

TAMPEREEN YLIOPISTO
Johtamiskorkeakoulu

TILINPÄÄTÖSRAPORTOINNIN VAROVAISUUS – TUTKIMUS
SUOMALAISTEN PÖRSSIYHTIÖIDEN TILINPÄÄTÖKSISTÄ
2005–2010

Yrityksen taloustiede, laskentatoimi
Pro gradu -tutkielma
Marraskuu 2011
Ohjaaja: Eeva-Mari Ihantola

Sanna Laihanen

TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto	Johtamiskorkeakoulu; yrityksen taloustiede, laskentatoimi
Tekijä:	LAIHANEN, SANNA
Tutkielman nimi:	Tilinpäätösraportoinnin varovaisuus – tutkimus suomalaisten pörssiyhtiöiden tilinpäätöksistä 2005–2010
Pro gradu -tutkielma:	68 sivua, 12 liitesivua
Aika:	Marraskuu 2011
Avainsanat:	kirjanpidon varovaisuus, taloudellinen raportointi, tappion oikea-aikainen tuloutus, regressioanalyysi, tilinpäätös, suomalaiset pörssiyhtiöt

Viime vuosien taluskriisit ovat lisänneet yritysten tarkkaavaisuutta omaan taloudenpitoonsa, ja taloudellisissa raporteissa käytettyjen arvostusperiaatteiden merkitys on korostunut. Kansallisesta ja kansainvälisestä uutisraportoinnistakin on havaittavissa huoli yleisestä taloudellisesta kehityksestä ja se lisää tarvetta yritysten raportoinnin läpinäkyvyyteen ja laadukkuuteen. Tämä tarve kohdistuu erityisesti listattuihin yhtiöihin, sillä näiden suurten pörssiyhtiöiden epäonnistumiset osakemarkkinoilla ovat olleet kansainvälisesti merkittäviä. Pörssiyhtiöiden taloudellisten julkaisujen vaatimukset ovat kuitenkin lisääntyneet viimeisen kymmenen vuoden aikana ja läpinäkyvyyden saavuttaminen on haastavaa. Varovaisuuden periaatetta noudattamalla pystytään kuitenkin paremmin kontrolloimaan varallisuuden arvostusta eikä tällöin ole mahdollisuutta suuriin yhtäkkisiin yrityksen taloutta heikentäviin muutoksiin.

Suomalaisten pörssiyhtiöiden raporteissa tulee soveltaa kansainvälisiä IFRS-standardeja, jotka ovat ristiriidassa pitkään perinteenä olleen varovaisuuden periaatteen kanssa, sillä niissä korostetaan neutraaliutta ja varallisuuden arvostamista markkina-arvoon. Tämä pro gradu -tutkielma pyrkii osaltaan selvittämään varovaisuuden periaatteen merkitystä taloudellisessa raportoinnissa sekä tutkimaan, sovelletaanko suomalaisten pörssiyhtiöiden tilinpäätöksissä varovaisuutta. Tutkimusta pohjustetaan tarkentamalla varovaisuuden käsitettä ja sen kahta eri tulkintaa: ehdollista ja ehdotonta varovaisuutta. Jotta voidaan ymmärtää empiirisessä tutkimuksessa käytettyä mallia, on ymmärrettävä näiden kahden varovaisuuden muodon ominaisuudet ja niiden erot. Empiirisessä tutkimuksessa keskitytään ehdollisen varovaisuuden mittaamiseen suomalaisissa pörssiyhtiöissä vuosina 2005–2010. Tätä tutkimusta varten mallinnetaan regressioanalyysi, joka on kansainvälisesti havaittu luotettavaksi mittaamaan ehdollista varovaisuutta. Tutkimuksessa käytettävä aineisto koostui suomalaisten pörssiyhtiöiden tilinpäätöksistä mainittujen kuuden vuoden ajalta.

Tutkielmassa saatiin regressiomallin tuloksena se, että suomalaisten pörssiyhtiöiden tilinpäätöksissä sovelletaan varovaisuutta. Tämä voitiin todeta siitä, että tappiot huomioidaan tilinpäätöksissä nopeammin kuin voitot, mikä on varovaisuuden periaatteen mukaista. Vastaavia tuloksia on saatu myös aiemmissa kansallisissa ja kansainvälisissä tutkimuksissa. Varovaisuus ei ole siis kokonaan väistynyt neutraaliuden periaatteen myötä. Yleisesti uskotaankin, että varovaiset yritykset ovat nykytilanteessa taloudellisilta lähtökohdiltaan kilpailukykyisempiä ja vahvemmassa asemassa kuin ne yritykset, jotka soveltavat enemmän neutraaliuden periaatetta.

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	1
1.1 AIHEALUEEN TAUSTA	1
1.2 TUTKIMUKSEN TAVOITE JA RAJAUKSET	4
1.3 TUTKIMUSOTE JA TUTKIMUSMENETELMÄ	7
1.4 TUTKIMUKSEN KULKU	8
2 TILINPÄÄTÖKSEN VAATIMUKSET JA RAPORTOINNIN VAROVAISUUS	10
2.1 SUOMALAISTEN JULKISTEN YHTIÖIDEN TILINPÄÄTÖSTEN VAATIMUKSET	10
2.1.1 Kansalliset ja kansainväliset vaatimukset	10
2.1.2 Tilinpäätösten laadukkuuden merkitys	14
2.2 VAROVAISUUDEN KÄSITE YLEISESTI KIRJANPIDOSSA JA TILINPÄÄTÖKSESSÄ	15
2.3 VAROVAISUUDEN MERKITYS TILINPÄÄTÖSRAPORTOINNISSA	19
2.3.1 Varovaisuuden hyödyntäminen sopimusten teossa	20
2.3.2 Varovaisella menettelyllä pienennetään verotettavaa tuloa	22
2.3.3 Lakien ja standardien sääntelyssä suositaan varovaisuutta	22
2.3.4 Varovaisuudella voidaan vähentää yrityksen oikeudenkäyntejä	23
3 EHDOLLINEN VAROVAISUUS	25
3.1 EHDOTON JA EHDOLLINEN VAROVAISUUS	25
3.2 SUURIMMAT EROT EHDOTTOMAN JA EHDOLLISEN VAROVAISUUDEN VÄLILLÄ	27
3.2.1 Ehdoton ja ehdollinen varovaisuus eri osapuolten välisissä sopimuksissa	28
3.2.2 Ehdoton ja ehdollinen varovaisuus verotuksen näkökulmasta	30
3.2.3 Sääntelyn vaikutus ehdottomaan ja ehdolliseen varovaisuuteen	31
3.2.4 Oikeudenkäyntinäkökulma ehdottomassa ja ehdollisessa varovaisuudessa	32
3.3 EHDOLLISEN VAROVAISUUDEN OMINAISPIIRTEITÄ	33
3.3.1 Oikea-aikaisuus (timeliness)	34
3.3.2 Varmistettavuus (verifiability)	35
3.3.3 Epäsymmetrinen varmistettavuus (asymmetric verifiability)	36
3.3.3.1 Lainasopimusten vaikutus varmistettavuuden epäsymmetriaan	36
3.3.3.2 Johdon palkkiosopimusten aiheuttama epäsymmetrinen varmistettavuus	38
3.4 VAROVAISUUDEN MUKAINEN VOITTOJEN JA TAPPIOIDEN TULOUTUS	39
3.4.1 Epäsymmetrinen oikea-aikaisuus voittojen ja tappioiden kirjaamisessa	39
3.4.2 Tappioiden oikea-aikainen tuloutus	41
3.5 EHDOLLISEN VAROVAISUUDEN MALLINTAMINEN	45
4 EHDOLLINEN VAROVAISUUS SUOMALAISTEN PÖRSSIYHTIÖIDEN TILINPÄÄTÖKSISSÄ	48
4.1 OTOKSEN MUODOSTAMINEN JA AINEISTO	48
4.1.1 Tutkimusotoksen muodostaminen	48
4.1.2 Aineiston kuvaus	51
4.2 TUTKIMUSTULOKSET	53
5 JOHTOPÄÄTÖKSET	58
LÄHDELUETTELO	61
LIITE 1: TUTKIMUKSEN AINEISTOON VALITUT YRITYKSET	69
LIITE 2: TUTKIMUKSEN AINEISTOSTA POISSULJETUT YRITYKSET	75
LIITE 3: TUTKIMUKSEN ALKUPERÄISET SPSS-JÄRJESTELMÄN TAULUKOT	78

1 Johdanto

1.1 Aihealueen tausta

Kahdenkertainen kirjanpito on 500 vuotta vanha menetelmä ja se on vieläkin tilinpäätösten selkärankana (Beaver 1998, 1). Kirjanpidon menetelmät kehittyivät nykyisen kaltaisiksi 1900-luvulla, jolloin siirryttiin pelkästä rahavirtojen raportoinnista suoriteperusteiseen laskentamalliin. Suoriteperusteisessa laskentamallissa kirjanpitoon vaikuttavat rahan vaihtamisen lisäksi myös tuotannontekijän luovuttaminen ja suoritteen vastaanottaminen. (Beaver 1998, 1–3; KPL 2:1) Suomessa on perinteisesti noudatettu hyvää kirjanpitotapaa, jonka noudattaminen edellyttää myös lain ja asetuksen lisäksi yleisesti hyväksytyjen periaatteiden noudattamista. Kirjanpitolaissa on mainittu yleisiä tilinpäätösperiaatteita, joihin kuuluu muun muassa jatkuvuuden periaate, varovaisuuden periaate sekä realisointiperiaate ja suoriteperusteisuus. (Alhola, Koivikko, Rätty & Tuominen 2001, 11–27; KPL 1:3; KPL 3:3)

Varovaisuuden periaate on tämän tutkielman kannalta erittäin tärkeä tilinpäätösperiaate. Kirjanpidon varovaisuudella tarkoitetaan käytännössä sitä, että tilinpäätökseen kirjataan vain tilikaudella tapahtuneet todelliset voitot. Tilinpäätökseen kirjataan myös kaikki poistot ja arvonalennukset sekä velan lisääntyminen ja ennakoitavissa olevat vastuut ja menetykset, vaikka niistä tiedettäisiin vasta tilikauden päätyttyä. (KPL 3:3.2) Yksinkertaisesti varovaisuudella tarkoitetaan siis sitä, että tulot kirjataan mahdollisimman alhaisiksi, kulut mahdollisimman korkeiksi sekä tuloutetaan realisoitumattomat tappiot mutta ei realisoitumattomia voittoja (Beaver 1998, 112). Varovaisuuden periaatteen mukaan ei siis kirjata sellaisia varallisuuden tai voittojen kasvua, jos ei voida riittävästi varmistua niiden oikeellisuudesta, mutta vastaavasti varallisuuden vähentymisen tai tappion kohdalla näin ei tarvitse menetellä, vaan ne voidaan kirjata (Watts 2003b, 288).

Viimeisten vuosikymmenten aikana taloudellisen raportoinnin vaatimukset ovat lisääntyneet ja monimutkaistuneet entisestään, koska tällöin on alettu kyseenalaistamaan

silloisen järjestelmän riittävyttä pidemmällä tähtäimellä (Beaver 1998, 1). Erityisesti viime vuosien muutokseen on vaikuttanut kansainvälinen tilinpäätösstandardilautakunta (International Accounting Standards Board, IASB) luomalla kansainväliset IFRS-standardit (International Financial Reporting Standards), jotka Euroopan yhteisö hyväksyi asetuksessaan (EY N:o 1606/2002) käyttöönotettavaksi vuonna 2002. IFRS-standardit ovat tuoneet haasteita ja monimuotoisuutta myös suomalaiseen kirjanpitoon vuoden 2005 alussa, mistä lähtien suomalaisten pörssiyritysten on täytynyt noudattaa tilinpäätöstensä laatimisessa kyseisiä standardeja. (KPL 7a:2; Virtanen 2008)

IFRS-standardit ovat kuitenkin tuoneet totuttuihin menettelyihin muutoksia, sillä standardien myötä on siirrytty tuloslaskelmapainotteisesta tilinpäätöksestä tasepainotteiseksi sekä tilinpäätösasiakirjojen sisältö, muoto ja rakenne muuttuivat (Virtanen 2008). Tuloslaskelman rooli on ollut suuri, sillä sen tärkeys oli kytköksissä Saariön meno-tuloteoriaan (ks. Saario 1969), joka vaikutti suomalaisessa kirjanpidossa IFRS-standardien käyttöönottoon saakka. Suomalaisten pörssiyritysten talusjohtajille tehdyn kyselyn mukaan IFRS-standardien käyttöönotto vaikutti suuresti tase-erien arvostukseen, sillä aiemmin on käytetty alkuperäistä hankintahintaa ja nyt arvostamisperiaatteet olivat muuttuneet kohti käypää arvoa (Kim & Pevzner 2010, 311; Virtanen 2008). Näin ollen yleisenä arvostusperiaatteena ei enää ollutkaan arvostus alimpaan mahdolliseen arvoon, mikä monien mielestä olisi ollut varovaisuuden periaatteen mukaista. Tämä oli eräs suurimmista uudistuksista, joka aiheutui tilinpäätösinformaatioon. (Virtanen 2008)

Käyvän arvon periaatteen mukaan realisoitumattomia voittoja tuloutetaan aiemmin ja jos käypä arvo myöhemmin laskee, kirjataan myös realisoitumattomia tappioita. Yksi syy käyvän arvon periaatteen soveltamiseen on se, että sen uskotaan parantavan kirjanpidon informaation läpinäkyvyyttä. (Kim & Pevzner 2010, 312) Läpinäkyvyydellä tarkoitetaan laajasti saatavilla olevaa yrityskohtaista tietoa, joka on myös julkisten yritysten ulkopuolisten tahojen saatavilla (Bushman, Piotroski & Smith 2004). Realisoitumattomien voittojen aikainen tuloutus voi kuitenkin vääristää yrityksen todellista taloudellista kuvaa, koska käyvän arvon soveltaminen voi johtaa sopimukselliseen tehottomuuteen, suurempaan tuottojen vaihteluun ja käyvän arvon laskiessa yritysten tulee kirjata suurempia odotettuja tappioita (Kim & Pevzner 2010, 312).

Käyvän arvon periaatteen soveltamista on kritisoitu myös siksi, että se vaatii liikaa harkintaa johdolta. Esimerkiksi kun markkinahintoja ei ole saatavilla, käyvän arvon periaatteen soveltaminen voi johtaa johdon opportunistiseen käytökseen. (Ramanna & Watts 2007, 1, 42–43) Lisäksi jotkut kriitikot ovat olleet sitä mieltä, että Yhdysvalloissa vuonna 2007 alkanut subprime-kriisi (asuntomarkkinoiden lainakriisi) oli käyvän arvon aiheuttamaa. Käypää arvoa soveltamalla pankit ja muut asuntoluotottajat joutuivat tekemään valtavia alaskirjauksia asuntojen hintojen romahdettua ja näin kirjanpidon arvoissa päädyttiin konkurssimyyntihintojen tasolle. (Katz 2008, <<http://www.cfo.com/article.cfm/12502908>>) Varovaisuutta noudattamalla olisi estetty tällaiset valtavat alaskirjaukset, sillä se ei olisi sallinut alun perinkään realisoitumattomien voittojen tuloutusta (Kim & Pevzner 2010, 312). Realisoitumattomien voittojen tuloutus tarkoittaa varojen ja tuottojen kirjaamista käypään arvoon tasolle kirjanpidossa, jolloin arvo on korkeampi kuin varovaisuuden periaatteen mukaan olisi sallittua.

Varovaisuus on monien tutkimusten mukaan osaltaan myös ehkäissyt viimeaikaisen talouskriisin pahenemista (ks. esim. Fang, Liu & Xin 2010, ks. Iatridis 2011, 100). Varovaisuuden on todettu auttaneen osakemarkkinoiden romahdusriskiä lieventämällä romahdusriskin huonoja vaikutuksia, ja siten varovaisuus on ollut tärkeässä roolissa markkinoiden vakauden ja tehokkuuden kannalta (Fang ym. 2010; ks. Iatridis 2011, 100). On raportoitu myös, että jos ehdollista varovaisuutta (termistä tarkemmin luvussa 3.1) ei hyödynnetty yrityksen kirjanpidossa ennen taloudellista kriisiä, kriisin vaikutus voi olla suurempi näille yrityksille (Mohammed, Ahmed & Ji 2010). Biddle, Ma ja Song (2011, 27) ovat havainneet, että varovaisuudella on ehkäisevä vaikutus myös yritysten konkursseihin, koska sen avulla voidaan parantaa rahavarojen säilymistä ja tilinpäätösten läpinäkyvyyttä. Näin ollen voidaan todeta, että yritysten, jotka käyttävät varovaisuutta taloudellisessa raportoinnissaan, odotetaan toimivan paremmin taloudellisissa kriiseissä ja vähentävän konkurssreja. (Biddle ym. 2011, 27; Iatridis 2011, 100)

Varovaisuus on siis edelleen tärkeä käytäntö taloudellisessa raportoinnissa (Givoly & Hayn 2000, 291). Varovaisuus auttaa kirjaamaan tilinpäätöksiin huonoja uutisia (tappioita) oikea-aikaisemmin kuin hyviä uutisia (voittoja) (Basu 1997). Varovaisuuden tarkoitus ei kuitenkaan ole tuottaa oikea-aikaista informaatiota pääomamarkkinoille

kaikissa olosuhteissa (Roychowdhury 2010, 179). Sen päätarkoituksena on pikemminkin helpottaa taloudellisen raportoinnin roolia, jotta ulkopuoliset tahot, kuten osakkeenomistajat ja velkojat, pystyisivät paremmin seuraamaan ja hallinnoimaan yrityksen toimintaa (Roychowdhury & Watts 2007, 6; Beatty, Weber & Yu 2008; Wittenberg-Moerman 2008, 241; Zhang 2008, 51). Taloudellista raportointia voidaan parantaa, jos keskityttäisiin kirjanpidon ydinosaamiseen: tuottamaan varmennettua varovaista tietoa, jota markkinoiden osapuolet voivat käyttää sekä panoksena omissa arvioinneissaan että tukena heidän omiin ja muiden varmentamattomaan informaatioon (Watts 2003a, 219).

1.2 Tutkimuksen tavoite ja rajaukset

Tutkielmassa tarkastellaan kirjanpidon varovaisuutta ja sen merkitystä taloudelliseen raportointiin nykypäivänä. Tutkimuksen tavoitteena on:

- selvittää, ovatko suomalaisten pörssiyritysten tilinpäätökset varovaisia.

Tavoitteen saavuttamiseksi on kuitenkin ensin analysoitava, mitä varovaisuuden käsitteellä tarkoitetaan. Tutkielmassa selvennetään varovaisuuden kokonaiskäsitettä sekä sen kahta tulkintaa: ehdollista ja ehdotonta varovaisuutta. Näitä käsitteitä tarkastellaan aikaisempien tutkimusten ja lain määritelmien avulla. Jotta voidaan ymmärtää empiirisessä tutkimuksessa käytettyä mallia, on ymmärrettävä näiden kahden varovaisuuden muodon ominaisuudet. Käsitteiden selventäminen on selkeä haaste, sillä vasta 2000-luvulla on alettu käyttää tätä jaottelua ehdolliseen ja ehdottomaan varovaisuuteen. Vanhemmissa artikkeleissa ja tutkimuksissa on viitattu yleisesti vain varovaisuuden käsitteeseen. Viime vuosien tutkimuksissa on kuitenkin ollut havaittavissa, että jaottelu on taas jäänyt taka-alalle ja on käytetty termiä varovaisuus yleisesti tarkoittaen pääasiassa ehdollista varovaisuutta. Tutkimuksen kannalta tärkeämpi näistä kahdesta tulkinnasta on ehdollinen varovaisuus, sillä tutkimuksessa sovellettava empiirinen regressiomalli perustuu sen ominaisuuksiin.

Jotta voidaan ymmärtää tutkimustuloksia ja niiden merkitystä, on selvitettävä näiden käsitteiden lisäksi myös varovaisuuden merkitystä suomalaisessa tilinpäätösraportoinnissa. Tässä tarkastelussa hyödynnetään aikaisempia tutkimuksia sekä huomioidaan samalla myös lakien tuomat muutokset. Erityisesti IFRS-standardit ovat muuttamassa suomalaistakin kirjanpitoa neutraalimmaksi, minkä vuoksi myös aiempi tutkimustausta varovaisuuden merkityksestä on tutkimuksen kannalta olennaisessa roolissa.

Tutkielmalle asetetun tavoitteen saavuttamiseksi tutkitaan vielä empiirisesti suomalaisten pörssiyritysten tilinpäätösten varovaisuutta aikavälillä 2005–2010. Yhtenä suurena rajauksena tutkielmassa on se, että varsinainen tutkimus koskee suomalaisia pörssiyrityksiä eikä mukaan ole otettu vertailua muihin maihin. Suomalaisten julkisten osakeyhtiöiden valinta tutkimuskohteeksi on pätevä kahdesta syystä. Ensiksi suomalaisten pörssiyritysten raportoinnin voidaan todeta olevan laadukasta, sillä julkisten osakeyhtiöiden raporttien tulee olla kansainvälisten IFRS-standardien mukaan laadittuja (KPL 7a:2; Virtanen 2008) ja nämä raportit tarkastaa vähintään yksi KHT-tilintarkastaja tai KHT-yhteisö (OYL 7:6; TilintL 2:5). Lisäksi laadukkuudelle on perusteluna myös se, että Suomi on yksi maailman vähiten korruptoituneista maista. Vuosina 2005–2007 Suomi on ollut korruptiohavaintoindeksin (Corruption Perception Index, CPI) mukaan kahden vähiten korruptoituneen maan joukossa, kun mukana vertailussa oli noin 180 maata. Vuosina 2008–2010 Suomi oli kuuden vähiten korruptoituneen joukossa, mikä sekin on edelleen hyvä tulos.¹ Hyvä korruptioarvio auttaa siis tilinpäätöksen laadukkuuden määrittelyssä (ks. esim. Kankaanpää 2009). Lisäksi laadukkuuden perusteluna voidaan pitää myös World Economic Forum (2009, 2010) julkaisua taloudellisesta kehityksestä, joissa on listattu 57 (vuonna 2010) johtavaa talousmaata erilaisten osa-alueiden perusteella. Suomi on neljän parhaan maan joukossa vuosina 2009–2010 muun muassa seuraavilla osa-alueilla: luottamus ammattitaitoiseen johtamiseen, tilintarkastuksen ja raportointistandardien vahvuus sekä yritysten eettinen käyttäytyminen (World Economic Forum 2009, 2010).

¹ Transparency International 2006, 2007, 2008, 2009;
Transparency International 2009: Global Perception Index 2009 report.
<http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2009/cpi_2009_table>;
Transparency International 2010: Global Perception Index 2010 report.
<http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2010/in_detail#1>

Toisena syynä suomalaisten pörssiyhtiöiden valintaan on se, että Suomessa ei ole aihetta aiemmin juuri tutkittu. Poikkeuksena on kuitenkin Kankaanpään (2009) artikkeli, jossa on tutkittu varovaisuuden yhteyttä johdon itsenäisyyteen suomalaisissa pörssiyhtiöissä ajalla 2003–2005. Erona näillä tutkimuksilla on se, että tässä tutkielmassa keskitytään vuosiin 2005–2010, jolloin suomalaiset pörssiyhtiöt ovat jo joutuneet soveltamaan kirjanpidossaan IFRS-standardeja, jotka poikkeavat joissain määrin kotimaisesta lainsäädännöstä. Näin ollen tutkimuksella on uutuusarvoa ja mahdollisesti myös tieteellistä arvoa kansallisella tasolla, sillä tutkimus lisää tietämystä suomalaisten julkisten yhtiöiden tilinpäätösten varovaisuuden asteesta. On mielenkiintoista selvittää, onko suomalaisissa pörssiyhtiöissä jo omaksuttu kansainväliset periaatteet vai käytetäänkö vielä varovaisuutta hallitsevana osana kirjanpitoa ja raportointia.

Lisärajauksena empiirisessä tutkimuksessa on se, että se perustuu malliin, joka on nimenomaan ehdollisen varovaisuuden soveltamista mittaava. Ehdoton varovaisuus on rajattu empiirisestä tutkimuksesta pois useammasta syystä. Yhtenä syynä on se, että ehdolliseen varovaisuuteen liittyvät tutkimukset ovat tuoreempia ja empiirisempiä kuin ehdottomaan varovaisuuteen liittyvät (Beaver & Ryan 2005, 301). Ehdottoman varovaisuuden ja sen vaikutusten mittaaminen ei ole myöskään helppoa (García Lara ym. 2009, 344). Ehdollisen varovaisuuden tutkimiseen on muitakin syitä. Koska tutkielmassa halutaan tutkia suomalaisten pörssiyhtiöiden tilinpäätösten varovaisuutta, erityisesti Iatridisin (2011) tutkimus vahvistaa käsitystä siitä, että suomalaiset pörssiyhtiöt käyttäisivät ehdollista varovaisuutta, jos ne hyödyntävät varovaisuutta raporteissaan. Tämä johtuu siitä, että ehdollinen varovaisuus on ilmiselvää erityisesti silloin, kun vaaditaan korkealaatuista kirjanpidon informaatiota tai kun käytössä on vahva sijoittajansuojamekanismi (Ball ym. 2000, 2, 47; Bushman & Piotroski 2006, 130; Francis & Wang 2008, 158). Ehdollinen varovaisuus on siten osakkeenomistajien, lainanantajien ja muiden osapuolten suosiossa, sillä se antaa heille selkeän näkemyksen yrityksen vahvuuksista ja heikkouksista sekä auttaa heitä tekemään oikeita päätöksiä ja investointivalintoja (Guay & Verrecchia 2007). Taloudellisten raporttien kirjanpidon laadukkuus suosii siis varovaisuutta, mikä tarkoittaa, että korkealaatuisia taloudellisia raportteja yhdistetään yhä vähemmän tappioiden aliarvostukseen ja tuottojen yliarvostukseen (Iatridis 2011, 100).

Iatridis (2011) havaitsee tutkimuksessaan, että yritykset, joiden taloudelliset raportit ovat laadukkaita, käyttävät ehdollista varovaisuutta tilinpäätöksissään ja samalla rajoittavat ehdotonta varovaisuutta. Näin nämä yritykset parantavat raportoitujen kirjanpidon lukujen laatua ja hyödyllisyyttä sekä kasvattavat sijoittajien luottamusta yrityksen johtoa kohtaan. Ehdollisella varovaisuudella voidaan siis vahvistaa raportoitujen kirjanpidon lukujen arvon merkitystä ja informaation hyödyllisyyttä. (Iatridis 2011, 94, 100). Kuten edellä todettiin, suomalaisten julkisten yhtiöiden tilinpäätöksiä voidaan pitää laadukkaina, mikä on yhdistettävissä ehdolliseen varovaisuuteen. Näin ollen ehdollisen varovaisuuden vaikutuksen tutkiminen suomalaisten pörssiyritysten tilinpäätöksistä on perusteltua.

1.3 Tutkimusote ja tutkimusmenetelmä

Tutkimuksessa tarkasteltavana kohteena ovat suomalaisten julkisten osakeyhtiöiden tilinpäätösluvut sekä niistä muodostettavan mallin tulkinta. Tutkimus toteutetaan kvantitatiivisena tutkimuksena ja se kuuluu kuvailevan tilastotieteen piiriin. Kuvailevassa tilastotieteessä ollaan kiinnostuneita siitä ilmiöstä, jota tutkittava aineisto kuvaa ja sen tarkoituksena on selittää aineistoon sisältyvää informaatiota. Aineistona voi olla näyte tai se voi käsittää kaikki tutkittavan ilmiön kannalta oleelliset havainnot. Tarkoituksena on aineistoa muokkaamalla tuottaa käyttökelpoista perustietoa aineiston kuvaamasta ilmiöstä. (Kallio, Korhonen & Salo 2003, 70)

Tutkimusta kuvaa parhaiten nomoteettinen tutkimusote, joka kuuluu Neilimon ja Näsin (1980) kehittämiin yrityksen taloustieteissä käytettyihin neljään tutkimusotteeseen. Nomoteettisessa tutkimusotteessa on usein sekä käsitteellinen osuus että empiirinen osuus. Käsitteellisessä osuudessa pyrkimyksenä on tavallisesti määritellä peruskäsitteet, rakentaa hypoteesit ja yhdistää nämä havaintomaailmaan. Empiirisessä osuudessa suoritetaan yleensä empiiriseen materiaaliin liittyviä toimenpiteitä. (Neilimo & Näsi 1980, 23–40) Tässä pro gradussa käsitellään ensin varovaisuuden käsitettä aiempien tutkimusten avulla, luodaan hypoteesit ja empiriaosuudessa analysoidaan tutkimustuloksia vuorovaikutuksessa teorian kanssa. Nomoteettisen tutkimusotteen tunnusmerkkeinä pidetään edellä mainittujen vaiheiden lisäksi todistelua, jossa

asetetaan käsitteellinen ja empiirinen tulos vastakkain, sekä objektiivisuutta. Objektiivisuudella tarkoitetaan sitä, että tutkija pyrkii pysyttelemään tutkimukseensa nähden ulkoisessa, neutraalissa roolissa. (Neilimo & Näsi 1980, 23–40)

Kihn ja Näsi (2010) ovat yhdistäneet aiempien tutkimusten (ks. esim. Kasanen, Lukka & Siitonen 1991; Neilimo & Näsi 1980) perusteella eri tutkimusotteiden yhteispiirteitä. Nomoteettisessa tutkimusotteessa tavoitteena on usein tilastollinen yleistäminen ja siinä pyritään kuvaamaan tai selittämään jotain ilmiötä. Tällaisessa tutkimuksessa on ominaista myös laaja kvantitatiivinen aineisto, jota voidaan testata erilaisilla menetelmillä. (Kihn & Näsi 2010)

Varsinainen tutkimus suoritetaan kvantitatiivisesti eli aineistoa analysoidaan tilastollisella menetelmällä. Aineistona tutkimuksessa on vuosina 2005–2010 Helsingin pörssissä listautuneena olleiden yhtiöiden tilinpäätöstiedot. Tutkimusmenetelmänä käytetään regressioanalyysia. Regressioanalyysi on yksi keskeisimmistä monimuuttujamenetelmistä ja se on usein perustana muille monimuuttujateknikoille. Regressioanalyysissä tarkasteltavana ovat kahden tai useamman kvantitatiivisen muuttujan väliset riippuvuudet. (Liski & Puntanen 1976) Tässä tutkimuksessa riippuvuuksia tarkastellaan pörssi-yhtiöiden vuosikertomuksista tai tilinpäätöksistä saatavien muuttujien välillä. Regressioanalyysin avulla pyritään mallintamaan selitettävän muuttujan riippuvuutta selittävistä muuttujista. Regressioanalyysillä voidaan selvittää riippuvuuden muoto sekä riippuvuuden voimakkuus. Tämä tavoite pyritään saavuttamaan kerätyn havaintoaineiston perusteella. Regressioanalyysillä selvitetään myös, riippuuko selitettävä muuttuja niistä muuttujista, joista sen on ajateltu riippuvan. (Mellin 1996, 227)

1.4 Tutkimuksen kulku

Pro gradu -tutkielma koostuu teoriaosuudesta ja empiriasta, jotka on jaettu yhteensä viiteen päälukuun. Johdannon jälkeisessä toisessa pääluvussa tarkastellaan eri sääntelyelinten asettamia kansainvälisiä ja kansallisia vaatimuksia yhtiöiden tilinpäätöksille. Suomalaisille julkisille yhtiöille on määritelty monelta eri taholta

säännöksiä ja lakeja, joita kirjanpidossa ja taloudellisessa raportoinnissa tulee noudattaa. Näitä käsitellään tarkemmin toisen luvun alussa ja lisäksi havainnollistetaan tilinpäätösten laadukkuuden merkitystä. Toisessa luvussa tarkastellaan myös kirjanpidon varovaisuuden käsitettä yleisellä tasolla. Luvussa selvitetään suomalaisen kirjanpitolain ja kansainvälisten standardien varovaisuuden määritelmiä. Lisäksi luvussa käsitellään monien eri tutkimusten tulkintoja varovaisuudesta ja sen erilaisista ulottuvuuksista sekä varovaisuuden merkityksestä tilinpäätösraportoinnissa. Tässä luvussa tarkastellaan siis varovaisuuden käsitteen taustoja ja selvennetään varovaisuuden käsitettä aikaisempien tutkimusten ja lain määritelmien avulla sekä tutkitaan varovaisuuden merkitystä.

Kolmannessa pääluvussa syvennetään varovaisuuden käsitteen tulkintoja aikaisempien tutkimusten avulla. Varovaisuuden käsitteestä on kaksi jaotusta: ehdollinen ja ehdoton varovaisuus. Luvussa perehdytään tarkemmin ehdollisen varovaisuuden erityispiirteisiin, joita tutkielman empiirisessä tutkimuksessa hyödynnetään. Jotta olisi helpompaa ymmärtää ehdollisen varovaisuuden ominaisuudet, selvennetään luvussa aluksi myös ehdottoman varovaisuuden käsitettä ja sen ominaisuuksia. Tämän jälkeen luvussa tarkastellaan näiden kahden varovaisuuden muodon eroavaisuuksia. Kolmannessa luvussa perustellaan myös ehdollisen varovaisuuden valinta varsinaisen tutkimuksen pohjaksi sekä pohjustetaan empiiristä tutkimusta luomalla hypoteesi ja muodostamalla regressiomalli. Tässä vaiheessa selvennetään myös tutkimuksen muuttujia.

Neljäs pääluku sisältää empiirisen tutkimuksen suomalaisten pörssiyritysten tilinpäätösten varovaisuudesta vuosina 2005–2010. Luvussa pohjustetaan aineiston otoksen valinta sekä kuvataan aineistoa havainnollisesti. Neljännen luvun keskeisimpänä aiheena ovat kuitenkin regressiomallin tutkimustulokset. Niiden avulla pystytään analysoimaan sitä, sovelletaanko suomalaisten pörssiyritysten tilinpäätöksissä varovaisuutta vai onko jo siirrytty käyvän arvon periaatteen noudattamiseen. Tutkimustulokset kootaan lopuksi yhteen johtopäätöksiksi viimeisessä pääluvussa.

2 Tilinpäätöksen vaatimukset ja raportoinnin varovaisuus

2.1 Suomalaisten julkisten yhtiöiden tilinpäätösten vaatimukset

Suomalaisten julkisten osakeyhtiöiden ulkoiseen raportointiin liittyviä vaatimuksia sääntelevät monet eri tahot ja lait. Raportointia ja tilinpäätöstä koskevia vaatimuksia on määritelty pääasiassa kirjanpitolaisissa (KPL 30.12.1997/1336), osakeyhtiölaissa (OYL 21.7.2006/624) ja arvopaperimarkkinalaisissa (AML 26.5.1989/495). Lisäksi Kirjanpitolautakunta (KILA) on julkaissut yleisohjeita ja lausuntoja kirjanpitolain soveltamisesta (KPL 8:2). Näiden pääasiallisten kansallisten raportoinnin sääntelyelinten lisäksi suomalaisten pörssi-yhtiöiden tulee noudattaa International Accounting Standards Boardin² (IASB) laatimia IFRS-standardeja (KPL 7a:2; Virtanen 2008). IASB määrittelee muitakin kirjanpitoon ja tilinpäätökseen vaikuttavia elementtejä, kuten laadullisia ominaisuuksia (Iatridis 2011), jotka usein heijastuvat myös suomalaiseen lainsäädäntöön ja ohjeistukseen. Jos tällaista sääntelyä ei olisi, markkinavoimat aiheuttaisivat sen, että sijoittajien saama informaatio olisi epätasaista ja yritysten johto pystyisi estämään epäedullisen informaation julkituksen (Beaver 1998, 165–167). Edellä luvussa 1.2 on kuitenkin todettu suomalaisten julkisten yhtiöiden raportoinnin olevan laadukasta.

2.1.1 Kansalliset ja kansainväliset vaatimukset

Kirjanpitolaki on kansallisesti tilinpäätöksen laadinnan kannalta yksi olennaisimmista laeista, jota tulee noudattaa, sillä tilinpäätökset pohjautuvat pääasiassa kirjanpitolain pykäliin. Osakeyhtiölaissa on enemmän hallinnollisiin asioihin keskittyviä pykäläitä, kuten osakeyhtiön perustamiseen, osakkeisiin, yhtiökokoukseen, johtoon ja edustamiseen liittyen. Toki joitain pykäläitä on myös tilinpäätöksestä, mutta vähemmässä määrin kuin kirjanpitolaisissa. Arvopaperimarkkinalaisissa raportoinnista säädetään lähinnä

² *International Accounting Standards Board* on kansainvälinen elin. IASB on luonut kansainvälisten IFRS-standardien lisäksi myös mm. kansainvälisen viitekehyksen (Framework) taloudelliselle raportoinnille. (Belkaoui 1993, 77–82)

tiedonantovelvollisuudesta sekä osavuosikatsauksista. Kirjanpitolain mukaan tilinpäätöksessä tulee täyttyä muun muassa seuraavat tilinpäätösperiaatteet:

- toiminnan jatkuvuuden oletama
- laatimisperiaatteiden ja -menetelmien johdonmukaisuus
- liiketapahtumien tosiasialliseen sisältöön keskittyminen (sisältöpainotteisuus)
- varovaisuuden periaate sekä
- suoriteperiaate (KPL 3:3).

Jatkuvuuden periaatteen mukaisesti kirjanpidossa on lähtökohtana se, että yritys on olemassa toistaiseksi ja että sen toiminnan oletetaan jatkuvan (Alhola ym. 2001, 24; KPL 3:3). Informaation tulee lisäksi olla vertailukelpoista edellisiin vuosiin ja siksi laatimisperiaatteita ja -menetelmiä tulee soveltaa *johdonmukaisesti* tilikaudesta toiseen (Iatridis 2011, 88; KPL 3:3). Kirjanpitolautakunnan lausunnon (28.03.2006/1775) mukaan *sisältöpainotteisuudella* tarkoitetaan sitä, että tilinpäätöksessä olevat liiketapahtumat ja muut seikat tulee esittää niiden tosiasiallisen sisällön mukaan eikä oikeudellisen muodon perusteella, jos ne ovat ristiriidassa keskenään. Ristiriita esiintyy esimerkiksi jos kyseessä on valeoikeustoimi tai liiketoimintaa kuvaava asiakirja ei vastaa tosiasioita. Kirjanpitolautakunnan mukaan oikeudellinen muoto on edelleen kirjaamisen lähtökohta, josta voidaan poiketa vain erityisestä syystä (KILA 28.03.2006/1775). *Varovaisuuden periaate* tarkoittaa pääpiirteissään sitä, että tuottoja ja varoja ei saa arvioida niiden todennäköistä arvoa suuremmaksi eikä velkoja ja kuluja liian pieniksi (Virtanen 2008, 24). Tilikauden tulos pitää siis laskea varovaisesti: toteutumattomia todennäköisiä tuloja ei tilinpäätöksessä ennakoita vaan tulot otetaan kirjanpitoon vasta niiden toteuduttua (Alhola ym. 2001, 25–26). Esimerkkinä varovaisuudesta on vaihto-omaisuuden arvostus alempaan arvoon markkinahinnan ja hankintahinnan välillä, mahdollisten tappioiden kirjaaminen, muttei voittojen sekä tutkimus- ja suunnittelukustannusten kuluksi kirjaaminen eikä niiden aktivointi taseeseen (Beaver 1998, 111–112). *Suoriteperiaate* tarkoittaa puolestaan tilikaudelle kuuluvien tuottojen ja kulujen huomiointia riippumatta maksujen suorituspäivästä (KPL 3:3). Suoriteperiaatteen mukaan meno kirjataan, kun tuotannontekijä vastaanotetaan ja tulo kirjataan, kun suorite luovutetaan (Alhola ym. 2001, 27; KPL 2:3.1).

Kansainväliset IFRS-standardit vaikuttavat myös suomalaisten julkisten osakeyhtiöiden tilinpäätöksiin ja ovat asettaneet niille joitakin lisävaatimuksia. IASB:n mukaan raportoidun taloudellisen informaation tulisi sisältää monia laadullisiakin ominaisuuksia. (Iatridis 2011, 88; Virtanen 2008, 24) Tällaisia laadullisia vaatimuksia ovat:

- ymmärrettävyys (understandability),
- merkityksellisyys (relevance),
- olennaisuus (materiality),
- luotettavuus (reliability),
- todenmukaisuus (faithful representation),
- sisältöpainotteisuus (substance over form),
- puolueettomuus (neutrality),
- varovaisuus (prudence) ja
- täydellisyys (completeness).

Näistä IASB:n laadullisista vaatimuksista ensimmäisenä on ymmärrettävyys. Tilinpäätöksen tulee olla käyttäjilleen *ymmärrettävää*. Kaikki *merkityksellinen* informaatio on kuitenkin sisällytettävä siihen, vaikka se heikentäisi ymmärrettävyyttä. Tilinpäätösinformaation merkityksellisyys riippuu siitä arviosta, auttaako informaatio käyttäjiä heidän päätöksenteossaan. (Virtanen 2008, 24) Informaation tulisi helpottaa sen käyttäjiä arvioimaan yrityksen nykyhetken lisäksi myös sen mennyttä ja tulevaa tilaa (Iatridis 2011, 88).

Informaation *olennaisuus* on yksi tärkeä laadullinen vaatimus raporttien sisällössä. Jos informaation poisjättäminen tai väärällä tavalla esittäminen vaikuttaa käyttäjien taloudelliseen päätöksentekoon, se on olennaisuuden vuoksi sisällytettävä tilinpäätökseen. Kun tilinpäätös ei sisällä olennaisia virheitä ja tilinpäätöksen todenmukaisuuteen voidaan luottaa, on kyse *luotettavasta* informaatiosta. Esitystavan ja sisällön tulee siis olla täsmällistä ja luotettavaa. (Iatridis 2011, 88; Virtanen 2008, 24) *Todenmukaisuus* puolestaan tarkoittaa sitä, että tilinpäätöksessä tulee esittää todenmukaisesti yrityksen talouteen liittyvät tapahtumat ja tiedot (Virtanen 2008, 24). *Sisältöpainotteisuutta* ja *varovaisuuden periaatteetta* on havainnollistettu edellä kirjanpitolain vaatimuksissa, sillä ne on molemmat sisällytetty myös suomalaiseen kirjanpitolakiin (ks. KPL 3:3.1). Tilinpäätöksen varovaisuutta selvitetään seuraavissa

luvuissa tarkemmin. Tilinpäätösinformaatio tulee esittää myös siten, ettei esittämistavalla pyritä vaikuttamaan informaatiosta tehtävään arvioon ja tällöin kyseessä on *puolueettomuuden* vaatimus. Informaation tulee sisältää myös kaikki sen arvioinnin kannalta olennaiset tiedot, eli tiedon tulee olla myös *täydellisyyden* vaatimuksen mukaista. (Virtanen 2008, 24)

Edellä on mainittu IASB:n vaatimia laadullisia ominaisuuksia tilinpäätöksen informaatiolta. IASB määrittelee muutamia muitakin vaatimuksia julkaistavalle taloudelliselle informaatiolle. Tilinpäätösten tulee olla suunniteltuja tarjoamaan pätevää ja asianmukaista taloudellista informaatiota, mikä helpottaa sen lukijoita tekemään tehokkaita päätöksiä. Raportoidun taloudellisen informaation täytyy heijastaa tuottojen laatua ja arvon merkitystä sekä sen taustalla tulee olla tarkoituksenmukaista kvantitatiivista ja kvalitatiivista aineistoa. (Iatridis 2011, 88) Tilinpäätösten on sisällettävä myös informaatiota olettamuksista ja arvioista, jotka liittyvät kirjanpidon eriin tai joihin liittyy suurta epävarmuutta, sekä sellaisista arvioista, joilla on olennaista vaikutusta yhtiön taloudellisen aseman ja tuloksen esittämiseen (Conover, Miller & Szakmary 2008). On tärkeää tunnistaa myös ne erät, joihin nämä arvionvaraiset erät vaikuttavat. Taloudellisen informaation tulee suuntautua myös tulevaisuuteen, sillä sen pitää kuvata taloudellisia näkymiä tulevaisuudessa sekä havainnollistaa mahdollisten ja tunnettujen riskien ja epävarmuuksien tulevia vaikutuksia. Tilinpäätökset ja muut julkaisut ovat tärkeitä raportteja, joiden avulla kerrotaan sijoittajille ja muille sidosryhmille epävarmuuksista ja riskeistä, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa yhtiön taloudelliseen asemaan. Esimerkiksi jos yhtiöllä on sellaisia järjestelyjä, kuten lainasopimuksia, jotka voivat aiheuttaa takaisinmaksusuunnitelman nopeuttamisen tai jotka voivat tarvita lisävakuutta, on tärkeää kertoa tuottojen tasosta ja luotettavuudesta avoimesti tilinpäätöksessä. (Iatridis 2011, 88) Lisäksi tilinpäätösinformaatiolta vaaditaan IASB:n mukaan myös oikea-aikaisuutta (timeliness), hyöty-kustannustasapainoa (balance between benefit and cost) sekä edelläkin mainittujen laadullisten ominaisuuksien tasapainoa (balance between qualitative characteristics) (Virtanen 2008, 24).

2.1.2 Tilinpäätösten laadukkuuden merkitys

Listattujen yhtiöiden taloudellisten julkaisujen vaatimukset ovat lisääntyneet viimeisen kymmenen vuoden aikana (Ambler & Neely 2007, 10; Healy & Palepu 2001), ja kansainvälisten suurten listautuneiden yhtiöiden epäonnistumiset osakemarkkinoilla lisäävät painetta laadukkaisiin taloudellisiin raportteihin yhtiöissä (Beretta & Bozzolan 2008, 334). Useissa aiemmissa tutkimuksissa on havaittu, että kirjanpidon varovaisuus on olennainen tekijä tilinpäätösten laadun määrittämisessä (Ball, Kothari & Robin 2000, 2, 47; Guay & Verrechia 2007, 9). Koska varovaisuus parantaa tilinpäätösten luotettavuutta, se helpottaa myös johtajien ja sopimusten tehokasta seurantaan olemalla osa hallinnollista mekanismia (Ball & Shivakumar 2005; Basu 2005; Watts, 2003a). Aiemmissä tutkimuksissa onkin havaittu, että mitä laadukkaampia taloudellisia raportteja julkaistaan, sitä varovaisempaa on kirjanpito (Iatridis 2011, 100) ja sitä vähemmän on epätasaisuutta informaation kulussa (Ball & Shivakumar 2005, 126). Jos yrityksen julkaisut ovat kirjanpidollisesti korkealaatuisia ja niissä on hyödynnetty varovaisuutta, se voi parantaa yrityksen arvoa ja tehdä vuosikertomuksista luotettavampia. Tällöin markkinaosapuolet ovat vähemmän skeptisiä ja se vähentää myös viranomaisten tarkastelua. (Guay & Verrechia 2007, 7; Iatridis 2011, 100)

Laadukkaalla informaatiojärjestelmällä, johon kuuluvat esimerkiksi korkealaatuiset taloudelliset raportit, taloudelliset analyysit ja järjestäytynyt omistus, on positiivinen vaikutus myös yhtiön läpinäkyvyyteen. Informaation saatavuutta ja läpinäkyvyyttä pidetään olennaisena määrittäjänä resurssien kohdistuspäätösten tehokkuudessa sekä talouden kasvussa. (Bushman ym. 2004) Koska säännökset ja lait monimutkaistuvat ja yritysten strategiat sekä liiketoiminta lisääntyvät, on yhä haastavampaa arvioida tilinpäätösten sisältöä, jos mukana ei ole sanallista selvitystä (Beretta & Bozzolan 2008). Sanallinen selvitys helpottaa osaltaan läpinäkyvyyttä.

Läpinäkyvän ja tehokkaan tilinpäätöksen etuna on myös, että se parantaa yhtiön taloudellista suorituskykyä, riskien hallintaa, sisäistä kommunikaatiota ja koordinoitua sekä suhteita sijoittajiin. Se parantaa näin ollen myös yhtiön kasvua, taloudellisen raportoinnin laatua ja osakkeiden vaihdettavuutta. (Ambler & Neely 2007) Tehokasta taloudellista raportointia ovat esimerkiksi informatiiviset vuosikertomukset, tulosenusteet, investointistrategiat, osingonjakopolitiikka sekä liiketoiminnan ja

rahoituksen strategiat (Iatridis 2011, 91). Tällaisilla tehokkailla raportointitavoilla voidaan vähentää tiedon epätasaista kulkua (Marston 1996). Tehokkaasti raportoimalla saadaan aikaiseksi tasaisempaa informaatiota myös epävarmoina aikoina. Osakemarkkinoiltakin tulee kiitosta, jos yritys tiedottaa sijoittajilleen taloudellisista ja liiketoiminnallisista strategioista ja tulevaisuuden ennusteista. On havaittu, että yritykset, joiden taloudellinen raportointi on tehokasta, julkaisevat korkealaatuisempia raportteja. (Iatridis 2011, 91)

Tilinpäätösten laadukkuudella on positiivinen vaikutus myös tulosenusteiden muuttumiseen sekä niiden tarkkuuden lisääntymiseen (Beretta & Bozzolan 2008). Jos yritys julkistaa raporteissaan normaalia enemmän informaatiota, sillä on enemmän potentiaalisia sijoittajia. Tämä johtuu siitä, että ennusteiden tarkkuus on parempaa ja näin sijoittajilla on tarkempaa informaatiota tulevaisuuden suorituskyvystä. (Lang & Lundholm 1996, 490) Laadukkaiden tilinpäätösten odotetaan myös vievän lähemmäs sijoittajien luottamusta ja helpottavan osake- ja lainapääomien saamista. Esimerkiksi jos yhtiöllä on tarve saada pääoma- tai lainarahoitusta, se saattaa rohkaista johtoa laatimaan korkealaatuisemman vuosikertomuksen. Laadukkailla tilinpäätöksillä pyritään tarjoamaan osakkeenomistajille varmistettua tietoa tappioista, taloudellisista epäonnistumisista ja muista epäsuosiollisista tapahtumista, joita on kuvattu kirjanpidossa ja jotka vaikuttavat yrityksen suorituskykyyn. (Iatridis 2011, 89)

2.2 Varovaisuuden käsite yleisesti kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä

Tilinpäätöksen laatijat joutuvat kohtaamaan epävarmuustekijöitä, jotka liittyvät moniin erilaisiin tapahtumiin ja tilanteisiin. Tällaisia ovat esimerkiksi epävarmojen saatavien perittävyys, aineellisen käyttöomaisuuden todennäköinen taloudellinen vaikutusaika ja mahdollisten takuukorvausten määrä. Tämänkaltaiset epävarmuustekijät otetaan huomioon ilmoittamalla niiden luonne ja määrä sekä noudattamalla varovaisuutta tilinpäätöstä laadittaessa. (Euroopan yhteisöjen komissio 2003) Kirjanpitolain 3:3.2 mukaan varovaisuudella tarkoitetaan sitä, että tilinpäätöksessä otetaan huomioon

1. ainoastaan tilikaudella tapahtuneet voitot; sekä

2. kaikki poistot ja arvonalennukset vastaavista sekä velkojen arvon lisäykset samoin kuin kaikki päättyneeseen tai aikaisempiin tilikausiin liittyvät, ennakoitavissa olevat vastuut ja mahdolliset menetykset, vaikka ne tulisivat tietoon vasta tilikauden päättymisen jälkeen (KPL 3:3.2).

Toisin sanoen tilikauden tulos täytyy laskea varovaisesti ja tilinpäätökseen saa sisällyttää tuottoina vain realisoituneet tulot, mikä tarkoittaa sitä, että tuottoja ja omaisuutta ei saa yliarvostaa. Vastaavasti tuloslaskelmaan kirjataan kuluiksi vain ne menot tai menon osat, joista tuloslaskelmaan merkityt tuotot on saatu eli kuluja ja velkoja ei saa aliarvostaa. Tuotoista vähennetään kuluina menetykset ja sellaiset menot, joista ei todennäköisesti kerry niitä vastaavaa tuloa. Näin ollen ennakoitavissa olevat menot, menetykset ja vastuut pyritään ottamaan huomioon mahdollisimman aikaisin. Tämä tarkoittaa sitä, että esimerkiksi tilikauden tuloista on tilinpäätöstä laadittaessa vähennettävä ennakoitua luottotappiota ja arvioitava käyttöomaisuuden taloudelliset pitoajat mieluummin liian lyhyiksi kuin liian pitkiksi, jolloin tehdään siis enemmän liian suuria poistoja kuin liian pieniä. (Alhola ym. 2001, 25–26)

Edellä on siis suomalaisen kirjanpitolain mukainen määritelmä varovaisuudesta. Sille on useampiakin määritelmiä, mutta kaikki tarkoittavat pääpiirteissään samaa asiaa. International Accounting Standards Board (IASB) ja Financial Accounting Standards Board³ (FASB) ovat molemmat määritelleet varovaisuuden (engl. conservatism, prudence) käsitettä. Näiden tahojen mukaan varovaisuudella tarkoitetaan huolellisuuden astetta päätöksenteossa, kun arvioidaan epävarmuuden olosuhteita eli pyritään siihen, että varoja tai tuloa ei yliarvosteta ja että velkaa tai kuluja ei aliarvosteta. (IASB 2008, 48–49; FASB 1980, 10) Varovaisuuden noudattaminen ei kuitenkaan salli esimerkiksi ylisuurten varausten tekemistä. Se ei myöskään salli tarkoituksellista varojen tai tuottojen esittämistä liian pieninä tai velkojen tai kulujen esittämistä liian suurina, koska tällöin tilinpäätös ei olisi puolueeton eikä se näin ollen olisi luotettava. (Euroopan yhteisöjen komissio 2003; IASB 2008, 48–49) Tiivistettynä varovaisuuden periaatteella tarkoitetaan tässä yhteydessä sitä, että vain toteutuneet voitot saadaan ottaa huomioon, toteutumattomat todennäköiset tappiot eli velvoitteet ja menetykset on otettava huomioon ja poistot on tehtävä tuloksesta riippumatta (Alhola ym. 2001, 26).

³ Financial Accounting Standards Board on itsenäinen yhdysvaltalainen elin, joka on vastuussa kirjanpidon ja taloudellisten raportointistandardien julkaisusta ja kehittämisestä. FASB on myös julkaissut Concept Statements:n, jossa selvennetään eri kirjanpidon käsitteitä (Belkaoui 1993, 77–82)

Käytännössä kirjanpidollinen varovaisuus on määritelty jo vuonna 1924, kun Bliss (1924) määritteli sen ajatuksella ”älä ennakoi voittoa, mutta pidä tappiota todennäköisenä” (ks. Basu 1997, 7; Watts 2003a, 208). Voittojen ennakointi tarkoittaa voittojen kirjaamista ennen kuin on laillista oikeutta tuottojen muodostamiin voittoihin ja ennen kuin tuotot on varmennettu. Varovaisuus ei kuitenkaan tarkoita, että kaikki tuottojen rahavirrat pitäisi saada ennen kuin voittoja voidaan kirjata, onhan poikkeuksena esimerkiksi luotolliset myynnit, mutta rahavirtojen tulisi olla todennettavissa ennen kirjaamista tuotoksi. (Watts 2003a, 208) Empiiristen tutkimusten mukaan lausahduksella tarkoitetaan kuitenkin kirjanpitäjän taipumusta vaatia korkeampaa varmennuksen astetta ”hyvien uutisten” kirjaamisesta voitoksi kuin ”huonojen uutisten” kirjaamisesta tappioksi (Basu 1997, 7). Tällaiset Basun (1997) tarkoittamat uutiset ovat julkisesti saatavilla olevaa tietoa (Dietrich, Muller & Riedl 2007, 101). Tähän Basun (1997) tulkintaan on tukena FASB:n (1980) määritelmä: Jos on kaksi erilaista arviota tulevaisuuden saamisesta tai velasta ja ne ovat yhtä todennäköisiä, varovaisuuden periaatteen mukaan on valittava pessimistisempi arvio. Jos näillä kahdella arviolla on kuitenkin erilaiset todennäköisyydet, varovaisuudella ei välttämättä tarkoiteta sitä, että myös tässä tapauksessa tulisi valita pessimistisempi arvio. Nyt vaihtoehtona on todennäköisempi arvio. (FASB 1980, kpl 95) Jos siis positiivisempi vaihtoehto on todennäköisempi, ei siis tarvitse valita huonompaa arviota vain varovaisuuden periaatteen vuoksi. Varovaisuuden mukaan aidon epävarmuuden liittyessä raportointivaihtoehdon valintaan, tulisi valita se vaihtoehto, jolla on epäedullisin vaikutus omistajien pääomaan (Smith and Skousen 1987; ks. García Lara & Mora 2004, 262; Givoly & Hayn 2000, 291).

Varovaisuuteen yhdistetään usein myös ajallinen ulottuvuus. Yrityksen tai jonkin tapahtumasarjan koko elinkaaren tulojen summan tulee olla sama kirjanpitovalinnasta huolimatta. Se, mikä on varovaista toimintaa yhdellä tilikaudella, ei välttämättä ole sitä myöhäisemmillä kausilla. (Beaver 1998, 112; Givoly & Hayn 2000, 292) Esimerkiksi jonkin tapahtuman kirjaaminen kokonaan kuluksi sen hankintavuonna tarkoittaa sitä, että siitä ei kirjata kuluja enää myöhemmin. Tämä johtaa alhaisempaan nettotuloon hankintavuonna, mutta suurempaan nettotuloon seuraavina vuosina. (Beaver 1998, 112) Kun yritykset valitsevat varovaisen kirjanpitotavan, tilikausien joukossa on mukana myös ajanjaksoja, jolloin raportoidut tuotot ovat pienempiä kuin liiketoiminnan rahavirta. Kyseessä on siis negatiivisten saldojen kirjaaminen. (Iyengar & Zampelli

2010, 126) Tätä tukee Wattsin (2003b, 289) havainto, että varovaisuuden käytännön mukaan voittoja ja tappioita käsitellään eri tavalla, jolloin syntyy epätasapainoa myös kirjanpidon erien välillä. Voitoilla on varovaisuuden periaatteen mukaan taipumus olla pitkäaikaisempia kuin tappioilla. Varovaisuuden mukaan tilinpäätöksissä ei tulouteta varmentamatonta varallisuuden lisääntymistä tai voittoa silloin, kun ne tapahtuvat, vaan vasta tulevilla kausilla rahavirran realisoidessa nämä lisäykset. Jos siis varallisuus lisääntyy siksi, että tulevaisuudessa odotetaan saatavan enemmän rahavirtaa yritykseen, niin voitto tuloutuu vasta tulevien vuosien aikana, jolloin kasvaneet rahavirrat todellisuudessa saadaan. Koska tappiot kirjataan kokonaisuudessaan, toisin kuin voitot, kausikohtaisilla jaksotuksilla on taipumusta olla negatiivisia ja kumulatiiviset jaksotukset ovat aliarvostettuja. (Watts 2003b, 289)

Varovaisuutta pidetään olennaisena osana taloudellista raportointia ja sillä on monia erilaisia ulottuvuuksia edellä mainittujen perinteisten tulkintojen lisäksi. Varovaisuutta voi esiintyä niin, että yrityksessä investoidaan systemaattisesti vain nettonykyarvoltaan positiivisiin projekteihin. Liiallinen nykyarvo heijastuu lopulta rahavirtaan ja yrityksen tulovirtaan, mutta hankintahintainen laskelma ei salli liian suuren odotetun nettonykyarvon tulouttamista hankintahetkellä. (Beaver 1998, 111–112) Varovaisuudesta on todettu myös, että se on tapa suojella pääasiassa vieraaseen pääomaan sijoittaneita ennen oman pääoman sijoittajia. Esimerkiksi konkurssissa ja selvitystiloissa kirjanpitäjät kirjaavat kaikki mahdolliset tappiot ennen kuin rahaa jaetaan ulos yrityksestä. Tavoitteena on estää osingonjako, jos on mahdollisuus, että on joku muu, jolla on sopimuksellinen etuoikeus vaatia rahoja. (García Lara & Mora 2004, 262) Näin ollen vieraan pääoman sijoittajat ovat paremmassa asemassa kuin oman pääoman sijoittajat. Myös kirjanpidon ja verotuksen vahva yhteys toimii varovaisuuden näkökulmasta, sillä mitä varovaisempia on varojen ja velkojen arvostus, sitä alhaisempi on verotettava tulokin (Hellman 2008, 74).

Vaikka varovaisuudella on tärkeä rooli kirjanpidossa, kritiikkiä saa kuitenkin se, että varovaisuudella systemaattisesti aliarvostetaan varallisuutta, yliarvostetaan vierasta pääomaa, tuloutetaan tuottoja liian myöhään ja kuluja liian aikaisin, ja tällöin vähennetään taloudellisen informaation merkityksellisyyttä (relevance) (Hellman 2008, 72–74). Varovaisuuden periaate osoittaa näin ollen pessimististä asennetta, kun valitaan kirjanpitotekniikkaa taloudelliseen raportointiin (Belkaoui 1993, 246). Varovaisuus on

osittain myös poikkeus kirjanpidon periaatteista siinä mielessä, että varovaisuuden periaate on ainoa, joka asettaa rajoituksia merkitykselliseen (relevant) ja luotettavaan (reliable) kirjanpitoaineistoon (Belkaoui 1993, 246). Koska varovaisuudella tarkoitetaan sitä, että mahdollisten arvostusvirheiden tulisi olla enemmän nettotulojen ja nettovarallisuuden aliarvostuksen kuin niiden yliarvostuksen suuntaan, se luo puolueellisuutta taloudelliseen raportointiin. Näin ollen varovaisuudella on taipumusta olla ristiriidassa myös muiden taloudellisten raporttien laadullisten ominaisuuksien, kuten todenmukaisuuden (representational faithfulness), puolueettomuuden (neutrality), vertailtavuuden (comparability) ja jatkuvuuden (consistency), kanssa. (FASB 1980, kpl 92)

Kansainväliset kirjanpidon standardit ovat yhä enemmän orientoituneita tulevaisuuteen ja korostavat päätösten hyödyllisyyttä kirjanpidon päätavoitteena (IASB 2008). Varovaisuus ei vaikuta enää niin hallitsevalta periaatteelta (Hellman 2008, 72). Nykyään kirjanpidossa painotetaan objektiivista ja oikeaa esitystapaa, ja sijoittajien johtava asema taloudellisten raporttien käyttäjänä on heikentänyt riippuvuutta varovaisuudesta. Tämän vuoksi epäilläänkin varovaisuuden periaatteen vähitellen poistuvan kirjanpidon periaatteista. Varovaisuutta käytetään yhä enemmän suosituksena poikkeuksellisissa tilanteissa kuin yleisenä sääntönä, jota noudatetaan jäykästi kaikissa olosuhteissa. Varovaisuutta hyödynnetään silti tilanteissa, jotka vaativat kirjanpitäjän harkintaa, kuten varallisuuserän eliniän ja poistomenetelmän arvioinnissa sekä vaihtomaisuuden arvostuksessa. (Belkaoui 1993, 246) Varovaisuus on monien tutkijoiden mielestä edellä mainittujen muutosten ohella edelleen tärkeä periaate ja sen merkitystä tarkastellaan seuraavassa kappaleessa tarkemmin.

2.3 Varovaisuuden merkitys tilinpäätösraportoinnissa

Varovaisuus on pitkäaikainen kulmakivi tilinpäätösraportoinnin perinteessä (Beja & Weiss 2006, 585) ja se on vaikuttanut kirjanpidon käytäntöihin jo vuosisatoja (Basu 1997, 8). Kirjanpidon varovaisuudella on pitkä historia erityisesti code law -maissa, joissa oikeuskäytäntö pohjautuu säädettyihin lakeihin eikä ennakkotapauksiin kuten common law -maissa, joista esimerkkinä Yhdysvallat (Hellman 2008, 74). Suomi

kuuluu edellä mainittuihin code law -maihin. Viimeaikaiset tutkimukset viittaavat lisäksi, että kirjanpito on muuttunut vieläkin varovaisempaan suuntaan viimeisten vuosikymmenten aikana. Varovaisuuden periaatteen pitkäaikainen säilyminen taloudellisessa raportoinnissa ja sen ilmeinen vastustuskyky kritiikkiä vastaan viittaa selkeästi siihen, että varovaisuuden kritisoijat eivät huomaa sen merkittäviä etuja. Jos lakien säätäjät ja standardien asettajat pyrkivät poistamaan varovaisuuden ymmärtämättä sen tuomia etuja, tilalle tulevat standardit ovat todennäköisesti vakavasti vahingollisia taloudelliselle raportoinnille. (Watts 2003a, 208–209) Monet tutkijat (ks. esim. Ball & Shivakumar 2005; Bushman & Piotroski 2006; García Lara, García Osma & Penalva 2007; Qiang 2007; Watts 2003a) ovat havainneet, että varovaisuuden käytön taustalla on pääasiassa neljä tekijää:

1. sopimuksen tekeminen eri osapuolten kanssa (*contracting*),
2. verotus (*taxation*),
3. sääntely (*regulation*) ja
4. osakkeenomistajien oikeudenkäynnit (*litigation*).

2.3.1 Varovaisuuden hyödyntäminen sopimusten teossa

Varovaisuutta esiintyy muun muassa siksi, että sitä käytetään apuna yrityksen sopimusten teossa eri osapuolten kanssa. Tällaisia osapuolia ovat esimerkiksi osakkeenomistajat, toimittajat, asiakkaat ja lainanantajat. Tässä sopimusperusteisessa näkökulmassa varovainen kirjanpito on keino havaita osapuolille aiheutuvat haitat, jotka johtuvat yrityksellä olevasta epätasaisesta informaatiosta, erilaisista tuotoista, rajoittuneista näkymistä ja rajoitetusta vastuusta. (Watts 2003a, 209) Johtajilla olevan epätasaisen tiedon vuoksi heillä on motiivi käyttää yksityistä tietoa yrittäessään siirtää varoja sijoittajilta itselleen liioittelemalla taloudellista suorituskykyä ja siten myös osakkeen arvoa johtajuusaikanaan yrityksessä (LaFond & Watts 2008, 448). Ongelmia voi esiintyä niin kauan kuin raportoidut taloudelliset mittarit kertovat sijoittajille johdon suorituskyvystä ja vaikuttavat sijoittajien varojenkohdistamispäätöksiin sekä siten myös johdon hyvinvointiin. Tällaiset vaikutukset motivoivat johtoa raportoimaan yksipuolisesti eivätkä sijoittajat tai muut sopimusosapuolet näin ollen saa puolueetonta informaatiota, mikä olisi tavoitteena. (Watts 2003a, 209)

Kirjanpidollinen varovaisuus on siis elintärkeää, jotta on mahdollista yhtenäistää johtajien ja osakkeenomistajien tavoitteita (Iyengar & Zampelli 2010, 138). Varovainen taloudellinen raportointi on mekanismi, joka vähentää informaation epätasaisuutta rajoittamalla johtajien mahdollisuuksia manipuloida ja arvostaa taloudellista suoriutumista todellisuutta korkeammaksi. Se myös takaa ympäristön, jossa myös muut informaation lähteet ovat tehokkaita. (LaFond & Watts 2008, 448, 450) Varovainen kirjanpito mahdollistaa kannustinpalkkion maksamisen johtajille, jolloin yrityksen arvo saattaa kasvaa ja johdon opportunismin mahdollisuus pienenee (Iyengar & Zampelli 2010, 138). Varovaisuus on siis johdon yksipuolisen raportoinnin vastapainona ja se myös keskimäärin lykkää tuottoja sekä aliarvostaa kumuloituvia tuottoja ja nettovarallisuutta (Watts 2003a, 209). Näin ollen yritysten käyttäessä varovaisempaa kirjanpitoa, niillä on vähemmän epätasaisista tiedonkulkua johtajien ja sijoittajien välillä (Iyengar & Zampelli 2010, 139; LaFond & Watts 2008, 448). Varovaisuus siis parantaa sopimusten tehokkuutta (Qiang 2007, 763; Watts 2003a, 209).

Varovaisuudella voidaan ehkäistä seuraavia riskejä: johdon opportunismia, aggressiivista kirjanpitoa, taloudellisen suorituskyvyn yliarviointia sekä rehellisyyden ja taloudellisen raportoinnin sisällön heikentymistä. Näille riskeille voidaan altistua, jos yrityksen johdolla on palkkiosopimuksia, jotka ovat sidoksissa johdon suorituskykyyn, eikä varovaisuuden periaatetta noudateta taloudellisessa raportoinnissa. (Iyengar & Zampelli 2010, 138–139) Sopimukselliset syyt ehkäisevätkin yritysten intoa ryhtyä aggressiiviseen kirjanpitoon varovaisen kirjanpidon sijaan, ja siksi varovaisuuden avulla voidaan pienentää mahdollisia tappioita niille sijoittajille, jotka käyttävät kirjanpidon lukuja sopimustensa perustana. (Qiang 2007, 759; Watts 2003a).

Varovaisuudella on yhteys myös lainasopimusten solmimiseen ja niiden seurantaan (ks. esim. Kim & Pevzner 2010, 312; Watts 2003a; Wittenberg-Moerman 2008, 241). Jos yrityksellä on paljon lainalla rahoitettua omaisuutta, sen raportoidut tuotot on todennäköisemmin kirjattu varovaisuuden periaatteen mukaisesti (Iatridis 2011, 100). Tätä lainanantajien myös odotetaan vaativan yrityksiltä (García Lara, García Osma & Penalva 2009, 340), sillä tällöin tuotot ovat oikea-aikaisia ja ne heijastuvat siten oikea-aikaisesti myös lainaehtoihin ja niiden rikkomuksiin.

2.3.2 Varovaisella menettelyllä pienennetään verotettavaa tuloa

Yritykset raportoivat varovaisesti myös verotuksellisista syistä (Qiang 2007, 760; Watts 2003a, 209). Koska verotettava tulo ja sen laskentatavat ovat pitkään olleet yhteydessä raportoituihin kirjanpidon tuottoihin, ovat ne myös pitkään vaikuttaneet tuottojen laskentatapaan (Watts 2003a, 216). Näin ollen monissa kirjanpidon vaihtoehdoissa verrataan verotuksellista pyrkimystä alentaa verotettavaa tuloa sekä taloudellisen raportoinnin pyrkimystä kasvattaa kirjanpidon tulosta. Vaikka verokirjanpito eroaa taloudellisesta raportoinnista muun muassa tuottojen tuloutuksessa ja kulujen kirjaamisessa, verosuunnitelmilla päädytään silti usein raportoimaan alhaisempaa kirjanpidon tulosta. (García Lara ym. 2009, 341; Shackelford & Shevlin 2001, 326–327) Verotuksen suunnittelu vaikuttaa siis kirjanpidollisiin valintoihin ja kirjanpidolliset seikat vaikuttavat verotuksen suunnitteluun (Shackelford & Shevlin 2001, 326–327). Verotettavaa tuloa voidaan näin ollen pienentää viivyttämällä tulojen kirjaamista tuotoksi ja kiihdyttämällä kulujen kirjausta. Tällöin on toimittu varovaisesti ja samalla lykkääntyy verojen maksaminen, mikä toteutuu kuitenkin alhaisempien raportoitujen tuottojen kustannuksella. (Shackelford & Shevlin 2001, 338; Watts 2003a, 209) Niin kauan kuin yritys on tuottoisa ja sillä on verotettavaa tuloa, sillä on motiivina lykätä tuloja pienentääkseen verojen nykyarvoa (Watts 2003a, 217). Varovaisuutta suositetaan näin ollen myös verotuksellisista syistä, sillä varovaisuuden keinoin voidaan pienentää verotettavaa tulosta (Qiang 2007, 765).

2.3.3 Lakien ja standardien sääntelyssä suositetaan varovaisuutta

Sääntelyllä lisätään yritysten halukkuutta raportoida varovaisesti tilinpäätöksissään (Watts 2003a, 217). Watts (1977, 67) toteaa, että yliarvostetuista varoista ja tuotoista aiheutuneet tappiot on helpommin huomattavissa ja käytettävissä poliittisiin tarkoituksiin kuin aliarvostetuista varoista ja tuotoista johtuneet realisoitumattomat voitot (Watts 2003a, 217). Tästä syystä standardien asettajat ja lakien säätäjät ovat olleet varovaisuuden kannalla, mikä todennäköisesti aiheutti myös sen, että SEC⁴ kielsi varojen arvostamisen ylöspäin sen ensimmäisen 30 vuoden toimikauden aikana (Walker

⁴ *Securities and Exchange Commission* luo säännöksiä Yhdysvalloissa toimiville julkisille yhtiöille (Belkaoui 1993, 77–82).

1992; Watts 2003a, 217). Standardien asettajat ovat tästä huolimatta viime aikoina näyttäneet unohtavan edellä mainitun motivaation varovaisuuden käytölle ja he ovat alkaneet suosia neutraaliutta, jota käsitellään yhtenä kirjanpidon käsitteistä FASB:n Statement of Financial Accounting Concepts No. 2:ssa (Watts 2003a, 217).

Taloudellisen raportoinnin standardien asettajilla ja valvojilla on kuitenkin muitakin kannustimia varovaisuudelle, minkä vuoksi varovaista raportointia suositaan edelleen neutraaliuden lisäksi. On havaittu, että standardien asettajat ja valvojat saavat todennäköisemmin kritiikkiä, jos yritys yliarvostaa nettovarallisuuden kuin jos se aliarvostaisi sen. (Watts 2003a, 209–210) Kirjanpitostandardien asettajilla ja muilla sääntelijöillä on taipumusta vastata myös perustuslaillisiin tarpeisiin, jotta korkeampien tahojen syytöksiltä välttyttäisiin. (Qiang 2007, 764) Korkeammalla taholla tarkoitetaan Suomessa eduskuntaa tai hallitusta, jotka ovat mukana päättämässä perustuslaillisista asioista. Euroopan mittakaavassa tällainen korkea taho olisi todennäköisesti Euroopan unioni, sillä sen päätöksillä muokataan myös kansallisia lakeja ja asetuksia. Jos siis nämä korkeammat tahot vaatisivat varovaisuutta, myös kirjanpitostandardien asettajat ja lakien sääntelijät suosisivat varovaisuutta suosituksissaan ja asetuksissaan (Watts 2003a).

2.3.4 Varovaisuudella voidaan vähentää yrityksen oikeudenkäyntejä

Oikeudenkäynnit ja erityisesti osakkeenomistajien oikeudenkäynnit ovat merkittävänä motiivina varovaisen kirjanpidon soveltamisessa (García Lara ym. 2009, 340; Qiang 2007, 764). Taloudelliseen raportointiin liittyvät oikeudenkäynnit saavat usein alkunsa siitä, kun eri osapuolet voivat haastaa oikeuteen eri tason johtajia tai tilintarkastajia yrittäen näin paikata heidän osakseen saamia tappioita. Nämä osapuolet yrittävät osoittaa tilinpäätösten puutteita oikeudenkäyntien avulla ja näin siirtää vastuuta tappioidensa synnystä kirjanpidon lukuihin, jotka eivät heidän mielestään osoita todellista yrityksen taloudellista suorituskykyä. (García Lara ym. 2009, 340) Yrityksiä ja tilintarkastajia haastetaan oikeuteen lähes poikkeuksetta varojen ja tuottojen yliarvostuksista kuin niiden aliarvostuksista (Kellogg 1984; ks. Qiang 2007, 764; Roychowdhury & Watts 2007, 6). Yrityksen nettovarojen yliarvostaminen aiheuttaa siis todennäköisemmin suurempia oikeudenkäyntikuluja yritykselle kuin niiden aliarvostus,

mistä johtuvat myös epätasaiset voitot. Varovaisuuden periaatteen mukaan nettovarar tulisi siis ennemmin aliarvostaa, mikä pienentää yrityksen arvioituja oikeudenkäyntikuluja. Tämän vuoksi yrityksen johdolla ja tilintarkastajilla on halu raportoida tuotoista ja nettovarallisuudesta varovaisesti. (Watts 2003a, 209–210, 216)

Tilintarkastajatkin voivat siirtää omat oikeudenkäyntikulunsa yritysten maksettavaksi, kun he ennakoivat sen riskiä tulla haastetuksi oikeuteen. Tilintarkastajat voivat ennakoida tällaista oikeudenkäyntiriskiä siten, että eivät hyväksy yrityksen aggressiivista kirjanpitoa, nostavat tilintarkastuspalkkion suuruutta, antavat epäsuosiollisia tilintarkastuslausuntoja tai päättävät suhteet riskisiin asiakkaisiin. (Krishnan & Krishnan 1997, 556–558; Pratt & Stice 1994, 654–655; Qiang 2007, 764) Yrityksille tulee siten kannettavaksi kustannukset oikeudenkäynneistä, joita käydään heitä vastaan, sekä oikeudenkäynneistä, joissa myös tilintarkastaja on vastuussa. Oikeudenkäynnit viittaavat siis siihen, että yrityksillä voi olla eri suuruisia oikeudenkäyntikuluja tilikaudesta toiseen, mikä aiheuttaa varovaisuutta. (Qiang 2007, 759, 764)

Edellä on havainnollistettu varovaisuuden merkitystä neljän eri kategorian kautta: eri osapuolten väliset sopimukset, verotus, sääntely ja osakkeenomistajien oikeudenkäynnit. Nämä kaikki neljä osa-aluetta viittaavat siihen, että varovaisuus hyödyttää yrityksen raporttien käyttäjiä (Watts 2003a, 209), kuten sijoittajia ja lainanantajia. Varovaisuutta pidetään taloudellisten raporttien käytön synnyttämänä, sillä niitä käytetään laina- ja palkkiosopimuksissa, oikeudenkäynneissä, säännöksellisissä ja poliittisissä prosesseissa sekä verotuksessa (Watts 2003a, 2003b).

3 Ehdollinen varovaisuus

Monissa tutkimuksissa varovaisuuden käsitettä on jalostettu edellä luvussa 2.2 mainittuja määritelmiä pidemmälle (ks. esim. Ball & Shivakumar 2005, Basu 1997, Jarva 2010). Tilinpäätösraportoinnin varovaisuutta voidaan käytännössä luokitella kategoriaan:

1. **ehdoton varovaisuus** (*unconditional conservatism*, josta käytetään myös termejä: *balance sheet conservatism*⁵, *news-independent*⁶ ja *ex ante conservatism*⁷)
2. **ehdollinen varovaisuus** (*conditional conservatism*, josta käytetään myös vastaavasti termejä *income (statement) conservatism*⁵, *news-dependent*⁶ ja *ex post conservatism*⁷)

Ehdoton varovaisuus tarkoittaa yleisesti sitä, että nettovarallisuuden kirjanpitoarvot on aliarvostettuja ennalta määritettyjen laskentatoimen käytäntöjen vuoksi. Ehdollisella varovaisuudella tarkoitetaan puolestaan sitä, että tase-erien kirjanpitoarvoja kirjataan alas tarpeeksi huonoissa taloudellisissa olosuhteissa, mutta ei ylöspäin suotuisissa taloudellisissa olosuhteissa. Ylöspäin kirjaamattomuus on siis varovaista käytöstä. (Beaver & Ryan 2005; Jarva 2010; Ryan 2006) Seuraavissa luvuissa käsitellään hieman yksityiskohtaisemmin näitä kahta käsitettä sekä havainnollistetaan niiden suurimpia eroavaisuuksia ja sitä, miksi ehdollinen varovaisuus on tutkimuksen kannalta tärkeämpi lähestymistapa.

3.1 Ehdoton ja ehdollinen varovaisuus

Ehdoton varovaisuus tarkoittaa tarkemmin sitä, että yritykset ovat sitoutuneet kirjaamaan nettovarallisuuden arvoja odotettua markkina-arvoa alempaan arvoon koko niiden elinkaaren ajan (Ryan 2006, 513). Yritysten tapa raportoida ehdottoman varovaisuuden keinoin edellä mainitun lisäksi on se, että varoja ei aktivoida lainkaan

⁵ Ball, Kothari & Robin 2000

⁶ Chandra, Wasley & Waymire 2004, 3–4

⁷ Richardson & Tinaikar 2004

taseeseen (García Lara ym. 2009, 339). Tällaisesta ehdottomasta varovaisuudesta on esimerkkinä yrityksen sisäisesti tuotettujen aineettomien hyödykkeiden, kuten tutkimus- ja kehitysmenojen, välitön kuluksi kirjaaminen eikä niitä siis aktivoida taseelle. Lisäksi ehdotonta varovaisuutta on hankintahintamenetelmän käyttäminen sekä muun pitkäaikaisen omaisuuden arvon pienentäminen poistoilla, jotka ovat suurempia kuin ennustetun taloudellisen pitoajan poistot. (Beaver & Ryan 2005; Ryan 2006, 516; García Lara ym. 2009, 339, 344) Edellä mainitut menetelmät muodostavat samalla kirjaamatonta liikearvoa (García Lara ym. 2009, 339). Liikearvon kirjaamattomuudessa onkin pääsyynä ehdoton varovaisuus (Beaver & Ryan 2005, 270).

Ehdollinen varovaisuus tarkoittaa puolestaan huonojen uutisten oikea-aikaisempaa kirjaamista tulokseen kuin hyviä uutisia kirjataan tuottoihin. Ilmiöstä käytetään nimitystä epäsymmetrinen oikea-aikaisuus (*asymmetric timeliness*), jota tapahtuu usein varsinkin erilaisten varojen varovaisen kirjaamisen yhteydessä. Kun saadaan hyviä uutisia, niitä ei siis kirjata yhtä nopeasti parantamaan nettovarallisuutta kuin huonoja uutisia kirjataan heikentämään niitä. Hyvien uutisten kirjaamattomuus on varovaista kirjanpitoa. (Ryan 2006, 511) Käytännössä ehdollinen varovaisuus tarkoittaa sitä, että taloudellisia tappioita kirjataan tuloslaskelmaan nopeammin kuin taloudellisia voittoja (García Lara ym. 2009, 339). Ehdollisen varovaisuuden mukaisesti taloudelliset voitot tulee varmentaa paremmin kuin taloudelliset tappiot, jotta ne voidaan tulouttaa. Tällöin yritykselle muodostuu tuottoja, jotka heijastelevat huonoja uutisia oikea-aikaisemmin kuin hyviä uutisia. (Basu 1997, 4) Varovaisuus aiheuttaa näin ollen epäsymmetrisiä vaatimuksia voittojen ja tappioiden varmentamiselle, mikä puolestaan määrittää erilaisia varovaisuuden asteita: mitä suurempia ovat erot vaatimuksilla voittojen ja tappioiden vahvistamisesta, sitä suurempaa on varovaisuus (Watts 2003a, 208). Ehdollista varovaisuutta on esimerkiksi vaihto-omaisuuden kirjaaminen alempaan arvoon markkina- ja hankintahinnan välillä sekä pitkäaikaisten aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden kirjaaminen varovaisesti (Beaver & Ryan 2005; Ryan 2006, 513).

3.2 Suurimmat erot ehdottoman ja ehdollisen varovaisuuden välillä

Kuten edellä on mainittu, kirjallisuudessa erotellaan kaksi kirjanpidon varovaisuuden muotoa (Iatridis 2011, 93). Ehdollinen varovaisuus kuvataan korkeammaksi varmistuksen asteeksi, jota vaaditaan, kun raportoidaan ”hyviä uutisia” (Basu 1997,7). Ehdollinen varovaisuus viittaa siihen, kuinka nopeasti kirjanpitojärjestelmässä kirjataan varallisuudessa tapahtuvia lisäyksiä ja vähennyksiä. Tällä tarkoitetaan edelläkin mainittua määritelmää, jonka mukaan ehdollista varovaisuutta noudattamalla varallisuuden vähentymisiä kirjataan nopeammin kuin varallisuuden kasvua. (García Lara ym. 2009, 344) Ehdoton varovaisuus tarkoittaa puolestaan tappioiden aikaista tuloutusta huolimatta siitä, ovatko uutiset huonoja vai hyviä. Ehdoton varovaisuus ei siis hyödynnä uutta informaatiota, sillä sen mukaan tappioita kirjataan jo ennen kuin uutta informaatiota on edes saatavilla. (Qiang 2007, 763, 765). Ehdoton varovaisuus käsittää nettovarallisuuden jatkuvan aliarvostuksen joko nopeutetulla poistomenetelmällä tai kirjaamatta jättämisellä. Ehdoton varovaisuus on siis riippumaton uutisista, mikä toteutuu esimerkiksi tavassa kirjata tutkimus- ja kehitysmenot aina kuluksi. Vaihtoehtoisesti ne voisi kirjata myös taseen vastaaviin, minkä jälkeen niistä voi tehdä poistoja. (García Lara ym. 2009, 344)

Ehdollista ja ehdotonta varovaisuutta ei voida siis pitää toistensa korvikkeina (Basu 2005, 313), vaan ne ovat negatiivisesti korreloituneita keskenään (Qiang 2007, 793). Ehdoton varovaisuus odottaa tulevaisuuden huonoja uutisia ja sitä voidaan käyttää sellaisella tavalla, jolla yrityksen johdon tavoitteet täyttyvät ennen varsinaista tapahtumaa. Näin se haittaa ehdollisen varovaisuuden käyttöä tapahtuman jälkeen eli vasta odotettujen huonojen uutisten realisoiduttua. (Beaver & Ryan 2005) Varovaisuuden käsitteiden negatiivisesta korrelaatiosta kertoo myös esimerkiksi se, että yritykset voivat uhrata sopimusten tehokkuuden vähentääkseen veroja. Sopimusten tehokkuuden uhraaminen on ehdollisen varovaisuuden vastaista ja verojen vähentäminen tarkoittaa ehdottoman varovaisuuden hyödyntämistä. (Qiang 2007, 760) Jotta voi ymmärtää varovaisuuden roolin esimerkiksi tehokkaassa sopimusprosessissa yrityksen kanssa, on erotettava ehdollisen ja ehdottoman varovaisuuden väliset erilaisuudet (Ball & Shivakumar 2005, 90). Ehdottomassa ja ehdollisessa varovaisuudessa erona on lähinnä se, että niissä on erilaiset painopistealueet (Beaver & Ryan 2005, 270), jotka ovat muodostuneet varovaisuuden erilaisista tarpeista.

Ehdollinen varovaisuus on saanut alkunsa tarpeesta tehokkaaseen sopimuksentekoon. Ehdoton varovaisuus puolestaan on syntynyt sellaisten käytäntöjen myötä kuten liiallinen kuluksi kirjaaminen, aikainen kulujen kirjaaminen ja tuottojen tuloutuksen lykkääminen. (Brown, He & Teitel 2006, 607)

3.2.1 Ehdoton ja ehdollinen varovaisuus eri osapuolten välisissä sopimuksissa

Kuten aiemmin on todettu, varovaisuudella on taipumus aliarvostaa varoja ja tuottoja sekä tasoittaa johtajien opportunistista käytöstä (Watts 2003a). Johtajat voivat olla motivoituneita arvostamaan varoja ja tuottoja liian korkeiksi ja velkoja alhaisiksi, jotta heidän bonuksensa ja oma varallisuutensa lisääntyisivät tai jotta yrityksen taloudellinen kuva ja tulevaisuuden näkymät parantuisivat (Iatridis 2011, 93). Ehdoton varovaisuus voi kuitenkin alentaa raportoidun taloudellisen informaation informaatioarvoa (Ball ym. 2008), sillä ehdoton varovaisuus voi liittyä poistojen toteutukseen tai varastonarvostusmenetelmiin, jotka palvelevat tiettyjä johdon opportunistisia tavoitteita (Iatridis 2011, 93). Siitä seuraa, että ehdoton varovaisuus voi aiheuttaa vaihtelua taloudellisiin raportteihin ja johtaa puolueellisiin ja tehottomiin taloudellisiin päätöksiin. Tällaiset vaihtelut ja tehottomat päätökset voivat vain heikentää eri osapuolten kuten yrityksen johdon ja lainanantajien kanssa tehtävien sopimusten tehokkuutta. (Ball 1998; ks. Ball & Shivakumar 2005, 90–91) Monet tutkijat (ks. esim. Ball & Shivakumar 2005; Iatridis 2011; Qiang 2007) ovatkin sitä mieltä, että vain ehdollinen varovaisuus lisää tällaisten sopimusten tehokkuutta.

Ehdollinen varovaisuus voi parantaa sopimuksenteon tehokkuutta, koska ehdollisen varovaisuuden mukaan tappioita tuloutetaan oikea-aikaisemmin. Se vähentää johtajien intoa ottaa aluksi jo nettonykyarvoltaan negatiivisia projekteja sekä lisää heidän motiiviaan hylätä nopeasti sellaisia investointeja, jotka tuottavat jälkikäteen tappiota. Oikea-aikaisella tappioiden tuloutuksella saatetaan näyttää yritykselle heikompi tulos, jolloin aiheutuu lainan kovenanttien eli lainaehtojen nopeampi rikkoutuminen. Tämä johtuu siitä, että lainaehdot on usein sidottuja taloudellisten raporttien lukuihin. Lainan kovenanttien rikkoutuminen siirtää päätösvaltaa lainanantajille, jolloin lainanantajat pystyvät entistä nopeammin taloudellisten tappioiden jälkeen rajoittamaan johtajien toimia, kuten lainanottamista ja uusia investointeja. Näin ollen johtajien

palkkiosopimusten ja lainasopimusten tehokkuus parantuu. (Ball & Shivakumar 2005, 91).

Ehdottoman varovaisuuden avulla voidaan kuitenkin alentaa pääoman kirjanpitoarvoa sekä tuottoja, mikä voi näin ollen myös hillitä nettonykyarvoltaan negatiivisia projekteja ja aiheuttaa nopeasti lainojen kovenanttiehtojen rikkomuksia (Qiang 2007, 763). Basu (2005, 313) sekä Ballin, Robinin ja Sadkan (2008, 193) mukaan ehdoton muoto ei kuitenkaan hyödynnä uutta informaatiota. Vain ehdollinen varovaisuus voi siis parantaa sopimusten tehokkuutta, koska se liittyy raporteihin, joissa on vaikeasti varmennettavissa olevaa taloudellista tietoa (Ball & Shivakumar 2005; Basu 2005), ja koska ehdollinen varovaisuus lisää raportoitua kirjanpidon informaatiota (Iatridis 2011, 100). Ehdoton varovaisuus lisää myös vaihtelua sopimusosapuolten maksuihin ja voi siten vähentää sopimusten tehokkuutta (Ball & Shivakumar 2005, 91; Qiang 2007, 760–761). Näin ollen yritykset, joilla on suuret sopimuskustannukset, käyttävät taloudellisissa raporteissaan ehdollista varovaisuutta mieluummin kuin ehdotonta varovaisuutta (Qiang 2007, 761).

Sopimuksenteko edellyttää siis vain ehdollisen varovaisuuden soveltamista, koska ehdoton varovaisuus ei hyödynnä uutta informaatiota ja se lisää vaihtelua sopimusosapuolten palkkioihin ja maksuihin (Qiang 2007, 760–761). Kun ehdoton varovaisuus vaikuttaa sopimuksenteossa tehottomalta tai parhaimmillaan neutraalilta, ehdollinen varovaisuus eli oikea-aikainen tappion tuloutus voi parantaa sopimusten tehokkuutta (Ball & Shivakumar 2005, 91). Lainantajan näkökulmasta ehdottoman varovaisuuden avulla lasketuilla tuotoilla voi olla haitallisia vaikutuksia osakkeenomistajien maksuihin ja se voi lisätä johtajien harkinnanvaraisuutta (Gassen, Fülber & Sellhorn 2006, 531). Jotta raportoinnista olisi hyötyä sopimusten solmimiseen, tulisi käytössä olevien kirjanpidon arvostussääntöjen olla informatiivisia ja oikea-aikaisia, mitä ehdollinen varovaisuus voi helpottaa, mutta ehdoton ei voi (Ryan 2006, 511, 523). Sopimuksellisesta näkökulmasta ehdollinen ja ehdoton varovaisuus ovat näin ollen olennaisesti eri käsitteitä (Ball & Shivakumar 2005, 92).

3.2.2 Ehdoton ja ehdollinen varovaisuus verotuksen näkökulmasta

Ehdottoman ja ehdollisen varovaisuuden vaikutuksesta verotukseen on ristiriitaisia tutkimustuloksia. Luvussa tarkastellaan molempien tulkintojen edut ja niiden väliset ristiriidat verotuksen kannalta. Verotus ja sääntely motivoivat kirjaamaan kuluja ja tappioita mahdollisimman aikaisin (Qiang 2007, 760). Johtajien tavoite verotuksellisesta näkökulmasta on alentaa veromaksujen nettohyötyä, mikä johtaa varovaiseen kirjanpitoon (García Lara ym. 2009, 337). Onkin todennäköistä, että yritykset suosivat ehdotonta varovaisuutta, koska ne haluavat pienentää kirjanpidon tuottoja. Vaikka molemmat muodot voivat alentaa kirjanpidon tuottoja, ehdoton varovaisuus tulouttaa tappiot aiemmin ennen kuin mitään uutisia on tullut ja sitä on helpompi kontrolloida, sillä se on riippumaton uutisista. Lisäksi ehdottoman varovaisuuden tuloksena ovat tasaisemmat tuotot, koska se sisältää vähemmän varallisuuteen kohdistuvia suuria alaskirjauksia. Näin ollen verotuksen voidaan olettaa aiheuttavan vain ehdotonta varovaisuutta. (Qiang 2007, 765) Qiangin (2007) mukaan ehdoton varovaisuus myös viivästyttää veroja todennäköisemmin kuin ehdollinen varovaisuus, sillä verotus sallii usein ylimääräisten kulujen vähennyskelpoisuuden ehdottomasta varovaisuudesta johtuen. Tällaisista kuluista on esimerkkinä ylimääräiset liikevaihtoon kohdistuvat ostokustannukset (Cost of Goods Sold, COGS), jotka johtuvat varaston arvostusmenetelmästä LIFO:sta eli Last-In-First-Out-menetelmästä. Ehdollisesta varovaisuudesta johtuvat tappiot eivät kuitenkaan usein ole verotuksessa vähennyskelpoisia, koska ne perustuvat ennemminkin realisoitumattomiin markkina-arvon alennuksiin kuin todellisista liiketapahtumista johtuviin realisoituneihin tappioihin. (Qiang 2007, 765) Qiangin (2007, 790) ja Basun (2005) mukaan verotus ei voi näin ollen olla perustana ehdolliselle varovaisuudelle vaan se voi olla syynä vain ehdottoman varovaisuuden soveltamiselle.

Viimeaikaisemman tutkimuksen tehneet García Lara ym. (2009) ovat asiasta kuitenkin eri mieltä. He perustavat väitteensä sille, että veromaksujen nettohyötyä alentaminen voidaan saavuttaa kahdella tavalla. Ensiksi veromaksuja voidaan viivyttää ehdottoman varovaisuuden keinoin eli nettovarallisuuden johdonmukaisen ja jatkuvan aliarvostamisen avulla. Toiseksi tuloja voidaan siirtää korkean verotettavan tulon kaudelta sellaisille kausille, joilla verotettava tulo on alhaisempi. (García Lara ym. 2009, 337; Watts 2003a) Ehdoton varovaisuus ei ole tehokas työkalu siirtämään tuloja

ajanjaksolta toiselle, koska siltä puuttuu ajallinen joustavuus toisin kuin ehdolliselta varovaisuudelta. Kun johtajat päättävät siirtää tuloja ajanjaksolta toiselle, on vaihtoehtoisina tapoina joko kirjata nykyiset taloudelliset tappiot hyvin oikea-aikaisesti tai siirtää nykyisten taloudellisten voittojen kirjaamista tuleville kausille alhaisemman veron toivossa, jolloin nykyinen tulo pienenee. Tämä menettelytapa aiheuttaa siis ehdollista varovaisuutta. Johtajien into aggressiiviseen tuottojen kirjaamiseen vähenee korkean verotuksen vuoksi ja se vaikuttaa osaltansa ehdollisen varovaisuuden lisääntymiseen. (García Lara ym. 2009, 337–338)

Voidaan todeta, että verojen alentamisessa ja yrityksen arvon kasvattamisessa hyödynnetään molempia varovaisuuden muotoja (García Lara ym. 2009, 342). Ehdotonta varovaisuutta hyödynnetään niin, että ennakoidaan taloudellisten tappioiden tuloutus, mikä viivyyttää verojen maksua (García Lara ym. 2009, 342; Qiang 2007, 760). Koska ehdotonta varovaisuutta käytetään lähinnä vain tiettyjen kustannusten, kuten tutkimus- ja kehitysmenojen, kirjaamisessa kuluksi ja varojen nopeutetuissa poistomenetelmissä, se ei ole tarpeeksi joustava. Joustavuutta tarvittaisiin, jotta sen avulla voisi kohdistaa tuloja sellaisille myöhäisemmille tilikausille, joilla on alhaisempi verokanta kuin nykyisellä. Ehdollisen varovaisuuden keinoja voidaan puolestaan hyödyntää tulojen siirrossa tilikausien välillä eli kirjaamalla tuloja tarvittaessa alhaisemman verotuksen aikana. (García Lara ym. 2009, 342)

3.2.3 Sääntelyn vaikutus ehdottomaan ja ehdolliseen varovaisuuteen

Standardien asettajat ja muut sääntelijät pakottavat jonkin verran ehdotonta varovaisuutta asettamalla sellaisia standardeja, jotka muun muassa perustuvat hankintahintamenetelmän soveltamiseen ja jotka eivät salli tutkimus- ja kehitysmenojen aktivointia taseeseen. Tällaisesta pakottavasta standardista on esimerkkinä laki tutkimus- ja kehitysmenojen kuluksi kirjaamisesta ja näin kirjanpitostandardien avulla pakotetaan yrityksiä käyttämään ehdotonta varovaisuutta kirjanpidossaan. (García Lara ym. 2009, 337, 343) Myös Qiangin (2007, 764) mukaan lakien säätäjät suosivat yleisesti todennäköisemmin vain ehdotonta varovaisuutta kirjanpidossaan, sillä ehdollinen varovaisuus aiheuttaa esimerkiksi varojen suuria alaskirjauksia, mikä ei ole aina toivottua.

Suuret yritykset herättävät eri osapuolten, kuten median, kuluttajien, työntekijäliittojen ja muiden ryhmien, kiinnostuksen ja näin niillä on valtaa käyttää tätä huomiota omiin tarkoituksiinsa, kuten yrittää muokata alalla vallitsevia sääntöjä toisin. Lakien säätäjät ja standardien asettajat voivat vastata tähän esimerkiksi asettamalla uusia veroja, leikkaamalla valtion avustuksia tai muuttaa säännöksiä hinnoitteluun liittyen. Yritysten johtajilla on siis motivaatiota käyttää jäljellä olevaa kirjanpitostandardien joustavuutta pienentääkseen tällaisia poliittisia kustannuksia siirtämällä tuloja ja suuria odotettuja poliittisia kustannuksia pois sellaisilta ajanjaksoilta, joilla on suuri poliittinen näkyvyys. Heillä on kannustimia siirtää niitä sellaisille ajanjaksoille, joilla poliittinen näkyvyys on heikompi ja odotetut poliittiset kustannukset pienempiä. Tällöin kyseeseen tulevat ehdollisen varovaisuuden menetelmät. Alentaakseen poliittista näkyvyyttä johtajien tulee pienentää tuottoja. He voivat toteuttaa sen joko tulouttamalla nykyisiä taloudellisia tappioita oikea-aikaisemmin tai pienentämällä nykyisten taloudellisten voittojen aggressiivista kirjaamista, mikä on myös verotuksessa varovaisuuden hyödyntämistä. (García Lara ym. 2009, 337, 343) Qiangin (2007) mukaan sääntely aiheuttaa vain ehdotonta varovaisuutta, mutta García Lara ym. (2009) osoittivat myöhemmässä tutkimuksessaan, että myös ehdollinen varovaisuus tulee kyseeseen.

3.2.4 Oikeudenkäyntinäkökulma ehdottomassa ja ehdollisessa varovaisuudessa

Oikeudenkäynnit voivat myös joskus motivoida yrityksiä kirjaamaan kuluja ja tappioita mahdollisimman aikaisin ja siten aiheuttaa ehdotonta varovaisuutta. Yritykset voivat minimoida odotettuja oikeudenkäyntikulujaan tulouttamalla huonot uutiset mahdollisimman aikaisin. Syynä tähän on se, että huonojen uutisten tulouttaminen ajoissa voi lyhentää sitä aikaa, jolloin kanteita, esimerkiksi joukkokanteita, virallisesti nostetaan yhtiötä vastaan. Ehdottomalla varovaisuudella saavutetaan näin huonojen uutisten aikainen tuloutus, koska se kirjaa tappiot aiemmin kuin ehdollinen varovaisuus. Ehdollinen varovaisuus odottaa huonoja uutisia kirjatakseen tappiot. Silti oikeudenkäynnit voivat aiheuttaa ajoittain myös ehdollista varovaisuutta, koska potentiaaliset kantajat oikeustapauksissa voivat vaatia sitä sopimuksentekoon. (Qiang 2007, 760, 764) Yritysten oikeudenkäynneillä voidaan edellyttää näin ollen sekä ehdotonta ja ehdollista varovaisuutta, sillä molemmat muodot auttavat välttämään sijoittajien ja yritysten välisiä oikeudenkäyntejä (Qiang 2007, 793).

Yhteenvetona siis ehdottoman ja ehdollisen varovaisuuden rooleista on se, että monet tutkijat ovat löytäneet yhteyden ehdollisen varovaisuuden ja sopimuksenteon välillä. Ehdoton varovaisuus ei liity sopimuksentekoon. (García Lara ym. 2009; Iatridis 2011; Qiang 2007) Ball (2001), Basu (2005) ja Qiang (2007) ovat todenneet, että verotus ja sääntely aiheuttavat vain ehdotonta varovaisuutta. García Lara ym. (2009) havaitsivat tutkimuksessaan, joka on tehty myöhemmin kuin edellä mainitut, että verotus ja sääntely ovat kytköksissä myös ehdolliseen varovaisuuteen. Se, että aiemmin ei ole löydetty ehdollisen varovaisuuden yhteyttä verotukseen ja sääntelyyn, voi johtua siitä, että ei ole onnistuttu tutkimaan tilanteita, joissa yrityksellä on korkeat maksut veroista eli verotettava tulo on suuri tai yrityksellä on suuri poliittinen näkyvyys. Tällöin johtajat haluavat siirtää tuloa seuraaville ajanjaksoille, jolloin ehdollinen varovaisuus on ehdotonta varovaisuutta tehokkaampi työkalu tavoitteen täyttämiseksi. (García Lara ym. 2009, 338) Oikeudenkäyntien riippuvuudesta eri varovaisuuden muotoihin tutkijat ovat pääasiassa samaa mieltä: oikeudenkäynnit voivat aiheuttaa sekä ehdotonta että ehdollista varovaisuutta (García Lara ym. 2009; Qiang 2007). García Laran ym. (2009) tutkimuksella osoitetaan, toisin kuin aiemmissa tutkimuksissa, että ajallisesti vaihtelevat verotus- ja sääntelypainet kannustavat siirtämään tuloja ajanjaksoille, jolloin verotus- ja sääntelypainet ovat alhaisempia. Tällaisia tulonsiirtämisstrategioita ei ole aiemmissa tutkimuksissa huomioitu. Nämä strategiat aiheuttavat ehdollista varovaisuutta, koska johtajat tulouttavat sellaisia taloudellisia tappioita, joita muutoin olisi viivytetty, koska heitä motivoi aggressiivinen raportointi. Lisäksi ehdollista varovaisuutta aiheutuu siitä, että johtajat myös viivyttävät nykyisten taloudellisten voittojen tuloutusta, minkä he olisivat tavallisesti jo tehneet. (García Lara ym. 2009, 369)

3.3 Ehdollisen varovaisuuden ominaispiirteitä

Watts (2003a), Guay ja Verrecchia (2007, 7) sekä Ball ym. (2008) ovat havainneet, että ehdollisesti varovaisen raportoinnin tärkein määrittäjä on sopimuksenteko ja sopimuksista erityisesti lainasopimukset. Sopimuksellisen näkökulman avulla voidaan selventää kolmea ehdollisen varovaisuuden tekijää: *oikea-aikaisuutta*, *varmistettavuutta* ja *epäsymmetristä varmistettavuutta* (Watts 2003a, 211).

3.3.1 Oikea-aikaisuus (*timeliness*)

Kirjanpidon tulo on mittari, jolla arvioidaan yleisesti taloudellista raportointia, koska taseen summien muutokset kulkevat pääosin tuloslaskelman kautta. Taloudellisen tulon kirjaaminen voidaan toteuttaa kahdella tavalla: lykättynä tai oikea-aikaisesti. Lykätty tuloutus jättää pääosin huomioimatta odotetut tulevaisuuden rahavirrat ja odottaa vasta varsinaisten rahavirtojen realisoitumista. Oikea-aikainen tuloutus puolestaan tapahtuu suoriteperusteella, jolloin yhdistetään myös realisoitumattomat tuotot ja tappiot tuloon, mikä vaikuttaa siten myös taseeseen. (Ball & Shivakumar 2005, 86)

Sopimusosapuolet vaativat oikea-aikaisia suoritusmittareita ja nettovarallisuusarvoja muun muassa johdon palkkiosopimusten ja lainasopimusten pohjaksi. Johdon palkkiosopimuksissa johdon suorituskykyä arvioivat mittarit, esimerkiksi tuotot, ovat tehokkaampia, kun ne ovat oikea-aikaisia ja heijastavat johdon toimenpiteiden vaikutusta yrityksen arvoon sinä ajanjaksona, kun nämä johdon tekemät toimenpiteet ovat tapahtuneet. Oikea-aikaisuudella pystytään välttämään vääristyneitä lopputuloksia sekä johtajien rajoitettujen toimikausien vaikutuksia. Johtajat voivat esimerkiksi pidättäytyä nettoarvoltaan positiivisista projekteista, joissa on lyhytaikaiset negatiiviset tuotot, koska myöhemmin saatavat tuotot heijastavat voittoja vasta kun johtaja on jäänyt eläkkeelle tai lähtenyt yhtiöstä. (Watts 2003a, 211)

Lainasopimuksissa käytetään usein tuottoihin perustuvia kaavoja, joilla rajoitetaan osingonmaksua yhtiön omistajille ja säilytetään minimimäärä nettovaroja yrityksessä (Watts 2003a, 211). Nämä rajoitukset antavat varmemman takauksen suurille veloille sekä vähentävät johtajan ja osakkeenomistajien mahdollisuuksia maksimoida omia saataviaan yhtiöstä maksamalla itselleen likvidoitavissa olevia osinkoja velkojien ja yhtiön arvon kustannuksella (Smith & Warner 1979; ks. esim. Watts 2003a, 211). Kirjanpidon tuottojen uskotaan heikentävän yrityksen arvoa, jos tuotot eivät ole oikea-aikaisia eikä nettovarallisuuden kasvua tulouteta sinä vuonna kun se tapahtuu. Vastaavasti jos tuotot ja nettovarallisuus vähenevät, oikea-aikaiset mittarit parantavat osingonmaksu- ja nettovarallisuusrajoitusten tehokkuutta. Näin ollen tuottoihin perustuvien johdon palkkiosopimusten lisäksi myös kirjanpidon lukuihin perustuvissa lainasopimuksissa edellytetään oikea-aikaisia tuottojen ja nettovarallisuuden mittareita. (Watts 2003a, 211) Tuottojen oikea-aikaisuus on myös ehdollisen varovaisuuden

kannalta elintärkeää, sillä ehdollisen varovaisuuden määritelmässä jo todetaan, että taloudelliset tappiot tulee kirjata oikea-aikaisesti tulokseen (García Lara ym. 2009; Ryan 2006).

3.3.2 Varmistettavuus (*verifiability*)

Kuten luvussa 3.1 on määritelty, ehdollisen varovaisuuden määritelmän mukaan taloudelliset voitot tulee varmentaa paremmin kuin taloudelliset tappiot, jotta ne voidaan tulouttaa (Basu 1997, 4). Jotta laskentatoimen mittareista, kuten tuotoista ja nettovarallisuudesta, saataisiin oikea-aikaisia ja informatiivisia, tarvitaan sellaista informaatiota, joka pystytään varmentamaan oikeaksi. Tämä ei kuitenkaan ole helppoa. Esimerkiksi uuden tuotteen kehittämisen vuoksi nettorahavirran odotettu kasvu on hyödyllistä tietoa, kun arvioidaan johdon suoriutumista. Näiden odotettujen yritykseen tulevien rahavirtojen arviot eivät kuitenkaan ole helposti varmistettavissa oikeiksi, sillä ne riippuvat asiantuntijoiden oletuksista, joista harvoin ollaan samaa mieltä. Koska yritykseen tulevista rahavirroista ei voida varmentua, arvioita ei käytetä sopimuksissa. Varmentaminen on myös välttämätöntä, jotta sopimus olisi lainvoimainen. (Watts 2003a, 211) Näistä syistä taloudellisen informaation käyttäjät arvostavat taloudellisen tiedon varmistettavuutta (LaFond & Watts 2008, 476). Näin ollen sopimusten tuottojen mittareihin ei huomioida sellaisia tulevaisuudessa saatavia rahavirtoja, joiden oikeellisuutta ei voida varmentaa (Watts 2003a, 211).

Kun yrityksen odotetut operatiiviset nettorahavirrat ovat negatiivisia eivätkä ne ole sidottuja sopimukseen, ei ole lain mukaan velvollisuutta tulouttaa näitä rahavirtoja (Watts 2003a, 211). Tappioiden alhaisemmasta varmistamisen vaatimuksesta huolimatta, kuten Basu (1997) varovaisuuden määrittelee, tällaisia negatiivisia rahavirtoja ei tavallisesti tulouteta. Yhtenä tärkeänä syynä tulouttamatta jättämiselle on se, että yrityksessä tehdään todennäköisesti erinäisiä toimenpiteitä, joilla eliminoidaan tulevaisuuden negatiiviset rahavirrat. Esimerkiksi jos rahavirrat johtuvat siitä, että henkilöstölle on luvattu etuja, jotka eivät ole lain mukaan vielä velvollisuuksia, johto voi muuttaa suunnitelmaa ja eliminoida kyseiset edut. Johto voi myös likvidoida osan yritystä, jolloin saadaan lisää rahavirtaa ja nettovarat realisoituvat. Tuottojen varmistettavuus on olennaista oikeudellisissa sopimuksissa: sopimukset, jotka

perustuvat varmentamattomiin kirjanpidon lukuihin, eivät ole täytöntöönpanokelpoisia. Jos havaitaan vilppi tai petos taloudellisen raportoinnin oikeudenkäynneissä ja täytöntöönpanokelpoisessa verotuksessa, on todisteiden perustuttava varmennettuihin kirjanpidon lukuihin. (Watts 2003a, 210–211)

3.3.3 Epäsymmetrinen varmistettavuus (*asymmetric verifiability*)

Ehdollinen varovaisuus heijastuu yritysten käytäntöihin huonojen uutisten oikea-aikaisena tuloutuksena sekä hyvien uutisten viivytettynä tuloutuksena. Tämä tarkoittaa sitä, että noudattamalla ehdollista varovaisuutta hyvien tuottouutisten eli voittojen tuloutuksessa sovelletaan korkeampia varmennusstandardeja kuin huonojen tuottouutisten eli tappioiden kirjaamisessa. (Kim & Pevzner 2010, 311) Tämä on siis epäsymmetristä varmistettavuutta tuottojen tuloutuksessa. Luvussa 3.2.1 todettiin, että varmennus on välttämätöntä erityisesti sopimuksenteossa. Sopimuksiinkin liittyen tuotoille vaaditaan siis suurempaa varmennuksen astetta kuin tappioille. Osasyynä eriarvoiseen varmennukseen on se, että yrityksen kannalta merkitykselliset osapuolet saavat myös erilaisia tuottoja sopimuksista. (Watts 2003a, 211–212) Ehdollisen varovaisuuden mukaista epäsymmetristä varmistettavuutta voidaan havaita esimerkiksi yritysten lainasopimusten sekä johdon palkkiosopimusten avulla.

3.3.3.1 Lainasopimusten vaikutus varmistettavuuden epäsymmetriaan

Lainasopimukset suhtautuvat voittoihin ja tappioihin epäsymmetrisesti (Ball, ym. 2008, 177–178; Beatty ym. 2008, 157), koska lainasaamisten arvo on herkempi yrityksen arvon pienenemiselle kuin sen kasvulle (García Lara ym. 2009, 339). Esimerkiksi yritykseen sijoittaneet tahot, kuten lainanantajat, saavat yrityksen nettovarallisuuteen nähden erisuuruisia tuottoja. Kun laina erääntyy ja nettovarallisuus on suurempi kuin lainan käypä arvo, lainanantajat eivät silti saa käypää arvoa suurempaa maksua. Kun yrityksen nettovarallisuutta ei puolestaan pystytä kerryttämään niin paljon, että se kattaisi sovitut maksut lainan erääntyessä, lainanantajat saavat sovittua summaa vähemmän, mutta voivat silti saada lyhennyksiä jopa koko yrityksen nettovarojen suuruudelta. Tästä on seurauksena, että lainanantajat ovat huolissaan tuotoista ja

haluavat varmistuksen siitä, että miniminettovarallisuus pysyy suurempana kuin heidän lainasopimuksensa mukaiset maksut. (Watts 2003a, 212)

Kun lainanantajat arvioivat potentiaalista lainaa yritykselle, he ovat kiinnostuneita siitä todennäköisyydestä, että yrityksellä olisi tarpeeksi nettovarallisuutta lainan kattamiseen. Yrityksen tulevaa arvoa tai nettovarallisuutta ei pääsääntöisesti ole kuitenkaan mahdollista varmentaa. (Watts 2003a, 212) Koska taloudelliset tappiot vähentävät lainan arvoa, lainanantajat suojautuvat yrityksen suurilta tappioilta sisällyttämällä lainasopimukseen kovenantteja, joiden avulla rajoitetaan sellaisten päätösten tekemistä, jotka vähentäisivät lainan arvoa tai pienentäisivät lainan takaisinmaksun todennäköisyyttä. Tällaisia rajoitettavia päätöksiä ovat muun muassa liian suurten summien maksaminen osinkoina ulos yhtiöstä, lisäinvestointien tekeminen tai uusien lainojen ottaminen vanhojen lisäksi. (García Lara ym. 2009, 339) Yritys ei saisi lainaa ilman tällaisia rajoituksia, sillä johdolla olisi liian suuret mahdollisuudet jakaa varoja ja lisäksi heillä on muutoinkin rajoitettu vastuu teoistaan, jolloin lainanantajat voisivat jäädä tyhjän päälle eikä yrityksellä olisi mahdollisuutta selvittää otetuista lainoistaan. Lainanantajat voivat tällä tavoin seurata lainanottajan kykyä maksaa lainaa. (Watts 2003a, 212)

Varovainen kirjanpito helpottaa lainasopimusten seurantaa, koska se parantaa sopimusten tehokkuutta kahdella tavalla: etukäteen tarjoamalla lainanantajille tietoa, joka sallii lainaehtojen kirjaamisen tehokkaasti sekä jälkikäteen paljastamalla näiden ehtojen rikkomukset nopeammin (Ball & Shivakumar 2005, 84–85). Tällainen varovainen raportointi on erityisen tärkeää maiden rajat ylittävissä lainajärjestelyissä (Iatridis 2011, 100). Se, pystytäänkö tällaisten varovaisten ja korkealaatuisten raporttien avulla saamaan lainanantajien luottamus ja näin paremmat lainaehdot, riippuu siitä, onko taloudellisten raporttien laatua riittävästi kommunikoitu lainanantajien tietoisuuteen (Ball ym. 2000, 47). Oikea-aikaiset kovenanttirikkomukset ovat myös tehokas mekanismi lainanantajille, jotta he voivat käyttää sopimusoikeudellisia oikeuksiaan ja rajoittaa tappiota tekevien johtajien päätöksiä, jotka voisivat jatkossa heikentää lainan laatua (Ball ym. 2008, 177). Näin ollen lainanantajien odotetaan vaativan ehdollisen varovaisuuden periaatteiden mukaisesti kirjattuja tuottoja (García Lara ym. 2009, 340), sillä tällöin tuotot ovat oikea-aikaisia ja ne heijastuvat siten oikea-aikaisesti myös kovenanttirikkomuksiin. Varovaisuutta hyödyntävät yritykset kokevat

nopeammin lainaehtojen rikkoutumista, mikä auttaa lainanottajien tilanteen seuraamisessa (Zhang 2008, 28). Kaikki edellä mainitut seikat tarjoavat vahvan todistusaineiston siitä, että varovaisuus on tehokas työkalu vähentämään lainanottajien ja -antajien välistä informaation epätasaisuutta (Kim & Pevzner 2010, 312).

3.3.3.2 Johdon palkkiosopimusten aiheuttama epäsymmetrinen varmistettavuus

Luvussa 2.3.1 mainittiin siitä, että johtajilla on usein enemmän tietoa yrityksestä kuin muilla osapuolilla ja sillä on vaikutusta myös informaation varmistettavuuteen, joka on yksi varovaisuuden kulmakivistä. Johdon palkkiosopimuksilla on vaikutusta erityisesti ehdolliseen varovaisuuteen informaation epätasaisen varmistettavuuden kautta (Watts 2003a). Johtajilla on usein parempi käsitys esimerkiksi yrityksen tuotekehityksen aiheuttamista tulevista rahavirroista kuin osakkeenomistajilla, tilintarkastajilla tai hallituksella (Watts 2003a, 212–213). Informaation epäsymmetria, joka vallitsee johtajien ja muiden sopimusosapuolten välillä, voi kuitenkin johtaa siihen, että johtajat saattavat käyttää taloudellista tietoa omaksi edukseen palkkioitaan kasvattamalla (Beekes, Pope & Young 2004, 49). Koska johtajien toimia ei varsinaisesti varmenneta, he voisivat arvioida tulevaisuuden rahavirtoja todellista paremmiksi (Watts 2003a, 213). Heillä on motiivi salata kaikki sellainen tilinpäätöksiin liittyvä informaatio, millä voisi olla negatiivinen vaikutus heidän palkkioihinsa, jos heidän palkkiot on sidottu raportoitujen tuottojen tasoon (Basu 1997).

Johtajien rajoitettu toimikausi ja vastuu ovat suuressa roolissa varovaisuuden epätasaisessa varmistettavuudessa. Jos johtaja on saanut liiallisia palkkioita perustuen todellisuutta parempaan tulokseen tai hän on tehnyt liian suuria investointeja ennen kuin rahavirta on realisoitunut, on kyse epätasaisesta varmistettavuudesta. Tällöin tehdyt kirjaukset kirjanpitoon eivät vastaa tulevaisuudessa realisoituvaa rahavirtaa eikä informaation oikeellisuudesta ei ole voitu varmistua, sillä se ei ole ollut kaikille saatavilla. Johtajia suojaa tässä heidän rajoitettu toimikautensa, sillä he ovat saattaneet ehtiä jo lähteä yhtiöstä ennen kuin rahavirrat ovat realisoituneet, mikä saattaa edesauttaa heidän tiedon väärinkäyttöään. (Watts 2003a, 213)

Johtajilla on motiivina vääristellä tulosta eli piilotella tappioita myös siksi, jotta heitä ei irtisanottaisi ennen kuin toimikausi on ohi. Jos he myöntäisivät tappiot tai ottaisivat vastaan nettovaroiltaan negatiivisia projekteja, osakkeenomistajat voisivat saada kannustimen johtajan erottamiseen. Toisaalta johtajien motiivina on myös tuottaa tietoa projekteista, joilla on positiiviset nettovarallisuusarvot. (Watts 2003a, 213) Tässä on kyse epätasaisesta varmistettavuudesta. Ehdollisen varovaisuuden avulla voidaan kuitenkin ”pakottaa” yritysten johtajat paljastamaan heidän yksityisen informaationsa negatiivisesta taloudellisesta informaatiosta oikea-aikaisemmin (Kim & Pevzner 2010, 314). Koska johtajien huolet omasta urastaan ajavat heitä viivyttämään huonojen uutisten raportointia (Kothari, Shu & Wysocki 2009), ehdollinen varovaisuus voi auttaa niitä osakkeenomistajia, jotka ovat huolissaan tappioista ja joita ei ole informoitu uhkaavista huonoista uutisista (Kim & Pevzner 2010, 314). Näistä syistä ehdollisen varovaisuuden avulla voitaisiinkin parantaa informaation kulkua sijoittajille (Kim & Pevzner 2010, 326).

3.4 Varovaisuuden mukainen voittojen ja tappioiden tuloutus

Luvussa 3.3 hieman sivuttiin jo oikea-aikaista tappioiden tuloutusta, mutta tässä luvussa sitä tarkastellaan lähemmin. Jotta voidaan hahmottaa tappioiden oikea-aikainen tuloutus, on ensin käsiteltävä yleisemmin voittojen ja tappioiden eriaikaista tai epäsymmetristä kirjaamista. Pohjana oikea-aikaiselle tappion tulouttamiselle on siis tuottojen epäsymmetrinen oikea-aikaisuus. Kuten aiemmissa luvuissa on kuvattu, tappioiden oikea-aikainen tuloutus liittyy ehdolliseen varovaisuuteen (Ball & Shivakumar 2005, 89).

3.4.1 Epäsymmetrinen oikea-aikaisuus voittojen ja tappioiden kirjaamisessa

Kirjanpidon ehdollinen varovaisuus tarkoittaa käytännössä tuottojen epäsymmetristä oikea-aikaisuutta huonojen ja hyvien uutisten välillä (Beekes ym. 2004, 49). Kirjanpitäjät eivät mielellään kirjaa tilinpäätökseen sellaista informaatiota, jota johtajilla on tiedossaan tulevista rahavirroista, kun se ei ole ulkopuolisten tahojen havaittavissa ja

kun sitä ei voi tilintarkastaa eli sen oikeellisuudesta ei voida varmentua. Näin ollen tuottojen kirjaamissäännön mukaan raportoitu tulo kirjataan vasta kun todelliset rahavirrat realisoituvat. Realisoituvia rahavirtoja kuitenkin oikaistaan suoriteperiaatteen mukaan sellaisilla jaksotuksilla, jotka aiheutuvat varmistettujen tulevaisuuden rahavirtojen ennusmerkeistä. Tällaisilla ennusmerkeillä tarkoitetaan esimerkiksi myyntisaamisten varmistettua määrää, mikä toimii osaltaan tulevaisuudessa saatavien rahavirtojen ennustajana. (Ball & Shivakumar 2005, 86–87) Tuottojen tuloutussääntöjä voidaan siis muokata taloudellisessa raportoinnissa, koska tulevaisuudessa odotettujen rahavirtojen pientymiseen eli taloudellisiin tappioihin vaaditaan heikompa varmistettavuutta kuin odotettujen rahavirtojen kasvuun eli taloudellisiin voittoihin (Basu 1997, 7; Watts 2003a, 211).

Kirjanpidon informaatio muodostaa perustan taloudelliselle sopimuksenteolle ja on keskeistä sekä laina- että palkkiosopimuksissa (Beekes ym. 2004, 49). Tämänhetkisten kansainvälistyneiden ja epävakaiden talousmarkkinoiden aikana taloudellinen informaatio voi osoittautua hyödylliseksi, kun halutaan minimoida tulevien tuottojen epävarmuutta. Tällaisessa tapauksessa johtajilla on aina arvokasta tietoa yrityksen arvosta ja sen toiminnasta. (Dimitropoulos & Asteriou 2008, 252) Suurimpana syynä epäsymmetriseen tuloutukseen onkin johtajien erilaiset motiivit paljastaa heidän omassa tiedossaan oleva informaatio (Watts & Zimmermann 1986, 205–206; ks. Watts & Zimmermann 1990, 136; Ball & Shivakumar 2005, 87). Johtajien palkkiosopimusten aiheuttamaa informaation epäsymmetriaa on havainnollistettu tarkemmin jo luvussa 3.3.3.2. Johtajat voivat siis omaa tietoaan hyväksikäyttäen vääristellä tilinpäätöstä todellisuutta paremmaksi (Watts 2003a).

Jos yritys kuitenkin vapaaehtoisesti käyttää varovaista kirjanpitoa, se viestii lainanantajille, että heidän intressejään suojellaan. Varovaisuus estää johtajia olemasta liian optimistisia tuottojen raportoinnissa. (Beekes ym. 2004, 49) Voittojen ja tappioiden epäsymmetrisellä tulouttamisella on siten merkittäviä seuraamuksia yrityksen hallintotapaan ja se auttaa johtajien seurantaprosessissa. Varovaisissa olosuhteissa tappioiden epäsymmetrinen julkitulo saattaa herättää analyytikoiden huomion sekä motivoida johtajia keskittymään tappioita tuottaviin syihin ja noudattamaan lainojen kovenanttiehtoja sekä muita sitoumuksia tehokkaammin. Taloudellisten raporttien, kuten vuosikertomusten, laadukkuus kannustaa

varovaisuuteen ja voi siten vähentää informaation epäsymmetriaa sekä johtaa informoituihin arvioihin ja päätöksiin. (Iatridis 2011, 100)

Oikea-aikaisuuden ei odoteta olevan samankaltaista eri yrityksissä, sillä se vaihtelee yritysten investointi- ja kasvumahdollisuuksien mukaan. Vaikka yrityksellä olisi monenlaisia kasvumahdollisuuksia, se ei silti hyödynnä näihin liittyvää tuottojen oikea-aikaisuutta, sillä tällaisia tuottoja ei sisällytetä ehdollisen varovaisuuden mukaan kirjanpitoon ennen kuin ne ovat realisoituneet. Realisointiperiaatteen mukaan tuottoja ei voida sisällyttää tuloslaskelmaan, ellei ole lähes varmaa, että ne tullaan saamaan. (Beekes ym. 2004, 49, 58)

Tuottoja pidetään oikea-aikaisina, kun ne heijastelevat sitä informaatiota, jota markkinoille on annettu yrityksen pääoman hinnoittelua varten. Sitä vastoin tuotot ovat vähemmän oikea-aikaisia, jos arvossa tapahtuvat muutokset huomioidaan kirjanpidon arvioissa vasta myöhemmin tulevaisuudessa, vaikka markkinat ovat tulouttaneet ne heti oikealla hetkellä. Tuottojen tuloutuksen varovaisuudella tarkoitetaan siis sitä, että negatiivinen taloudellinen ilmoitus usein realisoidaan nopeammin kuin sijoittajien pääomaan positiivisesti vaikuttava ilmoitus (Dimitropoulos & Asteriou 2008, 252, 258). Voidaankin todeta, että epäsymmetrinen oikea-aikaisuus huonojen uutisten ja hyvien uutisten kirjaamisessa nettovarallisuuden on tarkoitettu tuottamaan nettovarallisuuden kirjanpitoarvon aliarvostusta (Watts 2003a), mikä on varovaisuuden periaatteen mukaista.

3.4.2 Tappioiden oikea-aikainen tuloutus

Kuten aiemmin on todettu, ehdollisella varovaisuudella tarkoitetaan kirjanpitäjän taipumusta vaatia korkeampaa varmennuksen astetta hyvien uutisten kirjaamisesta voitoksi tuloslaskelmalle kuin huonojen uutisten kirjaamisesta tappioksi (Ball & Shivakumar 2005, 90). Varovaisuutta on tulkittu myös siten, että tuotot heijastavat huonoja uutisia nopeammin kuin hyviä uutisia (Basu 1997). Tästä esimerkkinä on se, että realisoitumattomat tappiot tuloutetaan tyypillisesti aiemmin kuin realisoitumattomat voitot. Tämä tuloutuksen epäsymmetria johtaa systemaattisiin eroihin huonojen ja hyvien uutisten välillä oikea-aikaisuuden ja tuottojen jatkuvuuden suhteen, mikä

tarkoittaa eriaikaista tuloutusta. (Basu 1997, 4) Ehdollisen varovaisuuden määritelmän lisävaatimuksena on tappioiden tuloutuksen oikea-aikaisuus, millä tarkoitetaan sitä, että kirjanpidon tulot heijastavat samanaikaista taloudellista tappiota. Tätä vaatimusta ei täytetä kirjaamalla kuluja liian aikaisin, lykkäämällä tuottojen kirjausta tai raportoimalla tuottoja tai käyviä arvoja systemaattisesti hieman alhaisena. Nämä ovat aiemminkin tarkennettuja ehdottoman varovaisuuden keinoja, mutta mikään näistä tavoista ei korreloi samanaikaisesti todellisen tulon kanssa, kuten voidaan tehdä ehdollisen varovaisuuden avulla. (Ball & Shivakumar 2005, 90)

Oikea-aikainen tappioiden tuloutus lisää yleisesti tilinpäätöksen hyödyllisyyttä erityisesti yrityksen hallinnossa ja lainasopimuksissa. Tällainen menetelmä vaikuttaa hallintoon siten, että tällöin johtajat eivät todennäköisesti tee investointeja, joiden he etukäteen uskovat olevan nettonykyarvoltaan negatiivisia. (Ball & Shivakumar 2005, 84) He eivät todennäköisesti myöskään jatka sellaisia investointeja, joista saadaan negatiivisia rahavirtoja, tai hyödynnä liiallisesti yrityksen voimavaroja (Ball & Shivakumar 2005, 84–85; García Lara ym. 2007, 733). Näistä syistä uskotaan, että oikea-aikainen taloudellisten tappioiden sisällyttäminen tuottoihin vähentää johdon opportunistista käytöstä (García Lara ym. 2007, 733).

Oikea-aikaisella tappioiden tulouttamisella on vaikutusta myös lainasopimuksiin (Ball & Shivakumar 2005, 85), sillä se helpottaa lainasopimusten seurantaan johdon opportunistisen käytöksen vähentyessä (García Lara ym. 2007, 733). Tällainen tuloutus tuottaa täsmällistä etukäteisinformaatiota lainan hinnoitteluun ja laukaisee tavallista nopeammin kovenanttien rikkomisesta johtuvia lainasopimusoikeuksia, kuten uudelleenhinnoittelua ja osinkoja, jotka perustuvat jälkikäteen saataviin kirjanpidon lukuihin. Näistä syistä täsmällisellä taloudellisten tappioiden tuloutuksella on suuri vaikutus taloudellisen raportoinnin laatuun. (Ball & Shivakumar 2005, 85)

Osakkeenomistajien uskotaan myös suosivan ehdollisen varovaisuuden käyttöä kirjanpidon luvuissa. Varovainen kirjanpito yhdenmukaistaa johtajien ja osakkeenomistajien intressit, sillä se ehkäisee johtajien taipumusta investoida lyhyellä tähtäimellä nettonykyarvoltaan negatiivisiin projekteihin, koska johtajat ovat tietoisia siitä, että he eivät kykene siirtämään tappioiden tuloutusta tulevaisuuteen. (García Lara ym. 2007, 733) Ja kuten aiemmin on todettu, varovaisuus myös estää johtajille

maksettavia liiallisia palkkioita (Watts 2003a). Kaikki nämä edellä mainitut varovaisuuden suosiolliset vaikutukset auttavat yrityksen arvon kasvussa sekä muodostavat suojan sille, etteivät johtajat pääse liikaa hyödyntämään osakkeenomistajia (García Lara ym. 2007, 733).

Tuottojen epäsymmetrinen tuloutus eroaa tappioiden oikea-aikaisesta tuloutuksesta olennaisesti. Tuotot sisältävät sekä voitot että tappiot ja tuottojen epäsymmetrisen oikea-aikaisuuden mukaan tappioita tuloutetaan oikea-aikaisemmin kuin voittoja. Epäsymmetrinen oikea-aikaisuus viittaa siis siihen, että voittojen täytyy täyttää korkeammat varmennuksen standardit kuin tappioiden, jotta ne voidaan tulouttaa. (Roychowdhury 2010, 182) Tämän vuoksi tuottojen avulla on vaikea arvioida johdon suorituskykyä ja siitä palkitsemista (Watts 2003a, 213). Tuottojen epäsymmetrinen oikea-aikaisuus esimerkiksi rankaisee johtajia huonoista uutisista oikea-aikaisesti ja samalla siirtää palkkiota hyvistä uutisista, kunnes ne ovat varmistetumpia. Tämä toimii vastaiskuna johtajien ylimitoitetuille palkkioille. Se siis hillitsee johtajien mahdollisuutta periä yrityksiltään liioiteltuja palkkioita, jotka perustuvat heidän suorituskykyynsä yrityksessä eli heidän tekojen ja päätösten hyötyihin. (LaFond & Roychowdhury 2008) Tappioiden oikea-aikainen tuloutus itsessään ei sisällä vähemmän oikea-aikaista voittojen tuloutusta. Se ei myöskään vielä johda tuottojen hyvien uutisten siirtämiseen verrattuna huonoihin uutisiin eikä se ole riittävä aiheuttamaan nettovarallisuuden aliarvostusta. Se kuitenkin viittaisi siihen, että negatiiviset vaikutukset, kuten menestyksettömyyden yrityskaappaukseen liittyvät tappiot, heijastuvat kirjanpitoon oikea-aikaisesti. (Roychowdhury 2010, 182) Tämä mahdollisesti riittää johtajille kannustimeksi lopettaa menestyksettömät projektit aikaisemmin, kuten Francis ja Martin (2010) uskovat.

Tutkielman empiirisessä mallissa keskitytään vain tappioiden oikea-aikaiseen tuloutukseen. Tähän valintaan on muutamia perusteluja. Ensiksikin johtajilla on suurempi motiivi raportoida oikea-aikaisesti realisoitumattomista taloudellisista voitoista kuin realisoitumattomista tappioista, sillä he voivat esimerkiksi realisoida tuottoja myymällä. Lisäksi johtajilla on kannustin myös kaunistella lukuja mahdollisia lainanantajia varten, sillä suosiollisemmalla tilinpäätöksellä on vaikutusta lainan hinnoitteluun ja sen vuoksi saattaa tilinpäätös vääristyä. (Ball & Shivakumar 2005, 88) Toisena perusteluna on se, että kirjanpidon säännökset ja käytäntö on epätasapainoisia.

Taloudelliset voitot ja tappiot sisältävät tulevaisuuden odotetuissa rahavirroissa tapahtuvat muutokset, jotka ovat realisoitumattomia. Esimerkkinä epäsymmetrisistä kirjanpidon tapahtumista on alemman arvon sääntö hankintahinnan ja markkina-arvon välillä, mikä tulouttaa realisoitumattomia taloudellisia tappioita kun vaihto-omaisuuden käypä arvo laskee, mutta ei tulouta realisoitumattomia voittoja. Epäsymmetrisyyttä esiintyy myös pitkäaikaisten varojen kirjanpidossa. Usein pitkäaikaisen omaisuuden arvostus ylöspäin voitaisiin kirjata taseelle, mutta sitä ei kuitenkaan tulouteta tuloslaskelmalle, kuten tehdään menetyksille varojen arvon heikentyessä. Näillä perusteilla kirjanpito on epäsymmetristä. (Ball & Shivakumar 2005, 88) Näistä kahdesta syystä voittojen tuloutukseen keskittyminen voisi vääristää tutkimuksen tulosta. Kolmantena perusteluna tappioiden oikea-aikaiseen tuloutukseen keskittymiseen on se, että oikea-aikainen voittojen tuloutus ei ole kirjanpidon tärkeimpiä asioita. Esimerkiksi Yhdysvalloissa tuottojen oikea-aikaisuuden todentajana pidetään nimenomaan tappioiden tuloutusta. (Basu 1997; Ball & Shivakumar 2005, 88)

Monissa aikaisemmissa kansainvälisissä ja ainakin yhdessä kotimaisessa tutkimuksessa on havaittu yhtiöiden tilinpäätösten olevan varovaisia siten, että yhtiöt kirjaavat huonoja uutisia oikea-aikaisemmin kuin hyviä uutisia (ks. esim. Ball & Shivakumar 2005, 111; Kankaanpää 2009, 24). Etenkin Ball & Shivakumarin tutkimuksessa on tutkittu vastaavalla tavalla tappioiden oikea-aikaista tuloutusta kuin tässä tutkimuksessa. Koska Suomessa on edelleen keskeistä varovaisuuden periaate (ks. KPL 3:3), on mahdollista, että myös tämän tutkimuksen tuloksena on se, että suomalaisten pörssiyritysten tilinpäätökset ovat varovaisia. IFRS-standardit ovat kuitenkin tulleet pörssiyrityksille pakollisiksi vuodesta 2005 lähtien ja IASB painottaa neutraliteetin periaatetta olennaisena osana kirjanpitoa. Varovaisuus on IASB:n mukaan ajoittain ristiriidassa muiden laadullisten ominaisuuksien kanssa, kuten neutraaliuden, koska sen mukaan varovaisuuden periaate johtaa todennäköisesti raportoidun taloudellisen aseman ja taloudellisen suorituksen puolueellisuuteen. (IASB 2008, 48–49) Näin ollen varovaisuus on väistymässä kansainvälisistä yleisistä periaatteista täsmällisemmän ja läpinäkyvämmän tilinpäätöksen aikaansaamiseksi. On mielenkiintoista selvittää, onko suomalaisissa pörssiyrityksissä jo omaksuttu tällaiset kansainväliset periaatteet vai hyödynnetäänkö kirjanpidossa vielä varovaisuuden periaatetta. Tutkimuksen hypoteesiin vaikuttavat kuitenkin aikaisempien tutkimusten tulokset, joissa on havaittu pörssiyritysten soveltavan edelleen varovaisuuden periaatetta kirjanpidossaan.

Hypoteesi H₁: *Huonoja uutisia (negatiivisia rahavirtoja) kirjataan oikea-aikaisemmin kuin hyviä uutisia (positiivisia rahavirtoja)*

3.5 Ehdollisen varovaisuuden mallintaminen

Kirjanpidon varovaisuutta on lähtökohtaisesti mitattu Basun (1997) mallilla. Malli perustuu siihen, että varovaisuus aiheuttaa sellaisia tuottoja, jotka heijastavat huonoja uutisia nopeammin kuin hyviä uutisia (García Lara ym. 2007, 738). Mallissa käytetään osakkeiden hintoja heijastamaan julkista informaatiota, jolloin osaketuotot mittaavat hyvien ja huonoja uutisten oikea-aikaisuutta (Dietrich ym. 2007, 101). Ball ja Shivakumarin (2005) kehittämä varovaisuuden malli on puolestaan kokonaan kirjanpitooperusteinen ja se selvittää monet Basun lähestymistavassa olleet ongelmakohdat, joita muun muassa Dietrich ym. (2007) ovat havainneet (García Lara ym. 2007, 738–739). Ball ja Shivakumarin mallissa on sama idea kuin Basun mallissa: kirjanpidon tuotot heijastelevat huonoja uutisia paremmin ja viivytävät hyvien uutisten tuloutusta (García Lara ym. 2007, 747).

Suoriteperusteinen kirjanpito on osana realisoitumattomien voittojen ja tappioiden tuloutusta (Ball & Shivakumar 2006, 208). Taloudellisilla voitoilla ja tappioilla tarkoitetaan käytännössä tämänhetkistä rahavirtaa, johon huomioidaan tulevaisuudessa odotetun rahavirran nykyarvon muuttuminen. Oikea-aikainen tappioiden ja voittojen tuloutus pitää toteuttaa ainakin osittain jaksotusten kautta, koska tuloutus perustuu tulevaisuuden rahavirtojen odotusten uudelleenarviointiin, mikä puolestaan tehdään ennen varsinaista realisoitumista. Nämä ovat siis usein harkinnanvaraisia eriä. Esimerkkinä oikea-aikaisesta tuloutuksesta, kun huomioidaan pitkäaikaiset varat ja velat, ovat netto nykyarvoltaan negatiivisista investoinneista johtuvat liikearvon alentamiset sekä netto nykyarvoltaan negatiivisista sijoituksista johtuvat varojen arvon alennukset. (Ball & Shivakumar 2006, 213)

Ball & Shivakumar (2005) perustelevat käyttämänsä mallin suoriteperusteisuuden myös sillä, että täsmälliset voitto- ja tappiokirjaukset perustuvat odotettuihin eikä

toteutuneisiin rahavirtoihin, minkä vuoksi se toteutuu kirjanpidossa tehtävien jaksotusten avulla. Tulevaisuudessa odotetun rahavirran oikea-aikainen tuloutus edellyttää jaksotuksia, mikä on taas yhteydessä nykyiseen rahavirtaan (Ball & Shivakumar 2006, 213). Jaksotukset ja rahavirrat ovat negatiivisessa suhteessa toistensa kanssa (ks. Dechow 1994; Ball & Shivakumar 2006; Kankaanpää 2009, 3). Tämä tarkoittaa sitä, että kun saadaan positiivisia rahavirtoja, toisin sanoen voittoja, jaksotukset vähenisivät ja tällöin siis tuloutettaisiin vähemmän. Vastaavasti rahavirtojen pienentyessä eli huonojen uutisten aikaan tehtäisiin jaksotuksiakin enemmän (García Lara ym. 2007, 744). Tällä negatiivisella korrelaatiolla on kuitenkin taipumus olla pienempää taloudellisten tappioiden aikoina, koska voittoja ja tappioita tuloutetaan epätasaisesti. Suoriteperusteen mukaisesti negatiivisten taloudellisten tapahtumien vaikutukset kirjataan sillä tilikaudella, jolla ne tapahtuvat, ja siksi näillä epäsuotuisilla vaikutuksilla on taipumus vaikuttaa myös rahavirtaan pienentämällä samalla rahavirtojen ja jaksotusten negatiivista korrelaatiota. (García Lara ym. 2007, 747) Ball ja Shivakumar (2005, 94) mittaavat tällaista rahavirtojen ja jaksotusten suhdetta mallilla, joka on matemaattiselta muodoltaan seuraava:

$$ACC_t = \beta_0 + \beta_1 \times D_t + \beta_2 \times CFO_t + \beta_3 \times D_t \times CFO_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Muuttujien selitykset mallissa (1):

- ACC_t (Accruals eli jaksotukset) viittaa tilikauden jaksotuksiin tilikaudella t ja ne ovat suhteutettu keskimääräiseen taseen loppusummaan⁸.
 $ACC = (EBIT - \text{liiketoiminnan rahavirta}) / \text{keskimääräinen tase}$. EBIT (Earnings before interest and taxes) tarkoittaa tulosta ennen satunnaisia eriä.
- CFO_t tarkoittaa liiketoiminnan rahavirtaa (Cashflow from operations) tilikaudella t , joka on myös jaettu keskimääräisellä taseen loppusummalla.
- D on luokittelumuuttuja, joka saa arvon 1, jos CFO_t on negatiivinen, ja arvon 0, jos CFO_t on positiivinen. Luokittelumuuttujan D avulla mallissa (1) saadaan siis tallennettua ne tilanteet, jolloin tilikaudella oli taloudellisia tappioita eli huonoja uutisia. Tällä tarkoitetaan siis niitä vuosia, jolloin liiketoiminnan rahavirta on negatiivinen (Kankaanpää 2009, 18).

⁸ Ball ja Shivakumarin 2005 vuoden tutkimuksen mukaan ACC tulisi olla suhteutettuna *tilikauden alun* taseen loppusummaan, mutta *keskimääräinen taseen summa* on poimittu heidän vuoden 2006 tutkimuksesta, joka tekee mallista kehittyneemmän, sillä ei oteta huomioon vain taseen saldoa 1.1. vaan suhteutetaan se koko vuoteen.

- $D \times CFO_t$ tarkoittaa siis tilikaudella olleita negatiivisia rahavirtoja. Positiivisia rahavirtoja ei tämän muuttujan avulla huomioida, sillä D on nolla positiivisten rahavirtojen tapauksessa, kuten edellä on selitetty.

Malli (1) kuvaa siis realisoitumattomien voittojen ja tappioiden kirjaamisen eriaikaisuutta (Ball & Shivakumar 2005, 94). $\beta_1 - \beta_3$ ovat muuttujien painokertoimia, joita on yhtä monta kuin selitettäviä muuttujia (Metsämuuronen 2002, 23). Mallissa (1) kertoimen β_2 odotetaan olevan negatiivinen ja tilastollisesti merkitsevä, mikä kuvaa rahavirtojen ja jaksotusten välistä negatiivista yhteyttä. Kun taas kertoimen β_3 odotetaan olevan positiivinen, mikä viittaa siihen, että taloudelliset tappiot kirjataan nopeammin kuin voitot. (Ball & Shivakumar 2005, 94; García Lara ym. 2007, 748; Kankaanpää 2009, 18) Ball ja Shivakumarilla (2005, 94) ei ole ennusteita vakiolle β_0 ja luokittelumuuttujan kertoimelle β_1 , kuten eivät tee myöskään García Lara ym. (2007) tai Kankaanpää (2009, 18). Virhetermi ε viittaa siihen, että malli ei kykene täydellisesti selittämään ilmiötä, vaan mallissa on aina virhettä tai ennustevajetta, jota nimitetään residuaaliksi (Metsämuuronen 2002, 23).

4 Ehdollinen varovaisuus suomalaisten pörssiyrityiden tilinpäätöksissä

4.1 Otoksen muodostaminen ja aineisto

4.1.1 Tutkimusotoksen muodostaminen

Tutkimukseen on valittu vuosina 2005–2010 Helsingin pörssissä listatut suomalaiset osakeyhtiöt. Tämä ajanjakso on valittu siitä syystä, että vuodesta 2005 lähtien julkisten osakeyhtiöiden on täytynyt laatia konsernitilinpäätöksensä kansainvälisten IFRS-standardien mukaisesti (KPL 7a:2; Virtanen 2008). Ennen vuotta 2005 laaditut tilinpäätökset eivät siis ole täysin vertailukelpoisia IFRS-standardien mukaisesti laadittuihin tilinpäätöksiin verrattuna, joten ne oli syytä jättää tutkimuksen ulkopuolelle. Vuoden 2010 tilinpäätösten julkistaminen keväällä 2011 mahdollisti myös sen, että on saatu mahdollisimman tuoretta informaatiota mukaan, mikä on hyödyllistä tutkielman ajankohtaisuutta ajatellen. Kuuden vuoden ajanjakso on sopiva tämänkaltaiselle tutkimukselle, sillä näin aineistoa saadaan riittävästi ja yhtenäisen standardin noudattaminen tekee aineistosta keskenään vertailukelpoisen.

Aiemmin kappaleessa 1.2 tutkimuksen rajauksista on perusteltu suomalaisten julkisten osakeyhtiöiden valinta tutkimuskohteeksi. Pääpiirteissään perusteluina ovat kuitenkin tutkimuksen uutuusarvo, kun keskitytään suomalaisiin yrityksiin ja suomalaisten pörssiyrityiden tilinpäätösraporttien ehdollinen varovaisuus. Suomalaisella pörssiyrityöllä tutkielmassa tarkoitetaan Helsingin pörssissä noteerattua julkista yhtiötä, jolla on pääkonttori Suomessa. Tutkimukseen valitut pörssiyrityöt kerättiin Kauppalehden internetsivuilta (Kauppalehti: Helsingin pörssissä listautuneet yritykset 2005–2010 <<http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/kurssihistoria.jsp>>), josta on mahdollista saada luettelo Helsingin pörssiin listautuneista yrityksistä haluttuna

ajankohtana. Historiatiedoista otettiin listaus⁹ vuoden viimeisenä päivänä pörssissä olleista yrityksistä tutkimukseen valituilta vuosilta. Tukena päätelmille Helsingin pörssissä listautuneista suomalaisista yhtiöistä oli lisäksi Nasdaq:n virallinen listaus vuosittaisesta pörssiyritysten lukumäärästä sekä ulkomaisten pörssiyritysten lukumäärästä Helsingin pörssilistalla (ks. Nasdaq OMX: Helsinki Yearly Statistics 1990–2010).

Jotta aineisto olisi keskenään vertailukelpoista, on varsinaiseen pörssilistan mukaiseen aineistoon tehtävä muutamia rajauksia. Koska tutkimukseen päätettiin valita vain suomalaiset pörssiyritykset, jätettiin tutkimuksen ulkopuolelle näin ollen ne yritykset, joiden pääkonttori ei ole Suomessa. Esimerkkinä tällaisista poissuljetuista yhtiöistä on Nordea ja TeliaSonera, joilla molemmilla on pääkonttori Tukholmassa. Rajauksia tehtiin myös tilikauden pituuden ja päättymisajankohdan mukaan. Yhtiöt, joiden tilikausi ei ole kalenterivuosi, jätettiin pois tutkimuksesta vertailtavuuden parantamiseksi. Pääasiassa julkisilla osakeyhtiöillä tilikausi on kalenterivuosi, joten poissuljettuja yhtiöitä ei ole montaa. Lisäksi rajattiin rahoitus- ja vakuutusalan yhtiöt tutkimuksen ulkopuolelle, sillä niiden kirjanpidon luvut eivät ole vertailukelpoisia muiden yhtiöiden lukuihin erilaisen toiminnan vuoksi (ks. Ball & Shivakumar 2005; García Lara ym. 2007, 740; Kankaanpää 2009). Näiden rajausten jälkeen aineisto kerättiin käsin useista virallisista ja julkisesti saatavilla olevista lähteistä, pääasiallisesti yhtiöiden vuosikertomuksista ja tilinpäätöksistä tai yhtiöiden Internet-sivuilta. Tutkimuksen tekijä toimi aineiston keruussa yhteistyössä tutkija Jari Kankaanpään kanssa Tampereen yliopistosta. Aineiston valinnasta on yhteenveto taulukossa 1 (sivu 50).

⁹ Saadussa listauksessa oli mukana myös muutamia sellaisia suomalaisia julkisia osakeyhtiöitä, jotka olivat listattuna First North -markkinapaikalla, joka ei ole varsinainen pörssilista vaan vaihtoehtoinen markkinapaikka pienille kasvuyrityksille. Nämä yhtiöt rajattiin pois varsinaisesta otoksesta, sillä ne eivät kuulu Helsingin varsinaiselle pörssilistalle. (ks. esim. Kauppalehti 2010: First North floppaa Helsingissä <<http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/omaraha/uutiset.jsp?oid=20101252175>>; Talouselämä 2006: OMX tuo kohulistan Helsinkiin <http://www.talouselama.fi/sijoittaminen/article164925.ece>)

Taulukko 1

Yhteenveto aineiston valinnasta

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Yhteensä
OMX listatut yhtiöt vuoden lopussa*	137	136	134	129	128	126	790
Ulkomaiset yhtiöt	3	3	3	2	2	2	15
Suomalaiset listatut yhtiöt 2005-2010	134	133	131	127	126	124	775
Rahoitus- ja vakuutusalan yhtiöt	18	17	14	14	14	14	91
Tilikausi eroaa kalenterivuodesta	7	7	5	5	5	5	34
Listautunut tai poistunut tilikauden aikana	5	5	3	0	4	1	18
Tietoja ei saatavilla / puuttuu dataa	1	0	3	1	1	0	6
Lopullinen aineisto	103	104	106	107	102	104	626

*Nasdaq OMX: Helsinki Yearly Statistics 1990–2010

Taulukosta (1) voidaan havaita, että tutkimukseen valikoitui Helsingin pörssissä 2005–2010 listattujen 790 yhtiövuoden joukosta yhteensä 626 suomalaista yhtiövuotta. Yhtiövuosi-yksiköllä tarkoitetaan mukaan otettujen tilinpäätösten lukumäärää. Määritelmänä ei voida pitää yhtiöiden lukumäärää, koska tutkimuksessa toistuvat vuosittain lähes samojen yhtiöiden tilinpäätökset (ks. liite 1) ja näin varsinaiset yhtiöt kertaantuvat. Tämän ilmiön vaikutus on kuitenkin huomioitu tuloksissa, jota selvennetään luvussa 4.2 tarkemmin. 15 yhtiövuotta rajautui pois sen vuoksi, että niissä oli pääkonttori muualla kuin Suomessa eikä niitä tällöin lasketa suomalaisiksi pörssiyhtiöiksi (ks. Nasdaq OMX: Helsinki Yearly Statistics 1990–2010). Kuten taulukosta voidaan nähdä, näitä yhtiöitä oli joka tarkasteluvuodella vain kaksi tai kolme erilaista. Aineistossa oli yhteensä 91 rahoitus- ja vakuutusalan yhtiövuotta, jotka myös eliminoitiin vertailtavuuden parantamiseksi, kuten edellä on perusteltu. 34 yhtiövuodella puolestaan tilikausi erosi kalenterivuodesta ja vertailukelpoisuuden vuoksi myös ne oli poistettava aineistosta. Kesken tilikauden listautuneita yhtiöitä tai sellaisia yhtiöitä, jotka oli tilinpäätöksessä yhdistelty jo toiseen yhtiöön (vaikka ne olivat vielä erillisenä pörssilistalla) oli yhteensä 18 yhtiövuotta. Myös kuudelta yhtiövuodelta ei joko ollut aineistoa saatavilla tai niiden tilinpäätöksessä ei ollut tarvittavia tietoja, joten myös nämä poistettiin kokonaan aineistosta. Näiden rajausten jälkeen lopullisessa aineistossa on yhteensä 626 yhtiövuoden tilinpäätösluvut. Tilinpäätöstietoja kerättiin keskimäärin reilusta sadasta eri yhtiöstä eri vuosina. Liitteessä 1 on vuosikohtainen luettelo kaikista niistä pörssiyhtiöistä, jotka on aineistoon valittu, ja liitteessä 2 niistä, jotka aineistosta on jouduttu karsimaan.

4.1.2 Aineiston kuvaus

Koska aineisto on laaja, kuvataan tässä alaluvussa hieman tarkemmin, millaisia yhtiöitä aineistoon kuuluu ja millaisia lukuja niistä on poimittu varsinaista tutkimusta varten.

Taulukko 2

Aineiston toimialajaottelu

Toimiala	Yhtiöiden lukumäärä	%
Perusteollisuus	64	10,2
Teollisuustuotteet ja -palvelut	208	33,2
Kulutustavarat ja -palvelut	92	14,7
Päivittäistavarat	43	6,9
Terveystenhoito	27	4,3
Informaatioteknologia	175	28,0
Tietoliikennepalvelut	6	1,0
Yhdyskuntapalvelut	6	1,0
Energia	5	,8
Yhteensä	626	100,0

Taulukko 2 kuvaa aineiston yhtiöiden toimialajakaumaa. Yhtiöiden toimialat on poimittu Helsingin pörssin toimialaluokituksista ja ovat sen mukaan ryhmitelty yllä. Suurimpana toimialana on selkeästi teollisuustuotteet ja -palvelut 33,2 prosentin osuudella aineistossa ja yhtiövuosissa laskettuna havaintoja on 208. Toiseksi suurimpana toimialana kaaviosta erottuu informaatioteknologia, jonka osuus on 28 prosenttia ja havaintoja on saatu yhteensä 175 yhtiövuodesta. Pienimpiä aloja ovat tietoliikennepalvelut, yhdyskuntapalvelut ja energia. Näillä aloilla oli otoksessa vain yksi yhtiö toimialaa kohti: Elisa tietoliikennepalveluissa, Fortum yhdyskuntapalveluissa ja Neste Oil energiassa. Taulukosta 2 voidaan nähdä, että lähes kaikilta näiltä on saatu havainnot koko kuudelta tutkimusvuodelta kerättyä.

Taulukko 3

Muuttujien määritelmät

ACC	Tilikauden jaksotukset suhteutettuna tilikauden keskimääräisellä taseen saldolla
CFO	Liiketoiminnan rahavirrat suhteutettuna tilikauden keskimääräisellä taseen saldolla
D	Luokittelumuuttuja, joka saa arvon 1, jos CFO on negatiivinen, muutoin arvon 0
D x CFO	Negatiiviset rahavirrat suhteutettuna tilikauden keskimääräisellä taseen saldolla

Kertauksena ennen tulosten analysointia on taulukossa 3 esitelty tutkimuksen muuttujien määritelmät aiempaa täsmällisemmin. Heteroskedastisuuden¹⁰ hillitsemiseksi tutkimuksessa on jouduttu muokkaamaan joitakin muuttujien arvoja¹¹. Muokkaaminen tapahtuu winsoroinnin avulla, joka on yleisesti käytetty tapa rahoituksen laskentatoimen tilastollisissa tutkimuksissa (ks. esim. Ball & Shivakumar 2005, 99). Winsoroinnilla tarkoitetaan sitä, että regressioanalyysin kaikkien muuttujien arvoja muokataan niin, että kumpaakin ääriarvoa kavennetaan yksi prosentti lähimmän mukaanotetun arvon mukaiseksi, jotta aineisto olisi vähemmän heteroskedastinen. Seuraavassa taulukossa olevat muuttujien tilastot on laskettu winsoroitujen arvojen mukaisesti.

Taulukko 4

Tilastoa tutkimuksen muuttujista

	ACC	CFO	D	D x CFO
Keskiarvo	-0,024	0,074	0,147	-0,018
Mediaani	-0,022	0,082	0,000	0,000
Keskihajonta	0,081	0,120	0,354	0,075
Minimi	-0,311	-0,607	0,000	-0,607
Maksimi	0,183	0,293	1,000	0,000
Kvartiilit				
25	-0,067	0,030	0,000	0,000
50	-0,022	0,082	0,000	0,000
75	0,026	0,140	0,000	0,000

Taulukosta 4 voidaan havaita, että selitettävän muuttujan ACC arvot ovat keskimäärin negatiivisia, mikä on osin pitkäaikaisesta omaisuudesta tehtyjen poistojen ja arvonalennusten vaikutusta (Kankaanpää 2009, 23). Selittävä muuttuja CFO on

¹⁰ Heteroskedastisuudella tarkoitetaan residuaalien (ts. mallin selittymättä jääneen osan) ei-toivottua hajonnan ominaisuutta. Perusoletuksena onkin, että residuaalien varianssit olisivat homoskedastisia eli tasaisesti jakautuneita. (Metsämuuronen 2002, 7)

¹¹ Mikäli residuaalit eivät ole normaalisia tai hajonta on heteroskedastinen, tehdään ongelmallisille muuttujille yleensä muunnoksia (Metsämuuronen 2002, 30).

keskimäärin positiivinen, kuten oli liiketoiminnan rahavirtakin edellä. Tässä se on vain suhteutettu keskimääräiseen taseeseen, joten arvot ovat pienempiä. D-muuttujan osalta voidaan todeta, että sen keskiarvo 0,147 osoittaa prosentuaalisesti negatiivisten rahavirtojen määrän aineistossa eli negatiivisia rahavirtoja on yhteensä 92 kappaletta ($0,147 \times 626$).

4.2 Tutkimustulokset

Edellä kuvatut aineiston tilastot auttavat hahmottamaan aineiston sisältöä ja sen muuttujia paremmin. Tässä luvussa tutkitaan suomalaisten pörssiyhtiöiden varovaisuutta lineaarisen regressioanalyysin avulla. Regressiomallin arvioimisessa otetaan huomioon seuraavat seikat:

1. mallin sopivuus
2. mallin selitysaste
3. selittäjien sopivuus ja merkitsevyys

Koska regressioanalyysissä pyritään muodostamaan sellainen malli, joka kuvaa aineistossa esiintyvää vaihtelua, on regressioanalyysissä arvioitava ennen kaikkea sitä, kuinka hyvin käytetty malli pystyy toistamaan alkuperäiset havaintoarvot. Tämä tarkastelu kertoo vain sen, kuinka hyvin kaikki selittäjät yhdessä ennustavat selitettävän muuttujan vaihtelua eikä se näin ollen kerro mitään yksittäisten muuttujien sopivuudesta. (Nummenmaa 2009, 320) Tätä tarkoitetaan mallin sopivuudella. Mallin selitysasteella puolestaan tarkoitetaan sitä, kuinka suurta osaa selitettävän muuttujan (ACC) vaihtelusta voidaan kuvata mallin avulla. Mallin selitystetta mitataan multipelikorrelaation neliöllä eli R^2 :lla. (Nummenmaa 2009, 321) Selittäjien sopivuudella tarkoitetaan sitä, että jokaisen muuttujan osalta testataan, onko niillä vaikutusta selitettävään muuttuajaan. Yksittäiset selittäjämuuttujat ovat mallissa merkityksellisiä, jos niihin liittyvät regressiokertoimet, beetat, poikkeavat tilastollisesti merkitsevästi nolasta (Nummenmaa 2009, 329). Näitä vaiheita tarkastelemme enemmän tulosten tulkinnan yhteydessä. Näiden kolmen vaiheen avulla pystymme tulkitsemaan, ovatko suomalaisten pörssiyhtiöiden tilinpäätökset varovaisia.

Ennen varsinaista tulosten tulkintaa on pohdittava kuitenkin tutkimuksen reliabiliteettia. Reliabiliteetilla tarkoitetaan tutkimusmenetelmän luotettavuutta ja tutkimustulosten yhdenpitävyyttä, jolloin testiä toistettaessa saataisiin joka kerta sama tulos (Dick & Hagerty 1971, 3). Koska tutkimus perustuu vuosikertomuksista ja tilinpäätöksistä saatavaan numeeriseen dataan, ei aineiston reliabiliteettia ole tarpeen kyseenalaistaa. Näin voidaan todeta siitä syystä, että luvut on poimittu tilintarkastetuista ja julkisista aineistoista, joiden luotettavuus ja laadukkuus ovat Suomessa korkealla tasolla (ks. luku 1.2). Lisäksi analyysimenetelmä on luotettava, sillä regressioanalyysissä ohjelmisto ei voi tuottaa ulos mitään muuta kuin mitä sinne on laitettu sisään (Metsämuuronen 2002, 22). Tutkimuksen voidaan näin ollen todeta olevan reliaabeli. Tutkimuksen validiteettia pohditaan mallin sopivuuden ja selitysasteen tarkastelun yhteydessä.

Taulukossa 5 on tutkimuksen tuloksista kokoomataulukko, jossa on yhdistetty useita tutkimuksen tuloksena saatuja tilastollisia taulukoita (ks. liite 3, 78–80). Taulukossa on esitettyä kaikki olennainen tieto tutkimuksen aineistosta, jota tulkitaan seuraavaksi edellä mainittujen vaiheiden avulla.

Taulukko 5

Regressioanalyysi: $ACC_t = \beta_0 + \beta_1 \times CFO_t + \beta_2 \times D + \beta_3 \times D \times CFO_t$

	Kertoimet (beta)	t-arvo	Kolinearisuus: Toleranssit
Vakio	-0,0149	-2,2599	
CFO	-0,1161	-2,3669	0,2857
D	0,0260	1,7503	0,5439
D x CFO	0,2236	2,0682	0,3520
	F	p-arvo	
Regressio	5,846	0,001	
Korjattu selitysaste R2 (%)	2,3		
Havaintojen lkm	626		

Mallin sopivuus ja selitysaste

Mallin sopivuutta tarkasteltaessa tutkitaan regressiomallin F-suhdetta. Taulukon 5 riviltä ”regressio” voidaankin todeta, että tarkasteltava kokonaismalli on tilastollisesti merkitsevä yhden prosentin riskitasolla ($p < .01$). Malli on siis tutkimuksen perusjoukossa 99 prosentin varmuudella pätevä, mutta virheen todennäköisyys on yksi

prosentti. Lisäksi jos malli selittää suuren osan riippuvien muuttujien vaihtelusta, muodostuu F-arvosta suuri, kuten tässä tapauksessa $F=5,846$. Muodostettu malli on tällöin tämän testin perusteella sopiva tutkimuksen aineistoon.

Mallin selitysastetta mitataan edellä mainitulla R^2 :lla, joka vaihtelee aina välillä $[0,1]$. Pelkkä R^2 antaa mallille kuitenkin yleensä liian suuren selitysasteen. Tämä johtuu siitä, että selitysaste on aivan oikea tälle aineistolle, mutta jos samaa mallia sovellettaisiin johonkin toiseen otokseen, selitysaste olisi todennäköisesti matalampi. (Nummenmaa 2009, 321) Tästä syystä koko mallin selitysasteena pidetään korjattua selitysastetta R^2 :ta (ks. taulukko 5, sivu 54), sillä se antaa todennäköisemmän kuvan mallin sopivuudesta siihen populaatioon, josta otos on peräisin. Mallin selitysaste on tutkimuksessa 2,3 prosenttia. Tämä on melko pieni prosenttiosuus, mutta tällaisissa laskentatoimen tutkimuksissa se on tyypillistä (ks. esim. Ball & Shivakumar 2005, 106; Ball & Shivakumar 2006, 217; García Lara ym. 2007, 744; Kankaanpää 2009, 26). Yksi lisäsyynä näin alhaiselle selitysasteelle on se, että tutkimuksessa ei kuitenkaan ole tarkoitus tutkia kaikkia selittäviä tekijöitä ACC:lle vaan lähinnä tutkia näiden valittujen selittävien tekijöiden yhteyttä selitettävälle muuttujalle.

Mallin sopivuutta ja selitysastetta tarkasteltaessa on hyvä miettiä myös tutkimuksen validiteettia. Vaikka menetelmä ja valittu malli olisivat luotettavia, ne eivät välttämättä kuitenkaan tutki oikeaa asiaa. Tutkimuksen validiteetilla tarkoitetaan sitä, kuinka hyvin tutkimusmenetelmä ja siihen valittu malli mittaavat tarkasteltavaa asiaa. (Dick & Hagerty 1971, 75) Regressioanalyysissä validiteetilla tarkoitetaan sitä, että analyysiin ei valita epäoleellisia muuttujia, jolloin tulokset saattaisivat olla epävarmoja tai epävakaita. Myös havaintojen määrä pitäisi olla kohtuullinen malliin otettavien muuttujien lukumäärään nähden. Mikäli havaintoja on liian vähän muuttujien määrään nähden, mallin selitysaste nousee teknisistä syistä liian korkeaksi, jolloin jokaiselle havainnolle tulee oma selittäjä ja ilmiö. (Metsämuuronen 2002, 22) Tämän tutkimuksen validiteettia voidaan perustella sillä, että malli on jo aiemmissa tutkimuksissa havaittu täsmälliseksi ja oikeaksi mittaamaan yhtiöiden raportoinnin varovaisuutta, jolloin mukana ei ole epäoleellisia muuttujia. Yleisesti on todettu, että regressioanalyysin tulee noudatella normaalijakaumaa ja otoskoon tulisi olla mielellään 100 (Nummenmaa 2009, 316). Havaintoja ei siis tässä tutkimuksessa ole liian vähän, sillä niitä on yhteensä 626 yhtiövuodesta. Havaintomäärän ollessa näin suuri se myös automaattisesti noudattelee

automaattisesti normaalijakaumaa ja näin toteutuvat regressioanalyysin onnistumisen edellytykset tutkimuksen osalta. Tutkimuksen voidaan näin ollen todeta olevan validi.

Selittäjien sopivuus ja merkitsevyys

Tutkimuskysymyksen kannalta mielenkiintoisinta on kuitenkin tarkastella mallin yksittäisten selittäjien toimivuutta ja niiden selitysvoimaa. Regressioanalyysin avulla muodostimme seuraavan regressiomallin: $ACC = \beta_0 + \beta_1 \times CFO + \beta_2 \times D + \beta_3 \times D \times CFO + \varepsilon$, kuten edellä on määritelty. Regressiokertoimet β_i ilmaisevat, kuinka paljon kukin x-muuttuja selittää y-muuttujan eli selitettävän muuttujan vaihtelusta (Nummenmaa 2009, 321). Luvussa 3.5 määriteltiin ennusteet näiden regressiokertoimien arvoille. CFO-muuttujan kertoimen β_1 odotetaan siis olevan negatiivinen, mikä tarkoittaisi rahavirtojen ja jaksotusten välistä negatiivista yhteyttä. D×CFO-muuttujan kertoimen β_3 odotetaan olevan positiivinen, jolloin taloudelliset tappiot heijastuisivat samanaikaisesti sekä rahavirtoihin että jaksotuksiin. (Ball & Shivakumar 2005, 94; García Lara ym. 2007, 748; Kankaanpää 2009, 18) Muille kertoimille ei muodostettu odotusarvoja. Tämän tutkimuksen aineiston muodostamat beeta-kertoimet on havainnollistettu taulukossa 5 sivulla 54.

Ennen kertoimien tarkempaa tulkintaa, selvitetään kuitenkin vielä selittävien muuttujien kolineaarisuutta. Tämä näkyy taulukossa 5 kohdassa toleranssit. Yhtenä lineaarisen regressiomallin toimivuuden edellytyksenä on, että selittävät muuttujat eivät ole liian voimakkaassa yhteydessä toisiinsa eli että ne eivät ole kolineaarisia. Muuten malliin tulisi sama vaihtelu useampaan kertaan, jolloin tällainen muuttuja saattaisi vaikuttaa huonosti sopivalta selittäjältä, vaikka se olisikin periaatteessa muuten malliin sopiva muuttuja. (Nummenmaa 2009, 316) Koska kaikkien muuttujien luvut ovat yli 0,1 ja näin ollen muuttujat eivät ole kolineaarisia.

Taulukon 5 tuloksia on oikaistu sekä heteroskedastisuuden että autokorrelaation¹² suhteen. Aiemmin luvussa 4.1.2 on selitetty heteroskedastisuuden pienentämistä winsoroinnin avulla, mutta sillä toimenpiteellä tuloksia ei vielä kokonaan korjattu.

¹² Regressiomalleissa on usein yhtenä edellytyksenä se, että virhetermi ε ei korreloi havaintojen kanssa. Virhetermin korrelaatio viittaa siihen, että aineistossa olisi lisäinformaatiota, jota ei ole hyödynnetty valitussa mallissa. Jos havainnoilla on luonnollinen peräkkäinen järjestys, tätä korrelaatiota kutsutaan autokorrelaatioksi, sillä aikasarjassa peräkkäiset havainnot ovat usein toistensa kaltaisia. (Chatterjee, Hadi & Price 2000, 201)

Heteroskedastisuuden ja autokorrelaation oikaiseminen ei vaikuttanut kuitenkaan muuttujien kertoimien arvoihin vaan ainoastaan niiden merkitsevyyteen eli t-arvoihin (vertaa liitteessä 3 taulukot 3E ja 3F). Näillä t-arvojen muutoksilla ei kuitenkaan ole olennaista vaikutusta tutkimusten tuloksiin, mutta heteroskedastisuuden ja autokorrelaation suhteen korjattuina tuloksista saatiin tilastollisesti todenmukaisemmat.

Taulukosta 5 voidaan tarkastella lähemmin yksittäisten muuttujien kertoimia eli beetoja. Taulukon lukujen perusteella voimme todeta, että kaikki kertoimet ovat tilastollisesti merkitseviä. Vain muuttujan D kerroin ei ole yhtä merkitsevä kuin muiden muuttujien. Itseisarvoltaan nolasta eroavat t-arvot viittaavat siihen, että näiden arvojen saaminen sattumalta on epätodennäköistä ja ne ovat näin tilastollisesti merkitseviä. Samassa toteutuu myös ennustus kertoimen β_1 osalta, kun kerroin ($\beta_1 = -0,1161$) on negatiivinen. Negatiivinen kerroin on siis yhdenmukaista sen kanssa, että hyviä uutisia ei tulouteta nopeammin kuin huonoja uutisia. Tämä tarkoittaa sitä, että kun rahavirrat kasvavat (saadaan hyviä uutisia), tehdään vähemmän jaksotuksia eli harkinnanvaraista tulouttamista. Tämä on yhdenmukaista myös esimerkiksi García Laran ym. (2007, 744) päätelmiin.

Tutkimuksen kannalta merkittävämpi tulos saadaan kuitenkin negatiivisten rahavirtojen kertoimesta (β_3). Ennuste toteutuu myös tämän regressiokertoimen kohdalla, sillä beetan arvo on positiivinen ($\beta_3 = 0,2236$) ja tulos on tilastollisesti merkitsevä. Tämä kerroin ilmaisee huonojen uutisten tulouttamisen hyviin uutisiin nähden. Kerroin ilmaisee sen, että jos rahavirrat ovat negatiivisia eli saadaan huonoja uutisia, niin jaksotukset ja rahavirrat kehittyvät samansuuntaisesti. Tämä voidaan tulkita siitä, että $\beta_2 + \beta_3 = -0,116 + 0,224 = 0,108$ on positiivinen. Tulos voidaan tulkita niin, että tappioita kirjattaisiin nopeammin kuin hyviä uutisia eli voittoja. Nämä edellä mainitut seikat ovat yhdenmukaisia sen kanssa, että epäsymmetriaa löytyy enemmän tappioiden tuloutuksesta kuin voittojen tuloutuksesta (Ball & Shivakumar 2005, 111; García Lara 2007, 744). Havaittu epäsymmetria tukee tutkimuksen hypoteesia, että oikea-aikainen tappioiden tuloutus on edelleen suuressa roolissa suomalaisten pörssiyhtiöiden kirjanpidossa, joten hypoteesi H_1 hyväksytään. Samaan lopputulokseen tappioiden tuloutuksen merkityksestä kansainvälisesti ovat päätyneet myös Ball ja Shivakumar (2005), García Lara ym. (2007) ja Kankaanpää (2009, 24).

5 Johtopäätökset

Tämän tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, ovatko suomalaisten pörssiyhtiöiden tilinpäätökset varovaisia. Tämän saavuttamiseksi analysoitiin ensin varovaisuuden kokonaiskäsitettä ja sen eri tulkintoja sekä selvitettiin varovaisuuden merkitystä suomalaisessa tilinpäätösraportoinnissa. Varovaisuuden periaatetta ja sen tulkintoja pyrittiin selvittämään aikaisempien tutkimusten ja lain määritelmien avulla. Tehdyn tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että varovaisuus on monimuotoinen käsite. Monien aiempien tutkimusten mukaan varovaisuus jakaantuu kahteen käsitteeseen: ehdolliseen ja ehdottomaan varovaisuuteen. Usein saatetaan soveltaa molempia varovaisuuden muotoja, sillä ne eivät välttämättä ole toisiaan poissulkevia. Aiempien tutkimusten perusteella ehdollinen varovaisuus kuitenkin yhdistetään laadukkaisiin taloudellisiin raportteihin ja ehdoton varovaisuus jää vähemmälle huomiolle. Suomalaisia pörssiyhtiöiden tilinpäätöksiä pidetään tällaisina laadukkaina raporteina. Tästä syystä tässä tutkimuksessa keskityttiin suomalaisten pörssiyhtiöiden tilinpäätösraportoinnin ehdollisen varovaisuuden vaikutuksiin ja ominaisuuksiin.

Tutkimuksessa pyrittiin selvittämään myös varovaisuuden merkitystä tilinpäätösraportoinnissa ja havainnollistamaan sen merkitystä suomalaiseen kirjanpitoon. Varovaisuuden merkitystä tutkittiin aiempien tutkimusten avulla sekä tekemällä kvantitatiivinen tutkimus suomalaisten pörssiyhtiöiden tilinpäätösten varovaisuudesta vuosina 2005–2010. Aiemmin tehdyistä tutkimuksista voi tehdä sen johtopäätöksen, että varovaisuutta ja erityisesti ehdollista varovaisuutta sovelletaan vielä monissa maissa, vaikka kansainvälisillä standardeilla tavoitellaan neutraalimpaa kirjanpitoa. Varovaisuutta hyödynnetään edelleen siksi, että sen avulla voidaan suojella eri sopimusosapuolia, kuten lainanantajia ja osakkeenomistajia, johtajien mahdollisilta väärinkäytöksiltä. Varovaisuutta soveltamalla saadaan lisäksi verotettavaa tulosta pienemmäksi, mikä sekin hyödyntää osakkeenomistajia ja vähentää maksettavia veroja. Lisäksi on havaittu, että standardien asettajat ja valvojat saavat todennäköisemmin kritiikkiä, jos yritys yliarvostaa nettovarallisuuden kuin jos se aliarvostaisi sen. Näin ollen on todennäköistä, että varovaisuuden periaate pysyisi jatkossakin yhtenä taloudellisen raportoinnin periaatteista.

Tutkimalla suomalaisia pörssiyhtiöitä ja keskittymällä viimeisimpien kuuden vuoden tilinpäätöksiin saatiin mielenkiintoisia tuloksia. Aiempien tutkimusten perusteella asetettiin hypoteesiksi, että tappioita kirjataan oikea-aikaisemmin kirjanpitoon kuin voittoja ja näin noudatettaisiin varovaisuuden periaatetta. Tutkimustuloksena saatiin, että näin toteutuu myös suomalaisissa yhtiöissä ja tulos oli tilastollisesti merkitsevä. Yhtiöiden negatiivisten rahavirtojen vuosista pystyttiin muodostamaan johtopäätös, että tällöin jaksotukset kasvavat suhteessa enemmän kuin silloin, kun mukana ovat myös positiiviset rahavirrat. Näin ollen huonojen uutisten vuosina tuloutetaan jaksotuksia suhteessa enemmän eli ne tuloutetaan oikea-aikaisemmin kuin hyvät uutiset. Suomessa sovelletaan siis varovaisuutta, mutta tuloksista voisi tehdä sen johtopäätelmän, että varovaisuus ei kuitenkaan ole välttämättä itsestäänselvyys joka yrityksessä. Tämä on johdonmukaista sen kanssa, että sovellettavaksi tulleet IFRS-standardit eivät suosi varovaisuutta samalla tavalla kuin esimerkiksi suomalainen kirjanpitolaki. Huomattavaa on vielä se, että varovaisuuden tutkiminen suomalaisten yritysten tilinpäätöksistä on melko tuoretta ja tällä varovaisuuden tutkimuksella voidaan raottaa mielenkiintoa mahdollisesti laajemmalle.

Vaikka tämän tutkimuksen avulla saatiinkin tutkimustulos, jonka mukaan suomalaiset pörssiyhtiöt soveltavat edelleen varovaisuuden periaatetta, herää silti monia jatkokysymyksiä ja jatkotutkimusten aiheita. Aihetta voisi syventää lukuisiin erilaisiin ulottuvuuksiin. Ensimmäisenä kiinnostavana kohteena olisi hyödyntää kerättyä paneeliaineistoa ja tutkia, onko raportoitujen vuosien välillä eroja varovaisuuden asteeseen. Tutkimus olisi mielenkiintoinen, sillä kerätty aineisto sijoittuu ajanjaksoon, jolloin suomalaisille pörssiyhtiöille tuli IFRS-standardien noudattaminen pakolliseksi sekä myöhempään aikaan, jolloin standardit ovat jo osana uudenlaista kirjanpitoa. Lisäksi olisi mahdollista tutkia eri toimialojen tai yritysten suuruuden vaikutuksia ja niiden välisiä eroja varovaisuuden noudattamisessa. Näiden mainittujen jatkotutkimusmahdollisuuksien ohella varovaisuuden syvempään tutkimiseen toi lisämielenkiintoa myös eräs Kauppalehden artikkeli keväällä 2011. Artikkelissa esitettiin väite, jonka mukaan yhtiöt, joissa on tilintarkastajana nainen, raportoisivat tilinpäätöksissään varovaisemmin kuin sellaiset yhtiöt, joissa on miestilintarkastaja. Näin ollen olisikin mielenkiintoista tutkia myös naistilintarkastajan mahdollista vaikutusta yhtiöiden varovaisuuteen.

Varovaisuutta olisi mahdollista tutkia monesta eri näkökulmasta ja erityisesti suomalaista tutkimusta edesauttaa se, että varovaisuus on edelleen melko hallitsevana osana suomalaisissa taloudellisissa raporteissa. Erityisesti viime vuosien talouskriisit ovat lisänneet yritysten tarkkaavaisuutta omaan taloudenpitoonsa ja se on korostanut varovaisuuden roolia entisestään. Kansallisesta ja kansainvälisestä uutisraportoinnistakin on havaittavissa huoli yleisestä taloudellisesta kehityksestä ja se lisää tarvetta raportoinnin läpinäkyvyyteen ja laadukkuuteen. Johdantoluvussa 1.1 jo viitattiinkin siihen, että varovaisuuden noudattamatta jättäminen olisi johtanut koko talouskriisiin alun perin. Yleisesti uskotaan, että käyvän arvon soveltaminen alemman arvon sijaan, IFRS:n käyttöönotto sekä kiivas hintojen vaihtelu kriisin alkuvaiheessa ovat johtaneet siihen, että yritysten varallisuus olisi epävakaata ja helposti vaihtelevaa. Varovaisuutta noudattamalla pystytään kuitenkin paremmin kontrolloimaan varallisuuden arvostusta eikä tällöin ole mahdollisuutta suuriin yhtäkkisiin yritysten taloutta heikentäviin muutoksiin. Tällaiset varovaiset yritykset ovat nykytilanteessa taloudellisilta lähtökohdiltaan kilpailukykyisempiä ja vahvemmassa asemassa kuin sellaiset yritykset, jotka soveltavat enemmän neutraaliuden periaatetta IFRS-standardien mukaisesti. Arvostusperiaatteilla on näin ollen yllättävän suuri merkitys yrityksen taloudellisessa kilpailukyvyssä ja niiden valinta korostuu entisestään.

LÄHDELUETTELO

Kirjallisuus

- Alhola, Kari; Koivikko, Aarne; Rätty, Päivi & Tuominen, Olavi 2001. *Tilinpäätöksen sisältö ja toteutus*. Porvoo: WSOY.
- Ambler, Tim & Neely, Andy D. 2007. *Narrative Reporting in Company Annual Accounts*. Working Paper.
- Ball, Ray 1998. Evolution of Corporate Governance from a Code-law "Stakeholder" to a Common-law "Shareholder Value" System. New York: University of Rochester.
- Ball, Ray 2001. *Infrastructure Requirements for an Economically Efficient System of Public Financial Reporting and Disclosure*. Brookings-Wharton Papers on Financial Services, 127–182.
- Ball, Ray; Kothari, S.P. & Robin, Ashok 2000. The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29 (1), 1–51.
- Ball, Ray; Robin, Ashok & Sadka, Gil 2008. Is Financial Reporting Shaped by Equity Markets or by Debt Markets? An International Study of Timeliness and Conservatism. *Review of Accounting Studies*, 13 (2–3), 168–205.
- Ball, Ray & Shivakumar, Lakshmanan 2005. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39 (1), 83–128.
- Ball, Ray & Shivakumar, Lakshmanan 2006. The Role of Accruals in Asymmetrically Timely Gain and Loss Recognition. *Journal of Accounting Research*, 44 (2), 207–242.
- Basu, Sudipta 1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1), 3–37.
- Basu, Sudipta 2005. Discussion of "Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modelling". *Review of Accounting Studies*, 10 (2–3), 311–321.
- Beatty, Anne; Weber, Joseph & Yu, Jiewei J. 2008. Conservatism and Debt. *Journal of Accounting and Economics*, 45 (2–3), 154–174.
- Beaver, William H. 1998. *Financial Reporting: An Accounting Revolution*. New Jersey: Prentice-Hall. 3.painos.
- Beaver, William H. & Ryan, Stephen G. 2005. Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling. *Review of Accounting Studies*, 10 (2–3), 269–309.

- Beekes, Wendy; Pope, Peter & Young, Steven 2004. The Link between Earnings Timeliness, Earnings Conservatism and Board Composition: Evidence from the UK. *Corporate Governance: An International Review*, 12 (1), 47–59.
- Beja, Avraham & Weiss, Dan 2006. Some Informational Aspects of Conservatism. *European Accounting Review*, 15 (4), 585–604.
- Belkaoui, Ahmed R. 1993. *Accounting Theory*. Lontoo: Academic Press Limited.
- Beretta, Sergio & Bozzolan, Saverio 2008. Quality versus Quantity: The Case of Forward-Looking Disclosure. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23 (3), 333–175.
- Biddle, Gary C.; Ma, Mary L. & Song, Frank M. 2011. *Accounting Conservatism and Bankruptcy Risk*. Working Paper. Faculty of Business and Economics The University of Hong Kong.
- Bliss, James H. 1924. *Management through Accounts*. New York, NY: The Ronald Press Co.
- Brown, William D.; He, Haihong & Teitel, Karen 2006. Conditional Conservatism and the Value Relevance of Accounting Earnings: An International Study. *European Accounting Review*, 15 (4), 605–626.
- Bushman, Robert M.; Piotroski, Joseph D. & Smith, Abbie J. 2004. What Determines Corporate Transparency? *Journal of Accounting Research*, 42 (2), 207–252.
- Bushman, Robert M & Piotroski, Joseph D. 2006. Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting: The Influence of Legal and Political Institutions. *Journal of Accounting and Economics*, 42 (1–2), 107–148.
- Chandra, Uday; Wasley, Charles E. & Waymire, Gregory B. 2004. *Income Conservatism in the U.S. Technology Sector*. Financial Research and Policy Working Paper No. 04–01. University of Rochester.
- Chatterjee, Samprit; Hadi, Ali S. & Price, Bertram 2000. *Regression Analysis by Example*. 3. painos. New York: Wiley
- Conover, Mitchell C.; Miller, Robert E. & Szakmary, Andrew 2008. The Timeliness of Accounting Disclosure in International Security Markets. *International Review of Financial Analysis*, 17 (5), 849–869.
- Dechow, Patricia M. 1994. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18 (1), 3–42.
- Dick, Walter & Hagerty, Nancy 1971. *Topics in Measurement: Reliability and Validity*. New York: McGraw-Hill.

- Dietrich, J. Richard; Muller, Karl A. & Riedl, Edward J. 2007. Asymmetric Timeliness Tests of Accounting Conservatism. *Review of Accounting Studies*, 12 (1), 95–124.
- Dimitropoulos, Panagiotis E. & Asteriou, Dimitrios 2008. Timeliness, Conservatism and Financial Transparent Firms under the Greek Accounting Setting. *Review of Accounting and Finance*, 7 (3), 252–269.
- Fang, Xiaohua; Liu, Yanju & Xin, Baohua 2010, *Accounting Conservatism, the Sarbanes–Oxley Act, and Crash Risk 2010*. Working Paper. Vancouver: CAAA Annual Conference 2010.
- Francis, Jere R. & Martin, Xiumin 2010. Acquisition Profitability and Timely Loss Recognition. *Journal of Accounting and Economics*, 49 (1–2), 161–178.
- Francis, Jere R. & Wang, Dechun 2008. The Joint Effect of Investor Protection and Big 4 Audits on Earnings Quality around the World. *Contemporary Accounting Research*, 25 (1), 157–191.
- García Lara, Juan M.; García Osma, Beatriz & Penalva, Fernando 2007. Board of Directors' Characteristics and Conditional Accounting Conservatism: Spanish Evidence. *European Accounting Review*, 16 (4), 727–755.
- García Lara, Juan M.; García Osma, Beatriz & Penalva, Fernando 2009. The Economic Determinants of Conditional Conservatism. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36 (3–4), 336–372.
- García Lara, Juan M. & Mora, Araceli 2004. Balance Sheet versus Earnings Conservatism in Europe. *European Accounting Review*, 13 (2), 261–292.
- Gassen, Joachim; Fülber, Rolf U. & Sellhorn, Thorsten 2006. International Differences in Conditional Conservatism – The Role of Unconditional Conservatism and Income Smoothing. *European Accounting Review*, 15 (4), 527–564.
- Givoly, Dan & Hayn, Carla 2000. The Changing Time-series Properties of Earnings, Cash Flows, and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29 (3), 287–320.
- Guay, Wayne R. & Verrecchia, Robert E. 2007. *Conservative Disclosure*. Working Paper. University of Pennsylvania.
- Healy, Paul M. & Palepu, Krishna G. 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1–3), 405–440.
- Hellman, Niclas 2008. Accounting Conservatism under IFRS. *Accounting in Europe*, 5 (2), 71–100.
- Iatridis, George E. 2011. Accounting Disclosures, Accounting Quality and Conditional and Unconditional Conservatism. *International Review of Financial Analysis*, 20 (2), 88–102.

- Iyengar, Raghavanan J. & Zampelli, Ernest M. 2010. Does Accounting Conservatism Pay? *Accounting and Finance*, 50 (1), 121–142.
- Jarva, Henry 2010. *Essays on Accounting Conservatism and Goodwill Write-offs*. University of Oulu. Faculty of Economics and Business Administration, Department of Accounting.
- Kallio, Markku; Korhonen, Pekka & Salo, Seppo 2003. *Johdatus kvantitatiiviseen analyysiin taloustieteissä*. Helsinki: Hakapaino Oy.
- Kankaanpää, Jari 2009. *Board Independence and Asymmetric Timeliness of Earnings in a Bank-oriented Financial System: Evidence from Finland*. Working Paper 2 (October). University of Tampere.
- Kasanen, Eero; Lukka, Kari & Siitonen, Arto 1991. Konstruktiivinen tutkimusote liiketaloustieteessä. *Liiketaloudellinen aikakauskirja*, 40 (3), 301–329.
- Kellogg, Robert L. 1984. Accounting Activities, Security Prices, and Class Action Lawsuits. *Journal of Accounting and Economics*, 6 (3), 185–204.
- Kihn, Lili-Anne & Näsi, Salme 2010. Research strategic analysis of the Finnish doctoral dissertations in management accounting from 1990 to 2009. *Liiketaloudellinen Aikakauskirja*, 1, 42–86.
- Kim, Bong H. & Pevzner, Mikhail 2010. Conditional Accounting Conservatism and Future Negative Surprises: An Empirical Investigation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29 (4), 311–329.
- Kothari, S.P.; Shu, Susan & Wysocki, Peter D. 2009. Do Managers Withhold Bad News? *Journal of Accounting Research*, 47 (1), 241–276.
- Krishnan, Jagan & Krishnan, Jayanthi 1997. Litigation Risk and Auditor Resignations. *The Accounting Review*, 72 (4), 539–560.
- LaFond, Ryan & Roychowdhury, Sugata 2008. Managerial Ownership and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research*, 46 (1), 101–135.
- LaFond, Ryan & Watts, Ross L. 2008. The Information Role of Conservatism. *The Accounting Review*, 83 (2), 447–478.
- Lang, Mark H. & Lundholm, Russell J. 1996. Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior. *The Accounting Review*, 71 (4), 467–492.
- Liski, Erkki & Puntanen, Simo 1976. *Regressioanalyysin perusteita*. Tampere: Tampereen Pikakopio Oy.
- Marston, C. 1996. The Organization of the Investor Relations Function by Large UK Quoted Companies. *Omega, The International Journal of Management Science*, 24 (4), 477–488.

- Mellin, Ilkka 1996. *Johdatus tilastotieteeseen. Tilastotieteen jatkokurssi*. Helsingin yliopisto: Tilastotieteen laitos.
- Metsämuuronen, Jari 2002. *Monimuuttujamenetelmien perusteet SPSS-ympäristössä: regressioanalyysi*. Helsinki: International Methelp.
- Mohammed, Nor F.; Ahmed, Kamran & Ji, Xu-dong 2010. *Accounting Conservatism, Corporate Governance and Political Influence. Evidence from Malaysia*. Working Paper. La Trobe University.
- Neilimo, Kari & Näsi, Juha 1980. *Nomoteettinen tutkimusote ja suomalainen yrityksen taloustiede: tutkimus positivismiin soveltamisesta*. Tampereen yliopisto. Yrityksen taloustieteen ja yksityisoikeuden laitoksen julkaisuja A2:12.
- Nummenmaa, Lauri 2009. *Käyttäytymistieteiden tilastolliset menetelmät*. Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Tammi.
- Pratt, Jamie & Stice, James D. 1994. The Effects of Client Characteristics on Auditor Litigation Risk Judgments, Required Audit Evidence, and Recommended Audit Fees. *The Accounting Review*, 69 (4), 639–656.
- Qiang, Xinrong 2007. The Effects of Contracting, Litigation, Regulation, and Tax Costs on Conditional and Unconditional Conservatism: Cross-Sectional Evidence at the Firm Level. *The Accounting Review*, 82 (3), 759–796.
- Ramanna, Karthik & Watts, Ross L. 2007. *Evidence on the Effects of Unverifiable Fair-Value Accounting*. Working Paper No. 08-014. Harvard Business School.
- Richardson, Gordon & Tinaikar, Surjit 2004. Accounting Based Valuation Models: What Have We Learned? *Accounting and Finance*, 44 (2), 223–255.
- Roychowdhury, Sugata 2010. Discussion of: “Acquisition profitability and timely loss recognition” by J. Francis and X. Martin. *Journal of Accounting and Economics*, 49 (1–2), 179–183.
- Roychowdhury, Sugata & Watts, Ross L. 2007. Asymmetric Timeliness of Earnings, Market-to-Book and Conservatism in Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1–2), 2–31.
- Ryan, Stephen G. 2006. Identifying Conditional Conservatism. *European Accounting Review*, 15 (4), 511–525.
- Saario, Martti 1969. Kirjanpidon meno-tulo-teoria. Helsinki: Otava.
- Shackelford, Douglas A. & Shevlin, Terry 2001. Empirical Tax Research in Accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1-3), 321–387.
- Smith, Jay M. & Skousen, K. Fred 1987. *Intermediate Accounting*, 9th Edition. Cincinnati, Ohio: South-Western Publishing.

- Smith, Clifford W. & Warner, Jerold B. 1979. On financial contracting: An analysis of bond covenants. *Journal of Financial Economics*, 7 (2), 117–161.
- Virtanen, Aila 2008. Siirtyminen suomalaisesta tilinpäätöksestä kansainväliseen IFRS-tilinpäätökseen – paraniko tilinpäätöksen laatu ja saavutettiinko vertailukelpoisuus. *Tilintarkastus-Revision*, 1, 20–27.
- Walker, R. G. 1992. The SEC's Ban on Upward Asset Revaluations and the Disclosure of Current Values. *Abacus*, 28 (1), 3–35.
- Watts, Ross L. 1977. Corporate Financial Statements, a Product of the Market and Political Processes. *Australian Journal of Management*, 2 (1), 53–75.
- Watts, Ross L. 2003a. Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*, 17 (3), 207–221.
- Watts, Ross L. 2003b. Conservatism in Accounting Part II: Evidence and Research Opportunities. *Accounting Horizons*, 17 (4), 287–301.
- Watts, Ross L. & Zimmermann, Jerold L. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs: Prentice-Hall.
- Watts, Ross L. & Zimmermann, Jerold L. 1990. Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65 (1), 131–156.
- Wittenberg-Moerman, Regina 2008. The Role of Information Asymmetry and financial Reporting Quality in Debt Contracting: Evidence from the Secondary Loan Market. *Journal of Accounting and Economics*, 46 (2–3), 240–260.
- World Economic Forum 2009. *The Financial Development Report 2009*. New York: World Economic Forum USA Inc.
- World Economic Forum 2010. *The Financial Development Report 2010*. New York: World Economic Forum USA Inc.
- Zhang, Jieying 2008. The Contracting Benefits of Accounting Conservatism to Lenders and Borrowers. *Journal of Accounting and Economics*, 45 (1), 27–54

Virallislähteet

Arvopaperimarkkinalaki 26.5.1989/495

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 1606/2002. *Kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta*. Bryssel 19.7.2002. Euroopan yhteisöjen virallinen lehti L 243, 11.9.2002.

Euroopan yhteisöjen komissio 2003. *Huomautuksia kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta 19 päivänä heinäkuuta 2002 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EY) N:o 1606/2002 sekä*

yhtiömuodoltaan tietyntyyppisten yhtiöiden tilinpäätöksistä 25 päivänä heinäkuuta 1978 annetun neljännen neuvoston direktiivin 78/660/ETY ja konsolidoiduista tilinpäätöksistä 13 päivänä kesäkuuta 1983 annetun seitsemännen neuvoston direktiivin 83/349/ETY tietyistä artikloista. Bryssel.

Financial Accounting Standards Board (FASB) 1980. *Statement of Financial Accounting Concepts No. 2, Qualitative characteristics of accounting information.* Norwalk, CT.

International Accounting Standards Board (IASB) 2008. *An Improved Conceptual Framework for Financial Reporting - Chapter 1, The Objective of Financial Reporting, Chapter 2, Qualitative Characteristics and Constraints of Decision-useful Financial Reporting Information.* Exposure Draft.

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336

Kirjanpitolautakunnan lausunto 28.03.2006/1775. Sisältöpainotteisuuden periaatteen soveltamisesta tilinpäätöksessä.

Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624

Tilintarkastuslaki 13.4.2007/459

Muut lähteet

Digitaaliset lähteet

Katz, David M.: "Former FDIC Chief: Fair Value Caused the Crisis", 2008, <<http://www.cfo.com/article.cfm/12502908>> 2.9.2011

Kauppalehti: Helsingin pörssissä listautuneet yritykset 2005–2010 <<http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/kurssihistoria.jsp>> 24.5.2011

Kauppalehti 22.12.2010: First North floppaa Helsingissä <<http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/omaraha/uutiset.jsp?oid=20101252175>> 13.6.2011

Nasdaq OMX: Helsinki Yearly Statistics 1990–2010. <Yearly <http://nordic.nasdaqomxtrader.com/newsstatistics/statisticsandreports/Equities/>> 13.6.2011

SAV-Rahoitus Oyj:n WWW-sivu. <<http://www.sav-rahoitus.fi/sav-rahoitus-oyj/sijoittajille/first-north>> 2.6.2011

Talouselämä 21.9.2006: OMX tuo kohulistan Helsinkiin. <<http://www.talouselama.fi/sijoittaminen/article164925.ece>> 13.6.2011

Transparency International 2009: *Global Perception Index 2009 report*.
<[http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2009/cpi_2009_t
able](http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2009/cpi_2009_table)> 15.6.2011

Transparency International 2010: *Global Perception Index 2010 report*.
<[http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2010/in_detail#1
>](http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2010/in_detail#1) 15.6.2011

Muut painetut lähteet

Transparency International 2006. *Global Corruption Report 2006*. Lontoo: Pluto Press.

Transparency International 2007. *Global Corruption Report 2007: Corruption in
Judicial Systems*. New York: Cambridge University Press.

Transparency International 2008. *Global Corruption Report 2008: Corruption in the
Water Sector*. New York: Cambridge University Press.

Transparency International 2009. *Global Corruption Report 2009: Corruption and the
Private Sector*. New York: Cambridge University Press.

Tilinpäätökset

Tutkimusaineistona hyödynnetyt tilinpäätökset on lueteltu vuosikohtaisesti liitteessä 1.

LIITE 1: Tutkimuksen aineistoon valitut yritykset

Taulukko 1A: Suomalaiset pörssiyhtiöt 2005

1 Aldata Solution	41 Keski-suomalainen	81 Stockmann
2 Amer Sports	42 Kesko	82 Stonesoft
3 Aspo	43 Kesla	83 Stora Enso
4 Aspocomp Group	44 Kyro	84 Stromsdal
5 Atria	45 Larox	85 Suomen Spar
6 Basware	46 Lassila & Tikanoja	86 Suominen Yhtymä
7 Beltton	47 Lemminkäinen	87 Sysopen
8 Benefon	48 Leo Longlife	88 Talentum
9 Biohit	49 Lännen Tehtaat	89 Tamfelt
10 Biotie Therapies	50 Marimekko	90 Tecnomen
11 Birka Line	51 Martela	91 Tekla
12 Cencorp	52 Metso	92 Teleste
13 Componenta	53 M-real	93 TietoEnator
14 Comptel	54 Nokia	94 Tieto-X
15 Done Solutions	55 Nokian Renkaat	95 TJ-Group
16 E. ON Finland	56 Nordic Aluminium	96 Tulikivi
17 Elcoteq	57 Okmetic	97 UPM-Kymmene
18 Elecster	58 Olvi	98 Uponor
19 Elektrobit	59 Orion	99 Vacon
20 Elisa	60 Outokumpu	100 Vaisala
21 Endero	61 Perlos	101 Wärtsilä
22 Etteplan	62 PKC Group	102 YIT
23 Evia	63 Pohjois-Karjalan Kirjapaino	103 Yleiselektroniikka
24 Evox Rifa Group	64 Ponsse	
25 Exel	65 Proha	
26 Finnair	66 Pöyry	
27 Finnlines	67 QPR Software	
28 Fiskars	68 Raisio	
29 Fortum	69 Rakentajain Konevuokraamo	
30 F-Secure	70 Ramirent	
31 HK Ruokatalo	71 Rapala VMC	
32 Honkarakenne	72 Rautaruukki	
33 Huhtamäki	73 Raute	
34 Ilkka-Yhtymä	74 Rocla	
35 Incap	75 SanomaWSOY	
36 Kasola	76 Satama Interactive	
37 KCI Konecranes	77 Scanfil	
38 Kekkilä	78 Sentera	
39 Kemira	79 Solteq	
40 Kemira GrowHow	80 SSH Communications Security	

Taulukko 1B: Suomalaiset pörssiyritykset 2006

1	Affecto Genimap	41	Kemira GrowHow	81	SSH Communications Security
2	Aldata Solution	42	Keskisuomalainen	82	Stockmann
3	Alma Media	43	Kesko	83	Stonesoft
4	Amer Sports	44	Kesla	84	Stora Enso
5	Aspo	45	Kone	85	Stromsdal
6	Aspocomp Group	46	Kyro	86	Suominen Yhtymä
7	Atria	47	Larox	87	SysOpenDigia
8	Basware	48	Lassila & Tikanoja	88	Talentum
9	Beltton Yhtiöt	49	Lemminkäinen	89	Tamfelt
10	Benefon	50	Lännen Tehtaat	90	Tecnomen / Tecnomen Lifetree
11	Biohit	51	Marimekko	91	Tekla
12	Biotie Therapies	52	Martela	92	Teleste
13	Birka Line	53	Metso	93	TietoEnator
14	Cargotec	54	M-real	94	Tieto-X
15	Cencorp	55	Neste Oil	95	Tiimari
16	Componenta	56	Nokia	96	TJ Group
17	Comptel	57	Nokian Renkaat	97	Tulikivi
18	Cramo	58	Nordic Aluminium	98	UPM-Kymmene
19	Done Solutions	59	Okmetic	99	Uponor
20	Elcoteq	60	Olvi	100	Vacon
21	Elecster	61	Oral Hammaslääkärit	101	Vaisala
22	Elektrobit	62	Outokumpu	102	Wärtsilä
23	Elisa	63	Perlos	103	YIT
24	Etteplan	64	PKC Group	104	Yleiselektroniikka
25	Evia	65	Pohjois-Karjalan Kirjapaino		
26	Evox Rifa Group	66	Ponsse		
27	Exel	67	Proha		
28	Finnair	68	Pöyry		
29	Finnlines	69	QPR Software		
30	Fiskars	70	Raisio		
31	Fortum	71	Ramirent		
32	F-Secure	72	Rapala VMC		
33	HK Ruokatalo Group	73	Rautaruukki		
34	Honkarakenne	74	Raute		
35	Huhtamäki	75	Rocla		
36	Ilkka-Yhtymä	76	SanomaWSOY		
37	Incap	77	Satama Interactive		
38	Kasola	78	Scanfil		
39	KCI Konecranes	79	Solteq		
40	Kemira	80	Soprano		

Taulukko 1C: Suomalaiset pörssiyritykset 2007

1	Affecto	41	Keskisuomalainen	81	Scanfil
2	Ahlstrom	42	Kesko	82	Solteq
3	Aldata Solution	43	Kesla	83	Soprano
4	Alma Media	44	Kone	84	SSH Communications Security
5	Amer Sports	45	Konecranes	85	Stockmann
6	Aspo	46	Larox	86	Stonesoft
7	Aspocomp Group	47	Lassila & Tikanoja	87	Stora Enso
8	Atria	48	Lemminkäinen	88	Suominen Yhtymä
9	Basware	49	Lännen Tehtaat	89	SysOpenDigia
10	Beltton Yhtiöt	50	Marimekko	90	Talentum
11	Biohit	51	Martela	91	Tamfelt
12	Biotie Therapies	52	Metso	92	Tecnomen / Tecnomen Lifetree
13	Cargotec	53	M-real	93	Tekla
14	Cencorp	54	Neste Oil	94	Teleste
15	Componenta	55	Nokia	95	TietoEnator
16	Comptel	56	Nokian Renkaat	96	Tiimari
17	Cramo	57	Nordic Aluminium	97	TJ Group
18	Done Solutions	58	Okmetic	98	Tulikivi
19	Elcoteq	59	Olvi	99	Turvatiimi
20	Elecster	60	Oral Hammaslääkärit	100	UPM-Kymmene
21	Elektrobit	61	Oriola-KD	101	Uponor
22	Elisa	62	Orion	102	Vacon
23	Etteplan	63	Outokumpu	103	Vaisala
24	Exel	64	Outotec	104	Wärtsilä
25	Finnair	65	PKC Group	105	YIT
26	Finnlines	66	Pohjois-Karjalan Kirjapaino	106	Yleiselektronikka
27	Fiskars	67	Ponsse		
28	Fortum	68	Proha		
29	F-Secure	69	Pöyry		
30	GeoSentric	70	QPR Software		
31	Glaston	71	Raisio		
32	HKScan	72	Ramirent		
33	Honkarakenne	73	Rapala VMC		
34	Huhtamäki	74	Rautaruukki		
35	Ilkka-Yhtymä	75	Raute		
36	Incap	76	Rocla		
37	Ixonos	77	Ruukki Group		
38	Kasola	78	Salcomp		
39	Kemira	79	SanomaWSOY		
40	Kemira GrowHow	80	Satama Interactive		

Taulukko 1D: Suomalaiset pörssiyhtiöt 2008

1	Affecto	41	Kesla	81	Soprano
2	Ahlstrom	42	Kone	82	SRV Yhtiöt
3	Aldata Solution	43	Konecranes	83	SSH Communications Security
4	Alma Media	44	Larox	84	Stockmann
5	Amer Sports	45	Lassila & Tikanoja	85	Stonesoft
6	Aspo	46	Lemminkäinen	86	Stora Enso
7	Aspocomp Group	47	Lännen Tehtaat	87	Suomen Terveystalo
8	Atria	48	Marimekko	88	Suominen Yhtymä
9	Basware	49	Martela	89	Talentum
10	Biohit	50	Metso	90	Tamfelt
11	Biotie Therapies	51	M-real	91	Tecnotree
12	Cargotec	52	Neste Oil	92	Tekla
13	Cencorp	53	Nokia	93	Teleste
14	Componenta	54	Nokian Renkaat	94	TietoEnator
15	Comptel	55	Nordic Aluminium	95	Tiimari
16	Cramo	56	Nurminen Logistics	96	Trainers' House
17	Digia	57	Okmetic	97	Tulikivi
18	Done Solutions	58	Olvi	98	Turvatiimi
19	Elcoteq	59	Oral Hammaslääkärit	99	UPM-Kymmene
20	Elecster	60	Oriola-KD	100	Uponor
21	Elektrobit	61	Orion	101	Vacon
22	Elisa	62	Outokumpu	102	Vaisala
23	Etteplan	63	Outotec	103	Westend ICT
24	Exel	64	PKC Group	104	Wulff-Yhtiöt
25	Finnair	65	Pohjois-Karjalan Kirjapaino	105	Wärtsilä
26	Finnlines	66	Ponsse	106	YIT
27	Fiskars	67	Proha	107	Yleiselektroniikka
28	Fortum	68	Pöyry		
29	F-Secure	69	QPR Software		
30	GeoSentric	70	Raisio		
31	Glaston	71	Ramirent		
32	HKScan	72	Rapala VMC		
33	Honkarakenne	73	Rautaruukki		
34	Huhtamäki	74	Raute		
35	Ilkka-Yhtymä	75	Rocla		
36	Incap	76	Ruukki Group		
37	Ixonos	77	Salcomp		
38	Kemira	78	Sanoma		
39	Keskisuomalainen	79	Scanfil		
40	Kesko	80	Solteq		

Taulukko 1E: Suomalaiset pörssiyritykset 2009

1	Affecto	41	Kone	81	SSH Communications Security
2	Ahlstrom	42	Konecranes	82	Stockmann
3	Aldata Solution	43	Lassila & Tikanoja	83	Stonesoft
4	Alma Media	44	Lemminkäinen	84	Stora Enso
5	Amer Sports	45	Lännen Tehtaat	85	Suominen Yhtymä
6	Aspo	46	Marimekko	86	Talentum
7	Aspocomp Group	47	Martela	87	Tecnotree
8	Atria	48	Metso	88	Tekla
9	Basware	49	M-real	89	Teleste
10	Biohit	50	Neste Oil	90	Tieto
11	Biotie Therapies	51	Nokia	91	Tiimari
12	Cargotec	52	Nokian Renkaat	92	Trainers' House
13	Cencorp	53	Nordic Aluminium	93	Tulikivi
14	Componenta	54	Nurminen Logistics	94	Turvatiimi
15	Comptel	55	Okmetic	95	UPM-Kymmene
16	Cramo	56	Olvi	96	Uponor
17	Digia	57	Oral Hammaslääkärit	97	Vacon
18	Elcoteq	58	Oriola-KD	98	Vaisala
19	Elecster	59	Orion	99	Wulff-Yhtiöt
20	Elektrobit	60	Outokumpu	100	Wärtsilä
21	Elisa	61	Outotec	101	YIT
22	Etteplan	62	PKC Group	102	Yleiselektronikka
23	Exel Composites	63	Pohjois-Karjalan Kirjapaino		
24	Finnair	64	Ponsse		
25	Finnlines	65	Proha		
26	Fiskars	66	Pöyry		
27	Fortum	67	QPR Software		
28	F-Secure	68	Raisio		
29	GeoSentric	69	Ramirent		
30	Glaston	70	Rapala VMC		
31	HKScan	71	Rautaruukki		
32	Honkarakenne	72	Raute		
33	Huhtamäki	73	Revenio Group		
34	Ilkka-Yhtymä	74	Ruukki Group		
35	Incap	75	Salcomp		
36	Ixonos	76	Sanoma		
37	Kemira	77	Scanfil		
38	Keskisuomalainen	78	Solteq		
39	Kesko	79	Soprano		
40	Kesla	80	SRV Yhtiöt		

Taulukko 1F: Suomalaiset pörssiyritykset 2010

1	Affecto	41	Kesla	81	SRV Yhtiöt
2	Ahlstrom	42	Kone	82	Stockmann
3	Aldata Solution	43	Konecranes	83	Stonesoft
4	Alma Media	44	Lassila & Tikanoja	84	Stora Enso
5	Amer Sports	45	Lemminkäinen	85	Suominen Yhtymä
6	Aspo	46	Lännen Tehtaat	86	Talentum
7	Aspocomp Group	47	Marimekko	87	Talvivaara
8	Atria	48	Martela	88	Tecnotree
9	Basware	49	Metso	89	Tectia
10	Biohit	50	M-real	90	Tekla
11	Biotie Therapies	51	Neste Oil	91	Teleste
12	Cargotec	52	Nokia	92	Tieto
13	Cencorp	53	Nokian Renkaat	93	Tiimari
14	Componenta	54	Nordic Aluminium	94	Trainers' House
15	Comptel	55	Nurminen Logistics	95	Tulikivi
16	Cramo	56	Okmetic	96	Turvatiimi
17	Digia	57	Olvi	97	UPM-Kymmene
18	Elcoteq	58	Oral Hammaslääkärit	98	Uponor
19	Elecster	59	Oriola-KD	99	Vacon
20	Elektrobit	60	Orion	100	Vaisala
21	Elisa	61	Outokumpu	101	Wulff-Yhtiöt
22	Etteplan	62	Outotec	102	Wärtsilä
23	Exel Composites	63	PKC Group	103	YIT
24	Finnair	64	Pohjois-Karjalan Kirjapaino	104	Yleiselektroniikka
25	Finnlines	65	Ponsse		
26	Fiskars	66	Proha		
27	Fortum	67	Pöyry		
28	F-Secure	68	QPR Software		
29	GeoSentric	69	Raisio		
30	Glaston	70	Ramirent		
31	HKScan	71	Rapala VMC		
32	Honkarakenne	72	Rautaruukki		
33	Huhtamäki	73	Raute		
34	Ilkka-Yhtymä	74	Revenio Group		
35	Incap	75	Ruukki Group		
36	Innofactor	76	Salcomp		
37	Ixonos	77	Sanoma		
38	Kemira	78	Scanfil		
39	Keskisuomalainen	79	Solteq		
40	Kesko	80	Soprano		

LIITE 2: Tutkimuksen aineistosta poissuljetut yritykset

Taulukko 2A: Aineistosta poissuljetut yritykset

Ulkomaiset yhtiöt (emoyhtiö ei Suomessa)

2005	2006	2007
1 Nordea Bank	1 Nordea Bank	1 Nordea Bank
2 OMX	2 OMX	2 OMX
3 TeliaSonera	3 TeliaSonera	3 TeliaSonera
2008	2009	2010
1 Nordea Bank	1 Nordea Bank	1 Nordea Bank
2 TeliaSonera	2 TeliaSonera	2 TeliaSonera

Tilikauden aikana listautuneet

2005	2006	2007
1 Affecto Genimap	1 Ahlstrom	1 SRV Yhtiöt
2 Alma Media	2 FIM Group	2 Suomen Terveystalo
3 Cargotec	3 Oriola-KD	
4 Neste Oil	4 Outokumpu Technology	
	5 Salcomp	
2008	2009	2010
-	1 Talvivaara	1 Tikkurila
	2 Aktia	

Tilikauden aikana pörssistä lähteneet

(vain ne, jotka näkyvät vielä 31.12.20XX pörssilistauksella, mutta yhdistelty toisen yhtiön tilinpäätökseen)

2005	2006	2007
1 Saunalahti Group	-	1 Birka Line
2008	2009	2010
-	1 Tamfelt	-
	2 Larox	

Aineistosta poissuljetut yritykset

Rahoitus- ja vakuutusalan yhtiöt

2005	2006	2007
1 Amanda Capital	1 Amanda Capital	1 Amanda Capital
2 CapMan	2 CapMan	2 CapMan
3 Citycon	3 Citycon	3 Citycon
4 eQ	4 eQ	4 Interavanti
5 Interavanti	5 Interavanti	5 Julius Tallberg-Kiinteistöt
6 Julius Tallberg-Kiinteistöt	6 Julius Tallberg-Kiinteistöt	6 Neomarkka
7 Neomarkka	7 Neomarkka	7 Norvestia
8 Norvestia	8 Norvestia	8 OKO
9 OKO	9 OKO	9 Panostaja
10 Panostaja	10 Panostaja	10 Sampo
11 Pohjola-Yhtymä	11 Ruukki Group	11 Sponda
12 Ruukki Group	12 Sampo	12 SSK S.Sääst.Kiint.
13 Sampo	13 Sponda	13 Technopolis
14 Sponda	14 SSK S.Sääst.Kiint.	14 Ålandsbanken
15 SSK S.Sääst.Kiint.	15 Technopolis	
16 Technopolis	16 Turvatiimi	
17 Turvatiimi	17 Ålandsbanken	
18 Ålandsbanken		

2008	2009	2010
1 Amanda Capital	1 Amanda Capital	1 Aktia
2 CapMan	2 CapMan	2 Amanda Capital
3 Citycon	3 Citycon	3 CapMan
4 Interavanti	4 Interavanti	4 Citycon
5 Julius Tallberg-Kiinteistöt	5 Julius Tallberg-Kiinteistöt	5 Interavanti
6 Neomarkka	6 Neomarkka	6 Neo Industrial
7 Norvestia	7 Norvestia	7 Norvestia
8 Panostaja	8 Panostaja	8 Panostaja
9 Pohjola Pankki	9 Pohjola Pankki	9 Pohjola Pankki
10 Sampo	10 Sampo	10 Sampo
11 Sponda	11 Sponda	11 Sponda
12 SSK S.Sääst.Kiint.	12 SSK S.Sääst.Kiint.	12 SSK S.Sääst.Kiint.
13 Technopolis	13 Technopolis	13 Technopolis
14 Ålandsbanken	14 Ålandsbanken	14 Ålandsbanken

Aineistosta poissuljetut yritykset**Tilikausi ei kalenterivuosi**

2005	2006	2007
1 Efore	1 Efore	1 Efore
2 Kone	2 Orion	2 Takoma
3 Puuharyhmä	3 Puuharyhmä	3 Turkistuottajat
4 Suomen Helasto	4 Suomen Helasto	4 Vaahto Group
5 Turkistuottajat	5 Turkistuottajat	5 Viking Line
6 Vaahto Group	6 Vaahto Group	
7 Viking Line	7 Viking Line	

2008	2009	2010
1 Efore	1 Efore	1 Efore
2 Takoma	2 Takoma	2 Takoma
3 Turkistuottajat	3 Turkistuottajat	3 Turkistuottajat
4 Vaahto Group	4 Vaahto Group	4 Vaahto Group
5 Viking Line	5 Viking Line	5 Viking Line

Tietoja ei saatavilla

2005	2006	2007
1 Kylpyläkasino	-	1 Evia
		2 Perlos
		3 Stromsdal

2008	2009	2010
1 Evia	1 Westend ICT	-

LIITE 3: Tutkimuksen alkuperäiset SPSS-järjestelmän taulukot

Taulukko 3A

Aputaulukko SPSS-taulukoiden tulkintaan: malliin lisätyt muuttujat

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFO_win ^a	#NULL!	Enter
2	D ^a	#NULL!	Enter
3	D x CFO_win ^a	#NULL!	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ACC_win

Taulukon mallit ovat seuraavia (viimeinen eli model 3 on tulkinassa käytettävä malli):

- Model 1: $ACC = \beta_0 + \beta_1 \times CFO$
- Model 2: $ACC = \beta_0 + \beta_1 \times CFO + \beta_2 \times D$
- Model 3: $ACC = \beta_0 + \beta_1 \times CFO + \beta_2 \times D + \beta_3 \times D \times CFO$

Taulukko 3B

Tilastoa tutkimuksen muuttujista -SPSS

		ACC	CFO	D	D x CFO
N	Valid	626	626	626	626
	Missing	0	0	0	0
Mean		-0,024	0,074	0,147	-0,018
Median		-0,022	0,082	0,000	0,000
Std. Deviation		0,081	0,120	0,354	0,075
Minimum		-0,311	-0,607	0,000	-0,607
Maximum		0,183	0,293	1,000	0,000
Percentiles	25	-0,067	0,030	0,000	0,000
	50	-0,022	0,082	0,000	0,000
	75	0,026	0,140	0,000	0,000

Taulukko 3C

Mallin sopivuus - SPSS

ANOVA^d

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,028	1	,028	4,285	,039 ^a
	Residual	4,109	624	,007		
	Total	4,137	625			
2	Regression	,052	2	,026	3,943	,020 ^b
	Residual	4,085	623	,007		
	Total	4,137	625			
3	Regression	,113	3	,038	5,846	,001 ^c
	Residual	4,023	622	,006		
	Total	4,137	625			

a. Predictors: (Constant), CFO_win

b. Predictors: (Constant), CFO_win, D

c. Predictors: (Constant), CFO_win, D, D x CFO_win

d. Dependent Variable: ACC_win

Taulukko 3D

Mallin selityksaste - SPSS

Model Summary^d

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,083a	,007	,005	,08114382381	,007	4,285	1	624	,039
2	,112b	,012	,009	,08097642200	,006	3,583	1	623	,059
3	,166c	,027	,023	,08042683736	,015	9,543	1	622	,002

a. Predictors: (Constant), CFO_win

b. Predictors: (Constant), CFO_win, D

c. Predictors: (Constant), CFO_win, D, D x CFO_win

d. Dependent Variable: ACC_win

Taulukko 3E

Muuttujien kertoimet (beetat) ja niiden merkitsevyys - SPSS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,0196	,0038		-5,1301	,0000		
CFO_win	-,0558	,0270	-,0826	-2,0700	,0389	1,0000	1,0000
2 (Constant)	-,0264	,0053		-5,0232	,0000		
CFO_win	-,0094	,0364	-,0139	-,2588	,7959	,5465	1,8299
D	,0234	,0124	,1019	1,8928	,0588	,5465	1,8299
3 (Constant)	-,0149	,0064		-2,3241	,0204		
CFO_win	-,1161	,0500	-,1718	-2,3225	,0205	,2857	3,5005
D	,0260	,0123	,1133	2,1126	,0350	,5439	1,8385
D x CFO_win	,2236	,0724	,2059	3,0892	,0021	,3520	2,8406

a. Dependent Variable: ACC_win

Taulukko 3F

Muuttujien kertoimet ja niiden merkitsevyys

(Heteroskedastisuuden ja autokorrelaation suhteen korjattu tulos – OxMetrics)

Robust standard errors					
	Coefficients	SE	HACSE	HCSE	JHCSE
Constant	-0.014927	0.0064228	0.0066052	0.0060397	0.0060503
CFO	-0.11612	0.049999	0.049062	0.051048	0.051266
D	0.026005	0.012310	0.014857	0.014996	0.015397
D*CFO	0.22358	0.072375	0.10811	0.11588	0.12475
	Coefficients	t-SE	t-HACSE	t-HCSE	t-JHCSE
Constant	-0.014927	-2.3241	-2.2599	-2.4715	-2.4672
CFO	-0.11612	-2.3225	-2.3669	-2.2748	-2.2651
D	0.026005	2.1126	1.7503	1.7342	1.6890
D*CFO	0.22358	3.0892	2.0682	1.9294	1.7923

Taulukossa :

HACSE = heteroskedastisuuden ja autokorrelaation mukaan korjattu keskivirhe

t-HACSE = heteroskedastisuuden ja autokorrelaation mukaan korjattu t-arvo