



Turun yliopisto
University of Turku

LIIKEARVON ARVONALENTUMISTESTAUSTEN RAPORTOINNIN LÄPINÄKYVYYS IFRS-TILINPÄÄTÖKSISSÄ

NASDAQ OMX Helsinki -pörssiyrityöt

Liiketaloustiede, laskentatoimen ja ra-
hoituksen pro gradu -tutkielma

Laatija:
Aki Paajanen

Ohjaajat:
KTL Ulla-Maarit Valve
KTM Matti Niinikoski

10.6.2018
Turku



Turun kauppakorkeakoulu • Turku School of Economics

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

The originality of this thesis has been checked in accordance with the University of Turku quality assurance system using the Turnitin OriginalityCheck service.

Sisällys

LYHENTEET.....	6
1 JOHDANTO.....	7
1.1 Johdatus aiheeseen.....	7
1.2 Tutkielman tavoitteet ja rajaukset	9
1.3 Tutkimusote ja metodi	11
1.4 Tutkielman rakenne	12
2 TILINPÄÄTÖSRAPORTOINTI	14
2.1 IFRS:n käyttöönotto	14
2.2 Läpinäkyvyys	18
2.3 Informaatioepäsymmetria	22
2.4 Raportointia selittävät teoriat	25
2.4.1 Yleistä	25
2.4.2 Positiivinen laskentatoimen teoria.....	25
2.4.3 Päämies-agentti-teoria.....	27
2.4.4 Signaalointiteoria.....	29
3 LIIKEARVO IFRS-TILINPÄÄTÖKSISSÄ.....	31
3.1 IFRS-tilinpäätösten tasekeskeinen näkökulma.....	31
3.2 Liikearvon arvonalentumistestaus	34
3.2.1 Yleistä	34
3.2.2 Liikearvon kirjaus taseeseen	35
3.2.3 Testausajankohta	36
3.2.4 Testauksen suorittaminen.....	38
3.3 Arvonalentumistestausten raportointi.....	41
4 EMPIRIA	46
4.1 Tutkimusmenetelmä	46
4.2 Aineisto	47
4.3 Mallin muodostaminen	52
4.3.1 Selitettävä muuttuja	52
4.3.2 Selittävät muuttujat.....	58
4.4 Tulokset.....	64
4.4.1 Raportoinnin läpinäkyvyys OMX Helsinki -päälisäyhtiöillä.....	64
4.4.2 Läpinäkyvyyttä selittävät yhtiökohtaiset tekijät.....	69

5	JOHTOPÄÄTÖKSET JA YHTEENVETO.....	73
5.1	Johtopäätökset	73
5.2	Luotettavuuden arviointi	75
5.3	Yhteenveto	77
	LÄHTEET	80
	LIITTEET	85

Kuviot

Kuvio 1	Liiketaloustieteen tutkimusotteet (Neilimo ja Näsi 1980; Kasanen, Lukka ja Siitonen 1993).	12
Kuvio 2	Informaation ja pääoman liikkuminen pääomamarkkinoilla (Healy ja Palepu 2001, 408)	22
Kuvio 3	Johdon motiivit positiivisesta laskentatoimen teoriasta	27
Kuvio 4	Liikearvon laskeminen (mukaillen Halonen ym. 2013, 202)	36
Kuvio 5	Liikearvon arvonalentumistestausprosessi	40
Kuvio 6	Aineiston yhtiöiden jakautuminen toimialoittain	48
Kuvio 7	Aineiston yhtiöiden jakautuminen markkina-arvon mukaan	48
Kuvio 8	Pisteytysmallin tulosten histogrammi	64
Kuvio 9	Pisteytyskohtien hajonnat	65
Kuvio 10	Ryhmäkohtaiset pisteytyskeskiarvot pisteytyskohdittain	67

Taulukot

Taulukko 1	Aineiston toimialakohtaiset kuvailutiedot	49
Taulukko 2	Merkittävimmät liikearvot aineistossa	51
Taulukko 3	Tilinpäätösten läpinäkyvyyttä kuvaava pisteytysmalli	55
Taulukko 4	Muuttujien väliset korrelaatiot	69
Taulukko 5	Regressiomallin testaustulokset	70
Taulukko 6	Yhteenvedo monimuuttujaregressiomallin tuloksista	72

LYHENTEET

ESMA	European Securities and Markets Authority
EU	Euroopan unioni
FAS	Finnish Accounting Standards
FAS/SFAS	Statements of Financial Accounting Standards
FASB	Financial Accounting Standards Board
FIVA	Finanssivalvonta
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
ICB	Industry Classification Benchmark
IFRS	International Financial Reporting Standards
KILA	Kirjanpitolautakunta
KPA	Kirjanpitoasetus
KPL	Kirjanpitolaki
US GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles

1 JOHDANTO

1.1 Johdatus aiheeseen

Nokia Oyj julkaisi 26.4.2016 pörssitiedotteen, jossa yhtiö kertoi aikeistaan hankkia digitaaliseen terveydenhuoltoon keskittyvän yhtiön, Withings S.A.:n. Nokia näki yrityskaupassa mahdollisuuden päästä mukaan strategisesti kiinnostavaan liiketoimintaan, jossa yhtiö uskoo olevan menestyspotentiaalia tulevaisuudessa. Yhtiö arvioi mahdollisen kauppasumman olevan noin 170 miljoonaa euroa. (Nokian pörssitiedote 26.4.2016.) Reilua kuukautta myöhemmin, 31.5.2016, Nokia ilmoitti julkaisemassaan pörssitiedotteessa saaneensa yrityskaupan päätökseen (Nokian pörssitiedote 31.5.2016). Tilikauden päätyttyä Nokia raportoi toteutetusta yrityskaupasta ja sen myötä syntyneestä liikearvosta tilinpäätöksessään. Tilinpäätöksen mukaan yhtiö kirjasi yrityskaupasta yhteensä 141 miljoonaa euroa liikearvoa. (Nokian vuosikertomus 2016, 147, 159.) Tilinpäätöstiedotteessaan yhtiö raportoi Withings-kaupan olleen tasoittamassa yhtiön Nokia Technologies -toimialan liikevaihdon yleistä laskua (Nokian tilinpäätöstiedote 2.2.2017). Raportoitujen tietojen perusteella kaikki vaikutti siis hyvältä, eikä liikearvoon kohdistunut arvonalentumispaineita tulevaisuuden vaikuttaessa valoisalta. Raportointi oli kuitenkin jossain määrin puutteellista liikearvon osalta, sillä tilinpäätöksen lukijalla saattoi olla vaikeuksia ymmärtää yrityskaupasta syntyneeseen liikearvoon liittyviä riskejä ja niiden realisoitumisen todennäköisyyksiä. Kymmenen kuukautta tilikauden päättymisestä yhtiö raportoi huonon osavuosituloksen yhteydessä päivittäneensä yrityskauppaan liittyneitä pitkän aikavälin kasvavista ennusteistaan ja sen seurauksena kirjanneensa alas koko Withings-yrityskaupan liikearvon (Nokian osavuositarkastus: 01-09/2017, 11).

Mitä yrityskaupassa tapahtui ja miksi yrityskaupasta oltiin valmiita maksamaan nettoarvoa enemmän? Osasivatko sijoittajat odottaa liikearvon alaskirjausta? Osavuositulos aiheutti valtavan kurssireaktion ja yhtiön osakekurssi sukelsi useita prosenteja. Kurssi-reaktio aiheutui suurimmaksi osaksi yhtiön heikosta taloudellisesta menestyksestä, sillä sijoittajat eivät odottaneet yhtiöltä niin huonoja uutisia kuin he lopulta saivat. Osaltaan kurssilaskuun saattoi kuitenkin vaikuttaa myös yllättävä liikearvon alaskirjaus. Oliko ajoitus sattumaa vai vaikuttiko ajoitukseen myös muut tekijät? Nokian tapaus on erinomainen esimerkki kirjattuun liikearvoon liittyvästä epävarmuudesta ja sen raportoinnin tärkeydestä IFRS-tilinpäätöksissä. Liikearvo onkin erityisen mielenkiintoinen tilinpäätöserä, joka herättää jatkuvaa keskustelua sekä tiede- että yritysmaailmassa.

Yhtiön julkaisemalla tilinpäätöksellä on informaationvälitystehtävä yhtiön ja sen sidosryhmien välillä. Yhtenä merkittävimmistä tilinpäätösinformaatiota hyödyntävistä sidosryhmistä voitaneen pitää oman ja vieraan pääoman sijoittajia, jotka perustavat sijoituspäätöksensä tilinpäätöksestä kerättävään ja analysoitavaan tietoon. Tilinpäätöksissä

julkaistavan informaation luonteesta johtuen raportoivalla yhtiöllä on mahdollisuus vaikuttaa julkaistavan informaation määrään ja sisältöön. Sidosryhmien kannalta informaation tulisi kuitenkin olla mahdollisimman relevanttia. Informaation taso onkin varmistettu lainsäädännöllisin keinoin säätämällä lait ja ohjeistukset, jotka ohjaavat tilinpäätöksissä raportoitavaa informaatiota. Informaation välittämiseen liittyy kuitenkin ongelmia niin kansallisella kuin kansainvälisellä tasolla. Eri sidosryhmien tarpeet eroavat toisistaan, ja kansallisella tasolla määriteltyjen lakien ja ohjeistusten mukaisesti laaditut tilinpäätökset edustavat kukin oman kansallisuutensa sisällä esiintyviä merkittävimpiä tarpeita.

Kansainvälisellä tasolla erityisesti oman ja vieraan pääoman sijoittajien informaatio- tarpeeseen on pyritty vastaamaan Kansainvälisten tilinpäätösstandardien avulla (tästä eteenpäin IFRS). IFRS:n esiinmarssi viime vuosikymmenen puolivälissä vaikutti maailmanlaajuisesti tilinpäätöksiin. IFRS:n pääorganisaation IFRS Foundationin tavoitteena on kehittää tilinpäätösstandardeja, jotka lisäävät tilinpäätösten läpinäkyvyyttä, ymmärrettävyyttä ja tehokkuutta pääomamarkkinoiden toiminnassa (IFRS Foundation 2017c, 1). Nämä IFRS Foundationin listaamat tavoitteet osoittavat melko kattavasti, että IFRS:n mukaisesti laadittu tilinpäätös on suunniteltu palvelemaan pääasiassa pääomamarkkinoilla toimivien oman ja vieraan pääoman sijoittajien tarpeita.

IFRS:n käyttöönotto vaikutti merkittävästi liikearvon käsittelyyn tilinpäätöksissä muun muassa Suomessa. Taseeseen liiketoiminta- tai yrityskaupan yhteydessä kirjattu liikearvo on suomalaisen tilinpäätöskäytännön (tästä eteenpäin FAS) mukaan kirjattava kuluksi vuotuisina poistoina arvioituna vaikutusaikanaan tai kymmenessä vuodessa (KPL 1336/1997, 5:9 §). IFRS:n mukaan liikearvoa ei kuitenkaan jaksoteta poistoina kuluiksi, vaan sen arvoa testataan tilikausittain. IFRS:n ja FAS:n mukaisten liikearvon käsittelyjen eroavaisuus johtuu laskentajärjestelmien taustalla olevien teorioiden erilaisuudesta. FAS perustuu pitkälti tilikauden verotettavan tuloksen määrittämiseen, kun taas IFRS:n tavoite on IFRS Foundationin määritelmän mukaisesti tarjota pääomamarkkinoille relevanttia informaatiota yhtiön taloudellisesta asemasta. Näin ollen liikearvoa ei ole tarpeen kohdistaa poistoina tilikausien kuluiksi, jos arvonalentumistestauksesta saadun tuloksen perusteella liikearvoon voidaan odottaa kohdistuvan riittävästi vastaisia tulonodotuksia.

IFRS:n liikearvojen arvonalentumistestauksiin liittyy kuitenkin ongelmia. Yhtiön johdolla voi olla mahdollisuus vaikuttaa testauslaskelmien lopputuloksiin. Arvonalentumistestauslaskelmien suorittaminen edellyttää johdolta useiden erilaisten yhtiön ja markkinoiden toimintaan liittyvien arvioiden tekemistä. Johdon subjektiivisten näkemysten läsnäolosta johtuen IFRS:n liikearvon arvonalentumistestaukseen liittyy melko tiukat raportointivaatimukset riittävän tietojen läpinäkyvyyden ja varmennettavuuden takaamiseksi. Tiukoista raportointivaatimuksista huolimatta Suomen valtakunnallinen rahoitus- ja vakuutusvalvontaviranomainen, Finanssivalvonta (tästä eteenpäin FIVA), on kuitenkin usein nostanut esiin omissa valvontatoimenpiteissään havaitsemat liikearvoon ja sen arvonalentumistestauksiin liittyvät raportointipuutteet. FIVA:n mukaan johdon

mahdollisuudet vaikuttaa testauslaskelmiin nousevat niin merkittäviksi, että läpinäkyvämpi raportointi lisäisi sijoittajien luottamusta tilinpäätöksen liikearvoa koskevia osuuksia kohtaan. Tällä hetkellä tarvittavien tietojen raportoimatta jättäminen ei anna sijoittajille välttämättä minkäänlaista mahdollisuutta arvioida johdon arvioiden todenmukaisuutta. (Finanssivalvonta 2014, 5–6.)

IFRS:n maailmanlaajuisesta käyttöönotosta johtuen IFRS-tilinpäätökset ovat nousseet hyvin merkittävään asemaan ympäri maailman. Vuoden 2005 jälkeen IFRS-standardit on otettu käyttöön jo 150 maassa. Näistä maista 126 on implementoinut standardit niin sanotusti velvoittavina eli niiden soveltaminen on tiettyjen, lähinnä listattujen, yhtiöiden osalta pakollista. Muiden maiden osalta standardien käyttöönotto on koskenut vain joitakin yhtiöitä tai ollut muutoin puutteellista. (IFRS Foundation 2017a, 1–3.) Suomessa IFRS tuli pakolliseksi raportointimuodoksi listattujen yhtiöiden konsernitilinpäätöksissä 1.1.2005 tai sen jälkeen alkaneilta tilikausilta (Laki 30.12.2004/1304, 7a §).

Maailmanlaajuisen käyttöönoton aikoihin standardien odotettiin tuovan lukuisia suoria ja epäsuoria hyötyjä pääomamarkkinoiden toimintaan. Näiden hyötyjen toteutumisen odotettiin kuitenkin edellyttävän tilinpäätösten läpinäkyvyyden parantumista aiempiin tilinpäätöskäytäntöihin verrattuna. Tilinpäätöstietojen helpon vertailtavuuden ja ymmärrettävyyden nähtiin olevan IFRS:n hyötyjen keskiössä riippumatta tietojen hyödyntäjien käytettävissä olevista resursseista. Kaikkien markkinatoimijoiden uskottiin siis hyötyvän yhtenäisistä raportointikäytännöistä. (Ball 2006, 11–12.) Silti yli kymmenen vuotta IFRS:n laajamittaisen käyttöönoton jälkeen tutkimukset aihepiiristä eivät ole vielä täysin yhtenäisiä odotettujen hyötyjen realisoitumisesta (Ball 2016, 2, 7–8). Tutkielman aihepiiri tilinpäätöstietojen läpinäkyvyydestä on näin ollen erityisen tärkeässä roolissa IFRS:n hyödyllisyyttä arvioitaessa. IFRS:n laajamittaiseen käyttöönottoon johtaneet ennakoidut hyödyt voidaan saavuttaa markkinoilla vain, jos tilinpäätökset ovat läpinäkyviä yhtiön taloudellisista tapahtumista ja johdon tekemistä tilinpäätöserien arvostuksiin liittyvistä arvioista.

1.2 Tutkielman tavoitteet ja rajaukset

Tämä tutkielma on empiirinen ja sen tavoite on tutkia suomalaisten pörssiyhtiöiden liikearvon arvonalentumistestaukseen liittyvän raportoinnin läpinäkyvyyttä. Tarkoituksena ei siis ole tutkia kaikkia IFRS:n mukaiseen liikearvoon kohdistuvia raportointivaatimuksia, vaan tutkielma keskittyy ainoastaan liikearvon arvonalentumistestaukseen liittyvien raportointivaatimusten läpinäkyvyyden tutkimiseen. Arvonalentumistestauksiin liittyvien johdon subjektiivisten harkinnanvaraisuuksien vuoksi tiukkojen raportointivaatimusten tavoitteena on raportoida kaikki testauslaskelmiin vaikuttavat johdon harkintaa

sisältävät erät siten, että tilinpäätöksen käyttäjä voi itse arvioida näiden tietojen paikkansapitävyyttä.

Liikearvon arvonalentumistestausten raportoinnissa olennaisinta on se, että raportoitaanko tarpeelliset tiedot riittävän läpinäkyvästi, jotta tietojen voidaan katsoa olevan hyödyllisiä tilinpäätöksen käyttäjälle. Tietojen hyödyllisyyteen taas vaikuttaa erityisesti se, että kykeneekö tilinpäätöksen käyttäjä ymmärtämään tilinpäätöksen taustalla olevien taloudellisten tapahtumien luonteen raportoitujen tietojen pohjalta. Vasta tietojen ymmärrettävyyden katsotaan tarjoavan tilinpäätöksen käyttäjälle mahdollisuuden arvioida raportoitujen tietojen paikkansapitävyyttä omasta näkökulmastaan. Raportoitujen tietojen hyödyllisyyttä ja ymmärrettävyyttä painottavan näkökulman takia tietojen paikkansapitävyyteen ei siis ole tarpeellista ottaa kantaa tässä tutkielmassa, sillä tätä tutkimusaluetta karottaavat omalta osaltaan raportoitujen tietojen arvorelevanssia käsittelevät tutkimukset.

Tutkielman empiirisessä osuudessa tutkitaan, kuinka läpinäkyvästi pörssiyritykset raportoivat liikearvon arvonalentumistestauksiin liittyvän informaation tilinpäätöksissään. Lisäksi tutkitaan, millaisia vaikutuksia yhtiökohtaisilla tekijöillä voi olla tilinpäätösinformaation läpinäkyvyyteen. Tutkittavia yhtiökohtaisia tekijöitä tässä tutkielmassa ovat liikearvon suhteellinen osuus taseesta, omistuksen hajaantuneisuus, P/B-tunnusluku ja kannattavuus. Tutkielman teoriaosuudessa luodaan katsaus läpinäkyvän raportoinnin osatekijöihin. Lisäksi tutkielman teoriaosuudessa tarkastellaan johdon käyttäytymismalleja ja -motiiveja erilaisten taloustieteen teorioiden avulla. Myös tutkielman keskiössä olevaa liikearvoa ja siihen IFRS-kontekstissa liittyvää arvonalentumistestausta käsitellään ennen empiiristä osuutta.

Edellä esiteltyjen tavoitteiden ja perusteluiden pohjalta muodostetut tutkimuskysymykset ovat seuraavat:

- Voidaanko liikearvon arvonalentumistestausten raportoinnin läpinäkyvydessä havaita eroja yhtiöiden välillä?
- Voidaanko mahdollisia eroavaisuuksia raportoinnin läpinäkyvydessä selittää erilaisilla yhtiökohtaisilla tekijöillä?

Tilinpäätösten esittämän informaation läpinäkyvyyttä mitataan tutkielmassa muodostamalla kvantitatiivinen aineisto tutkittavien yhtiöiden tilinpäätöksistä ilmenevien tietojen pohjalta. Aineiston muodostaminen perustuu IAS 36:n sääntelemiin raportointivaatimuksiin, joiden mukaisesti tilinpäätöksen laatijan tulee raportoida tarvittavat tiedot. Muodostetun aineiston pohjalta lasketaan kullekin yhtiölle erikseen pisteytysluku, joka kuvastaa yhtiön liikearvon arvonalentumistestausraportoinnin läpinäkyvyyttä. Lopuksi yhtiökohtaisten tekijöiden vaikutusten tarkastelemiseksi tutkielmassa muodostetaan monimuuttujaregressiomalli. Malli muodostetaan siten, että selitettävää yhtiökohtaista pisteytyslukua yritetään selittää yhtiökohtaisia ominaisuuksia kuvaavien selittävien muuttujien avulla. Yhtiökohtaisesti laskettavaa pisteytyslukua hyödynnetään lisäksi pohdittaessa raportoinnin läpinäkyvyseroja yhtiöiden välillä.

Kansainvälisiin tilinpäätösstandardeihin liittyvissä aiemmissa tutkimuksissa on nostettu esiin maakohtaisten institutionaalisten tekijöiden vaikutus näiden standardien implementoinnin ja tilinpäätösten laadun paranemisen onnistumisessa (Ball 1995, 26–27; Ball 2016, 9–10). Tästä syystä tutkielmassa käytettävän aineiston osalta suoritetaan rajaus siten, että aineisto sisältää vain yhden maakohtaisen institutionaalisen järjestelmän piirissä toimivia yhtiöitä. Edellä mainitun perustelun takia tutkielma rajataan koskemaan vain suomalaisia yhtiöitä. Mikäli raportoinnin läpinäkyvyyttä tutkittaisiin useamman kuin yhden maan, ja näin ollen eroavien institutionaalisten käytäntöjen vaikutuspiiristä, tulisi tutkielmassa ottaa huomioon myös näiden institutionaalisten tekijöiden vaikutus tilinpäätösraportointiin. Näiden tekijöiden vaikutusten huomioiminen lopullisessa mallissa olisi kuitenkin haasteellista ja saattaisi häiritä muiden selittävien tekijöiden tulkitsemista. Mallin testaustulosten tulkinnan kannalta rajauksen voidaan siis katsoa olevan tarpeellinen.

Suomalaisessa lainsäädäntöympäristössä kansainvälisten tilinpäätösstandardien pakollinen soveltaminen tilinpäätöksen laatimisessa koskee vain kirjanpitovelvollisia, joiden liikkeeseen laskemat arvopaperit on otettu kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa säännellyllä markkinalla (KPL 1336/1997, 7a:2 §). Tämän takia tutkielman aineiston muodostavat Helsingin pörssissä (NASDAQ OMX Helsinki) listatut yhtiöt, jotka ovat julkaisseet IFRS-tilinpäätöksen viimeksi päättyneeltä tilikaudeltaan. Helsingin pörssin First North -listayhtiöt on otettu kaupankäynnin kohteeksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (Laki 14.12.2012/748) 1:2.7 §:n mukaisella monenkeskisellä markkinalla. Tällaisella markkinalla listatuilta yhtiöiltä ei vaadita Kirjanpitolain (KPL 1336/1997) 7a:2 §:n mukaista kansainvälisten tilinpäätösstandardien pakollista soveltamista, joten Helsingin pörssin First North -listayhtiöt rajataan tutkielman aineiston ulkopuolelle. Tutkielman lähtöaineiston muodostavat siis kaikki OMX Helsinki -päälisayhtiöt.

1.3 Tutkimusote ja metodi

Tämän tutkielman tutkimusote on nomoteettinen. Laskentatoimen tutkielmien tutkimusotteita on yleensä lähestytty Neilimon ja Näsin (1980) muodostaman nelikentän mukaisesti. Heidän esittämä jaottelu on esitelty tarkemmin alla olevassa kuviossa, jossa tutkimusotteet on jaoteltu sekä teoreettisiin ja empiirisiin että deskriptiivisiin ja normatiivisiin. Teoreettisia tutkimusotteita ovat käsiteanalyttinen (deskriptiivinen) ja päätöksentekometodologinen (normatiivinen) tutkimusote. Empiirisiä tutkimusotteita taas ovat nomoteettinen (deskriptiivinen) ja konstruktiiivinen (normatiivinen) tutkimusote. Myöhemmin tähän perinteiseen jaotteluun on lisätty lisäksi yksi uusi, toiminta-analyttinen, tutkimusote, joka on luonteeltaan empiirinen ja sijoittuu nomoteettisen ja konstruktiiivisen tutkimusotteen välimaastoon (Kasanen, Lukka ja Siitonen 1993).

	Teoreettinen	Empiirinen
Deskriptiivinen	Käsiteanalyttinen tutkimusote	Nomoteettinen tutkimusote <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 10px auto;">Toiminta-analyttinen tutkimusote</div>
Normatiivinen	Päätöksentekometodologinen tutkimusote	Konstruktiivinen tutkimusote

Kuvio 1 Liiketaloustieteen tutkimusotteet (Neilimo ja Näsi 1980; Kasanen, Lukka ja Siitonen 1993).

Tutkielman tutkimusote on nomoteettinen, sillä tutkielma pyrkii kvantitatiivisen aineiston perusteella selittämään ja havaitsemaan kausaalisuussuhteita eri tekijöiden välillä. Edellä mainitut ominaisuudet ovat tyypillisiä nomoteettiselle tutkimusotteelle. Nomoteettinen tutkimusote keskittyy yleensä jo jonkin olemassa olevan teorian vahvistamiseen. Tällöin teorian pohjalta muodostettuja hypoteeseja pyritään testaamaan havaintoaineistossa. Tällaisessa tutkimuksessa tavoitellaan säännönmukaisuuksien ja lainmukaisuuksien löytämistä aineiston edustamasta populaatiosta.

Tutkimusaineisto kerätään tutkielman tavoitteiden ja rajausten mukaisesti määrittelystä aineistosta. Aineiston lopullista muodostumista kuvataan paremmin tutkielman empiirisessä osuudessa. Aineistoa edustavat kuitenkin lähtökohtaisesti kaikki Helsingin pörssin päälistayhtiöt ja näiden viimeksi päättyneeltä tilikaudelta julkaistut tilinpäätökset.

Tutkielman metodina käytetään tarvittavia tilastollisia testejä ja monimuuttujaregressiomallinnusta, jonka avulla erilaisten selittävien muuttujien vaikutuksia selitettävään muuttujaan pyritään tulkitsemaan tilastollisin menetelmin. Mallin muodostamista ja sen muuttujien estimointia käsitellään tarkemmin tutkielman empiriaosuudessa.

1.4 Tutkielman rakenne

Tutkielma rakentuu yhteensä viidestä luvusta. Alun johdantoluvussa luodaan katsaus aihepiiriin, motivoidaan tutkielma, esitellään tutkielman tavoitteet sekä rajaukset ja metodi. Tutkielman toinen ja kolmas luku ovat teorialukuja, neljäs luku sisältää tutkielman

empiriaosuuden ja viidennessä luvussa käydään läpi tutkielman johtopäätökset, luotettavuuden arviointi sekä yhteenveto.

Tutkielman toisessa luvussa luodaan katsaus IFRS-tilinpäätösraportoinnin tavoitteisiin ja näkökulmaan. Lisäksi luvussa käsitellään läpinäkyvyyden käsitettä tilinpäätöskontekstissa ja pohditaan, miten erilaiset taloustieteen teoriat voivat auttaa selittämään johdon raportointipäätöksiä.

Kolmannessa luvussa keskitytään tarkastelemaan liikearvoa IFRS-tilinpäätöksissä. Luku keskittyy tarkastelemaan IFRS:n tasekeskeistä näkökulmaa ja sitä, mitä haasteita se aiheuttaa liikearvon kirjaamisen ja raportoinnin kannalta. Luvun lopussa esitellään lisäksi IAS 36 -standardin sisältämät raportointivaatimukset liikearvon arvonalentumistestaus-ten osalta ja tarkastellaan näiden raportoitavien tietojen tavoitteita ja tarkoituksia tilinpäätöksen käyttäjän näkökulmasta.

Neljännessä luvussa rakennetaan tutkielman aiemman teoreettisen viitekehyksen pohjalta tutkielman empiirisessä osuudessa tarvittava tilinpäätösten läpinäkyvyyttä kuvaava pisteytysmalli. Luvussa esitellään ensimmäiseksi käytettävä tutkimusmenetelmä ja aineiston tarkempi muodostuminen. Tämän jälkeen luvussa keskitytään pisteytysmallin rakentamiseen ja sen esittelyyn. Luvussa käydään läpi myös tutkielmassa käytettävän monimuuttujaregressiomallin selittävät muuttujat, jotka valitaan nomoteettiselle tutkimukselle ominaisella tavalla aiemman teorian pohjalta. Lopuksi luku keskittyy tulosten esittelyyn.

Viimeisessä luvussa esitetään tutkielman johtopäätökset sekä arvioidaan tehdyn tutkimuksen luotettavuutta. Lopuksi yhteenvedossa kootaan yhteen tutkielman pääteemat ja keskeisimmät tulokset. Lisäksi luvussa pohditaan mahdollisia jatkotutkimuskohteita.

2 TILINPÄÄTÖSRAPORTOINTI

2.1 IFRS:n käyttöönotto

Tilinpäätösraportoinnin tehtävä on välittää informaatiota yhtiön sidosryhmille. Tämän välitettävän informaation näkökulmaa ei kuitenkaan ole määritetty tarkemmin Suomen lainsäädäntöpiirissä, joten näkökulman voitaisiin kuvailla olevan luonteeltaan yleistaloudellinen. Suomalaisen tilinpäätöstä sääntelevän lainsäädännön tarkoitus on tarjota oikea ja riittävä kuva kirjanpitovelvollisen taloudellisesta suoriutumisesta ja asemasta. Tämän tavoitteen täyttymisen katsotaan johtavan lopulta tilinpäätöksen yleiseen hyödyllisyyteen eri sidosryhmien kannalta. (Leppiniemi ja Kykkänen 2015, 183.) Tilinpäätöksen informaation välitystehtävän tavoitteita ohjaa siis tilinpäätösinformaation näkökulma. Kulloinkin voimassa olevat tavoitteet riippuvat eri käyttäjien ja tarpeiden aikaansaamista odotuksista, joihin tilinpäätösinformaatiolla yritetään vastata.

Kansallisella tasolla kunkin valtion omat poliittiset ja taloudelliset kannustimet määrittävät raportoinnin sääntelyä valtion omien tavoitteiden mukaisesti (Ball, 2006, p. 6). Näin ollen eri valtioiden kansalliset tilinpäätösjärjestelmät poikkeavat toisistaan ainakin jossain määrin, mikä vaikeuttaa eri maiden GAAP:n mukaisesti laadittujen tilinpäätösten vertailua. Tämän seurauksena 1970-luvulla syntyi ajatus yhtenäisempien tilinpäätösstandardien toteuttamisesta, minkä johdosta International Accounting Standards Boardin (tästä eteenpäin IASB) edeltäjä International Accounting Standards Committee (tästä eteenpäin IASC) aloitti toimintansa. IASC:n perustamisen jälkeen maailmantalous on kehittynyt ja kasvanut varsin merkittävästi. Tämä on samalla johtanut aiempaa kansainvälisten pääomamarkkinoiden syntyymiseen, mikä on entisestään lisännyt tarvetta yhtenäisemmälle raportoinnille. IFRS:n laajamittainen käyttöönotto ympäri maailmaa 2000-luvun puolivälissä on ollut yksi merkittävimmistä askelista kohti yhtenäisempää raportointikäytäntöä. (Miller ja Becker 2010, 64.)

Suomessa IFRS:n käyttöönottoon johti Euroopan unionissa (tästä eteenpäin EU) hyväksyty IAS-asetus, jonka tavoitteiksi mainittiin muun muassa tilinpäätösten läpinäkyvyyden ja vertailtavuuden parantaminen sekä markkinoiden tehokkuuden ja sijoittajien luottamuksen varmistaminen (European Communities 2002, 1–2). Standardien käyttöönotto esittelikin uudenlaisen tilinpäätös näkökulman suomalaisessa ympäristössä. IFRS-tilinpäätösten näkökulma poikkeaa monista kansallisista järjestelmistä, sillä IFRS:n kattojärjestö IFRS Foundation on kansainvälinen non-profit-organisaatio, joka keskittyy omien tavoitteidensa edistämiseen. Organisaatio ei siis ole riippuvainen minkään maan sisäisistä intresseistä tilinpäätösraportoinnin sääntelyssä, vaan se pyrkii tavoittelemaan itse määrittelemiään tarkoituksiperiä. IFRS Foundationin tavoitteena onkin kehittää

itsenäisesti tilinpäätösstandardeja, jotka edistävät läpinäkyvyyttä, vastuullisuutta ja tehokkuutta kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. (IFRS Foundation 2017a.)

IFRS Foundationin pääomamarkkinasuuntautumisesta huolimatta IFRS:n käsitteellisessä viitekehyksessä mainitaan myös muita käyttäjäryhmiä, jotka voivat hyödyntää IFRS-tilinpäätöksestä saatavaa informaatiota (IASB, Introduction). Viitekehyksessä puhutaan yleiskäyttöisen taloudellisen raportoinnin tavoitteesta (*the objective of general purpose financial reporting*), joka muodostaa selkärangan koko viitekehyksen sisällölle. Sen yksityiskohdista selviää kuitenkin, että yleiskäyttöisen taloudellisen raportoinnin tarkoitus ei olekaan välittää informaatiota yleisen näkökulman mukaisesti, vaan tarjota informaatiota raportoivasta yhtiöstä ensisijaisesti sekä yhtiön nykyisille että potentiaalisille sijoittajille ja lainantajille heidän taloudellisen päätöksentekonsa tueksi. IASB:n mukaan muutkin sidosryhmät voivat tästä huolimatta hyötyä IFRS-tilinpäätösten esittämästä informaatiosta, mutta informaatio on suunnattu heille vain toissijaisesti. (IASB, OB2, OB10.) Näin ollen IFRS-tilinpäätösraportoinnin yleiskäyttöisyyden ei voida katsoa tarkoittavan yleistaloudellista hyödynnettävyyttä, vaan ainoastaan raportoinnin yleistä hyödynnettävyyttä pääomamarkkinoilla.

Tilinpäätösinformaatiolla on yleisesti nähty olevan kaksi eri roolia, jotka ovat taloudenhoito- (*stewardship focus*) ja investointirooli (*investment focus*). Taloudenhoitoroolin mukainen tilinpäätöksen tehtävä on viestiä yhtiön nykyisille oman ja vieraan pääoman sijoittajille yhtiön ja johdon toiminnasta hallitessaan sijoittajien varoja päättyneellä ja sitä aikaisemmilla tilikausilla. Raportoitujen tietojen perusteella sijoittajat voivat varmistua siitä, että johto on toiminut päätöksenteossaan voimassa olevien määräysten ja säännösten mukaisesti. Raportoitujen tietojen taloudenhoitorooli vahvistuu entisestään, jos yhtiön valitsema tilintarkastaja antaa yhtiön tilinpäätöksestä niin sanotun puhtaan tilintarkastuskertomuksen. Investointiroolin mukaan tilinpäätösinformaatio pyrkii sen sijaan viestimään potentiaalisille sijoittajille yhtiön tulevaisuuden odotuksista. Tämän roolin mukaan raportoitavien tietojen tulisi siis olla käyttökelpoisia ja hyödyllisiä sijoittajien päätöksenteon tueksi. (Kinnunen 2010, 47–49.) IFRS:n käsitteellisen viitekehyksen sisältämä yleiskäyttöisen taloudellisen raportoinnin käsite pitää sisällään nämä molemmat roolit, sillä se kohdentaa tilinpäätösinformaation sekä nykyisille (*stewardship focus*) että potentiaalisille (*investment focus*) oman ja vieraan pääoman sijoittajille.

Vaikka IFRS Foundation toimii itsenäisesti ja neutraalisti, on sen standardeja kehittävä toimielin, IASB, toiminut yhteistyössä Yhdysvaltalaisen US GAAPin vastaavan toimielimen, Financial Accounting Standards Boardin (tästä eteenpäin FASB), kanssa pyrkiesään yhtenäistämään standardistoja parantaakseen standardistojen välistä vertailtavuutta (FASB, 2002). US GAAP:n ja IFRS:n välinen yhtenäistymistyö on ymmärrettävää, sillä pyrkiväthän molemmat standardistot sijoittajalähtöisen näkökulmansa mukaisesti parantamaan pääomamarkkinoiden toimintaa raportointikäytäntöjä kehittämällä. Standardistojen välillä on kuitenkin suuria perustavanlaatuisia eroja. IFRS nähdään enemmän

periaatepohjaisena (*principle based*), kun taas US GAAP on sääntöpohjainen (*rule based*) standardisto. Näiden lähtökohtien valossa IFRS on hieman sallivampi erilaisille johdon harkinnanvaraisille kirjanpitoratkaisuille kuin US GAAP, joka sääntelee eri kirjanpitoratkaisujen valintaa usein IFRS-standardistoa tarkemmin. US GAAP:n raportointikäytäntöjä tarkemmin ohjaava sääntöpohjainen lähestymistapa jättää näin ollen vähemmän liikkumavaraa johdon subjektiiviselle harkinnalle. (Barth, Landsman, Lang ja Williams. 2012, 72.) Huolimatta yhteistyöstä US GAAP:n kanssa, IFRS on silti oma itsenäinen organisaationsa ilman kansallisia rajoitteita sääntelytoimissaan.

IFRS:n maailmanlaajuisen yleistymisen myötä myös tieteellinen tutkimuskenttä on tutkinut aihetta kiivaasti. Tutkimukset IFRS:n aikaansaamista hyödyistä ja sen aiheuttamista kustannuksista ovat seuranneet toisiaan erityisesti standardien 2000-luvun puolivälin käyttöönottoaallon jälkeen. Se, että ylittävätkö laajamittaisella käyttöönotolla saavutetut hyödyt mahdollisesti aiheutuneet kustannukset, on erinomainen tieteellisen keskustelun aihe, sillä käyttöönotto on muuttanut merkittävästi tilinpäätöskäytäntöjä ympäri maailmaa. Ball (2006, 5–6, 24–25) käsitteli artikkelissaan IFRS:n implementointiin liittyviä hyötyjä ja huolia laajamittaisesta käyttöönotosta seuraavana vuonna. Hän luonnehti IFRS-standardeja laadukkaiksi ja niiden käyttöönottoa ainakin jossain määrin välttämättömäksi globalisoituvassa maailmassa. Ball oli kuitenkin huolissaan käyttöönoton ennustamattomista vaikutuksista eri kansallisten instituutioiden sekä taloudellisten ja poliittisten järjestelmien alaisuudessa. Hänen mukaansa standardien epätasainen implementointi saattaisi jopa häiritä tilinpäätösten vertailtavuutta ja siten vähentää niiden mahdollisesti aikaansaamia hyötyjä.

Kymmenen vuotta myöhemmin Ball (2016) joutui toteamaan artikkelissaan, että saavutettujen hyötyjen arvioiminen on edelleen liian aikaista, vaikka joitakin todisteita IFRS:n käyttöönoton hyödyllisyydestä olikin havaittu. Huolien osalta taas oli selvää, että hän oli oikeassa IFRS:n käyttöönoton aikoihin. Standardien implementoinnin maailmanlaajuisen yhtenäisyyden on todettu hälvenevän paikallisten taloudellisten ja poliittisten vaikutusten alle, vaikka standardit itsessään ovatkin yhtenäisiä. Näiden paikallisten tekijöiden on todettu vaikuttavan maan oman lainsäädännön sisältöön. Esimerkiksi Ding, Hope, Jeanjean ja Stolowy (2007, 20–21) tutkivat maiden omissa laskentasäännöstöissä ilmeneviä puutteita ja eroavaisuuksia suhteessa IAS-säännöstöön (IFRS, ennen vuotta 2001). He havaitsivat paikallisten osakemarkkinoiden kehitysvaiheen, omistuksen keskittyneisyyden, laskenta-ammattilaisten tärkeyden ja talouden yleisen kehitysvaiheen pystyvän selittämään näitä standardistojen välisiä eroavaisuuksia. Paikallisten tekijöiden vaikutuksesta ei siis ole yllättävää, että IFRS:n käyttöönoton aikoihin odotetut hyödyt eivät ole realisoituneet täysin tasaisesti ympäri maailmaa. Esimerkiksi pääomankustannusten on havaittu alenevan ja markkinoiden likviditeetin parantuvan ainoastaan maissa, joissa on vahva lainsäädännöllinen toimeenpanovalta ja vähäiset mahdollisuudet tuloksenjärjestelylle (Daske, Hail, Leuz ja Verdi 2008, 1112–1123). Myös tilinpäätösten

vertailtavuuden odotettiin parantuvan IFRS:n käyttöönoton myötä. Yip ja Young (2012, 1782) havaitsivatkin vertailtavuuden parantuneen kokonaisuudessaan, mutta parantamista ei kuitenkaan havaittu *common law* ja *code law* maiden välillä. Tutkimustulosten valossa on siis selvää, ettei IFRS:n nimellinen implementointi vielä takaa yhtenäistä raportointia maailmanlaajuisesti.

IFRS:n käyttöönoton seurauksena yksittäisille yhtiöille ilmeisiä haittoja ovat olleet käyttöönotosta aiheutuvat kustannukset. Australian suurimpien pörssiyhtiöiden talousjohtajille tehdystä tutkimuksesta selvisi, että IFRS:n käyttöönotto vuonna 2005 ei aiheutanut ainoastaan käyttöönotosta johtuvia kertaluontoisia koulutus- ja järjestelmäkustannuksia, vaan myös jatkuvia kustannuksia, jotka ovat tutkimuksen mukaan johtaneet reilun viidenneksen kasvuun vuosittaisissa taloudellisen raportoinnin kustannuksissa. Toisaalta, vaikka kustannukset olivatkin tutkimuksen aikavälillä nousseet pysyvästi, niin kustannusten liikevaihtoon suhteutetut muutokset eivät olleet merkittäviä. (Pawsey 2017, 126–127.) Tulos herättää kuitenkin kysymyksen IFRS:n aikaansaamien hyötyjen ja haittojen välisestä suhteesta. Kustannusten noustessa hyötyjen tulisi aina pystyä ylittämään ne. Tilannetta on kuitenkin tarkasteltava yhtiötasoa korkeammalla tasolla, sillä IFRS:n tarkoituksena on kokonaisuudessaan markkinoiden toimivuuden parantaminen, minkä pitäisi lopulta johtaa kaikkien osapuolien hyötyjen realisoitumiseen.

IFRS:n käyttöönoton mukanaan tuomista haitoista huolimatta IFRS on lunastanut merkityksensä pääomamarkkinoiden toiminnassa. Standardien käyttöönoton pääomakustannuksia vähentävä ja likviditeettiä parantava vaikutus on havaittu ympäri maailman, vaikka hyödyt eivät välttämättä olekaan realisoituneet tasaisesti. Maiden väliset institutionaaliset ja poliittiset erot saattavat kuitenkin toimia merkittävimpinä selittävinä tekijöinä. Ballin (2016, 34–35) mukaan vaihtelevista tutkimustuloksista voidaan mahdollisesti syyttää myös tutkimusten lähtökohtia. Hänen mukaansa pääomakustannusten muutoksia kartoittavien tutkimusten tulisi keskittyä muutosten tarkkailuun toimialatasolla nykyisen yhtiötason sijaan, sillä pääomakustannusten alenemisen todellisia hyötyjiä saattavatkin itse asiassa olla yhtiöiden asiakkaat, jos yhtiöt vyöryttävät kustannusten aleneman aina lopputuotteiden hintoihin saakka.

Maailmanlaajuisesta käyttöönotosta huolimatta IFRS:n aikaansaamien hyötyjen ja kustannusten suhdetta on edelleen turhan aikaista todeta lopullisesti (Ball 2016, 7). Vaikka aikaa onkin kulunut jo yli kymmenen vuotta, saattaa monien paikallisten tekijöiden vaimeneminen viedä paljon aikaa. Tutkimukset ovat jossain määrin yhtä mieltä IFRS:n avulla saavutettavissa olevista hyödyistä, mutta implementoinnin yhtenäisyyden on todettu olevan puutteellista. Paikalliset tekijät ovat voimakkaita ja niillä on todettu olevan vaikutuksia implementoinnista koituviin hyötyihin. Tästä syystä aihepiirin tutkimukset ovat tulevaisuudessakin tärkeässä roolissa tulevia toimenpiteitä arvioitaessa. Vaikka IFRS poikkeakin kansallisista järjestelmistä, on se kuitenkin vain tilinpäätösstandardisto. Taloudelliset tapahtumat taustalla säilyvät ennallaan järjestelmän

pyrkimättä vaikuttamaan niihin. Tilinpäätösten esittämistapa kuitenkin muuttuu merkittävästi, kun sijoittajalähtöinen näkökulma määrää raportoitavien tietojen esittämistä ja painopistettä.

2.2 Läpinäkyvyys

Tutkielman keskiössä olevaa läpinäkyvyyden käsitettä on syytä pyrkiä avaamaan hieman tarkemmin aiempien tutkimusten poikkeavien käsitteenmäärittelyjen vuoksi. Barthin ja Schipperin (2008, 173) mukaan käsitettä ei ole käsitelty ja määritelty kovinkaan kattavasti tilinpäätöskontekstissa. Tästä syystä läpinäkyvyys ymmärretään ja määritellään tutkimuksissa varsin eri tavoilla. Läpinäkyvyyden käsite mainitaan kuitenkin useasti erilaisissa tilinpäätöstutkimuksissa, sillä käsitteellä pyritään kuvaamaan tilinpäätöksen ominaisuuksia. Eroavaisuudet määrittelyssä saattavat johtua valitusta näkökulmasta, josta läpinäkyvyyttä halutaan tarkastella. Käsitteen määrittelyyn voi vaikuttaa myös se, millaisen datan avulla tutkijat pyrkivät määrittämään läpinäkyvyyden. Tällöin tutkimuksessa valitun *proxy*-muuttujan ominaisuudet voivat vaikuttaa lopulliseen tutkimuksessa havaittuun läpinäkyvyyteen ja siten mahdollisesti myös sen määritelmään. Tämän vuoksi on syytä määritellä, mitä läpinäkyvydellä tarkoitetaan tässä tutkielmassa tilinpäätösraportoinnin läpinäkyvyyttä tutkittaessa.

Termin yhtenäisen määrittelyn puutteesta huolimatta läpinäkyvyyden uskotaan yleisesti olevan tavoiteltava raportoinnin ominaisuus, sillä sen uskotaan vaikuttavan pääomakustannuksiin yhtiön kannalta edullisesti, kun oman ja vieraan pääoman sijoittajilla on käytettävissään riittävästi relevanttia tietoa sijoituspäätösten tekemiseksi (Barth ja Schipper 2008, 174; Healy ja Palepu 2001, 429–430). Sijoituspäätösten tukeminen taloudellisen informaation avulla on mainittu myös IASB:n käsitteellisessä viitekehyksessä taloudellisen raportoinnin yleisenä tavoitteena. Tavoitteen mukaan raportoitujen tietojen tulee olla hyödyllisiä sijoituspäätösten tekemisen tukemiseksi. (IASB, OB2.)

Fysikaalisessa mielessä läpinäkyvyyden voidaan varsin yksiselitteisesti sanoa tarkoittavan ominaisuutta jossakin aineessa, joka mahdollistaa valonsäteen kulkemisen tämän aineen läpi. Kun asiaa pohtii tilinpäätösten näkökulmasta, ei tapahtuman selittäminen ole kuitenkaan näin yksinkertaista. Transparency International on kansainvälinen korruptiota vastaan taisteleva organisaatio, jolla on tarjota oma määritelmänsä käsitteen selvittämiseksi. Transparency International määrittelee läpinäkyvyyden sääntöjen, suunnitelmien, prosessien ja tehtyjen toimien havainnollistamiseksi. Näiden havainnollistusten tarkoituksena on selkeyttää tehtyjä toimia siten, että toimien taustalla oleviin kysymyksiin, miksi, mitä ja miten, voidaan saada yksiselitteinen vastaus. (Transparency International 2017.) Transparency Internationalin määritelmän mukaisesti läpinäkyvän tilinpäätösraportoinnin voitaisiin olettaa tarjoavan tilinpäätöksen käyttäjille tietoa muun muassa

sovelletuista säännöksistä ja standardeista, näiden mukaisten raportointivelvollisuuksien täyttämistä ja itse taloudellisista tapahtumista.

Määritelmää läpinäkyvyyden käsitteelle voi yrittää hakea myös sanakirjoista. Useimmat sanakirjat viittaavat edellä mainitun läpinäkyvyyden fysikaalisen ja silmin havaittavan ominaisuuden kuvaamiseen sekä määrittelyyn. Cambridgen yliopiston sanakirja kuitenkin vie määritelmän pidemmälle määrittelemällä läpinäkyvyyden ikään kuin laajennetuksi avoimuuden synonyymiksi. Tällöin läpinäkyvyys tarkoittaa jonkin asian tekemistä avoimella tavalla ja ilman salaisuuksia. (Cambridge Dictionary 2017.) Määritelmä jättää kuitenkin avoimeksi tiedolta vaadittavat ominaisuudet. Sanakirjan tarjoama määritelmä on siten erittäin yleisluontoinen, eikä se itsessään ilman lisätietoja tai tarkennuksia riittäisi kuvailemaan tilinpäätöksen läpinäkyvyyttä.

Jos läpinäkyvyyttä lähestyy tilinpäätöksen esittämän tuloksen kautta, ovat tuloksen oikea-aikaisuus ja konservatiivisuus yleisesti tunnustettuja ja kuvaavia ominaisuuksia läpinäkyvyydelle. Nämä tekijät kuvaavat yhdessä sitä, miten hyvin yhtiön raportoima kirjanpidollinen tulos vastaa yhtiön todellista taloudellista tulosta. (Ball, Kothari ja Robin 2000, 2). Basu (1997, 3–4) määritteli konservatiivisuuden tarkoittavan havaittavissa olevaa epäsymmetrisyyttä siinä, miten yhtiön todelliset taloudelliset voitot ja tappiot näkyvät yhtiön tuloksessa. Määritelmällään hän tarkoitti, että konservatiivisuuden nimissä voitollisten liiketapahtumien kirjaamiseksi tulisi olla olemassa suurempi varmuus näiden todellisesta realisoitumisesta kuin tappiollisten liiketapahtumien kirjaamiseksi. Tappioiden tulisi näin ollen näkyä tuloksessa herkemmin. Samalla linjalla on myös Watts (2003, 208), jonka mukaan tilinpäätöksessä tulisi aina ennakoida kaikki realisoitumattomat tappiot, mutta ei voittoja. Voittojen ennakoimatta jättämisellä hän tarkoittaa, ettei näitä pitäisi ennakoida tuloksessa, elleivät ne perustu saamisoikeuteen. Näin ollen realisoitumattomat voitot voitaisiin huomioida vain, jos ne ovat laillisesti todennettavissa. Voitoista poiketen kaikki mahdolliset tappiot tulisi kuitenkin huomioida tilinpäätöksessä niiden luonteesta riippumatta. Tähän läpinäkyvyyden oikea-aikaisuutta ja konservatiivisuutta korostavaan näkökulmaan viitataan tutkielmassa tästä eteenpäin läpinäkyvyyden tulonäkökulmana.

Eräänlaisena tulonäkökulman mukaisena läpinäkyvyyden esimerkkinä voidaan pitää Yhdysvaltalaisen arvopaperimarkkinoiden valvontaelimen SEC:n (*Security and Exchange Commission*) komissaarin Cynthia A. Glassmanin esittämää läpinäkyvyyden määritelmää. Hän määritteli läpinäkyvyyden vuonna 2002 Washington D.C.:ssä pitämässään puheessa oikea-aikaiseksi, merkityksellisen ja luotettavan tiedon raportoimiseksi yhtiön taloudellisesta asemasta ja suoriutumisesta. Hän myös nosti esiin läpinäkyvyyden merkityksen taloudellisten sijoituspäätösten tekemisessä. Hän kuvaili läpinäkyvyyden olevan perustana nykyisille toimiville rahoitusmarkkinoille, ja että sijoittajat vaativat raportoinnin läpinäkyvyyttä. (Cynthia A. Glassman 2002.) Glassmanin määritelmä on luonteeltaan laaja. Siinä mainitaan raportoinnin oikea-aikaisuus, mutta ei kuitenkaan konservatiivisuutta. Konservatiivisuuden voidaan kuitenkin nähdä olevan merkityksellinen

tilinpäätösraportoinnin ominaisuus joillekin tilinpäätöksen käyttäjille, joten siihen saataan viitata määritelmässä epäsuorasti. Tällöin Glassmanin puheessaan esittämä määritelmä kattaisi tulospäätöskulman mukaisen läpinäkyvyyden kokonaisuudessaan. Konservatiivisuus voi kuitenkin olla myös huono ominaisuus pääomamarkkinasuuntautuneelle raportoinnille, sillä sijoittajat saattavat arvostaa enemmän neutraalimpaa lähestymistä. Näin ollen on mahdollista, että kyseinen ominaisuus puuttuisi Glassmanin määritelmästä tarkoituksellisesti.

Läpinäkyvyyttä voidaan lähestyä myös tilinpäätöksessä raportoitujen tietojen näkökulmasta. Läpinäkyvyys saatetaan liittää tilinpäätöksissä esimerkiksi informatiivisuuteen tai raportoitavien tietojen prosessoinnin helppouteen (Ball, Li ja Shivakumar 2015, 951; Hunton, Libby ja Mazza 2006, 136). Lyhyesti ilmaistuna läpinäkyvyyden voisi siis sanoa tarkoittavan informatiivisten tietojen riittävän selkeää esittämistä. Esimerkiksi Ball, Robin ja Wu (2003, 236–237) toteavat tilinpäätösinformaation laadun merkitsevän informaation kykyä heijastaa yhtiön sen hetkistä taloudellista tilannetta oikea-aikaisesti, kun taas läpinäkyvyys kuvastaa heidän mukaan tilinpäätösinformaation käyttäjien mahdollisuutta ymmärtää tätä informaatiota. Samalla linjalla ovat myös Barth ja Schipper (2008, 176), jotka toteavat läpinäkyvyyden tarkoittavan taloudellisten raporttien kykyä heijastaa yhtiön taloudellista tilannetta tavalla, joka on valmiiksi ymmärrettävää tilinpäätöksen käyttäjille. Läpinäkyvyyden määritelmän haasteellisuudesta johtuen joissakin yhteyksissä tilinpäätöksen läpinäkyvyyttä ja laatua saatetaan käsitellä osittain päällekkäisinä. Ballin, Robinin ja Wun (2003, 236–237) määritelmä, jonka mukaan taloudellisten tapahtumien oikea-aikainen välittyminen tilinpäätöksestä tilinpäätöksen käyttäjille kuvastaa tilinpäätöksen laatua, on lisäksi osittain päällekkäinen aiemmin esiteltyyn läpinäkyvyyden tulospäätöskulman määritelmän kanssa. Tässä kappaleessa esiteltyyn tutkijoiden tietojen informatiivisuutta ja ymmärrettävyyttä painottavaan läpinäkyvyyden näkökulmaan viitataan tutkielmassa tästä eteenpäin läpinäkyvyyden informaationäkökulmana.

Käsitteen haasteellisuudesta huolimatta IASB ei ole itse määritellyt läpinäkyvyyden käsitettä IFRS-normistossa, vaan puhuu oikean ja riittävän kuvan esittämisestä tilinpäätöksessä (*fair presentation*). Standardeista IAS 1 sisältää tarkemman ohjeistuksen raportoitavien tietojen esittämisestä ja niihin liittyvistä vaatimuksista. Standardin mukaan oikea ja riittävä kuva tulee nimellisesti noudatetuksi, jos yhtiö soveltaa kaikkia sen toiminnan mukaisesti velvoittavia standardeja. Standardissa mainitaan myös, että tiedot tulee esittää tavalla, joka on relevanttia, luotettavaa, vertailukelpoista ja ymmärrettävää. (IAS 1, 15–17 §.). IAS 1 standardin lisäksi myös kaikkia standardeja yleisesti ohjaava IFRS:n käsitteellinen viitekehys nostaa esiin tiettyjä määritelmiä, jotka kuvailevat raportoitavilta tiedoilta vaadittavia ominaisuuksia. Käsitteellinen viitekehys jakaa ominaisuudet perustavanlaatuisiin ja näitä parantaviin ominaisuuksiin. Perustavanlaatuisia ominaisuuksia ovat relevanssi (*relevance*) ja todenmukainen esittäminen (*faithful representation*). Edellisiä parantavia ominaisuuksia ovat lisäksi vertailtavuus (*comparability*), todennettavuus

(*verifiability*), oikea-aikaisuus (*timeliness*) ja ymmärrettävyys (*understandability*). (IASB, QC 1-34.) Läpinäkyvyys IFRS kontekstissa sisältyy näihin käsitteellisen viitekehysten määrittelemiin raportoitavilta tiedoilta vaadittaviin ominaisuuksiin, sillä viitekehys ohjaa kaikkien IFRS-standardien soveltamista.

IFRS nostaa keskiöön tiedon relevanssin ja sen todenmukaisen esittämisen. Aiemmalla tarkoitetaan, että esitettävän tiedon tulee olla oleellista ja relevanttia käyttäjälleen. Tiedon esittämisellä ei voida katsoa olevan mitään relevanssia, jos tieto ei saa aikaan hyötyä yhdellekään osapuolelle. Tiedon todenmukaisella esittämisellä taas tarkoitetaan sitä, että esitettävien tietojen tulee kuvastaa asian todellista tilaa. Tämä edellyttää, että raportoidut tiedot täyttävät kolme kriteeriä: täydellisyyden, neutraalisuuden ja virheettömyyden. Täydellisyyden kriteerin täytyminen edellyttää, että kaikki tarvittavat tiedot on esitetty ja tarvittaessa selitetty siten, että tilinpäätöksen käyttäjä voi ymmärtää taloudellisten tapahtumien luonteen. Neutraalisuus edellyttää, ettei mitään yksittäistä tietoa tai selitystä tai näistä muodostuvaa kokonaisuutta ole tarpeettomasti korostettu tai pyritty selostamaan epäselvästi. Virheettömyyden edellytyksenä on luonnollisesti se, etteivät raportoidut tiedot sisällä olennaisia virheitä tai puutteita. Tietyissä arvionvaraisissa erissä virheettömyys ei kuitenkaan ole välttämättä täysin mahdollista, sillä arvioihin liittyy aina jonkin verran subjektiivista harkintaa. Raportointi voi kuitenkin tältäkin osin täyttää virheettömyyden kriteerin, jos erän raportoidaan selvästi perustuvan arvioihin ja sen luonteeseen sekä tarkkuuteen liittyvistä rajoitteista raportoidaan kattavasti. (IASB, QC 4-16.)

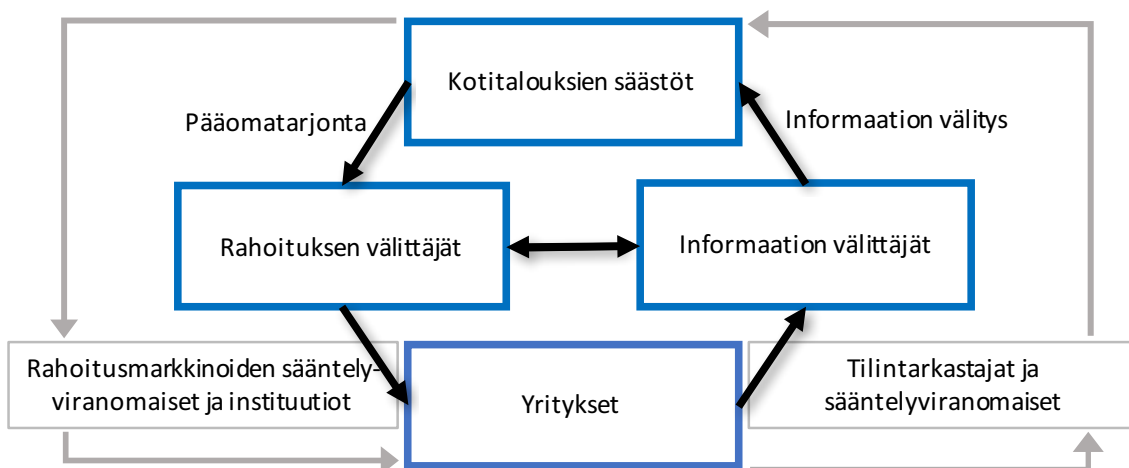
IFRS:n käsitteellinen viitekehys ei siis suoraan määrittele, mitkä ovat läpinäkyvyyden ominaisuuksia IFRS-tilinpäätöksissä. Viitekehys kuitenkin listaa tiettyjä raportoitavilta tiedoilta vaadittavia ominaisuuksia, jotka sisältävät myös tulos- ja informaationäkökulman mukaiset ominaisuudet konservatiivisuutta lukuun ottamatta. Viitekehys sisältää siis informaationäkökulman ymmärrettävyyden ja informatiivisuuden sekä tulonäkökulman oikea-aikaisuuden. Konservatiivisuuden pois jättäminen viitekehyksestä sen sijaan on ollut IASB:n tietoinen valinta, sillä heidän mielestään kyseisen ominaisuuden lisääminen viitekehykseen olisi saattanut vaarantaa tilinpäätösten neutraalisuuden, todenmukaisen esittämisen ja vertailtavuuden. (IASB 2006, BC2.19-BC2.22.). Konservatiivisuus ja neutraalisuus olisivatkin ristiriidassa keskenään. Kokonaisuudessaan IFRS-tilinpäätösten läpinäkyvyys syntyy käsitteellisen viitekehysten esittelemien tiedon ominaisuuksien kautta epäsuorasti. Näkökulmaa onkin siksi haasteellista verrata tutkielmassa aiemmin esitettyihin näkökulmiin.

Tämä tutkielma ei yritä tutkia tulonäkökulman mukaisia läpinäkyvyyden osatekijöitä, sillä tätä näkökulmaa kartoittavat omalta osaltaan myös tilinpäätöksen laatuun liittyvät tutkimukset tuloksen oikea-aikaisuudesta ja ennustettavuudesta. Myöskään konservatiivisuuden tutkiminen IFRS-kontekstissa ei olisi mielekästä IASB:n oman näkemyksen mukaisesti. Informaationäkökulmasta katsottuna läpinäkyvyys sen sijaan perustuu aiemmin esitellyn kuvauksen pohjalta tilinpäätöksen informatiivisuuteen ja ymmärtämiseen.

Tilinpäätösten käyttäjien kannalta on siis tärkeää, että kaikki ymmärryksen muodostamiseksi tarvittavat informatiiviset tiedot on raportoitu. Tämän perusteella raportointivaatimusten noudattamisen oletetaan parantavan tilinpäätösten käyttäjien mahdollisuuksia ymmärtää raportoitua informaatiota, jolloin tilinpäätösinformaation läpinäkyvyys kasvaa. Läpinäkyvyyden ja ymmärrettävyyden tason oletetaan sen sijaan laskevan, jos tilinpäätöksessä raportoidut tiedot on esitetty epäselvästi tai puutteellisesti. IFRS-tilinpäätösten tulisivin informaationäkökulmasta tarkasteltuna pystyä viestimään johdon tekemät ratkaisut ja tulevaisuuden näkemykset ymmärrettävästi ja selkeästi tilinpäätöksen käyttäjille, jotta nämä voivat muodostaa käsityksen yhtiön taloudellisesta asemasta oman päätöksentekonsa tueksi.

2.3 Informaatioepäsymmetria

Tilinpäätösinformaation tarpeellisuuden voidaan nähdä syntyvän tarpeesta tasoittaa markkinaosapuolien välistä informaation epätasaista jakautumista. Yhtiön johdolla on selkeä informaation ylivoima suhteessa yhtiön muihin sidosryhmiin, sillä johto vastaa yhtiön operatiivisesta toiminnasta. Toimiakseen tehokkaasti pääomamarkkinoiden tiedonvälityksen tulisi kuitenkin olla tiettyyn tasoon asti tasapuolista kaikkien osapuolten kesken. Informaation jakautumisen kannalta optimaalisimmassa tilanteessa kaikki markkinoille relevantti informaatio olisi siis jokaisen markkinoilla toimivan osapuolen käytävissä ja hyödynnettävissä. Informaation välittymistä ja pääomamarkkinoiden toimintaa voidaan kuvata Healyn ja Palepun (2001, 408) esittämän kuvion avulla.



Kuvio 2 Informaation ja pääoman liikkuminen pääomamarkkinoilla (Healy ja Palepu 2001, 408)

Kuvion vasen puoli esittää, miten pääomat päätyvät kotitalouksilta, tai yleisemmin säästäjiltä, yritysten käyttöön. Pääomat voivat välittyä yrityksille joko suoraan (harmaat

nuolet) tai erityisten välittäjien kautta (mustat nuolet), joita ovat esimerkiksi pankit ja muut rahoituslaitokset. Kuvion oikea puoli taas esittää, miten yritykset voivat viestiä sijoittajille joko suoraan (harmaat nuolet) tai välittäjien, eli sijoitusanalyttikoiden kautta (mustat nuolet), jotta markkinoilla on käytettävissään riittävästi relevanttia informaatiota. (Healy ja Palepu 2001, 408–409.) Kuvion ollessa yksinkertaistettu esitys informaation ja pääomien liikkeistä markkinoilla, on todellisuus luonteeltaan huomattavasti monimutkaisempi. Todellisuudessa markkinoiden toimintaan vaikuttavat lukuisat eri tekijät, jotka voivat aiheuttaa informaation epätasaista jakautumista eri toimijoiden keskuudessa. Tilinpäätösraportointiin liittyvät tutkimukset pyrkivätkin selvittämään näitä tekijöitä ja niiden taloudellisia seuraussuhteita. Tämän tutkielman tarkoitus on tutkia, millaiset yhtiökohtaiset tekijät voivat selittää informaation välittymisen läpinäkyvyyttä liikearvon arvonalentumistestausten osalta.

Informaatioepäsymmetrian syntymistä voidaan tarkastella haitallisen valikoitumisen (*adverse selection*) tai moraalisen uhkan (*moral hazard*) näkökulmasta (Scott 2012, 21–22). Haitallisen valikoitumisen näkökulmaa on helpointa kuvata Akerlofin (1970, 489–490) esittämän *lemons*-teorian avulla. Teorian mukaan markkinoilla olevat hyödykkeet voivat olla joko hyviä tai huonoja. Myyjä on tietoinen myymänsä hyödykkeen statuksesta, mutta ostaja ei voi käytettävissä olevan informaation pohjalta muodostaa käsitystä siitä, onko hyödyke hyvä vai huono. Lisäksi molempien hyödykkeiden myyjät pyrkivät vakuuttamaan ostajat omien hyödykkeidensä erinomaisuudesta. Tämän seurauksena markkinoiden hinnan muodostusprosessi häiriintyy, kun ostajat eivät arvosta hyödykkeitä näiden todellisen statuksen perusteella puutteellisen informaation takia. Ostajien käyttäytyminen johtaa lopulta siihen, että he arvostavat kaikki hyödykkeet samanlaisiksi, jolloin hyvät hyödykkeet tulevat aliarvostetuiksi ja huonot yliarvostetuiksi. Tilinpäätösinformaatioon liittyvää haitallisen valikoitumisen uhkaa voidaan kuitenkin pyrkiä estämään sääntelyn avulla, jos yhtiöt pakotetaan raportoimaan tilinpäätöstiedot riittävällä tarkkuudella. Tällöin sijoittajat voivat perustaa sijoituspäätöksensä näihin raportoituihin tietoihin, jolloin rationaalisesti toimivat ostajat palauttavat markkinoiden toiminnan tehokkuuden vertailemalla potentiaalisia sijoituskohteita niiden todellisen statuksen mukaisesti. (Healy ja Palepu 2001, 408.)

Moraalinen uhka on toinen informaatioepäsymmetrian syntymistä tarkasteleva näkökulma. Tilinpäätösinformaation tilanteessa se aiheutuu, kun yhtiön omistajat eivät pysty tosiasiallisesti valvomaan yhtiön johdon toiminnan laajuutta ja tarkoituksenmukaisuutta. Johdon tiedostaessa valvonnan mahdottomuuden se ei välttämättä toimi tehokkaimmalla mahdollisella tavalla ja saattaa siten toimia omistajien etujen vastaisesti. Peittääkseen omaa alisuoriutumistaan johto voi tällöin pyrkiä myös järjestelemään yhtiön tulosta paremmaksi tai selittämään yhtiön heikkoa taloudellista suoriutumista tekijöillä, jotka ovat heidän vaikutusvaltansa ulottumattomissa. Moraalisen uhkan ilmenemisellä on merkittäviä vaikutuksia markkinoiden toiminnan tehokkuuteen, joten myös tämän ongelman

ilmenemistä pyritään hallitsemaan eri tavoilla. Yhtenä vaihtoehtona ongelman hallitsemiseksi on sitouttaa johto toimimaan yhtiön kannalta parhaimmalla mahdollisella tavalla. Tämä on mahdollista liittämällä esimerkiksi johdon palkitsemisjärjestelmät yhtiön tulokseen. Johdon toiminnan moraalista uhkaa estää osaltaan lisäksi työmarkkinoilta tuleva paine, sillä johdon arvostus työmarkkinoilla voi alentua, jos johdon havaitaan toimineen tehtävässään tehottomasti. (Scott 2012, 21–22.)

Taloudellinen raportointi pyrkii siis kaventamaan kuilua informaation jakautumisessa eri osapuolten välillä. Yhtiön omistajat voivat tilinpäätösraportoinnin perusteella havainnoida moraalisen uhkan ilmenemistä arvioimalla, miten johto on toiminut hallitessaan omistajien varallisuutta. Potentiaalisten sijoittajien osalta haitallisen valikoitumisen uhkan sijaan pysyy hallinnassa, kun yhtiöt raportoivat kaikki markkinoiden toiminnan kannalta relevantit tiedot tilinpäätöksissään. Tällöin sijoittajat voivat perustaa sijoituspäätöksensä luotettavasti raportoituun tilinpäätösinformaatioon.

Edellä mainittua omistajien tarkkailuroolia kutsutaan tilinpäätösinformaation taloudenhoitorooliksi (*stewardship focus*) ja potentiaalisten sijoittajien analyysiroolia investointirooliksi (*investment focus*). Näiden kahden toisistaan eroavan tilinpäätösinformaation roolin huomioiminen tilinpäätöissäntelyssä voi kuitenkin aiheuttaa ongelmia, sillä eri näkökulmien mukaiset tavoitteet voivat perustua tilinpäätösinformaation eri tekijöihin. Esimerkiksi taloudenhoitonäkökulmasta katsottuna johdon suorituskyvyn mittaaminen ja motivointi olisi helpompaa soveltamalla taseen omaisuuserien arvostuksissa alkuperäisiä hankintamenoja. Käyvän arvon mukainen arvostus voi nimittäin lisätä yhtiön tuloksen volatilitteettia, kun taseen varallisuuserien muuttuvat markkinahinnat heijastuvat tulokseen. Käyvän arvon mukaiset arvostuslaskelmat voivat lisäksi joutua johdon manipuloinnin kohteeksi, jos arvoja ei ole saatavilla suoraan markkinoilta. (Scott 2012, 22–23.)

Investointinäkökulmasta katsottuna tilinpäätöksen ja yhtiön tuloksen tulisi sitä vastoin esittää mahdollisimman reaaliaikainen tilanne yhtiön taloudellisesta suoriutumisesta ja asemasta. Tällöin käyvän arvon soveltaminen omaisuuserien arvostuksissa olisikin perusteltua. (Scott 2012, 23). IFRS-tilinpäätöksissä roolien välistä ristiriitaa on lähestytty siten, että tietyt realisoitumattomat arvomuutokset kirjataan tuloslaskelman sijaan suoraan oman pääoman muutoksiksi. Arvomutokset esitetään kuitenkin laajan tuloslaskelman yhteydessä tavanomaisesta tuloslaskelmasta erillisenä, jolloin IFRS-tilinpäätöksiin syntyy käytännössä kaksi erillistä tulosriviä (IAS 1, 10A). Kirjausmenettelyn avulla tuloslaskelman voidaan tällöin katsoa parantavan IFRS-tuloslaskelman informatiivisuutta ja ymmärrettävyyttä sekä taloudenhoito- että investointiroolin mukaisista näkökulmista tarkasteltuna.

2.4 Raportointia selittävät teoriat

2.4.1 Yleistä

Raportoinnin läpinäkyvyyden varmistamiseksi yhtiön tilinpäätöksen laatimisesta vastuussa olevan operatiivisen johdon tulee raportoida laissa ja standardeissa säännellyt tiedot yhtiön tilinpäätöksessä. Tällöin yhtiön sidosryhmillä voidaan katsoa olevan riittävästi saatavilla olevaa informatiivista dataa yhtiön taloudellisesta asemasta ja suoriutumisesta. Tilinpäätöksen laatijan roolissa johdolla on kuitenkin mahdollisuus vaikuttaa tilinpäätöksen lopulliseen sisältöön ja raportoituihin tietoihin. Näitä yhtiön johdon tekemiä raportointipäätöksiä voidaan lähestyä erilaisten taloustieteellisten teorioiden kautta ja niiden avulla raportointia voidaan tarkastella johdon päätöksentekoprosessin näkökulmasta. Ei kuitenkaan ole olemassa yhtä ainutta johdon toimia selittävää teoriaa vaan aihepiiri koostuu erilaisista osa-alueista, joiden avulla johdon tekemiä valintoja voidaan yrittää selittää. Nämä eri osa-alueita käsittelevät teoriat voivat siten auttaa ymmärtämään johdon tekemien raportointipäätösten takana olleita vaikuttimia ja motiiveja erilaisissa tilanteissa. Tunnettuja ja tämän tutkielman aihepiirissä relevantteja teorioita ovat positiivisen laskentatoimen teoria, päämies-agenttiteoria ja signaalointiteoria.

Seuraavaksi näitä eri teorioita esitellään lyhyesti ja niiden pohjalta havaittavia yhtiön tilinpäätösraportointiin vaikuttavia tekijöitä kuvaillaan liikearvon arvonalentumistestaus-ten raportoinnin näkökulmasta.

2.4.2 Positiivinen laskentatoimen teoria

Positiivinen laskentatoimen teoria pyrkii ennakoimaan johdon laskentamenetelmien valintaa ja suhtautumista uusiin laskentastandardeihin. Positiivinen teoria eroaa normatiivisesta siten, että positiivinen teoria perustuu objektiivisuuteen, kun taas normatiivinen teoria subjektivisuuteen. Perustavanlaatuisen ero näiden lähestymisten välillä on se, että positiivisen teorian olemassa oloa ja paikkaansa pitävyyttä on mahdollista testata. Positiivisen laskentatoimen teorian tarkoituksena onkin siten löytää erilaisia tekijöitä, joiden avulla johdon päätöksentekoprosessia voidaan yrittää selittää. (Scott 2012, 304.)

Watts ja Zimmerman (1986, 244–246) muotoilivat ensimmäisinä yleisimmät johdon valintoja tutkineet tutkimukset kolmen eri tutkimushypoteesin ympärille. Nämä hypoteesit ovat:

- bonushypoteesi
- velkasopimushypoteesi
- poliittisten kustannusten hypoteesi.

Wattsin ja Zimmermanin hypoteeseja on tutkimuksissa lähestytty yleensä niin sanotusta opportunistisesta näkökulmasta, joka olettaa johdon pyrkivän toimimaan oman etunsa maksimoivalla tavalla (Watts ja Zimmerman 1990, 138).

Näistä lähtökohdista bonusyhypoteesi olettaa johdon pyrkivän valitsemaan laskentamenetelmät, joiden avulla tulevaisuuden tuottoja raportoidaan nykyisellä tilikaudella. Tämä johtuu siitä, että johdon tavoitellessa mahdollisimman korkeaa korvausta bonusjärjestelmiin sidotusta palkkio-osuudesta, tulevaisuuden tuottojen esittäminen nykyisellä kaudella kasvattaa yleisesti johdon suorituskyvyn mittarina käytettävää tilikauden tulosta. On kuitenkin mahdollista, että johto saattaa olla luonteeltaan riskinkarttaja, jolloin johto voi-kin itseasiassa pyrkiä vain tasaamaan tulosta tilikausien välillä säilyttääkseen tasaisen tulovirtansa eri kausilla. Teorian lähtökohdista poiketen myös johdon omat henkilökohtaiset preferenssit voivat siis vaikuttaa laskentamenetelmien valinnasta syntyvään lopputulemaan. (Scott 2012, 307.)

Velkasopimushypoteesin mukaan yhtiö valitsee sellaiset laskentamenetelmät, joiden avulla tulevaisuuden tuottoja raportoidaan nykyisellä kaudella, jos yhtiön velkasopimusten velkakovenantit ovat lähellä rikkoutumista. Kovenantilla tarkoitetaan sopimusehtoja, jotka yhtiön tulee täyttää vakuuttaakseen lainanantajan takaisinmaksukyvystään laina-aikana. Usein käytetty velkakovenantti on esimerkiksi yhtiön omavaraisuusasteen säilyttäminen tietyllä tasolla. Välttääkseen velkakovenanttien rikkoutumisen ja rikkoutumisesta aiheutuvien rangaistusluontoisten sopimusehtojen realisoitumisen johto valitsee laskentamenetelmät, jotka siirtävät tulevaisuuden nykyiselle kaudelle. (Scott 2012, 306–307.)

Poliittisten kustannusten hypoteesin mukaan yhtiön koko voi olla vaikuttimena johdon laskentamenetelmien valinnassa. Isompiin yhtiöihin katsotaan kohdistuvan merkittävästi enemmän poliittista painostusta, jos yhtiö raportoi tehneensä erinomaisen tuloksen. Tämä voi johtaa suurempien yhtiöiden johtajien halukkuuteen pyrkiä raportoimaan todellisuutta alhaisempia tuloksia, jottei yhtiö joutuisi aiempaa ankaramman verotuksen tai sääntelyn kohteeksi. Tällöin johto pyrkii siis suurempien poliittisten kustannusten pelossa siirtämään nykyisen kauden tuottoja tuleville kausille. (Scott 2012, 307.)

Liikearvon arvonalentumistestaukset eivät suoraan tarjoa mahdollisuutta laskentamenetelmien valinnoille, joiden avulla johto voisi vaikuttaa tuottojen allokoitumiseen tilikausien välillä. Testausten harkinnanvaraisuus saattaa kuitenkin antaa johdolle mahdollisuuden vaikuttaa alaskirjauksen realisoitumisajankohtaan. Näin ollen johto voi mahdollisesti pyrkiä tuloksenjärjestelyyn liikearvon arvonalentumistestauksen avulla. Tämä kuitenkin edellyttää johdolta opportunistista käyttäytymistä. Alla olevassa kuviossa on esitetty johdon opportunistiset toimintavaihtoehdot suhteessa positiivisesta laskentatoimen teoriasta nouseviin motiiveihin ja liikearvon arvostuksen todelliseen tilanteeseen.

		Johdon motiivi positiivisen laskentatoimen teorian mukaan: opportunistinen näkökulma	
		Kasvattaa tulosta	Pienentää tulosta
Liikearvon todellinen tila	Arvonalentuminen	Johto pyrkii välttämään 1. alaskirjauksen	2. Alaskirjaus
	Ei arvonalentumista	3. Ei toimenpiteitä	4. Johto pyrkii alaskirjaukseen

Kuvio 3 Johdon motiivit positiivisesta laskentatoimen teoriasta

Johdolla voi siis olla mahdollisuus hyödyntää testauksen harkinnanvaraisuuksia joko säilyttääkseen liikearvon taseessa tai kirjatakseen sen alas. Yllä olevan kuvion mukaan johdon motiivien ollessa tulosta kasvattavia johto saattaisi pyrkiä välttämään arvonalentumisen kirjaamista, jos liikearvoon tosiasiallisesti kohdistuisi alaskirjauspaineita (1.). Päinvastainen tilanne voisi syntyä, jos liikearvoon ei kohdistuisi arvonalentumispaineita, mutta johdolla olisi motiivi pyrkiä pienentämään tulosta (4.). Tällöin johto voisi omaa vaikutusvaltaansa hyödyntäen pyrkiä tilanteeseen, jossa liikearvoa kirjattaisiin alas perusteetta. Tilanteessa 3 johdolla ei olisi motiivieja pyrkiä vaikuttamaan arvonalentumistestausten lopputulokseen subjektiivisen harkintansa avulla, sillä testauksen harkinnanvaraisuudet eivät tarjoaisi mahdollisuuksia johdon opportunistille. Tilanteessa 2 johto saattaisi kuitenkin pyrkiä kirjaamaan alaskirjauksen niin sanotusti ylisuurena, jos tämä palvelisi johdon motiiveja parhaiten. Johdon opportunistiset toimet tilanteissa 1, 2 ja 4 saattaisivat näin ollen vaikuttaa arvonalentumistestausten raportoinnin läpinäkyvyyteen, jos johto pyrkisi harkinnanvaraisuuksia hyväksikäyttämään vaikuttamaan testauksen lopputulokseen. Raportoinnin läpinäkyvyys voisi tällöin heikentyä, kun johto ei olisi halukas raportoimaan kaikkia testauslaskelmiin vaikuttavia tietoja raportointivaatimusten mukaisesti.

2.4.3 Päämies-agentti-teoria

Yksi yleisesti sovellettu teoria liiketaloustieteissä on päämies-agenttiteoria, jolla pyritään tutkimaan ja hallitsemaan yhtiön omistajien, eli päämiehen, ja palkatun johdon, eli agentin, välistä intressiristiriitaa. Teorian perusolettamukseen sisältyy, että palkattu agentti on luonteeltaan rationaalinen oman etunsa maksimoija positiivisen laskentatoimen teorian mukaisesti. Oletamus aiheuttaa merkittävän mahdollisuuden moraalisen uhkan ilmeneemiselle agentin toiminnassa, ja tätä uhkaa päämies voi yrittää hallita kannustamalla

agenttia toimimaan päämiehen etujen mukaisesti. Teoria soveltuu yhtiön omistajien ja johdon välisten suhteiden lisäksi myös vieraan pääoman sijoittajien (päämiehen) ja agentin välisten intressiristiriitojen tarkasteluun. Päämies-agenttiteoria on eräänlainen sovellus yleisesti tunnetusta peliteoriasta, joka pyrkii mallintamaan optimaalisimman toimintatavan valintaa tilanteessa, jonka lopputulokseen vaikuttavat myös muiden rationaalisesti toimivien osapuolten valinnat. (Scott 2012, 306, 327, 339–340.)

Lähtökohta päämies-agenttisuhteen syntymiselle on siis se, että yhtiön omistajat eivät välttämättä halua tai pysty olemaan mukana yhtiön päivittäisessä toiminnassa. Tällöin omistajat, eli päämiehet, palkkaavat agentin toimimaan yhtiön johdossa heidän puolestaan. Päämiehen ja agentin välille syntyy intressiristiriita, jos agentti omilla toimillaan pyrkii maksimoimaan oman etunsa, vaikka päämies haluaisi agentin toimivan päämiehen edun kannalta parhaimmalla mahdollisella tavalla. Agentin, päämiehen kannalta, haitallinen toiminta on mahdollista osapuolien välille syntyvän informaatioepäsymmetrian vuoksi, sillä agentilla on ylivoima informaatioon yhtiön suoriutumisesta ollessaan itse vastuussa yhtiön operatiivisesta toiminnasta. Päämies ei tällöin asemansa vuoksi pysty suoraan valvomaan agentin suoriutumista tehtävässään ja valvontatoimenpiteiden suorittaminen aiheuttaa päämiehelle kustannuksia. (Beaver 1998, 31.)

Päämies-agenttiteorian mukaan johdon toiminnan moraalisen uhkan haittojen minimoimiseksi on olemassa kaksi yleisesti käytettävää keinoa. Ensimmäisen keinon mukaan lainsäädäntö ja laskentastandardit voivat vaikuttaa informaatioepäsymmetrian määrään pakottamalla johdon raportoimaan yhtiöön ja sen toimintaan liittyvää informaatiota. Toinen keino on päämiehen itsensä toteutettavissa siten, että päämies pyrkii sitouttamaan agentin toimimaan päämiehen hyväksi palkitsemalla agentti tämän suoriutumisen perusteella. Tällöin ongelmaksi nousee kuitenkin palkitsemissopimuksen perusteena käytettävien tekijöiden määrittäminen. (Beaver 1998, 31–32.) Yleisesti sovellettu suoritusmittari on yhtiön tilikauden tulos, joka heijastaa varsin hyvin johdon tekemien toimenpiteiden asianmukaisuutta. Tuloksen käyttämiseen palkitsemisen perusteena liittyy kuitenkin rajoitteita, sillä se ei esimerkiksi huomioi johdon suorittamien toimenpiteiden hyödyllisyyttä pidemmällä aikavälillä. Ongelmaksi voivat nousta esimerkiksi tutkimus- ja kehityskulut, joista osa saatetaan joutua kirjaamaan tilinpäätöksessä tulosvaikutteisesti. Tulosvaikutteinen kirjaus voi siten kannustaa agenttia välttämään tutkimus- ja kehitystoimintaa parantaakseen yhtiön tulosta lyhyellä aikavälillä. Rajoitteista huolimatta suoritusperusteisen palkitsemisen käyttöönoton myötä johdolle pitäisi teorian mukaan syntyä kannustin toimia tämän mittarin osoittaman suorituskyvyn maksimoimalla tavalla, eli päämiehen tavoitteiden mukaisesti. (Scott 2012, 347.)

Johdon palkitsemisjärjestelyt voivat kuitenkin johtaa tuloksenjärjestelyyn johdon pyrkimässä maksimoimaan oma hyötynsä. Holthausenin ja Wattsin (2000, 28–29) mukaan johto saattaa toimia opportunistisesti, jos johdolla on käytettävissään laskentamenetelmiä, joiden todennettavuus on heikko. Näin voi tapahtua myös liikearvon

arvonalentumistestausten kohdalla, sillä testausten sisältämien johdon harkinnanvaraisuuksien vuoksi tilinpäätöksen käyttäjän voi olla vaikea ymmärtää kaikkien testausparametrien vaikutuksia testausten lopputuloksiin. Esimerkiksi Ramanna ja Watts (2012, 753) ovat havainneet, että johto saattaa pyrkiä viivyttämään liikearvon alaskirjauksia agenttiteorian pohjalta havaittavien motiivien perusteella.

Päämies-agenttiteoriaa on kuitenkin kritisoitu sen liiallisesta keskittymisestä johdon oman edun maksimoimiseen lyhyen tähtäimen palkitsemisjärjestelmien perusteella. Teoria jättää huomioimatta, että johdon kannustimet voivat syntyä myös ulkoisesti työmarkkinoilta, kuten jo aiemmin moraalisen uhkan yhteydessä todettiin. Johdon oma ulkoinen markkina-arvo voi nimittäin laskea, jos johdon havaitaan suoriutuneen tehtävässään heikosti, minkä seurauksena johdon jatkotyöllistymismahdollisuudet saattavat heikentyä. Toisaalta tästäkin näkökulmasta tarkasteltuna johdon voidaan nähdä pyrkivän vaikuttamaan tilikauden tulokseen tai yhtiön osakekurssiin, sillä kasvattamalla tilikauden tulosta tai saamalla yhtiön osakekurssin nousuun johto voi osoittaa oman kyvykkyytensä tehtävässään parantaakseen omaa ulkoista markkina-arvoansa.

2.4.4 *Signalointiteoria*

Jos yhtiöiden kuvitellaan *lemons*-teorian mukaisesti olevan joko hyviä tai huonoja sijoituskohteita, joita markkinat eivät kykene erottamaan toisistaan, yhtiön johto voi pyrkiä viestimään markkinoille oman yhtiönsä paremmuutta erilaisin signaalein. Scottin (2012, 475) määritelmän mukaan signaali on hyvän yhtiön johdon suorittama toiminta, joka ei olisi rationaalinen, jos vastaavan toiminnan suorittaisi huonon yhtiön johto. Signaloinnilla johto voi siten pyrkiä erottautumaan markkinoilla viestimällä tietoja, joita kaikki yhtiöt eivät voi viestiä. Tämä vähentää markkinoilla esiintyvän informaatioepäsymmetrian aiheuttamaa haitallisen valikoitumisen uhkaa. Esimerkki signaloinnista on yhtiön maksama poikkeuksellisen suuri osinko. Jos markkinat esimerkiksi olettaisivat yhtiöiden maksavan heikon taloudellisen tilanteen vuoksi aiempaa pienempiä osinkoja, olisi ylisuurin osingon maksaminen selkeä signaali markkinoille, ettei yhtiö ole taloudellisissa vaikeuksissa. Tämänkaltainen signaali saattaisi johtaa yhtiön arvostuksen kasvuun ja siten myös yhtiön osakekurssin nousuun.

Signalointia voidaan kuitenkin käyttää myös haitallisesti. Johto voi esimerkiksi pyrkiä tuloksen järjestelyn kautta saavutetun poikkeuksellisen korkean tuloksen avulla signaloimaan markkinoille yhtiön tuloksetekokyvystä, vaikka yhtiön tulevaisuus vaikuttaisikin epävarmalta. Johdolla on positiivisen laskentatoimen teorian perusteella vahva motivaatio pyrkiä signaloimaan markkinoille yhtiön erinomaisuudesta maksimoidakseen oman hyötynsä mahdollisten palkitsemisjärjestelyiden kautta, jos yhtiön omistajat esimerkiksi hyödyntävät yhtiön osakekurssia johdon suorituskyvyn mittarina. Signaalin tulee

kuitenkin olla uskottava, jotta se pystyy vakuuttamaan markkinat. Lyhyellä aikavälillä haitallinen signaali tuloksen avulla lienee mahdollista, mutta pidemmällä aikavälillä johdon tulisi kyetä säilyttämään yhtiön tulostaso korkealla pitääkseen signaalinsa merkityksellisenä. Tuloksen pitkäaikainen järjesteleminen ylöspäin ei kuitenkaan ole mahdollista ilman todellista tuloksen kasvua.

Liikearvon arvonalentumistestausten tapauksessa yhtiön johdolla ei ole suoraa mahdollisuutta signaloida ylimääräisiä tietoja erottuakseen markkinoilla, sillä lähtökohtaisesti kaikkien yhtiöiden tulee raportoida kaikki raportointivaatimusten mukaiset tiedot arvonalentumistestauksistaan. Signaali on kuitenkin jatkuva kehä tapahtumia, jotka lopulta vaikuttavat informaatioepäsymmetrian tasoon. Läpinäkyvämpi tai raportointivaatimukset täyttävä raportointi useamman yhtiön kohdalla voi siis muodostaa signaalin toisten yhtiöiden raportoinnin heikommasta läpinäkyvyydestä tai puutteellisuudesta. Tällöin arvonalentumistestaukset läpinäkyvästi ja paremmin raportoivien yhtiöiden tilinpäätökset saattaisivat siis signaloida markkinoille ei-läpinäkyvästi raportoivien yhtiöiden mahdollisesti hyödyntävän liikearvon arvonalentumistestauslaskelmien harkinnanvaraisuutta näiden raportoidessa testauslaskelmien tiedot puutteellisina. Eritelty logiikka on yhtenevä Scottin (2012, 475) signaali-määritelmän kanssa, sillä ei-läpinäkyvien yhtiöiden johdolla ei ole mahdollisuutta raportoida testautietoja täysin läpinäkyvästi, jos nämä pyrkisivät hyödyntämään testauksen harkinnanvaraisuuksia estääkseen mahdollisen alaskirjauksen.

3 LIKEARVO IFRS-TILINPÄÄTÖKSISSÄ

3.1 IFRS-tilinpäätösten tasekeskeinen näkökulma

IFRS:n pääomamarkkinoille suuntautuneen näkökulman vuoksi standardisto lähestyy omaisuuserien arvostuksia usein käyvän arvon kautta. Käyvän arvon menetelmien soveltamiseen liittyvä tieteellinen keskustelu keskittyy yleensä tilinpäätösinformaation relevanssin ja luotettavuuden arvioimiseen. Relevanssin ja luotettavuuden tutkimisen taustalla on näiden ominaisuuksien väliset ristiriidat tietyissä omaisuuserien arvostustilanteissa. Käypien arvojen soveltamisen tavoitteena on tilinpäätösinformaation relevanssin kasvattaminen. Tämä voi kuitenkin johtaa informaation luotettavuuden laskuun, jos sovelletut käyvät arvot eivät perustu markkinahintoihin. Raportoitujen tietojen luotettavuus saattaa laskea, sillä käypien arvojen määrittäminen markkinoiden ulkopuolelta sitoo yhtiön johdon harkintavallan osaksi arvostusprosessia, jolloin käyvät arvot altistuvat mitausvirheille ja johdon opportunistille. Käypien arvojen katsotaan kuitenkin olevan tietyissä tilanteissa hyödyllisempiä tilinpäätöksen käyttäjille niiden tilinpäätösten relevanssia kasvattavan vaikutuksen vuoksi. (ks. Landsman 2007, 19–20.) Relevanssi on myös IASB:n viitekehyksen mukaisesti IFRS-tilinpäätösinformaation perustavanlaatuinen ominaisuus, joten se ohjaa standardiston kehittämistä ja soveltamista. Tietojen ollessa relevantteja ja luotettavia niiden voidaan sanoa olevan myös arvorelevantteja, jolloin raportoidut tiedot vaikuttavat lopulta myös yhtiön arvostukseen. (IASB, QC5–QC10.) IFRS:n sijoittajalähtöisen näkökulman takia arvorelevanssin säilyttäminen on tärkeää myös liikearvon arvostamisessa, minkä seurauksena IFRS-tilinpäätöksissä liikearvoa käsitelläänkin käyvän arvon näkökulmasta.

Käypien arvojen raportoiminen parantaa kiistattomasti tilinpäätösten informatiivisuutta ja relevanssia. Käyvän arvon määrittämiseen liittyy kuitenkin ongelmia sellaisten omaisuuserien kohdalla, joille ei ole olemassa aktiivista markkinapaikkaa. Tämän takia useiden omaisuuserien käyvän arvon määrittäminen edellyttää johdon omien estimaattien ja harkinnanvaraisuuksien hyödyntämistä osana arvonmääritysprosessia. Johdon määrittämät estimaatit voivat kuitenkin heikentää raportoitujen tietojen luotettavuutta joko tahallisten tai tahattomien mittausvirheiden seurauksena. (Landsman 2007, 19–20, 28.) IFRS-standardistossa käyvän arvon määrittämistä ohjaa yleisesti IFRS 13, joka lähestyy arvon määrittämistä kolmitasoisien arvohierarkian avulla. Ylimmän hierarkiatason mukaan omaisuuden arvo perustuu aktiivisen markkinapaikan määrittämään markkinahintaan, jota voidaan pitää erittäin luotettavana. Alimman tason arvon määrittämisessä johdon omat estimaatit ja arviot altistavat arvostuslaskelmat kuitenkin mittausvirheen riskille, joka taas heikentää arvostuksen luotettavuutta. (Halonen ym. 2013, 335–336.)

Liikearvon voidaan nähdä kuvastavan niitä tulevaisuuden rahavirtoja, jotka tullaan saamaan hankitun liiketoiminnan avulla. Tietojen relevanssin kannalta onkin tärkeää, että tilinpäätös esittää liikearvon osalta toisiaan vastaavat tuotto- ja kulukomponentit saman tilikauden tuloslaskelman osoittamassa tuloksessa. Liikearvon tulevien rahavirtojen realisoinnin ajankohtaa ei kuitenkaan voida määrittää yksiselitteisesti tietylle tilikaudelle. Tästä syystä myöskään liikearvon aikaansaamia tuottoja vastaavaa kuluerää liikearvosta ei voida jaksottaa tietylle tilikaudelle. Suomalainen tilinpäätössäännöstö, FAS, pyrkii tässä tapauksessa yksinkertaistamaan liikearvon käsittelyä pakottamalla liikearvon kirjaamisen kuluksi joko välittömästi tai sen odotettuna vaikutusaikanaan, kuitenkin enintään kymmenessä vuodessa (KPL 1336/1997, 5:9.1 §). IFRS-tilinpäätöksessä vastaavanlainen kirjaus kuitenkin heikentäisi raportoitujen tietojen relevanssia, kun liikearvosta aiheutuneet kulut ja tuotot eivät välttämättä kohdistuisi toisiaan vastaaville tilikausille. Lisäksi suoraviivainen poisto voisi vaikeuttaa myös IFRS-tilinpäätösten välistä vertailtavuutta, jos yhtiöt soveltaisivat toisistaan poikkeavia liikearvon poistoaikoja. FAS:n mukaisen tilinpäätöksen yksinkertaisemman menetelmän taustalla ovat tilinpäätöksen yleiset tavoitteet, jotka eroavat merkittävästi IFRS:n vastaavista. Tämän takia liikearvosta aiheutuvien tuottojen ja kulujen kohdistaminen toisiaan vastaavasti ei ole yhtä tärkeässä roolissa FAS-tilinpäätöksissä kuin IFRS-tilinpäätöksissä, jolloin kyseinen yksinkertaistus on perusteltua.

IFRS-tilinpäätöksen relevanssin ja vertailtavuuden tavoitteen saavuttamiseksi yhtiön taseeseen kirjattua liikearvoa testataan IAS 36 mukaisesti tilikausittain tai muulloin, kun on viitteitä, että kirjatun liikearvon määrä saattaa olla alentunut (IAS 36, IN5). Testauksessa selvitetään liikearvon kerrytettävissä oleva arvo, jota verrataan taseeseen kirjattuun arvoon. Jos kerrytettävissä oleva arvon todetaan olevan vähemmän kuin taseeseen kirjattu arvo, niin liikearvoa kirjataan alas kyseistä erotusta vastaava määrä. Tällöin liikearvosta aiheutuvien hyötyjen ja kustannusten katsotaan kohdistuvan toisiinsa parhaimmalla mahdollisella tavalla tuottoina ja kuluina tilikauden tuloslaskelmassa. Tämä parantaa siten IFRS:n käsitteellisen viitekehyksen mukaisia tilinpäätöksen laadullisia ominaisuuksia, kun tilinpäätös esittää liikearvosta suoraviivaista poistomenetelmää oikea-aikaisempaa ja relevantimpaa informaatiota.

Chalmers, Godfrey ja Webster (2011) tutkivat IFRS:n mukaisen arvonalentumistestauksen ja suoraviivaisen poistomenetelmän välisiä eroavaisuuksia tilinpäätösinformaation kannalta. Tutkielman aineistona he käyttivät Australian pörssiyritysten tilinpäätöksiä vuosilta 1999–2008, joten osa pitkäaikaisaineistosta sijoittui ajallisesti IFRS:n implementoinnin jälkeiselle ajanjaksolle (myös Australiassa IFRS-standardit otettiin käyttöön 1.1.2005 tai sen jälkeen päättyneillä tilikausilla). Tutkijat vertasivat yhtiön liikearvojen arvonalentumistestausten ja suoraviivaisten poistomenetelmien perusteella tehtyjä liikearvopoistoja yhtiön tulevaisuuden kasvu- ja investointitekijöihin, joita he käyttivät liikearvon arvostuksen ennusteina. Tutkijat havaitsivat, että arvonalentumistestausten

aikaansaamat liikearvon arvonalentumiskirjaukset pystyvät selittämään muutoksia yhtiön tulevaisuuden näkymissä huomattavasti paremmin kuin suoraviivaisten menetelmien mukaisesti tehdyt liikearvopoistot. Tutkimuksen mukaan IFRS:n arvonalentumistestausmenetelmä vaikuttaisi siis pystyvän heijastamaan yhtiön taustalla olevia taloudellisia tekijöitä paremmin kuin suoraviivainen poistomenetelmä.

IASB:n oma näkemys arvonalentumistestausten tarkoituksenmukaisuudesta on yhtenevä Chalmersin, Godfrey ja Websterin (2011) tutkimustulosten kanssa. IASB:n saaman palautteen perusteella arvonalentumistestausten suorittamisen on kuitenkin todettu olevan monimutkainen, aikaa vievä ja kallis prosessi. Tältä pohjalta IASB on pyrkinyt karvoittamaan erilaisia vaihtoehtoja liikearvon arvonalentumistestausten päivittämiseksi, jotta testausprosessia voitaisiin yksinkertaistaa nykyisestä. Yhdysvaltalainen FASB on jo ottanut yksinkertaistetun arvonalentumistestauksen käyttöön omassa sääntelyssään alkuvuodesta 2017 (PwC 2017, 1). Seuraavaksi IASB:n projekti etenee odotettavasti keskustelupaperin julkaisulla vuoden 2018 alkupuolella. (IASB 2017.) Tulevaisuudessa arvonalentumistestaukset voivat siten kokea muutoksia myös IFRS-kontekstissa, jos IASB päätyy FASB:n esimerkin mukaisesti yksinkertaistamaan nykyistä standardiaan helpottaakseen testausprosesseihin sisältyvää työmäärää ja pienentääkseen tästä aiheutuvia kustannuksia.

Käypiin arvoihin perustuvan ja sijoittajalähtöisen IFRS-tilinpäätöksen on pelätty mahdollistavan johdon opportunistisen toiminnan arvojen määrittämisessä käytettävien harkinnanvaraisuuksia kautta. Myös liikearvon arvonalentumistestauksessa käytettävien parametrien määrittäminen edellyttää johdon omien harkinnanvaraisten arvioiden soveltamista. Uhkana on ollut, että johdon harkinnanvaraisuudet erilaisissa omaisuuserien arvostuksissa heikentäisivät tilinpäätöksessä esitettävien tietojen arvorelevanssia. Siekinen (2016, 12–13) tutki käypien arvojen soveltamisen arvorelevanssia eritasoisissa sijoittajansuojaympäristöissä. Siekkisen tutkimuksen tavoitteena oli määrittää, vaikuttavatko IFRS 13 -standardin käyvän arvon määrittämisessä sovellettavat arvohierarkiatasot raportoitujen tietojen arvorelevanssiin. Siekkisen mukaan teorian pohjalta on todettavissa, että hierarkiatasojen mukaisten arvostusten todennettavuus ja luotettavuus heikenevät siirryttäessä alemmille hierarkiatasoille johdon harkinnanvaraisuuksien lisääntyessä. Tulosten perusteella sijoittajat kuitenkin pitävät standardin jokaista arvohierarkiatasoa arvorelevanttina. Lisäksi Siekinen havaitsi arvorelevanssin olevan sitä voimakkaampi mitä vahvemman sijoittajansuojajärjestelmän piirissä tarkastellut yhtiöt toimivat.

Sijoittajat vaikuttavat uhkakuvista huolimatta luottavan käyvän arvon mukaisesti arvostettujen tase-erien mukaiseen tilinpäätösinformaatioon. Suomessa sijoittajansuojasäännökset ovat maailman parhaimmista, joten sijoittajien luottamus IFRS 13 mukaisesti raportoituja tietoja kohtaan vaikuttaisi Siekkisen tutkimuksen perusteella olevan korkealla tasolla arvostukseen liittyvistä johdon harkinnanvaraisuuksista huolimatta.

Tämän perustella sijoittajat saattaisivat siten pitää myös liikearvon arvonalentumistestauksista raportoituja tietoja relevantteina ja luotettavina ainakin suomalaisessa ympäristössä.

Käypien arvojen soveltamisen voidaan katsoa parantavan aiemmin tutkielmassa esitetyn tulostulonäkökulman mukaista tilinpäätöksen läpinäkyvyyttä. Käypien arvojen mukanaan tuoma relevanssi nimittäin kasvattaa tilinpäätösinformaation oikea-aikaisuutta esimerkiksi liikearvon osalta, kun liikearvosta aiheutuvat tuotot ja kulut kohdistuvat paremmin toisiinsa. Tällöin yhtiön tosiasiallinen taloudellinen tulos heijastuu paremmin yhtiön tulokseen, eli se näkyy läpi. Liikearvon arvonalentumistestausten heikko todennettavuus kuitenkin heikentää raportoitujen tietojen luotettavuutta, mihin raportointisäännökset omalta osaltaan pyrkivät vastaamaan.

3.2 Liikearvon arvonalentumistestaus

3.2.1 Yleistä

IFRS tilinpäätöksiin päätyvä liikearvo muodostuu IFRS 3 -standardin aikaansaannoksena. Standardi sisältää ohjeistuksen yritys- ja liiketoimintakaupan käsittelystä ja siten myös liikearvon aiheutumisesta. Liikearvon arvonalentumista käsitellään kuitenkin erikseen IAS 36 -standardissa. IFRS 3:n mukaan yritys- ja liiketoimintakauppatilanteissa syntyneen liikearvon kirjaaminen on suomalaisesta mallista poiketen IFRS-tilinpäätöksissä pakollista. Kirjaustapahtumaa suoritettaessa on kuitenkin tärkeä kiinnittää huomioita tapahtuneen transaktion luonteeseen, jotta tiedetään, kohdellaanko transaktiota IFRS 3:n mukaisena liiketoimintojen yhdistämisenä vai ei. Standardia sovelletaan vain, mikäli yritysjärjestelytilanteessa tapahtuneen liiketoimintojen yhdistymisen katsotaan sisältäneen kokonaisen liiketoiminnan eikä vain omaisuuserää, jonka ei katsota tosiasiallisesti muodostavan standardin määrittelemän liiketoimintakokonaisuutta. (Halonen ym. 2013, 171–72.)

IAS 36 standardin soveltamisalaan kuuluvat käytännössä kaikki taseen omaisuuserät lukuun ottamatta niitä, joiden käsittelystä on julkaistu oma yksilöllinen standardinsa. Standardin ulkopuolelle jääviä eriä ovat vaihto-omaisuus (IAS 2), pitkäaikaishankkeet (IAS 11), laskennalliset verosaamiset (IAS 12), eläkkeet ja muut työsuhde-etuudet (IAS 19), rahoitusvarat (IAS 39), tietyt sijoituskiinteistöt (IAS 40), tietyt biologiset hyödykkeet (IAS 41), vakuutus sopimukset (IFRS 4) ja pitkäaikaiset omaisuuserät, jotka on luokiteltu myytävänä oleviksi (IFRS 5). Kyseisiä omaisuuseriä ja niiden käsittelemistä säädellään mainituissa standardeissa yksilöllisesti. Liikearvosta tai sen arvonalentumisesta ei

kuitenkaan ole julkaistu omaa erillistä standardia, joten liikearvon arvonalentuminen testataan IAS 36 mukaisesti. (Halonen ym. 2013, 215–216.)

IASB julkaisi ensimmäisen versionsa IFRS 3 -standardista vuonna 2004 aiemmin voimassa olleen IAS 22 -standardin korvaajaksi. Standardin kehitystyö tapahtui osittain yhteistyöprojektina amerikkalaisen FASB:n kanssa. Molempien osapuolten tavoitteena oli parantaa tilinpäätösten laatua sekä tuoda IFRS ja US GAAP -tilinpäätöskäytäntöjä lähemmäksi toisiaan julkaisemalla aiempaa yhtenäisemmät korvaavat standardit. FASB sai oman FAS 141 -standardinsa julkaistua hieman ennen IASB:ta. Standardien kehitys jatkui kuitenkin vielä toiseen vaiheeseen aina vuoteen 2008 saakka, kun IASB ja FASB yrittivät ratkaista aiemmat erimielisyytensä ja päätyä standardien lopputuloksissa entistä lähemmäksi toisiaan. Vuonna 2008 julkaistun uudistuksen jälkeen IFRS 3 on tehty vain muutamia muiden standardien kehitystyöstä aiheutuneita päivityksiä. (IFRS 3, IN1-2.)

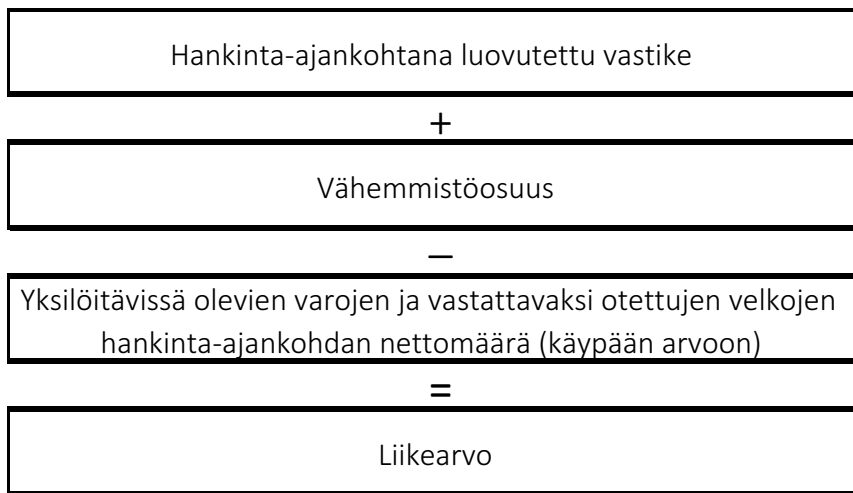
IAS 36 on alun perin vuodelta 1998 ja se on IASB:n edeltäjän IASC:n itsenäisesti julkaisema. Standardiin tehtiin muutoksia IFRS 3 kehitystyön eri vaiheissa vuosina 2004 ja 2008. Tämän jälkeen standardia ei ole muutettu paitsi muiden standardien kehitystyöstä aiheutuneiden päivitystarpeiden vuoksi. (IAS 36, IN1-4.)

3.2.2 Liikearvon kirjaus taseeseen

IFRS 3 sisältää tarkat säännökset eri omaisuuserien kirjaus- ja arvostusmenetelmien soveltamisesta liiketoimintakaupassa. Säännösten perinpohjainen käsittely ei kuitenkaan ole tämän tutkielman keskiössä, joten liikearvon syntyminen esitellään vain pintapuolisesti ja painoarvoa pyritään antamaan itse arvonalentumistestauksen suorittamisen tarkastelulle.

IFRS 3 ohjeistaa tilinpäätöksen laatijan tunnistamaan ja mittaamaan liiketoimintakaupassa hankitut yksilöitävissä olevat varat ja velat, syntyneen liikearvon sekä vähemmistöosuuden. Standardin ohjeistaa lisäksi, mitkä tiedot liiketoimintakaupan hankkivan osapuolen täytyy esittää tilinpäätöksessään, jotta tilinpäätöksen käyttäjät voivat arvioida tehdyn liiketoimintakaupan luonnetta ja vaikutuksia. Standardin ohjeistuksen tavoitteena on IFRS-standardien yleisten tavoitteiden mukaisesti parantaa tilinpäätösten relevanssia, luotettavuutta ja vertailtavuutta. (IFRS 3, 1.)

Standardin mukaan hankittu liiketoiminta tulee yhdistellä hankkivan osapuolen tilinpäätökseen hankintamenomenetelmän mukaisesti. Yhdistelyä varten hankkijan tulee arvostaa kaikki hankittuun liiketoimintaan sisältyvät varat ja velat niiden käypiin arvoihin. Liikearvoksi muodostuu tällöin se hankintamenon osa, joka ylittää käypien arvojen mukaan lasketun nettovarallisuuden. Yksinkertaistettuna liikearvon laskemisen voidaankin käyttää alla olevan kuvion mukaista kaavaa.



Kuvio 4 Liikearvon laskeminen (mukaillen Halonen ym. 2013, 202)

Liikearvon katsotaan kuvastavan IFRS-tilinpäätöksessä sellaista omaisuuserää, jota ei voida yksilöidä tai erottaa muusta hankitusta liiketoimintakokonaisuudesta, mutta siitä kuitenkin katsotaan aiheutuvan tulevaisuudessa taloudellisia hyötyjä. Liikearvon yksilöimättömyydellä ja erottamattomuudella tarkoitetaan, ettei kyseistä erää voi erottaa muusta kokonaisuudesta, joten sitä ei myöskään voi myydä, siirtää, vaihtaa, lisensoida tai vuokrata eteenpäin. (IFRS 3, 4, 18, 32, A151.)

3.2.3 Testausajankohta

Taseeseen liiketoimintakokonaisuuden hankinnan yhteydessä kirjattu liikearvo testataan arvonalentumisen varalta IAS 36 ohjeistuksen mukaisesti. Standardin sisältö käsittelee yleisesti omaisuuserien arvonalentumisen testausta, mutta sisältää lisäksi erityisvaatimuksia liikearvon osalta. Yleisesti standardi ohjeistaa arvonalentumistestauksen suoritettavaksi, jos yhtiö havaitsee tekijöitä, jotka saattavat viitata arvonalentumiseen. Aineettomien hyödykkeiden, ja siten myös liikearvon, osalta testaukset tulee kuitenkin suorittaa myös säännöllisesti. Liikearvon osalta testaus tapahtuu siten vähintään kerran tilikauden aikana. Testausajankohdan tulee lisäksi olla johdonmukainen aiempien tilikausien kanssa, mutta muutoin se on vapaasti määritettävissä. Liiketoiminnan hankinnan tapahtuessa tilikauden aikana ensimmäinen testaus on suoritettava ennen tilikauden päättymistä. Aivan tilikauden lopussa tapahtuneen liiketoimintakokonaisuuden hankinnan sisältämää liikearvoa ei kuitenkaan välttämättä ehditä testaamaan riittävän ajoissa ennen tilikauden päättymistä. Tällaisessa tilanteessa standardi ohjeistaa testauksen suoritettavaksi vasta seuraavalla tilikaudella. (IAS 36, (IAS 36, IN 5.b, IN 13.a–b, 9, 96.)

Testausta varten liikearvo on kohdistettava rahavirtaa tuottaville CGU-yksiköille (*cash generating unit*). CGU-yksiköillä tarkoitetaan alinta havaittavissa olevaa

omaisuuserien ryhmää, jonka katsotaan tuottavan yhtiölle rahavirtoja pääosin itsenäisesti. Kun yhtiö on tunnistanut ja määritellyt omassa liiketoiminnassaan havaittavissa olevat CGU-yksiköt, liikearvo kohdistetaan niille CGU-yksiköille, joiden uskotaan hyötyvän liikearvon ansiosta tulevaisuudessa realisoituvista hyödyistä. Liikearvon kohdistaminen CGU-yksiköille täytyy suorittaa sen tilikauden aikana, jolloin liikearvo on aiheutunut. Jos liikearvoa ei kuitenkaan ehditä kohdistamaan CGU-yksiköille tilikauden päättymiseen mennessä, tulee kohdistamaton liikearvo esittää tilinpäätöksen liitetiedoissa. Lisäksi tulee esittää perustelut, miksi liikearvoa ei ole vielä kohdistettu. Liikearvon kohdistaminen on kuitenkin suoritettava loppuun seuraavalla tilikaudella, jolloin tekemättä jäänyt ensimmäinen arvonalentumistestaus on suoritettava. (IAS 36, 6, 80, 84, 96.)

Liikearvon säännöllisen testauksen lisäksi yhteisön tulee standardin mukaan arvioida jokaisen raportointikauden päättymisen yhteydessä, onko havaittavissa tekijöitä, jotka voisivat viitata omaisuuserän arvonalentumiseen. Jos tekijöitä havaitaan ja sen vaikutuksen arvellaan olevan riittävän voimakas, tulee testaus suorittaa. Standardi jakaa arvonalentumista osoittavat tekijät ulkoisiin ja sisäisiin tekijöihin. Standardissa annetaan muutamia malliesimerkkejä tapauksista, jotka ainakin antaisivat viitteitä mahdollisesta arvonalentumisesta. (IAS 36, 9–10.)

Standardin mukaan ulkoisten tekijöiden perusteella testaus on suoritettava ainakin, jos havaitaan, että (IAS 36, 12.a–d):

- omaisuuserän havaittavissa oleva arvo on laskenut merkittävästi ja poikkeuksellisesti.
- yhteisön toimintaympäristössä on tapahtunut tai on tapahtumassa yhteisön kannalta haitallinen muutos, joka on merkittävä.
- markkinoilla vallitseva korkotaso on noussut ja koron nousun uskotaan vaikuttavan yhteisön soveltamaan diskonttauskorkokantaan.
- yhteisön taseen nettovarallisuus on suurempi kuin yhteisön markkina-arvo.

Korkotasossa tapahtuvista muutoksista todetaan lisäksi, ettei yhtiön välttämättä tarvitse suorittaa testausta havaitessaan korkotason nousseen, vaikka muutos olisikin merkittävä. Standardin näkökulman mukaan lyhytaikaiset vaihtelut korkotasossa ovat epäolennaisia, eivätkä ne siksi edellytä yhteisöltä testauksen suorittamista. Korkotason nousun seurauksena testausta ei tarvitse tehdä myöskään silloin, jos edellisen testauksen perusteella oli havaittavissa, ettei testauksen lopputulos ole erityisen herkkä koron nousulle. (IAS 36, 15–16.)

Standardin mukaan sisäisten tekijöiden perusteella testaus on suoritettava ainakin, jos havaitaan, että (IAS 36, 12.e–g):

- omaisuuserän arvo on alentunut normaalista käytöstä poikkeavasta syystä
- yhteisön toimintaympäristössä on tapahtunut tai on tapahtumassa yhteisön kannalta haitallinen muutos, jonka seurauksena omaisuuserän taloudellinen käyttö tulee muuttumaan tai se lopetetaan

- yhteisön sisäisistä valvontajärjestelmistä on havaittavissa, että omaisuuserän tulontuottamiskyky on heikentynyt merkittävästi.

Listatut esimerkit eivät ole kaiken kattavat, mutta niiden tarkoituksena on toimia avustavana ohjeistuksena tilinpäätöksen laatijalle, jotta tämä voi pyrkiä tunnistamaan myös muita mahdollisia tekijöitä, jotka voisivat aiheuttaa tarpeen testauksen suorittamiselle.

CGU-yksiköille allokoitu liikearvo testataan siis säännöllisesti tilikausittain tai raportointikauden päätyttyä, jos on havaittavissa tekijöitä, joiden voidaan olettaa vaikuttavan testauslaskelmien lopputuloksiin. Poikkeuksena on kuitenkin tilanne, jossa liiketoiminta on hankittu tilikauden loppupuolella. Tällöin testauksen suorittamiseen käytössä oleva aikaikkuna ei ole välttämättä riittävä kaikkien tarvittavien toimenpiteiden suorittamiselle. Tällöin yhteisö raportoi kuitenkin tiedot kohdistamatta jätetystä liikearvosta tilinpäätöksen liitetiedoissa riittävien perusteluiden kanssa.

3.2.4 Testauksen suorittaminen

Liikearvon ollessa omaisuuserä, jota ei voi yksilöidä eikä muutoinkaan erottaa liiketoimintakokonaisuudesta, siitä ei aiheudu vastaisia rahavirtoja, joiden mukaisesti liikearvo voitaisiin arvostaa. Tästä syystä liikearvo kohdistetaan CGU-yksiköille, joiden avulla liikearvon ja CGU-yksiköiden tulontuottamiskykyä voidaan testata. Testaus suoritetaan vertaamalla CGU-yksikön kerrytettävissä olevaa rahamäärää sen kirjanpitoarvoon. Mikäli testauksen perusteella havaitaan, ettei kerrytettävissä oleva rahamäärä ylitä kirjanpitoarvoa, kirjataan liikearvon arvonalennus. (IAS 36, 90, 104.)

Testauksen suorittamiseksi yhteisön tulee ensimmäisenä määrittää CGU-yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä joko käyvän arvon tai käyttöarvon avulla. Käyvän arvon mukaisessa menetelmässä CGU-yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä on omaisuuden käypä arvo vähennettynä myynnistä aiheutuvilla kuluilla. Käyttöarvon osalta kerrytettävissä olevan rahamäärän laskeminen sen sijaan perustuu arvioon CGU-yksikön tulevaisuuden nettorahavirroista ja rahan aika-arvosta sekä siihen liittyvästä riskistä. Kerrytettävissä olevan rahamäärän määrittämisessä käytettävän mallin voi valita vapaasti, sillä toisen mallin osoittaessa kirjanpitoarvoa suurempaa arvoa toisen mallin osoittamalla arvolla ei ole väliä, eikä arvonalentumista tarvitse kirjata. Jos toinen arvoista kuitenkin osoittaa arvonalentumista, voi yhteisö suorittaa testauksen myös toisen mallin perusteella. (IAS 36, 19–20, 28, 30, 74.) Liikearvon arvonalentumistestauksen osalta on yleisempää käyttää käyttöarvon menetelmää, sillä CGU-yksikön käyvän arvon määrittäminen on erittäin haasteellista ilman omaisuuserän markkinaperusteisia hintoja.

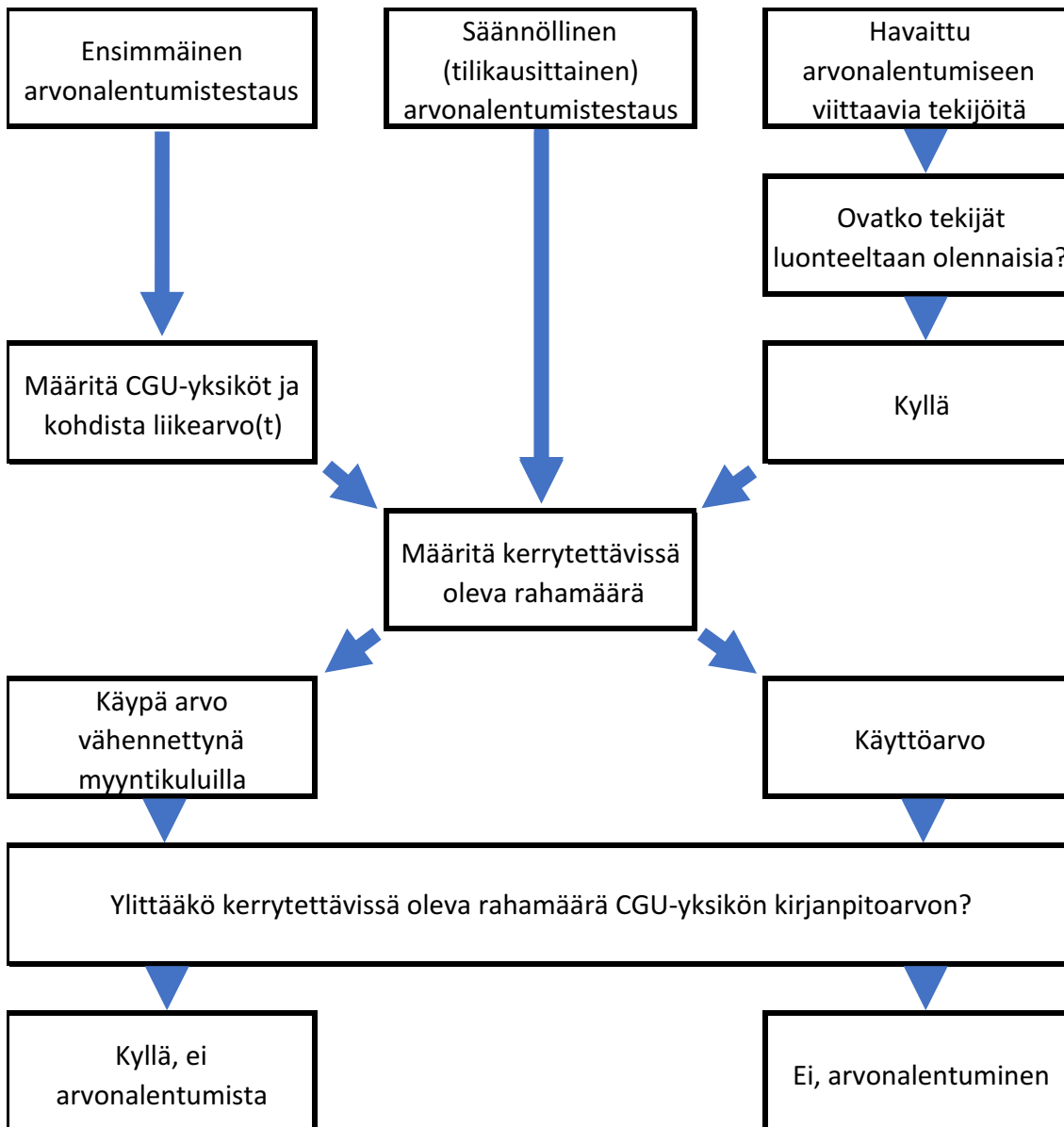
Käyttöarvomallin mukainen testaus aloitetaan määrittämällä ensin kaikki CGU-yksikön tulevaisuudessa aikaansaamat positiiviset ja negatiiviset rahavirrat. Standardin mukaan näiden tulee perustua mahdollisimman luotettaviin arvioihin tulevaisuuden

taloudellisista tekijöistä, joissa on huomioitu myös niihin liittyvä riski. Suurempi arvo rahavirtoihin vaikuttavien oletusten määrittämisessä tulisikin antaa yhteisön ulkopuolisille arvioille tulevaisuudesta. Rahavirtojen tulee perustua yhteisön johdon viimeksi laatiin ja hyväksymiin budjetteihin ja taloudellisiin ennusteisiin. Rahavirroissa ei kuitenkaan saa huomioida yhteisön tulevaisuuteen suunnittelemaa investointikustannuksia eikä rahoitustoimenpiteistä tai verotuksesta aiheutuvia rahavirtoja. Budjettien ja talousennusteiden perusteella määritettävät rahavirrat saavat kattaa enintään seuraavan viiden vuoden mittaisen ajanjakson. Kaikki tämän ajanjakson jälkeiseltä ajalta määritettävät rahavirrat lasketaan ekstrapoloimalla viimeisimmän ennustevuoden arvot rajoittamattomasti tulevaisuuteen siten, että laskelmassa huomioidaan mahdollinen rahavirtoihin liittyvä oletettu positiivinen tai negatiivinen kasvutekijä. (IAS 36, 30–36.)

Rahavirtojen määrittämisen jälkeen rahavirrat diskontataan määritettävällä diskonttaus korkokannalla nykyhetkeen. Diskonttaus korkokannan tulee heijastaa ajan aika-arvoa ja sitä riskiä, joka liittyy määritettyjen rahavirtojen realisoitumisen todennäköisyyteen. Valitun korkokannan määrittämisessä tulee huomioida markkinoiden sen hetkinen näkemys vastaavanlaiseseen omaisuuserään (CGU-yksikkö) kohdistuvasta riskistä. Tällöin valittu diskonttaus korkokanta vastaa sijoittajien tuottovaatimusta kyseisestä kohteesta. Määrittämisessä on lisäksi huomioitava, ettei diskonttaus korkokanta sisällä rahavirtojen realisoitumiseen liittyvästä riskistä sitä osaa, joka on otettu huomioon jo itse rahavirtoja määritettäessä. Muutoin kyseinen riski tulisi huomioitua kahdesti. (IAS 36, 55–57.)

Jos määritettyjen rahavirtojen ja diskonttaus korkokannan perusteella laskettava kerrytettävissä oleva rahamäärä alittaa kyseisen CGU-yksikön kirjanpitoarvon, tulee liikearvon arvonalentuminen kirjata välittömästi tulosvaikutteisesti. Alaskirjaus kohdistetaan ensisijaisesti kyseiselle CGU-yksikölle kohdistettuun liikearvoon. Jos suoritettava alaskirjaus kuitenkin ylittää tämän kirjatun liikearvon määrän, kohdistetaan erotus muiden saman CGU-yksikön omaisuuserien kirjanpitoarvoihin näiden suhteessa (*pro rata*). (IAS 36, 104.)

Alla olevassa kuviossa on esitetty prosessikaavion avulla liikearvon arvonalentumistestausprosessi. Kuvion on tarkoitus olla yhteenvedo aiemmin esitetyistä tiedoista IAS 36:n mukaisesta liikearvon arvonalentumistestauksesta.



Kuvio 5 Liikearvon arvonalentumistestausprosessi

Yllä olevassa kuviossa on nähtävissä, että IAS 36 ohjeistaa yhteisön suorittamaan arvonalentumistestauksen liiketoimintakokonaisuuden hankintahetken tilikauden loppuun mennessä, säännöllisesti tilikausittain tai mikäli yhteisö havaitsee ulkoisten tai sisäisten tekijöiden osoittavan merkkejä omaisuuserän arvonalentumisesta. Kaikissa näissä tapauksissa yhteisön tulee suorittaa arvonalentumistestaus määrittämällä testattavan CGU-yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä joko käyvän arvon tai käyttöarvon menetelmää hyödyntäen. Mikäli kerrytettävissä oleva rahamäärä alittaa CGU-yksikön kirjanpitoarvon, kirjataan arvonalennus.

Arvonalentumista ei liikearvon osalta voida palauttaa tai peruuttaa, vaikka CGU-yksikön kerrytettävissä olevan rahamäärän todettaisiinkin palautuneen arvonalentumista edeltäneelle tasolle. (IAS 36, 124.) Tämä on seurausta IAS 38 (aineettomat hyödykkeet)

-standardin ehdottomasta määräyksestä, ettei sisäisesti luotua liikearvoa voida kirjata taseeseen. (IAS 38, 48.) Jos liikearvon arvonalentumisen peruuttaminen olisi sallittua, syntyi riski siitä, että alkuperäisen arvonalentumisen jälkeen todettu liikearvon arvonnousu olisikin syntynyt sisäisesti luodusta liikearvosta, mikä olisi IAS 38:n vastaista.

3.3 Arvonalentumistestausten raportointi

Aiemmin tutkielmassa mainittiin käypien arvojen soveltamisen parantavan tulosnäkökulman mukaista läpinäkyvyyttä, sillä käyvät arvot parantavat tilinpäätöksen kykyä esittää läpinäkyvästi yhtiön tosiasiallinen taloudellinen tulos. Käypien arvojen soveltaminen liikearvon osalta aiheuttaa kuitenkin ongelmia raportoitujen tietojen luotettavuudelle, kun arvonalentumistestauslaskelmat voivat altistua mittausvirheille ja johdon opportunistisille. Parantaakseen raportoitujen tietojen luotettavuutta IAS 36 -standardi sisältää varsin tiukat raportointivaatimukset liikearvon arvonalentumistestauksen lopputulokseen vaikuttavista tekijöistä. Arvonalentumistestauksista raportoidut tiedot parantavat näin ollen aiemmin esiteltyä informaationäkökulman mukaista läpinäkyvyyttä. Sen mukaisesti raportoinnin voidaan katsoa olevan läpinäkyvää, jos tiedot on raportoitu tavalla, jolla ne esittävät tehdyt toimet informatiivisesti ja ymmärrettävästi. Arvonalentumistestausten läpinäkyvä raportointi parantaa näin ollen raportoitujen tietojen luotettavuutta, kun kaikki raportointivaatimusten mukaiset laskelmissa käytetyt olettamukset ja parametrit ovat tilinpäätöksen käyttäjän saatavilla. Liikearvon arvonalentumistestauksiin liittyvän raportoinnin tehtävä onkin tarjota tilinpäätöksen käyttäjälle mahdollisuus tarkastella ja analysoida johdon tekemien ratkaisujen todenmukaisuutta. Myös johdon mahdolliset motiivit vaikuttaa arvonalentumistestauslaskelmiin vähenevät, kun johto joutuu raportoimaan tekemänsä ratkaisut tilinpäätöksessä.

Tarjotakseen informaationäkökulman mukaisesti läpinäkyvää informaatiota tehdyistä arvonalentumistestauksista, tilinpäätöksen tulee eritellä CGU-yksikkökohtaisesti kaikki laskelmiin vaikuttavat tiedot. Näin ollen raportointivaatimus on:

IAS 36.134: Yhteisön tulee raportoida kohdissa (a)–(f) vaaditut tiedot erikseen jokaiselle CGU-yksikölle tai CGU-yksikköryhmälle, joille allokoitun liikearvon – – kirjanpitoarvo on merkittävä suhteessa yhteisön liikearvon – – kokonaiskirjanpitoarvoon.

Standardin raportointivaatimus on luonteeltaan yleistasoinen ja myöhempien tietojen raportointia ohjaava. Se luo perustan tilinpäätöksen esittämän informaation tarkkuudelle ja yksityiskohtaisuudelle. Vaatimusta yleistasoisempi tietojen esittäminen vaikeuttaisi tilinpäätöksen käyttäjän mahdollisuuksia ymmärtää, miten taseeseen kirjattu liikearvo

todellisuudessa vaikuttaa yhtiön eri toiminnoissa. Seuraava raportointivaatimus vaatiikin tilinpäätöksen laatijan esittämään CGU-yksiköille allokoitun liikearvon CGU-yksikkökohtaisesti:

IAS 36.134.(a): CGU-yksikölle tai CGU-yksikköryhmälle allokoitun liikearvon kirjanpitoarvo.

Raportointivaatimus auttaa tilinpäätöksen käyttäjää hahmottamaan liikearvon jakautumisen eri toimintojen välillä. Kyseisen kohdan mukaisesti raportoidut tiedot esittävät samalla myös CGU-yksiköiden määrittelyn tason. Standardin mukaan CGU-yksiköllä tarkoitetaan alinta havaittavissa olevaa omaisuuserien ryhmää, jonka katsotaan tuottavan yhtiölle positiivisia rahavirtoja pääosin itsenäisesti (IAS 36, 6). Toisaalla standardissa kuitenkin mainitaan, ettei CGU-yksikkötasoja saa määrittää IFRS 8 -standardin mukaisia toimintasegmenttejä yleisemmälle tasolle (IAS 36, IN11.b.ii). Vertaamalla CGU-yksiköille allokoitua liikearvoa yhtiön raportoimiin IFRS 8 -standardin mukaisiin toimintasegmentteihin, käyttäjä voi todeta yhtiön soveltaman liikearvon seurantatason. Alemman tason määrittely on käyttäjän kannalta yleisesti ottaen informatiivisempi, sillä tarkasti eritelty liikearvo voi tietyissä tilanteissa esittää jopa yhden liiketoimintakaupan seurauksena syntyneen liikearvon. Muutoinkin tarkasti allokoitun liikearvon aiheutumisperusteet ovat helpommin ymmärrettäviä ja seurattavia. Jos yhtiö kuitenkin raportoi CGU-yksikkönsä IFRS 8 -tasolla, voi tilinpäätöksen käyttäjän olla vaikea ymmärtää yleistasoisesti toimintasegmenteille allokoituja liikearvoja. CGU-yksikkötason määrittelyn luonteesta johtuen sen määrittäminen edellyttää johdon oman harkinnan käyttämistä. Johdolla on tässä tapauksessa siis mahdollisuus vaikuttaa liikearvosta ja sen arvonalentumistestauksista raportoitavien tietojen tarkkuuteen.

Seuraava raportointivaatimus edellyttää yhtiön raportoimaan CGU-yksikön kerrytettävissä olevan rahamäärän laskemiseen käytettävän laskentaperusteen. Standardin mukaan aineettoman omaisuuden kerrytettävissä olevan rahamäärän määrittämisen perusteeksi on valittava joko käypä arvo vähennettynä myyntikuluilla tai käyttöarvomalli (IAS 36, 18–19). Liikearvon osalta kerrytettävissä olevaa rahamäärää ei voida määrittää itsenäisesti, sillä liikearvo itsessään ei aiheuta rahavirtoja. Näin ollen CGU-yksikön, jolle liikearvo on allokoitu, kerrytettävissä oleva rahamäärä määritetään joko käyvän arvon tai käyttöarvomallin avulla:

IAS 36.134.(c): Peruste, jonka mukaisesti CGU-yksikön tai CGU-yksikköryhmän kerrytettävissä oleva rahamäärä on laskettu.

Käyvän arvon mallin soveltaminen on CGU-yksikölle allokoitun liikearvon tapauksessa kuitenkin haasteellista, sillä tällaisille omaisuususerille ei ole olemassa aktiivisia

markkinoita. Pääasiallinen kerrytettävissä olevan rahamäärän määrittämismenetelmä onkin käyttöarvoon perustuva malli. Käyttöarvomallin soveltaminen velvoittaa yhtiön raportoimaan lisäksi seuraavaksi esiteltävät kerrytettävissä olevan rahamäärän määrittämisessä tarvittavat tiedot ja parametrit.

Johdon tulee raportoida tilinpäätöksessä merkittävimmistä tekijöistä, jotka ovat vaikuttamassa CGU-yksikön kerrytettävissä olevaan rahamäärään:

IAS 36.134.(d).(i): Merkittävimmät tekijät, joiden avulla johto on määrittänyt kassavirtaennusteet yhteisön viimeksi laaditun budjetin kattamalla ajanjaksolla.

Standardin mukaan merkittävimpinä tekijöinä pidetään sellaisia tekijöitä, jotka ovat herkimpiä vaikuttamaan CGU-yksikön kerrytettävissä olevaan rahamäärään (IAS 36, 134.d.i). Testauslaskelmissa hyödynnettävien rahavirtaennusteiden on standardin mukaan perustuttava viimeisimpiin ylimmän johdon hyväksymiin budjetteihin tai rahavirtaennusteisiin (IAS 36, 33.a–b). Merkittävimmät tekijät viittaavat siis budjettien tai rahavirtaennusteiden määrittämisessä käytettyihin olettamuksiin. Yleisesti tällaisina tekijöinä voidaan pitää liikevaihtoon, kannattavuuteen ja yhtiön kasvuun liittyviä oletuksia, sillä kyseisillä tekijöillä on ilmeinen vaikutus budjeteista laskettavien nettorahavirtojen loppuarvoon. Tekijöiden merkityksestä johtuen johdon on raportoinnissa otettava myös kantaa siihen, miten johto on lähestynyt näitä tekijöitä määrittäessään niiden arvoja:

IAS 36.134.(d).(ii): Kuvaus johdon lähestymistavasta määrittää kunkin merkittävimmän tekijän arvo: perustuvatko arvot aiempaan kokemukseen tai ulkoisiin tietolähteisiin, ja jos eivät niin, miten ja miksi arvot eroavat.

Johdon lähestymisen raportointi auttaa tilinpäätöksen käyttäjää ymmärtämään laskelmien perusolettamukset ja mahdollistaa siten myös raportoitujen arvojen vertailun esimerkiksi saman alan yhtiöiden raportointien arvojen kanssa. Merkittävimpien tekijöiden raportointi lisää myös laskelmien ymmärrettävyyttä, sillä niiden avulla tilinpäätöksen käyttäjä voi perustellusti havaita, mitkä tekijät ovat kriittisimpiä vaikuttamaan laskelmien lopputuloksiin.

Standardin mukaan laskelmissa käytettävät budjetit tai rahavirtaennusteet saavat kattaa enintään tulevan viiden vuoden mittaisen ajanjakson. Viittä vuotta pidemmän aikavälin kattavien budjettien tai rahavirtalaskelmien käyttäminen voi kuitenkin olla sallittua, jos johto voi aiempaan suoriutumiseensa perustuen osoittaa kykynsä tuottaa pidemmän aikavälin laskelmia luotettavasti ja täsmällisesti. (IAS 36, 35.):

IAS 36.134.(d).(iii): Ajanjakso, jolle johto on määrittänyt (testauslaskelmien) kassavirtaennusteet. Jos ennusteiden kattama ajanjakso on yli viisi vuotta, on lisäksi perusteltava, miksi valittu ajanjakso on oikeutettu.

Mainittujen johdon hyväksymien budjettien ylittävältä ajanjaksolta laskettavien rahavirtojen määrittämisessä tulee ottaa huomioon rahavirtojen kasvua kuvaava kasvutekijä sekä rahan aika-arvoa kuvaava diskonttaus korkokanta. Budjettien aikavälin ylittävät rahavirrat määritetään yleisesti Gordonin kasvumallin avulla, jolloin laskelma huomioi rahan aika-arvon ja mahdollisen rahavirtojen kasvutekijän. Näillä molemmilla on merkittävä vaikutus testauslaskelmien lopputuleman kannalta, joten tietojen raportointi CGU-yksikkökohtaisesti on erittäin olennaista. Standardin raportointivaatimukset kasvutekijän ja diskonttaus korkokannan osalta ovat:

IAS 36.134.(d).(iv): Kassavirtaennusteiden ylittävältä ajanjaksolta laskettavien kassavirtojen määrittämisessä käytetty kasvutekijä. Jos käytetty kasvutekijä ylittää tuotteen, toimialan, maan tai markkinan pitkän ajan kasvukeskiarvon, on lisäksi perusteltava, miksi valittu kasvutekijä on oikeutettu.

IAS 36.134.(d).(v): Kassavirtaennusteissa käytetty diskonttaus korkokanta.

Kasvutekijän määrittämisessä on kuitenkin huomioitava siihen liittyvä olennainen epävarmuus. Standardin mukaan kasvutekijälle annettu arvo tulee olla hyvin perusteltavissa. Kasvutekijän lisäksi diskonttaus korkokanta vaikuttaa Gordonin kasvumallin osoittamaan loppuarvoon, joten myös se tulee raportoida yksityiskohtaisesti. Diskonttaus korkolla on erityisen suuri vaikutus kerrytettävissä olevan rahamäärän lopputulemaan, sillä korkokantaa hyödynnetään myös budjeteista laskettavien rahavirtojen diskonttauksessa. Diskonttaus korkon merkityksestä johtuen sen läpinäkyvää raportointia onkin pidettävä erittäin tavoiteltavana. Pienetkin muutokset diskonttaus korkokannassa voivat vaikuttaa arvonalentumistestausten lopputuloksiin, joten johto voi pyrkiä vaikuttamaan testaustulokseen juuri tämän tekijän avulla. Arvonalentumistestausten relevanssin ja luotettavuuden varmistamiseksi diskonttaus korko tulee näin ollen raportoida kattavasti ja ymmärrettävästi.

Tähän mennessä raportointivaatimusten edellyttämät tiedot ovat käsitelleet arvonalentumistestaauksessa käytettävien olettamusten ja tekijöiden määrittämistä. Raportoidut tiedot eivät kuitenkaan ole riittäviä siinä mielessä, että ne antaisivat tilinpäätöksen käyttäjälle mahdollisuuden varmentaa raportoitu lopputulos mallintamalla tehdyt arvonalentumistestaukset uudelleen. Tästä syystä tärkeimmäksi standardin edellyttämäksi

raportointivaatimukseksi nouseekin laskelmien pohjalta muodostettava herkkyysanalyysi, joka tarjoaa mahdollisuuden havainnoida, millaiset muutokset raportointihetken tilanteessa saattaisivat realisoida liikearvon arvonalentumisen:

IAS 36.134.(f): Jos jokin odotettavissa oleva muutos johdon määrittämissä merkittävimmissä tekijöissä aiheuttaisi CGU-yksikön tai CGU-yksikköryhmän kerryttävissä olevan rahamäärän alenemisen vastaavan yksikön tai yksikköryhmän kirjanpitoarvoa alemmalle tasolle: (i) määrä, jolla kerryttävissä oleva rahamäärä ylittää kirjanpitoarvon, (ii) merkittävälle tekijälle määritetty arvo, (iii) määrä, jolla merkittävän tekijän tulee muuttua, jotta kerryttävissä oleva rahamäärä vastaisi kirjanpitoarvoa.

Herkkyysanalyysin tarkoituksena on siis informoida tilinpäätöksen käyttäjää niistä testauslaskelman muutoksista, jotka aiheuttaisivat arvonalentumisen. Kokonaisuuden kannalta olennaista on keskittyä johdon määrittämissä merkittävimmissä tekijöissä tapahtuviin muutoksiin, sillä testauslaskelmat ovat herkimpiä reagoimaan juuri näiden tekijöiden mukaisissa parametreissa tapahtuviin muutoksiin. Tilinpäätöksen luotettavuuden kannalta olisikin tärkeää, että herkkyysanalyysi sisältäisi ainakin liikevaihdon, kannattavuuden ja diskonttauskorkokannan muutosten herkkyuden laskelman lopputulokseen. Raportointivaatimuksen edellytysten mukaan tilinpäätöksen käyttäjälle muodostuisi näin ollen kuva siitä, miten suuri muutos muuttujissa tarvittaisiin ennen kuin se vaikuttaisi testauksen lopputulokseen. Jos tarvittava muutos jäisi erityisen suureksi, tilinpäätöksen käyttäjä todennäköisesti pitäisi laskelmia luotettavina niiden osoittaman varmuusmarginaalin perusteella. Jos tarvittava muutos sen sijaan jäisi erityisen pieneksi, saattaisi käyttäjä pyrkiä analysoimaan raportoituja tietoja ja niiden todenmukaisuutta tarkemmin saadakseen vahvistusta tietojen luotettavuuteen.

Edellä esiteltyjen raportointivaatimusten perusteella IAS 36 -standardin tavoitteena on informoida tilinpäätöksen käyttäjää liikearvon arvonalentumistestausten suorittamisesta. Standardin määrittämät raportointivaatimukset luovat yhtenäisen kokonaisuuden, jonka tavoitteena on vahvistaa arvonalentumistestausten relevanssia ja luotettavuutta. Erityisesti raportointivaatimukset pyrkivät tarjoamaan tilinpäätöksen käyttäjälle mahdollisuuden tarkastella johdon tekemiä valintoja testauslaskelmissa sovelletuissa muuttujissa, jolloin käyttäjällä on mahdollisuus muodostaa myös oma perusteltu näkemyksensä tietojen todenmukaisuudesta.

4 EMPIRIA

4.1 Tutkimusmenetelmä

Tutkielman johdantokappaleessa esitellyn tavoitteen mukaisesti empiriaosuuden tarkoituksena on tutkia, kuinka läpinäkyvästi Helsingin pörssin päälistayhtiöt raportoivat liikearvon arvonalentumistestauksistaan. Lisäksi tavoitteena on tutkia, voidaanko mahdollisia eroavaisuuksia raportoinnin läpinäkyvyydessä selittää erilaisilla yhtiökohtaisilla tekijöillä. Näiden tavoitteiden pohjalta muodostettuihin tutkimuskysymyksiin vastaamiseksi tutkielmassa käytetään aineistona lähtökohtaisesti kaikkien Helsingin pörssin päälistayhtiöiden tilinpäätöksiä ja vuosikertomuksia.

Tutkielman nomoteettisen tutkimusotteen mukaisesti empirian tulisi pystyä kuvailemaan ilmiöitä ja kausaalisuhteita kvantitatiivisen aineiston pohjalta. Kuvailemisen mahdollistamiseksi tutkielmassa rakennetaan lineaarinen monimuuttujaregressiomalli, jota tulkitsemalla myöhemmin määriteltäviin tutkimushypoteeseihin voidaan löytää vastaukset. Regressiomallissa tarvittavan selitettävän muuttujan määrittämiseksi tutkielman alkuperäisen aineiston muodostavien yhtiöiden tilinpäätösinformaatiot kvantifioidaan tilinpäätösinformaation läpinäkyvyyttä kuvaavan pisteytysmallin avulla. Pisteytysmallin avulla laskettavat pisteytysluvut kuvaavat siten yhtiökohtaista läpinäkyvyyttä liikearvon arvonalentumistestausten osalta. Pisteytysmallin pisteytyshajontojen avulla löydetään vastaus myös tutkielman ensimmäiseen tutkimuskysymykseen yhtiöiden välisistä eroista raportoinnin läpinäkyvyydessä.

Varsinainen monimuuttujaregressiomalli täytyy muodostaa toiseen tutkimuskysymykseen vastaamiseksi. Toisen tutkimuskysymyksen tarkoituksena on löytää mahdollisia kausaalisuhteita erilaisten yhtiökohtaisten tekijöiden ja edellä mainitun, raportoinnin läpinäkyvyyttä kuvaavan, selitettävän pisteytyslukumuuttujan välillä. Yhtiökohtaisia tekijöitä lisätään malliin selittäviksi muuttujiksi aiempien tutkimusten ja teorioiden perusteella nomoteettiselle tutkimusotteelle luonteenomaisesti. Monimuuttujaregressiomallin avulla näiden yhtiökohtaisten selittävien muuttujien vaikutusta selitettävään muuttujaan voidaan tarkastella muuttujakohtaisesti. Regressiomallin tulkinta kertoo siis, millainen vaikutus yksittäisen selittävän muuttujan muutoksella on selitettävään muuttujaan.

Seuraavassa kappaleessa käydään tarkemmin läpi aineiston muodostus ja siihen tehdyt rajaukset. Lisäksi kappaleessa kuvaillaan lopulliseen aineistoon kuuluvien yhtiöiden ominaisuuksia tilinpäätöstietojen avulla. Tämän jälkeen esitellään regressiomallissa tarvittavan selitettävän muuttujan määrittämisessä käytetyn pisteytysmallin sisältöä yksityiskohtaisesti. Viimeiseksi ennen varsinaisten tutkimushypoteesien määrittämistä kuvataan selittävien muuttujien valintaa aiempien tutkimusten perusteella.

4.2 Aineisto

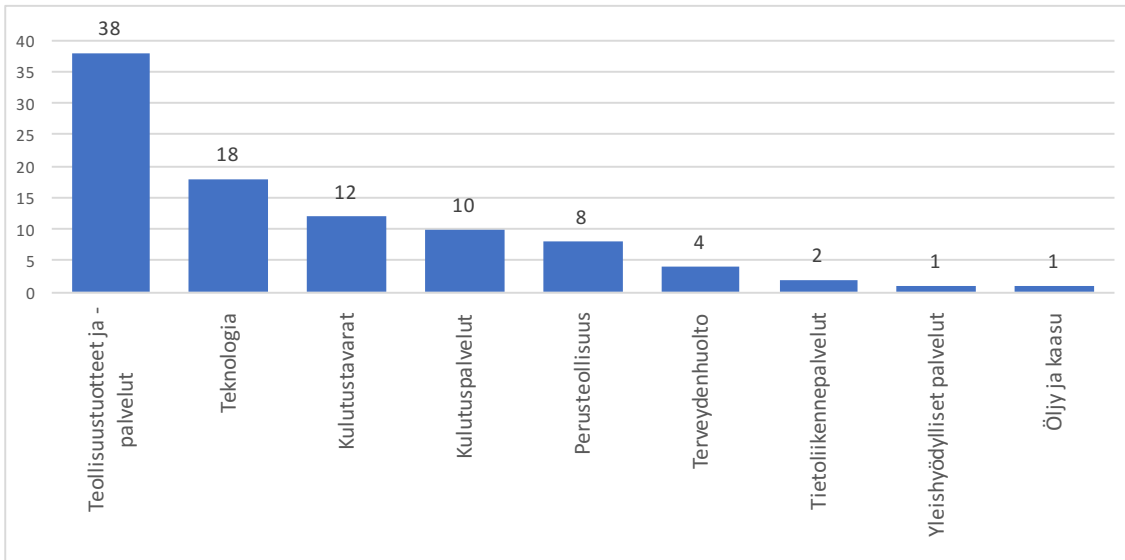
Tutkielman aineiston lähtökohtana oli Helsingin pörssin kaikki päälistayhtiöt. Aineistoa kuitenkin rajattiin rahoitussektorin erityissäätelyn vuoksi siten, ettei rahoitustoimialan yhtiöitä otettu mukaan lopulliseen aineistoon. Tutkielman kannalta ongelmalliseksi muodostuivat rahoitussektorilla sovellettavat tuloslaskelma- ja tasekaavat, jotka poikkeavat tavanomaisista. IFRS säännöstössä ei itsessään oteta kantaa tuloslaskelman ja taseen esittämisen muotoon. Suomalaisessa lainsäädäntöympäristössä kuitenkin luottolaitostoiminnasta annetun lain (Laki 610/2014) 1 luvun 5 §:ssä tarkoitetun luottolaitoksen on Valti-onvarainministeriön asetuksen (Laki 30/2016) 2 luvun 4–5 §:n mukaisesti sovellettava erityisiä tuloslaskelma- ja tasekaavoja. Rahoitussektorin yhtiöt esittävät tuloslaskelmansa ja taseensa näiden erityisten kaavojen mukaisesti myös IFRS-tilinpäätöksissään, joten tutkielman kannalta tilinpäätösten vertailukelpoisuus koituisi liian haasteelliseksi.

Ennen rahoitustoimialan rajausta aineisto koostui kaikista 129 yhtiöstä Helsingin pörssin päälistalla. Yhtiöstä 18 edusti kuitenkin rahoitustoimialaa, joten näiden huomioimisen jälkeen jäljelle jäi 111 yhtiötä. Aineistoon valittujen 111 yhtiön tilinpäätöksiin tutustuminen johti kuitenkin aineiston lisärajauksiin, sillä kaikilla mukaan otetuilla yhtiöillä ei ollut taseessaan liikearvoa. Liikearvottomia yhtiöitä oli yhteensä 14 ja ne kaikki rajattiin ulos aineistosta. Lisäksi yksi yhtiö jouduttiin hylkäämään aineistosta tämän ollessa asetettuna konkurssiin. Lopuksi vielä kaksi yhtiötä jouduttiin rajaamaan aineiston ulkopuolelle yhtiöiden kotimaan perusteella. Jäljelle jäi lopulta 94 yhtiötä, joiden viimeksi päättyneeltä tilikaudelta julkaistut tilinpäätökset ja vuosikertomukset muodostavat tutkielman lopullisen aineiston.

Aineiston kerääminen toteutettiin manuaalisesti, sillä pisteytysmallin muodostamisessa tarvittavien tietojen kerääminen vaati syvällistä paneutumista vuosikertomuksiin ja tilinpäätöksiin. Pisteytysmallin tietojen ohella samanaikaisesti kerätty numeerinen yhtiökohtainen data tilinpäätösaineistosta on esitetty tutkielman liitteenä. Liite sisältää yhtiökohtaiset tiedot liikevaihdosta, tuloksesta, liikearvosta, taseen loppusummasta ja omasta pääomasta sekä vähemmistöosuudesta. Tämä numeerinen data kerättiin monimuuttujaregressiomallin selittävien muuttujien määrittämisen apuvälineeksi. Liitteeseen on lisätty myös yhtiökohtaiset tiedot yhtiöiden markkina-arvosta sekä tiedot yhtiöiden ulkomaalaisomistusten osuuksista. Osakevaihtotiedot on kerätty Nasdaq OMX Helsinki -pörssin vuositilastoista ja ulkomaalaisomistustiedot tilikauden 2016 viimeisen kvartaalin Euroclear Finlandin raportoimien kuukausitilastojen keskiarvoista.

Helsingin pörssissä on käytössä FTSE Russellin ylläpitämä ICB-toimialaluokittelujärjestelmä (Industry Classification Benchmark) (Nasdaq, 2017). ICB-luokat jakautuvat yhteensä 10 toimialaan yleisimmän tason luokittelun mukaisesti (FTSE Russell 2017, 1–8). Tätä vastaavaa luokittelua hyödynnetään myös tässä tutkielmassa.

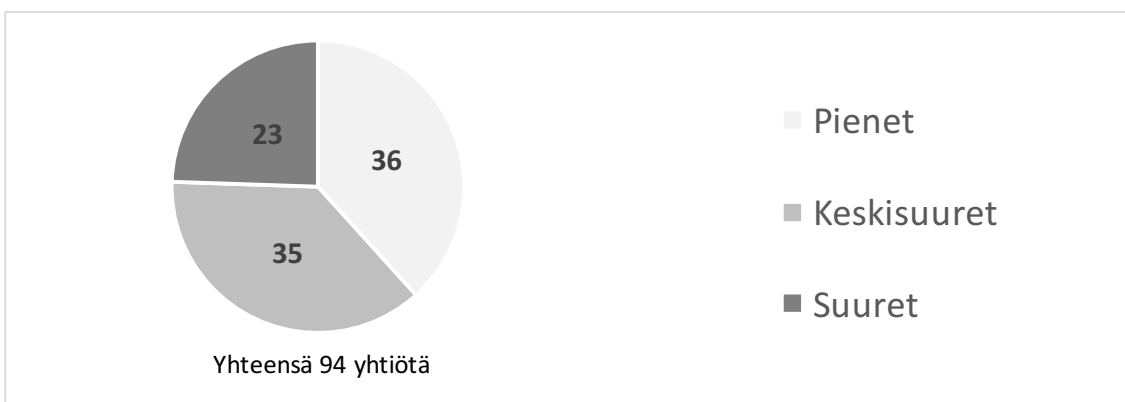
Yhtiöiden toimialajahajonta on kuvattu alla esitettyssä kuviossa ICB-toimialaluokkien mukaisesti.



Kuvio 6 Aineiston yhtiöiden jakautuminen toimialoittain

Aineisto on Helsingin pörssin luonteen mukaisesti teollisuuspainotteinen. Teollisuustuotteet ja -palvelut on selkeästi yliedustettuna aineistossa 38 yhtiöllä, kun taas yleishyödylliset palvelut sekä öljy ja kaasu -toimiala ovat edustettuina vain yksittäisinä yhtiöinä. Muiden toimialojen yhtiöiden lukumäärät vaihtelevat 18 yhtiöstä (teknologia) kahteen yhtiöön (tietoliikennepalvelut).

Helsingin pörssissä yhtiöt jaotellaan markkina-arvon mukaan kolmeen eri kokoluokkaan. Nämä luokat ovat nimeltään Small, Mid ja Large Cap. Small Cap yhtiöiden markkina-arvo, eli yhtiön ulkona olevien osakkeiden markkina-arvo, on alle 150 miljoonaa euroa, Mid Cap yhtiöiden 150–1 000 miljoonaa euroa ja Large Cap yhtiöiden yli 1 000 miljoonaa euroa. Aineiston yhtiöiden jakautuminen markkina-arvon mukaan on esitetty alla olevassa kuviossa.



Kuvio 7 Aineiston yhtiöiden jakautuminen markkina-arvon mukaan

Aineiston yhtiöt ovat jakautuneet melko tasaisesti kokoluokittain. Tämä jaottelu on tutkielman kannalta tärkeässä roolissa, sillä yhtiöiden markkina-arvo voi olla mahdollinen vaikutustekijä yhtiöiden raportoinnin läpinäkyvyydessä. Helsingin pörssissä listattujen yhtiöiden kokojen vaihdellessa varsin merkittävästi tämänkin tekijän huomioiminen on siis tärkeää. Lähtökohtaisesti isompien markkina-arvon omaavien yhtiöiden tilinpäätösinformaatioon kohdistuu suurempi kysyntä kuin pienempien yhtiöiden tilinpäätösinformaatioon, millä saattaa olla mahdollinen vaikutus raportoinnin läpinäkyvyyteen.

Aineiston toimialakohtaisia eroja on esitetty alla olevassa kuvailutietojen taulukossa. Taulukon tulkintaa helpottamaan on liikearvoon liittyvät kuvailutiedot värjätty liukuvan väriasteikon avulla siten, että suurimmat arvot ovat värjätty vahvimmin. Taulukon tunnuslukuja ja nimellisiä arvoja tarkastellessa on helposti havaittavissa, että liikearvon määrässä vaikuttaa löytyvän eroja eri toimialojen välillä. Öljy ja kaasut -toimialalla liikearvoa ei löydy juuri lainkaan, mutta kyseisen toimialan yhtiöitä löytyy aineistosta ainoastaan yksi, joten tästä ei voida tehdä syvällisempiä johtopäätöksiä. Nimellisiä lukuja tarkastellessa teollisuustuotteet ja -palvelut on merkittävin toimiala liikearvon kannalta. Tämän toimialan yhtiöillä on lähes seitsemän miljardia euroa liikearvoa taseissaan. Toimiala on kuitenkin yllämainittuna aineistossa, joten lukujen vertailu muiden toimialojen kanssa ei ole mielekäästä. Yhteensä aineiston yhtiöiden taseissa on liikearvoa 21,95 miljardia euroa, mikä vastaa noin 12 prosenttia yhtiöiden taseiden loppusummista.

Taulukko 1 Aineiston toimialakohtaiset kuvailutiedot

x 1 000 000 €										
Kuvailu (tiedot yhteensä, ICB-luokittelun mukaisesti)	Teollisuustuotteet ja -palvelut	Teknologia	Kulutustavarat	Kulutuspalvelut	Perusteollisuus	Terveydenhuolto	Tietoliikenne- palvelut	Yleishyödylliset palvelut	Öljy ja kaasut	Yhteensä
Liikearvo	6 974	6 501	1 174	2 981	2 355	394	1 207	353	11	21 950
Omavaraisuus	37 %	47 %	55 %	43 %	49 %	43 %	41 %	62 %	50 %	47 %
Liikearvo/tase	17 %	14 %	12 %	23 %	5 %	18 %	32 %	2 %	0 %	12 %
Liikearvo/OPO	46 %	29 %	22 %	53 %	11 %	41 %	77 %	3 %	0 %	25 %

Nimellisiä lukuja parempi tarkastelun kohde ovat liikearvojen suhteelliset osuudet taseiden loppusummista tai omasta pääomasta. Taseeseen suhteutettuna paljon liikearvoa sisältäviä toimialoja ovat tietoliikennepalvelut (32 %), kulutuspalvelut (23 %) ja terveydenhuolto (18 %). Jos liikearvon määrä suhteutetaan taseen osoittaman oman pääoman määrään, myös tällöin tietoliikennepalveluissa vaikuttaisi olevan selvästi eniten liikearvoa (77 % omasta pääomasta). Merkittäviä liikearvoja löytyy tällöin myös kulutuspalveluista (53 % omasta pääomasta) sekä teollisuustuotteet ja -palvelut toimialalta (46 % omasta pääomasta). Liikearvo/OPO-tunnusluvun korkeaa arvoa voidaan pitää tietyllä

tapaa liikearvoon liittyvän riskin mittarina, sillä tunnusluvun ollessa korkea liikearvon merkittävä alaskirjaus voisi vaikuttaa olennaisesti yhtiön oman pääoman määrään.

Nimellinen liikearvon määrä taseessa ei kerro juuri mitään yhtiön liikearvoon liittyvästä riskistä. Taseeseen kirjattuun liikearvoon kohdistuu IFRS-kontekstissa kassavirtoja, jotka voivat ylittää tasearvot reilusti. Suhteutettujen arvojen tarkastelu voi sen sijaan olla hyödyllisempää. Jos merkittävä osa yhtiön taseesta muodostuu liikearvosta, tulisi tämän liikearvon jossain vaiheessa olettaa näkyvän myös yhtiön kasvussa. Jos liikearvon suhteellinen osuus taseessa kuitenkin nousee merkittäväksi, tulisi sijoittajien entistä tarkemmin selvittää, mistä tämä kasvu on aiheutunut, eli mitkä tekijät yrityskaupassa ovat saaneet yhtiön maksamaan yrityskaupan kohteesta yli substanssiarvon. Tämä voi johtaa tilinpäätösinformaation kysynnän kasvuun, jolloin myös yhtiön raportoinnin läpinäkyvyys voisi parantua.

Aineistosta perusteella on selvää, että liikearvot ovat merkittäviä tase-eriä erityisesti tietyillä toimialoilla. Koko aineistossa ne muodostavat yhteensä 12 prosenttia tasearvoista. Toimialakohtaisen tarkastelun lisäksi aineistoa voidaan kuvata myös yhtiökohtaisesti. Yksittäisten yhtiöiden osalta nimellisesti, taseeseen ja omaan pääomaan suhteutettuna eniten liikearvoa sisältävät yhtiöt on esitetty seuraavassa taulukossa.

Taulukko 2 Merkittävimmät liikearvot aineistossa

x 1 000 000 €		
Yhtiö	Toimiala	Liikearvon nimellinen määrä
Nokia	Teknologia	5 724
Sanoma	Kulutuspalvelut	1 663
KONE	Teollisuustuotteet ja -palvelut	1 372
Wärtsilä	Teollisuustuotteet ja -palvelut	1 112
Cargotec	Teollisuustuotteet ja -palvelut	1 025
Yhtiö	Toimiala	Liikearvon suhteellinen osuus taseesta
Ixonos	Teknologia	72 %
Sanoma	Kulutuspalvelut	64 %
Digia	Teknologia	61 %
Kotipizza	Kulutuspalvelut	61 %
Solteq	Teknologia	55 %
Yhtiö	Toimiala	Liikearvon suhteellinen osuus omasta pääomasta
Caverion	Teollisuustuotteet ja -palvelut	184 %
Sanoma	Kulutuspalvelut	166 %
Solteq	Teknologia	165 %
Tecnotree	Teknologia	165 %
Consti Yhtiöt	Teollisuustuotteet ja -palvelut	149 %

Yllä olevasta taulukosta on havaittavissa, että nimelliset liikearvot yhtiöiden taseissa voivat olla hyvinkin suuria. Suurimmat nimelliset liikearvot ovat Nokialla, Sanomalla, Koneella, Wärtsilällä ja Cargotecilla. Näiden yhtiöiden yhteenlasketut liikearvot vastaavat 50 prosenttia aineiston kaikkien yhtiöiden liikearvojen loppusummasta. Yhtiöt ovat kuitenkin kooltaan Helsingin pörssin suurimpia, joten liikearvojen suhteelliset osuudet yhtiöiden taseissa eivät nouse merkittävän korkeiksi. Poikkeuksena tästä on kuitenkin Sanoma, jolla on merkittävästi liikearvoa myös taseeseen ja omaan pääomaan suhteutettuna. Molempien tunnuslukujen mukaan Sanomalla on toiseksi eniten liikearvoa aineiston yhtiöistä.

Sanoman lisäksi myös muiden yhtiöiden vertailussa on tärkeää huomioida liikearvon määrä suhteessa yhtiön kokoon ja sen oman pääoman määrään. Taseeseen suhteutettuna Sanoman lisäksi myös Ixonos, Digia, Kotipizza ja Solteq ovat merkittävästi liikearvoa sisältäviä yhtiöitä. Kaikkien viiden yhtiön liikearvot ovat yli 50 prosenttia taseen loppusummasta. Riskillisimpinä on kuitenkin pidettävä yhtiöitä, joiden omaan pääomaan suhteutetut liikearvot ovat suurimmat. Yllä olevassa taulukossa esitetyistä yhtiöistä Caverionilla on lähes kaksi kertaa oman pääoman verran liikearvoa. Lisäksi muutkin taulukon esittämät yhtiöt sisältävät liikearvoa vähintään 1,5-kertaisesti omaan pääomaan

suhteutettuna. Caverionin lisäksi muita oman pääoman kannalta riskillisiä yhtiöitä ovat Sanoma, Solteq, Technotree ja Consti Yhtiöt.

4.3 Mallin muodostaminen

4.3.1 Selitettävä muuttuja

Monimuuttujaregressiomallin muodostamiseksi tarvitaan lähtökohtaisesti jokin selitettävä muuttuja, jossa tapahtuvia muutoksia halutaan tutkia muiden selittävien muuttujien avulla. Tässä tutkielmassa selitettävänä muuttujana on tilinpäätösten läpinäkyvyyttä kuvaava pisteytluku, joka perustuu kunkin yhtiön vuosikertomuksessaan ja tilinpäätöksessään raportoimiin liikearvon arvonalentumistestauksiin liittyviin tietoihin. Pisteytysmallin rakentamisessa on otettu huomioon IAS 36:n mukaiset raportointivaatimukset, jotka kohdistuvat arvonalentumistestauksiin. Mallin tarkoituksena ei kuitenkaan ole olla binäärinen malli standardin eri raportointivaatimusten noudattamisesta, vaan muodostaa käsitys yhtiöiden läpinäkyvyydestä tilinpäätöksen käyttäjän kannalta. Standardissa määritetään myös muita kuin varsinaiseen arvonalentumistestaukseen liittyviä raportointivaatimuksia, mutta nämä raportointivaatimukset ovat tutkielman rajauksen ulkopuolella.

Pisteytysmallissa IAS 36:n mukaisia raportointivaatimuksia on lähestytty pisteytyskohdittain. Mallissa on yhteensä yhdeksän pisteytyskohtaa, joista ansaittavia pisteitä on painotettu eri tavoin riippuen siitä, kuinka olennainen kukin raportointivaatimus on tilinpäätöksen läpinäkyvyyden kannalta. Näin ollen tarpeellisten, mutta joissakin tapauksissa jopa itsestään selvien tietojen raportoinnista saa vähemmän pisteitä kuin jonkin erityisen olennaisen asian raportoimisesta. Pisteytyskohdat ovat myös useissa pisteytyskohdissa moniportaisia, jolloin raportoidun tiedon yksityiskohtaisuus tai avoimuus määrittää kyseisestä kohdasta ansaittavat pisteet. Moniportaisuuden avulla mallissa otetaan huomioon vaihtelut yhtiöiden raportoinnin läpinäkyvyydessä. Joitakin tietoja on voitu ilmoittaa näennäisesti IAS 36:n raportointivaatimusten mukaisesti, mutta raportoidut tiedot eivät silti ole läpinäkyviä tilinpäätöksen käyttäjälle siten, että niistä olisi mitään mainittavaa hyötyä. Hyvä esimerkki tästä on arvonalentumistestauslaskelmien herkkyyssanalyysi, joka voidaan periaatteessa IAS 36:n säännöksiä löyhästi tulkiten esittää myös sanallisesti. Harvittu ja olennaisimmat tiedot sisältävä numeerinen esittämistapa on kuitenkin huomattavasti informatiivisempi tilinpäätöksen käyttäjille, joten tämän on syytä vaikuttaa myös pisteytykseen.

Pisteytyskohtien painotuksissa on huomioitu myös FIVA:n markkinaraporteissaan esittämiä omia valvontahavaintoja ja eurooppalaisen valvontaviranomaisen European Securities and Markets Authorityn (tästä eteenpäin ESMA) valvontapäätöksiä. FIVA:n

vuoden 2013 sijoittajakyselyn seurauksena muun muassa selvisi, että sijoittajat pitivät tilinpäätöksen tietojen tarkempaa sanallista selittämistä varsin ylimalkaisena ja yleistasoisena. Sijoittajat eivät raportoinnin puutteellisuuden vuoksi välttämättä edes koe, että informaatio olisi heille kohdistettua. Sijoittajien mielestä muun muassa liikearvoraportoinnin tulisi olla selkokielisempää. (Finanssivalvonta 2013, 2–3.) Vuonna 2014 ESMA taas oli valvontapäätöksessään todennut CGU-yksikköraportoinnin tason olleen riittämättömät valvotussa yhtiössä. IAS 36:n mukaan CGU-yksikkötaso tulisi olla alin mahdollinen taso, jolla yhtiön johto seuraa liikearvoa sisäisiä johtamistarpeita varten. Valvottu yhtiö oli kuitenkin määrittänyt CGU-yksiköt liiketoimintatasolla, vaikka olikin seurannut saman liiketoiminnan eri sivuliikkeiden toimintaa yksilöllisesti. (Finanssivalvonta 2014a, 12.) Tästä syystä onkin tärkeää, että CGU-yksiköt on todella määritetty standardin mukaisesti riittävän alhaisella tasolla, ja siksi pisteytysmallissa on painotettu CGU-yksiköiden määrittämisen tasoa.

FIVA on myös todennut liikearvon arvonalentumistestauksiin liittyvien johdon arvioiden raportoinnin laadun olleen usein riittämättömät. Johdon tulisi pystyä selostamaan kattavasti taloudellisten tapahtumien mahdollisia vaikutuksia yhtiön liiketoimintaan ja tulevaisuuden rahavirtoihin. (Finanssivalvonta 2014b, 5–6.) Myös ESMA oli valvontatoimenpiteissään havainnut valvotun yhtiön raportoineen puutteellisesti arvonalentumistestauksessa käytetyistä johdon oletuksista ja arvioista. Raportointi oli ollut liian yleistasoista ja johdon lähestymisestä merkittävimpiin oletuksiin ei ollut raportoitu lainkaan. (Finanssivalvonta 2014c, 6.) Pisteytysmallissa johdon lähestymistavan raportointia on painotettu siten, että myös raportoinnin avoimuus vaikuttaa pisteytysmallin pisteisiin.

Lisäksi FIVA on todennut, että herkkyyksianalyysien tulisi yleisesti olla kattavampia. Herkkyyksianalyysien tulisi esittää merkittävimmät tekijät, joissa tapahtuvat muutokset saattaisivat johtaa arvonalentumiseen. FIVA on esittänyt huolensa myös testauksessa käytettävän terminaalikauden arvon määrittämisessä tarvittavien parametrien ristiriitaisen määrittämiseen. FIVA:n mukaan yhtiöt raportoivat myynnin kehityksen varsin maltillisesti, mutta tästä huolimatta määrittävät katetason ennustehistorian parhaimmaksi. (Finanssivalvonta 2014b, 5–6.) Tilinpäätöksestä asiaa on vaikea havaita, sillä ennustejakson kassavirtoja ei tarvitse raportoida arvonalentumistestausten yhteydessä. Tästäkin syystä herkkyyksianalyysien laadukas raportointi on erittäin tärkeää ja pisteytysmallissa asiaa onkin painotettu erityisen paljon.

Pisteytysmallin kokonaispisteet ovat yhteensä 16 pistettä. Pisteytyskohdat 1, 4 ja 6 on arvioitu läpinäkyvyyden kannalta vähiten tärkeiksi. Nämä kohdat käsittelevät käytettävän arvonmäärittämissä valintaa, johdon näkemyksen mukaan merkittävimpiä tekijöitä laskentamallissa ja ennustettujen kassavirtojen aikaväliä. Käytetyn arvonmäärittämissä valinnan raportointi on sinällään merkityksetöntä, sillä asia tulee tilinpäätöksestä esille myös muilla tavoilla. Johdon määrittämien merkittävimpien tekijöiden listaus taas on tietona varsin tärkeä, mutta mallissa pelkkää merkittävien tekijöiden luetteloinnista

tärkeämmäksi on FIVA:n havaintojen mukaisesti nostettu se, miten johdon raportoidaan lähestyneen näihin tekijöihin liittyviä arvioita. Ennustettujen kassavirtojen pelkän aikavälin raportointia tärkeämpää taas on kyseisen ennustejakson ylittävältä osuudelta lasketavien kassavirtojen parametrit liittyen kasvuennusteisiin ja diskonttaus korkokantoihin. Tästä syystä pelkän aikavälin raportointi ei itsessään kasvata tilinpäätöksen läpinäkyvyyttä, vaikka tieto onkin jossain määrin tarpeellinen. Pisteytysmallin korkeimmat yksittäisen pisteytyskohdan pisteet tulevat raportoidusta herkkyyksianalyysistä, joka on tilinpäätöksen käyttäjän kannalta olennaisin raportointivaatimus.

Vaikka IAS 36 sallii raportoivan yhtiön käyttää laskelmissaan myös käypään arvoon perustuvaa arvonmäärittämissä, ei pisteytysmallia ole rakennettu tätä silmällä pitäen. Sopranoa lukuun ottamatta kaikki aineiston yhtiöt kuitenkin raportoivat soveltaneensa arvostuksessa käyttöarvoon perustuvaa arvonmäärittämissä. Soprano raportoi käyvän arvon mukaisen mallin lisäksi myös käyttöarvon laskemisessa tarvittavat tiedot, joten yhtiön tilinpäätöksen läpinäkyvyys on arvioitu näiden tietojen pohjalta. Vaikka pisteytysmalli ei otakaan tätä arvostusmallin valintaa huomioon, vaan olettaa kaikkien soveltavan käyttöarvomallia, on liikearvon arvostaminen käypään arvoon perustuen teoriassa siis mahdollista.

Pisteytysmallin pisteytyskohdat on esitelty tarkemmin seuraavassa taulukossa. Pisteytysmallista selviävät myös yksittäisten kohtien pisteytyskriteerit ja näistä jaettavat pisteet. Pisteytysmallia muutettiin tutkielman teon aikana muutamia kertoja, jotta yksittäisten pisteytyskohtien olennaisuus ja läpinäkyvyys tulisi oikealla ja riittävällä tavalla painotetuiksi. Muutosten jälkeen siihen mennessä pisteytetyt tilinpäätökset pisteytettiin uudelleen päivitetyn mallin mukaisesti. Tehdyt muutokset liittyivät aluksi mallin pisteytyskohtien moniportaisuuden määrittämiseen perustuen havaittuihin eroihin jo tutkituissa tilinpäätöksissä. Tämän lisäksi päivitetty pisteporrastukset vaativat tiettyissä tilanteissa tulkintaohjeita, joiden mukaantulo johti tiettyjen yhtiöiden kohdalla uusintapisteytyksiin. Lisätyt tulkintaohjeet, jotka edellyttivät tilinpäätösten uudelleenpisteytystä, liittyivät lähinnä CGU-yksiköiden määrittämisen tasoihin ja näille tasoille raportoituihin tietoihin (pisteytyskohdat 2, 3, 7 ja 8). Malli ei perustu mihinkään aiempaan standardoituun pisteytysmalliin tilinpäätösten läpinäkyvyydestä, vaan se on tutkielmantekijän itsenäisesti laatima siten, että se pohjautuu tutkielmassa määritettyyn viitekehukseen. Lähes vastaavanlaista lähestymistä liikearvon arvonalentumistestausten raportointiin on kuitenkin käyttänyt Lassila (2013) tutkiessaan IAS 36:n raportointivaatimusten täyttymistä Pohjoismaissa. Lassila ei kuitenkaan käyttänyt mallissaan pisteytyksen moniportaisuutta. Lassilan lähestymistapa oli binäärinen pisteytysmalli raportointivaatimusten täyttymisestä. Tutkimuksen pisteytysmalli ei siten edellyttänyt raportoitujen tietojen tarkastelemista läpinäkyvyyden kannalta. Tehtyjä pisteytysvalintoja ja painotuksia perustellaan tarkemmin taulukon jälkeen. Pisteytysmallin tulkintaa ja pisteytystä selkeyttämään laadittu tulkintaohjetaulukko löytyy tutkielman liitteestä.

Taulukko 3 Tilinpäätösten läpinäkyvyyttä kuvaava pisteytysmalli

Pisteytys-kohta	Raportointivaatimus Pisteytyskriteerit	Pisteet
1	Valittu arvonmäärittämismalli - Ei raportoida tai esitellä - Raportoidaan ja esitellään	0 p. 1 p.
2	CGU-yksiköiden määrittäminen - Ei määritetä - Määritetään IFRS 8 -segmenttitasolla - Määritetään IFRS 8 -segmenttitasoa alemmalla tasolla	0 p. 1 p. 2 p.
3	CGU-yksiköille allokoitun liikearvon määrä - Ei raportoida - Raportoidaan IFRS 8 -segmenttitasolla - Raportoidaan IFRS 8 -segmenttitasoa alemmalla tasolla	0 p. 1 p. 2 p.
4	Esittely merkittävimmistä tekijöistä, joihin johto on perustanut omat tulevaisuuden näkemyksensä - Ei raportoida - Raportoidaan	0 p. 1 p.
5	Kuvaus johdon lähestymistavasta arvioida edellä mainittuja merkittävimpiä tekijöitä - Ei kuvata - Kuvataan, mutta ei kattavasti - Kuvataan kattavasti	0 p. 1 p. 2 p.
6	Aikaväli, jolle ennustettuja rahavirtoja käytetään testauksessa (yli 5 v. perusteltava) - Ei raportoida tai raportoidaan puutteellisesti - Raportoidaan ja tarvittaessa perustellaan	0 p. 1 p.
7	Ennustettujen rahavirtojen ylittävältä jaksolta laskettavien rahavirtojen määrittämisessä käytetty kasvuennuste - Ei raportoida tai raportoidaan vain yhteinen kasvuennuste - Raportoidaan yksilölliset kasvuennusteet (IFRS 8 taso) - Raportoidaan yksilölliset kasvuennusteet (alle IFRS 8 taso)	0 p. 1 p. 2 p.
8	Rahavirtojen diskonttaus korkokanta - Ei raportoida tai raportoidaan vain yhteinen korkokanta - Raportoidaan yksilölliset korkokannat (IFRS 8 taso) - Raportoidaan yksilölliset korkokannat (alle IFRS 8 taso)	0 p. 1 p. 2 p.
9	Herkkyysanalyysien raportointi - Ei raportoida tai raportointi erityisen puutteellista - Raportoidaan puutteellisesti - Raportoidaan kattavasti - Raportoidaan erittäin kattavasti	0 p. 1 p. 2 p. 3 p.

Mallin ensimmäisessä pisteytyskohdassa arvioidaan, raportoidaanko testauksessa käytetystä arvonnäytelmämallista IAS 36:n mukaiset tiedot. Standardin mukaan raportoitavat tiedot riippuvat, käytetäänkö käyttöarvon vai käyvän arvon mukaista arvostusmallia. (IAS 36, 130f-g, 134d-e.) Valistuneelle ja IFRS:n tuntevalle tilinpäätöksen käyttäjälle asialla ei ole juuri merkitystä, sillä asian todellinen laita tulee esille valintaa seuraavista raportointivaatimuksista. Valitun mallin raportointi ja lyhyt esittely kuitenkin parantavat tilinpäätöksen ymmärrettävyyttä, jolla voidaan olettaa olevan läpinäkyvyyttä parantava vaikutus.

Toinen pisteytyskohta liittyy CGU-yksiköille allokoituun liikearvoon (IAS 36, 134.a). Pisteytysmallissa on haluttu nostaa esiin FIVA:n usein tekemä huomio CGU-yksiköiden määrittämiseen tasosta. Standardin mukaan CGU-yksiköiden määrittämisen vähimmäistaso on vastaava kuin IFRS 8:n määrittämä toimintasegmenttitaso (IAS 36, IN11.b.ii). FIVA:n huoli on kuitenkin, että mikäli CGU-yksiköt määritetään liian yleisellä tasolla, eivät arvonalentumistestausten lopputulokset välttämättä koskaan edellytä arvonalentumista. Tämä johtuu siitä, että liian yleisellä tasolla määritetyn liikearvon arvonalentumistestaukseen kohdistuu laimentavaa vaikutusta toimintasegmentin muista kassavirroista, jolloin lopputuloksena liikearvon kerrytettävissä oleva rahavirta saattaa ylittää liikearvon tasearvon hyvinkin reilulla marginaalilla. Tästä syystä mallissa on haluttu antaa painoarvoa CGU-yksiköiden yksityiskohtaiselle määrittämiselle. Näin ollen mitä yksityiskohtaisemmin yksiköt on määritelty, sitä läpinäkyvämpää raportoinnin uskotaan olevan tilinpäätöksen käyttäjälle. Myös mallin kolmas pisteytyskohta painottaa edellä mainittua CGU-yksiköiden yksityiskohtaista määrittämistä ja liikearvon esittämistä allokoituina näille yksiköille.

Edellisessä luvussa mainittiin IAS 36:n mukaisen käyttöarvon määrittämisen perustuvan lähtökohtaisesti yhtiön sisällä hyödynnettäviin johdon hyväksymien budjettien mukaisiin ennustettuihin kassavirtoihin. Neljäs ja viides pisteytyskohta käsittelevät näitä raportointivaatimuksia, joiden tehtävänä on kertoa johdon näkemyksen mukaan merkittävimmistä tekijöistä, joiden uskotaan olevan herkimpiä vaikuttamaan ennustettujen kassavirtojen määrään (IAS 36, 134.d.i-ii). Luonnollisesti tärkeimmät vaikuttavat tekijät ovat liikevaihto, toiminnan kannattavuus ja yhtiön kasvuennusteet. Näiden tai muiden tekijöiden kannalta on kuitenkin tärkeää, että johto todella esittää oman näkemyksensä tulevaisuuden kehityksestä eikä vain luettele eri tekijöitä täyttääkseen raportointivaatimukset nimellisesti. Tästä syystä näitä pisteytyskohtia on painotettu siten, että johdon avoimuus tulevaisuuden näkemyksistä kasvattaa läpinäkyvyyttä, ja näin ollen myös kohdasta saatavia pisteitä. Tilinpäätöksessä tulee lisäksi raportoida näiden kassavirtaennusteiden kattama aikaväli ja sen ollessa yli viisi vuotta perustella poikkeuksellisen pitkän ennusteaikavälin käyttäminen (pisteytyskohta 6).

Pisteytyskohdat seitsemän ja kahdeksan koskevat edellä mainittujen ennustejaksojen ulkopuolisten rahavirtojen määrittämistä. Yleisesti ennustejakson ylittävältä jaksolta

määritettävät kassavirrat lasketaan niin sanotun terminaaliarvon avulla. Terminaaliarvo lasketaan yleensä Gordonin mallin avulla olettaen, että määrittämisessä hyödynnetyt rahavirrat kestävät ikuisesti. Tällöin terminaaliarvon lopputulokseen vaikuttavina tekijöinä ovat erikseen määritettävä rahavirta, diskonttaus korko ja kasvuolettama. Usein rahavirtana käytetään viimeisen ennustevuoden nettokassavirtaa, mutta diskonttaus korko ja kasvuolettama tulee määritellä erikseen. Tilinpäätöksen käyttäjän kannalta on olennaista, millä tarkkuudella nämä korkokantatekijät raportoidaan. Pisteytysmalli huomioi yhtiöiden väliset erot raportoinnin läpinäkyvyydessä moniportaisen pisteytyksen avulla myös tässä pisteytyskohdassa, joten määräävänä tekijänä on raportoitujen tietojen yksityiskoh-taisuuden taso suhteessa IFRS 8 -segmenttitasoon. Näiden pisteytyskohtien monimutkai-suuden vuoksi liitteenä olevassa tulkintaohjeessa on määritelty tarkemmin poikkeustilan-teiden pisteytyksiä. IAS 36:n raportointivaatimusten mukaan sekä diskonttaus korkokan-nat että kasvuennusteet tulee raportoida CGU-kohtaisesti (IAS 36, 134.a, 134.d.iv-v). Tämä on täysien pisteiden lähtökohta myös pisteytysmallissa, mutta yhtenäisen korko-kannan raportoimista joko diskonttaus korkona tai kasvuennusteena CGU-yksikkötasoa yleisemmällä tasolla ei ole katsottu vähentävän tilinpäätöksen läpinäkyvyyttä, jos tehdyt valinnat on perusteltu riittävällä tavalla.

Viimeinen pisteytyskohta käsittelee arvonalentumistestauslaskelmien herkkyyssana-lyysien raportoimista. Standardi ei yksiselitteisesti määrittele, missä muodossa herkkyyss-analyysit tulisi esittää. Kuitenkin lyhyttä sanallista esittämistä läpinäkyvämpi tapa on herkkyyssanalyysien esittäminen siten, että tilinpäätöksen käyttäjä ymmärtää, mitkä mah-dolliset tekijät voivat vaikuttaa testauslaskelmien lopputuloksiin. Läpinäkyvyyden mah-dollistamiseksi analyyseistä tulee lisäksi käydä ilmi numeeriset arvot näissä mahdollisissa tekijöissä, jotka johtaisivat arvonalentumisen realisoitumiseen. Edellä mainittujen tieto-jen raportointi yhdistettynä sanalliseen arvioon eri tekijöissä tapahtuvien muutosten to-dennäköisyyksistä tuovat täydet pisteet tästä pisteytyskohdasta. Jos herkkyyssanalyysit on sen sijaan raportoitu vain sanallisesti ja ylimalkaisesti, ei yhtiö saa tästä kohdasta lainkaan pisteitä.

Lopullinen pisteytysmallin yhtiökohtaisen läpinäkyvyyttä kuvaavan pisteytysluvun määrittävä kaava on siis muotoa:

$$LAPINAKYVYYS_i = \sum_{j=1}^9 PK_{ji}$$

, jossa

- i on otoksen yhtiön järjestysluku
- j on mallin pisteytyskohdan järjestysluku
- $LAPINAKYVYYS_i$ on pisteytysmallin mukaista läpinäkyvyyttä kuvaava yhtiö-kohtainen pisteytysluku
- PK_{ji} pisteytyskohdan yhtiökohtainen pisteytystulos.

Edellä tarkemmin avattujen pisteytyskohtien mukaisesti tutkielmassa muodostettu pisteytysmalli ei täysin vastaa IAS 36:n raportointivaatimuksia, mutta on kuitenkin rakennettu niiden pohjalta. Pisteytysmallin rakentamisessa on korostetusti otettu huomioon raportoitavien tietojen läpinäkyvyys ja pisteytyskohtien pisteytystä on painotettu tämän olettaman mukaan. Mallissa on painotettu erityisesti CGU-yksiköiden määrittämisen ja näille raportoitujen diskonttaus- ja kasvuennustetekijöiden esittämisen yksityiskohtaisuutta. Myös herkkyyksianalyysin on katsottu olevan erityisen tärkeä tilinpäätöksen käyttäjän kannalta, sillä se on käytännössä ainoa tapa tarkastella mahdollisten arvonalentumisten todennäköisyyttä yhtiön nykyisessä tilanteessa. Vaikka yhtiö raportoisi kaikki IAS 36:n raportointivaatimusten mukaiset tiedot erityisellä tarkkuudella, olisi tilinpäätöksen käyttäjän lähes mahdotonta arvioida laskelmissa käytettyjen tekijöiden muutosten vaikutusta lopputulokseen. Tämän takia on siis ensisijaisen tärkeää, että yhtiö raportoi herkkyyksianalyysissään näiden merkittävimpien tekijöiden muutokset, jotka johtaisivat arvonalentumisen realisoitumiseen.

4.3.2 Selittävät muuttujat

Nomoteettisen tutkielman tavoitteena on yleensä jonkin olemassa olevan teorian lisävahvistusten tuottaminen. Tämän tutkielman viitekehyksen kannalta relevantteja teorioita ovat olleet positiivinen laskentatoimen teoria, päämies-agenttiteoria ja signaalointiteoria. Mainittujen teorioiden avulla voidaan selittää tilinpäätöksen laatijan, eli viime kädessä yhtiön johdon, motivaatiota vaikuttaa raportoitavien tietojen läpinäkyvyyteen. Läpinäkyvyyttä kuvaavaa pisteytyslukua selitettävillä muuttujilla on siten tarkoitus löytää lisävahvistusta raportoinnin läpinäkyvyyteen vaikuttavista tekijöistä. Tämän tutkielman tavoitteena on tarkastella yhtiökohtaisia tekijöitä, joilla voi olla vaikutusta raportoinnin läpinäkyvyyteen. Tutkielman kannalta relevantteja aiempia tutkimuksia löytyy varsin rajallisesti. Tutkimuskentälle on lisäksi yhtenäistä sen rikkonaisuus. Vaikka tutkimuksia onkin tehty vuosien mittaan liikearvoraportointiin liittyen, niin tutkimusten tulokset ovat olleet jossain määrin ristiriitaisia (Carvalho, Rodrigues ja Ferreira 2016, 382). Tulosten hajontaan vaikuttavia tekijöitä on kuitenkin tunnistettavissa muutamia. Näiden tekijöiden tunnistaminen ei silti tee tulosten vertailua helpommaksi.

Erityisesti kaksi tutkimukseen ja niiden tuloksiin vaikuttavaa tekijää nousee esiin tehdyistä tutkimuksista. Tutkimukset eroavat toisistaan raportoinnin mittaamiseen käytettävän muuttujan määrittämisessä sekä tutkimusten maantieteellisessä kohdentumisessa. Raportointia voidaan mitata erilaisten pisteytysmallien tai -mittareiden avulla, kuten tässäkin tutkielmassa on tehty. Tutkimuksessa käytettävä mittari voi kuitenkin olla joko painotettu tai painottamaton riippuen kulloisestakin tutkimusasetelmasta. Tässä tutkielmassa käytetty mittari on esimerkiksi painotettu läpinäkyvyyšnäkökulman mukaisesti siten, että

tiettyjen tietojen raportoinnista saa enemmän pisteitä. Käytetty mittari voisi kuitenkin olla myös painottamaton, jolloin jokainen raportointivaatimus arvioitaisiin yhtä tärkeäksi. Painottamisen lisäksi myös raportointimittarin taustalla oleva pisteytysrunko voi vaihdella tutkimuksissa. Toiset tutkimukset pyrkivät tutkimaan kaikkien IFRS:n liikearvoon liittyvien raportointivaatimusten noudattamista, kun taas toiset käsittelevät vain jotain tiettyä osaa raportoinnista, esimerkiksi arvonalentumistestausta. Jotkut tutkijat ovat myös päätyneet rakentamaan itse oman raportointimittarinsa, jolloin käytetty mittari ei perustu suoraan IFRS:n raportointivaatimuksiin.

Toinen merkittävä tuloshajontaa aiheuttava tekijä on se, että tutkimuksia on tehty ympäri maailman toisistaan hyvin poikkeavien maiden konteksteissa. Maiden väliset eroavaisuudet esimerkiksi tilinpäätösten laadussa tai taloudellisissa ja poliittisissa järjestelmissä ovat omiaan luomaan eroja myös tutkimustuloksiin. Tämän tutkimustulosten vertailua hankaloittavan tekijän tunnistamiseen perustuen tämän tutkielman selittävien muuttujien valinnassa on pyritty keskittymään tutkimuksiin, jotka on tehty mahdollisimman samankaltaisessa ympäristössä kuin tämäkin tutkielma. Pisteytysmallin määrittämisen ja maantieteellisen kohdentumisen lisäksi myös muita tulosten hajontaa kasvattavia tekijöitä on mahdollista tunnistaa. Esimerkiksi oma vaikutuksensa tutkimustuloksiin on todennäköisesti ollut myös sillä, että IFRS-standardeja on sovellettu maailmanlaajuisesti vasta noin kymmenen vuoden ajan. Yhtiöiden raportointikäytännöt ja -prosessit ovat varmasti kehittyneet IFRS:n käyttöönoton ajoista, jolloin eri aikoina tehtyjen tutkimusten tulokset voivat hyvinkin erota toisistaan. Myöskään epätavallisten taloudellisten aikojen vaikutusta ei voi unohtaa. Vuonna 2007 alkanut finanssikriisi on luonut ennennäkemättömän taloudellisen tilanteen, joka on johtanut muun muassa korkotasoon painumiseen ennätyksellisen alhaiseksi.

Yksi viime vuosien kattavimmista liikearvon arvonalentumistestausten raportointiin liittyvistä tutkimuksista on ESMA:n vuonna 2013 julkaisema raportti arvonalentumistestausten raportoinnista. ESMA:n tutkimus kattoi yhteensä 235 eurooppalaisen yhtiön tilinpäätösten analysoinnin vuodelta 2011 (ESMA 2013). Tutkimuksen pääasiallisena tuloksena oli, että arvonalentumistestausten raportointiin liittyvän raportoinnin havaittiin olevan laajalti heikkotasoisia. Erityisesti johdon määrittämien merkittävimpien tekijöiden, herkkyysanalyysien, kasvutekijöiden ja diskonttauskorkojen raportoinnissa havaittiin puutteita. Tutkimus ei kuitenkaan ollut tieteellinen tutkimus, vaan enemmänkin viranomaistahon itsenäisesti laatima selvitys raportoinnin nykytilasta. Tästä syystä tutkimuksen julkisesti raportoitu osuus onkin luonteeltaan lähinnä yhteenveto yhtiöiden raportoinnista tehdyistä havainnoista. Tutkimuksen ja tulosten raportoimisen luonne ei kuitenkaan estä ESMA:n tekemien havaintojen hyödyntämistä myös tässä tutkielmassa.

Toinen merkittävä eurooppalaisten yhtiöiden liikearvoraportointia koskeva tutkimus on Glaumin, Schmidtin, Streetin ja Vogelien (2013) tutkimus listattujen yhtiöiden IFRS 3 ja IAS 36 raportoinnista 17 eri Euroopan maasta. Tutkimus on erittäin kattava ja

syvälinen analyysi eurooppalaisten yhtiöiden liikearvon ja sen arvonalentumistestausten raportoinnista, sillä tutkijoiden aineisto sisälsi kaikkiaan 357 yhtiön tilinpäätöstiedot vuodelta 2005. Tutkijat ottivat huomioon yhtiökohtaisten tekijöiden lisäksi useita maakoh- taisia tekijöitä kontrolloidakseen tuloksiin vaikuttavia eroja maiden välillä. Tutkimuk- ssa käytetty tilinpäätösinformaation pisteytysmalli oli yhteensä sadan kohdan painotta- maton tarkastuslista raportointivaatimusten täyttymisestä. Tutkijat havaitsivat maakoh- taisten tekijöiden olevan erittäin suuressa roolissa tuloksissa huolimatta siitä, että kaikki yhtiöistä ainakin nimellisesti laativat tilinpäätöksensä IFRS-standardien vaatimusten mu- kaisesti. Raportoinnin tasoa selittäviä maakoh- taisia tekijöitä ovat tutkimuksen mukaan maan lainsäädäntöjärjestelmän vahvuus, paikallisten arvopaperimarkkinoiden koko sekä paikallisen kulttuurin konservatiivisuus. Yhtiökohtaisista tekijöistä tilastollinen merkit- sevyys raportoinnin tasoon havaittiin olevan liikearvon määrällä, yhtiön aiemman IFRS- kokemuksen määrällä, tilintarkastusvaliokunnalla, osakeannilla tarkastelujaksolla, omis- tuksen hajaantuneisuudella sekä yhtiön toimialalla.

Khokan Beparin, F. Rahmanin ja Taher Mollikin (2014) tutkimus poikkeaa edellisistä lähtökohtaisesti siinä, että se kohdistuu eurooppalaisten yhtiöiden sijaan australialaisten yhtiöiden liikearvoraportointiin. Tutkimuksen keskittyminen yksinomaan arvonalentu- mistestausten raportointiin tekee siitä kuitenkin erittäin mielenkiintoisen tämän tutkiel- man kannalta. Tutkimuksessa käytettiin 916 vuosihavaintoa australialaisten listayhtiöi- den tilinpäätöksistä vuosilta 2006–2009. Tutkijoiden tavoitteena oli tutkia kansainvälisen finanssikriisin vaikutusta liikearvon arvonalentumistestausraportoinnin kehittymiseen. Tutkijat käyttivät tutkimuksessaan painottamatonta IAS 36:n raportointivaatimukseen pe- rustuvaa pisteytysmallia. Tutkijat havaitsivat, että finanssikriisin aiheuttama paine sijoit- tajien puolelta läpinäkyvämmästä raportoinnista oli johtanut raportointivaatimusten nou- dattamisen parantumiseen tarkastelujaksolla. Tutkimuksessa yhtiön koon tai velkaantu- neisuuden osalta ei havaittu yhteyttä raportointivaatimusten noudattamisen kanssa. Tilas- tollisesti merkitsevä yhteys sen sijaan havaittiin liikearvon määrällä, Big-4-tilintarkasta- jalla sekä yhtiön kannattavuudella ja toimialalla.

Edellä mainittujen lisäksi on löydettävissä myös lukuisia tutkimuksia, jotka tutkivat yhtiöiden raportointia liikearvoa yleisemällä tasolla. Myös näissä tutkimuksissa erilaisia yhtiökohtaisia tekijöitä käytetään selittävinä tekijöinä. Tässä tutkielmassa on kuitenkin haluttu kohdistaa aiempien tutkimusten syvämmä tarkastelu tutkimuksiin, joiden kes- kiössä on ollut nimenomaan liikearvon ja sen arvonalentumistestausten raportointi. Edellä mainitut kolme tutkimusta ovat tässä mielessä siis mielenkiintoisimpia. Seuraavissa kap- paleissa näissä tutkimuksissa tehtyjä havaintoja yhtiökohtaisten tekijöiden vaikutuksista raportointiin avataan tarkemmin. Esiteltävät muuttujat muodostavat tutkielman regressio- mallin selittävät muuttujat.

Khokan Bepari ym. (2014, 139–140) havaitsivat tutkimuksessaan, että liikearvon suh- teellisella määrällä taseessa oli vaikutusta yhtiöiden läpinäkyvyyteen. Tutkijat käyttivät

muuttujan laskemisessa liikearvon suhteellista osuutta taseesta. Tutkimuksessa käytettiin yhteensä viittä selittävää mallia, joiden avulla pyrittiin havaitsemaan muuttujien vaikutuksia raportointivaatimusten noudattamisessa ennen ja jälkeen finanssikriisin. Kolmessa käytetyssä mallissa muuttujan havaittiin olevan tilastollisesti merkitsevä 5 %:n merkitsevyystasolla ja kahdessa muussa mallissakin muuttuja olisi ollut tilastollisesti merkitsevä 10 %:n merkitsevyystasolla. Kaikki mallit osoittivat muuttujan olevan positiivisesti korreloitunut raportointivaatimusten täyttämisen kanssa. Khokan Beparin ym. (2014) tulosten perusteella on syytä olettaa, että liikearvon intensiteetillä on siis vaikutusta raportoinnin läpinäkyvyyteen myös tässä tutkielmassa. Khokan Beparin ym. (2014) kanssa samaan tulokseen päätyivät myös Glaum ym. (2013, 185) hieman vanhemmalla aineistolla. Tästä syystä molempien tutkimusten tutkijoiden käyttämä muuttuja lisätään tutkielman monimuuttujaregressiomalliin. Muuttujan odotetaan olevan positiivisesti korreloitunut selitettävän muuttujan kanssa. Malliin lisättävä selittävä muuttuja on:

$$LA_TASE = \text{liikearvo} / \text{taseen loppusumma}$$

Tilinpäätösraportoinnin tehtävänä, kuten jo aiemmin mainittua, on vähentää yhtiön sidosryhmien välistä informaation epätasaistajakautumista, eli informaatioepäsymmetriaa. Glaum ym. (2013, 185) havaitsivat, että yhtiön omistuksen hajaantuneisuudella oli vaikutusta IFRS 3 ja IAS 36 -raportointivaatimusten noudattamiselle. Tutkittu muuttuja oli positiivisesti korreloitunut raportointivaatimusten noudattamisen kanssa, joten omistuksen keskittyneisyys vaikuttaisi vähentävän yhtiön kannustimia täyttää kaikkia raportointivaatimuksia. Hajaantunut omistus sen sijaan näyttäisi vaikuttavan positiivisesti raportoinnin kattavuuteen. Tämä on ymmärrettävää informaatioepäsymmetrian näkökulmasta tarkasteltuna, sillä laajemmalle hajaantunut omistajuus oletettavasti kasvattaa myös yhtiön johdon ja omistajien välistä etäisyyttä toisiinsa. Tämä taas lisää omistajien informaatiotarvetta, jonka pitäisi johtaa yhtiön raportoimaan tietoja tilinpäätöksessään avoimemmin. Tässä tutkielmassa omistajuuden hajaantuneisuutta mitataan ulkomaalaisomistuksen suhteellisella osuudella kaikista yhtiön omistajista. Muuttujan odotetaan korreloivan positiivisesti läpinäkyvyysmuuttujan kanssa. Malliin lisättävä selittävä muuttuja on:

$$OMISTUS = \text{osuus yhtiön osakkeista, jotka ulkomaalaisomistuksessa}$$

Khokan Bepari ym. (2014, 135–136) havaitsivat tutkimuksessaan myös, että yhtiön kannattavuudella on vaikutusta raportointivaatimusten noudattamiseen. Tulosten perusteella kannattavammat yhtiöt vaikuttavat täyttävän raportointivaatimukset muita paremmin. Tutkimuksessa kannattavuutta mitattiin ROE-tunnusluvun avulla. Tutkijat arvioivat, että yhtiöiden muita korkeampi raportointivaatimusten noudattaminen saattaa johtua siitä syystä, että nämä yhtiöt ovat muita tuottoisampia myös kassavirralla mitattuna. Koska

liikearvon arvonalentumistestausten loppuarvot ovat pitkälti johdettuja tulevista liiketoiminnan kassavirroista, ovat tuottoisammat yhtiöt näin ollen valmiimpia noudattamaan kaikkia raportointivaatimuksia, sillä niiden liikearvoihin ei kohdistu merkittäviä arvonalentumispaineita. Lisäksi tuottoisammat yhtiöt saattavat pyrkiä signaloimaan markkinoille läpinäkyvällä raportoinnilla, ettei liikearvoon liity arvonalentumispaineita. (Khokan Bepari ym. 2014, 141.) Tutkimustulosten perusteella kolmas tutkielman selittävä muuttuja on yhtiökohtainen ROE-tunnusluku. Muuttujan arvojen odotetaan olevan positiivisesti korreloituneita läpinäkyvyyden kanssa. Malliin lisättävä selittävä muuttuja on:

$$ROE = \text{oman pääoman tuotto}$$

ESMA:n vuoden 2013 raportissa nousi esiin yhtenä merkittävämpänä tekijänä se, miten heikosti yhtiöt raportoivat arvonalentumistestausten herkkyysanalyysit. Erityisen heikkoa raportoinnin havaittiin olevan yhtiöissä, joiden markkina-arvo alitti taseen nettovarallisuuden. (ESMA 2013, 3.) Tällaisessa tilanteessa rahoitusmarkkinoiden voidaan nähdä arvostavan yhtiön taseen varallisuuseriä niiden kirjanpitoarvoa alhaisemmaksi, jolloin yhtiöstä ei olla valmiita maksamaan substanssiarvoa. Yksi tällaisessa tilanteessa epäilyjen kohteeksi joutuva varallisuuserä on epäilemättä liikearvo. IFRS-standardeissa tilanne on huomioitu siten, että IAS 36 pakottaa yhtiön suorittamaan arvonalentumistestauksen säännöllisistä vuosittain tehtävistä arvonalentumistestauksista poiketen välittömästi. Tilanteen luonteesta johtuen on mahdollista, että yhtiöiden raportointi ei välttämättä täytä IFRS:n raportointivaatimuksia, jos yhtiö pyrkii viivästyttämään liikearvon arvonalentumiskirjausta. Tästä syystä selittäväksi muuttujaksi on valittu yhtiön P/B-tunnusluku (*price-to-book value*), joka kertoo yhtiön markkina-arvon ja nettovarallisuuden välisestä suhteesta. Muuttujan odotetaan ESMA:n havaintojen pohjalta olevan positiivisesti korreloitunut raportoinnin läpinäkyvyyden kanssa. Alhaisen P/B-tunnusluvun omaavien yhtiöiden odotetaan siis raportoivan läpinäkyvyyden kannalta heikommin kuin yhtiöt, joilla tunnusluvun arvo on korkeampi. Malliin lisättävä selittävä muuttuja on:

$$P_B = \text{markkinakapitalisaatio} / (\text{OPO} - \text{vähemmistöosuus})$$

Edellä esiteltyjen ja perusteltujen muuttujien mukaisesti lopullinen monimuuttujaregressiomalli on siis muotoa:

$$LAPINAKYVYYS_i = \beta_0 + \beta_1 \times LA_TASE_i + \beta_2 \times OMISTUS + \beta_3 \times P_B_i + \beta_4 \times ROE_i + \varepsilon_i$$

, jossa

- i on otoksen yhtiön järjestysluku
- ε_i on mallin yhtiökohtainen virhetermi.

Regressiomallien testauksiin liittyy olennaisena osana myös hypoteesien asettaminen. Tässä tutkielmassa yksittäisten muuttujien nollahypoteeseiksi muotoillaan edellä mainitut odotusarvot muuttujien korrelaatiosta suhteessa selitettävään läpinäkyvyysmuuttujaan. Vastaavasti vaihtoehtoiset hypoteesit muotoillaan nollahypoteesien pohjalta. Mikäli testauksessa havaittu p -arvo alittaa tutkielmassa määritettävän merkitsevyytason, voidaan saatua tulosta pitää tilastollisesti merkitseväenä. Tällöin nollahypoteesi hylätään ja vaihtoehtoinen hypoteesi hyväksytään. Kaikkien selittävien muuttujien osalta hypoteesit ovat siis muotoa:

H_0 : Selittävällä muuttujalla ei ole vaikutusta raportoinnin läpinäkyvyyteen

H_1 : Selittävällä muuttujalla on vaikutus raportoinnin läpinäkyvyyteen

Muuttujakohtaisten hypoteesien lisäksi myös monimuuttujaregressiomallin osalta muodostetaan vastaavat tutkimushypoteesit:

H_0 : Muodostettu monimuuttujaregressiomalli ei kykene selittämään muutoksia raportoinnin läpinäkyvydessä

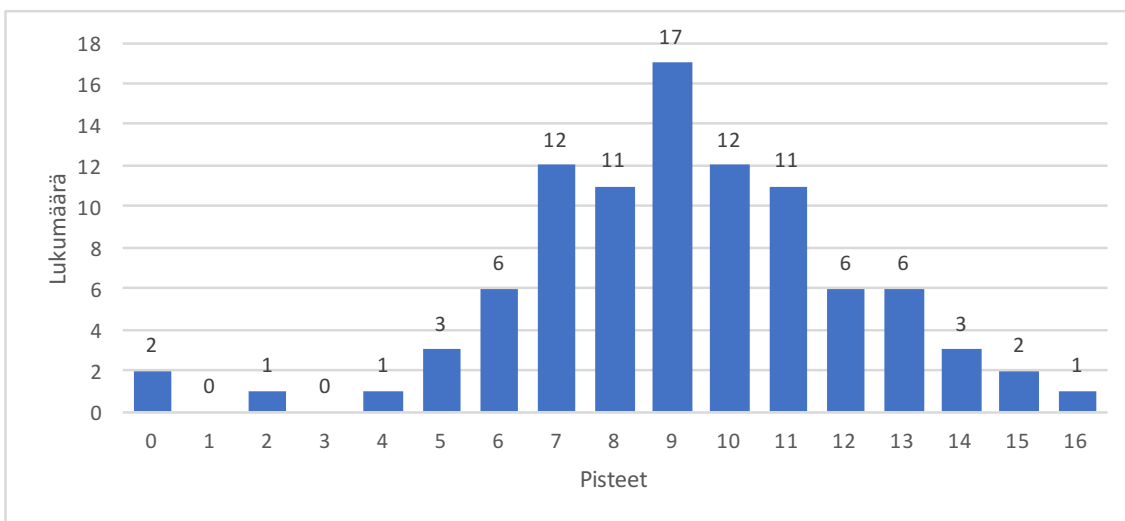
H_1 : Muodostettu monimuuttujaregressiomalli kykenee selittämään muutoksia raportoinnin läpinäkyvydessä

Vastaavalla tavalla kuin yksittäisten muuttujien kohdalla, myös kokonaismallin osalta lasketaan oma p -arvo, jota verrataan tutkielmassa määritettävään merkitsevyytasoon. Kyseisen rajan alittavia p -arvoja voidaan siten pitää tilastollisesti merkitsevinä.

4.4 Tulokset

4.4.1 Raportoinnin läpinäkyvyys OMX Helsinki -päälistayhtiöillä

Pisteytysmallin tuloksia tarkastelemalla on helppo todeta, että Helsingin pörssin päälistayhtiöiden raportoinnin läpinäkyvyudessa esiintyy voimakasta yhtiökohtaista vaihtelua. Pisteytysmallin lopulliset pisteystulokset on esitelty tarkemmin liitteessä 3. Yhtiökohtaisista pisteetyksistä koottu pisteytysmallin histogrammi on havainnollistettu alla olevassa kuviossa. Kuviota tulkitsemalla on nähtävissä, että pisteytysmallin mukaisten pisteysten hajonta on varsin merkittävää yhtiöiden välillä.

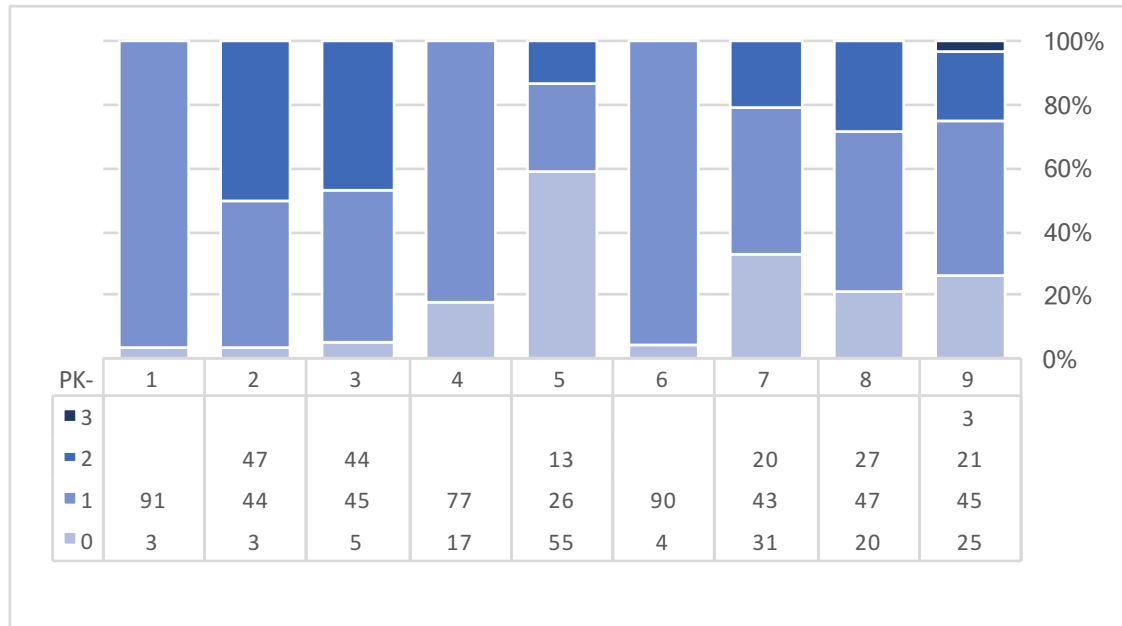


Kuvio 8 Pisteytysmallin tulosten histogrammi

Kuvion mukaan pistehajonta vaikuttaa olevan lähes normaalisti jakautunut, sillä se on muodoltaan symmetrinen ja suurin osa pisteetyksistä on painottanut aineiston keskiarvon läheisyyteen. Otoksen keskiarvo on 9,16 pistettä ja keskihajonta 2,91. Pisteytysmallin tarkoituksena ei ole kuvata yhtiöiden IAS 36:n raportointivaatimusten täyttämistä, vaan keskittyä havainnollistamaan yhtiöiden välisiä läpinäkyvyseroja liikearvon arvonalentumistestausten raportoinnissa. Pisteytysmallissa kaksi heikoiten menestynyttä yhtiötä ei saanut yhtään pistettä. Näiden yhtiöiden tilinpäätöksissä ei juurikaan oltu raportoitu liikearvon arvonalentumistestauksesta. Mallissa parhaimmat pisteet saavutti Alma Media, jonka raportointi oli erittäin läpinäkyvää. Ero heikoiten ja parhaiten menestyneiden yhtiöiden välillä oli siis merkittävä.

Merkittäviä eroja löytyi myös eri pisteetyiskohtien pistehajonnoissa, jotka on havainnollistettu tarkemmin alla olevassa kuviossa. Pisteytyskohdissa 1, 4 ja 6 hajonnat ovat olleet pienimmät, sillä suurin osa yhtiöistä on saanut näistä kohdista täyden yhden pisteen. Näiden pisteetyiskohtien osalta raportointivaatimukset ovat kuitenkin varsin selkeät ja

yksinkertaiset, kuten jo aiemmin on todettu. Kohtien raportointivaatimusten täyttäminen ei näin ollen vaadi yhtiöltä merkittäviä panostuksia raportointikäytäntöihin.



Kuvio 9 Pisteytyskohtien hajonnat

Pisteytyskohtien 2 ja 3 osalta tulokset ovat jakautuneet likimain puoliksi yhden ja kahden pisteen välillä. Muutama yhtiö on jäänyt myös kokonaan pisteittä kohdassa 2 (3 yhtiötä) ja 3 (5 yhtiötä). Näihin yhtiöihin lukeutuivat esimerkiksi Finnair ja Ilkka-Yhtymä, jotka saivat pisteytysmallista ainoana yhtiönä nolla pistettä. Yhtiöt eivät olleet raportoineet käytännössä lainkaan liikearvon arvonalentumistestaukseen liittyvää informaatiota tilinpäätöksissään, sillä yhtiöiden liikearvon suhteellinen osuus taseesta oli mitättömän pieni (Finnair 0,05 % ja Ilkka-Yhtymä 0,25 %). Muiden yhtiöiden osalta näiden kahden pisteytyskohdan pisteet ovat käytännössä tulleet määritetyn CGU-yksikkötason perusteella muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta. Määritetystä CGU-yksikkötasosta riippumatta yhtiöt ovat siis järjestelmällisesti raportoineet näille yksiköille allokoitun liikearvon vastaavalla tasolla. Ainoa toisen ja kolmannen pisteytyskohdan hajontaa aiheuttava tekijä on siis määritetty CGU-yksikkötaso. Yhtiöistä 48 % oli määrittänyt CGU-yksikkötasonsa IFRS 8 -segmenttitasoa vastaavalle tasolle ja 50 % yhtiöistä tätä tasoa alemmalle tasolle. Lisäksi 2 % yhtiöistä oli jättänyt CGU-yksikkönsä kokonaan määrittelemättä (kts. liite 3).

Viidennen pisteytyskohdan raportointivaatimus vaikuttaa aiheuttavan erityisiä haasteita yhtiöille. Neljännen pisteytyskohdan varsin tasaisen tuloksen perusteella yhtiöt kyllä raportoivat merkittävimmistä testaukseen vaikuttavista tekijöistä, mutta viidennen kohdan perusteella vain 13 yhtiötä raportoi johdon näkemyksistä näihin tekijöihin riittävällä tavalla. Lähes 60 % yhtiöistä ei raportoinut johdon näkemyksistä lainkaan ja reilu

neljännes raportoi tavalla, joka oli liian yleisluontoista ollakseen hyödyllistä tilinpäätöksen käyttäjälle. Tulosten perusteella johdon näkemysten raportoiminen vaikuttaisi näin ollen olevan erityisen puutteellista.

Myös pisteytyskohtien 7 ja 8 tulokset osoittavat, miten merkittävää vaihtelua yhtiöiden raportoinnissa on havaittavissa. Näissä terminaalijakson kasvuennusteen ja diskonttaus-korkokannan raportointia kartoittavissa kohdissa monet yhtiöistä raportoivat joko yhden kollektiivisen korkokannan tai korkokannan arvovälin kullekin testausparametrille. Eri-tyisesti korkokannan arvovälin raportoimista voidaan pitää paheksuttavana ja tilinpäätöksen läpinäkyvyyttä heikentävänä seikkana, sillä se ei tarjoa tilinpäätöksen käyttäjälle juurikaan työkaluja arvioida tehtyjä testauksia. Yhden korkokannan raportoimisen voidaan sen sijaan olettaa olevan riittävän läpinäkyvää, jos yhtiöllä on esittää perustelut tietyn arvon soveltamiselle laskelmissaan. Riittäväksi perusteluksi riitti usean yhtiön kohdalla muun muassa nollakasvuolettaman tai EKP:n inflaatioennusteen raportoiminen terminaalijakson kasvuennusteena. Diskonttaus-korkokannan osalta vastaavan yleistasoisen perustelun esittäminen olisi vaikeaa, eikä tällaisia käytännössä esiintynyt. Näin ollen vain harvat yhtiöt, jotka raportoivat CGU-yksikkönsä IFRS 8 -tasolla, saivat mallissa täydet pisteet diskonttaus-korkokannan raportoimisesta. Kaikesta huolimatta molemmissa pisteytyskohdissa noin neljännes yhtiöistä raportoi vaaditut tiedot kattavasti ja ansaitsi täydet pisteet.

Viimeisen pisteytyskohdan osalta tulokset ovat jakautuneet tasaisesti. Herkkyysanalyysin erityisestä läpinäkyvyyttä kasvattavasta vaikutuksesta johtuen täysien pisteiden ansaitsemiseksi pisteytysmallissa oli määritetty varsin tarkat kriteerit tämän pisteytyskohdan osalta. Mallin mukaiset täydet kolme pistettä ansaitsi ainoastaan Alma Media, Cramo ja Oriola-KD. Näiden yhtiöiden osalta raportoidut herkkyysanalyysit olivat erityisen kattavat ja niihin vaikuttavien tekijöiden vaikutuksia testausten lopputuloksiin kuvattiin sekä numeerisesti että jossain määrin myös sanallisesti. Kyseisten yhtiöiden osalta raportointi oli muutoinkin koko aineiston parhaimmisto läpinäkyvyyden kannalta, sillä yhtiöiden saamat kokonaispisteet ylittivät reilusti aineiston keskiarvon. Pisteytysmallin tiukoista ehdoista johtuen myös kahteen pisteeseen oikeuttavaa raportointia voidaan kuitenkin pitää riittävän läpinäkyvänä. Silti noin 75 % yhtiöistä raportoi herkkyysanalyysit ylimal-kaisesti esittämällä epämääräisiä muuttujien arvoja tai toteamalla, että johdon näkemyksen mukaan mikään testausparametreihin vaikuttava todennäköinen muutos ei johtaisi liikearvon arvonalentumiseen. Pisteytysmallissa tällaisen raportoinnin ei koettu välittävän minkäänlaista informaatiota arvonalentumistestauksen herkkydestä, jolloin yhtiöt jäivät pisteittä kyseisestä kohdasta. Tulosten perusteella siis vain noin neljännes yhtiöistä raportoi herkkyysanalyysit riittävän läpinäkyvästi.

FIVA:n tekemien havaintojen perusteella suuri huoli on, etteivät yhtiöt määritä CGU-yksikköjensä riittävän alhaiselle tasolle, jolloin liikearvon arvonalentumistestaukset eivät välttämättä koskaan edellytä liikearvon alaskirjausta muiden rahavirtojen

laimennusvaikutuksen vuoksi. Asian merkittävyydestä johtuen on tarpeellista testata, voiko CGU-yksikkötason määrittelyllä olla vaikutusta myös arvonalentumistestausten raportoinnin kokonaisläpinäkyvyyteen. Testausta varten yhtiöt on jaettu ryhmiin siten, että yhtiöt, jotka ovat määritelleet CGU-yksikkönsä IFRS 8 -tasoa alemmalla tasolla, kuuluvat ryhmään 1, ja yhtiöt, jotka ovat määritelleet CGU-yksikkönsä IFRS 8 -tasolla, kuuluvat ryhmään 2. Jaottelun avulla muodostetaan kahden eri ryhmän (otoksen) pisteytyskeskiarvoja tarkasteleva malli, jonka perusteella voidaan todeta, vaikuttavatko yhtiöiden määrittämät CGU-yksikkötasot raportoinnin lopulliseen läpinäkyvyyteen. Pisteytysmallimuuttujan ominaisuuksien ja mahdollisten rajoitteiden tunteminen voi auttaa myös myöhemmin muodostettavan monimuuttujaregressiomallin tulosten tulkintaa. Oletuksena testaukselle on, että yhtiön määrittämällä CGU-yksikkötasolla on vaikutus raportoinnin läpinäkyvyyteen. Muotoillut tutkimushypoteesit ovat siis:

H_0 : Ryhmien pisteytyskeskiarvot ovat samat (CGU-yksikkötason määrittelyllä ei ole vaikutusta raportoinnin läpinäkyvyyteen muissa pisteytyskohdissa)

H_1 : Ryhmän 1 pisteytyskeskiarvo on korkeampi kuin ryhmän 2 (CGU-yksikkötason IFRS 8 -tasoa alempi määrittely parantaa raportoinnin läpinäkyvyyttä myös muissa pisteytyskohdissa)

Pisteytysmallin CGU-yksikkötason alhaista määrittämistä suosivan luonteen takia havainnollistettua pisteytyshajontaa on kuitenkin muokattava osassa pisteytyskohtia. Mallin suosissa yhtiöitä, jotka määrittävät CGU-yksikkötason alle IFRS 8 -tason, täytyy tämä ero huomioida ryhmien pisteytyskeskiarvoja laskettaessa. CGU-yksikkötasoa porrasmaisesti pisteyttävät pisteytyskohdat ovat 2, 3, 7 ja 8. Alla olevassa kuviossa on havainnollistettu ryhmäkohtaiset pisteytyskeskiarvot pisteytyskohdittain.

	PK-1		PK-2		PK-3		PK-4		PK-5		PK-6		PK-7		PK-8		PK-9	
	Ryhmä 1	Ryhmä 2	Ryhmä 1	Ryhmä 2	Ryhmä 1	Ryhmä 2	Ryhmä 1	Ryhmä 2	Ryhmä 1	Ryhmä 2	Ryhmä 1	Ryhmä 2	Ryhmä 1	Ryhmä 2	Ryhmä 1	Ryhmä 2	Ryhmä 1	Ryhmä 2
Pisteytyskeskiarvo	1,00	0,93	1,98	0,93	1,88	0,93	0,81	0,83	0,52	0,59	0,96	0,96	0,98	0,78	1,29	0,85	1,06	0,98
Erotus	0,07		1,04		0,94		-0,01		-0,07		0,00		0,20		0,44		0,08	

Kuvio 10 Ryhmäkohtaiset pisteytyskeskiarvot pisteytyskohdittain

Kuvion havainnollistuksen mukaan kaikissa paitsi kuudennessa pisteytyskohdassa vaikuttaa olevan jonkin asteisia eroja ryhmien pisteytyskeskiarvojen välillä. Huomattavia eroja on havaittavissa pisteytyskohdissa 2, 3 ja 8. Yhtiön määrittelemä CGU-yksikkötaso vaikuttaa pisteytyskeskiarvoihin erityisen voimakkaasti pisteytyskohdissa 2 ja 3 pisteytyksen perustuessa käytännössä vain CGU-tason määrittelyyn. Näiden ryhmien välisten keskiarvojen erotukset ovat molemmissa kohdissa noin yksi piste (PK-1: 1,04 ja PK-2:

0,94). Näin ollen näiden pisteytyskohtien pisteet oikaistaan pois kokonaispisteistä kaikkien yhtiöiden osalta, jotta CGU-yksikkötason määrittelyn aikaansaama pisteytyskyky saadaan eliminoitua. CGU-yksikkötasoporrastus voi vaikuttaa myös pisteytyskohtien 7 ja 8 maksimipisteisiin. Pisteytyskohdasta 7 on kuitenkin mahdollista ansaita täydet pisteet esittämällä riittävät perustelut, vaikka CGU-yksikkötaso olisikin määritelty vaatimuksia alhaisemmaksi. Tästä syystä tämän kohdan pisteytyksiä ei tarvitse oikaista. CGU-yksikkötaso vaikuttaa kuitenkin pisteytyskohdasta 8 ansaittaviin maksimipisteisiin, joten myös tämän kohdan pisteytykset jätetään huomioimatta. Lopulliset pisteytykset toteutetaan testauksessa siis siten, että pisteytyskohdat 2, 3 ja 8 rajataan mallin ulkopuolelle. Jäljelle jäävät pisteytyskohdat määrittävät siten yhtiökohtaisen läpinäkyvyyden, jota verrataan CGU-yksikkötason määrittelytason mukaisesti rajattujen otosten välillä.

Oikaisujen mukaan muodostettujen otosten taulukoimattomat pisteytyskeskiarvot ovat 5,33 (ryhmä 1) ja 5,07 (ryhmä 2) pistettä. Keskihajonnat ovat vastaavasti 1,97 (ryhmä 1) ja 2,03 (ryhmä 2). Kuvailtuja pisteytyskeskiarvoja voidaan vertailla kahden riippumattoman otoksen keskiarvojen t-testillä (populaation/otoksen keskihajonnat tunnetut). Testin suorittamisen edellytykset täyttyvät, sillä otoskoko on molemmissa otoksissa yli 30 ja tarkasteltava muuttuja on kokonaisotannon histogrammin perusteella normaalisti jakautunut. Testauksen tulos kertoo, voidaanko otosten pisteytyskeskiarvojen sanoa poikkeavan toisistaan tilastollisesti merkitsevästi. Suoritettu testaus ei kuitenkaan kykene vahvistamaan tilastollisesti merkitsevää eroa otosten välillä. Testauksessa havaitun t-testisuureen arvoksi saatiin 0,65 vapausasteen ollessa 92, jolloin yksisuuntaisen testin p-arvo on 0,2610 ($p > \alpha = 0,05 \rightarrow H_0$ hyväksytään). Testin mukaan ryhmien pisteytyskeskiarvot ovat näin ollen yhtä suuret. Määritetyllä CGU-yksikkötasolla ei siis vaikuttaisi olevan merkitystä raportoinnin läpinäkyvyyteen, jos pisteytysmallin CGU-yksikkötasoa suosivat pisteytyskohdat eliminoidaan mallista.

CGU-yksikköjen määrittelytason merkityksettömyydelle saa lisävarmistusta vertaamalla ryhmien välistä pisteytyskeskiarvoa, jos myös pisteytyskohta 7 rajattaisiin ryhmien keskiarvo-otosten ulkopuolelle. Tällöin ryhmien välinen pisteytyskeskiarvojen erotus kaantuisi ainoastaan 0,07 pisteeseen ryhmäkohtaisten pisteytyskeskiarvojen ollessa 4,35 (ryhmä 1) ja 4,28 (ryhmä 2). Pisteytysmallin osoittamat ryhmien väliset läpinäkyvyserot vaikuttaisivat siis aiheutuvan lähinnä pisteytysmallin CGU-yksikkötasoa painottavista kohdista 2, 3 ja 8 sekä näiden lisäksi pienestä vaihtelusta eri pisteytyskohtien välillä, mikä ei kuitenkaan ole merkityksellistä. Näin ollen CGU-yksikkötason tarkempi määrittely ei automaattisesti johda yhtiön raportoinnin parempaan läpinäkyvyyteen muiden pisteytyskohtien osalta, vaikkakin nämä yhtiöt ovat tosiasiallisesti läpinäkyvämpiä.

4.4.2 Läpinäkyvyyttä selittävät yhtiökohtaiset tekijät

Monimuuttujaregressiomalliin liittyvät testaukset ja aineiston käsittelyt suoritettiin Eviews-tilasto-ohjelmistolla. Tilinpäätöksistä ja muista lähteistä koostettu aineisto ajettiin ohjelmaan ja aiemmin määriteltyjen selittävien muuttujien vaikutus selitettävään muuttujaan testattiin pienimmän neliösumman menetelmällä. Testausaineisto löytyy tutkielman liitteenä. Testauksen suorittaminen johti vielä yhden yhtiön (Ixonos) poistamiseen regressiomallissa käytetystä aineistosta, sillä yhtiön raskaasti tappiollinen liiketoiminta aiheutti voimakkaita vääristymiä monimuuttujaregressiomallin lopputuloksiin. Muuttujien väliset korrelaatiot on esitetty taulukossa alla.

Taulukko 4 Muuttujien väliset korrelaatiot

Covariance Analysis: Ordinary					
Included observations: 93					
Correlation t-Statistic Probability	LAPINAKYV	LA TASE	OMISTUS	P B	ROE
LAPINAKYVYYS	1.000000 ----- -----				
LA_TASE	0.204402 1.991926 0.0494	1.000000 ----- -----			
OMISTUS	0.170025 1.645897 0.1032	-0.141270 -1.361283 0.1768	1.000000 ----- -----		
P_B	-0.164448 -1.590385 0.1152	-0.064723 -0.618718 0.5376	-0.000151 -0.001436 0.9989	1.000000 ----- -----	
ROE	-0.073154 -0.699715 0.4859	0.208942 2.038163 0.0444	-0.030988 -0.295753 0.7681	0.140130 1.350077 0.1803	1.000000 ----- -----

Yllä esitetystä korrelaatiomatriisista voidaan havaita, että läpinäkyvyyttä selittävistä muuttujista LA_TASE ja OMISTUS ovat positiivisesti korreloituneita muuttujan LÄPINÄKYVYYS kanssa. Muuttujat P_B ja ROE sen sijaan ovat negatiivisesti korreloituneita. Muuttujista ainoastaan LA_TASE vaikuttaisi olevan tilastollisesti merkitsevä läpinäkyvyyden selittämisessä yksittäisiä muuttujia tarkastellessa (p -arvo $0,0494 < 0,05$). Muuttujien väliset korrelaatiokertoimet eivät kuitenkaan nouse minkään selittävän muuttujan kohdalla erityisen korkeaksi. Korrelaatiot ovat vain osittain odotettuja, sillä kaikkien muuttujan odotettiin olevan positiivisesti korreloituneita läpinäkyvyyden kanssa. Muuttujien P_B ja ROE osalta tulos on kuitenkin päinvastainen, sillä näiden osalta korrelaatio läpinäkyvyyden kanssa vaikuttaisi olevan negatiivinen. Taulukon

arvoista voidaan lisäksi havaita, etteivät selittävät muuttujat vaikuta olevan merkittävästi korreloituneita toistensa kanssa. Lähinnä vain muuttujat LA_TASE ja ROE vaikuttaisivat olevan jonkinasteisessa positiivisessa korrelaatiossa keskenään. Näiden välinen korrelaatio on myös tilastollisesti merkitsevä, sillä sen p -arvo on 0,0444 ($p < 0,05$). Muuttujien välisen yhteyden suhdetta ja aiheutumista on kuitenkin varsin haasteellista avata tarkemmin.

Muuttujista muodostetun monimuuttujaregressiomallin selitysaste oli 11,4 % ja muuttujien lukumäärän huomioiva korjattu selitysaste 7,3 %. Regressiomalleissa selitysasteella tarkoitetaan mallin soveltuvuutta selittää mallin selitettävää muuttujaa. Täysi 100 %:n selitysaste tarkoittaisi, että mallissa olevat selittävät muuttujat pystyisivät selittämään selitettävän muuttujan muutoksia täydellisesti. Selitysasteen jääminen alhaiseksi tarkoittaa tässä tutkielmassa sitä, että läpinäkyvyys muuttujaan vaikuttaa myös monia muita mallin ulkopuolisia tekijöitä. Mallin testaustulokset on esitetty alla olevassa taulukossa.

Taulukko 5 Regressiomallin testaustulokset

Dependent Variable: LAPINAKYVYYS Method: Least Squares				
Included observations: 93				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LA_TASE	4.452040	1.892680	2.352241	0.0209
OMISTUS	2.637972	1.327034	1.987871	0.0499
P_B	-0.159288	0.120462	-1.322313	0.1895
ROE	-1.027225	1.076029	-0.954644	0.3424
C	8.209109	0.677751	12.11228	0.0000
R-squared	0.113722	Mean dependent var	9.139785	
Adjusted R-squared	0.073436	S.D. dependent var	2.936248	
S.E. of regression	2.826379	Akaike info criterion	4.968134	
Sum squared resid	702.9808	Schwarz criterion	5.104295	
Log likelihood	-226.0182	Hannan-Quinn criter.	5.023112	
F-statistic	2.822900	Durbin-Watson stat	2.059021	
Prob(F-statistic)	0.029615			

Tilastollisena merkitsevyystasona tässä tutkielmassa käytetään 0,05. Tämä tarkoittaa, että selittävän muuttujan p -arvon täytyy olla alle määritetyn merkitsevyystason, jotta muuttujan vaikutusta selitettävään muuttujaan voidaan pitää tilastollisesti merkitseväenä. Määritetyn merkitsevyystason saavuttaa regressiomallissa muuttujat LA_TASE ja OMISTUS. Näiden molempien muuttujien p -arvot jäävät alle määritetyn

merkitsevyytason (p -arvot 0,0209 ja 0,0499). Muut mallin muuttujat jäävät melko kauas tilastollisesta merkitsevyydestä, mutta tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, etteikö kyseisillä muuttujilla olisi selitysvoimaa mallin kokonaisuuden kannalta. Muuttujien LA_TASE ja OMISTUS osalta nollahypoteesit voidaan siis hylätä. Neljän selittävän muuttujan mallin p -arvo on 0,0296, joten mallin kykyä selittää muutoksia selitettävässä läpinäkyvyysmuuttujassa voidaan pitää tilastollisesti merkitsevä. Tämän perusteella aiemmin tehty nollahypoteesi voidaan hylätä, sillä malli kykenee selittämään yhtiökohtaisten muuttujien vaikutusta selitettävään muuttujaan. Regressiomallin tulostaulukosta on lisäksi luettavissa, että Durbin-Watson arvo on 2,0590, jonka perusteella voimme todeta, ettei mallissa esiinny tulosten tulkintaa häiritsevää autokorrelaatiota muuttujien välillä.

LA_TASE-muuttujan osalta tulostaulukosta on luettavissa voimakas positiivinen kulmakerroin. Tämä tarkoittaa sitä, että regressiomallin perusteella taseesta mitatun liikearvon suhteellisen osuuden kasvaessa yhtiön raportointi vaikuttaisi olevan läpinäkyvämpää. Tulos on linjassa muuttujan valinnan yhteydessä muodostetun käsityksen kanssa. Liikearvon osuuden kasvaessa taseessa yhtiölle voi siis syntyä tarve raportoida liikearvoon liittyvistä tekijöistä ja riskeistä entistä läpinäkyvämmiin. Muuttujaa voidaan pitää tilastollisesti merkitsevä, sillä sen p -arvo on 0,0209.

Myös mallin seuraava muuttuja on tilastollisesti merkitsevä (p -arvo = 0,0499 < 0,05). Kyseinen OMISTUS-muuttuja kuvaa sitä osuutta yhtiön osakkeista, jotka ovat ulkomalaisomistuksessa. Muuttuja saa regressiomallissa positiivisen kulmakertoimen, joten yhtiön omistajuuden hajaantuneisuus näyttäisi parantavan raportoinnin läpinäkyvyyttä. Tämäkin tulos on jossakin määrin odotettu, sillä laajalle hajaantunut omistajuus todennäköisesti kasvattaa yhtiön ja sen omistajien välistä etäisyyttä, mikä johtaa omistajien lisääntyneeseen informaatiokysyntään. Tähän yhtiön tulisi pystyä siten vastaamaan entistä läpinäkyvämmällä raportoinnilla.

Yhtiön markkina-arvon ja taseen nettovarallisuuden välistä suhdetta kuvaava P_B-muuttuja saa regressiomallissa negatiivisen kulmakertoimen, joten mallissa saatu tulos ei vaikuttaisi tukevan ESMA:n vuoden 2013 tutkimustulosten pohjalta muodostettua käsitystä. Tuloksen perusteella ne yhtiöt, joiden raportointi ESMA:n havaintojen mukaan oli heikkoa, vaikuttaisivat tämän tutkielman sisältämässä aineistossa raportoivan keskimääräistä läpinäkyvämmiin arvonalentumistestauksistaan. Tulosta voidaan pitää jossain määrin yllättävänä, vaikkakin ESMA:n tekemät havainnot heikosta raportoinnista olivatkin kohdistuneet lähinnä arvonalentumistestausten herkkyyksianalyysien esittämiseen. Tässä tutkielmassa muuttujan saama p -arvo ei kuitenkaan yllä tilastollisesti merkitsevän tuloksen toteamiseen, joten tuloksen tarkempi analysointi ei ole tarpeellista.

Mallin ROE-muuttujan kulmakertoimen arvoksi on tulostaulukosta luettavissa -1,0272. Negatiivinen kulmakerroin tarkoittaa, että kannattavammat yhtiöt vaikuttaisivat raportoivan muita yhtiöitä heikommin. Aiempien tutkimusten tulokset tukivat kuitenkin päinvastaista tulosta, joten kulmakerrointa voidaan pitää yllättävänä. Muuttuja ei

kuitenkaan ole tilastollisesti merkitsevä tässä regressiomallissa. Se ei siis itsessään kykene selittämään vaikutusta selitettävään muuttujaan, mutta muuttujan poistaminen mallista saattaisi heikentää mallin selityksasteita. Näin ollen muuttujan säilyttäminen mallissa on perusteltua.

Alla olevassa taulukossa on esitetty monimuuttujaregressiomallin avulla saadut tutkielman tulokset. Taulukon mukaisesti kaikkien selitettävien muuttujien odotettiin olevan positiivisesti korreloituneita raportoinnin läpinäkyvyyden kanssa aiempien tutkimusten perusteella.

Taulukko 6 Yhteenveto monimuuttujaregressiomallin tuloksista

Muuttuja:	Odotettu tulos aiempien tutkimusten perusteella:	Tutkielmassa havaittu tulos:	Tutkielmassa havaitun tuloksen merkitsevyytaso:
LA_TASE	+	+	< 0,05
OMISTUS	+	+	< 0,05
P_B	+	-	n/a
ROE	+	-	n/a

Muuttujien LA_TASE ja OMISTUS osalta tulokset ovat yhteneviä aiempien aihepiiristä tehtyjen tutkimusten kanssa. Muuttujien P_B ja ROE osalta regressiomallissa havaitut *p*-arvot eivät kuitenkaan riittäneet tilastollisesti merkitseviin tuloksiin. Alhaisista *p*-arvoista johtuen korrelaatioiden tarkempi analysointi ei ole myöskään järkevää, vaikka korrelaatiot poikkeavatkin odotuksista.

5 JOHTOPÄÄTÖKSET JA YHTEENVETO

5.1 Johtopäätökset

Tutkielman johdanto-osuudessa esitellyt tutkimuskysymykset olivat seuraavat:

- Voidaanko liikearvon arvonalentumistestausten raportoinnin läpinäkyvydessä havaita eroja yhtiöiden välillä?
- Voidaanko mahdollisia eroavaisuuksia raportoinnin läpinäkyvydessä selittää erilaisilla yhtiökohtaisilla tekijöillä?

Tutkielman tulosten perusteella liikearvon arvonalentumistestausten raportoinnin läpinäkyvydessä on huomattavia eroja Helsingin pörssin päälistayhtiöiden keskuudessa. Tutkielmassa yhtiöiden läpinäkyvyysmuuttujan arvot vaihtelivat koko pisteytysmallin pistearvovälin alueella alhaisimpien pisteiden jäädessä nolnaan ja korkeimpien noustessa täyteen 16 pisteeseen. Eroja raportoinnin läpinäkyvydessä havaittiin erityisesti arvonalentumistestauksiin liittyvien merkittävimpien tekijöiden ja herkkyysanalyysien raportoinnissa. Johdon näkemysten mukaisista merkittävimmistä tekijöistä raportoitiin aineiston yhtiöissä keskimäärin vain yleistasoisesti, eikä johdon arvioita ja näkemyksiä avattu tarkemmin paitsi yksittäisten yhtiöiden kohdalla. Tämä siitäkkin huolimatta, että yleistason raportointi, joka ei ota huomioon yhtiön tulevaisuuden näkymiä, ei juurikaan lisää tilinpäätöksen informaatioarvoa. Merkittävimmiksi tekijöiksi raportoitaankin usein itsestään selviä tekijöitä esimerkiksi liikevaihdon tasosta, kannattavuudesta ja yhtiön kasvusta ilman riittäviä perusteluja siitä, miksi kyseiset tekijät ovat yhtiön kannalta merkittäviä.

Edellistäkin tärkeämpää liikearvon arvonalentumistestausten raportoinnissa on kuitenkin herkkyysanalyysien läpinäkyvämpi raportointi. Herkkyysanalyyseissä esitetyt numeeriset arvot ovat tilinpäätöksen käyttäjälle käytännössä ainoa keino arvioida liikearvoon liittyvää riskiä. Merkittävimpien tekijöiden herkkyyskattavaa esittämistä onkin siis pidettävä erittäin tavoiteltavana. Raportointikohdan tärkeydestä huolimatta aineiston yhtiöistä kolme neljäsosaa raportoi herkkyysanalyyseistä tavalla, jota ei voida pitää riittävän läpinäkyvänä. Tutkielman luvussa 3.1 todettiin, että tilinpäätöstietojen relevanssin ja luotettavuuden välillä on tietty suhde. Toisen ominaisuuden parantuessa toinen vastavasti heikentyy. Muuttujien välisen kompromissin todettiin ilmenevän erityisesti johdon harkintavaltaa sitovien omaisuuserien, kuten liikearvon, arvostustilanteissa. Tämä on seurausta siitä, että liikearvon arvonalentumistestauksiin liittyvät raportoitavat tiedot sisältävät lukuisia muuttujia, parametreja ja lähestymisnäkökulmia, jotka edellyttävät johdon käyttävän omaa harkintavaltaansa. Johdon informaatioylivoiman ja edellä mainittujen muuttujien tulevaisuuteen kohdistuvasta suuntautuneisuudesta johtuen nämä tekijät ovat kuitenkin harvoin täysin todennettavissa. Herkkyysanalyysien riittävän korkean läpinäkyvyystason saavuttaminen olisikin tärkeää juuri tästä perustellusta syystä.

Raportoitujen tietojen läpinäkyvyserot ovat myös osittain merkittävässä ristiriidassa IFRS-standardiston käsitteellisen viitekehyksen määrittämien raportoitavilta tiedoilta vaadittavien perustavanlaatuisten ominaisuuksien kanssa. Raportoitujen tietojen tulisi käsitteellisen viitekehyksen mukaan olla relevantteja sekä esittää yhtiön taloudelliset tapahtumat todenmukaisesti. Raportoinnin heikko läpinäkyvyys vähentää kuitenkin hyvin todennäköisesti tietojen relevanssia, kun tilinpäätöksen käyttäjä ei voi raportoitujen tietojen pohjalta muodostaa riittävää kuvaa oman päätöksentekonsa tueksi. Tietojen todenmukainen esittäminen edellyttäisi lisäksi, että tiedot ovat täydellisiä, neutraaleja ja virheetömiä. Heikko läpinäkyvyys on näin ollen ristiriidassa myös täydellisyyden ja neutraalisuuden kanssa, sillä näiden ominaisuuksien täyttyminen edellyttäisi kaikki raportointivaatimukset täyttävää raportointia, jossa mitään yksittäistä tietoa ei tarkoituksenmukaisesti pyritä korostamaan tai peittämään. Heikosti läpinäkyvän raportoinnin ei siten voida katsoa täyttävän myöskään IFRS:n tavoitetta oikeasta ja riittävästä kuvasta.

Läpinäkyvyyden vaihtelevuuden perusteella on todettavissa, että tilinpäätösten käyttäjillä voi olla vaikeuksia luottaa raportoituun informaatioon. Yhtiöiden väliset erot raportoinnin läpinäkyvydessä ovat omiaan aiheuttamaan epäluottamusta markkinoilla, kun tilinpäätökset eivät pysty vastaamaan markkinoiden kysyntään vähentää informaatioepäsymmetriaa markkinoilla. Tämä voi siten johtaa tilanteeseen, jossa tilinpäätöksen käyttäjät eivät luota yhdenkään, edes läpinäkyvästi, raportoivan yhtiön raportointiin, jolloin informaatioepäsymmetriasta nouseva haitallisen valikoitumisen (*adverse selection*) uhka markkinoilla kasvaa. Akerlofin esittämän *lemons*-teorian mukaisesti heikko tilinpäätösraportoinnin läpinäkyvyys ei tällöin mahdollista yhtiöiden välistä vertailtavuutta, jolloin markkinoiden hinnanmuodostusprosessi häiriintyy, kun raportoitujen tietojen relevanssi menettää merkityksensä kaikkien yhtiöiden osalta. Päämies-agenttiteoriasta ja positiivisesta laskentatoimen teoriasta johdettavien motiivien perustella raportoitujen tietojen läpinäkyvyserot voivat lisäksi tarkoittaa sitä, että tiettyjen yhtiöiden johto todella käyttää liikearvon arvonalentumistestauksiin liittyviä harkinnanvaraisuuksia tuloksen järjestelykeinona ja, että nämä yhtiöt eivät siksi ole valmiita raportoimaan kaikkia vaadittuja tietoja läpinäkyvästi.

Tutkielman toisena tutkimuskysymyksenä oli selvittää, voidaanko mahdollisia eroja raportoinnin läpinäkyvydessä selittää erilaisilla yhtiökohtaisilla tekijöillä. Tutkielmassa valittujen yhtiökohtaisten tekijöiden osalta tulokset ovat jossain määrin yhtenevät aihepiiristä tehtyjen aiempien tutkimustulosten kanssa. Liikearvon osuuden taseen loppusummasta sekä omistuksen hajaantuneisuuden havaittiin olevan tilastollisesti merkitseviä tekijöitä raportoinnin läpinäkyvyydelle. Ainakin omistuksen hajaantuneisuuden tilastollisen merkitsevyyden voidaan nähdä aiheutuvan johdon tarpeesta pyrkiä vähentämään informaatioepäsymmetrian tasoa mahdollistaakseen yhtiön nykyisten omistajien tarkkailuroolin (*stewardship focus*) ja mahdollisten tulevien sijoittajien investointiroolin (*investment focus*) mukaisten tavoitteiden täyttymisen. Tutkielman keskeisimpinä tuloksina

voidaankin pitää edellä mainittujen selittävien muuttujien tilastollista merkitsevyyttä tutkielman aineistossa, sillä havaitut tulokset tukevat aiemmissä tutkimuksissa tehtyjä havaintoja. Erityisesti omistuksen hajaantuneisuuden vaikutuksesta saadut tulokset ovat uskottavia myös tutkielman teorian pohjalta, sillä informaatioepäsymmetrian kasvamisen myötä johdolla on kannustimia parantaa raportoinnin läpinäkyvyyttä. Signaalointiteorian pohjalta ROE-muuttujan olisi perustellusti voinut olettaa vaikuttavan raportoinnin läpinäkyvyyteen positiivisesti, sillä johto saattaisi pyrkiä läpinäkyvällä raportoinnilla vahvistamaan markkinoiden luottamusta yhtiön tulokunnosta. Tutkimustulokset eivät kuitenkaan vahvistaneet tätä näkemystä.

Regressiomallin selitysasteen jääminen alhaiseksi oli tietynlainen yllätys, vaikka melko alhaista selitysastetta olikin pidettävä todennäköisimpänä ennen regressiomallin muuttujien testausta. Selitysasteen alhaisuus osoittaa kuitenkin sen, miten haasteellista monimutkaisten tilinpäätösraportointiin vaikuttavien tekijöiden mallintaminen on. Liikearvon arvonalentumistestausten raportoinnin läpinäkyvyyteen vaikuttavat myös lukuisat mallin ulkopuolelle jääneet tekijät. Tämä onkin ymmärrettävää, sillä malli keskittyy pääosin analysoimaan tilinpäätöksen perusteella saatavia ”kovia” yhtiökohtaisia tietoja. Raportoinnin läpinäkyvyyteen vaikuttaa kuitenkin todennäköisesti myös ”pehmeämmät” tekijät, kuten johdon oma motivaatio tai osaamistaso.

Yhtiökohtaisiin tekijöihin pohjautuvan teknisen mallin ja moniulotteisen raportoinnin läpinäkyvyysmuuttujan yhteensovittaminen tilastollisesti merkitsevällä tavalla nouseekin tietynlaiseksi haasteeksi tässä tutkielmassa. Tulokset regressiomallin kulmakertoimien osalta osoittavat osaltansa sen, miten tutkimustulokset liikearvoraportoinnista eivät aina onnistu olemaan täysin yhtenäisiä. Liiallinen analyttisyys voikin olla liikearvon raportointiin keskittyvien tutkimusten kompastuskivi. Moniulotteisia yhtiöiden raportointipäätöksentekoon vaikuttavia tekijöitä pyritään liiksi yksinkertaistamaan tarkastelemalla yhtiötä ulkoisten tekijöiden valossa. Tällaiset mallit voivat jäädä selitysvoimaltaan alhaisiksi juuri siitä syystä, että ne yksinkertaistavat vaikuttavia tekijöitä liiallisesti, mutta pyrkivät silti selittämään monimutkaista kokonaisuutta. Raportointiin vaikuttaa varmasti myös johdon omat motiivit toimia tietyllä tavalla, eikä tapa välttämättä ole usein opportunistisiin painottuvien laskentatoimen teorioiden kaltainen. Johdon toimintatavan mallintaminen voisi tapahtua myös käyttäytymistieteellisestä näkökulmasta. Johto voi nimittäin pyrkiä toimimaan tietyllä tavalla pelkästään sisäisiin motivaatiotekijöihin perustuen.

5.2 Luotettavuuden arviointi

Tutkimuksen luotettavuuden arvioiminen on tärkeä osa tutkimuksen suorittamista. Tutkimuksen luotettavuutta voidaan kvantitatiivisissa tutkimuksissa arvioida validiteetin ja reliabiliteetin avulla. Tutkimuksen validiteetilla tarkoitetaan sitä, että voidaanko

tutkimuksen sanoa olevan pätevä tehtävässään. Onko tutkimusasetelma siis oikea ja että ovatko tuloksista tehdyt päätelmät oikeita. Reliabiliteetilla sen sijaan tarkoitetaan sitä, että saadut tulokset ovat toistettavissa myös jonkin toisen tutkijan toimesta. Tässä tutkielmassa on havaittavissa joitakin tutkimuksen validiteettia ja reliabiliteettia uhkaavia tekijöitä. Nämä tekijät liittyvät erityisesti tutkielmassa laadittuun pisteytysmalliin.

Yksi tutkielman tavoitteista oli tutkia, että voidaanko mahdollisia eroavaisuuksia raportoinnin läpinäkyvyydessä selittää erilaisilla yhtiökohtaisilla tekijöillä. Tähän tavoitteeseen pyrittiin ensisijaisesti vastaamaan muodostamalla monimuuttujaregressiomalli selittämään määritettyä läpinäkyvyyssuuttujaa. Selittävien yhtiökohtaisten muuttujien keräämiseen ei liittynyt tutkielman laatimisessa suurempia ongelmia, mutta läpinäkyvyyssuuttujan arvojen määrittämiseksi tutkielmassa jouduttiin luomaan oma pisteytysmalli läpinäkyvyserojen mittaamiseksi yhtiöiden välillä. Pisteytysmallissa keskityttiin IAS 36:n raportointivaatimusten mukaiseen läpinäkyvyyteen.

Pisteytettävien tietojen luonteesta johtuen pisteytettävien kohtien arvioiminen altistuu tämänkaltaisissa tutkimuksissa aina tietyntasoiselle tutkijan subjektivisuudelle. Sitä, että missä määrin tämä häiritsee tutkimuksen tuloksia, on kuitenkin lähes mahdotonta mitata. Subjektivisuuden läsnäolo voi vaikuttaa tutkimustulosten reliabiliteettiin, joten kyseessä on tutkimuksen luotettavuuden kannalta erittäin olennainen tekijä. Tästä johtuen subjektivisuuden läsnäolon käsittäminen tulee pyrkiä ottamaan huomioon tuloksia tulkitessa. Aiempien tutkimusten ja tämänkin tutkielman tulosten ristiriitaisuudesta on havaittavissa, ettei tutkimusten reliabiliteetti ole aina yksiselitteisesti vahvistettavissa. Subjektivisuuden vaikutuksia on kuitenkin pyritty hallitsemaan tutkielmassa avaamalla pisteytysmallissa tehtyjä pisteytysvalintoja mahdollisimman yksityiskohtaisesti. Tilinpäätösten pisteytysten yhteydessä laadittiin niin sanottu pisteytysmallin tulkintaohje, joka löytyy myös tutkielman liitteenä. Ohjeen tarkoituksena oli tukea tilinpäätöksistä tehtäviä pisteytysvalintoja siten, että ne tulisivat tehdyksi mahdollisimman objektiivisesti ja yhtenäisesti jokaisen pisteytettävän tilinpäätöksen kohdalla.

Yksi tutkimuksen validiteettia uhkaava tekijä pisteytysmalleja hyödyntävissä tutkimuksissa on se, etteivät mallit pysty huomioimaan raportoitujen tietojen kokonaiskuva. Pisteytysmalli ei siis välttämättä kykene mittaamaan täysin kaikkea sitä informaatiota ja ymmärrettävyyttä, joita sen on suunniteltu mittaavan. Näin voi käydä, sillä pisteytysmallin kohdat käsitellään kukin itsenäisesti eikä tietoja tällöin välttämättä tule analysoiduksi kokonaisvaltaisesti. Raportoidut tiedot voivat siis todellisuudessa antaa pisteytysmallin osoittamaa arvoa paremman tai heikomman kuvan. Tämä on ehdottomasti yksi tutkimuksen validiteetin ja siten myös luotettavuuden kannalta keskeisimpiä haasteita. Ongelmalliseksi kokonaisuuden arvioimiseen tekevät lukuisat raportointiin vaikuttavat tekijät, joita ei käytännöllisistä syistä voida huomioida tutkimuksissa järkevästi.

Tutkielmaan liittyvistä luotettavuutta uhkaavista tekijöistä huolimatta tutkielman voidaan katsoa yleisellä tasolla olevan luotettava. Reliabiliteettiin vaikuttavaa

subjektiivisuustekijää on pyritty hallitsemaan tutkielmassa pisteytysmallin tulkintaohjeen avulla. Moniportaisten pisteytysmallien pisteytysperusteet on pisteytysmalliohjeen avulla saatu pidettyä samanlaisina jokaisen yhtiön kohdalla. Pisteytysmallin validiteettia sen sijaan on ollut lähes mahdotonta hallita. Raportoitujen tietojen kokonaisläpinäkyvyyden mittaamista ei voi toteuttaa tehokkaasti laajassa kvantitatiivisessa tutkimuksessa, joten validiteettiongelman hallitsemiseksi tutkimuksen olisi pitänyt keskittyä huomattavasti pienemmän yhtiömäärän tilinpäätösinformaation analysointiin.

5.3 Yhteenveto

Tämän tutkielman tavoitteena oli tutkia liikearvon arvonalentumistestausten raportoinnin läpinäkyvyseroja Helsingin pörssin päälistayhtiöiden keskuudessa. Lisäksi tavoitteena oli tutkia mahdollisia yhtiökohtaisia tekijöitä, joiden avulla raportoinnin läpinäkyvyyttä voitaisiin pystyä selittämään. Liikearvo on tilinpäätöseränä kiistelty ja paljon puhuttu. Liikearvon kiistelty asema johtaa juurensa siihen yhdistettyyn epävarmuuteen aineettomana eränä. Liikearvoa ei itse asiassa tavallisesti edes kirjata osaksi tilinpäätöstä. Liiketoiminta- ja yrityskaupoissa liiketoiminnasta tai yrityksestä yli substanssiarvon maksettava osuus käsitellään kuitenkin kirjanpidollisesti liikearvona, jolloin liikearvo päätyy osaksi tilinpäätöstä. FAS:n mukaan erä on kirjattava kuluksi joko välittömästi, arvioituna vaikutusaikanaan tai enintään kymmenessä vuodessa. IFRS:n laajamittaisen käyttöönoton jälkeen liikearvo koki kuitenkin merkittävän muutoksen myös suomalaisessa ympäristössä. Tästä lähtien liikearvo on ollut yhä suuremman mielenkiinnon kohteena erityisesti listattujen yhtiöiden tilinpäätöksissä.

Tutkielman teoriaosuudessa luotiin katsaus yleisimpiin laskentatoimen teorioihin, jotka ovat relevantteja tämän tutkielman aihepiirin kannalta. Käsiteltäviä teorioita olivat positiivinen laskentatoimenteoria, päämies-agentti-teoria ja signalointiteoria. Kyseisten teorioiden pohjalta voidaan yrittää ymmärtää myös johdon tekemiä raportointipäätöksiä liikearvon osalta. Teorioiden lisäksi teoriaosuus käsitteli kuitenkin myös perustavanlaatuisia tekijöitä IFRS-tilinpäätösten taustalla. IFRS-standardiston taustalla ovat IFRS:n kattojärjestön IFRS Foundationin määrittelemät yleiset tavoitteet pyrkiä parantamaan läpinäkyvyyttä, vastuullisuutta ja tehokkuutta kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Näihin tavoitteisiin ylittääkseen IFRS-tilinpäätöksissä tilinpäätöseriä käsitellään usein kansallisista järjestelmistä poikkeavasti. Liikearvon kohdalla säännönmukaisen poiston sijaan suoritetaan arvonalentumistestaus, jonka perusteella todetaan, että onko liikearvon tasearvo edelleen perusteltu. Mikäli liikearvosta koituvat vastaiset tulonodotukset eivät enää ylitä taseeseen kirjattua arvoa, kirjataan arvonalennus. Muutos liikearvon määrään taseessa voidaan tehdä vain alaspäin tulonodotusten heikentyessä ja tehtyä arvonalentumista ei voida enää palauttaa, vaikka tulonodotukset jälleen palautuisivat.

Ongelma, joka liikearvon arvonalentumistestauksiin usein liitetään, on testauksissa käytettävät johdon harkintavaltaan sidotut testausparametrit. Johdon määrittämien parametrien avulla liikearvon kerrytettävissä oleva rahavirta, eli vastaiset tulonodotukset, määritetään nykyhetken arvoa vastaavaksi. Johdon harkintavallan sitominen osaksi testausta lähtökohtaisesti parantaa tilinpäätöksen informatiivisuutta kasvaneen relevanssin myötä. Päätetyt testausparametrit voivat kuitenkin altistua johdon tahallisille tai tahattomille mittausvirheille, jolloin tilinpäätöksen todellinen relevanssi heikkenee. Estääkseen relevanssin heikkenemisen IFRS-standardeissa on määritetty varsin tarkat vaatimukset liikearvon arvonalentumistestausten raportoinnille. Tiukkojen raportointivaatimusten tavoitteena on avata johdon tekemien arvostusratkaisujen lähtökohtia ja perusteita. Raportoinnin on kuitenkin usein havaittu olevan heikkotasoista ja sen läpinäkyvyys ei yllä tasolle, jolla liikearvotestausten relevanssista voitaisiin varmistua.

Tutkielmassa muodostetun tilinpäätösten läpinäkyvyyden pisteytysmallin avulla on havaittavissa, että yhtiöiden liikearvon arvonalentumistestausten raportoinnissa ilmenee huomattavia eroja Helsingin pörssin päälistayhtiöiden keskuudessa. Tiettyjä ja tietyllä tapaa tärkeimpiä raportointivaatimuksia noudatetaan lisäksi huonosti, jolloin raportoinnin läpinäkyvyys on heikkoa. Tällaisia raportointikohtia ovat esimerkiksi johdon näkemyksen mukaiset merkittävimmät tekijät arvonalentumistestauksissa sekä testaukseen liittyvät herkkyyksianalyysit. Raportoinnin tasoa näiden raportointikohtien osalta ei voida pitää riittävän läpinäkyvänä.

Yhtiökohtaisten selittävien muuttujien vaikutusten tutkimiseksi tutkielmassa muodostettiin monimuuttujaregressiomalli, jonka avulla selittävien muuttujien vaikutusta pisteytysmallin mukaisessa yhtiön läpinäkyvyysmuuttujassa voitaisiin selittää. Selittäviä muuttujia valittiin malliin aiempien aihepiiristä tehtyjen tutkimusten valossa yhteensä neljä. Näistä muuttujista kahden todettiin mallin testauksen perusteella olevan tilastollisesti merkitseviä selittäjiä yhtiön raportoinnin läpinäkyvyydelle. Tilastollisesti merkitseviä selittäviä muuttujia olivat yhtiön liikearvon suhteellinen osuus taseen loppusummasta sekä yhtiön omistuksen hajaantuneisuus. Sen sijaan yhtiön P/B- ja ROE-tunnusluvut eivät kyenneet selittämään vaihtelua läpinäkyvydessä yhtiöiden välillä.

Tutkielman merkittävimpinä tuloksina voidaankin pitää selittävien muuttujien tuomaa lisävahvistusta aiempien tutkimusten havaintoihin raportointiin vaikuttavista yhtiökohtaisista tekijöistä. Lisäksi tutkielmassa muodostettu pisteytysmalli tarjoaa tuoreen kuvauksen Helsingin pörssin päälistayhtiöiden raportoinnin läpinäkyvyseroista. Tutkielman tulokset tarjoavat näin ollen erinomaisen vertailukohdan mahdollisille tuleville tutkimuksille liikearvoraportoinnin läpinäkyvyydestä.

Liikearvo tulee säilyttämään mielenkiintoisen asemansa suurella varmuudella myös tulevaisuudessa, joten aihepiiristä tehdään todennäköisesti tutkimuksia myös jatkossa. Tulevat tutkimukset voisivat tutkia esimerkiksi yhtiön pääomakustannusten ja

läpinäkyvyyden välistä suhdetta. Tilinpäätöksen läpinäkyvyyden parantumisen tulisi vähentää sijoittajien valvontakustannuksia, minkä taas tulisi heijastua riskitason alenemisen myötä myös yhtiön pääomakustannuksiin. Lisäksi yksi mielenkiintoinen tulevaisuuden tutkimuskohde voisi olla keskittyä löytämään liikearvon arvonalentumistestauksen kanalta mielenkiintoisimman tekijän, eli herkkyysanalyysin, läpinäkyvyyteen vaikuttavia tekijöitä.

LÄHTEET

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488.
- Ball, R. (1995). Making Accounting More International: Why, How, and How Far Will It Go? *Journal of Applied Corporate Finance*.
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(1), 5–27.
- Ball, R. (2016). IFRS – Ten Years Later. *The University of Chicago Booth School of Business*.
- Ball, R., Kothari, S., & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1–51.
- Ball, R., Li, X., & Shivakumar, L. (2015). Contractibility and Transparency of Financial Statement Information Prepared Under IFRS: Evidence from Debt Contracts Around IFRS Adoption. *Journal of Accounting Research*, 53(5), 915–963.
- Ball, R., Robin, A., & Wu, J. S. (2003). Incentives versus standards: Properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1–3 SPEC. ISS.), 235–270.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M., & Williams, C. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting and Economics*, 54(1), 68–93.
- Barth, M. E., & Schipper, K. (2008). Financial Reporting Transparency. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(2), 173–190.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 3–37.
- Beaver, W. H. (1998). *Financial reporting - an accounting revolution* (3. painos). New Jersey: Prentice-Hall Inc.
- Cambridge Dictionary. (2017). Cambridge Advanced Learner’s Dictionary & Thesaurus. <<http://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/transparency>>, haettu 19.9.2017.
- Carvalho, C., Rodrigues, A. M., & Ferreira, C. (2016). Goodwill and Mandatory Disclosure Compliance: A Critical Review of the Literature. *Australian Accounting Review*, 26(4), 376–389.
- Chalmers, K. G., Godfrey, J. M., & Webster, J. C. (2011). Does a goodwill impairment regime better reflect the underlying economic attributes of goodwill? *Accounting and Finance*, 51(3), 634–660.

- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085–1142.
- Ding, Y., Hope, O. K., Jeanjean, T., & Stolowy, H. (2007). Differences between domestic accounting standards and IAS: Measurement, determinants and implications. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(1), 1–38.
- ESMA. (2013). *European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS financial statements*. European Securities and Markets Authority (Vol. 2). <<http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-02.pdf>>, haettu 15.10.2017.
- European Communities. (2002). Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council. *Official Journal of the European Communities*, 45, 1–4. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv:OJ.L_.2002.243.01.0001.01.ENG>, haettu 19.9.2017.
- FASB. (2002). FASB AND IASB AGREE TO WORK TOGETHER TOWARD CONVERGENCE OF GLOBAL ACCOUNTING STANDARDS, 29/10/2002. <<http://www.fasb.org/news/nr102902.shtml>>, haettu 8.10.2017.
- Finanssivalvonta. (2013). Markkinat 03/2013.
- Finanssivalvonta. (2014a). Markkinat 02/2014.
- Finanssivalvonta. (2014b). Markkinat 03/2014.
- Finanssivalvonta. (2014c). Markkinat 04/2014.
- FTSE Russell. (2017). ICB: Industry Structure and Definitions. <http://www.ftse.com/products/downloads/ICBStructure-Eng.pdf?_ga=2.186402729.1828911138.1505754185-1049752464.1505754185>, haettu 28.8.2017.
- Glassman, C. A. (2002). SEC: Opening Remarks before the Symposium on Enhancing Financial Transparency. <<https://www.sec.gov/news/speech/spch565.htm>>, haettu 20.9.2017.
- Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L., & Vogel, S. (2013). Compliance with IFRS 3-and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: Company-and country-level determinants. *Accounting and Business Research*, 43(3), 163–204.
- Halonen, J., Jalkanen-Steiner, J., Johansson, N., Kyrölä, P., Nurmo, P., Pyykkönen, R., Sundvik, P., Suomela, M., Tolvanen, M., Torkkel, T., Torniainen, T., Tuomala, M. & Vesikukka, E. (2013). *IFRS käytännön käsikirja*. Helsinki: Edita Publishing Oy.

- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440.
- Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2000). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 3–75.
- Hunton, J. E., Libby, R., & Mazza, C. L. (2006). Financial Reporting Transparency and Earnings Management. *The Accounting Review*, 81(1), 135–157.
- IAS 1 – Disclosure of Financial Statements.
- IAS 36 – Impairment of Assets.
- IAS 38 – Intangible Assets.
- IASB – The Conceptual Framework for Financial Reporting.
- IASB. (2006). Discussion paper: Preliminary Views on an improved Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-useful Financial Reporting Information. <http://www.aasb.gov.au/admin/file/content105/c9/ITC11_07-06.pdf>, haettu 21.10.2017.
- IASB. (2017). Work plan: goodwill and impairment. <<http://www.ifrs.org/projects/work-plan/goodwill-and-impairment/#about>>, haettu 14.11.2017.
- IFRS 3 – Business Combinations.
- IFRS Foundation. (2017a). About us. <<http://www.ifrs.org/about-us/>>, haettu 17.2.2017.
- IFRS Foundation. (2017b). Analysis of the IFRS jurisdiction profiles. <<http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Documents/Print-PDFs/Analysis-of-the-IFRS-jurisdiction-profiles.pdf>>, haettu 17.2.2017.
- IFRS Foundation. (2017c). Who we are and what we do. <<http://www.ifrs.org/About-us/Documents/Who-We-Are-English.pdf>>, haettu 17.2.2017.
- Kasanen, E., Lukka, K., & Siitonen, A. (1993). The Constructive Approach in Management Accounting Research. *Journal of Management Accounting Research*, 5(June 1991), 243–264.
- Khokan Bepari, M., F. Rahman, S., & Taher Mollik, A. (2014). Firms' compliance with the disclosure requirements of IFRS for goodwill impairment testing. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 10(1), 116–149.
- Kinnunen, J. (2010). Tilinpäätös yrityksen menestyksen kuvaajana. Teoksessa: *Avain laskentatoimeen ja rahoitukseen*, toim. Erkki K. Laitinen, Teija Laitinen, Jarmo Leppiniemi, Vesa Puttonen (3. painos). Keuruu: KY-Palvelu Oy.
- KPL 1336/1997 – Kirjanpitolaki.

Laki 14.12.2012/748 – Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä.

Laki 30.12.2004/1304 – Laki kirjanpitolain muuttamisesta.

Laki 30/2016 – Valtiovarainministeriön asetus luottolaitoksen ja sijoituspalveluyrityksen tilinpäätöksestä, konsernitilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta.

Laki 610/2014 – Laki luottolaitostoiminnasta.

Landsman, W. R. (2007). Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research. *Accounting & Business Research*, 19–30.

Lassila, J. (2013). *Pro gradu -tutkielma: Liikearvon arvonalentumistestausten tilinpäätösraportointi pohjoismaisissa pörssiyrityksissä*.

Leppiniemi, J., & Kykkänen, T. (2015). *Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta* (9. painos). e-kirja: Alma Talent Oy.

Miller, W. F., & Becker, D. A. (2010). Why Are Accounting Professors Hesitant to Implement IFRS? *CPA Journal*, 80(8), 63–67.

Nasdaq. (2017). Nasdaq OMX adopts ICB company classification standard globally. <<http://ir.nasdaq.com/releasedetail.cfm?releaseid=617810>>, haettu 29.8.2017.

Neilimo, K., & Näsi, J. (1980). *Nomoteettinen tutkimusote ja suomalainen yrityksen taloustiede: tutkimus positivismin soveltamisesta*. Tampereen yliopisto.

Nokian osavuositiedote 01-09/2017. (2017). *Osavuositiedote: 01-09/2017*.

Nokian pörssitiedote 26.4.2016. (2016). *Nokia suunnittelee hankkivansa Withingsin vauhdittaakseen pääsyään digitaalisen terveyden markkinoille*. <https://www.nokia.com/fi_fi/uutiset/tiedotteet/2016/04/26/nokia-suunnittelee-hankkivansa-withingsin-vauhdittaakseen-paasyaan-digitaalisen-terveyden-markkinoille>, haettu 31.10.2017.

Nokian pörssitiedote 31.5.2016. (2016). *Nokia sai Withings-kaupan päätökseen*. <https://www.nokia.com/fi_fi/uutiset/tiedotteet/2016/05/31/nokia-sai-withings-kaupan-paatokseen>, haettu 31.10.2017.

Nokian tilinpäätöstiedote 2.2.2017. (2017). *Nokia Oyj:n vuoden 2016 viimeisen neljänneksen ja koko vuoden 2016 katsaus*. <https://www.nokia.com/fi_fi/uutiset/tiedotteet/2017/02/02/nokia-oyjn-vuoden-2016-viimeisen-neljanneksen-ja-koko-vuoden-2016-katsaus>, haettu 31.10.2017.

Nokian vuosikertomus 2016. (2016). *Vuosikertomus 2016*.

Pawsey, N. L. (2017). IFRS adoption: A costly change that keeps on costing. *Accounting Forum*, 41(2), 116–131.

- PwC. (2017). In depth: A look at current financial reporting issues. <<https://www.pwc.com/us/en/cfodirect/assets/pdf/in-depth/fasb-goodwill-impairment-simplification.pdf>>, haettu 15.11.2017.
- Ramanna, K., & Watts, R. L. (2012). Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies*, 17(4), 749–780.
- Scott, W. R. (2012). *Financial accounting theory* (6. painos). Toronto, Ontario: Pearson Canada Inc.
- Siekkinen, J. (2016). Value relevance of fair values in different investor protection environments. *Accounting Forum*, 40(1), 1–15.
- Transparency International. (2017). FAQs On Corruption. <https://www.transparency.org/whoweare/organisation/faqs_on_corruption>, haettu 19.9.2017.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207–221.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156.
- Watts, R. L., & Zimmermann, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. New Jersey: Prentice-Hall Inc.
- Yip, R. W. Y., & Young, D. (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability? *Accounting Review*, 87(5), 1767–1789.

LIITTEET

Liite 1 - Yhtiökohtaiset tiedot

Yhtiökohtaiset tiedot 2016 (1/2)

x 1 000 000 €

Yhtiö	Toimiala (FTSE Russel, ICB-luokittelu)	Large Mid Small	Omistus- pohja: ei-FIN	Liike- vaihto	Tk:n voitto/ tappio	Liikearvo	Tase	Oma pääoma	Vähem- mistö- osuus	Markki- na-arvo
Afarak Group	Perusteollisuus	S	82 %	154	-1	64	260	176	4	204
Affecto	Teknologia	S	13 %	113	5	62	117	64	0	64
Ahlstrom	Perusteollisuus	M	33 %	1 086	35	75	828	316	5	706
Alma Media	Kulutuspalvelut	M	3 %	353	20	120	327	138	19	414
Amer Sports	Kulutustavarat	L	50 %	2 622	127	373	2 715	1 003	0	2 996
Apetit	Kulutustavarat	S	4 %	387	1	0	184	118	0	82
Aspo	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	2 %	457	16	43	310	115	0	253
Aspocomp Group	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	5 %	22	1	3	16	11	0	10
Atria	Kulutustavarat	M	7 %	1 352	20	170	909	422	12	219
Basware	Teknologia	M	38 %	149	-14	97	227	133	0	523
Bittium	Teknologia	M	3 %	64	4	7	153	131	0	202
Cargotec	Teollisuustuotteet ja -palvelut	L	26 %	3 514	125	1 025	3 736	1 397	2	2 367
Caverion	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	35 %	2 364	-32	340	1 184	185	0	995
Comptel	Teknologia	S	6 %	100	12	3	95	45	0	259
Consti Yhtiöt	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	18 %	262	8	44	98	30	0	116
Cramo	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	66 %	712	69	148	1 156	520	0	1 063
Digia	Teknologia	S	2 %	86	80	41	66	33	0	66
DNA	Tietoliikennepalvelut	L	18 %	859	65	327	1 259	596	0	1 343
Dovre Group	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	38 %	84	-2	16	43	26	0	29
Efore	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	6 %	75	-11	1	48	8	0	30
Elisa	Tietoliikennepalvelut	L	43 %	1 636	257	880	2 533	971	1	5 176
Etteplan	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	1 %	184	8	58	134	53	0	138
Exel Composites	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	35 %	73	0	10	53	27	0	60
F-Secure	Teknologia	M	16 %	158	15	8	168	76	0	553
Finnair	Kulutuspalvelut	M	9 %	2 317	85	1	2 529	857	0	516
Fiskars	Kulutustavarat	L	3 %	1 205	65	230	1 760	1 220	2	1 442
Fortum	Yleishyödylliset palvelut	L	28 %	3 632	504	353	21 964	13 542	84	12 944
Glaston	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	3 %	107	1	31	101	36	0	78
HKScan	Kulutustavarat	M	21 %	1 873	-4	77	855	410	15	158
Honkarakenne	Kulutustavarat	S	3 %	36	-1	0	20	7	0	8
Huhtamäki	Teollisuustuotteet ja -palvelut	L	49 %	2 865	192	669	2 875	1 182	48	3 802
Ilkka-Yhtymä	Kulutuspalvelut	S	2 %	40	6	0	126	70	0	58
Incap	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	39 %	39	3	1	22	9	0	24
Innofactor	Teknologia	S	7 %	60	2	28	64	23	0	38
Ixonos	Teknologia	S	2 %	15	-10	12	16	-4	0	36
Kemira	Perusteollisuus	L	25 %	2 363	98	522	2 621	1 183	13	1 884
Keskisuomalainen	Kulutuspalvelut	S	1 %	152	8	69	179	73	1	43
Kesko	Kulutuspalvelut	L	32 %	10 180	114	190	4 408	2 126	97	3 242
KONE	Teollisuustuotteet ja -palvelut	L	44 %	8 784	1 023	1 372	7 951	2 796	13	19 155
Konecranes	Teollisuustuotteet ja -palvelut	L	54 %	2 118	38	86	1 530	446	0	2 137
Kotipizza	Kulutuspalvelut	S	6 %	69	3	36	59	31	0	71
Lassila & Tikanoja	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	18 %	662	43	117	453	223	0	745
Lehto Group	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	11 %	362	32	5	259	116	0	594
Lemminkäinen	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	13 %	1 683	38	54	968	334	0	474
Martela	Kulutustavarat	S	3 %	129	3	1	56	25	0	46
Metso	Teollisuustuotteet ja -palvelut	L	54 %	2 586	130	452	3 236	1 439	8	4 074
Metsä Board	Perusteollisuus	L	15 %	4 658	280	518	5 946	2 600	658	2 172
Munksjö	Perusteollisuus	M	52 %	1 143	43	226	1 187	438	4	807
Neo Industrial	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	0 %	101	3	3	44	8	0	29
Neste	Öljy ja kaasu	L	30 %	11 689	943	11	7 443	3 755	22	9 359

Yhtiökohtaiset tiedot 2016 (2/2)

x 1 000 000 €

Yhtiö	Toimiala (FTSE Russel, ICB-luokittelu)	Large Mid Small	Omistus- pohja: ei-FIN	Liike- vaihto	Tk:n voitto/ tappio	Liikearvo	Tase	Oma pääoma	Vähem- mistö- osuus	Markki- na-arvo
Nokia	Teknologia	L	83 %	23 614	-927	5 724	44 901	20 975	881	26 775
Nokian Renkaat	Kulustustavarat	L	77 %	1 391	252	87	1 976	1 458	0	4 814
Nurminen Logistics	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	0 %	50	-3	9	44	6	1	10
Olvi	Kulustustavarat	M	24 %	321	33	16	329	204	2	477
Oriola-KD	Terveydenhuolto	M	18 %	1 642	43	287	925	205	0	543
Orion	Terveydenhuolto	L	43 %	1 074	249	14	1 063	641	0	4 354
Outokumpu	Perusteollisuus	L	38 %	5 690	144	467	5 990	2 416	0	3 534
Outotec	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	36 %	1 076	-69	234	1 427	498	3	914
Pihlajalinna	Terveydenhuolto	M	8 %	399	11	92	218	101	3	380
PKC Group	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	32 %	846	5	36	564	154	17	381
Ponsse	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	5 %	517	46	4	302	150	0	671
Pöyry	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	49 %	530	-13	122	422	118	1	198
QPR Software	Teknologia	S	11 %	9	1	1	8	3	0	15
Qt Group	Teknologia	S	3 %	32	-2	7	29	8	0	117
Raisio	Kulustustavarat	M	16 %	436	19	154	470	313	0	473
Ramirent	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	50 %	665	22	138	830	298	0	803
Rapala VMC	Kulustustavarat	M	73 %	261	-2	51	316	136	9	161
Restamax	Kulutuspalvelut	S	3 %	130	6	38	98	44	1	100
Revenio Group	Terveydenhuolto	M	7 %	23	6	1	19	15	1	243
Sanoma	Kulutuspalvelut	M	15 %	1 639	116	1 663	2 606	1 003	290	1 342
Scanfil	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	1 %	508	0	11	267	108	0	222
Siili Solutions	Teknologia	S	6 %	48	3	9	31	18	0	57
Solteq	Teknologia	S	1 %	63	5	34	61	20	0	28
Soprano	Teknologia	S	1 %	17	0	5	12	5	0	6
SRV Yhtiöt	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	2 %	884	14	2	882	295	2	329
Stockmann	Kulutuspalvelut	M	7 %	1 303	-3	736	2 241	1 080	0	293
Stora Enso	Perusteollisuus	L	67 %	9 802	407	238	12 326	5 868	62	6 250
Suominen	Kulustustavarat	M	31 %	417	15	15	316	143	0	214
Tecnotree	Teknologia	S	6 %	60	-6	18	60	11	0	12
Teleste	Teknologia	S	7 %	260	12	37	162	84	0	168
Tieto	Teknologia	L	64 %	1 493	107	410	1 075	488	0	1 921
Tikkurila	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	45 %	572	44	72	410	209	0	830
Tokmanni Group	Kulutuspalvelut	M	44 %	776	27	129	459	167	0	500
Trainers' House	Teknologia	S	0 %	9	1	2	12	7	0	14
Tulikivi	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	3 %	30	-2	4	37	12	0	10
UPM	Perusteollisuus	L	68 %	9 812	880	245	13 911	8 237	3	12 457
Uponor	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	28 %	1 099	42	94	768	327	64	1 209
Uutechnic Group	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	8 %	36	1	4	24	10	0	28
Vaisala	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	15 %	319	19	17	255	179	0	500
Valmet	Teollisuustuotteet ja -palvelut	L	49 %	2 926	82	624	2 958	886	5	2 095
Valoe	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	21 %	1	1	0	10	-10	0	11
Wulff-yhtiöt	Teollisuustuotteet ja -palvelut	S	2 %	59	0	7	25	12	0	9
Wärtsilä	Teollisuustuotteet ja -palvelut	L	55 %	4 801	357	1 112	5 391	2 321	34	8 418
YIT	Teollisuustuotteet ja -palvelut	M	27 %	1 678	-7	8	2 284	564	0	966

Liite 2 - Pisteytystulokset

Yhtiö	IFRS 8 *	CGU **	CGU < IFRS 8 ***	1	2	3	4	5	6	7	8	9	Yhteensä
Afarak Group	2	2	ei	1	1	1	1	1	1	1	1	2	10
Affecto	6	6	kyllä	1	2	2	1	1	1	0	2	1	11
Ahlstrom	2	7	kyllä	1	2	2	0	0	1	0	0	0	6
Alma Media	4	14	kyllä	1	2	2	1	2	1	2	2	3	16
Amer Sports	3	8	kyllä	1	2	2	0	0	1	0	2	1	9
Apetit	4	1	kyllä	1	2	2	1	0	1	1	2	0	10
Aspo	4	4	ei	1	1	1	1	0	1	0	0	1	6
Aspocomp Group	1	1	kyllä	1	2	2	1	0	1	1	1	2	11
Atria	4	2	ei	1	1	1	1	2	1	1	1	1	10
Basware	3	1	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	0	7
Bittium	1	1	ei	0	0	0	0	0	1	0	1	0	2
Cargotec	3	3	ei	1	1	1	1	2	1	0	1	0	8
Caverion	1	8	kyllä	1	2	2	0	0	1	0	1	0	7
Comptel	3	2	kyllä	1	2	2	1	0	1	2	0	1	10
Consti Yhtiöt	3	3	ei	1	1	1	1	1	1	1	0	0	7
Cramo	6	5	ei	1	1	1	1	2	1	1	1	3	12
Digia	1	1	ei	1	1	1	0	0	1	1	1	1	7
DNA	2	2	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	2	9
Dovre Group	2	3	kyllä	1	2	2	1	0	1	0	0	1	8
Efore	1	1	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	1	8
Elisa	2	2	ei	1	1	1	1	0	1	1	0	2	8
Etteplan	1	4	kyllä	1	2	2	1	1	1	0	1	2	11
Exel Composites	1	5	kyllä	1	2	2	1	0	1	0	0	2	9
F-Secure	1	2	kyllä	1	2	0	1	0	1	0	0	0	5
Finnair	1	0	ei	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fiskars	3	2	ei	1	1	1	1	0	1	0	0	0	5
Fortum	3	1	kyllä	1	2	2	1	1	1	0	1	1	10
Glaston	1	2	kyllä	1	2	2	1	2	1	2	2	2	15
HKScan	4	4	ei	1	1	1	1	0	1	0	1	1	7
Honkarakenne	1	1	kyllä	1	2	2	0	0	1	2	2	1	11
Huhtamäki	4	5	kyllä	1	2	2	0	0	1	1	2	0	9
Ilkka-Yhtymä	3	0	ei	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incap	0	1	kyllä	1	2	2	1	0	1	2	2	1	12
Innofactor	1	1	kyllä	1	2	2	1	1	1	1	1	2	12
Ixonos	1	1	kyllä	1	2	2	1	0	1	1	1	2	11
Kemira	3	3	ei	1	1	1	1	1	1	1	2	1	10
Keskisuomalainen	2	7	kyllä	1	2	2	1	2	1	1	2	1	13
Kesko	3	6	kyllä	1	2	2	1	0	1	0	2	0	9
KONE	1	24	kyllä	1	2	2	1	1	1	2	2	1	13
Konecranes	2	7	kyllä	1	2	2	1	0	1	2	2	2	13
Kotipizza	4	2	ei	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9
Lassila & Tikanoja	4	4	kyllä	1	2	2	1	1	1	2	2	1	13
Lehto Group	1	1	ei	1	1	1	1	2	1	1	1	0	9
Lemminkäinen	4	4	ei	1	1	1	1	2	1	2	1	1	11
Martela	3	1	kyllä	1	2	2	1	0	1	1	1	1	10
Metso	3	2	ei	1	1	1	1	2	1	1	1	1	10
Metsä Board	6	8	kyllä	1	2	1	1	1	1	1	1	1	10
Munksjö	5	3	ei	1	1	1	1	0	1	1	0	0	6
Neo Industrial	1	1	ei	1	1	1	1	0	1	0	1	0	6
Neste	4	2	ei	1	1	1	1	0	1	0	1	1	7

* Tieto esittää yhtiön IFRS 8 mukaisten segmenttien lukumäärään

** Tieto esittää IAS 36 mukaisten CGU-yksiköiden lukumäärään

*** Tieto esittää, ovatko ilmoitetut CGU-yksiköt määritellyt IFRS 8 mukaisia segmenttitasoa alaisemmalla tasolla

Yhtiö	IFRS 8 *	CGU **	CGU < IFRS 8 ***	1	2	3	4	5	6	7	8	9	Yhteensä
Nokia	3	5	kyllä	1	2	2	1	0	1	2	2	1	12
Nokian Renkaat	4	2	ei	1	1	1	1	0	1	0	1	1	7
Nurminen Logistics	1	1	kyllä	1	2	2	0	0	1	0	1	1	8
Olvi	5	4	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	0	7
Oriola-KD	3	3	ei	1	1	1	1	2	1	2	2	3	14
Orion	2	1	ei	1	1	1	0	0	1	1	1	0	6
Outokumpu	3	2	ei	1	1	1	1	2	1	1	1	2	11
Outotec	2	2	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	1	8
Pihlajalinna	2	2	ei	1	1	1	1	1	1	1	1	2	10
PKC Group	1	1	ei	1	1	1	1	1	1	1	0	1	8
Ponsse	4	2	kyllä	1	2	2	1	1	1	1	0	0	9
Pöyry	4	4	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	2	9
QPR Software	1	1	kyllä	1	2	2	1	0	1	0	1	0	8
Qt Group	1	1	ei	1	1	1	0	0	1	0	0	0	4
Raisio	2	1	kyllä	1	2	2	1	0	1	2	2	1	12
Ramirent	6	6	ei	1	1	1	1	1	1	1	1	2	10
Rapala VMC	1	2	kyllä	1	2	2	1	1	1	0	2	1	11
Restamax	2	2	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	2	9
Revenio Group	1	1	kyllä	1	1	1	1	0	1	0	0	1	6
Sanoma	2	3	kyllä	1	2	2	1	1	1	2	2	2	14
Scanfil	2	5	kyllä	1	2	2	0	0	1	2	2	1	11
Siili Solutions	1	1	ei	1	1	1	0	0	1	1	1	1	7
Solteq	2	6	kyllä	1	2	2	0	0	1	0	0	1	7
Soprano	1	2	kyllä	1	2	2	0	0	0	0	0	0	5
SRV Yhtiöt	2	1	kyllä	1	2	2	1	0	1	1	1	0	9
Stockmann	3	2	ei	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9
Stora Enso	6	5	kyllä	1	2	2	1	1	1	2	2	1	13
Suominen	1	1	ei	1	1	1	1	2	1	1	1	0	9
Tecnotree	2	2	kyllä	1	2	2	1	1	1	2	2	2	14
Teleste	2	2	ei	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9
Tieto	4	4	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	1	8
Tikkurila	2	2	kyllä	1	2	2	1	2	1	2	2	2	15
Tokmanni Group	1	1	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	1	8
Trainers' House	1	1	kyllä	1	2	2	1	0	1	0	1	1	9
Tulikivi	1	2	kyllä	1	2	2	1	1	1	0	2	1	11
UPM	4	4	kyllä	1	2	2	1	1	0	0	2	1	10
Uponor	3	2	ei	1	1	1	1	0	1	0	1	1	7
Uutechnic Group	1	4	kyllä	1	2	0	1	0	1	1	2	1	9
Vaisala	2	1	ei	1	1	1	0	0	1	1	1	2	8
Valmet	1	3	kyllä	1	2	2	1	1	1	2	2	1	13
Valoe	1	1	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	0	7
Wulff-yhtiöt	2	3	kyllä	1	2	2	1	1	1	2	0	1	11
Wärtsilä	1	3	kyllä	1	2	2	1	1	1	2	0	2	12
YIT	3	1	ei	1	1	1	1	0	1	1	1	2	9

* Tieto esittää yhtiön IFRS 8 mukaisten segmenttien lukumäärään

** Tieto esittää IAS 36 mukaisten CGU-yksiköiden lukumäärään

*** Tieto esittää, ovatko ilmoitetut CGU-yksiköt määritelty IFRS 8 mukaisia segmenttitasoja alhaisemmalla tasolla

Liite 3 - Pisteytysmallin tulkintaohje

Pisteytys-kohta	Raportointivaatimus Tulkintaohjeita epäselvissä tilanteissa	Pisteet
1	Valittu arvonmääritysmalli - Valittu malli tulee ilmoittaa ja esitellä sen pääpiirteet	1 p.
2	CGU-yksiköiden määrittäminen - Liikearvon kohdistamisesta ei raportoida vaikka IFRS 8 -segmenttejä tai CGU-yksiköitä olisikin vain yksi	0 p.
3	CGU-yksiköille allokoitun liikearvon määrä - CGU-yksikö(i)lle allokoitua liikearvo ei raportoida vaikka IFRS 8 -segmenttejä tai CGU-yksiköitä olisikin vain yksi	0 p.
4	Esittely merkittävimmistä tekijöistä, joihin johto on perustanut omat tulevaisuuden näkemyksensä - Jos tekijöiden ei erikseen raportoida olevan merkittäviä	0 p.
5	Kuvaus johdon lähestymistavasta arvioida edellä mainittuja merkittävimpiä tekijöitä - Raportointi tehty, mutta puutteellista - Johto perustelee ja analysoi ratkaisujaan liiketoiminnan kehityksellä sekä esittää selkeitä arvioita tulevaisuudesta	1 p. 2 p.
6	Aikaväli, jolle ennustettuja rahavirtoja käytetään testauksessa (yli 5 v. perusteltava)	
7	Ennustettujen rahavirtojen ylittävältä jaksolta laskettavien rahavirtojen määrittämisessä käytetty kasvuennuste - Jos vain yksi CGU-yksikkö, maksimipisteet 1, jollei valittua kasvuennustetta ole erikseen perusteltu - Muutoinkin yleisemmän tason kasvuennusteen esittäminen riittää maksimipisteisiin, jos valinta on erikseen perusteltu (esim. varovaisuudella tai EKP:n ennusteilla)	0-2 p. 0-2 p.
8	Rahavirtojen diskonttauskorkokanta - Jos vain yksi CGU-yksikkö, maksimipisteet 1, jollei valittua diskonttauskorkokantaa ole erikseen perusteltu - Muutoinkin yleisemmän tason diskonttauskorkokannan esittäminen riittää maksimipisteisiin, jos valinta on erikseen perusteltu	0-2 p. 0-2 p.
9	Herkkyysanalyysien raportointi - Herkkyysanalyysi todetaan vain sanallisesti - Herkkyysanalyysi on puutteellista, mutta kertoo edes jotain merkittäviempien tekijöiden muutosten vaikutuksista (lukuja täytyy käydä ilmi) - Herkkyysanalyysi on kattavaa ja siitä käy ilmi vähintään kolmen eri merkittävän tekijän muutokset, jotka johtaisivat arvonalentumiseen - Em. kolmen eri tekijän vaikutusten lisäksi näitä kommentoidaan ja analysoidaan CGU-kohtaisesti	0 p. 1 p. 2 p. 3 p.

Liite 4 – Testausaineisto

	YHTIO	LAPINAKYV	LA_TASE	OMISTUS	P_B	ROE
1	Afarak Group	10	0.245081	0.822067	1.184978	-0.005394
2	Affecto	11	0.529688	0.132200	0.990917	0.074678
3	Ahlstrom	6	0.090448	0.332867	2.268273	0.113459
4	Alma Media	16	0.367890	0.029367	3.491048	0.149456
5	Amer Sports	9	0.137527	0.500300	2.986858	0.129974
6	Apetit	10	0.002177	0.038733	0.696168	0.010054
7	Aspo	6	0.137675	0.021200	2.212402	0.146051
8	Aspocomp G	11	0.190549	0.052733	0.977010	0.102865
9	Atria	10	0.186853	0.067933	0.534602	0.047288
10	Basware	7	0.426399	0.384367	3.934777	-0.104507
11	Bittium	2	0.043949	0.033867	1.549441	0.026138
12	Cargotec	8	0.274202	0.261633	1.696602	0.091493
13	Caverion	7	0.286921	0.348833	5.388521	-0.144518
14	Comptel	10	0.027886	0.055000	5.748706	0.283054
15	Consti Yhtiöt	7	0.449907	0.179833	3.912830	0.294494
16	Cramo	12	0.128042	0.659900	2.045887	0.135725
17	Digia	7	0.610914	0.020033	2.004031	2.168385
18	DNA	9	0.259941	0.180300	2.251542	0.116305
19	Dovre Group	8	0.378511	0.380000	1.121904	-0.062810
20	Efore	8	0.023051	0.062200	4.018539	-0.855317
21	Elisa	8	0.347335	0.430833	5.331349	0.271347
22	Etteplan	11	0.432233	0.009933	2.627251	0.174015
23	Exel Composi	9	0.184512	0.348067	2.210867	0.006924
24	F-Secure	5	0.045411	0.164567	7.279740	0.199272
25	Finnair	0	0.000475	0.088600	0.602554	0.107416
26	Fiskars	5	0.130504	0.030133	1.183330	0.054182
27	Fortum	10	0.016072	0.278067	0.961771	0.036782
28	Glaston	15	0.302327	0.030333	2.197769	0.027818
29	HKScan	7	0.090080	0.209133	0.400984	-0.008618
30	Honkarakenne	11	0.003610	0.032600	1.214217	-0.195800
31	Huhtamäki	9	0.232798	0.489333	3.350772	0.172663
32	Ilkka-Yhtymä	0	0.002493	0.020800	0.830899	0.091478
33	Incap	12	0.043536	0.390300	2.788559	0.386360
34	Innofactor	12	0.435466	0.073700	1.681551	0.065313
35	Kemira	10	0.199321	0.248900	1.610517	0.082404
36	Keskisuomala	13	0.385360	0.005533	0.598625	0.112198
37	Kesko	9	0.043084	0.317967	1.597863	0.052104
38	KONE	13	0.172525	0.440967	6.883025	0.380779
39	Konecranes	13	0.056344	0.537300	4.798697	0.083417
40	Kotipizza	9	0.605501	0.060967	2.318366	0.115613
41	Lassila & Tik	13	0.257288	0.182400	3.343530	0.199816
42	Lehto Group	9	0.017875	0.109800	5.136644	0.428382
43	Lemminkäinen	11	0.055682	0.131267	1.419496	0.106847
44	Martela	10	0.015701	0.031933	1.811086	0.138640
45	Metso	10	0.139679	0.543167	2.847266	0.090184
46	Metsä Board	10	0.087053	0.149967	1.118561	0.111583
47	Munksjö	6	0.190560	0.517833	1.860210	0.103218
48	Neo Industrial	6	0.073616	0.002467	3.692606	0.489410
49	Neste	7	0.001478	0.299867	2.507028	0.274967
50	Nokia	12	0.127480	0.831367	1.332499	-0.058859
51	Nokian Renk	7	0.043782	0.767600	3.300872	0.186519
52	Nurminen Log	8	0.204542	0.001433	1.787680	-0.440071
53	Olvi	7	0.048639	0.239500	2.362046	0.168704
54	Oriola-KD	14	0.309920	0.179367	2.646524	0.214107
55	Orion	6	0.012701	0.428733	6.788796	0.402815
56	Outokumpu	11	0.077963	0.381300	1.462552	0.060695
57	Outotec	8	0.163980	0.358633	1.847499	-0.153522
58	Pihlajalinna	10	0.423758	0.084400	3.883545	0.110819
59	PKC Group	8	0.063575	0.321767	2.770817	0.031311
60	Ponsse	9	0.012689	0.046100	4.482363	0.341506
61	Pöyry	9	0.290185	0.492367	1.695149	-0.103393
62	QPR Software	8	0.065176	0.113067	4.593613	0.184266
63	Qt Group	4	0.222871	0.026667	14.19493	-0.203329
64	Raisio	12	0.327872	0.159233	1.509909	0.057298
65	Ramirent	10	0.166855	0.498233	2.699461	0.070808
66	Rapala VMC	11	0.160709	0.734067	1.263294	-0.014488

	YHTIO	LAPINAKYV	LA_TASE	OMISTUS	P_B	ROE
67	Restamax	9	0.387971	0.025367	2.307172	0.139620
68	Revenio Gro	6	0.062767	0.069900	17.14332	0.372309
69	Sanoma	14	0.638241	0.148933	1.882729	0.114196
70	Scanfil	11	0.039686	0.012100	2.051647	0.000883
71	Siili Solutions	7	0.282586	0.064067	3.173704	0.216702
72	Solteq	7	0.547426	0.010400	1.401905	0.258231
73	Soprano	5	0.440111	0.007100	1.284497	0.113861
74	SRV Yhtiöt	9	0.001965	0.015667	1.112577	0.050089
75	Stockmann	9	0.328217	0.073633	0.271328	-0.003009
76	Stora Enso	13	0.019309	0.668800	1.076416	0.071523
77	Suominen	9	0.049096	0.311700	1.497618	0.113451
78	Tecnotree	14	0.294697	0.059967	1.102356	-0.439310
79	Teleste	9	0.230544	0.066100	1.992517	0.145956
80	Tieto	8	0.381294	0.635000	3.935488	0.220803
81	Tikkurila	15	0.176204	0.445333	3.977526	0.220364
82	Tokmanni Gr	8	0.280419	0.441633	3.003508	0.253377
83	Trainers' Hou	9	0.138315	0.004067	1.939034	0.136928
84	Tulikivi	11	0.111218	0.030167	0.832290	-0.159069
85	UPM	10	0.017612	0.684133	1.512921	0.108770
86	Uponor	7	0.122085	0.277833	4.590378	0.131225
87	Uutechnic Gr	9	0.149082	0.079133	2.686357	0.071675
88	Vaisala	8	0.064706	0.145800	2.799651	0.104503
89	Valmet	13	0.210953	0.491367	2.378101	0.093929
90	Valoe	7	0.042052	0.208067	-1.164534	-0.118029
91	Wulff-yhtiöt	11	0.269346	0.016800	0.779242	0.025283
92	Wärtsilä	12	0.206270	0.547300	3.680914	0.156476
93	YIT	9	0.003546	0.274400	1.712406	-0.013063