

Perttu Riipi

**IFRS-STANDARDEIHIN SIIRTYMISEN VAIKUTUS SUOMALAISTEN
PÖRSSIYHTIÖIDEN TULOKSEN LAATUUN VUOSINA 2000 - 2010**

**Pro Gradu -tutkielma
Johtamisen koulutusohjelma
Kevät 2016**

Lapin yliopisto, yhteiskuntatieteiden tiedekunta

Työn nimi: IFRS-standardeihin siirtymisen vaikutus suomalaisten pörssiyritysten tuloksen laatuun vuosina 2000 – 2010

Tekijä: Perttu Riipi

Koulutusohjelma/oppiaine: Johtaminen

Työn laji: Pro gradu –tutkielma Laudaturtyö

Sivumäärä: 54

Vuosi: 2016

Tiivistelmä:

Taloudellisella raportoinnilla ja tuloslaskennalla on aina ollut keskeinen merkitys yritysten johtamisessa ja tämä merkitys on jatkuvasti myös korostunut toimintaympäristön muuttuessa yhä globaalimmaksi, finanssivetoisemmaksi ja monimutkaisemmaksi. Suomessa alettiin 2000 –luvun alussa muiden EU-maiden tavoin soveltaa kansainvälisiä IFRS-tilinpäätösstandardeja pörssiyritysten konsernitilinpäätösten laadinnassa ja tuloslaskennassa. Standardien tavoitteena on lisätä taloudellisen raportoinnin laatua ja hyödyllisyyttä päätöksenteossa.

IFRS-standardien vaikutuksia koskevaa tutkimusta on tehty paljon, mutta tulokset ovat osittain ristiriitaisia ja Suomea koskevaa tutkimusta on toistaiseksi vain vähän. Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää, kuinka IFRS-standardeihin siirtyminen vaikutti suomalaisten pörssiyritysten tuloksen laatuun vuosina 2000 – 2010. Tutkimuksessa käytetyt 105 yritystä jaettiin ensin kolmeen ryhmään sen mukaan, kuinka voimakkaasti IFRS-standardeihin siirtyminen vaikutti niiden taseen loppusummaan siirtymisvuonna. Tämän jälkeen tuloksen laadun muutosta tutkittiin regressioanalyysillä, jossa analysoitiin yrityksen tuloksen ja markkina-arvon välistä yhteyttä ennen ja jälkeen IFRS-standardeihin siirtymisen.

Tutkimustulos antoi tukea näkemykselle, jonka mukaan IFRS-standardien mukainen tulos heijasteli suomalaisia laskentastandardeja totuudenmukaisemmin ja ajantasaisemmin yrityksen todellista taloudellista suoriutumista niissä yrityksissä, joiden raportointiin standardeihin siirtymisellä oli voimakkain vaikutus.

Avainsanat: IFRS-standardit, tuloslaskenta, tuloksen laatu

Muita tietoja:

Suostun tutkielman luovuttamiseen kirjastossa käytettäväksi:

Suostun tutkielman luovuttamiseen Lapin maakuntakirjastossa käytettäväksi:

SISÄLLYS

Tiivistelmä

Sisällys

Taulukot

1	JOHDANTO.....	6
	1.1 Johdatus aihealueeseen.....	7
	1.2 Kansainvälinen tilinpäätösraportoinnin kehitys.....	7
	1.3 Aikaisempi tutkimus	8
	1.4 Tutkimuskysymys	9
2	IFRS -STANDARDIT.....	10
	2.1 IFRS-standardien historia ja kehitys	10
	2.2 IFRS-standardit Suomessa.....	11
	2.3 IFRS-standardien tavoitteet	12
	2.4 IFRS- ja FAS-standardien keskeisimmät erot	13
3	AIKAISEMPI IFRS-TUTKIMUS.....	17
	3.1 IFRS-standardien välilliset vaikutukset.....	18
	3.1.1 Vaikutus osakkeiden likviditeettiin	18
	3.1.2 Vaikutus oman pääoman kustannuksiin.....	19
	3.2 IFRS-standardien välittömät vaikutukset	21
	3.2.1 Vaikutus tilinpäätösinformaation ominaisuuksiin.....	21
	3.2.2 Vaikutus tilinpäätösinformaation relevanssiin	24
4	TULOKSEN LAATU.....	26

5	AINEISTO JA MENETELMÄ	29
	5.1 Aineisto.....	29
	5.2 Lisätyt muuttujat	30
	5.3 Menetelmä	32
	5.4 Tutkimushypoteesi	33
6	TULOKSET	34
	6.1 Tunnusluvut	34
	6.2 Alustavat tulokset.....	35
	6.3 Varsinaiset tulokset	42
7	JOHTOPÄÄTÖKSET	48
	LÄHTEET	51

TAULUKOT

Taulukko 1. Koko aineistoa koskevat tunnusluvut.....	34
Taulukko 2. Koko aineistoa koskevan regressioanalyysin tulokset	36
Taulukko 3. FAS/IFRS-periodeihin jaettua aineistoa koskevat tunnusluvut	37
Taulukko 4. Periodikohtaisen regressioanalyysin tulokset	39
Taulukko 5. Ryhmiin jaettua aineistoa koskevat tunnusluvut.....	40
Taulukko 6. Ryhmäkohtaisen regressioanalyysin tulokset	41
Taulukko 7. Periodeihin ja ryhmiin jaettua aineistoa koskevat tunnusluvut.....	43
Taulukko 8. Periodi- ja ryhmäkohtaisen regressioanalyysin tulokset	46

1 JOHDANTO

1.1 Johdatus aihealueeseen

Taloudellisella raportoinnilla ja tuloslaskennalla on ollut keskeinen rooli yritysten johtamisessa aina yritysorganisaatioiden syntymästä lähtien. Yrityksen vuosittain julkistaman tilinpäätöksen osoittaman tuloksen tarkoitus on kuvata yrityksen taloudellista suoriutumista tilikauden aikana ja tällä tiedolla on hyvin keskeinen merkitys niin yrityksen sisäisten kuin ulkopuolistenkin sidosryhmien päätöksenteossa. Toimintaympäristön muuttuminen yhä globaalimmaksi, finanssivetoisemmaksi ja monimutkaisemmaksi on tuonut lisää haasteita myös tuloslaskennalle, mutta toisaalta muutokset ovat samalla korostaneet sen merkitystä entisestään.

Omistamisen ja johtamisen eriydyttyä toisistaan, tuloksesta on tullut tärkeä informaation lähde erityisesti ulkopuolisille omistajille sekä sijoittajille. Esimerkiksi suurissa yrityksissä, joissa on suuri määrä yrityksen operatiivisesta toiminnasta etäällä olevia omistajia, tilinpäätös ja sen osoittama tulos toimii useimmiten lähes ainoana informaatiokanavana johdon ja omistajien välillä sekä omistajien ainoana keinona arvioida johdon suoriutumista tehtävistään.

Myös johdon palkitseminen on nykyisin entistä enemmän sidottu yrityksen tulokseen, etenkin suurissa yrityksissä. Kannustepalkkiot perustuvat usein erilaisiin tuloslukuihin tai niiden perusteella laskettaviin tunnuslukuihin. Johdolle myönnettyjen optio-oikeuksien arvo taas on sidottu yrityksen arvoon markkinoilla, joilla yrityksen tulos toimii keskeisenä sijoituspäätöksiin vaikuttavana informaationa.

Lisäksi erilaisten yritysjärjestelyiden suunnittelusta ja toteuttamisesta on tullut yhä keskeisempi osa etenkin suurten yritysten strategista johtamista. Yritysten tulokset toimivat keskeisenä informaatiolähteenä arvioitaessa esimerkiksi potentiaalisia yritysostojen kohteita. Informaation välityksen ja suoritusmittauksen lisäksi tuloslaskennalla on siten yhä tärkeämpi merkitys myös yritysten itsensä strategisessa ja operatiivisessa johtamisessa.

Suuryritysten lisäksi tuloksella on tärkeä merkitys kuitenkin myös pienemmille yrityksille sekä sijoittajien ohella myös monille muille yrityksen ulkopuolisille sidosryhmille. Tilinpäätöksen osoittama tulos toimii esimerkiksi yritysten verotuksen pohjana. Vieraan pääoman rahoittajat taas käyttävät tulosta yrityksen luottokelpoisuuden arvioinnissa. Lisäksi lainsäätäjät ja viranomaiset käyttävät tulosinformaatiota kerätäkseen tietoa eri toimialoilla toimivien yritysten taloudellisesta tilasta tai valvoakseen lainsäädännön noudattamista.

1.2 Kansainvälinen tilinpäätösraportoinnin kehitys

Yritysten ja niiden toimintaympäristöjen muuttuessa, myös yritysten tuloslaskentaa koskeva sääntely on jatkuvasti kehittynyt. Erilaisten talouskriisien yhteydessä tilinpäätösten laatimista koskeviin standardeihin on tehty kerralla merkittäviäkin muutoksia. Globalisaation voimistuttua 1960-luvulla, sääntelyä on jatkuvasti myös pyritty yhdenmukaistamaan eri puolilla maailmaa. Suuntaus on ollut yhä enemmän erilaisista kansallisista laskentastandardeista kohti kansainvälisiä ja yhdenmukaisesti sovellettavia laskentastandardeja.

International Accounting Standards Committee (IASC) perustettiin vuonna 1973 kehittämään kansainvälisesti sovellettavaa laadukasta tilinpäätösnormistoa (jatkossa IFRS-standardit) taloudellisen raportoinnin laadun ja vertailukelpoisuuden parantamiseksi. Ensimmäiset IFRS-standardit luotiin jo 1970-luvulla, mutta niiden käyttö alkoi laajeta vasta 1990-luvulla, voimistuen edelleen 2000-luvun alussa Euroopan Unionin otettua ne käyttöön alueellaan toimivien pörssiyritysten konsernitilinpäätösten laadinnassa. Tätä nykyä IFRS-standardeja sovelletaan joko lainsäädännön edellyttämänä tai vapaaehtoisesti yli 100 maassa eri puolilla maailmaa ja niiden käyttö tulee edelleen kasvamaan tulevien vuosien aikana. Samalla myös standardien kehitystyö jatkuu aktiivisena ja uusia standardeja sekä muutoksia olemassa oleviin standardeihin julkaistaan säännöllisesti. (FASB 2016, IFRS 2016.)

IFRS-standardien tavoitteena on ollut tuottaa muihin raportointinormistoihin nähden laadukkaampaa taloudellista informaatiota päätöksenteon tueksi ja lisätä tämän informaation vertailtavuutta, esimerkiksi eri maissa toimivien yritysten välillä (IASB 2010). Tämän on edelleen nähty johtavan erilaisiin toivottaviin pääomamarkkinoiden

tehokkuutta lisääviin seurauksiin (Euroopan Unioni 2002, Euroopan Komissio 2015, Euroopan Unioni 2015). IFRS-standardit pyrkivät lisäämään tilinpäätösinformaation laatua esimerkiksi edellyttämällä tai sallimalla tase-erien käypää arvostusta laajemmin, kuin useimmat kansalliset laskentastandardit ja asettamalla laajempia vaatimuksia tilinpäätöksissä esitettävälle liitetiedoille (kts. esim. Jarva & Lantto 2012). Vertailtavuutta standardit pyrkivät lisäämään, paitsi luomalla yhdenmukaisesti sovellettavan kansainvälisen laskentanormiston, myös esimerkiksi rajoittamalla kansallisiin normistoihin nähden enemmän erilaisten vaihtoehtoisten laskentamenetelmien käyttöä tilinpäätöksiä laadittaessa (Barth ym. 2008, Chen ym. 2010).

1.3 Aikaisempi tutkimus

IFRS-standardien soveltamisen vaikutuksia ja niille asetettujen tavoitteiden täyttymistä koskeva tutkimus käynnistyi 1990-luvun lopulla ja voimistui erityisesti 2000-luvun alussa standardien soveltamisen yleistyttyä merkittävästi. Tutkimus jatkuu aktiivisena myös tänä päivänä. Aiemmissä tutkimuksissa on tutkittu standardien soveltamisen välittömiä vaikutuksia tilinpäätöksissä esitettävään informaatioon sekä tämän informaation välillisiä vaikutuksia taloudelliseen päätöksentekoon ja pääomamarkkinoiden tehokkuuteen. Tutkimusten tulokset ovat kuitenkin osoittautuneet ristiriitaisiksi, eikä tutkimuksessa vallitse selkeää konsensusta siitä, parantaako standardien käyttöönotto tilinpäätösinformaation laatua tai sen vertailtavuutta. Laadun ja vertailtavuuden parantumisen puolesta puhuvien tutkimusten kohdalla ei puolestaan vallitse selkeää konsensusta siitä mekanismista, jonka välityksellä tämä laadun parantuminen tapahtuu.

Esimerkiksi pääomamarkkinoiden tehokkuutta koskevassa tutkimuksessa ollaan varsin yksimielisiä siitä, että IFRS-standardien käyttöönotolla näyttää olevan pääomamarkkinoiden tehokkuutta lisääviä vaikutuksia. Täysin selvää ei kuitenkaan ole se, kuinka IFRS-standardien mukaan laadittu tilinpäätös lisää siinä esitettävän informaation laatua, vaikuttaen samalla sijoittajien päätöksentekoon markkinoilla ja muuttaen lopulta pääomamarkkinoiden ominaisuuksia. Vaikka IFRS-standardeilla näyttää siis olevan pääomamarkkinoiden tehokkuutta lisääviä seurauksia ja standardien käyttöönotto laajenee jatkuvasti, sen taloudellisen raportoinnin laatua

parantavaan mekanismiin näyttää yhä liittyvän avoimia kysymyksiä ja tutkimuksellisia ongelmia.

Aikaisempaa tutkimusta on myös kritisoitu voimakkaasti. Tutkimukset on tyypillisesti suoritettu varsin lyhyissä aikaikkunoissa standardeihin siirtymisen ympärillä, jolloin niissä ei ole täysin kyetty huomiomaan esimerkiksi standardien ja niiden implementoinnin kehittymistä standardeihin siirtymisen jälkeen (Ahmed ym. 2013). Tyypillisesti niissä käytetään myös erilaisia tuloksen laadun tutkimuksessa vakiintuneita mittareita, joiden kyky kertoa todellisesta tuloksen laadusta on myös asetettu kyseenalaiseksi (Chen ym. 2010, Ahmed ym. 2013). Myöskään tilinpäätösympäristöstä riippuvien lainsäädännöllisten tai taloudellisten raportointikannusteiden vaikutusta IFRS-standardien soveltamisen vaikutuksiin ei ole aina kyetty täysin huomioimaan (Chen ym. 2010).

1.4 Tutkimuskysymys

Tässä tutkimuksessa tutkitaan, kuinka IFRS-standardien siirtyminen vaikutti Suomessa toimivien pörssiyhtiöiden tuloksen laatuun vuosina 2000 – 2010. Tutkimuksessa käytetyt yritykset jaetaan ryhmiin sen mukaan, kuinka voimakas vaikutus standardeihin siirtymisellä oli niiden tuloslaskentaan. Vaikutuksen mittarina käytetään yrityksen tasearvon muutosta edellisvuoteen nähden sinä vuonna, jolloin se siirtyi soveltamaan IFRS-standardeja. Aihe on tärkeä, sillä IFRS-standardien tuloksen laatua parantavasta vaikutuksesta ei aikaisemmassa tutkimuksessa vallitsee selkeää yksimielisyyttä ja Suomea koskeva tutkimus on hyvin vähäistä. Aikaisemmassa tutkimuksessa ei ole myöskään kyetty riittävästi huomioimaan standardien erilaisia vaikutuksia erilaisiin yrityksiin.

Luvussa 2 käydään ensin läpi IFRS-standardien historia ja kehitys. Tämän jälkeen luvussa 3 luodaan katsaus aikaisempaan IFRS-tutkimukseen ja sen keskeisimpiin tuloksiin. Luvussa 4 määritellään tutkimuksen kannalta keskeinen tuloksen laadun käsite. Luvussa 5 käydään läpi tutkimuksen aineisto ja siinä käytetty tilastollinen menetelmä. Luvussa 6 esitellään tutkimuksen tulokset ja viimeisessä luvussa 7 kootaan yhteen keskeiset johtopäätökset

2 IFRS-STANDARDIT

Kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja kehittää eri maiden edustajista koostuva International Accounting Standards Board (IASB). Vuoteen 2001 asti järjestö toimi nimellä International Accounting Standards Committee (IASC). IASB kehittää ja ylläpitää kansainvälisiä taloudellisen raportoinnin standardeja, eli niin sanottuja IFRS-standardeja (International Financial Reporting Standards). Vuoteen 2001 mennessä julkaistuja standardeja kutsutaan IAS-standardeiksi (International Accounting Standards). (FASB 2016.)

Selkeyden vuoksi tässä tutkimuksessa järjestöstä käytetään jatkossa vain nimitystä IASB ja sen julkaisemista laskentastandardeista nimitystä IFRS-standardit.

2.1 IFRS-standardien historia ja kehitys

Kansainvälisen tilinpäätössääntelyn tarve syntyi 1960-luvulla taloudellisen integraation ja kansalliset rajat ylittävän pääoman liikehdinnän seurauksena. Tämän tarpeen täyttämiseksi vuonna 1973 perustettiin IASB kehittämään kansainvälisiä laskenta- ja tilinpäätösstandardeja. Se julkaisi ensimmäiset standardinsa jo 1970-luvulla, mutta sen toiminta kasvoi merkittävästi vasta 1980-luvulla, jolloin Yhdysvaltain laskentastandardeja säättävä Financial Accounting Standards Board (FASB) ilmaisi tukensa kansalliset rajat ylittävien standardien luomiseksi. Aasian talouskriisin myötä myös monet kansainväliset talousjärjestöt alkoivat tukea korkealaatuisten kansainvälisten standardien kehitystä ja implementointia 1990-luvun lopulla. Vuonna 2002 Euroopan Unioni päätti ensimmäisenä merkittävänä talousalueena ottaa IFRS-standardit laajamittaisesti käyttöön alueellaan ja saattoi voimaan asetuksen, jonka mukaan kaikkien Euroopan Unionin alueella listattujen yhtiöiden tuli laatia konsernitilinpäätöksensä IFRS-standardeja noudattaen. Samoihin aikoihin IASB ja FASB käynnistivät myös projektin Yhdysvaltain tilinpäätösstandardien (jatkossa US GAAP -standardit) ja IFRS-standardien lähentämiseksi toisiaan. Tämän johdosta vuonna 2007 Yhdysvaltain arvopaperimarkkinoita valvova SEC päätti, että Yhdysvaltain pörssiin listattujen IFRS-tilinpäätöksen laativien yritysten ei tarvinnut enää oikaista tilinpäätöstään US GAAP-standardien mukaiseksi (ns. 20 F Reconciliation). Vuonna 2007 julkaistiin

myös ensimmäiset IASB:n ja FASB:n yhteistyössä luomat IFRS-standardit. (FASB 2016.)

Tällä hetkellä voimassa olevia IFRS-standardeja on 41, joista 25 on julkaistu IAS-standardien nimellä ja 16 IFRS-standardien nimellä. Tämän lisäksi IASB on julkaissut 18 sitovaa ohjetta standardien tulkittamiseksi (ns. IFRIC- ja SIC-tulkintaohjeet). Nykyisin IFRS-standardeja käytetään vapaaehtoisesti tai lainsäädännön pakottamana yli 100 maassa eri puolilla maailmaa. (IFRS 2016.)

2.2 IFRS-standardit Suomessa

Euroopan Unioni päätti IFRS-standardien käyttöönotosta vuonna 2002. Tuolloin annetun asetuksen mukaan kaikkien Euroopan Unionin jäsenvaltioiden lainsäädännön alaisten yhtiöiden tuli laatia konsernitilinpäätöksensä IFRS-standardeja noudattaen 1.1.2005 tai sen jälkeen alkavilta tilikausilta, mikäli niiden arvopaperit olivat kaupankäynnin kohteena jäsenvaltion säännellyillä arvopaperimarkkinoilla. EU:n jäsenvaltioille annettiin samalla mahdollisuus sallia tai vaatia standardien soveltamista myös erillistilinpäätöksissä sekä muiden, kuin julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden tilinpäätöksissä. Lisäksi jäsenvaltioille annettiin mahdollisuus edellyttää standardien soveltamista vasta 1.1.2007 alkaen niiden yhtiöiden osalta, joilla on julkisen kaupankäynnin kohteena vain velkakirjoja sekä niiden yhtiöiden osalta, jotka olivat laatineet tilinpäätöksensä US GAAP-standardeja noudattaen. Jäsenvaltioille annettiin myös mahdollisuus sallia standardeihin siirtyminen jo ennen 1.1.2005 alkavilta tilikausilta. (Euroopan Unioni 2002.)

Muiden EU-maiden tavoin IFRS-standardit otettiin käyttöön myös Suomessa pääsääntöisesti 1.1.2005 alkaen. Suomi käytti myös jäsenvaltio-optiot koskien niiden vapaaehtoisuuteen perustuvaa laajempaa soveltamista sekä myöhempää soveltamista vain julkisesti noteraattuja velkakirjoja liikkeelle laskeneiden yhtiöiden osalta. (Hallituksen esitys 2004.)

2.3 IFRS-standardien tavoitteet

IFRS-standardien tavoitteena on muodostaa kansainvälinen taloudellisen raportoinnin normisto, joka tuottaa muihin normistoihin nähden laadukkaampaa informaatiota päätöksenteon tueksi. Ne pyrkivät toisin sanoen lisäämään taloudellisen raportoinnin ja tuloslaskennan laatua (Barth ym. 2008). IFRS-standardien mukaan tuotetun informaation on tarkoitus olla muihin normistoihin nähden relevantimpaa, totuudenmukaisempaa, ajantasaisempaa, todennettavampaa, ymmärrettävämpää ja vertailukelpoisempaa (IASB 2010). Ne on kehitetty palvelemaan ensi sijassa yhteisön ulkopuolisten oman ja vieraan pääoman rahoittajien informaatiotarpeita, joten niiden tarkoitus on tuottaa informaatiota ennen muuta sellaisista taloudelliseen suoriutumiseen liittyvistä ominaisuuksista, joita yhteisön ulkopuoliset sijoittajat pitävät relevantteina (Dechow ym. 2010, IASB 2010). Ulkopuolisten sijoittajien näkökulmasta relevanttina voidaan pitää esimerkiksi sellaista informaatiota, joka auttaa arvioimaan yhteisön kykyä generoida tulevia nettorahavirtoja (IASB 1989).

IFRS-standardit pyrkivät lisäämään tilinpäätösinformaation relevanssia, totuudenmukaisuutta ja ajantasaisuutta ennen muuta siten, että ne sallivat ja edellyttävät useimpia kansallisia standardeja enemmän tase-erien markkina-arvoihin perustuvaa ns. käypää arvostamista (Laux & Leuz 2009, KHT Media 2013). Mitä enemmän yrityksen tilinpäätös heijastaa lukujen taustalla vallitsevaa todellista taloudellista tilannetta, ja vähemmän yrityksen harkinnanvaraisia laskentavalintoja, sitä laadukkaampaa informaatiota se tuottaa sijoittajille investointipäätösten tueksi (Barth ym. 2008). Vertailukelpoisuutta ja totuudenmukaisuutta standardit puolestaan pyrkivät lisäämään esimerkiksi rajoittamalla muita kansallisia standardeja enemmän erilaisten vaihtoehtoisten laskentamenetelmien valinnanmahdollisuutta, ja siten myös informaation laatua heikentävää tilinpäätössuunnittelua (Barth ym. 2008, Chen ym. 2010). Useimpiin kansallisiin standardeihin nähden IFRS-standardit myös ohjaavat voimakkaammin taloudellista raportointia, jättäen vähemmän harkinnanvaraisuutta yrityksen johdolle (Barth ym. 2008).

IFRS-standardien tavoitteisiin liittyen on kuitenkin huomioitava, että erilaisten laskentamenetelmien valinnanmahdollisuuden tiukka rajoittaminen voi kuitenkin

myös estää yrityksen johtoa soveltamasta parhaiten todellista taloudellista suoriutumista heijastavaa laskentavalintaa ja toisaalta standardien itsensä sisältämä harkinnanvaraisuus voi osaltaan myös altistaa informaation laatua heikentäville virheille tai opportunistiselle käyttäytymiselle (Barth ym. 2008). Standardeja on kritisoitu myös siitä, että ne tarjoavat liian vähän yksityiskohtaista soveltamisohjeistusta, mikä lisää mahdollisuutta erilaisten harkinnanvaraisten laskentamenetelmien käytölle (SEC 2012, Ahmed ym. 2013). Standardien laskennan laatua parantava vaikutus riippuu lisäksi myös esimerkiksi siitä, kuinka tehokkaasti niiden soveltamista valvotaan erilaisissa tilinpäätösympäristöissä ja millaisia kannusteita raportointiympäristö tarjoaa niiden soveltamiseksi (Barth ym. 2008).

2.4 IFRS- ja FAS-standardien keskeisimmät erot

IFRS-standardien keskeisin ero useimpiin kansallisiin standardeihin, kuten suomalaisiin laskentastandardeihin (jatkossa FAS, Finnish Accounting Standards), on, että ne edellyttävät tai sallivat laajemmin ns. käypään arvoon perustuvaa tase-erien arvostamista (kts. esim. Jarva & Lantto 2012). Tämän lisäksi standardit eroavat kansallisista standardeista mm. taseeseen aktivoitavien menojen sekä eri tase-eriin luettavien varojen ja velkojen osalta (KHT Media 2013). Koska IFRS-standardien keskeisin ero kansallisiin standardeihin koskee käypää arvostusta, tässä luvussa käsitellään erityisesti IFRS-standardien mukaista käyvän arvon määrittämistä ja arvostusta sekä käyvän arvostuksen relevanssiin yleisemmin liittyviä tutkimustuloksia ja näkökulmia.

IFRS-standardien käyvän arvostuksen tavoitteena on määrittää tase-erille arvo, joka kuvaa muita arvostusmenetelmiä paremmin tase-erien todellista taloudellista arvoa. Standardien mukaan tällaisena käypänä arvona voidaan pitää tase-erän markkinahintaa. Koska tase-erien käypä arvo määritellään uudelleen jokaisessa tilinpäätöksessä, standardien tavoite on siten myös tuottaa ajantasaisempaa informaatiota näistä tase-erien taloudellisissa arvoissa tapahtuvista muutoksista. (Laux & Leuz 2009, KHT Media 2013)

Käypien arvojen laskennasta säädetään yksityiskohtaisesti IFRS 13-standardissa. Tämän lisäksi tase-eriä koskevissa erillisissä standardeissa määrätään erikseen siitä, missä tilanteissa ja millä tavoin käypiä arvoja sovelletaan tase-erien arvostamisessa.

IFRS 13-standardin mukaan tase-erän käypänä arvona pidetään hintaa, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä tai maksettaisiin velan siirtämisestä toiselle osapuolelle markkinaolosuhteissa tapahtuvassa tavanomaisessa liiketoimessa. Käypä arvostus tarkoittaa näin ollen markkinahinnan määrittelyä tase-erille. Standardin mukaan markkinahinnan tulee lähtökohtaisesti perustua täysin samanlaisen erän markkinoilta havaittavaan markkinahintaan. Mikäli tällaista suoraa havaittavaa markkinahintaa ei ole saatavilla, markkinahinta määritellään käyttäen erilaisia markkinaosapuolten käyttämiä syöttötietoja. Tämä tarkoittaa samalla myös sellaisten tase-erien ominaispiirteiden huomioimista, joilla on merkitystä markkinaosapuolten toimesta tapahtuvassa hinnoittelussa. Syöttötietoina tulee käyttää ensisijaisesti erilaisia havaittavissa olevia syöttötietoja ja vasta toissijaisesti muita syöttötietoja. (KHT Media 2013, 387-432.)

IFRS 13-standardi sisältää myös yksityiskohtaisempaa ohjeistusta eräiden tase-erien käyvän arvostamisen määrittämiseksi. Muihin kuin rahoitusvaroihin kuuluvan omaisuuserän markkinahinnan määrittelyn on standardin mukaan perustuttava sen kykyyn kerryttää taloudellista hyötyä parhaiten tuottavassa käytössään. Velan tai oman pääoman ehtoisen instrumentin markkinahintana on ensisijaisesti pidettävä täysin samanlaisen erän suoraan havainnoitavissa olevaa markkinahintaa markkinoilla. Mikäli tällaista hintaa ei ole saatavilla, markkinahintana käytetään lähes samanlaisten erien tai vastaavanlaisten omaisuuserien havaittavissa olevia markkinahintoja. Mikäli havaittavia markkinahintoja ei ole saatavilla, markkinahinnan määrittelyssä käytetään erilaisia syöttötietoja. Standardi sallii myös ns. nettopositioon perustuvan käyvän arvostuksen, jos rahoitusvaroja ja –velkoja hallinnoidaan markkina- tai luottoriskille alttiina olevan nettoposition perusteella. (KHT Media 2013, 387-432.)

IFRS 13-standardissa erilaisin menetelmin saadut käyvät arvot asetetaan myös hierarkkiseen järjestykseen. Ensimmäisen tason käypinä arvoina pidetään täysin samanlaisten omaisuuserien tai velkojen suoraan havainnoitavissa olevia

oikaisemattomia markkinahintoja. Markkinahintoja voidaan joutua oikaisemaan, jos yhteisöllä on suuri määrä lähes samanlaisia käypään arvoon arvostettavia omaisuuseriä, joiden yksittäisten hintatietojen hankkiminen arvostuspäivänä on vaikeaa, tai jos markkinahinta ei edusta omaisuuserän käypää arvoa arvostuspäivänä. Toisen tason käypinä arvoina pidetään edellä mainittuja oikaistuja markkinahintoja sekä markkinahintoja, jotka on saatu käyttäen muita markkinoilta havainnoitavia hintatietoja tai syöttötietoja. Jälkimmäisenä mainittua hintaa on tarvittaessa oikaistava omaisuuserän tai velan ominaispiirteiden mukaan. Kolmannen tason käypinä arvoina pidetään merkittävästi oikaistuja toisen tason käyviä arvoja sekä markkinahintoja, jotka on saatu käyttäen muita kuin markkinoilta havainnoitavia syöttötietoja. Käyvän arvon määrittämisessä on käytettävä mahdollisimman paljon havainnoitavissa olevia markkinahintoja ja syöttötietoja. (KHT Media 2013, 387-432.)

Standardi myös edellyttää, että käyvän arvostuksen määrittämisessä on sovellettava olosuhteisiin sopivaa ja asianmukaista menetelmää. Jos tällaisia menetelmiä on useita, sovelletaan näiden menetelmien tuottamien arvojen vaihteluväliltä sellaista arvoa, joka edustaa käypää arvoa parhaiten. Valittua arvostusmenetelmää on sovellettava johdonmukaisesti samanlaisiin eriin. (KHT Media 2013, 387-432.)

Käyvän arvostuksen tavoitteena on siis määrittää tase-erille markkinaolosuhteisiin perustuvat arvot, jotka heijastavat tarkemmin ja ajantasaisemmin niiden todellista taloudellista arvoa ja niissä tapahtuvia muutoksia (Laux & Leuz 2009). Esimerkiksi FAS-standardien korostamat omaisuuserien hankintamenot eivät useinkaan kuvaa tarkasti tase-erän kykyä tuottaa yhteisölle taloudellista hyötyä, eivätkä siitä tehdyt erilaiset kaavamaiset poistot kuvaa tarkasti tämän hyödyn vähentymistä. Käypien arvojen tulisi siten tuottaa relevantimpaa tietoa tase-eristä ja niiden taloudellisista arvoista. Kun tase-erät arvostetaan arvostuspäivän markkinahintoihin, se vähentää myös tase-erien myynnin avulla tapahtuvaa tulossuunnittelua (Landsman 2007).

Kuten IFRS 13-standardista nähdään, käyvän arvon määrittäminen ei kuitenkaan ole suoraviivaista tai ongelmattonta. Edes täysin samanlaiselle omaisuus- tai velkaerälle suoraan markkinoilta havaittu markkinahinta ei välttämättä kuvaa erän todellista taloudellista arvoa, sillä toimivatkaan markkinat eivät ole aina täysin tehokkaat

(Laux & Leuz 2009). Esimerkiksi erilaiset markkinoilla havaitut säännönmukaisuudet, sijoittajien irrationaalisuus ja markkinakuplat ovat osoitus siitä, että markkinahinnat eivät aina ole suoraan yhteydessä hyödykkeiden taustalla oleviin taloudellisiin arvoihin (Malkiel 2003). Kun tase-erälle ei ole saatavilla suoraan havainnoitavaa markkinahintaa, käypä arvostus altistuu vielä suuremmille mittausongelmille. Arvostamisessa käytetyt erilaiset syöttötiedot eivät välttämättä vastaa potentiaalisten markkinaosapuolten käyttämiä oletuksia erän hinnoittelussa. Syöttötietoja voidaan esimerkiksi valita tuloksen manipuloimiseksi (Landsman 2007). IFRS-standardien mukaisessa käyvässä arvostuksessa markkina-arvostuksesta poikkeaminen on lisäksi vaikeaa, vaikka se ei todellisuudessa olisikaan paras käyvän arvon mittari (Laux & Leuz 2009).

Käyvän arvon relevanssia koskeva tutkimuksessa onkin saatu evidenssiä sekä relevanssin lisääntymisen puolesta että sitä vastaan. Esimerkiksi Landsman (2007) mukaan pankkien lainasaamisten, johdannaisten ja sijoitusarvopapereiden käypien arvojen on todettu tuovan lisärelevanssia sijoittajille, mutta aineellisten hyödykkeiden käypien arvojen muutosten ei. Yrityksen ulkopuolisiin arvioihin perustuvia käyviä arvoja on pidetty myös luotettavampina ja niitä myös peruutetaan vähemmän. Arvostusmenetelmän valinnassa onkin välttämättä kysymys kompromissista relevanssin ja reliabiliteetin välillä: mitä enemmän tasearvojen halutaan mittaavan niiden todellista taloudellista arvoa, sitä merkittävämpi mittausongelma arvoihin liittyy (Laux & Leuz 2009). Vaikka käyvän arvostuksen osalta tämä kompromissi näyttää pääasiassa lisänneen tilinpäätösten kokonaisyödyllisyyttä sijoittajille, tieteellinen keskustelu aiheesta jatkuu avoimena. IFRS-standardien mukainen käypä arvostus ei siten automaattisesti tarkoita, että niiden mukaan laadittu tilinpäätös lisäisi tilinpäätöksen relevanssia tai tuloksen laatua esimerkiksi sijoittajille, vaan asia on edelleen aktiivisen tutkimuksen kohteena.

3 AIKAISEMPI IFRS-TUTKIMUS

IFRS-standardien tavoitteena on tuottaa laadukkaampaa taloudellista informaatiota ennen muuta yrityksen ulkopuolisten omistajien ja sijoittajien päätöksenteon tueksi (IASB 2010). Tämän on puolestaan sanottu johtavan edelleen tiettyihin pääomamarkkinoiden tehokkuutta parantaviin seurauksiin, kuten yritysten oman pääoman kustannusten pienentymiseen (Euroopan Unioni 2002, Euroopan Komissio 2015, Euroopan Unioni 2015).

IFRS-standardeilla voidaan siten sanoa olevan sekä välittömiä että välillisiä taloudellisia vaikutuksia (Hung & Subramanyam 2007, Brügge ym. 2013). Ne pyrkivät välittömästi lisäämään taloudellisen informaation perus- ja laatuominaisuuksia, kuten informaation totuudenmukaisuutta ja ajantasaisuutta (IASB 2010). Tämä puolestaan lisää informaation relevanssia sijoittajille, mikä vaikuttaa välillisesti sijoittajien käyttäytymiseen pääomamarkkinoilla (Hung & Subramanyam 2007, IASB 2010, Brügge ym. 2013).

Talousteorian mukaan tämä mekanismi toimii siten, että julkistetun informaation laadun parantuminen vähentää informaatioepäsymmetriasta johtuvaa haitallista valikointia markkinoilla, lisäten yrityksen osakkeiden likviditeettiä. Laadun parantuminen parantaa myös sijoittajien kykyä ennustaa yritysten tulevaa taloudellista suoriutumista, pienentäen sijoittajien estimointiriskiä. Likviditeetin lisääntyminen ja estimointiriskin pienentyminen yhdessä pienentävät sijoittajien osakkeisiin kohdistamaa tuottovaatimusta, pienentäen siten myös yritysten oman pääoman kustannuksia. (Diamond & Verrecchia 1991, Joos 2000, Leuz & Verrecchia 2000, Leuz 2003, Easley & O'Hara 2004, Daske 2006, Li 2010.)

IFRS-standardit pyrkivät pienentämään informaatioepäsymmetriaa ja estimointiriskiä esimerkiksi edellyttämällä muita normistoja enemmän tase-erien arvostamista niiden todellisen taloudellisen arvon mukaan, asettamalla laajempia vaatimuksia tilinpäätöksissä esitettävälle tiedolle (kts. esim. Jarva & Lantto 2012) ja lisäämällä taloudellisen informaation vertailukelpoisuutta (Li 2010).

Aikaisemmassa tutkimuksessa sekä IFRS-standardien välittömiä että välillisiä vaikutuksia on tutkittu varsin laajasti aina 2000-luvun vaihteesta alkaen, jolloin standardien soveltaminen alkoi voimakkaasti yleistyä eri puolilla maailmaa. Tässä luvussa luodaan katsaus aikaisempaan IFRS-tutkimukseen ja sen keskeisimpiin tuloksiin. Katsaus aloitetaan välillisiä vaikutuksia koskevasta tutkimuksesta, koska se on tutkimushaaran vanhempi ja sen tutkimustulokset ovat varsin yksimielisiä. Tämän jälkeen siirrytään välittömien vaikutusten tutkimukseen, joka on nuorempi tutkimuksen osa-alue ja jonka tulokset ovat edelleen jossain määrin kiistanalaisia.

3.1 IFRS-standardien välilliset vaikutukset

Välillisiä vaikutuksia koskevassa IFRS-tutkimuksessa on pyritty tutkimaan standardien vaikutusta sekä suoraan yritysten oman pääoman kustannuksiin että sen erilaisiin osakomponentteihin, kuten osakkeiden likviditeettiin. Valtaosa tutkimuksesta on keskittynyt erityisesti likviditeetin tutkimukseen, sillä likviditeettiä koskevaa informaatiota on verrattain helposti saatavilla, toisin kuin esimerkiksi oman pääoman kustannusta koskevaa informaatiota.

3.1.1 Vaikutus osakkeiden likviditeettiin

Likviditeettiä koskevista tutkimuksista esimerkiksi Leuz & Verrecchia (2000) vertasivat Saksan pörssissä vapaaehtoiselta pohjalta IFRS-tilinpäätöksen laatineiden yritysten osakkeiden likviditeettiä toisiinsa. IFRS-tilinpäätöksen laatineiden yritysten osakkeiden bid ask -spreadit olivat pienemmät ja kaupankäyntivolyymit suuremmat, kuin Saksan GAAP-tilinpäätöksen laatineiden yritysten. IFRS-standardien käyttöönotto ei kuitenkaan pienentänyt osakkeiden hintojen volatilitteettia, mikä johtui kuitenkin siitä, että muiden kuin IFRS-standardien vaikutusta volatilitteettiin on tutkimuksessa vaikea kontrolloida (Joos 2000, Leuz & Verrecchia 2000). Samaan tulokseen päätyi myös Li (2010), jonka 18 EU-maata kattaneen tutkimuksen mukaan pakollinen siirtyminen IFRS-standardeihin pienensi standardeihin siirtyneiden yritysten osakkeiden bid ask -spreadsä sellaisissa maissa, joissa oli laadukas lainsäädännöllinen ympäristö. Likviditeetin lisääntymistä tukee myös Daske ym. (2008) tutkimus, jonka mukaan IFRS-standardeihin siirtyneiden 26 maan yritysten osakkeiden bid ask -spreadit, tuotottomien päivien määrät, yksittäisten kauppojen

hintavaikutukset ja kaupankäyntikustannukset olivat pienemmät, kuin kansallisia standardeja soveltavien verrokkimaiden yritysten osakkeiden. Pakollinen IFRS-siirtyminen lisäsi likviditeettiä erityisesti maissa, joissa oli laadukas lainsäädännöllinen ympäristö ja jotka tarjosivat kannusteita läpinäkyvälle raportoinnille. Myös Daske ym. (2013) 30 maata käsittäneen tutkimuksen mukaan vapaaehtoinen IFRS-standardeihin siirtyminen pienensi yksittäisten osakekauppojen hintavaikutusta ja bid ask –spreads, mutta erityisesti suurten, velkaisten, kansainvälisten ja omistukseltaan hajautuneiden yritysten kohdalla, joilla oli siirtymisen yhteydessä kannusteita myös todella sitoutua avoimempaan raportointiin ja standardien noudattamiseen.

Kaiken kaikkiaan likviditeettiä koskevassa tutkimuksessa ollaan hyvin yksimielisiä siitä, että IFRS-standardeihin siirtyminen kaventaa informaatioepäsymmetriaa markkinoilla ja lisää yritysten osakkeiden likviditeettiä. Näin tapahtuu erityisesti vapaaehtoisesti standardeihin siirtyvien yritysten osalta sekä silloin, kun toimintaympäristön tarjoamat lainsäädännölliset ja taloudelliset kannusteet tukevat standardien noudattamista. Standardien likviditeettiä lisäävä vaikutus riippuu kuitenkin myös niiden vertailukohtana olevista kansallisista standardeista. Esimerkiksi Leuz (2003) mukaan Saksan New Market -pörssissä listattujen IFRS- ja US GAAP -yritysten osakkeiden bid ask -spreadit, kaupankäyntivolyymit, analyttikkoennusteiden hajonnat tai listautumisantien alihinnoittelut eivät eronneet toisistaan.

3.1.2 Vaikutus oman pääoman kustannuksiin

Yrityksen oman pääoman kustannukseen vaikuttaa likviditeetin ohella kuitenkin myös muut tekijät, kuten esimerkiksi osakkeisiin kohdistuvat tuotto-odotukset (kts. esim. Fama & French 2004, Daske ym. 2008). Tästä syystä aikaisemmassa IFRS-tutkimuksessa on pyritty tutkimaan standardien vaikutusta suoraan myös oman pääoman kustannuksiin. Tyypillisesti nämä ovat tutkimuksia, joissa on tutkittu samanaikaisesti sekä likviditeettiä että oman pääoman kustannuksiin liittyviä vaikutuksia. Koska oman pääoman kustannusta ei voida suoraan havainnoida markkinoilta, se joudutaan tutkimuksessa estimoimaan erilaisten arvonmäärittämissä avulla. Esimerkiksi Li (2010) mukaan pakollinen siirtyminen

IFRS-standardeihin 18 EU –maassa pienensi kyseisten yritysten oman pääoman kustannusta, kun oman pääoman kustannus määriteltiin neljän eri arvonmäärittämissä avulla. Sitä vastoin Daske (2006) mukaan vapaaehtoisesti IFRS-standardeihin siirtyneiden yritysten oman pääoman kustannus oli kuitenkin Saksan GAAP -standardeja soveltavia yrityksiä suurempi, kun oman pääoman kustannuksen estimoinnissa käytettiin yhtä Li (2010) käyttämää mallia sekä toista Li (2010) käyttämän mallin modifioitua versiota. Daske ym. (2008) mukaan 26 maassa pakon edessä IFRS-standardeihin siirtyneiden yritysten oman pääoman kustannukset taas olivat verrokkimaiden yritysten kustannusta pienemmät, kun estimoinnissa käytettiin kahta Li (2010) käyttämää mallia sekä kolmea muuta arvonmäärittämissä. Oman pääoman kustannus oli pienempi kuitenkin vain niissä maissa, joissa oli laadukas lainsäädännöllinen ympäristö ja jotka tarjosivat kannusteita läpinäkyvälle raportoinnille. Oman pääoman kustannus pieneni erityisesti vapaaehtoisesti IFRS-standardeihin siirtyneillä yrityksillä sekä maissa, joissa aiemmin käytössä olleet kansalliset standardit erosivat voimakkaimmin IFRS-standardeista. Daske ym. (2013) mukaan oman pääoman kustannus pieneni erityisesti maissa, joiden yrityksillä oli myös todellinen kannuste sitoutua IFRS-standardien avoimeen noudattamiseen.

Vaikka oman pääoman kustannukseen liittyvän IFRS-tutkimuksen tulokset ovat jossain määrin ristiriitaisia, ne pääasiassa tukevat näkemystä siitä, että standardit pienentävät yritysten oman pääoman kustannuksia. Tutkimuksen ongelma kuitenkin on, että erilaiset arvonmäärittämissä nojaavat erilaisiin taustaoletuksiin ja parametreihin, jolloin niiden avulla laskettavat oman pääoman kustannukset voivat erota toisistaan merkittävästikin. Esimerkiksi Daske (2006) käyttämien mallien tuottama oman pääoman kustannusten keskiarvo vaihteli 9,85 % ja 11,10 % välillä mallista riippuen. Tutkimuksen tulokset ovat siten voimakkaasti riippuvaisia niissä käytettyjen mallien kyvystä kuvata yritysten todellista oman pääoman kustannusta. Toistaiseksi tutkimuksessa ei olla yksimielisiä yhdenkään mallin paremmuudesta muihin nähden, joten ongelma säilyy edelleen ratkaisemattomana ja keskustelu jatkuu avoimena. Useimmat käytetyistä arvonmäärittämissä kuitenkin tukevat IFRS-standardien oman pääoman kustannuksia pienentävää vaikutusta. Tämä vaikutus näyttää kuitenkin olevan riippuvainen myös institutionaalisesta kontekstista, kuten lainsäädännön valvonnan laadusta, toimintaympäristön tarjoamista

kannusteista läpinäkyvälle raportoinnille sekä aiemmin sovellettujen kansallisten standardien eroista IFRS-standardeihin nähden.

3.2 IFRS-standardien välittömät vaikutukset

IFRS-standardien oman pääoman kustannusta pienentävät vaikutukset ovat seurausta niiden välittömistä vaikutuksista taloudelliseen informaatioon. Näitä välittömiä vaikutuksia koskevissa tutkimuksissa on pyritty tutkimaan sekä standardien vaikutusta taloudellisen informaation ominaisuuksiin että niiden vaikutusta informaation relevanssiin.

3.2.1 Vaikutus tilinpäätösinformaation ominaisuuksiin

Aikaisemmassa IFRS-tutkimuksessa on tutkittu standardeihin siirtymisen vaikutuksia sekä tilinpäätösinformaation perusominaisuuksiin että sen laatuominaisuuksiin. Esimerkiksi Hung & Subramanyam (2007) tutkivat vapaaehtoisen IFRS-standardeihin siirtymisen vaikutusta Saksan pörssissä listattujen yritysten tilinpäätösinformaatioon. Tutkimuksen mukaan standardeihin siirtyminen keskimäärin kasvatti yritysten varojen (38%), velkojen (36 %) ja oman pääoman (32 %) tasearvoja. IFRS-adjustointien seurauksena myös nettotulos keskimäärin kasvoi (25 %). Tutkijoiden mukaan IFRS-tilinpäätös on siis Saksan GAAP -tilinpäätökseen nähden orientoitunut enemmän taseaktivoiteihin ja käypiin arvoihin sekä vähemmän konservatiivinen.

Taloudellisen informaation laatuominaisuuksia koskeva IFRS-tutkimus on keskittynyt erityisen voimakkaasti erilaisten tuloslukujen tutkimukseen. Tuloksen laatua koskevassa yleisemmässä tutkimuksessa vallitsee näkemys, jonka mukaan tuloksella on tiettyjä universaaleja laatuun liittyviä ominaisuuksia. Tuloksen laatuun tyypillisesti liitettäviä ominaisuuksia ovat esimerkiksi pysyvyys, jaksottuneisuus, tasaisuus, tavoitteenmukaisuus, epäsymmetrinen ajantasaisuus. Esimerkiksi pysyväisluonteisen tuloksen laatua lisää se, että se toimii parempana syöttötietona erilaisissa arvonmääritysmalleissa. Rahavirtojen ajoituseroista poikkeavat tilinpäätösjaksotukset, rahavirtojen vaihtelua vähemmän vaihteleva tulos, pienet positiiviset tulokset tai analyytikoiden ennusteita vastaavat tulokset puolestaan

indikoivat tuloksen laatua heikentävästä tulossuunnittelusta. Paremmasta laadusta kertoo myös tuloksen kyky heijastella ajantasaisesti yrityksen taloudellisessa suoriutumisessa tapahtuvia muutoksia, etenkin tappioita. (Dechow ym. 2010.)

Myös IFRS-tutkimuksessa on keskitytty voimakkaasti näiden indikaattoreiden tutkimukseen, mutta saadut tulokset ovat hyvin ristiriitaisia sekä yksittäisten tutkimusten sisällä että eri tutkimusten välillä. Esimerkiksi Barth ym. (2008) tutkimuksen mukaan IFRS-standardit näyttäisivät vähentävän informaation laatua heikentävää tilinpäätössuunnittelua. 21 maata kattavassa tutkimuksessa verrattiin IFRS-standardeja soveltavien yritysten tuloksia samassa maassa toimivien kansallisia standardeja soveltavien verrokkiyritysten tuloksiin. Tutkimuksen mukaan IFRS-tulos vaihteli vähemmän ja tämä vaihtelu oli voimakkaammassa yhteydessä kassavirtojen vaihteluihin. IFRS-tilinpäätösjaksoitukset olivat lisäksi voimakkaammassa yhteydessä kassavirtojen ajoituseroihin. IFRS-yritykset myös raportoivat vähemmän pieniä positiivisia tuloksia ja enemmän suuria tappioita. Chen ym. (2010) tutkimuksessa saatiin puolestaan sekä tilinpäätössuunnittelun vähentymistä puoltavia että sitä vastustavia tuloksia. Tutkijat tutkivat pakon edessä IFRS-standardeihin siirtyneiden yritysten tulosta ennen ja jälkeen standardeihin siirtymisen 15 EU-maassa. IFRS-tulos vaihteli vähemmän, mutta tämä vaihtelu ei kuitenkaan ollut voimakkaammassa yhteydessä rahavirtojen vaihteluihin, kuin kansallisten standardien mukainen tulos. IFRS-standardit vähensivät epänormaaleja jaksotuksia ja paransivat jaksotusten laatua. Standardit vähensivät pienten positiivisten tulosten raportointia, mutta vähensivät kuitenkin myös suurten tappioiden raportointia. Hung & Subramanyam (2007) mukaan Saksassa IFRS-tilinpäätösten tasearvot ja tulokset vaihtelivat Saksan GAAP -tilinpäätöksiä enemmän, mutta tutkimuksessa saatiin jonkinlaista evidenssiä siitä, että IFRS-tilinpäätös olisi Saksan GAAP -tilinpäätökseen nähden kuitenkin epäsymmetrisesti ajantasaisempi. Osassa tutkimuksista on saatu myös tuloksia, joiden mukaan IFRS-standardit eivät näyttäisi lainkaan vähentävän tulossuunnittelua, vaan pikemminkin lisäävän sitä. Esimerkiksi Jeanjean & Stolowy (2008) mukaan Australiassa ja Isossa Britanniassa pienten positiivisten tulosten osuus ei laskenut pakollisen IFRS-siirtymisen jälkeen ja Ranskassa niiden määrä itse asiassa kasvoi. Ahmed ym. (2013) mukaan 20 maassa eri puolilla maailmaa pakollinen siirtyminen IFRS-standardeihin pienensi nettotuloksen vaihtelua ja heikensi vaihtelun yhteyttä rahavirtojen

vaihteluun. Se myös vähensi nettotuloksen ja rahavirtojen välistä korrelaatiota, lisäsi epänormaalien jaksotusten määrää sekä heikensi epäsymmetristä ajantasaisuutta. Pienten positiivisten tulosten tai analyytikoiden ennusteita vastaavien tulosten määrä ei kuitenkaan kasvanut. Van Tendeloo & Vanstraelen (2005) mukaan Saksan pörssissä vapaaehtoisesti IFRS-standardeihin siirtyneillä yrityksillä ei ollut Saksan GAAP -standardeja noudattavia yrityksiä vähemmän epänormaaleja jaksotuksia. Jarva & Lantto (2012) mukaan tuloksen epäsymmetrinen ajantasaisuus ei kasvanut Suomessa pakon edessä IFRS-standardeihin siirtyneiden yritysten osalta.

Kuten nähdään, tuloksen laatuominaisuuksia koskevassa tutkimuksessa ei olla lähimainkaan yksimielisiä siitä, lisäävätkö IFRS-standardit taloudellisen informaation laatua vai eivät. Joidenkin tutkimusten mukaan ne jopa heikentävät sitä. Tulokset ovat ristiriitaisia sekä tutkimusten sisällä että niiden välillä. Laatuominaisuuksia koskevan tutkimuksen keskeisin ongelma liittyy niissä käytettyjen taloudellisen informaation laadusta indikoivien mittareiden validiteuteen. Tutkimuksissa käytetään tyypillisesti laskennan laadun yleisemmässä tutkimuksessa vakiintuneita laadun mittareita ja luonnollinen oletus on, että havaitut muutokset mittareissa indikoivat suoraan laskennan laadun muutoksesta, mikä ei kuitenkaan ole täysin yksiselitteistä ja ongelmatonta (Chen ym. 2010, Ahmed ym. 2013). Laskennan ja sen laadun lisäksi esimerkiksi tuloksen tasaisuus ja jaksotusten suuruus ovat sidoksissa myös taustalla olevaan yrityksen todelliseen taloudelliseen suoriutumiseen (Dechow ym. 2010). Esimerkiksi tuloksen vaihtelun lisääntyminen ei välttämättä indikoi laskennan laadun heikentymisestä, vaan yrityksen todellisessa taloudellisessa suoriutumisessa tapahtuvista muutoksista. Vaikka IFRS-standardien tavoite on parantaa informaation laatua esimerkiksi lisäämällä sen ajantasaisuutta, niiden tavoitteiksi ei sen sijaan ole mainittu esimerkiksi pysyvyyden tai tasaisuuden lisääntymistä tai jaksottuneisuuden vähentymistä (IASB 2010). Esimerkiksi IFRS-standardien korostaman tase-erien käyvän arvostuksen todennäköinen seuraus lienee tuloksen tasaisuuden sijaan se, että tasearvojen ja nettotuloksen vaihtelevuus pikemminkin kasvaa (kts. esim. Hung & Subramanyam 2007). Käytetyt mittarit eivät välttämättä myöskään kykene mittaamaan samanaikaisesti kaikkia laskennan laatuun vaikuttavia tekijöitä (Ahmed ym. 2013).

3.2.2 *Vaikutus tilinpäätösinformaation relevanssiin*

Aikaisemmassa IFRS-tutkimuksessa on tutkittu myös standardeihin siirtymisen vaikutuksia tilinpäätösinformaation relevanssiin sijoittajien päätöksenteossa. Esimerkiksi Bartov ym. (2005) vertasivat vapaaehtoisesti julkistettujen IFRS-tulosten ja Saksan GAAP -tulosten yhteyttä osaketuottoihin Saksan pörssissä vuosina 1998 – 2000 ja osoittivat, että IFRS-tulos oli voimakkaammassa yhteydessä osaketuottoihin, kuin Saksan GAAP -tulos. Tämä koski kuitenkin vain positiivisia tuloksia. Tutkijoiden käyttämä regressiomalli selitti 14,9 % osaketuottojen vaihtelusta. Tutkimuksessa myös osoitettiin, että IFRS-standardeihin siirtyneiden yritysten tuloksen yhteys osaketuottoihin oli voimakkaampi standardeihin siirtymisen jälkeen, kuin ennen sitä, joskin tämän asian tutkimisessa käytetty malli selitti vain 4,1 % osaketuottojen kokonaisvaihtelusta. Tutkimuksen mukaan IFRS-standardien ja US GAAP -standardien soveltamisella ei kuitenkaan ollut vaikutusta tuloksen ja osaketuottojen väliseen yhteyteen. Jarva & Lantto (2012) mukaan IFRS-standardeihin vuonna 2015 pakon edessä siirtyneiden pörssiyritysten nettotulos ei heijastanut voimakkaammin julkisesti tiedossa olevia uutisia eikä oma pääoma ollut voimakkaammassa yhteydessä oman pääoman markkina-arvoon. FAS-nettotulos oli itse asiassa voimakkaammassa yhteydessä uutisiin, kuin IFRS-nettotulos. IFRS-standardien mukaisella nettotuloksella oli kuitenkin voimakkaampi yhteys tuleviin liiketoiminnan rahavirtoihin, eli sillä oli parempi ennustusvoima, kuin FAS-tuloksella. Samanlaisen tulokseen tuli myös Hung & Subramanyam (2007), joiden mukaan IFRS-standardien mukaisen tuloksen ja oman pääoman yhteys yrityksen markkina-arvoon oli heikompi, kuin Saksan GAAP -standardien mukaisen oman pääoman. Vieru & Schadewitz (2012) tutkivat puolestaan IFRS-adjustointien vaikutusta tilinpäätösjulkistukseen liittyviin osakemarkkinatuottoihin Suomessa, mutta tutkimuksen mukaan adjustoinnit eivät johtaneet selkeään lisärelevanssiin nettotuloksen ja oman pääoman osalta.

Kuten nähdään, myös tilinpäätöksen relevanssia koskevan tutkimuksen tulokset ovat jossain määrin ristiriitaisia, mikä johtuu osaltaan tutkimuksen operationalisointiin liittyvistä ongelmista. Esimerkiksi tuloksen ja osaketuottojen välisen yhteyden tutkimuksen ongelma on, että vain yhden selittävän muuttujan sisällyttäminen käytettyyn malliin ei huomioi muun tilinpäätösinformaation vaikutusta sijoittajien

päätöksentekoon (Söderström & Sun 2007, Brüggeman ym. 2013). Tämä näkyy esimerkiksi käytettyjen regressiomallien alhaisena selityssasteena. Malleista puuttuvat relevantit muuttujat voivat johtaa havaitun selittävän ja selitettävän muuttujan välisen yhteyden harhaisuuteen (Martin & Bridgmon 2012, 57-59). Lisäksi esimerkiksi tuloksen ja osaketuottojen välisen yhteyden voimistuminen ei välttämättä suoraan tarkoita, että tulos kykenisi paremmin ilmentämään yrityksen taloudellista suoriutumista tilikauden aikana (Holthausen & Watts 2001). Tutkimuksissa on käytetty usein myös suhteellisen lyhyttä 2-3 vuoden tutkimusikkuna ennen ja jälkeen IFRS-standardeihin siirtymisen, jolloin tutkimuksissa ei tule huomioiduksi standardien ja niiden implementoinnin mahdollinen kehittyminen sen jälkeen, kun yritykset ovat ottaneet IFRS-standardit käyttöönsä (Ahmed ym. 2013). Tutkimuksissa käytetään myös usein aggregaattimittareita, jotka kattavat vain osan IFRS-standardien aiheuttamista muutoksista tilinpäätöksissä (Brüggemann ym. 2013).

Välillisten ja välittömien tilinpäätösvaikutusten ohella tutkimuksissa on tutkittu myös muita IFRS-standardien vaikutuksia. Esimerkiksi Vieru & Schadewitz () mukaan IFRS-standardeihin siirtyminen Suomessa lisäsi tilinpäätösten kompleksisuutta ja tarkastusriskiä, mikä edelleen kasvatti tilintarkastuspalkkioita standardeihin siirtyneissä yrityksissä.

4 TULOKSEN LAATU

Yrityksen tuloksella tarkoitetaan sen taloudellista suoriutumista tilikauden aikana. Aikaisemmassa tuloksen ja tuloksen laadun tutkimuksessa on keskitytty voimakkaasti esimerkiksi erilaisten tilinpäätökseen sisältyvän tuloslaskelman osoittamien tuloslukujen, kuten liiketuloksen, tuloksen ennen veroja ja tilikauden nettotuloksen tutkimiseen (Dechow ym. 2010).

Vaikka tuloslaskelman osoittamaa tulosta pidetään usein tilikauden tuloksellisuuden mittarina, se ei välttämättä ole kuitenkaan sellaisenaan validi tuloksellisuuden mittari. Esimeriksi ns. taseäkökulman mukaan yrityksen tase-laskelman heijastaessa täydellisesti yrityksen varojen ja velkojen todellista taloudellista arvoa, tase-laskelma heijastaa myös taloudellista suoriutumista tilikauden aikana. Tilikauden tulos voidaan tällöin toisin sanoen lukea suoraan tase-arvojen (taseen oman pääoman) muutoksesta tilikauden aikana, eikä tuloslaskelmalla ole tällaisessa tilanteessa lainkaan lisäinformaatioarvoa. (Dichev 2008.)

Koska tase-arvot eivät käytännössä heijasta täydellisesti todellisia taloudellisia arvoja (Malkiel 2003, Laux & Leuz 2009) ja tilinpäätöksen käyttäjät hyödyntävät aikaisemman tutkimuksen perusteella päätöksenteossaan sekä tuloslaskelmaa että tasetta, tässä tutkimuksessa tuloksella tarkoitetaan yrityksen tilikauden nettotuloksen ja oman pääoman kombinaatiota. Yrityksen taloudellinen tulos voidaan toisin sanoen mitata arvioimalla yhdessä sekä sen tilinpäätöksen osoittamaa nettotulosta että omaa pääomaa. Nettotuloksen ja oman pääoman yhdistelmää on pidetty validina tuloksellisuuden mittarina myös useissa aikaisemmissa tuloksen laadun tutkimuksissa (kts. esim. Hung & Subramanyam 2007, Jarva & Lantto 2012).

Aikaisemmassa tutkimuksessa tuloksen laadun mittareina on puolestaan käytetty tyypillisesti erilaisia laatuun liitettyjä ominaisuuksia, kuten tuloksen pysyvyyttä, jaksottuneisuutta, tasaisuutta tai tuloksen kykyä selittää osakkeiden arvonmuutoksia. (Dechow ym. 2010).

Näiden laadun mittareiden ongelma kuitenkin on, että ne eivät välttämättä ole valideja laadun mittareita, vaan voivat tuloslaskennan laadun itsensä ohella heijastaa myös yrityksen todellisessa taloudellisessa suoriutumisessa tapahtuvia muutoksia (Chen ym. 2010, Dechow ym. 2010, Ahmed ym. 2013). Havaittu muutos käytetyssä mittarissa ei välttämättä siis kerro suoraan tuloksen laadun muutoksesta, vaan se voi kertoa myös taustalla vallitsevissa taloudellisissa olosuhteissa tapahtuvista muutoksista, jotka omalta osaltaan vaikuttavat tulosten ominaisuuksiin. Myöskään IFRS-standardien itsensä varsinaisena tavoitteena ei ole ollut vaikuttaa edellä mainittuihin tuloksen ominaisuuksiin (IASB 2010).

Tässä tutkimuksessa tuloksen laadulla tarkoitetaan tuloksen kykyä heijastaa yrityksen todellista taloudellista suoriutumista. Tämän perusteluna on, että IFRS-standardien tavoite on ollut lisätä taloudellisen informaation totuudenmukaisuutta, ajantasaisuutta ja relevanssia (IASB 2010) ja laskennan heijastaessa paremmin yrityksen todellista taloudellista suoriutumista, sitä voidaan pitää myös totuudenmukaisempana ja ajantasaisempana. Totuudenmukaisemman ja ajantasaisemman taloudellisen informaation voidaan myös edelleen nähdä olevan relevantimpaa informaatiota yrityksen ulkopuoliselle sijoittajalle. Yrityksen todellista taloudellista suoriutumista ei voida suoraan havaita, joten sen mittarina käytetään tässä tutkimuksessa yrityksen markkina-arvoa. Yrityksen markkina-arvo ei ole täydellinen sen taloudellisen suoriutumisen mittari (Malkiel 2003), mutta sitä voidaan kuitenkin pitää parhaana saatavilla olevana suoriutumisen mittarina. Mitä paremmin yrityksen tulos (nettotulos ja oma pääoma) heijastelevat todellista taloudellista suoriutumista (yrityksen markkina-arvoa), sitä laadukkaampana tulosta voidaan pitää. Markkina-arvoa on tyypillisesti käytetty suoriutumisen mittarina myös useissa aikaisemmissa tuloksen laadun tutkimuksissa (kts. esim. Hung & Subramanyam 2007).

Tässä tutkimuksessa tuloksen laatua mitataan edelleen Feltham & Olson (1995) esittämän lisäarvomallin tulosta hyväksikäyttäen. Mallin mukaan osakkeen arvo voidaan esittää oman pääoman ja diskontattujen lisävoittojen avulla. Arvorelevantti tilinpäätös tuottaa osakkeen arvon määräytymisen kannalta merkityksellistä tietoa. Yksinkertaistettuna tämä tarkoittaa Feltham & Ohlson (1995) mallin mukaan sitä,

että osakkeen arvo on yhteydessä tilinpäätöksen oman pääoman kirjanpitoarvoon ja tilikauden tulokseen.

Tässä tutkimuksessa yrityksen tulos tarkoittaa siten sen tilikauden nettotuloksen ja oman pääoman yhdistelmää ja tuloksen laatu puolestaan tämän yhdistelmän kykyä heijastella yrityksen markkina-arvoa ja siinä tapahtuvia muutoksia.

5 AINEISTO JA MENETELMÄ

Tässä luvussa käsitellään tutkimuksessa käytetty aineisto sekä tilastollinen malli tutkimusongelman operationalisoimiseksi.

5.1 Aineisto

Koska tuloksen laatu riippuu laskentastandardien itsensä ohella myös esimerkiksi niiden soveltamisen valvonnan laadusta sekä niiden soveltamiseksi tarjotuista erilaisista kannusteista erilaisissa tilinpäätösympäristöissä (Barth ym. 2005, Daske ym. 2008, Li 2010), tämä tutkimus rajataan koskemaan IFRS-standardien noudattamisen vaikutusta vain Helsingin Pörssissä noteerattujen yritysten tuloksen laatuun. Erilaisista tilinpäätösympäristöistä johtuvat erot standardien implementoinnissa eivät siten vaikuta tutkimuksen tuloksiin. Suomessa on lainsäädännön laadulla ja lain noudattamisalttiudella mitattuna myös varsin korkealaatuinen lainsäädäntöympäristö, jolloin tutkimuksen tulokset heijastavat myös enemmän itse standardien kuin niiden implementoinnin laatua (Kaufmann ym. 2009, Jarva & Lantto 2012).

Standardien vaikutus riippuu myös vertailukohtana olevista kansallisista standardeista (Leuz 2003). Ennen IFRS-standardien käyttöönottoa Suomessa noudatetut FAS-standardit korostivat hankintamenoja kirjanpidon arvostusperiaatteena sekä varovaisuuden periaatetta (konservatismia), jolloin Suomi tarjoaa hyvän vertailukohdan käypiä arvoja korostavien IFRS-standardien vaikutusten tutkimiseksi (Hung & Subramanyam 2007, Jarva & Lantto 2012).

Listamattomien yhtiöiden ja listattujen yhtiöiden erillistilinpäätösten osoittamat tulokset rajataan tämän tutkimuksen ulkopuolelle, sillä niitä koskevaa tilinpäätös- ja markkinainformaatiota ei ole tutkimuksen vaatimassa laajuudessa saatavilla.

Varsinaisena tutkimusaineistona käytettiin Thomson Reuters Datastream -palvelusta haettuja Helsingin Pörssiin listattujen yhtiöiden tilinpäätös- ja osakemarkkinatietoja vuosilta 2000 – 2010. Alkuperäinen aineisto sisälsi 127 Helsingin Pörssissä listatun yhtiön tiedot 11 vuodelta, eli yhteensä 1 397 yritysvuotta. Aineisto sisälsi

yritysvuosittain seuraavat muuttujat: yrityksen nimi, yrityksen pörssitunnus, ensisijainen SIC-koodi, GICS-toimialaluokitus, vuosi, liikevaihto, nettotulos, vastaavaa yhteensä, vieras pääoma yhteensä, pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä, markkina-arvo, tuottoindeksi sekä noudatetut laskentastandardit.

Alkuperäiseen aineistoon täydennettiin ensin noudatettuja laskentastandardeja koskevat puutteelliset tiedot. Tietojen täydentämisessä hyödynnettiin kyseessä olevaa vuotta edeltävien ja sitä seuranneiden vuosien laskentastandarditietoja. Yhden yrityksen yhden vuoden (Norvestia Oyj 2008) liikevaihtotieto korjattiin etumerkiltään positiiviseksi ilmeisen virheen vuoksi. Tämän jälkeen aineistosta poistettiin niiden yritysten tiedot, joiden osalta ei ollut saatavilla tarvittavia tilinpäätös- ja markkinatietoja vähintään 3 vuoden ajalta ennen ja jälkeen IFRS-standardeihin siirtymisen. Lopulliseen aineistoon jäi siten 105 yritystä ja 1 149 yritysvuotta.

5.2 Lisätyt muuttujat

Tämän jälkeen aineistoon lisättiin uutena muuttujana *OMA PÄÄOMA*, joka laskettiin vastaavien ja vieraan pääoman kokonaismäärän erotuksena (vastaavaa yhteensä - vieras pääoma yhteensä). Tätä muuttujaa käytettiin vain kuvaamaan aineistoon sisältyvien yritysten yleisiä ominaisuuksia. Uutena muuttujana lisättiin myös toinen *OMA PÄÄOMA* -muuttuja joka laskettiin vastaavien, vieraan pääoman ja tilikauden nettotuloksen erotuksena (vastaavaa yhteensä - vieras pääoma yhteensä - nettotulos). Tätä muuttujaa käytettiin myöhemmin varsinaisissa regressioanalyysissä.

Uutena muuttujana lisättiin myös *IFRS-TASEMUUTOS*, joka laskettiin vastaavien suhteellisena muutoksena edellisvuodesta sinä vuonna, jolloin yritys siirtyi soveltamaan IFRS-standardeja ($|(vastaavaa\ yhteensä_{t=IFRS} - vastaavaa\ yhteensä_{t=IFRS-1}) / vastaavaa\ yhteensä_{t=IFRS-1}|$). Muuttujan tarkoitus oli kuvata IFRS-standardeihin siirtymisen vaikutusta yrityksen tuloslaskentaan ja sitä käytettiin myöhemmin ainoastaan aineiston jakamisessa kolmeen ryhmään.

Muuttujan avulla pyrittiin huomioimaan se, että IFRS-standardien vaikutukset yrityksen tuloslaskentaan voivat olla erilaiset eri yrityksissä (kts. esim. Daske ym.

2013). Aikaisemmissa IFRS-tutkimuksissa yritysten erilaisuutta on pyritty huomioimaan monin eri tavoin, kuten esimerkiksi jakamalla aineisto vapaaehtoisesti ja vasta lain pakottamina IFRS-standardeja soveltaviin yrityksiin (Jarva & Lantto 2012, Horton ym. 2013, Ahmed ym. 2013). Tämän näkökulman taustalla on oletus siitä, että yritykset siirtyvät standardeihin vapaaehtoisesti, mikäli niille koituu taloudellista nettohyötyä uusien standardien soveltamisesta (Jarva & Lantto 2012). Daske ym. (2013) erottelivat vapaaehtoisesti standardeihin siirtyneet yritykset edelleen vielä yrityksiin, jotka siirtyvät standardeihin ”muodon” vuoksi sekä yrityksiin, jotka todella myös ”sitoutuvat” niiden noudattamiseen. Tutkimuksissa, joissa aineisto sisältää useiden eri maiden yrityksiä, pyritään puolestaan tyypillisesti huomioimaan kansallisista eroista johtuvia vaikutuksia. Tässä tutkimuksessa vaikutuksen erilaisuus huomioidaan edellä mainitulla tasemuutoksella, sillä IFRS-standardit korostavat FAS-standardeja enemmän tase-erien käypää arvostusta (Jarva & Lantto 2012, KHT Media 2013) ja niillä on siten voimakkain vaikutus juuri käypään arvoon arvostettaviin vastaavien eriin. Esimerkiksi Hung & Subramanyam (2007) mukaan IFRS-standardeihin siirtyminen kasvatti tilinpäätöksessä voimakkaimmin juuri taseen vastaavien yhteismäärää Saksassa. Saksan kansalliset standardit ovat historiallisesti olleet myös hyvin samantyyppiset suomalaisten FAS-standardien kanssa (Jarva & Lantto 2012).

Edelliseen muuttujaan perustuen uutena muuttujana lisättiin myös *RYHMÄ*. Muuttuja sai arvon 1, kun havainto koski yritystä, jonka IFRS-tasemuutos oli alle 6,8 % ($|(VASTAAVAA_i^{IFRS} - VASTAAVAA_i^{IFRS-1}) / VASTAAVAA_i^{IFRS-1}| < 0,068$). Muuttuja sai arvon 2, jos edellä mainittu muutos oli 6,8 % - 16 % ja arvon 3, jos muutos oli yli 16 %. Muuttujaa käytettiin myöhemmin regressioanalyysissä eri ryhmien välisen tuloksen laadun analysoinnissa. Ryhmäjaon perusteena oli, että ryhmiin saatiin lähimain saman verran havaintoja.

Viimeisinä uusina muuttujina lisättiin *FAS* ja *IFRS* kuvaamaan sitä, koskiko havainto tilikautta ennen IFRS-standardeihin siirtymistä (*FAS*) vai tilikautta IFRS-standardeihin siirtymisen jälkeen (*IFRS*). Muuttujaa käytettiin regressioanalyysissä ryhmäkohtaisen tuloksen laadun muutoksen analysoinnissa IFRS-siirtymisen jälkeen.

5.3 Menetelmä

Tässä tutkimuksessa yrityksen tuloksella tarkoitetaan sen tilikauden nettotuloksen ja oman pääoman yhdistelmää ja tuloksen laadulla tämän yhdistelmän kykyä heijastella yrityksen markkina-arvoa ja siinä tapahtuvia muutoksia. Tämä voidaan ilmaista alla olevan regressioyhtälön muodossa:

$$MARKKINA-ARVO_{it} = \alpha + \beta_1 NETTOTULOS_{it} + \beta_2 OMA PÄÄOMA_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

, jossa i = yritys, t = tilikausi, α = vakiotermi, β = regressiokerroin, ε = virhetermi, *MARKKINA-ARVO* = yrityksen markkina-arvo tilikauden päättyessä, *NETTOTULOS* = tilinpäätöksen osoittama tilikauden nettotulos ja *OMA PÄÄOMA* = tilinpäätöksen osoittama oma pääoma vähennettynä tilinpäätöksen osoittamalla tilikauden nettotuloksella.

Vaikka tutkimuksen tulosten tulkinnassa kiinnitetään huomiota myös nettotuloksen ja oman regressiokertoimiin, tutkimuksen päähuomio kohdistuu kuitenkin mallin (oikaistuun) selitysteeseen. Pääasiallinen tarkoitus ei ole siis tutkia, kuinka IFRS-standardien nettotulos tai oma pääoma vaikuttavat yrityksen markkina-arvoon ja sen muutoksiin, vaan markkina-arvon sekä nettotuloksen ja oman pääoman yhdistelmän välistä yhteyttä, eli sitä, kuinka hyvin nettotulos ja oma pääoma seuraavat yrityksen markkina-arvoja ja siinä tapahtuvia muutoksia. Tästä syystä ei ole merkitystä sillä, käsitelläänkö nettotulosta ja omaa pääomaa regressiomallissa selittävinä vai selitettävinä muuttujina. Samasta syystä mallissa käytetään myös markkina-arvoa ajankohtana ennen vuotuisen tilinpäätöksen julkistamista, eikä sen jälkeen (Hung & Subramanyam 2007, Jarva & Lantto 2012).

Tutkimuksessa regressioanalyysi suoritetaan ensin alustavasti koko aineistolle. Tämän jälkeen analyysi suoritetaan alustavasti myös erikseen edellä mainituille ryhmille ja FAS- ja IFRS -periodeille. Lopuksi varsinainen analyysi suoritetaan sekä ryhmiin että periodeihin jaetulla aineistolla, mikä on myös tämän tutkimuksen päämielenkiinnon kohteena. Lopullisessa analyysissä edellä mainittu regressioyhtälö (1) suoritetaan siten yhteensä 6 kertaa seuraaville havainnoille : 1) ryhmä 1 FAS-

periodi, 2) ryhmä 1 IFRS-periodi, 3) ryhmä 2 FAS-periodi, 4) ryhmä 2 IFRS-periodi, 5) ryhmä 3 FAS-periodi ja 6) ryhmä 3 IFRS-periodi

5.4 Tutkimushypoteesi

Edellä mainitun perusteella tutkimusongelma voidaan muotoilla seuraavan hypoteesin muotoon:

H1a: Mitä voimakkaampi vaikutus IFRS –standardeihin siirtymisellä on yrityksen taseen loppusumman muutokseen, sitä enemmän tuloksen laatu paranee IFRS –siirtymisen myötä

Hypoteesi voidaan edelleen täsmentää seuraavaan muotoon:

H1b: $(Ryhmä1/IFRS R^2 - Ryhmä1/FAS R^2) < (Ryhmä2/IFRS R^2 - Ryhmä2/FAS R^2) < (Ryhmä3/IFRS R^2 - Ryhmä3/FAS R^2)$

, jossa R^2 = regressiomallin oikaistu selitysaste. Hypoteesin mukaan regressiomallin selitysasteen parantumisen siirryttäessä FAS-periodilta IFRS-periodille tulisi olla sitä suurempi, mitä suurempi vaikutus IFRS-standardeihin siirtymisellä oli yrityksen taseen vastaaviin.

6 TULOKSET

Tässä luvussa käsitellään ensin aineistoa koskevat tunnusluvut. Tämän jälkeen käsitellään alustavat tulokset, jossa regressioanalyysi suoritettiin erikseen koko aineistolla, FAS- ja IFRS-periodeihin jaetulla aineistolla sekä ryhmiin jaetulla aineistolla. Lopuksi siirrytään käsittelemään varsinaiset tulokset, jossa regressioanalyysi suoritettiin aineistolla, joka oli jaettu sekä periodeihin että ryhmiin. Regressioanalyysin tulosten käsittelyssä päähuomio on regressiomallin selityksasteissa, mutta myös regressiokertoimet käsitellään.

6.1 Tunnusluvut

Taulukossa 1 on esitetty lopullista aineistoa koskevat tunnusluvut. Lopulliseen aineistoon saatiin mukaan 105 yritystä ja yhteensä 1 149 yritysvuotta. Kuten tunnusluvuista nähdään, muuttujien arvot vaihtelevat voimakkaasti ja jakaumat ovat sekä positiivisesti vinoja että huipukkaita, mikä on odotettua tämän kaltaisessa aineistossa. Oman pääoman muuttujina on tässä vaiheessa esitetty sekä oma pääoma että oma pääoma vähennettynä tilikauden tuloksella. Regressioanalyysissä oman pääoman muuttujana käytetään kuitenkin vain jälkimmäistä muuttujaa.

Taulukko 1. Koko aineistoa koskevat tunnusluvut

Muuttuja	N	Minimi ^c	Maksimi ^c	Keskiarvo ^c	Keskihajonta ^c	Vinous	Huipukkuus
Liikevaihto	1 149	0	51 058	1 340	4 201	7,342	66,643
Nettotulos	1 149	-879,7	7 205	79	404	9,882	126,393
Vastaavaa	1 149	1,4	46 946	1 832	5 358	4,57	23,234
Oma pääoma ^a	1 149	-14,6	45 704	1 336	4 284	5,536	35,682
Oma pääoma ^b	1 149	-7,5	44 990	1 256	4 012	5,617	37,601
Vieras pääoma	1 149	0	23 579	496	1 791	7,799	77,719
Markkina-arvo	1 149	1,6	222 980	1 487	9 652	15,457	294,436

a) Sisältää tilikauden nettotuloksen

b) Ei sisällä tilikauden nettotulosta

c) Luvut x 1 000 000

6.2 Alustavat tulokset

Regressioanalyysi suoritettiin aluksi koko aineistolle, ilman että havaintoja oli jaettu FAS/IFRS -periodeihin tai ryhmiin. Taulukossa 2 on esitetty tämän koko aineistoa koskevan regressioanalyysin tulokset. Kaikki regressioanalyysissä käytetyt muuttujat sisälsivät poikkeavia havaintoja, jotka voivat potentiaalisesti vääristää regressioanalyysin tuloksia. Koska niiden määrä ja voimakkuus oli kuitenkin pieni ja havaintojen määrä haluttiin pitää riittävänä, niitä ei poistettu lopullisesta aineistosta.

Kuten tuloksista nähdään, nettotulos ja oma pääoma yhdessä selittävät 64,1 % yritysten markkina-arvojen vaihtelusta (oikaistu R^2) vuosina 2000 - 2010. Selitysaste on verrattain korkea ja osoittaa, että mallista ei puutu relevantteja muuttujia (Martin & Bridgmon 2012, 57-59). Tulosta voidaan tässä vaiheessa tulkita siten, että yritysten tulokset heijastelivat 64 %:sesti niiden todellista taloudellista suoriutumista vuosina 2000 – 2010.

Nettotuloksen regressiokerroin on 19,848 ja kerroin on tilastollisesti erittäin merkitsevä (0,000). Oman pääoman kerroin on puolestaan negatiivinen -0,113, mutta kerroin ei ole tilastollisesti yhtä merkitsevä (0,044). Markkina-arvon vaihtelu näyttäisi siis olleen voimakkaammin yhteydessä tilinpäätöksen osoittaman nettotuloksen kuin oman pääoman vaihteluun. Tämä havainto on myös linjassa aikaisempien tutkimusten kanssa (kts. esim. Hung & Subramanyam 2007, Jarva & Lantto 2012).

Nettotuloksen ja oman pääoman välinen Pearsonin korrelaatiokerroin oli tässä vaiheessa 0,646, eli muuttujat korreloivat melko voimakkaasti keskenään. Tämä on odotettua, sillä yrityksen kannattavuudella ja varallisuusasemalla on yhteys toisiinsa. Nyrkkisääntönä voidaan pitää, että muuttujien välinen kollineaarisuus aiheuttaa ongelmia VIF-arvon ollessa yli 10 tai toleranssi-arvon ollessa alle 0,2 (O'Brien 2007). Arvot eivät ole kriittiset, joten muuttujien välinen korrelaatio ei aiheuta ongelmia regressioanalyysin tulosten tulkinnalle.

Taulukko 2. Koko aineistoa koskevan regressioanalyysin tulokset

$$\text{MARKKINA-ARVO}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{NETTOTULOS}_{it} + \beta_2 \text{OMAPÄÄOMA}_{it} + \varepsilon$$

Regressiomallin yhteenveto

R	R ²	Oikaistu R ²	Estimaatin keskivirhe
,801 ^a	,642	,641	5 779 897 726

a. Selittävät muuttujat: (Vakiotermi), Oma pääoma, Nettotulos

Regressiokertoimet^a

	Kerroin	Keskivirhe	Merkitsevyys- taso	Toleranssi	VIF
(Vakiotermi)	51 712 305	178 693 539	,772		
Nettotulos	19,848	,553	,000	0,583	1,716
Oma pääoma	-,113	,056	,044	0,583	1,716

a. Selittävä muuttuja: Markkina-arvo

Seuraavaksi aineisto jaettiin FAS- ja IFRS-periodeihin sen mukaan, koskiko havainto tilikautta ennen IFRS-standardeihin siirtymistä (FAS) vai tilikautta IFRS-standardeihin siirtymisen jälkeen (IFRS). Aineistoon sisältyneistä yrityksistä 3 sovelsi US GAAP -standardeja ennen siirtymistään IFRS-standardeihin (Huhtamäki Oyj, Nokia Oyj ja Stora Enso Oyj). Loput 102 yritystä sovelsivat FAS-standardeja.

Taulukossa 3 on esitetty FAS ja IFRS -periodeihin jaettua aineistoa koskevat tunnusluvut. Kuten tunnusluvuista nähdään, periodien sisältämien havaintojen määrä on jonkin verran suurempi IFRS-periodilla, kuin FAS-periodilla. Havaintojen jakaumat eivät juurikaan eroa alkuperäisestä aineistosta tai eri periodien välillä lukuun ottamatta markkina-arvoa, jonka jakauma on vähemmän vino ja huipukas IFRS-periodilla kuin FAS-periodilla. Havainnot muodostavat kuitenkin tutkimuksen kannalta riittävän samankaltaisen joukon molemmilla periodeilla.

Taulukko 3. FAS ja IFRS -periodeihin jaettua aineistoa koskevat tunnusluvut

FAS = havainnot, jotka koskevat vuosia ennen IFRS-standardeihin siirtymistä

IFRS = havainnot, jotka koskevat vuosia IFRS-standardeihin siirtymisen jälkeen

Periodi	Muuttuja	N	Minimi ^a	Maksimi ^a	Keskiarvo ^a	Keskihajonta ^a	Vinous	Huipukkuus
FAS	Liikevaihto	514	0	31 191	1 081	3 290	6,317	48,742
	Nettotulos	514	-258	3 938	66	326	8,857	89,821
	Vastaavaa	514	1,5	36 977	1 483	4 500	4,545	22,594
	Oma pääoma	514	-7,5	35 736	1 054	3 650	5,992	41,377
	Vieras pääoma	514	0	10 875	364	1 230	5,380	32,262
	Markkina-arvo	514	1,6	222 980	1 442	12 300	14,598	234,757
IFRS	Liikevaihto	635	0	51 058	1 550	4 810	7,178	60,732
	Nettotulos	635	-879	7 205	90	458	9,710	120,021
	Vastaavaa	635	1,4	46 946	2 113	5 950	4,398	21,097
	Oma pääoma	635	-4,4	44 990	1 421	4 280	5,359	34,829
	Vieras pääoma	635	0	23 579	603	2 140	7,412	65,166
	Markkina-arvo	635	3	104 460	1 524	6 750	9,955	119,528

a) Luvut x 1 000 000

Tunnuslukuista myös nähdään, että kaikkien muuttujien keskiarvo on suurempi IFRS-periodilla, kuin FAS-periodilla. Tämä johtuu ensinnäkin siitä, että IFRS-standardeilla on taipumus kasvattaa tasearvoja ja tulosta kansallisiin standardeihin nähden (kts. esim. Hung & Subramanyam 2007). Tämä voi kuitenkin johtua osaltaan myös yritysten todellisesta taloudellisesta kasvusta tutkitulla ajanjaksolla.

Taulukossa 4 A on esitetty FAS ja IFRS -periodeihin jaettua aineistoa koskevan regressioanalyysin tulokset. Kuten tuloksista nähdään, regressiomallin selitysaste on 71,6 % FAS-periodilla ja 92,1 % IFRS-periodilla. Mallin selitysaste on molemmilla periodeilla suurempi, kuin koko aineistoa koskevan regressioanalyysin selitysaste (64,1 %). FAS- ja IFRS-standardien mukaiset tulokset heijastelevat siis todellista taloudellista suoriutumista erilaisella tarkkuudella, mikä heikensi edellisessä koko aineistoa koskeneessa regressioanalyysissä mallin selityskykyä. Selitysaste on merkittävästi suurempi IFRS-periodilla, eli IFRS-standardien mukainen tulos heijastelee paremmin todellista taloudellista suoriutumista, kuin FAS (tai US GAAP)

-standardit tutkitulla ajanjaksolla. Selitysasteiden erojen tilastollista merkitsevyyttä ei tutkimuksessa analysoitu, mutta selitysasteiden erojen suuruus antaa vahvoja viitteitä siitä, että ne ovat myös tilastollisesti merkitseviä.

FAS-periodilla nettotuloksen regressiokerroin on 36,881 ja oman pääoman kerroin on -0,757. IFRS-periodilla nettotuloksen regressiokerroin on puolestaan 13,156 ja oman pääoman kerroin on positiivinen 0,158. Kertoimet siis pienenevät siirryttäessä FAS-periodilta IFRS-periodille. Kaikki kertoimet ovat tilastollisesti erittäin merkitseviä (0,000). Taulukossa 4B on esitetty myös tulokset regressioanalyysistä, jossa käytettyyn malliin lisättiin dummy –muuttujana *DIFRS* ilmaisemaan sitä, koskiko havainto IFRS-periodia ($DIFRS=1$) vai FAS-periodia ($DIFRS=0$). Kuten tuloksista nähdään, myös erot periodien kertoimien välillä ovat tilastollisesti erittäin merkitseviä ($DIFRS$ nettotulos 0,000 ja $DIFRS$ omapääoma 0,000). Markkina-arvo näyttäisi siis olevan heikommassa yhteydessä sekä nettotulokseen että omaan pääomaan IFRS-periodilla, vaikka periodeihin jaetulla aineistolla suoritetun regressioanalyysin perusteella tuloksen kyky heijastaa todellista taloudellista suoriutumista oli parempi IFRS-periodilla. Tämä näennäinen ristiriita johtuu kuitenkin siitä, että käytetty malli täsmentyy selitysasteen kasvaessa. Regressiokertoimet ovat toisin sanoen FAS-periodilla harhaisempia, kuin IFRS-periodilla. Markkina-arvo on molemmilla periodeilla edelleen joka tapauksessa voimakkaammin yhteydessä nettotulokseen, kuin omaan pääomaan.

Tässä vaiheessa nettotulos ja oma pääoma korreloivat markkina-arvon kanssa enemmän IFRS-periodilla (nettotulos 0,957 ja oma pääoma 0,679), kuin FAS-periodilla (0,829 ja 0,404), mutta niiden keskinäinen korrelaatio ei juurikaan muuttunut (IFRS-periodilla 0,649 ja FAS-periodilla 0,645). Tämä tukee tulkintaa siitä, että nettotuloksen ja oman pääoman yhteys yrityksen markkina-arvoon kasvaa IFRS-periodilla. Muuttujien väliset kollineaarisuusominaisuudet eivät myöskään merkittävästi poikkea toisistaan eri periodeilla, eivätkä kummankaan periodin tapauksessa aiheuta ongelmia regressioanalyysin tulosten tulkinnalle.

Taulukko 4 A. Periodikohtaisen regressioanalyysin tulokset

$$\text{MARKKINA-ARVO}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{NETTOTULOS}_{it} + \beta_2 \text{OMAPÄÄOMA}_{it} + \varepsilon$$

Regressioanalyysi suoritettiin erikseen FAS- ja IFRS-periodille

Regressiomallin yhteenveto

Periodi	R	R ²	Oikaistu R ²	Estimaatin keskivirhe
FAS	,847 ^a	,717	,716	6 575 609 084
IFRS	,960 ^a	,921	,921	1 903 422 209

a. Selittävät muuttajat: (Vakiotermi), Oma pääoma, Nettotulos

Regressiokertoimet^a

Periodi		Kerroin	Keskivirhe	Merkitsevyystaso	Toleranssi	VIF
	(Vakiotermi)	-196 344 585	301 968 538	,516		
FAS	Nettotulos	36,881	1,167	,000	0,584	1,712
	Oma pääoma	-,757	,104	,000	0,584	1,712
	(Vakiotermi)	112 094 076	79 618 459	,160		
IFRS	Nettotulos	13,156	,217	,000	0,578	1,729
	Oma pääoma	,158	,023	,000	0,578	1,729

a. Selitettävä muuttaja: Markkina-arvo

Taulukko 4.B. Periodikohtaisen regressioanalyysin tulokset

$$\text{MARKKINA-ARVO}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{NETTOTULOS}_{it} + \beta_2 \text{OMAPÄÄOMA}_{it} + \beta_3 \text{DIFRS X NETTOTULOS}_{it} + \beta_4 \text{DIFRS X OMAPÄÄOMA}_{it} + \varepsilon$$

DIFRS = 1, jos havainto koskee vuotta IFRS-standardeihin siirtymisen jälkeen

DIFRS = 0, jos havainto koskee vuotta ennen IFRS-standardeihin siirtymistä

Regressiokertoimet^a

	Kerroin	Keskivirhe	Merkitsevyystaso
(Vakiotermi)	-27 768 552	142 842 416	,846
Nettotulos	36,867	,819	,000
Oma pääoma	-,768	,072	,000
DIFRS nettotulos	-23,720	0,974	,000
DIFRS omapääoma	,936	,090	,000

a. Selitettävä muuttaja: Markkina-arvo

Aineisto jaettiin myös kolmeen ryhmään IFRS-siirtymävuoden tasemuutoksen perusteella. Ryhmä 1 sisältää niiden yritysten havainnot, joiden IFRS-standardeihin siirtymisvuoden taseen loppusumman muutos edellisvuoteen nähden oli alle 6,8 %. Ryhmä 2 sisältää niiden yritysten havainnot, joiden kyseinen muutos oli 6,8 % - 16 %. Ryhmä 3 sisältää havainnot, joissa muutos oli yli 16 %.

Taulukossa 5 on esitetty ryhmiin jaetun aineiston tunnusluvut. Kuten tunnusluvuista nähdään, ryhmien sisältämien havaintojen määrät eivät merkittävästi poikkea toisistaan. Havaintojen jakaumat ovat ryhmien välillä erilaiset, johtuen aineiston jakamisesta ominaisuuksiltaan erilaisiin ryhmiin. Tämä ei kuitenkaan aiheuta ongelmia tutkimuksessa suoritettuna regressioanalyysin kannalta, sillä tutkimuksen pääasiallinen tarkoitus ei ole analysoida tuloksen laatua ryhmien välillä, vaan ryhmäkohtaista laadun muutosta siirryttäessä periodilta toiselle.

Taulukko 5. Ryhmiin jaettua aineistoa koskevat tunnusluvut

Ryhmä 1 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS-siirtymävuonna oli alle 6,8 % edellisvuoteen nähden

Ryhmä 2 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS-siirtymävuonna oli 6,8 % - 16 & edellisvuoteen nähden

Ryhmä 3 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS-siirtymävuonna oli yli 16 % edellisvuoteen nähden

Ryhmä	Muuttuja	N	Minimi ^a	Maksimi ^a	Keskiarvo ^a	Keskihajonta ^a	Vinous	Huipukkuus
1	Liikevaihto	393	0	51 058	2 121	6 562	5,161	28,843
	Nettotulos	393	-880	7 205	124	639	6,890	55,490
	Vastaavaa	393	1,4	37 619	1 901	5 344	4,337	20,602
	Oma pääoma	393	-7,5	30 398	1 373	4 108	4,660	23,821
	Vieras pääoma	393	0	6 855	405	1 026	3,916	16,266
	Markkina-arvo	393	1,6	222 981	2 829	16 140	9,442	106,369
2	Liikevaihto	383	0	11 665	1 061	2 345	2,875	7,784
	Nettotulos	383	-336	1 552	75	248	3,763	14,718
	Vastaavaa	383	4,4	46 946	2 280	6 344	3,878	16,810
	Oma pääoma	383	-4,4	44 990	1 710	5 309	4,710	25,269
	Vieras pääoma	383	0	10 520	494	1 357	3,812	16,202
	Markkina-arvo	383	4	27 318	1 039	3 023	4,647	26,089
3	Liikevaihto	373	0	9 600	805	1 561	3,327	12,775
	Nettotulos	373	-124	389	37	72	2,342	6,085
	Vastaavaa	373	5,6	36 145	1 298	4 083	6,278	43,563
	Oma pääoma	373	5,4	13 016	668	1 538	4,802	28,256
	Vieras pääoma	373	0	23 579	593	2 623	6,805	48,827
	Markkina-arvo	373	2,7	5 631	534	842	2,252	5,639

a) Luvut x 1 000 000

Tunnuslukuista myös nähdään, että yritysten koko pienenee ja velkaisuus kasvaa siirryttäessä ryhmästä 1 kohti ryhmää 3. IFRS-standardeihin siirtymisellä oli siten voimakkain vaikutus erityisesti pienten ja velkaisten yritysten tasearvoihin.

Taulukossa 6A on esitetty ryhmiin jaettua aineistoa koskevan regressioanalyysin tulokset. Kuten tuloksista nähdään, regressiomallin selitysaste on suurin ryhmässä 2 (81,2 %) ja ryhmien 1 ja 3 selitysasteet ovat tätä pienemmät ja lähellä toisiaan (65,3 % ja 67,5 %). IFRS-standardien vaikutuksen voimakkuudella ei siten näytä olevan ainakaan lineaarista yhteyttä yrityksen tuloksen kykyyn heijastella todellista taloudellista suoriutumista vuosina 2000 – 2010. Tämä epäjohdonmukaisuus johtuu kuitenkin osaltaan siitä, että aineistoa ei tässä vaiheessa jaettu FAS ja IFRS - periodeihin, jolloin IFRS-standardeihin siirtymisen vaikutukset eivät tule huomioituksi analyysissä.

Taulukko 6. Ryhmäkohtaisen regressioanalyysin tulokset

$$\text{MARKKINA-ARVO}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{NETTOTULOS}_{it} + \beta_2 \text{OMAPÄÄOMA}_{it} + \varepsilon$$

Regressioanalyysi suoritettiin erikseen kaikille ryhmille

Ryhmä 1 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS-siirtymävuonna oli alle 6,8 % edellisvuoteen nähden

Ryhmä 2 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS-siirtymävuonna oli 6,8 % - 16 % edellisvuoteen nähden

Ryhmä 3 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS-siirtymävuonna oli yli 16 % edellisvuoteen nähden

Regressiomallin yhteenveto

Ryhmä	R	R ²	Oikaistu R ²	Estimaatin keskivirhe
1	,809 ^a	,654	,653	9 510 398 596
2	,902 ^a	,813	,812	1 311 584 198
3	,823 ^a	,677	,675	479 862 646

a. Selittävät muuttujat: (Vakiotermi), Oma pääoma, Nettotulos

Regressiokertoimet^a

Ryhmä		Kerroin	Keskivirhe	Merkitsevyys -taso	Toleranssi	VIF
1	(Vakiotermi)	73 124 615	508 462 424	,886		
	Nettotulos	18,783	1,197	,000	0,394	2,540
	Oma pääoma	,316	,186	,091	0,394	2,540
2	(Vakiotermi)	194 952 286	70 752 554	,006		
	Nettotulos	10,497	,393	,000	0,474	2,108
	Oma pääoma	,031	,018	,091	0,474	2,108
3	(Vakiotermi)	170 569 765	28 239 223	,000		
	Nettotulos	9,024	,423	,000	0,662	1,512
	Oma pääoma	,042	,020	,034	0,662	1,512

a. Selittävät muuttujat: Markkina-arvo

Nettotuloksen regressiokerroin pienenee siirryttäessä ryhmästä 1 ryhmään 3 ja se on kaikissa ryhmissä tilastollisesti erittäin merkitsevä (0,000). Oman pääoman kerroin on ainoastaan ryhmässä 3 tilastollisesti melkein merkitsevä (0,034). Markkina-arvo näyttää kaikkien ryhmien osalta olevan edelleen voimakkaammin yhteydessä nettotulokseen, kuin omaan pääomaan. Muuttujien välinen kollineaarisuus on voimakkaimmillaan ryhmässä 1, mutta ei aiheuta ongelmia missään ryhmistä.

6.3 Varsinaiset tulokset

Tutkimuksen viimeisessä vaiheessa aineisto jaettiin sekä ryhmiin että FAS ja IFRS - periodeihin. Taulukossa 7 on esitetty näin jaettua aineistoa koskevat tunnusluvut. Kuten taulukosta nähdään, havaintojen määrät ja jakaumat eivät regressioanalyysin kannalta merkittävästi eroa toisistaan eri ryhmien ja periodien välillä. Etenkin ryhmäkohtaisten jakaumien erot FAS- ja IFRS-periodien välillä ovat varsin vähäiset, jolloin ne eivät aiheuta ongelmia tulkittaessa ryhmäkohtaista tuloksen laadun muutosta siirryttäessä FAS-periodilta IFRS-periodille.

Taulukko 7. Periodeihin ja ryhmiin jaettua aineistoa koskevat tunnusluvut

FAS = havainnot, jotka koskevat vuosia ennen IFRS-standardeihin siirtymistä

IFRS = havainnot, jotka koskevat vuosia IFRS-standardeihin siirtymisen jälkeen

Ryhmä 1 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS-siirtymävuonna oli alle 6,8 % edellisvuoteen nähden

Ryhmä 2 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS-siirtymävuonna oli 6,8 % - 16 & edellisvuoteen nähden

Ryhmä 3 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS-siirtymävuonna oli yli 16 % edellisvuoteen nähden

Periodi	Ryhmä	N	Minimi	Maksimi	Keskiarvo	Keskihajonta	Vinous	Huipukkuus	
FAS	1	Liikevaihto	175	0,6	31 191	1 625	4 867	4,978	26,121
		Nettotulos	175	-258	3 938	103	511	6,296	40,627
		Vastaavaa	175	1,5	23 177	1 504	4 250	4,054	16,178
		Oma pääoma	175	-7,5	19 094	1 068	3 181	4,398	19,530
		Vieras pääoma	175	0	6 855	332	942	4,840	26,706
		Markkina-arvo	175	1,6	222 980	3 247	20 970	8,559	79,693
	2	Liikevaihto	170	0	11 665	996	2 492	3,265	9,864
		Nettotulos	170	-41	1 366	70	217	3,881	15,714
		Vastaavaa	170	4,4	36 977	2 073	6 048	3,742	14,434
		Oma pääoma	170	-2,8	35 736	1 615	5 325	4,605	22,370
		Vieras pääoma	170	0	6 719	388	1 209	3,902	14,797
		Markkina-arvo	170	4	11 809	692	1 864	3,815	15,033
	3	Liikevaihto	169	0,2	7 517	604	1 279	3,554	14,096
		Nettotulos	169	-71	306	23	51	2,936	10,242
		Vastaavaa	169	5,6	16 428	869	2 379	4,838	24,972
		Oma pääoma	169	5,4	7 085	475	1 014	3,577	15,700
		Vieras pääoma	169	0	10 875	371	1 489	5,905	35,144
		Markkina-arvo	169	2,7	2 868	327	557	2,506	6,268
IFRS	1	Liikevaihto	218	0	51 058	2 520	7 643	4,800	24,017
		Nettotulos	218	-880	7 205	140	728	6,717	52,036
		Vastaavaa	218	1,4	37 619	2 220	6 073	4,169	18,574
		Oma pääoma	218	1,6	30 398	1 617	4 716	4,423	20,832
		Vieras pääoma	218	0	6 083	463	1 087	3,409	11,473
		Markkina-arvo	218	3	104 460	2 493	10 840	6,656	49,143
	2	Liikevaihto	213	1,1	10 035	1 112	2 225	2,458	5,385
		Nettotulos	213	-336	1 552	80	271	3,633	13,554
		Vastaavaa	213	4,6	46 946	2 445	6 580	3,965	18,231
		Oma pääoma	213	-4,4	44 990	1 786	5 306	4,831	28,242
		Vieras pääoma	213	0	10 520	579	1 462	3,708	16,010
		Markkina-arvo	213	5,5	27 318	1 317	3 678	4,106	19,116
3	Liikevaihto	204	4,1	9 600	971	1 746	3,087	10,875	
	Nettotulos	204	-124	389	49	85	1,905	3,696	
	Vastaavaa	204	10,8	36 145	1 653	5 058	5,496	31,087	
	Oma pääoma	204	6,5	13 016	828	1 852	4,400	21,831	
	Vieras pääoma	204	0	23 579	776	3 270	5,866	34,203	
	Markkina-arvo	204	10,3	5 631	705	989	1,834	3,405	

Taulukossa 8A on esitetty sekä ryhmiin että FAS- ja IFRS -periodeihin jaettua aineistoa koskevan regressioanalyysin tulokset. Regressioanalyysiin saatiin mukaan ryhmästä ja periodista riippuen 169 - 218 havaintoa. Havaintojen määrä on kussakin ryhmässä jonkin verran suurempi IFRS-periodilla, kuin FAS-periodilla, mutta erot eivät ole merkittäviä.

Kuten tuloksista nähdään, ryhmän 1 osalta mallin selitysaste on 75,8 % FAS-periodilla ja 94,6 % IFRS-periodilla. Ryhmän 2 osalta mallin selitysaste on 86,7 % FAS-periodilla ja 85,3 % IFRS-periodilla. Ryhmän 3 osalta mallin selitysaste on 37,4 % FAS-periodilla ja 76,1 % IFRS-periodilla.

Ryhmän 3 osalta mallin selitysaste kasvaa siis voimakkaasti 38,7 % -yksikköä. Ryhmän 1 selitysaste kasvaa 18,8 % -yksikköä. Ryhmän 2 osalta selitysaste sen sijaan laskee 1,4 % -yksikköä. Tutkimushypoteesille saadaan näin ollen tukea kahden ryhmän osalta (3 ja 1). Selitysasteiden muutoksista voidaan siis tehdä tulkinta, jonka mukaan IFRS-standardien mukainen nettotulos ja oma pääoma yhdessä selittävät markkina-arvojen muutoksia vuosina 2000 – 2010 FAS-standardeja paremmin niissä yrityksissä, joiden taseen loppusummaan (tuloslaskentaan) standardeihin siirtyminen vaikutti voimakkaimmin (ryhmä 3). IFRS-tulos heijastaa siis voimakkaammin todellista taloudellista suoriutumista, eli tuloksen laatua. Tämä vaikutus oli pienempi niiden yritysten kohdalla, joiden tuloslaskentaan standardit vaikuttivat vain vähän (ryhmä 1). IFRS-tulos sen sijaan heikensi niiden yritysten tulosten laatua, joiden tuloslaskentaan vaikutusta oli jonkin verran (ryhmä 2). Tutkimuksessa ei analysoitu ryhmien periodikohtaisten selitysasteiden erojen tilastollista merkitsevyyttä. Ryhmän 3 osalta selitysasteen muutoksen suuruus antaa kuitenkin vahvoja viitteitä siitä, että ero on myös tilastollisesti merkitsevä. Nämä viitteet ovat kuitenkin heikommalla ryhmän 1 ja erityisesti ryhmän 2 kohdalla.

Tuloksista nähdään myös, että IFRS-periodilla regressiomallin selitysaste on laskeva siirryttäessä ryhmästä 1 ryhmään 3 (94,6 % - 85,3 % - 76,1 %), kun taas FAS-periodilla tämä muutos ei ole yhtä tasainen (75,8 % - 86,7 % - 37,4 %). Tämä tukee tulkintaa siitä, että IFRS-tuloksella on voimakkaampi yhteys todelliseen taloudelliseen suoriutumiseen, eli tuloksen laatuun. Huomionarvoista myös on, että ryhmän 3 selitysaste on kaikista ryhmistä heikoin molemmilla periodeilla. Tämä

tarkoittaa sitä, että IFRS-tuloksen laatu on heikoin niiden yritysten osalta, joiden tuloslaskentaan stadardeihin siirtymisellä on voimakkain vaikutus, mutta näiden yritysten tuloksen laatu kuitenkin kasvaa eniten siirryttäessä soveltamaan IFRS-standardeja. Tämä ei ole ristiriitainen tulkinta, vaan on johdonmukaista aikaisemman tutkimuksen kanssa. IFRS-standardit ja erityisesti sen korostama käypä arvostus pyrkivät lisäämään tasearvojen kykyä heijastaa niiden todellista taloudellista arvoa, mutta niihin liittyy myös muita arvostusmenetelmiä suurempi mittausongelma (esim. Laux & Leuz 2009). Tämä näkyy tutkimustuloksessa siten, että ryhmän 3 (jonka taseeseen IFRS-standardit vaikuttivat eniten) tuloksen laatu on ryhmistä heikoin, mutta kasvaa eniten IFRS-standardeihin siirryttäessä.

Markkina-arvo on edelleen kaikissa ryhmissä ja periodeissa voimakkaammin yhteydessä nettotulokseen, kuin omaan pääomaan. Nettotuloksen yhteys kasvaa siirryttäessä ryhmästä 1 ryhmään 3 ja FAS-periodilta IFRS-periodille, mikä on linjassa aikaisemman tutkimuksen kanssa (kts. esim. Hung & Subramanyam 2007, Jarva & Lantto 2012). Nettotuloksen kerroin on kaikissa tapauksissa myös tilastollisesti erittäin merkitsevä, toisin kuin oman pääoman kerroin. Taulukosta 8B nähdään myös, että nettotuloksen kertoimen ero on kaikkien ryhmien ja periodien välillä tilastollisesti erittäin merkitsevä, toisin kuin oman pääoman kertoimen.

Tuloksista nähdään myös, että kollineaarisuus ei aiheuta merkittävää ongelmaa tulosten tulkinnalle missään ryhmässä tai periodissa.

Taulukko 8 A. Periodi- ja ryhmäkohtaisen regressioanalyysin tulokset

$$\text{MARKKINA-ARVO}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{NETTOTULOS}_{it} + \beta_2 \text{OMAPÄÄOMA}_{it} + \varepsilon$$

Regressioanalyysi suoritettiin erikseen kaikille ryhmille ja FAS- sekä IFRS- periodeille

FAS = havainnot, jotka koskevat vuosia ennen IFRS -standardeihin siirtymistä

IFRS = havainnot, jotka koskevat vuosia IFRS -standardeihin siirtymisen jälkeen

Ryhmä 1 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS -siirtymävuonna oli alle 6,8 % edellisvuoteen nähden

Ryhmä 2 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS -siirtymävuonna oli 6,8 % - 16 & edellisvuoteen nähden

Ryhmä 3 = havainnot, jotka koskevat yrityksiä, joiden tasemuutos IFRS -siirtymävuonna oli yli 16 % edellisvuoteen nähden

Regressiomallin yhteenveto

Periodi	Ryhmä	R	R ²	Oikaistu R ²	Estimaatin keskivirhe
FAS	1	,872 ^a	,761	,758	10 316 423 727
	2	,932 ^a	,869	,867	679 369 442
	3	,618 ^a	,382	,374	440 227 649
IFRS	1	,973 ^a	,946	,946	2 524 642 753
	2	,924 ^a	,854	,853	1 409 606 428
	3	,874 ^a	,763	,761	483 633 895

a. Selittävät muuttajat: (Vakiotermi), Oma pääoma, Nettotulos

Regressiokertoimet^a

Periodi	Ryhmä	Kerroin	Keskivirhe	Merkitsevyytaso	Toleranssi	VIF	
FAS	1	(Vakiotermi)	-72 800 381	830 901 609	,930		
		Nettotulos	39,472	2,827	,000	0,293	3,411
		Oma pääoma	-,716	,454	,116	0,293	3,411
	2	(Vakiotermi)	137 591 451	54 985 059	,013		
		Nettotulos	8,342	,361	,000	0,442	2,260
		Oma pääoma	-,019	,015	,191	0,442	2,260
	3	(Vakiotermi)	155 625 115	38 247 185	,000		
		Nettotulos	5,730	,807	,000	0,688	1,453
		Oma pääoma	,082	,040	,045	0,688	1,453
IFRS	1	(Vakiotermi)	33 709 339	181 655 608	,853		
		Nettotulos	11,946	,360	,000	0,429	2,330
		Oma pääoma	,488	,055	,000	0,429	2,330
	2	(Vakiotermi)	254 721 771	102 196 642	,013		
		Nettotulos	11,037	,514	,000	0,485	2,064
		Oma pääoma	,103	,026	,000	0,485	2,064
	3	(Vakiotermi)	202 853 233	39 377 664	,000		
		Nettotulos	9,847	,492	,000	0,665	1,505
		Oma pääoma	,027	,022	,225	0,665	1,505

a. Selitettävä muuttaja: Markkina-arvo

Taulukko 8 B. Periodi- ja ryhmäkohtaisen regressioanalyysin tulokset

$$\text{MARKKINA-ARVO}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{NETTOTULOS}_{it} + \beta_2 \text{OMAPÄÄOMA}_{it} + \beta_3 \text{DIFRS X NETTOTULOS}_{it} + \beta_4 \text{DIFRS X}$$

$$\text{OMAPÄÄOMA}_{it} + \varepsilon$$

Regressioanalyysi suoritettiin erikseen kaikille ryhmille

DIFRS = 1, jos havainto koskee vuotta IFRS -standardeihin siirtymisen jälkeen

DIFRS = 0, jos havainto koskee vuotta ennen IFRS -standardeihin siirtymistä

Regressiokertoimet^a

Ryhmä		Kerroin	Keskivirhe	Merkitsevyys- taso
1	(Vakiotermi)	-13 565 764	382 125 768	,972
	Nettotulos	39,500	1,941	,000
	Oma pääoma	-,726	,306	,018
	DIFRS nettotulos	-27,563	2,183	,000
	DIFRS omapääoma	1,218	,337	,000
2	(Vakiotermi)	202 576 589	61 828 738	,001
	Nettotulos	8,283	,606	,000
	Oma pääoma	-,021	,025	,399
	DIFRS nettotulos	2,773	,734	,000
	DIFRS omapääoma	,126	,032	,000
3	(Vakiotermi)	180 769 754	27 585 729	,000
	Nettotulos	5,620	,841	,000
	Oma pääoma	,076	,042	,073
	DIFRS nettotulos	4,319	,944	,000
	DIFRS omapääoma	-,047	,047	,321

a. Selitettyjä muuttuja: Markkina-arvo

7 JOHTOPÄÄTÖKSET

Taloudellisella raportoinnilla ja erityisesti tuloslaskennalla on keskeinen merkitys yritysten johtamisessa ja tämä merkitys myös korostuu entisestään toimintaympäristön muuttuessa. Toimintaympäristön muuttuessa myös taloudellista raportointia ja tuloslaskentaa koskeva sääntely on jatkuvasti lisääntynyt ja kehittynyt. IFRS-standardien käyttöönoton tavoitteena on ollut lisätä julkistetun taloudellisen informaation laatua ja relevanssia päätöksenteossa. Esimerkiksi Euroopan Komission (2015) mukaan IFRS-standardien käyttöönotto on parantanut kirjanpidon ja tilinpäätöksessä esitettävien tietojen laatua ja johtanut sen relevanssin lisääntymiseen sekä samalla myös pääomamarkkinoiden tehostumiseen Euroopassa.

Aikaisemmassa tutkimuksessa ei kuitenkaan ole oltu täysin yksimielisiä siitä, lisäävätkö IFRS-standardit taloudellisen informaation ja tuloksen laatua tai siitä mekanismista, jonka välityksellä tämän mahdollinen laadun parantuminen tapahtuisi. Myös esimerkiksi Yhdysvaltojen arvopaperimarkkinoita valvovan SEC (2012) ei pidä IFRS-standardeja vielä riittävän laadukkaina, jotta ne voitaisiin ottaa käyttöön Yhdysvalloissa pörssiyhtiöiden tilinpäätösten laadinnassa.

Aikaisempaa tutkimus on kritisoiu esimerkiksi siitä, että tutkimusongelmaa ei ole kyetty aina operationalisoimaan riittävän validiksi tilastolliseksi malliksi (kts. esim. Söderström & Sun 2007, Brüggeman ym. 2013). Tutkimuksissa on myös käytetty verrattain lyhyitä 2-3 vuoden tutkimusikkunoita, jolloin IFRS-standardien itsensä kehittymistä ei ole kyetty aina ottamaan huomioon (Ahmed ym. 2013). Myöskään erilaisten tilinpäätösympäristöjen erilaisia vaikutuksia IFRS-standardien implementointiin ja soveltamiseen ei ole aina kyetty huomioimaan (Barth ym. 2005, Daske ym. 2008, Li 2010). Standardit itse myös vaikuttavat eri tavoin eri yritysten taloudelliseen raportointiin ja tuloslaskentaa, mitä ei kaikissa tutkimuksissa ole täysin kyetty huomioimaan (Daske ym. 2013).

Tässä tutkimuksessa tutkittiin IFRS-standardeihin siirtymisen vaikutusta Suomessa listattujen pörssiyhtiöiden tuloksen laatuun vuosina 2000 – 2010. Rajaamalla tutkimus koskemaan vain Suomea, eliminoitiin erilaisten tilinpäätösympäristöjen vaikutukset tutkimuksen tuloksiin ja vähennettiin standardien implementoinnin

laadun vaikutuksia tuloksiin (Kaufmann ym. 2009, Jarva & Lantto 2012). Tutkimuksessa käytettiin 11 vuoden tutkimusikkunaa, mikä on useimpiin aikaisempiin tutkimuksiin nähden varsin pitkä. Tutkimuksen aineiston sisältämät yritysvuodet jaettiin ryhmiin sen mukaan, kuinka voimakkaasti yrityksen tasearvot muuttuivat edellisvuoteen nähden siirryttäessä soveltamaan IFRS-standardeja. Tällä pyrittiin huomioimaan se, että IFRS-standardit vaikuttavat eri tavoin eri yritysten tuloslaskentaan. Useista aiemmista tutkimuksista poiketen, tutkimuksen tilastollisena mallina käytettiin myös kahden selittävän muuttujan mallia, yhden muuttujan mallin sijaan. Tällä pyrittiin lisäämään mallin validiutta ja selityskykyä ja vähentämään puuttuvan muuttujan aiheuttamaa harhaa tulosten tulkinnassa.

Tutkimuksen tulosten mukaan vuosina 2000 - 2010 suomalaisten pörssiyritysten tuloksen laatu kasvoi siirryttäessä IFRS-standardeihin niiden yritysten kohdalla, joiden tuloslaskentaan standardeilla oli voimakkain vaikutus. Regressioanalyysissä nettotuloksen ja oman pääoman kyky yhdessä selittää markkina-arvoja (selitysaste) kasvoi voimakkaasti niiden yritysten kohdalla, joiden taseen muutos edellisvuoteen verrattuna oli voimakkain (yli 16 %) IFRS-standardeihin siirtymisen yhteydessä. Niiden tulos heijasteli siis paremmin yrityksen todellista taloudellista suoriutumista IFRS-standardeihin siirtymisen jälkeen. Muiden yritysten kohdalla vaikutus ei ollut yhtä merkittävä. Tilinpäätösluvuista erityisesti nettotulos oli kaikissa tapauksissa voimakkaammin yhteydessä todelliseen taloudelliseen suoriutumiseen, kuin oma pääoma, riippumatta sovelletuista standardeista tai niiden soveltamisen vaikutuksista.

Tutkimukseen liittyy kuitenkin myös useita rajoitteita. Taseen muutosta edellisvuoteen nähden käytettiin muuttujana, jonka tarkoitus oli indikoida IFRS-standardeihin siirtymisen erilaisia vaikutuksia yritysten tuloslaskentaan. Aikaisempien tutkimusten mukaan IFRS-standardeilla on suurin vaikutus juuri tasearvoihin (Hung & Subramanyam 2007), mutta tasearvojen muutokseen kyseisenä vuonna voi vaikuttaa myös monet muut tekijät, kuten yrityksen todellisessa taloudellisessa asemassa tapahtuvat muutokset. Vastaavana muuttujana olisi voitu käyttää suoraan myös yritysten julkistamia IFRS-adjustointeja, mutta informaation saatavuuden varmistamiseksi tässä tutkimuksessa nojattiin tasemuutokseen, jonka nähtiin indikoivan riittävän hyvin IFRS-standardien vaikutuksia tuloslaskentaan.

Toinen rajoite liittyy selitysasteiden eroihin. Tutkimuksessa ei analysoitu selitysasteiden erojen tilastollista merkitsevyyttä, mutta keskeisten havaintojen osalta selitysasteiden erojen suuruudet antoivat riittävän vahvoja viitteitä myös niiden tilastollisesta merkitsevyydestä.

Kolmas rajoite liittyy kontrollimuuttujien puutteeseen. Tuloksen laadun parantuminen voi laadukkaampien standardien ohella myös yritysten ominaisuuksiin liittyvistä tekijöistä, kuten sen koosta tai velkaisuudesta, ja niissä tapahtuvista muutoksista (Leuz & Verrecchia 2000). Tässä tutkimuksessa päähuomio oli regressiomallin selitysasteiden muutoksissa, joten muita tekijöitä ei analyysissä pyritty kontrolloimaan. Vaikka tutkimuksen tuloksia voidaan tulkita siten, että IFRS-standardien käyttöönotto paransi yritysten tuloksen laatua, tuloksen laadun parantuminen voi siis olla osittain seurausta myös muista tekijöistä, joita tutkimuksessa ei kontrolloitu.

Tutkimuksen tulokset ovat tärkeitä niin yritysten johdolle, standardien säätäjille kuin IFRS-tutkimuksellekin. Tutkimuksen tulokset osoittavat, että IFRS-standardien käyttöönotolla voi olla tuloksen laatua parantava vaikutus. IFRS-tulos voi antaa totuudenmukaisemman kuvan yrityksen ja sen johdon suoriutumisesta ja lisätä näin tilinpäätösinformaation relevanssia. IFRS-standardien eri yrityksiin kohdistuvien erilaisten vaikutusten huomiointi voi myös auttaa tutkimuksissa käytettyjen mallien kykyä selittää muutoksia havaituissa muuttujissa ja siten arvioimaan paremmin standardien vaikutuksia eri tilinpäätösympäristöissä.

LÄHTEET

- Ahmed, A.S., Neel, M. & Wang, D. (2013). Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence. *Contemporary Accounting Research* 30(4), 1344-1372.
- Barth, M. E., Landsman W.R., & Lang M.H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research* 46(3), 467-498.
- Bartov, E., Goldberg, S. R. & Kim, M. (2005). Comparative Value Relevance Among German, U.S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 20 (2), 95-119.
- Brüggemann, U., Hitz, J.M. & Sellhorn, T. (2013). Intended and Unintended Consequences of Mandatory IFRS Adoption: A Review of Extant Evidence and Suggestions for Future Research. *European Accounting Review* 22(1), 1-37.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y. & Lin, Z. (2010). The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management and Accounting* 21(3), 220-278.
- Christensen, H. B., Lee, E., Walker, M. & Zeng, C. (2015). Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes around IFR Adoption? *European Accounting Review* 24 (1), 31-61.
- Daske, H. (2006). Economic Benefits of Adopting IFRS or US-GAAP – Have the Expected Cost of Equity Capital Really Decreased? *Journal of Business Finance & Accounting* 33(3-4), 329-373.
- 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.
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C. & Verdi, R. (2013). Adopting a Label: Heterogeneity in the Economic Consequences Around IAS/IFRS Adoptions. *Journal of Accounting Research* 51 (3), 495-547.
- Dechow, P., Weili, G. & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics* 50, 344-401.
- Diamond, D. W. & Verrecchia, R. E. (1991). Disclosure, Liquidity and the Cost of Capital. *The Journal of Finance* 4, 1325-1359.

- Dichev, I. D. (2008). On the Balance Sheet-based Model on Financial Reporting. *Accounting Horizons* 22 (4), 453-470.
- Easley, D. & O'Hara, M. (2004). Information and the Cost of Capital. *The Journal of Finance* 4, 1553-1583.
- Euroopan Komissio (2015). Komission kertomus Euroopan parlamentille ja neuvostolle. Arviointi kansainvälisten tilinpäätösten standardien soveltamisesta 19 päivänä heinäkuuta 2002 annetun asetuksen (EY) N:O 1606/2002 soveltamisesta. COM / 2015 / 0301 final. www.eur-lex.europa.eu.
- Euroopan Unioni (2002). Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 1606/2002. www.eur-lex.europa.eu.
- Euroopan Unioni (2015). EU:n yhteiset pääomamarkkinat työllisyyden ja kasvun edistämiseksi. www.eur-lex.europa.eu.
- Fama, E. F. & French, K. R. (2004). The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence. *Journal of Economic Perspectives* 18 (3), 25-46.
- Feltham, G. A. & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research* 11 (2), 689-731.
- Holthausen, R. W. & Watts, R. L. (2001). The relevance of value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics* 31, 3-75.
- Horton, J., Serafeim, G. & Serafeim, I. (2013). Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment? *Contemporary Accounting Research* 30(1), 388-423.
- Hung, M. & Subramanyam, R. (2007). Financial statement effects of adopting international accounting standards: the case of Germany. *Review of Accounting Studies* 12(4), 623-657.
- IASB (1989). Conceptual Framework for Financial Reporting, *International Accounting Standards Board*.
- IASB (2010). Conceptual Framework for Financial Reporting, *International Accounting Standards Board*.

- Jarva, H. & Lantto, A.-M. (2012). Information Content of IFRS versus Domestic Accounting Standards: Evidence from Finland. *Liiketaloudellinen Aikakauskirja LTA 2/12*, 141-177.
- Jeanjean, T. & Stolowy, H. (2008). Do Accounting Standards Matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal of Accounting and Public Policy* 27, 480-494.
- Joos, P. (2000). Discussion of The Economic Consequences of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research* 38 (supplement), 125-136.
- Kaufmann, D., Kraay, A. & Mastruzzi, M. (2009). Governance Matters VIII. Aggregate and Individual Governance Indicators 1996-2008. Policy Research Working Paper, worldbank.org –kotisivu.
- KHT Media (2013). International Financial Reporting Standards. *KHT Media*.
- Landsman, W. R. (2007). Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research. *Accounting and Business Research* 37(1) Supplement Issue, 19-30.
- Laux, C. & Leuz C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Accounting, Organizations and Society* 34, 826-834.
- Leuz, C. & Verrecchia R.E. (2000). The Economic Consequences of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research* Vol. 38 Supplement 2000, 91-124.
- Leuz, C. (2003). IAS Versus U.S. GAAP: Information Asymmetry-Based Evidence from Germany's New Market. *Journal of Accounting Research* 41(3), 445-472.
- Li, S. (2010). Does Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in The European Union Reduce the Cost of Capital? *The Accounting Review* 85 (2), 607-636.
- Malkiel, B. G. (2003). The Efficient Market Hypothesis and Its Critics. *Journal of Economic Perspectives* 17 (1), 59-82.
- Martin, W. E. & Bridgmon, K. D. (2012). *Quantitative and Statistical Research Methods. From Hypothesis to Results*. San Fransisco: Jossey-Bass. Saatavissa: Ebrary.
- O'Brien, R. M. (2007). A Caution Regarding Rules of Thumb for Variance Inflation Factors. *Quality & Quantity* 41 (5), 673-690.

Söderström, N. S. & Sun, K. J. (2007). IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review. *European Accounting Review* 16 (4), 675-702.

SEC (2012). Work Plan for the Consideration of Incorporating International Financial Reporting Standards into the Financial Reporting System for U.S. Issuers, *United States Securities and Exchange Commission*.

Van Tendeloo, B. & Vanstraelen, A. (2005). Earnings Management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review* 14 (1), 155-180.

Vieru, M. & Schadewitz, H. (2010). Impact of IFRS transition on audit and non-audit fees: evidence from small and medium-sized listed companies in Finland. *Liiketaloudellinen Aikakauskirja LTA* 1/10, 11-41.

Vieru, M. & Schadewitz, H. (2012). How markets value IFRS. *Economics and Culture* 5, 101-112.

Internet –lähteet:

FASB 2016 / Comparability in International Accounting Standards – A Brief History / <http://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/SectionPage&cid=1176156304264> / Luettu 30.3.2016.

Hallituksen esitys 126/2004. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi kirjanpitolain muuttamiseksi sekä eräiksi siihen liittyviksi laeiksi. <http://www.finlex.fi/fi/esitykset/he/2004/20040126.pdf> / Luettu 30.3.2016.

IFRS 2016 / Standards and interpretations (IFRSs and SIFRICs) / <http://www.ifrs.org/IFRSs/Pages/IFRS.aspx> / Luettu 30.4.2015.