

Yritysten ominaispiirteiden vaikutus IFRS 7 -standardin mukaisen liitetietoraportoinnin tasoon - Tutkimus suomalaisella aineistolla

Laskentatoimi
Maisterin tutkinnon tutkielma
Heidi Heiskanen
2009

Laskentatoimen ja rahoituksen laitos
HELSINGIN KAUPPAKORKEAKOULU
HELSINKI SCHOOL OF ECONOMICS



YRITYSTEN OMINAISPIIRTEIDEN VAIKUTUS IFRS 7 -STANDARDIN MUKAISEN LIITETIETORAPORTOINNIN TASOON

Tutkimus suomalaisella aineistolla

Tutkimuksen tarkoitus:

Kansainvälisen luottokriisin ja yleisesti monimutkaistuneiden rahoitusmarkkinoiden myötä yritysten sidosryhmien tarve pystyä paremmin arvioimaan rahoitusinstrumenttien merkitystä yrityksen taloudelliseen asemaan ja tulokseen on korostunut. IFRS 7 muotoiltiin vastaamaan nimenomaan tähän tarpeeseen: parantamaan rahoitusinstrumenteista tilinpäätöksissä raportoitavan tiedon läpinäkyvyyttä sekä antamaan tietoja, joiden avulla tilinpäätösten lukijat voivat arvioida rahoitusinstrumenteista aiheutuvien riskien luonnetta ja laajuutta. Tämän tutkimuksen tarkoituksena on lisätä tällä hetkellä vähäistä IFRS 7 -tutkimuksen määrää ensinnäkin antamalla kokonaisvaltainen kuva Helsingin pörssin yritysten tämän hetkisestä IFRS 7 -raportoinnin tasosta ja erityisesti tutkimalla Helsingin pörssissä listattujen yritysten ominaispiirteiden vaikutusta yritysten IFRS 7 -standardin mukaisen liitetietoraportoinnin tasoon.

Aineisto ja sen käsittely:

Tutkimusaineisto käsittää Helsingin pörssissä (OMX Nordic Exchange Helsinki) 31.12.2007 listattuna olleiden yritysten (129 kpl) tilikauden 2007 tilinpäätökset, joista tutkimuksen edetessä jouduttiin kuitenkin karsimaan pois 9 yritystä pääasiassa poikkeavista tilikausista johtuen. Kyseiset yritykset eivät vielä olleet soveltaneet 1.1.2007 tai sen jälkeen alkavilla tilikausilla sovellettavaksi tullutta IFRS 7 -standardia. Tilinpäätösten lisäksi OLS -regressiomallin selittävien tekijöiden informaatiota on kerätty Bloomberg -tietokannasta. Liitetietoraportoinnin tasoa mitataan aikaisemmassa tutkimuksessa vakiintuneen käytännön mukaan IFRS 7 -liitetietovaatimusten kehikon pohjalta muotoillun raportointi-indeksin avulla.

Tulokset:

IFRS 7 -raportoinnin tasoa selittäviksi tekijöiksi muotoiltiin aikaisempaan tutkimukseen pohjautuen yrityksen koko, toimiala, ulkopuolisen osakeomistuksen keskittyminen, velkaantuneisuus, kannattavuus, rahoitusinstrumenttien määrä taseessa sekä tilintarkastajan koko. Näistä erityisesti yrityksen koko saa vahvaa tukea raportoinnin tasoa selittävänä tekijänä, jonka voidaan tutkimuksen tulosten perusteella olettaa liittyvän enemmänkin poliittisten kustannusten pienentämissyrkimyksiin ja parempiin informaation keräämisresursseihin kuin agenttikustannusten pienentämistavoitteisiin. Myös pankkien raportointi erottuu selkeän positiivisena muiden toimialojen raportoinnista, muiden rahoitusalan yritysten raportoinnin ollessa kuitenkin selkeästi pankkeja heikompaa. Rahoitusinstrumenttien määrän saadessa myös positiivista merkitystä raportoinnin tasoon vaikuttavana tekijänä voidaan IFRS 7 -raportoinnissa ilmenevistä käytännön ongelmista huolimatta sanoa markkinoille tilinpäätösten välityksellä olevan välittymässä oikeansuuntainen viesti suhteessa yritysten rahoitusinstrumenttien hyödyntämisen määrään.

Avainsanat: IFRS 7, rahoitusinstrumentti, rahoitusriski, liitetietoraportointi

SISÄLLYSLUETTELO:

1. JOHDANTO	1
1.1 TUTKIELMAN TAUSTAA.....	1
1.2 TUTKIMUSONGELMA JA TUTKIMUKSEN TARKOITUS	2
1.3 TUTKIMUKSEN RAKENNE	3
2. RAHOITUSINSTRUMENTTEIHIN LIITTYVÄT KESKEISET KÄSITTEET	5
2.1 RAHOITUSINSTRUMENTTIEN MÄÄRITELMÄT	5
2.2 RAHOITUSINSTRUMENTTEIHIN LIITTYVIÄ RISKEJÄ.....	7
3. RAHOITUSINSTRUMENTTIEN TILINPÄÄTÖSSÄÄNTELY	11
3.1 IAS 32	12
3.2 IAS 39	12
3.3 IFRS 7	15
3.3.1. Uudet liitetietoelementit	17
3.3.2. Standardin haasteet ja mahdollisuudet	22
3.3.3. Kokemukset standardin soveltamisesta	24
3.4 RAHOITUSINSTRUMENTTIRAPORTOINNIN SÄÄNTELYN MUUTOSKENTTÄ	26
3.4.1 Rahoitusinstrumenttiraportoinnin ongelmia	28
3.4.2 Perinteiset rahoitusinstrumenttien liitetietoraportoinnin ongelmat suomalaisissa listayhtiöissä.....	31
3.5 RAPORTOINNIN SELKEYTTÄMISEHDOTUKSIA	32
3.5.1 Lyhyen tähtäimen muutosehdotuksia rahoitusinstrumenttiraportointiin.....	33
3.5.2 Käyvän arvon laskennan laajentaminen pitkällä tähtäimellä ja siihen liittyvät ongelmat.....	36
4. LIITETIETOJEN MERKITYS TILINPÄÄTÖSRAPORTOINNISSA	41
4.1 HARKINNANVARAISEN LIITETIETORAPORTOINNIN HYÖDYLLISYYS.....	42
4.2 LIITETIETOJEN LAAJUUDEN JA ESITTÄMISMUODON AIHEUTTAMAT ONGELMAT	43
4.3 PAKOLLISTEN LIITETIETOJEN MERKITYS SUHTEESSA MUUHUN TILINPÄÄTÖSINFORMAATIOON	45
4.4 IFRS 7:N MERKITYS ERITYISESTI RAHOITUSTOIMIALAN YRITYKSILLE NYKYISESSÄ MARKKINATILANTEESSA	49
5. TUTKIMUSMETODOLOGIA	53
5.1 TUTKIMUSASETELMA JA HYPOTEESIEN RAKENTAMINEN.....	53
5.1.1 Yrityksen koon merkitys.....	54
5.1.2 Toimialan merkitys.....	55
5.1.3 Ulkopuolisen osakeomistuksen keskittymisen merkitys	56
5.1.4 Velkaantuneisuuden merkitys.....	57
5.1.5 Kannattavuuden merkitys.....	58
5.1.6 Rahoitusinstrumenttien määrän merkitys.....	59
5.1.7 Tilintarkastajan koon merkitys.....	59
5.2 TUTKIMUSAINEISTO	60
5.3 TUTKIMUSMENETELMÄ JA SEN HEIKKOUDET	61
6. TULOKSET	65
6.1 RAPORTOINTI-INDEKSIN TULOSTEN ANALYSOINTI	65
6.1.1 Toimialakohtainen soveltaminen.....	65
6.1.2 Standardin soveltamisen ongelmakohdat	68
6.2 TILASTOLLISEN AINEISTON ANALYSOINTI	75
6.2.1 Tilastolliset tiedot aineistosta.....	75
6.2.2 Regressiomallin analyysi.....	76
6.3 REGRESSION TULOKSET	80
7. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	86
7.1 YHTEENVETO HYPOTEESIEN TULOXSISTA	86
7.2 YHTEENVETO IFRS 7 -RAPORTOINNIN ANALYSOINNIN HUOMIOISTA	89
7.3 JATKOTUTKIMUKSEN AIHEITA.....	90
LÄHDETIEDOT:	92
LIITE 1: POIKKEAVIEN HAVAINTOJEN IDENTIFIOINTI	99

KUVAT:

KUVA 1: YRITYSTOIMINNAN RISKIT	8
KUVA 2: HISTOGRAMMI YRITYSTEN SAAMIEN INDEKSIARVOJEN JAKAUMASTA	66
KUVA 3: HELSINGIN PÖRSSIN TOIMIALOJEN SAAMAT KESKIARVOT IFRS 7 -RAPORTOINTI-INDEKSILLÄ.....	66
KUVA 4: RESIDUAALIEN NORMAALIJAKAUTUNEISUUDEN TESTAUS	80
KUVA 5: KANNATTAVUUSMUUTTUN (ROA) HAVAINTOPISTEIDEN JAKAUMA.....	99

TAULUKOT:

TAULUKKO 1: TUTKIMUSOTOKSEN YRITYKSET TOIMIALALUOKAN JA MARKKINA-ARVON MUKAAN JAOTELTUNA.....	60
TAULUKKO 2: SELITTÄVIEN TEKIJÖIDEN LASKENTAKAAVAT JA LYHENTEET.....	63
TAULUKKO 3: TOIMIALOJEN VÄLISTEN INDEKSIKESKIARVOEROJEN TILASTOLLINEN MERKITSEVYYS	67
TAULUKKO 4: EROT INDEKSIKESKIARVOISSA RAHOITUSTOIMIALAN SISÄLLÄ	68
TAULUKKO 5: YHTEENVETO IFRS 7 -STANDARDIN NOUDATTAMISASTEESTA JA RAPORTOINNISSA ILMENNEISTÄ ONGELMISTA	72
TAULUKKO 6: TILASTOLLISET PERUSTIEDOT MUUTTUIJISTA	76
TAULUKKO 7: PEARSONIN KORRELAATIOMATRIISI	77
TAULUKKO 8: MULTIKOLLINEARISUUDEN TESTAUS (VIF -TESTIEN TULOKSET)	79
TAULUKKO 9: OLS -REGRESSIOANALYYSIN TULOKSET IFRS 7 -RAPORTOINNIN TASOON VAIKUTTAVISTA TEKIJÖISTÄ	81
TAULUKKO 10: YHTEENVETO HYPOTEESIEN TULOISTA.....	86
TAULUKKO 12: SELITTÄVIEN TEKIJÖIDEN KOKONAISAINESTOSTA MERKITTÄVÄSTI POIKKEAVIEN HAVAINTOJEN IDENTIFIOINTI	100

TUTKIMUKSESSA KÄYTETYT LYHENTEET

FAS	Finnish Accounting Standards
FASB	Financial Accounting Standards Board (US)
FIWG	Financial Instruments Working Group
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
JWG	Financial Instruments Joint Working Group of Standard Setters
RATA	Rahoitustarkastus
SFAS	Statements of Financial Accounting Standards (US)
US GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles

1. Johdanto

1.1 Tutkielman taustaa

International Accounting Standards Boardin puheenjohtaja Sir David Tweedie totesi Financial Timesin artikkelissa marraskuussa 2008:

“If ever there was an idea whose time has come, it has to be that of increasing transparency and reducing complexity in accounting for financial instruments. There are many factors that have contributed to the credit crunch, not least a poor understanding of the risks involved in complex financial instruments.” (Tweedie, 2008)

Kansainvälisen luottokriisin pakottamana IASB valmistelee muutoksia rahoitusinstrumentteihin liittyvään tilinpäätösohjeistukseen, mutta tähän mennessä IFRS 7 -standardin voimaantulo tammikuussa 2007 on ollut merkittävin muutos rahoitusinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyyn ja laskentaan sitten IAS 39 -standardin voimaantulon vuonna 2001. IFRS 7 -standardin edelleen kehittäminen on myös yksi IASB:n luottokriisiin reagoimisen keinoista.

Nykypäivän kehittyvät rahoitusmarkkinat synnyttävät jatkuvasti yhä monimutkaisempia rahoitusinstrumentteja, joita yhä useammat yritykset käyttävät riskiprofiilinsa säätelyyn ja hallintaan. Tässä uudessa ympäristössä myös sidosryhmien tarve pystyä paremmin arvioimaan rahoitusinstrumenttien merkitystä yrityksen taloudelliseen asemaan ja tulokseen on kasvanut. IFRS 7 muotoiltiin vastaamaan nimenomaan tähän tarpeeseen ja parantamaan rahoitusinstrumenteista tilinpäätöksissä raportoitavan tiedon läpinäkyvyyttä. Standardista tekee mielenkiintoisen erityisesti sen ottama uusi näkökulma rahoitusinstrumenttien riskiraportointiin: IFRS 7 vaatii yrityksiltä uutta ajattelutapaa, sillä standardin soveltaminen edellyttää yrityksiä julkistamaan niiden avainhenkilöiden strategista päätöksentekoa tukevat sisäiset riskitiedot (PwC, 2005, 15). Tämän takia IFRS 7 on myös herättänyt paljon kysymyksiä markkinoilla ja erityisesti sitä implementoivissa yrityksissä.

KPMG kertoo kokemustensa mukaan rahoitusinstrumentteja koskevien IFRS -standardien käyttöönoton olevan yksi haastavimpia osaprojekteja IFRS -konversioissa. IFRS on paitsi tuonut merkittäviä muutoksia rahoitusinstrumenttien käsittelyyn, se myös määrittelee rahoitusinstrumentit niin laajasti, että niitä on lähes jokaisella yrityksellä. (KPMG, 2006) IFRS 7 -standardi onkin pakollinen kaikille IFRS -tilinpäätöksen laativille yrityksille niiden koosta ja toimialasta

riippumatta. Siksi on tärkeää selventää näitä rahoitusinstrumenttiraportoinnin sääntelyalan kokemia muutoksia.

1.2 Tutkimusongelma ja tutkimuksen tarkoitus

IFRS 7 -standardi ”Rahoitusinstrumentit: tilinpäätöksessä esitettävät tiedot” tuli voimaan 1.1.2007, joten sitä on ensimmäistä kertaa sovellettu laajemmin vasta vuoden 2007 tilinpäätöksissä. Suomessa standardin etukäteen implementoineiden yritysten määrä oli hyvin pieni, minkä vuoksi myös tutkimus standardiin ja sen implementoineisiin yrityksiin liittyen on vielä vähäistä. Myöskään kansainvälisiä akateemisia tutkimuksia aiheeseen liittyen ei vielä ole saatavilla.

Nykyisessä IFRS 7 -kirjallisuudessa ainut Suomen aineistolla tehty selvitys (Rata, 2008) lähinnä vain sivuaa IFRS 7 -standardia muun tilinpäätösraportoinnin ohessa tutkimuksen aineiston myös ollessa varsin suppea (noin 20 yritystä). Muutamat tilintarkastusyhteisöt (PwC, 2008a; Ernst & Young, 2008 ja KPMG, 2008) puolestaan ovat julkaisseet kansainvälisiä katsauksia yksinomaan pankkien raportointiin liittyen keskittyen vaihtelevassa määrin nimenomaan IFRS 7 -standardin mukaiseen raportointiin. Myös näiden tutkimusten osalta selvitysten kattavuus on rajallista otosten käsittäessä osin samojen pankkien (noin 20 kpl) vuoden 2007 tilinpäätökset. Näin ollen kattavaa kaikkien toimialojen IFRS 7 -raportointia selvittävää tutkimusta ei vielä ole julkaistu eikä etenään IFRS 7 -raportoinnin taustalla vaikuttavia tekijöitä, raportoinnin tasoon vaikuttavia elementtejä, vielä ole tutkittu. Tutkielman kontribuutio aikaisempaan IFRS 7 -tutkimukseen nähden on siis kaksiosainen: ensinnäkin tutkielma pyrkii antamaan kokonaisvaltaisen kuvan suomalaisten pörssiyritysten tämänhetkisestä IFRS 7 -raportoinnista viemällä tutkimusta myös syvemmälle analysoimalla syitä raportoinnin tasossa yritysten välillä havaittaviin eroihin.

Tutkimuksen tarkoituksena on tutkia Helsingin pörssissä listattujen yritysten ominaispiirteiden vaikutusta niiden IFRS 7 -standardin mukaisen liitetietoraportoinnin tasoon. Empiirisen tutkimuksen aineisto käsittää Helsingin pörssissä (OMX Nordic Exchange Helsinki) 31.12.2007 listattuna olleiden yritysten tilikauden 2007 tilinpäätökset. Tutkimus toteutetaan OLS -regression avulla ja tutkimuksen selittävät tekijät on muotoiltu laskentatoimen teoriaan ja aikaisempaan akateemiseen tutkimukseen pohjautuen seitsemäksi hypoteesiksi. Tutkittavat raportoinnin tasoa selittävät tekijät ovat yrityksen koko markkina-arvolla mitattuna, yrityksen toimiala, ulkopuolisen osakeomistuksen keskittyminen, velkaantuneisuus, kannattavuus, rahoitusinstrumenttien määrä

taseessa sekä tilintarkastajan koko. Vuodenvaihteen 2007–2008 arvot selittäville tekijöille kerätään Bloomberg -tietokannasta, siltä osin kuin ne ovat saatavilla ja loput manuaalisesti tilinpäätöksistä. Lisäksi, jotta yritysten liitetietoraportoinnin tasoa pystytään arvioimaan, on raportoinnin taso pyrittävä kvantifioimaan. Tätä varten luodaan IFRS 7 -standardin raportointivaatimuksia mukaileva indeksi.

Tutkimuksessa pyritään identifioimaan yritysten suhteellisesti keskimääräistä kattavampaa rahoitusinstrumenttiraportointia selittäviä tekijöitä, jolloin tutkimuksen lopputuloksena voidaan mahdollisesti esittää arvioita siitä, mitkä yritysten ominaispiirteistä voivat toimia indikaatioina hyvästä rahoitusinstrumenttiliitetietojen tasosta tai mitkä yritysten ominaispiirteistä voidaan nähdä motivoivan yrityksiä raportoimaan rahoitusinstrumenteista suhteellisesti keskimääräistä enemmän tai tarkemmin. Tutkimalla raportoinnin taustalla vaikuttavia yritysten ominaispiirteitä voidaan esittää arvioita siitä, mitä hyötyä yritykset raportoinnissa näkevät eli mihin yritykset raportoinnillaan mahdollisesti pyrkivät ja toisaalta, voidaan arvioida myös standardin hyötyjä markkinoille, eli ovatko yritykset, joiden kohdalla standardin noudattaminen on ollut keskeisintä, myös lunastaneet nämä odotukset.

Tutkimuksen lopputuloksista on siis hyötyä paitsi standardia soveltaville yrityksille, jotka voivat tutkimustulosten perusteella havainnoida toimialansa rahoitusinstrumentti- ja rahoitusriskiraportoinnin tasoa ja siten asemoida itsensä kilpailijoihinsa nähden sekä saada tietoa raportoinnissa ilmenneistä yleisistä kompastuskivistä, mutta myös sijoittajille, jotka voivat tutkimustulosten perusteella analysoida raportoinnin tasoon vaikuttavia yrityskohtaisia taustatekijöitä. Lisäksi tutkimus tuo esiin raportoinnin suurimpia ongelmia tämänhetkisen markkinatilanteen valossa ja indikoi IFRS 7 -standardin kommenttikierroksella olevan muutosehdotuksen voimaantulemisen aiheuttamia keskeisiä kehitystoimenpiteitä suomalaisissa yrityksissä.

1.3 Tutkimuksen rakenne

Tutkimus etenee johdannon jälkeen seuraavasti: tutkimuksen toisessa kappaleessa avataan rahoitusinstrumentteihin ja rahoitusriskiraportointiin liittyviä keskeisiä käsitteitä siirtyen kolmannessa kappaleessa rahoitusinstrumenttien tilinpäätössääntelyn tarkempaan erittelyyn. Kappaleessa kolme käsiteltävät standardit IAS 32 ja IAS 39 esitellään hyvin yleisellä tasolla

keskittyen tarkemmin IFRS 7 -standardin sääntelyyn. Kolmannessa kappaleessa keskustellaan myös rahoitusinstrumenttiraportoinnin keskeisimmistä ongelmista ja niihin esitetyistä mahdollisista ratkaisukeinoista IASB:n viimeisimpien julkaisujen ja kehitysehdotusten sekä markkinatilanteen asettamien vaatimusten valossa. Neljäs kappale käsittelee liitetietojen merkitystä tilinpäätösraportoinnissa pohtien kysymystä akateemisten tutkimusten tulosten avulla ja viidennessä kappaleessa syvennytään työn tutkimusmetodologiaan esitellen tutkimuksen hypoteesit, menetelmät ja niiden rajoitteet sekä tutkimusaineiston. Kuudes kappale raportoi tutkimuksen tulokset avaten ensin sanallisesti standardin soveltamisessa ilmenneitä ongelmia ja yleisiä huomioita siirtyen lopulta regressiomallin analysoinnin ja aineiston esittelyn kautta regression tuloksiin. Lopussa kootaan vielä tutkimuksen tulokset yhteen ja esitetään mahdollisia jatkotutkimuksen aiheita.

2. Rahoitusinstrumentteihin liittyvät keskeiset käsitteet

2.1 Rahoitusinstrumenttien määritelmät

Erialaisten rahoitusinstrumenttien kenttä on niin laaja ja monimutkainen, että on hyvä aluksi määrittellä muutamia peruskäsitteitä rahoitusinstrumentteihin liittyen. Rahoitusinstrumenttien määrittäminen myös antaa kuvaa siitä, kuinka laajasta asiasta rahoitusinstrumenttiraportoinnissa on kyse. Usein kuvitellaan raportoinnin koskevan vain johdannaisia ja osakesijoituksia, mutta IAS 32 - ja IAS 39 -standardien mukaan laajasti määriteltynä rahoitusinstrumentit käsittävät todellisuudessa suuren osan monen yhtiön taseesta.

Rahoitusinstrumentti yleisesti määritellään sopimukseksi, joka toiselle osapuolelle näyttäytyy rahoitusvarana ja toiselle rahoitusvelkana tai oman pääoman ehtoisena eränä (IAS 32.11). Rahoitusinstrumentit voidaan kuitenkin jakaa kolmeen osaan: a) varsinaisiin rahoitusinstrumentteihin, b) erillisiin johdannaisiin ja c) kytkettyihin johdannaisiin. (Hankonen ym. 2002, 2)

a) *Varsinaiset rahoitusinstrumentit* muodostuvat rahoitusvaroista, -veloista ja oman pääoman ehtoisista instrumenteista.

Rahoitusvaroihin kuuluvat (IAS 32.11):

- rahat ja pankkisaamiset
- toisen yhteisön oman pääoman ehtoiset instrumentit (osakesijoitukset)
- sopimukseen perustuvat oikeudet saada toiselta osapuolelta rahavaroja tai muita rahoitusinstrumentteja (esim. myyntisaamiset)
- sopimukseen perustuvat oikeudet vaihtaa rahoitusvaroja tai -velkoja toisen yhteisön kanssa mahdollisesti suotuisiksi osoittautuvissa olosuhteissa (esim. ostetut optiot)
- sopimukset, jotka tullaan toteuttamaan tai saatetaan toteuttaa yhteisön omina oman pääoman ehtoisina instrumentteina

Rahoitusvelalla tarkoitetaan päinvastoin (IAS 32.11):

- sopimukseen perustuvaa velvollisuutta luovuttaa toiselle yhteisölle käteisvaroja tai muita rahoitusinstrumentteja (esim. ostovelat) tai

- sopimukseen perustuvaa velvollisuutta vaihtaa rahoitusvaroja tai -velkoja toisen yhteisön kanssa potentiaalisesti epäsuotuisiksi osoittautuvissa olosuhteissa (esim. asetetut optiot) sekä
- sopimusta, joka tullaan toteuttamaan tai saatetaan toteuttaa yhteisön omina oman pääoman ehtoisina instrumentteina.

Oman pääoman ehtoisilla instrumenteilla tarkoitetaan sopimuksia, jotka antavat oikeuden osuuteen yhteisön varoista sen kaikkien velkojen vähentämisen jälkeen (omat osakkeet) (IAS 32.11).

b) *Erillisillä johdannaisilla*, kuten termiineillä, futuureilla, optioilla tai swapeilla on kolme tunnusomaista piirrettä (IAS 39.9):

1. niiden käyvän arvon muutokset perustuvat johonkin toiseen muuttujaan (ne korreloivat esimerkiksi alla olevan koron, arvopaperin hinnan, hyödykkeen hinnan, valuuttakurssin, hinta- tai kurssi-indeksin, luottoluokituksen tai luottoindeksin taikka muun alla olevan muuttujan arvon muutokseen), joka, jos se on muu kuin taloudellinen muuttuja, ei liity nimenomaisesti sopimusosapuoliin;
2. ne vaativat vain pienen tai ei lainkaan nettosijoitusta sopimuksen solmimishetkellä ja
3. niiden selvitys tapahtuu tulevaisuudessa.

c) *Kytkeyty johdannainen* on kyseessä silloin, kun johdannainen on osa yhdistettyä instrumenttia (hybridi-instrumenttia), joka sisältää johdannaisopimukseen kuulumattoman pääsopimuksen. Tämä saa aikaan sen, että osa yhdistetyn instrumentin rahavirroista vaihtelee samankaltaisella tavalla kuin itsenäisen johdannaisen rahavirrat. Tällöin kaikki tai osa niistä rahavirroista, jotka sopimus muutoin edellyttäisi, muuttuvat tietyn muuttujan mukaisesti. (IAS 39.10) Kyseessä on siis selkeä tai peitelty sopimusehto, joka vaikuttaa sopimuksen kassavirtoihin ja tekee siitä johdannaisen kaltaisen. Hybridi-instrumentin pääsopimus voi olla muodoltaan monenlainen: perinteinen rahoitusinstrumentti, oman tai vieraan pääoman ehtoinen instrumentti, osto- tai myyntisopimus, vakuutus- tai vuokrasopimus tai vaikka toinen johdannainen. (Hankonen ym. 2002, 3) Toisaalta johdannainen, joka liittyy rahoitusinstrumenttiin, mutta on sopimuksen perusteella siirrettävissä riippumatta tästä instrumentista tai jossa on eri vastapuoli kuin tällä instrumentilla, ei ole kytkeyty johdannainen vaan erillinen rahoitusinstrumentti. (IAS 39.10)

Kytkeytyjen johdannaisten ja pääsopimuksen kirjanpidollista arvostamista määritettäessä tulee arvioida täyttyvätkö johdannaisen tunnusmerkit ja voidaanko johdannainen erottaa

pääsopimuksesta. Kytketty johdannainen on erotettava pääsopimuksesta ja arvostettava tuloksen kautta käypään arvoon siinä ja vain siinä tapauksessa, että:

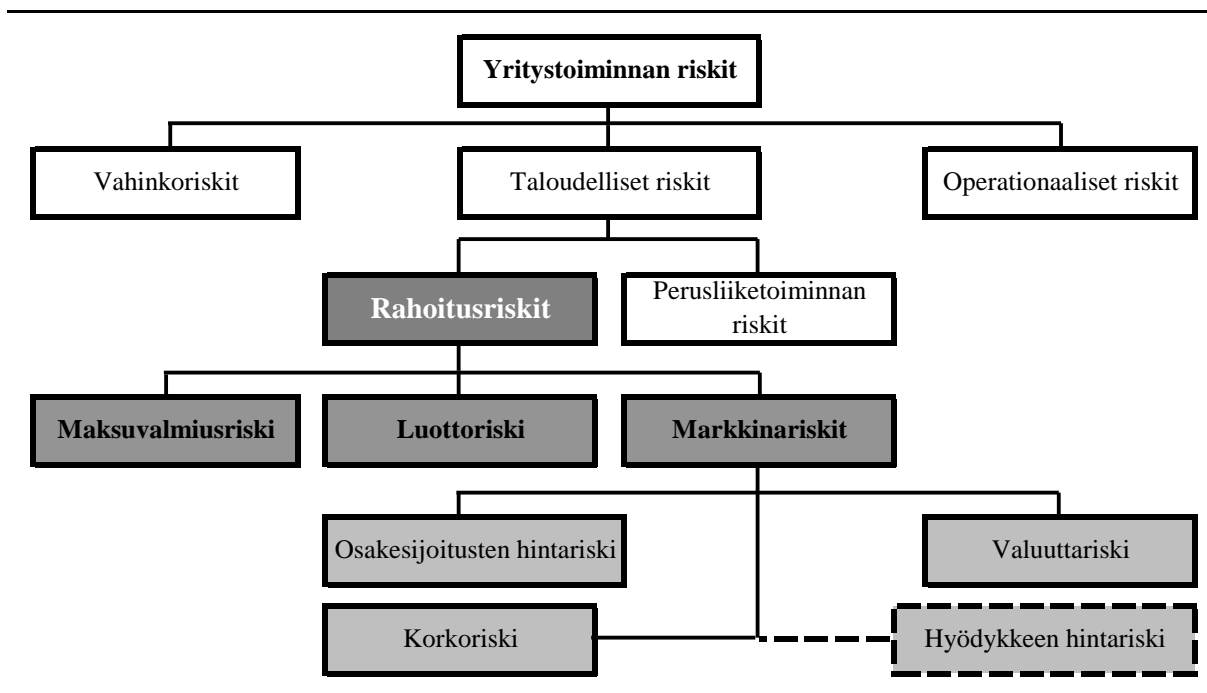
- a) kytketyn johdannaisen taloudelliset ominaispiirteet ja riskit eivät liity läheisesti pääsopimuksen taloudellisiin ominaispiirteisiin ja riskeihin;
- b) erillinen instrumentti, jolla on samat ehdot kuin kytketyllä johdannaisella, vastaisi johdannaisen määritelmää; ja
- c) yhdistettyä instrumenttia ei arvosteta käypään arvoon siten, että käyvän arvon muutokset kirjataan tulosvaikutteisesti (toisin sanoen johdannaista, joka on kytketty käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattaviin rahoitusvaroihin tai -velkoihin kuuluvaan erään, ei eroteta) (IAS 39.11)

Kytkeyt johdannaiset voivat olla seurausta tarkoituksenmukaisesta taloudellisesta suunnittelusta tai ne saattavat syntyä myös ikään kuin vahingossa tavallisten sopimusjärjestelyjen seurauksena. Kytketyt johdannaiset ovatkin luultua yleisempiä, niiden tunnistaminen vain on haastavaa. IFRS:n vaatimukset kytkettyihin johdannaisiin liittyen on suunniteltu varmistamaan, ettei arvostamista käypään arvoon voida välttää ”kätkemällä” johdannaista toiseen sopimukseen tai rahoitusinstrumenttiin, jota ei IFRS:n mukaan tarvitsisi arvostaa käypään arvoon. (PwC, 2004)

2.2 Rahoitusinstrumentteihin liittyviä riskejä

Riskit ja riskien ottaminen ovat osa liiketoimintaa ja erityisesti 2000-luvulla niiden tunnistamiseen ja hallitsemiseen on alettu kiinnittää yhä enenevässä määrin huomiota. Passiivisen, historialliseen tietoon perustuvan riskien kontrolloinnin sijaan keskitytään nyt kehittämään sofistikoituja ja ennakoivia riskimalleja sekä johdon työkaluja. Riski nähdään myös mahdollisuutena ja osana osakkeenomistajien arvonmuodostusta. (PwC, 2001, 9) On tärkeää, että riskejä ei tarkastella vain toiminnoittain, vaan että tunnistetaan riskien välinen vuorovaikutus ja tarkastellaan niitä kokonaisuuksina, sillä muuten yrityksen riskienhallintastrategia voi muodostua vain joukoksi osaratkaisuja eikä riski kokonaisuutena tällöin ole hallinnassa. Yrityksen riskienhallinta kuuluu oleellisenä osana koko organisaation toimintaan. (Kasanen ym., 1996, 31–33).

Organisaation riskien kenttä on laaja ja jaettavissa useisiin eri luokkiin. IFRS 7 keskittyy raportointivaatimuksissaan rahoitusriskeihin, joiden hallinta liittyy läheisesti rahoitustoimintojen hoitamiseen ja laaja-alaisesti eri osastoihin ja prosesseihin läpi kaikkien liiketoiminnan toimintojen.



Kuva 1: Yritystoiminnan riskit
(mukailtu Kasanen ym. 1996 taulukoista, s. 27–29)

International Accounting Standards Board määrittelee IFRS 7 -standardiin liittyvät keskeisimmät riskit seuraavasti (IASB, 2004, 2208–2227):

Likviditeettiriski (eli maksuvalmiusriski tai varainhankintaan liittyvä riski) tarkoittaa riskiä, jonka toteutuessa yritys ei pysty vastaamaan taloudellisista vastuistaan tai rahoitusinstrumentteihin liittyvistä velvoitteista, jolloin riskinä on toiminnan päättymisen maksukyvyttömyyteen. Tällöin yrityksen nykyiset rahoitusvarat, ottaen huomioon myös lisärahoitusmahdollisuudet, eivät pysty kattamaan liiketoiminnan tulevia tarpeita (Kasanen ym., 1996, 30). Maksuvalmiusriskin toteutuminen voi johtua esimerkiksi markkinoiden likviditeetin vähenemisestä, jolloin yritys ei välttämättä pysty realisoimaan tai kattamaan positiotaan nopeasti sen käypää arvoa lähellä olevaan hintaan (IAS 32.52c) tai yrityksen luottokelpoisuuden heikkenemisestä, jolloin lisärahoituksen hankkiminen vaikeutuu.

Maksuvalmiusvarannon optimikoon määrittely on haastavaa, sillä ylläpidettävän varannon tulee olla riittävä riskien realisoituessa, mutta toisaalta maksuvalmiuden ylläpito maksaa ja liian suuri maksuvalmius aiheuttaa yritykselle tarpeettomia kustannuksia. (Kasanen ym., 1996, 30)

Luottoriski tarkoittaa sitä, että vastapuoli (rahoitusinstrumentin sopimusosapuoli) ei mahdollisesti pysty vastaamaan sitoumuksestaan yritykselle ja aiheuttaa siten toiselle osapuolelle taloudellisen tappion (IAS 32.52b). Yritys altistuu luottoriskille toisaalta vastapuoliriskinä sijoittamisessa sekä johdannaisinstrumenteissa, mutta myös luottomyynnistä asiakkailleen (Kasanen ym., 1996, 30). Esimerkiksi teollisuusyritykselle luottoriski tarkoittaa käytännössä myynti- ja lainasaamisten vastapuoleen liittyvää epävarmuutta velvoitteen täyttämisestä (Sundvik, 2007, 3). Mikäli yrityksellä on paljon pieniä listaamattomia asiakkaita, voi myyntisaamisten vastapuolten luottoriskiluokitusten määrittely virallisten luokitusten puuttuessa osoittautua haasteelliseksi. Tällöin yritys joutuu kehittämään omia analysointimalleja riskiluokitusten määrittämistä varten. Rahoitussektorilla luottoriskin hallinta on erityisen olennaisessa asemassa, joten näillä yrityksillä on myös kehittyneet analysointimenetelmät kyseisen riskin mittaamiseksi (Sundvik, 2007, 3).

Markkinariski (positioriski) tarkoittaa sitä, että yrityksen rahoitusinstrumentin (tai muun aktiiviset markkinat omaavan hyödykkeen) käypä arvo tai tulevaisuuden kassavirtojen arvo muuttuu, kun markkinahinta tai markkinahinnan volatiliteetti muuttuvat yrityksen kannalta epäedulliseen suuntaan. Markkinariskin komponentteja ovat käyvän arvon korkoriski, valuuttakurssiriski tai muu hintariski (hyödykkeen hintariski) (IAS 32.52a). Muussa hintariskissä muutokset aiheutuvat muista markkinahinnoissa tapahtuvista muutoksista, jotka saattavat aiheutua kyseiseen rahoitusinstrumenttiin liittyvistä yksityiskohdista, sen liikkeellelaskijaan liittyvistä asioista tai yleisesti kaikkiin markkinoilla vaihdettaviin instrumentteihin vaikuttavista tekijöistä. Markkinariski kuvastaa mahdollisen tappion lisäksi myös mahdollisuutta voittoihin.

Perinteisesti johdannaisinstrumentteihin liittyvät riskit ja niistä aiheutuneet tappiot on mediassa nostettu aina näyttävästi esille. Tulokset, joita johdannaisinstrumentteja käyttämällä saadaan aikaan riippuvat kuitenkin kokonaan niiden käyttäjästä. Yleensä johdannaisinstrumentteihin liittyvissä tappioissa onkin ollut kyse siitä, että yrityksellä ei ole ollut asianmukaista riskienhallintajärjestelmää tai se on ollut puutteellinen, johdannaisiin liittyviä riskejä (erityisesti markkinariski, luottoriski tai laillisuusriski) ei ole ymmärretty tai valvottu, organisaation toimintapolitiikka, menettelytapaohjeistus sekä sisäinen kommunikaatio ovat olleet puutteellisia ja tehtävien eriyttäminen on laiminlyöty eli yrityksen sisäiset kontrollit ovat pettäneet. (Tikka & Haapaniemi, 1999, 167) Yhdysvalloista levinneen luottokriisin ja siihen liittyneiden suurten monimutkaisista rahoitusinstrumenteista johtuneiden tappioiden seurauksena sijoittajayhteisön ja markkinoita valvovien elinten keskusteluun ovat kuitenkin nousseet erityisesti strukturoidut sijoitustuotteet. Strukturoidut tuotteet sisältävät sekä joukkovelkakirjan että johdannaisen

elementtejä ja niiden keskinäinen vertailtavuus on usein huonoa. Lisäksi niiden tuottojen laskentamenetelmä voi olla hyvin monimutkainen, jolloin tuotteiden hinnoittelu on vaikeaa. Strukturoitujen tuotteiden riskiä lisää myös se, että kohde-etuusriskin lisäksi niihin liittyy aina myös liikkeeseenlaskijariski. (Kajala, 2003) Markkinakriisin seurauksena valvovat tahot ovat korostaneet erityisesti strukturoiduista tuotteista raportoitavien luotettavien liitetietojen merkitystä keinona tarvittavan läpinäkyvyyden saavuttamiseksi, markkinoiden luottamuksen takaamiseksi sekä markkinakurin säilyttämiseksi. Tällä hetkellä liitetiedot eivät Financial Stability Forumiin mukaan ole riittäviä eivätkä riittävän yhtenäisiä (PwC, 2008a, 33), ja siksi IFRS 7 -standardin tuomat läpinäkyvyysvaatimukset yritysten riskienhallintajärjestelmiin voivatkin tarjota merkittävää lisäinformaatiota yritysten suorituskykyä arvioitaessa.

Keskeisin rahoitusriskien hallinnan keino on niiden suojaaminen. Suojaamisella tarkoitetaan tilannetta, jossa yritys suojaa tiettyä tase-erää, positioita tai kassavirtaa tulevaisuuden arvonmuutoksia vastaan yrityksen riskinhallintastrategian mukaisesti. Tällaisen suojausinstrumentin käyvän arvon tai rahavirtojen odotetaan kumoavan suojattavaksi määrätyn kohteen käyvän arvon tai rahavirtojen muutokset (IAS 39.9). Suojauslaskenta puolestaan on laskentamethodi, jonka tarkoituksena on sovittaa yhteen suojattavan erän ja suojaavan instrumentin tuloslaskelmavaikutukset yrityksen kirjanpidossa ja näiltä osin pienentää tuloksen volatilitteettia. (Hankonen ym., 2002, 6) Suojauslaskentaa säädellään pääosin IAS 39 -standardissa ja IFRS 7 sisältää lisäohjeistusta liittyen suojauslaskennasta raportoitaviin liitetietoihin.

3. Rahoitusinstrumenttien tilinpäätössääntely

Tilinpäätökset ovat taloudellisen analyysin kulmakivi ja toimivat päivittäisenä tiedonlähteenä sijoittajien ja analyytikoiden työssä arvonmuodostuksen keskeisenä työvälineenä. Perinteisesti yrityksen toiminnan ja taloudellisen aseman tutkiminen on keskittynyt yrityksen taseen ja tuloksen laadun sekä pääoman riittävyyden ja saantirajoitusten tarkasteluun tilinpäätöshetkellä. Vaikka tämä perinteinen tarkastelunäkökulma on tärkeä ja sen avulla pystytään havaitsemaan selkeitä ja suuria riskitekijöitä yrityksen toiminnassa, ei sitä enää nähdä riittävänä nykypäivän markkinoilla. (Mishkin & Eakins, 2003)

Rahoitusmarkkinoiden kehittyminen on synnyttänyt ja synnyttää yhä uusia markkinoita sekä monimutkaisempia rahoitusinstrumentteja ja tämä on vastaavasti johtanut siihen, että rahoitusinstrumenttien käyttö yrityksen riskiprofiilin säätelyyn ja hallintaan on lisääntynyt huomasti. 1990-luvulla todettiin, että rahoitusinstrumentteihin liittyvät laskentaperiaatteet ja -standardit olivat jääneet tästä markkinoilla tapahtuneesta kehityksestä auttamattomasti jälkeen.

Vuonna 1973 perustettu International Accounting Standards Committee (IASC) aloitti rahoitusinstrumenttiraportointiin liittyvän projektin yhdessä Canadian Institute of Chartered Accountantsin (CICA:n) kanssa vuonna 1988 FASB:n (Financial Accounting Standards Board) ottaessa rahoitusinstrumenttiraportointia käsittelevän projektin agendalleen muutamaa vuotta aiemmin (1986). IASC julkaisikin ensimmäiset standardiehdotelmät jo vuosina 1991 ja 1994, mutta saamiensa kriittisten palautteiden seurauksena se päätti kuitenkin jakaa kehitysprojektinsa kahteen osaan, joista ensimmäisessä käsiteltiin rahoitusinstrumenttien esittämistä ja liitetietoja (IAS 32) jättäen kiistanalaisemmat asiat, kuten rahoitusinstrumenttien tunnistamisen, arvostamisen ja suojauslaskennan (IAS 39) projektin toiseen vaiheeseen. (Whittington, 2005, 137–138) Vuonna 2001 perustettu IASB (International Accounting Standards Board) on IASC:n seuraajana sittemmin perinyt nämä kaksi IASC:n rahoitusinstrumenttistandardia, joita käsitellään seuraavissa kappaleissa tarkemmin, sekä kehittänyt rahoitusinstrumenttiraportointia edelleen liitetietoja säätelevän IFRS 7 -standardin muodossa.

Monien IFRS -standardien kohtaamasta vastustuksesta huolimatta IFRS -standardeihin siirtymisellä on ollut merkittävä vaikutus siihen, miten sijoittajat näkevät yhtiöt ja millainen käsitys heillä on niiden arvosta. Erityisesti lisääntyneen läpinäkyvyyden ja yritysten välisen vertailtavuuden kautta

IFRS -standardeilla on ollut suora vaikutus sijoittajien investointipäätöksiin. (PwC & Ipsos MORI, 2006, 1) IFRS on myös auttanut sijoittajia näkemään paremmin erityisesti yhtiöiden kohtaamat taloudelliset riskit (mt., 7).

3.1 IAS 32

IAS 32 "*Rahoitusinstrumentit: tilinpäätöksessä esitettävät tiedot ja esittämistapa*" on ensimmäinen IASC:n muotoilema rahoitusinstrumenttistandardi, joka julkaistiin vuonna 1995 ja jota on tullut soveltaa 1.1.1996 tai sen jälkeen alkavilta tilikausilta laadittaviin tilinpäätöksiin. Standardin oli siis alun perin tarkoitus olla laajempi ja sisältää muun muassa ohjeistusta rahoitusinstrumenttien arvostamiseen ja suojauslaskentaan liittyen, mutta standardin luonnoksen saaman vastustuksen myötä osa suunnitellusta sisällöstä siirrettiin myöhemmin käsitellyn ja julkaistun IAS 39 -standardin sääntelyn piiriin (Whittington, 2005, 137–138). FASB oli kehitysprojektissaan paljon IASC:aa edellä, sillä IAS 32:n julkaisun aikoihin FASB oli julkaissut jo kolme rahoitusinstrumenttiraportointia käsittelevää ohjekokoelmaa: SFAS No. 105: "*Disclosure of Information about Financial Instruments with Off-Balance-Sheet Risk and Financial Instruments with Concentrations of Credit Risk*" julkaistiin vuonna 1990; SFAS No. 107: "*Disclosures about Fair Value of Financial Instruments*" julkaistiin vuonna 1991 ja SFAS No. 119: "*Disclosure about Derivative Financial Instruments and Fair Value of Financial Instruments*" julkaistiin vuonna 1994 (Li, 1995).

IFRS 7:n myötä IAS 32 -standardin alkuperäinen nimi "*Rahoitusinstrumentit: tilinpäätöksessä esitettävät tiedot ja esittämistapa*" on supistunut ja on nykyään "*Rahoitusinstrumentit: esittämistapa*", sillä vaatimukset tilinpäätöksessä esitettävistä liitetiedoista on siirretty IFRS 7 -standardiin. Standardin tarkoitukseksi on tämän myötä jäänyt lähinnä nimetä periaatteet rahoitusinstrumenttien luokitteluksi joko velaksi, varaksi tai omaksi pääomaksi sekä niiden kirjanpidollisen kohtelun määrittäminen. (IASB, 2007: IAS 32.2–32.3)

3.2 IAS 39

IAS 32 -standardin julkaisun jälkeen rahoitusinstrumenttiraportoinnin kehittämisprojekti jatkui toiseen vaiheeseen ja vuonna 1997 projektin tiimoilta julkaistiin keskustelupaperi "*Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities*", joka yritti käsitellä kattavasti rahoitusinstrumentteihin

liittyvää laskentakäytäntöä ehdottaen käypää arvoa yleiseksi arvostusperiaatteeksi. Ehdotus kuitenkin herätti markkinoilla huomattavaa vastustusta, jonka myötä kävi selväksi, ettei laajasti käypään arvoon arvostamiseen perustuvaa standardia voitu laskea liikkeelle ajoissa, jotta se olisi voitu sisällyttää ns. ydinstandardeihin, joille haettiin IOSCO:n (International Organization of Securities Commissions) hyväksyntää. IASC:lla ei nimittäin markkinoiden kysynnän seurauksena nousseena yksityisen sektorin elimenä ollut valtaa pakottaa standardiensa voimaansaattamista, minkä vuoksi IOSCO:n hyväksynnän saavuttaminen muodostui hyvin tärkeäksi standardien laajemman käyttöönoton takaamiseksi. IOSCO:n asettaman aikarajan ja rahoitusinstrumenttiraportoinnin parantamisen kiireellisyyden vuoksi IASC kehittikin väliaikaiseksi standardiksi kuvatus IAS 39 -standardin, joka perustuu käypää arvoa ja historiallista hankintahintaa yhdistäviin arvostusmalleihin. IAS 39 -standardin kehittämisen aikoihin Yhdysvaltojen FASB oli ainut kansallinen standardin asettaja, joka oli käsitellyt rahoitusinstrumentteihin liittyvää laskentakäytäntöä kattavasti ja käytti myös käypää arvoa ja historiallista hankintahintaa yhdistävää arvostusmallia, joten IASC:n julkaisema standardi mukailikin pitkälti FASB:n julkaisemia rahoitusinstrumenttistandardeja (erityisesti SFAS 133 -standardia). IAS 39 -standardi ei myöskään julkaisuhetkellään sisältänyt selkeitä soveltamisohjeita, joten standardin soveltajat joutuivat turvautumaan suuressa määrin mm. SFAS 133:n ohjeistukseen. (Whittington, 2005, 128–138)

IAS 39 -standardi ”*Rahoitusinstrumentit: kirjaaminen ja arvostaminen*” julkaistiin lopulta vuonna 1999 ja se tuli pakolliseksi kaikille IAS -tilinpäätöksen tekeville yrityksille 1.1.2001 tai sen jälkeen alkavilta tilikausilta. US GAAP:n vastaavaa rahoitusinstrumenttistandardia, SFAS 133 *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*, joka julkaistiin vuonna 1998, on puolestaan tullut soveltaa 15.6.1999 tai sen jälkeen alkavilta tilikausilta. Näitä standardeja ei kuitenkaan tule pitää samanmerkityksisinä tai toisensa korvaavina vaihtoehtoina, toisin kuin monet analytiikot ja luottoluokitusyritykset ovat luulleet, sillä IAS 39 on vaikutusalueeltaan paljon laajempi standardi. US GAAP:ssa osa IAS 39:n vaatimuksista on katettu toisten standardien (SFAS 138, 149 ja EITF 00–19) yhteydessä (KPMG, 2007, 62–63). (Jetuuh, 2007b, 8)

IAS 39 -standardin mukanaan tuomat merkittävimmät muutokset rahoitusinstrumenttiraportointiin olivat seuraavat (Hankonen ym., 2002, 1):

- rahoitusinstrumentit luokitellaan neljään ryhmään käyttötarkoituksensa ja luonteensa mukaan (IAS 39.9):
 - käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat tai -velat
(kaupankäyntitarkoituksessa pidettävät rahoitusvarat tai -velat tai alkuperäisen

kirjaamisen yhteydessä käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavaksi määrätty erät)

- myytävissä olevat sijoitukset
 - lainat ja muut saamiset
 - maturiteettiin asti pidettävät sijoitukset
- merkittävä osa rahoitusinstrumenteista arvostetaan IAS 39:n mukaan käypään arvoon, kun aikaisemmin lähtökohtana oli ollut historiallinen hankintahinta. Käypä arvo määritellään ”rahamääräksi, johon omaisuuserä voitaisiin vaihtaa asiaa tuntevien, liiketoimintaan halukkaiden ja toisistaan riippumattomien osapuolten välillä” (IAS 39.9). Sijoitusten osalta käypään arvoon arvostamisen periaatteena on käyttää ensisijaisesti toimivien markkinoiden riippumattomilta osapuolilta saatua markkinahintaa, johon osapuolet ovat valmiita käymään kauppaa. Markkinaperusteisten tietojen puuttuessa käypään arvoon arvostaminen on tehtävä yleisesti hyväksytyillä arvostusmalleilla, mikäli käypä arvo on tällä tavoin luotettavasti määritettävissä; mikäli ei, varat arvostetaan hankintamenoon (IAS 39 AG69-81).
 - kaikki rahoitusinstrumentit, mukaan lukien ns. kytketyt johdannaiset, kirjataan kirjanpitoon, vaikka niistä ei aiheutuisikaan alkukustannuksia yritykselle, verrattuna siihen, että aikaisemmin yrityksillä saattoi olla esim. johdannaisia, jotka eivät näkyneet taseessa tai edes vastuutiedoissa.
 - käypään arvoon arvostamisesta syntyvät voitot ja tappiot kirjataan pääsääntöisesti tulosvaikutteisesti kyseiselle tilikaudelle.
 - standardin yhteydessä annettiin myös suojauslaskentaa koskevaa säännöstöä – ohjeistuksen puuttuessa käytäntö oli aikaisemmin ollut kirjavaa.

Paljon kompromisseja sisältävänä, vain niin sanottuna välivaiheen standardina, IAS 39 ei kuitenkaan ratkaissut kaikkia rahoitusinstrumenttien kirjanpidollisia ongelmia (Hankonen ym., 2002, 1). Sitten julkaistu IFRS 7 -standardi ei ota kantaa rahoitusinstrumenttien kirjaamis- tai arvostamiskysymyksiin liittyviin mahdollisiin puutteisiin, joten kehitystyö tältä osin on vielä kesken.

Kansainvälinen luottokriisi on lisännyt painetta rahoitusinstrumenttien kirjaamiskäytännön tarkentamiselle sekä uudistamiselle ja IASB onkin nopeuttanut tämän kehittämisprojektinsä aikataulua. Maaliskuussa 2008 IASB julkaisi keskustelupaperin ”Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments” (IASB, 2008a), joka sisältää ehdotuksia erityisesti IAS 39 -

standardin muuttamiseksi sekä yksinkertaistamiseksi pitkällä tähtäimellä näiden muutosten heijastuessa toteutuessaan suoraan myös IFRS 7 -standardiin (ks. kpl 3.4 ja 3.5). Tämän lisäksi lokakuussa 2008, vastauksena erityisesti Euroopan Unionin vaikuttavien tahojen esittämälle huolelle rahoituskriisistä kärsivien eurooppalaisten rahoitusinstituutioiden asettumisesta kilpailullisesti epäedulliseen asemaan US GAAP:ia soveltaviin instituutioihin nähden, IASB julkaisi ennätysnopeassa aikataulussa standardimuutoksen IAS 39 - sekä IFRS 7 -standardiin: ”Reclassification of Financial Assets - Amendments to IAS 39 and IFRS 7” (IASB, 2008b), joka sallii huojennuksia käypään arvoon arvostamisen vaatimuksesta sallimalla rahoitusvarojen uudelleenluokittelun tietyissä tilanteissa. Julkaistu muutosehdotus peilaakin US GAAP:n SFAS 115 -standardin ”Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities” (julkaistu vuonna 1993) sallimaa uudelleenluokitteluhuojennusta poikkeuksellisissa tilanteissa. Standardimuutos hyväksyttiin EU:ssa kaksi päivää sen julkaisun jälkeen.

IASB:n muutosehdotuksen mukaan rahoitusvara voidaan luokitella pois kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista, mikäli

- kyseessä ei ole johdannainen;
- rahoitusvaraa ei enää aiota pitää kaupankäyntitarkoituksessa;
- rahoitusvara olisi voitu jo alkuperäisen kirjaamisen yhteydessä luokitella lainoihin ja saamisiin;
- yhtiöllä on aikomus ja kyky pitää rahoitusvara ennakoitavissa olevan tulevaisuuden ajan tai sen eräpäivään asti.

Tämä uudelleenluokittelu ei kuitenkaan koske rahoitusvaroja, jotka yhtiö on luokitellut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavaksi, eli jossa on käytetty ns. käyvän arvon optiota ja uudelleenluokittelun voi tehdä ainoastaan erityisen harvinaisissa tilanteissa (nykyinen markkinatilanne katsotaan kuitenkin tällaiseksi tilanteeksi). Mikäli uudelleenluokittelu tehdään, tehdään se rahoitusvaran sen hetkisestä käyvästä arvosta, josta tulee sen uusi hankintameno tai jaksotettu hankintameno. (IASB, 2008b) Julkaistusta muutoksesta huolimatta IAS 39 -standardiin voidaan olettaa vielä lähivuosina olevan tulossa lisää muutoksia.

3.3 IFRS 7

Nykypäivän monimutkaisessa rahoitusmarkkinaympäristössä tieto siitä, että yritys tilinpäätöshetkellä näyttää terveeltä, ei takaa sitä, ettei se lähitulevaisuudessa voisi altistua

suurillekin riskeille ja ettei sen taloudellinen hyvinvointi voisi nopeasti muuttua huonommaksi, kuten syksyn 2008 nopeasti kehittyneet investointipankkiahdingot ovat osoittaneet.

Rahoitusmarkkinoiden laajentuminen ja monimutkaistuminen sekä yritysten laajentunut rahoitusinstrumenttien hyödyntäminen on johtanut siihen, että yritysten eri sidosryhmien tarve pystyä paremmin arvioimaan rahoitusinstrumenttien merkitystä yrityksen taloudelliseen asemaan, tulokseen ja rahavirtoihin on kasvanut, samoin yritysten johdon riskienhallintaprosessien arvioimiseen on kiinnitettävä yhä enemmän huomioita. On pystyttävä arvioimaan rahoitusinstrumenteista aiheutuvien sellaisten riskien luonnetta ja laajuutta, joille yhteisö on alttiina tilikauden aikana ja tilinpäätöspäivänä, sekä sitä, miten yhteisö hallitsee kyseisiä riskejä. (PwC, 2006, 34 & IFRS 7.1b) IFRS 7 -liitetietostandardi on kehitetty vastaamaan nimenomaan tähän tarpeeseen.

IASB on standardin julkaisun yhteydessä perustellut liitetietovaatimusten muokkaus- ja uudistustarvetta myös sillä, että yritysten käyttämät rahoitusinstrumenteista syntyvien riskien arviointi-, mittaus- ja hallintatekniikat olivat kehittyneet standardin julkaisua edeltäneiden vuosien aikana huomattavasti. Uudet riskienhallintakonseptit ja -lähestymistavat olivat myös saavuttaneet yleistä hyväksyntää. Näin ollen yrityksen riskienhallintaprosesseihin ja riskeille altistumiseen liittyvän suuremman läpinäkyvyyden todettiin voivan auttaa sidosryhmiä tekemään parempia arvioita yrityksen tuloksesta, taloudellisesta suoriutumiskyvystä ja tulevaisuuden kassavirtojen määrästä, ajoittumisesta sekä todennäköisyydestä. (IFRS 7, IN1-IN2) IASB:n ohella myös lukuisat yksityisen ja julkisen sektorin tahot näkivät rahoitusinstrumenttiriskien liitetietokehysten parantamisen tarpeelliseksi. (IASB Press Release, 2004)

IAS 30 - ja IAS 32 -standardien todettiin myös tarvitsevan uudelleenarviointia ja muuttamista. Uudistuksen yhteydessä IASB poisti ohjeistuksista päällekkäisyydet (IAS 30-standardi: ”Pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksissä esitettävät tiedot” poistui) ja yksinkertaisti riskiliitetietoja IAS 32:ssa kooten kaikki rahoitusinstrumenteista esitettävät liitetiedot saman standardin alle. (IFRS 7, IN3)

Uusi IFRS 7 -standardi: ”Rahoitusinstrumentit: tilinpäätöksessä esitettävät tiedot” julkaistiin 18.8.2005. Standardi koskee kaikkia rahoitusinstrumentteja (sekä taseeseen merkittyjä että taseeseen merkitsemättömiä) ja niistä syntyviä riskejä, lukuun ottamatta niitä, joista säädetään tarkemmin muiden standardien piirissä (kuten esimerkiksi sijoituksista tytä-, osakkuus- tai

yhteisyrityksiin). 1.1.2007 tai sen jälkeen alkavilta tilikausilta pakollisesti noudatettavaksi tullut IFRS 7 -standardi koskee kaikkia yrityksiä niiden koosta tai toimialasta riippumatta toisin kuin sen syrjäyttämä IAS 30 -standardi, joka rajoittui pankkien ja rahoituslaitosten sääntelyyn. Standardia tulee siis soveltaa, olipa yrityksellä kuinka yksinkertaisia rahoitusinstrumentteja tahansa (myös lainat ja myyntisaamiset kuuluvat standardin piiriin).

US GAAP:n alla rahoitusinstrumenttien liitetietovaatimuksia käsitellään pääosin standardeissa SFAS 107 “Disclosures about Fair Value of Financial Instruments”, SFAS 133 “Accounting for Derivative Financial Instruments and Hedging Activities” ja SOP 94-6 “Disclosure of Significant Risks and Uncertainties” (PwC, 2007d, 30).

3.3.1. Uudet liitetietoelementit

IFRS 7-standardi kokoaa IAS 30:n ja IAS 32:n jo aikaisemmin vaatimia liitetietoja, mutta se sisältää myös paljon uusia esittämisvaatimuksia.

IFRS 7:n mukanaan tuomat merkittävimmät muutokset voidaan jakaa neljään avainalueeseen (PwC, 2006, 34):

1. riskiliitetietojen esittäminen ”johdon silmien kautta”,
2. laajentuvat numeeriset liitetiedot yhteisön kohtaamista riskeistä,
3. herkkyysanalyysin esittäminen osana markkinariski-informaatiota sekä
4. laajentuvat liitetiedot yhteisön taloudellisesta asemasta ja suoriutumiskyvystä.

IFRS 7-standardi ei määrittele tyhjentävää listaa siitä, mitä ja miten yritysten tulisi rahoitusinstrumenttiriskeistä raportoida vaan standardi vaatii yrityksiä raportoimaan riskitiedot sellaisessa muodossa, joka perustuu yhtiön johtoon kuuluville avainhenkilöille annettuun strategiseen sisäiseen informaatioon, jota yhtiön johto käyttää riskejä tunnistaessaan ja hallitessaan sekä liiketoimintaa johtaessaan. Liitetietojen laajuus riippuu luonnollisesti pitkälti siis yrityksen rahoitusinstrumenttien käytön laajuudesta, sillä rahoitusinstrumenttien suuremman hyödyntämisen seurauksena niihin kohdistuva vastaava riski myös kasvaa, jolloin IFRS 7 edellyttää yhteisöltä tarkempia liitetietoja. (PwC, 2006, 34). Riskiliitetiedoissa, jotka raportoidaan ”johdon silmien kautta”, vaaditaan numeerista ja laadullista tietoa yhteisön altistumisesta luotto-, likviditeetti- ja markkinariskille. Kvalitatiivisissa tiedoissa tulee jokaisen riskin osalta erikseen määritellä riskille

altistumisen määrä ja mistä altistuminen syntyy; yhteisön tavoitteet, käytännöt ja prosessit, joilla se riskiä hallitsee; menetelmät, joilla riskin määrää mitataan sekä liitetiedoissa tapahtuneet muutokset verrattuna edelliseen vuoteen (IFRS 7.33). Numeerisessa osiossa yhteisön tulee esittää kvantitatiivista tietoaineistoa, joka pohjautuu johdon saamiin sisäisiin raportteihin jokaisesta näistä kolmesta riskityypistä, joille yhteisö on tilinpäätöspäivänä altistunut, jonka lisäksi on annettava tietoa riskikeskittymistä (IFRS 7.34). Samanlaisten rahoitusinstrumenttien muodostamat riskikeskittymät tulee tunnistaa ja riskikeskittymille yhteiset piirteet, kuten vastapuoli, maantieteellinen alue tai valuutta täytyy kuvata (IFRS 7, B8). Näistä numeerisista tiedoista on standardissa lueteltu minimivaatimukset (kappaleiden 36–42 vaatimat tiedot), mutta riskipositioista kertominen edellyttää kuitenkin johdon linjausta siitä, miten riskeistä kerrotaan ja millä tasolla tietoja yhdistellään, ilman että tiedon informaatioarvo kärsii (Sundvik, 2007, 3).

Yhteisön korko- ja luottoriskiin liittyvät numeeriset minimiliitetietovaatimukset laajentuvat standardin myötä. Luottoriskin osalta yhteisön tulee esittää jokaisesta rahoitusinstrumenttien ryhmästä se rahamäärä, joka kuvaa luottoriskin enimmäismäärää (IFRS 7.9). Likviditeettiriskin osalta vaaditaan yhteisön rahoitusvelat esitettäväksi jaoteltuna niiden sopimuksen mukaisen maturiteettiajankohdan mukaan ja kerrottavaksi, kuinka yhteisö hallitsee näihin velkoihinsa liittyvää likviditeettiriskiä (IFRS 7.39), jolloin lukijat pystyvät paremmin arvioimaan tulevien luottotappioiden todennäköisyyttä (PwC, 2006, 34).

Mielenkiintoinen ja ehkä haastavin standardin mukanaan tuoma täysin uusi komponentti rahoitusinstrumenttiraportointiin on herkkyysanalyysi, joka tehdään kaikista markkinariskin komponenteista (korko-, valuuttakurssi- ja muut hintariskit), joille yhteisö on altistunut. Yhteisön tulee herkkyysanalyysissään osoittaa, kuinka kohtuullisen mahdolliset muutokset kyseisissä riskimuuttujissa olisivat vaikuttaneet tilinpäätöspäivän tuloslaskelmaan ja omaan pääomaan. Herkkyysanalyysin muotoa tai esitystapaa ei ole määritetty IFRS 7:ssä, mutta standardin sovellusohjeesta voi saada neuvoa analyysin laadintaa varten. Herkkyysanalyysin laatimisessa käytetyt menetelmät ja oletukset sekä näissä mahdollisesti tapahtuneet muutokset verrattuna edelliseen vuoteen sekä syyt muutoksiin on myös tuotava liitetiedoissa esiin. (IFRS 7.40) (PwC, 2006, 34–35)

Lisäksi IFRS 7 vaatii esittämään laajempia tuloslaskelman ja taseen liitetietoja liittyen yhteisön taloudelliseen asemaan ja suoriutumiskykyyn. Käytännössä tämä tarkoittaa esimerkiksi sitä, että yritysten pitää esittää luokittain kaikkien rahoitusvarojen ja velkojen kirjanpitoarvot ja

tuloslaskelmassa esitetyt nettovoitot/-tappiot ryhmiteltynä IAS 39:n mukaisiin luokkiin. Loposen (2006, 11) mukaan tällainen ryhmitely esittämistapa antaa lukijoille paremman käsityksen siitä, miten yhteisön valitsemat laadintaperiaatteet ja sijoitusten luokittelu vaikuttavat rahoitusvarojen ja -velkojen kirjanpitokäsittelyyn sekä arvostamiseen. Lisäksi, jos yhteisö käyttää suojauslaskentaa, siitä ja sen onnistumisesta täytyy raportoida eri suojauslaskentatyypeittäin (käyvän arvon suojaukset, rahavirran suojaukset ja ulkomaiseen yksikköön tehdyt nettosijoitusten suojaukset) eriteltynä ja määritellä selkeästi suojauksen tehoton ja tehokas osuus. (IFRS 7.22–24) Tulosvai-
kutteen tehottomuuden läpinäkyvyys tilinpäätöksessä mahdollistaa suojaustoimintojen tehokkuuden paremman arvioinnin (Loponen, 2006, 11).

Loposen (2006, 12) mukaan tilinpäätösten lukijoilla on uusien esittämisvaatimusten myötä entistä paremmat edellytykset arvioida yhteisön riskienhallinnan strategiaa, tehokkuutta, heikkouksia sekä johdon harkintaan perustuvien päätösten vaikutusta yhteisön tilinpäätökseen. Läpinäkyvämmän ja kattavamman raportoinnin pitäisi myös vähentää yritysjohton mahdollisuuksia manipuloida tilinpäätöstietoja. Eritoten Suomessa rahoitusinstrumentteihin liittyvä lisäinformaatio on hyödyllistä, sillä yritysten FAS:n mukaiset liitetiedot ovat olleet erittäin niukat. IFRS 7 -standardin tuoman lisäarvon suuruus riippuu lopulta kuitenkin siitä, kuinka tarkasti standardin vaatimuksia noudatetaan ja Suomessa raportointi on perinteisesti useissa tapauksissa ollut vähäistä, sillä yhtiöillä on ollut tapana täyttää IFRS:n vaatimukset vain minimiliitetiedoin (mm. Rahoitustarkastus, 2007, 8).

IFRS 7 -standardin liitetietovaatimukset ovat verrattain laajat, sillä ne on rakennettu muun muassa IAS 30 -standardin pohjalta, jonka oli tarkoitus osoittaa oikeat esittämistavat ja liitetietovaatimukset pankeille ja vastaaville muille rahoituslaitoksille. Näissä yrityksissä rahoitusriskien hallinta ja seuranta onkin aivan eri tasolla kuin muiden toimialojen yrityksissä, joissa ydinosaaminen on muualla kuin rahoitusinstrumenttien käsittelyssä. Alan asiantuntijat kritisoiivatkin vuosina 2004–2005 luonnosstandardia sen tavoitteesta yhdistää IAS 30 - ja IAS 32 -standardin rahoitusinstrumenttien esitystapaa käsittelevät osuudet IFRS 7:ssä yhteen, sillä rahoituslaitosten riskit ja niiden esitystapa eivät välttämättä sovi samalla lailla esimerkiksi teollisuusyhtiöiden riskien ja niiden käyttämien rahoitusinstrumenttien esittämistapaan. Muun muassa Ernst & Young totesi IASB:lle lähettämässään IFRS 7 -luonnosstandardin kommenttipaperissa lokakuussa 2004, että ehdotetuilla liitetietovaatimuksilla tulee olemaan merkittävä vaikutus muiden kuin rahoitusalan yritysten raportointitapaan ja -kustannuksiin aiheuttaen suuria käytännön ongelmia standardin implementoinnissa. Tieto, jota IFRS 7 -standardi vaatii tuottamaan, ei välttämättä ole sellaista, jota

tällaisten yritysten johto tavallisesti käyttäisi liiketoimintansa johtamiseen. IFRS 7 -standardin minimiliitetietovaatimukset ja toisaalta vaatimus johdon silmien kautta raportoitavasta tiedosta ajautuvatkin valitettavan usein ristiriitaan keskenään, sillä IFRS 7:n vaatima riski-informaatio tulee rajata yksinomaan rahoitusinstrumentteihin. Käytännössä yritykset kuitenkin hallitsevat esimerkiksi valuuttakurssiriskiään kokonaisvaltaisesti sisällyttäen riskipositioon myös muita kuin IFRS 7:n mukaisia rahoitusinstrumentteeriä (esim. ennustetut myynnit ja ostot). (Aaltonen, 2008) Ernst & Young oli myös sitä mieltä, että IFRS 7 -standardin vaatima rahoitusriskiliitetietojen määrä on epäsuhtainen verrattuna liitetietoihin, joita yritysten tulee tuottaa altistumisestaan muille riskeille, joten tämä voi antaa vääristyneen käsityksen yrityksen todellisista riskeistä ja niille altistumisen määrästä. (Ernst & Young, 2004, 1)

Nykyisessä rahoitusmarkkinatilanteessa yritysten rahoitusriskien hallinta tosin on saanut hyvinkin tärkeän aseman lähes jokaisen yrityksen toiminnassa rahoitushanojen kuivuessa ja markkinoiden heilahdellessa arvaamattomasti. Rahoitusinstrumentteihin liittyen myös erityisesti käypään arvoon arvostamiseen liittyvät kysymykset ovat nousseet keskeisiksi ja lokakuussa 2008 julkaistu IAS 39 - ja IFRS 7 -standardin muutos ”Reclassification of Financial Assets - Amendments to IAS 39 and IFRS 7” ja erityisesti IFRS 7 -standardin myös lokakuussa 2008 julkaistu muutosehdotus ”Improving Disclosures about Financial Instruments - Proposed amendments to IFRS 7” (IASB, 2008d) tulevatkin laajentamaan IFRS 7:n vaatimuksia erityisesti käypään arvoon arvostamisesta kerrottavien liitetietojen osalta.

IAS 39 -standardin muutokseen liittyen tulee IFRS 7:n mukaan uudelleenluokittelun mahdollisuutta käytettäessä kertoa yksityiskohtaisia liitetietoja liittyen mm. siihen, paljonko uudelleenluokiteltujen rahoitusvarojen käyvän arvon muutosta olisi kirjattu tuloslaskelmaan tai omaan pääomaan ilman tätä uudelleenluokittelua ja mikä oli se harvinainen tilanne ja siihen liittyvät yksityiskohdat, jotka johtivat uudelleenluokitteluun. Merkittävämpi muutos liittyy kuitenkin IFRS 7:n muutosehdotukseen ja niin sanottuun käyvän arvon hierarkiaan, jonka käyttöönoton IASB esittelee muutosehdotuksessaan FASB:n standardin No. 157 ”*Fair Value Measurements*” käyvän arvon kolmitasoista hierarkiaa mukaillen. (IASB, 2008d, 4)

Nykyisessä standardissa käypään arvoon arvostamista käsitteleviä liitetietovaatimusten kohtia on yhteensä kuusi (kappaleet 25–30) ja muutosehdotuksen myötä näistä kappale 27, joka koskee rahoitusvarojen ja -velkojen käypiä arvoja määrittäessä käytettyjen arvonmääritysmenetelmien ja niissä tehtyjen oletusten avaamista, tultaisiin jakamaan neljään eri alakohtaan (27, 27A, 27B ja

27C). Muutosten myötä yritysten tulee luokitella käypään arvoon arvostettavat instrumenttinsa seuraavan käyvän arvon hierarkian mukaan:

- Taso 1: instrumentit, joille on olemassa aktiivisilla markkinoilla julkisesti noteerattu hinta
- Taso 2: instrumentit, jotka on arvostettu arvostustekniikalla, jonka kaikki merkittävät syöttötiedot perustuvat julkiseen, havaittavaan markkinainformaatioon
- Taso 3: instrumentit, jotka on arvostettu arvostustekniikalla, jonka kaikki merkittävät syöttötiedot eivät perustu julkiseen, havaittavaan markkinainformaatioon

Se, mikä nähdään merkittävänä syöttötietona arvostusmallissa, vaatii kuitenkin harkintakykyä. Tämän lisäksi tulee kolmannelle tasolle kuuluvien rahoitusinstrumenttien luokasta kertoa merkittäviä lisätietoja ja mm. esittää täsmäytyslaskelma vuoden alkusaldosta loppusaldoon eritellen muutokset, jotka johtuvat tulokseen ja omaan pääomaan kirjatusta realisoituneista ja realisoitumattomista voitoista ja tappioista; ostoista ja myynneistä sekä muutoksista eri tasojen välillä. Aikaisemmasta IFRS 7 -ohjeistuksesta poiketen muutosehdotus myös kehottaa tietojen esittämiseen nimenomaan taulukkomuodossa, mikä onkin kaikkein läpinäkyvin tapa tämäläisen tiedon avaamiseen. (IASB, 2008d, 8-10)

Muutosten myötä arvonmäärittelytekniikoista ja niissä tapahtuvista muutoksista markkinoille välittyvän tiedon tulisi parantua huomattavasti. Mielenkiintoisesti muutosehdotuksen muodosta sekä siihen liittyvästä hyvin illustratiivisesta sovellusohjeesta on selkeästi aistittavissa IASB:n pyrkimys saada uusien liitetietovaatimusten esitystavat selkeiksi ja yhdenmukaisiksi, jotta vertailu yritysten välillä muodostuisi mahdollisimman helpoksi. Voimaantullessaan muutosehdotusta tulisi kuitenkin soveltaa vasta 1.7.2009 tai sen jälkeen alkavilta tilikausilta, joten vaikka standardimuutoksen aikataulu on tavallista nopeampi, voidaan kuitenkin pohtia, onko se markkinatilanteen huomioiden silti liian hidas.

Käyvän arvon liitetietojen lisäksi muutosehdotus tarkentaa myös likviditeettiriskistä raportoitavia liitetietoja standardin ensimmäisen soveltamisen jälkeen saadun palautteen perusteella, jonka mukaan osa likviditeettiriskin luonnetta ja laajuutta käsittelevistä vaatimuksista olivat epäselviä ja vaikeita soveltaa, minkä johdosta vaatimusten soveltaminen ei aina johtanut tilinpäätösten lukijoiden kannalta hyödylliseen informaatioon. Muutosehdotuksen mukaan yrityksiä vaaditaan täydentämään erityisesti johdannaisten likviditeettiriskin hallitsemiseen liittyviä kvantitatiivisia liitetietoja sekä vahvistamaan kvantitatiivisten ja kvalitatiivisten likviditeettiriskiliitetietojen yhteyttä. (IASB, 2008d, 4-5)

Juuri julkaistusta muutosehdotuksesta huolimatta, saattaa IFRS 7 -standardiin kuitenkin vielä lähitulevaisuudessa tulla muutoksia tai vähintäänkin tarkentavaa ohjeistusta, sillä IASB on maininnut nimenomaan IFRS 7 -standardin kehittämisen yhdeksi luottokriisiin vastaamisen keinoistaan. Lisäksi luottokriisin nopeasta syventymisestä johtuen IASB on pakotettu julkaisemaan muutosehdotuksia nopeutetussa aikataulussa, jolloin sillä ei entiseen tapaan ole mahdollisuuksia odottaa kaikkien muutosten kokoamista yhteen muutosehdotukseen vaan se joutuu julkaisemaan ehdotuksiaan heti niiden valmistuttua.

3.3.2. Standardin haasteet ja mahdollisuudet

Suuret tilintarkastusyhteisöt kehottivat yrityksiä aloittamaan IFRS 7:ään valmistautumisen ajoissa, sillä ne näkivät implementointiin liittyvän merkittäviä haasteita (PwC, 2006, 21) johtuen standardin soveltamisalan vaikutuksista paitsi tilinpäätöksissä esitettävien tietojen määrään myös yhteisön sisäisiin toimintatapoihin (Sundvik, 2007, 4).

IFRS 7 ottaa ohjeistuksessaan hyvin erilaisen lähtökohdan, jossa yhteisön sisäistä tietoa, jota ennen vain johto on käyttänyt ja hyödyntänyt päätöksenteossaan, jaetaan nyt myös ulkopuolelle. Tämä merkitsee sitä, että yhteisö joutuu paljastamaan jonkin verran myös sen ulkoiseen strategiaan liittyviä ratkaisuja. (PwC, 2005, 15) IFRS 7:n vaatimat tiedot eivät yleensä ole johdettavissa suoraan kirjanpitojärjestelmistä tai muista tilinpäätöslaskelmistä, joten tarvittavien tietojen saattaminen esitettävään muotoon edellyttää usein manuaalista tietojen keräämistä konserniyhtiöiltä ja saadun tiedon muokkaamista. Yhtiön konsernirakenteesta ja tytäryhtiöiden toimintatavoista riippuen tietojen saattaminen yhtenäiseen muotoon saattaa osoittautua työlääksi. (Sundvik, 2007, 3) Tämän takia johdon on tullut hyvissä ajoin arvioida sen tieto- ja tukijärjestelmät varmistuakseen niiden kattavuudesta. Myös yrityksen prosessit ja sisäisen valvonnan toimivuus on täytynyt tarkistaa, jotta on voitu varmistua siitä, että olemassa olevilla toimintatavoilla pystytään keräämään vaadittavat tiedot (PwC, 2005, 15), muutoin prosesseja on jouduttu kehittämään. Muun muassa yrityksen rahoitus- ja talousosaston välistä tehtävänjakoa on usein jouduttu selventämään ja varmistamaan sisäisen kommunikoinnin toimivuus näiden funktioiden välillä, jotta sisäisesti ja ulkoisesti raportoitavan tiedon yhdenmukaisuudesta voidaan varmistua. (Deloitte, 2006, 1-2)

Yritysten on tullut järjestelmiensä kehittämisessä huomioida myös tilintarkastuksen tarpeet (PwC, 2006, 21), sillä tilintarkastajien tulee pystyä varmistumaan siitä, että raportoinnissa todella on avattu

samoja sisäisiä riskitietoja, joita johto on käyttänyt päätöksenteossaan. Näin ollen johdon raportoinnin on oltava osa tilintarkastusdokumentaatiota, mikä on monessa yhtiössä vaatinut sisäisen raportoinnin kehittämistä, sillä usein riskiraportointia ei ole rakennettu vastaamaan ulkoista raportointia.

Standardiin siirtymiseen liittyneet mahdolliset haasteet ja sen vaatimat resurssit ovat riippuneet merkittävästi myös siitä, kuinka hyvin riskienhallinta ja riskiraportointi on jo ennestään järjestetty yrityksessä. Riskienhallinnan järjestämisen tapa puolestaan yleisesti riippuu rahoitusinstrumenttien käytön laajuudesta ja konsernin toimintaympäristöstä (Sundvik, 2007, 3), joten etenkin pienempien yritysten, joilla ei ole virallisia treasury- tai hinnoittelusysteemejä ja jotka aikaisemmin ovat nojautuneet vahvasti pankeilta saamaansa arvostusinformaatioon, tulee kiinnittää erityistä huomiota tähän haasteeseen (Deloitte, 2006, 2). Yritysten on IFRS 7 -standardin käyttöönoton yhteydessä ollut hyvä käydä läpi riskiohjeistuksensa ja varmistaa, että se on rahoitusriskien osalta asianmukaisesti päivitetty vastaamaan vallitsevia olosuhteita (Sundvik, 2007, 3). Muun muassa vuoden 2007 ja Euroopan osalta erityisesti vuoden 2008 aikana rahoitusmarkkinoiden toimintaympäristö on muuttunut merkittävästi Yhdysvalloista levinneen luottokriisin seurauksena, mikä tulee ottaa raportoinnissa huomioon.

Suomessa monikaan yritys ei ottanut IFRS 7 -standardia käyttöön vielä vuonna 2006. Harva halusi olla ensimmäisten joukossa, mikä saattaa johtua paitsi standardin vaatimista merkittävistä ponnistuksista, myös siitä, että haluttiin odottaa ja katsoa, missä laajuudessa ja muodossa muut yritykset tulevat IFRS 7 -standardin vaatimuksia noudattamaan. Markkinoilla myös paikoin ihmeteltiin standardin yksityiskohtaisia vaatimuksia ja rajanveto julkistettavan sekä yhtiön sisäisen tiedon välillä koettiin hankalaksi, sillä joiltain osin standardi näytti edellyttävän hyvin strategisten tietojen julkistamista. (Alaharju, 2008)

Vaikka yrityksille on määritelty tietyt minimiliitetiedot, jotka kaikkien tulee tilinpäätöksiinsä sisällyttää, jättää IFRS 7 yritysten johdolle kuitenkin paljon valinnanvaraa siinä, kuinka ja missä laajuudessa se standardia haluaa soveltaa. Niinpä asia jää viime kädessä johdon puntaroitavaksi, mitä se haluaa uusilla liitetiedoillaan markkinoille viestittää. Liitetietojen kautta yhtiöillä on merkittävä mahdollisuus kertoa omista riskienhallintaprosesseistaan, mutta IFRS 7 -raportointiin liittyy myös negatiivisen markkinareaktion riski siinä tapauksessa, että standardin vaatima laajentuva ja läpinäkyvämpi esittämisvaatimus paljastaa heikkouden yhteisön riskienhallintaprosesseissa (PwC, 2008b). Joillekin yrityksille IFRS 7 onkin ollut hyvä

oppimisprosessi eri rahoitusriskien hahmottamisesta, mikä parhaimmillaan on voinut auttaa yrityksiä ajattelemaan riskejä uudesta näkökulmasta ja uudelleen arvioimaan jo aiemmin tunnistettuja riskejä (Aaltonen, 2008). Sundvik (2007, 4) toteaaakin, että jatkossa riskienhallinta voidaan nähdä yhtenä niistä funktioista, joiden avulla yhteisö pystyy erottautumaan kilpailijoistaan. Raportoinnin oikean laajuuden löytäminen sekä tasapaino tietojen yhdistämisen ja toisaalta yksityiskohtaisen esittämistavan välillä onkin tärkeä asia, jota yritysten on tullut miettiä tarkkaan: yritykset eivät halua paljastaa kilpailijoihinsa nähden liikaa strategisia yksityiskohtia riskienhallinnastaan tai riskialttiudestaan puhumattakaan siitä, että hyötysuhde tiedon tuottamisesta aiheutuvien kustannusten ja sidosryhmien päätöksentekoon vaikuttavasta lisäinformaatiosta saaman hyödyn välillä tulisi olla kannattavalla tasolla (Loponen, 2006, 12).

Erityisesti nykyisessä markkinatilanteessa analyytikot ja muut tilinpäätösten hyödyntäjät tulevatkin todennäköisesti vertailemaan yritysten IFRS 7 -standardin mukaisia tietoja toisiinsa ja etsimään alan kansainvälistä benchmark -raportojaa, jota vasten muiden liitetietoja tullaan rinnastamaan. Jos yrityksen raportoinnista löytyy aukkoja tai merkittäviä eroja muiden raportointiin, saattaa se aiheuttaa johdolle sijoittajatapaamisissa vaikeita kysymyksiä. Yritysten onkin tullut hyvissä ajoin tehdä omat benchmarkkauksensa ja varmistua näin siitä, ettei raportointi jää vajavaiseksi. (PwC, 2006, 21) PricewaterhouseCoopers on kehottanut yritysten rahoitusjohtajia lisäämään yhteistyötä yhtiön sijoittajasuhteista vastaavan tahon kanssa, jotta yritys pystyy varmistumaan siitä, että tärkeimmät avainasiat on kommunikoitu markkinoille, yrityksen sisäisen riskienhallintajärjestelmän vahvuudet on selitetty ja sijoittajat ovat ymmärtäneet uuden informaation merkityksen. Samoin merkittävimpiä eroja ja syitä eroavaisuuksiin verrattuna kilpailijoiden raportointiin on hyvä selventää, sillä ”se kenellä on paras tarina kerrottavanaan ja joka kertoo sen selkeästi, tullaan todennäköisesti palkitsemaan markkinoilla.” (PwC, 2007c, 3)

3.3.3. Kokemukset standardin soveltamisesta

Tilintarkastusyhteisöt PwC, Ernst & Young ja KPMG ovat julkaisseet kukin kansainvälisen selvityksen pankkien rahoitusinstrumentti- ja riskiraportointiin liittyen sivuten siten myös kyseisten yritysten IFRS 7 -raportointia. Tutkimukset käsittelivät (osaksi samojen) Euroopan suurimpien pankkien vuoden 2007 tilinpäätösraportointia ja tutkimustulokset olivat pitkälti yhteneviä (otoksen ollessa jokaisen tutkimuksen kohdalla noin 20 pankkia). Tutkimustulosten mukaan IFRS 7 -standardin implementointi ei johtanut välittömään riskiraportoinnin läpinäkyvyyden parantumiseen

pankkien osalta, sillä liitetiedoista ei esimerkiksi käynyt selkeästi ilmi taseen ja taseen ulkopuolisten riskialtistumisten laatu tai suuruus. Johdonmukaisten ja kattavien liitetietojen puute pankkien riskialtistumista vaikuttaakin tutkimusten mukaan yhä negatiivisesti markkinoiden luottamukseen. (PwC, 2008a, 33)

PwC:n tutkimuksen mukaan läpinäkyvyystavoitetta heikensi erityisesti pankkien ottama ns. *compliance approach*, jossa pyrittiin lähinnä täyttämään IFRS 7:n minimivaatimukset eikä antamaan kattavaa kuvaa yrityksen riskienhallinnasta. Tutkijoiden mukaan tilinpäätöksiä oli myös ylikuormitettu tiedolla, jota ei ollut räätälöity vastaamaan pankkien riskienhallintakäytäntöjä. Tämän lisäksi tietoja oli ripoteltu sekavasti aikaisempien riskiraportointitietojen joukkoon, jolloin yhteenkuuluvia kvalitatiivisia ja kvantitatiivisia tietoja oli vaikea yhdistää. Tietojen vertailtavuus yritysten välillä oli myös vaikeaa. Markkinatilanteessa tapahtuneita muutoksia ei ollut huomioitu riittävästi, sillä yksityiskohtainen keskustelu markkinatilanteen vaikutuksesta kunkin yrityksen yksilölliseen riskiprofiiliin ja riskienhallintastrategiaan puuttui. Näin ollen periaate johdon silmien kautta raportoitavasta tiedosta ei tutkimuksen tekijöiden mukaan toteutunut. Tutkijat arvelevatkin standardin implementoinnin aiheuttamien merkittävien operationaalisten tiedonkeruuprosessien ja -systeemien kehittämistarpeiden heikentäneen ensimmäisen vuoden raportoinnin tehokkuutta. Pankkien odotetaan omaksuvan strategisemmän ja kestävämmän lähestymistavan riskiliitetietoraportointiin, kunhan IFRS 7 -standardin läpinäkyvämpiin vaatimuksiin sopeudutaan ja benchmarkkaus kilpailijoiden raportointiin mahdollistuu. (PwC, 2008a, 10) Näin ollen vuoden 2008 raportoinnilta odotetaan jo paljon enemmän.

PricewaterhouseCoopersin Suomen Accounting Consulting Services -osasto puolestaan kertoo tekemiensä tarkastusten perusteella rahoitusinstrumenttien liitetietojen selkiintyneen vuoden 2007 tilinpäätöksissä. Lukijoiden on nyt IFRS 7:n myötä ”helpompi ymmärtää, mistä riskit syntyvät, minkälaista suojausstrategiaa yhtiöt noudattavat sekä mitkä ovat niiden vaikutukset tilinpäätökseen”. Pankkitoimialatutkimusten kanssa yhteneväisiä vaikeuksiakin oli kuitenkin havaittavissa, sillä monen yhtiön osalta muun muassa yritysten IT -järjestelmät eivät kaikilta osin pystyneet tuottamaan vaadittua tietoa ja tiedon keruussa konserniyhtiöiltä esiintyi vaikeuksia. IFRS 7:n peruseriaate johdon silmien kautta raportoitavasta tiedosta koettiin myös hankalaksi ja sen soveltamista vastustettiin paikka paikoin. Johdon näkemystä ei haluttu korostaa tai tuoda esille vaan tyydyttiin lähinnä standardin vaatimien minimiliitetietovaatimusten täyttämiseen. (PwC, 2008b)

Rata on julkaissut oman IFRS -selvityksensä 13.10.2008 perustuen havaintoihin 20 listayhtiön ja 40 ei-listatun rahoitussektorin yrityksen raportoinnista selvityksen yhden painopistealueista ollessa

nimenomaan IFRS 7. Myös Rata korostaa johdon näkemyksen puutetta, sillä se toteaa havaintojensa perusteella markkina-, maksuvalmius ja luottoriskin osalta annettujen tietojen olleen usein kaavamaisia ilman selkeää yhteyttä yhtiökohtaisiin riskienhallinnan periaatteisiin. Lisäksi rahoitusinstrumenttien luokittelusta ja käyvistä arvoista annettujen tietojen kerrotaan olleen suppeita heikentäen rahoitusinstrumenteista annettavien tietojen läpinäkyvyyttä. Erityisesti Rata nostaa esiin puutteet sijoituspalvelu- ja rahastoyhtiöiden raportoinnissa sekä esittämisen että arvostamiskysymysten osalta. (Rata, 2008, 1-4)

3.4 Rahoitusinstrumenttiraportoinnin sääntelyn muutoskenttä

Yhä enenevässä määrin on useiden tahojen puolelta otettu kantaa IFRS -raportoinnin liialliseen monimutkaisuuteen ja keskusteltu siitä, kuinka se monin paikoin epäonnistuu merkittävimpien asioiden kommunikoinnissa, vaikka tilinpäätösten sivumäärät ja raportoinnin yksityiskohtaisuus uusien standardien myötä jatkuvasti kasvavatkin. Asiantuntijoiden apua tarvitaan yhä enemmän sekä standardien soveltamisessa että niiden tulkitsemisessä. (PwC, 2007b, 24) PricewaterhouseCoopersin ja Ipsos MORI:n tutkimus paljastaa, että vaikka suurin osa sijoittajista kokee olevansa melko luottavaisia omaan ymmärrykseensä sijoittamiensa yhtiöiden IFRS -raportoinnista, vain 12 % pystyi sanomaan ymmärtävänsä tilinpäätöksen lukujen muodostumisen todella hyvin. On siis selvää, että sijoittajat joutuvat vielä nojautumaan yrityksiin ja niiden selvityksiin IFRS -raportoinnin merkityksestä. Siksi on myös yrityksille erittäin tärkeää pyrkiä laatimaan mahdollisimman selkeitä ja helposti ymmärrettäviä tilinpäätöksiä.

Monet IASB:n jäsenet uskovatkin erityisesti rahoitusinstrumenttiraportoinnin ohjeistuskokoelman olevan välttämättömän muutoksen ja kehittämisen edessä, sillä se ei nykyisellään palvele etenkin tilinpäätösten hyödyntäjien käyttötarpeita, jonka lisäksi myös rahoitusinstrumenttistandardien soveltajat ja niitä auditoivat tilintarkastajat kokevat nykyiset standardit liian monimutkaisiksi (IASB, 2008b: 4, 18) IASB:lla on agendallaan tällä hetkellä kolme pitkän tähtäimen projektia liittyen rahoitusinstrumentteihin (mt., 88):

- Rahoitusinstrumenttien taseesta poiskirjaamisohjeistuksen selventäminen (keskustelupaperin julkaisuajankohta on vielä määrittämättä),
- Oman pääoman ehtoisten rahoitusinstrumenttien ja velkojen määritelmien selventäminen liittyen IAS 32 -standardin ohjeistuksiin (keskustelupaperi ”Financial Instruments with Characteristics of Equity” julkaistu helmikuussa 2008),

- IAS 39 -standardin korvaaminen (keskustelupaperi ”Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments” julkaistu maaliskuussa 2008),

joista tässä kappaleessa keskitytään lähinnä viimeisimpään, sillä se tulee vaikuttamaan myös IFRS 7 -standardiin merkittävimmin.

IASB:ia ja FASB:ia on viimeisien vuosien aikana monelta taholta kehoitettu laatimaan uusia, periaatepohjaisia ja yksinkertaisempia rahoitusinstrumenttistandardeja, sillä nykyisiä standardeja (erityisesti IAS 39:ää) pidetään liian vaikeana ymmärtää, soveltaa ja tulkita (IASB, 2008b, 8). Periaatepohjainen normisto on nähty vastakohtana sääntöpohjaiselle normistolle, jota erityisesti FASB:n US GAAP:n katsotaan edustavan. Sääntöpohjaiset standardit on nähty huonona, sillä ne johtavat ajoittain standardien kirjaimen, mutta ei hengen noudattamiseen, jonka seurauksena saattaa syntyä raportointiskandaaleja. Toisaalta yksinomaan periaatepohjaisten ratkaisujen noudattaminen johtaa toisistaan poikkeavien tulkintojen soveltamiseen, mikä heikentää yritysten välistä vertailtavuutta ja edelleen vaikuttaa haitallisesti pääomamarkkinoiden tehokkuuteen. Erityisesti Euroopassa on kuitenkin vahvasti otettu kantaa periaatepohjaisen ratkaisun puolesta. Trobergin (2007: 20, 22) mukaan olisikin tärkeää löytää tasapaino periaatepohjaisen ja sääntöpohjaisen raportointivaihtoehdon välillä.

Keskusteluasiakirja ”*Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments*” koostaa keskeisimmät rahoitusinstrumenttiraportoinnin ongelmat ja pohtii lyhyen sekä pitkän tähtäimen lähtökohtia parantaa raportointia ja vähentää standardien tulkinnan monimutkaisuutta, sekä tuoda IASB:n ja US GAAP:n ohjeistuksia lähemmäksi toisiaan (IASB, 2008b, 4). Keskusteluasiakirja on merkittävä askel kohti rahoitusinstrumenttiraportoinnin selkeyttämistä, sillä vaikka nykyisiä standardeja (IAS 32, IAS 39) on muutettu ja selkeytetty useita kertoja niiden ensimmäisen julkaisun jälkeen, ei IASB vielä kertaakaan ole sitoutunut tällaiseen perustavanlaatuisen uudelleenarkintaan liittyen rahoitusinstrumenttiraportoinnin keskeisimpiin periaatteisiin (IASB, 2008b, 9). Kaikki rahoitusinstrumentteja koskevat standardit saattavat siis kokea merkittäviä muutoksia tulevaisuudessa.

IASB myös ilmoittaa tällä kertaa kiinnittävänsä erityistä huomiota nimenomaan tilinpäätösinformaation hyödyntäjien tarpeisiin saada hyödyllistä ja luotettavaa tietoa kohtuullisin kustannuksin pohjaksi taloudelliselle päätöksenteolle (IASB, 2008b, 13). Monin paikoin onkin pohdittu, miksi sijoittajien ja analyytikoiden tarpeita ei ole huomioitu paremmin standardeja kehitettäessä, jotta olisi alun perin saatu aikaan kustannustehokkaampi ja tarkoituksenmukaisempi

raportointimalli (PwC, 2007b, 24). Myös harva sijoittaja tai analyytikko itse kokee, että heitä olisi ryhmänä kuunneltu (mt., 9), vaikka he edustavat yrityksen tilinpäätösinformaatiota aktiivisimmin hyödyntävää sidosryhmää. Seurauksena tästä on viime vuosien aikana syntynyt epävirallisia ammattilaisten ryhmittymiä ja keskustelufoorumeja, kuten vuonna 2005 perustettu Corporate Reporting Users' Forum (CRUF), jotka yrittävät herättää aktiivisempaa keskustelua ja vuorovaikutusta standardien kehittäjien, niiden soveltajien sekä tiedon hyödyntäjien välille, jotta raportointimalleista saataisiin tarkoituksenmukaisempia ja käyttäjäystävällisempiä (www.cruf.com). Myös standardien kehittäjien suunnalta on ryhdytty muodostamaan eri sidosryhmät kokoavia komiteoita, joiden tarkoitus on pystyä vaikuttamaan raportoinnin kehitykseen. Muun muassa IASB on vuonna 2004 perustanut erityisesti rahoitusinstrumenttiraportoinnin kehittämistä varten työryhmän nimeltä FIWG (Financial Instruments Working Group), joka koostuu sekä rahoitusinstituutioiden että muiden toimialojen yritysten tilinpäätöksiä laativista, niitä auditoivista ja tilinpäätöstietoa hyödyntävistä tahoista. (IASB, 2008b, 13) Standardien kehityskoneisto tarvitsee kuitenkin edelleen kehittämistä, jotta nämä eri sidosryhmät kokoavat työryhmät todella muodostuisivat tehokkaaksi ja vaikutusvaltaiseksi osaksi päätöksentekoprosessia raportoinnin linjauksista päätettäessä. (PwC, 2007b, 25)

3.4.1 Rahoitusinstrumenttiraportoinnin ongelmia

Yksi keskeisimmistä monimutkaisuutta aiheuttavista tekijöistä rahoitusinstrumenttiraportoinnissa on se, että rahoitusinstrumentteja voi nykyisen säännösten mukaan arvostaa usealla eri menetelmällä (esim. alkuperäiseen hankintahintaan tehtyjen erilaisten oikaisujen kautta tai puhtaasti matemaattisia laskukaavoja hyödyntävien mallintamismenetelmien avulla), riippuen tai riippumatta siitä mihin luokkaan rahoitusinstrumentin katsotaan kuuluvan (IASB, 2008b, 16). Joidenkin instrumenttien osalta on standardeissa määritetty tarkkaan, kuinka ne tulisi arvostaa, kun taas toisten osalta ei tähän löydy mitään selvää ohjeistusta, mutta valitusta arvostusmetodista riippuen rahoitusinstrumentin voitot ja tappiot saattavat muodostua erisuuruiseksi. Realisoitumattomien voittojen ja tappioiden osalta IFRS tarjoaa useita eri käsittelyvaihtoehtoja riippuen rahoitusvaran tai -velan luokittelusta, jonka lisäksi vaihtoehtoja voi olla myös rahoitusinstrumenttiluokan sisällä (esimerkiksi myytävissä olevien rahoitusvarojen kirjanpitoarvon muutokset voidaan merkitä joko tuloslaskelmaan tai omaan pääomaan). Ohjeistukset myös muuttuvat tai niitä sovelletaan erilalla, kun uusia instrumentteja syntyy, mikä tekee ohjeistuksen muutosten mukana pysymisestä ja siten

aina oikean arvostusmetodin valinnasta tilinpäätösten laatijoille ja tilintarkastajille hyvin vaikeaa. (mt., 16–17)

Standardit myös sisältävät lukuisia eri vaihtoehtoja ja poikkeuksia rahoitusinstrumenttien arvostamisen ja raportoinnin pääperiaatteisiin, mikä on omiaan hämärtämään standardien perusajatuksia. (IASB, 2008b, 11) Tilinpäätösten kansainvälistä vertailtavuutta puolestaan vaikeuttavat lukuisat erot IFRS:n ja US GAAP:n tarjoamien arvostusmenetelmämahdollisuuksien välillä (mt., 14).

Seurauksena tästä arvostusmenetelmien moninaisuudesta ja valinnan mahdollisuudesta saattaakin olla, että sama yritys arvostaa kahta samanlaista instrumenttia eri menetelmin, tai että samanlaisia instrumentteja arvostetaan eri elinkeinoaloilla eri tavalla. Ulkopuolisen tilinpäätöksen hyödyntäjän on usein vaikea määrittää, minkälaista arvostusmenetelmää on käytetty mihinkin instrumenttiin tai edes ymmärtää eri arvostusmenetelmien vaikutusta instrumentin arvoon. Tämän vuoksi paitsi eri yritysten myös saman yrityksen eri ajanjaksojen ja jopa yrityksen tilinpäätöksen eri erien välinen vertailu vaikeutuu. (IASB, 2008b, 16–17) On siis selvää, että tämän monimutkaisen ohjeistusviidakon tulkitseminen ja sen muutoksissa mukana pysyminen on hyvin vaikeaa ja aikaa vievää, jolloin arvostusratkaisuja selventävät liitetiedot muodostuvat ulkopuolisen lukijan ymmärryksen kannalta elintärkeiksi.

Suojauslaskenta on toinen keskeisimmistä ongelmia aiheuttavista sääntelyaloista. IFRS vaatii, että kaikki johdannaiset kirjataan taseeseen käypään arvoonsa ja käyvän arvon muutokset tulosvaikutteisesti tuloslaskelmaan. Jos yritys käyttää johdannaisia suojatakseen suoriteperusteisesti kirjattavia positioita, saattaa se joutua tilanteeseen, jossa sen täytyy kirjata johdannaisten käyvän arvon muutokset tulokseen ilman, että se pystyy tunnistamaan vastaavia suojauskohteen arvonmuutoksia. Näin tapahtuu, ellei se pysty täyttämään hyvin monimutkaisia ja rajoittavia suojauslaskennan sääntöjä. Yrityksille, joilla on merkittäviä suojaustarkoituksessa pidettäviä johdannaisportfolioita, tämä voi merkitä huomattavaa tuloksen volatiliiteetin lisääntymistä. (McDonnell, 2004, 10)

Suojauslaskennan dokumentaatiovaatimukset ovat hyvin tiukat. Ilman oikeanlaista dokumentaatiota suojauslaskentaa ei voi soveltaa riippumatta siitä, kuinka tehokas suojaus olisi todellisuudessa ollut. (McDonnell, 2004, 10) Dokumentaatiovaatimusten täyttämisessä epäonnistumisella voikin olla vakavat seuraukset, sillä jos suojauslaskentadokumentaatio todetaan epätarkaksi tai

epätäydelliseksi, voi yritys joutua purkamaan suojaussuhteen ja jopa oikaisemaan aikaisempia tilinpäätöksiään. (IASB, 2008b, 33) US GAAP:n piirissä tilinpäätöksiä on vuosi vuodelta jouduttu oikaisemaan yhä enemmän johtuen virheistä suojauslaskentaa koskevan SFAS 133 -standardin noudattamisessa ja tilanteen odotetaan vain pahentuvan johdannaisten käytön lisääntyessä jatkuvasti. Tästä johtuen Yhdysvalloissa muun muassa Fitch Ratings -luottoluokitusyhtiö on vaatinut FASB:ia kehittämään liitetietovaatimuksiaan, jotta sijoittajat pystyisivät paremmin ymmärtämään suojauslaskennan ja rahoitusinstrumenttien riskejä. (Corman, 2006, 67–68)

Kolmas ja yksinkertaisin monimutkaisuutta aiheuttava tekijä on se, että rahoitusinstrumentit itsessään ovat hyvin monimutkaisia. Termi rahoitusinstrumentti käsittää hyvin erilaisia instrumentteja, joista jotkut ovat hyvin vaikeita ymmärtää, vaikka saatavilla olisi kaikki tarvittava tieto sopimusehtoihin liittyen. Lisäksi luottoriski voi tehdä yksinkertaisimmistakin instrumenteista vaikeita analysoida. (IASB, 2008b, 11)

Rahoitusvarojen ja velkojen sekä oman pääoman ehtoisten instrumenttien määritelmät on sisällytetty IAS 32 -standardiin. Standardia on kuitenkin arvosteltu määrittelyperiaatteiden soveltamisen vaikeudesta sekä ylipäänsä siitä, johtaako periaatteiden soveltaminen edes oikeaan erotteluun oman pääoman ja ei- oman pääoman ehtoisten instrumenttien välillä. IASB onkin kehittämässä standardin ohjeistusta. (IASB, 2008c, 6) Myös ohjeistus rahoitusinstrumenttien taseesta poiskirjaamiseksi aiheuttaa ongelmia, sillä IAS 39 -standardin linjaama säännöstö on monen tahon mielestä koettu liian monimutkaiseksi. Tämä ohjeistus myös eroaa oleellisesti US GAAP:n SFAS 140 -standardista. (IASB, 2008e, 1)

Kaiken tämän perusteella on selvää, että rahoitusinstrumenttien esitystavalla ja liitetiedoilla on rahoitusinstrumenttiraportoinnissa suuri merkitys. Kyseessä ovat usein niin monimutkaiset tilinpäätöserät, ettei yksittäinen luku riitä tuottamaan tarpeeksi tietoa, jotta kyseisen instrumentin luonteen voisi ymmärtää, oli kyseessä sitten kuinka rationaalinen arvostusmenetelmä tahansa. Esittämistapa ja selkeät liitetiedot ovat ensiarvoisen tärkeitä, sillä ne auttavat ymmärtämään arvostuksissa tapahtuneiden muutosten vaikutuksia. (IASB, 2008b, 11) Suomalaisilla listayhtiöillä on kuitenkin ollut vaikeuksia rahoitusinstrumenteista kerrottavien liitetietojen raportoinnissa ensimmäisistä pakollisista IFRS -tilinpäätöksistä lähtien.

3.4.2 Perinteiset rahoitusinstrumenttien liitetietoraportoinnin ongelmat suomalaisissa listayhtiöissä

Ensimmäisten, vuoden 2005 IFRS -tilinpäätösten osalta Rahoitustarkastuksen selvitys toi ilmi, että käyvän arvon määrittämisessä käytetyistä merkittävistä oletuksista ja arvioihin liittyvistä keskeisistä epävarmuustekijöistä annetut tiedot olivat lähes kaikilla yhtiöillä tarpeettoman niukkoja (Rahoitustarkastus, 2006, 31). Ongelmallinen alue selvityksen mukaan oli erityisesti noteeraamattomista osakesijoituksista annetut liitetiedot, sillä erittelyt merkittävistä noteeraamattomista sijoituksista olivat vähäisiä, jolloin yksittäisen noteeraamattoman sijoituksen potentiaalinen vaikutus yhtiön tilinpäätökseen jäi epäselväksi. Käypään arvoon arvostettujen noteeraamattomien sijoitusten liitetiedoissa ei myöskään ollut tarkempaa mainintaa laskennassa käytetystä arvostusmallista tai -menetelmästä eikä tietoa siitä, oliko arvostuksessa käytetty mahdollisesti olettamuksia, joiden tukena ei ollut havaittavissa olevia markkinahintoja (Rahoitustarkastus, 2006, 34).

Vuoden 2006 tilinpäätöksissä tiedot laatimisperiaatteista sekä muista liitetiedoista laajenivat, mutta olivat edelleen yleisesti ottaen niukkoja IFRS -standardien varsin laajoihin vaatimuksiin nähden (Rahoitustarkastus, 2007, 3 & 8). Rata kertoo valvontatyössään havainneensa, että käytännössä laatimisperiaatteiden soveltamisessa on jouduttu käyttämään paljonkin johdon harkintaa, mutta tilinpäätöksissä esitetyt tiedot johdon käyttämästä harkinnasta sekä laatimisperiaatteiden soveltamisessa että tulevaisuuden tapahtumien vaikutusten arvioinnissa ovat usein olleet varsin yleisellä tasolla olevia toteamuksia (mt., 8). Rata muistuttaakin, että johdon harkintaa koskevien tilanteiden tunnistaminen ja johdon harkinnan käytöstä kertominen olisi tärkeää, sillä nämä tiedot auttavat sijoittajia ymmärtämään, miten johdon harkinta on vaikuttanut tilinpäätöserien luokitteluun ja arvostamiseen (mt., 3).

Liitetietojen puutteellisuus vaikeuttaa huomattavasti yhteisön ulkoisten sidosryhmien tilinpäätöksen tulkintaa ja tiedon varmennusta sekä mahdollistaa tietojen vääristymisen, mikä puolestaan vie pohjaa käyvän arvon arvostusmallilta ja tietojen luotettavuudelta, jos johdon valitsemista arvostusmalleista ja taustaolettamuksista ei ole dokumentaatiota. Käypien arvojen ja niiden muutosten on tarkoitus antaa tilinpäätöksen lukijoille kuva sijoituksiin liittyvistä rahoitusriskeistä eli juuri niiden herkkyydestä arvostustekijöiden muutoksille, joten on tärkeää, että käyvistä arvoista ja niissä tehdyistä oletuksista annetaan tilinpäätöksessä riittävät liitetiedot (Rahoitustarkastus, 2006, 35).

IFRS 7:n laajemmat liitetietovaatimukset pyrkivät selkeyttämään käyvän arvon laskennan raportointikäytäntöä ja erityisesti korostamaan johdon näkemyksen esilletuomista, mutta standardiin siirtyminen on todennäköisesti tuottanut listayhtiöille entistä suurempia vaikeuksia täyttää raportointivaatimuksia, kun aikaisempienkaan ohjeistusten määräyksiä ei ole kyetty täyttämään. Raportointikäytännön paraneminen olisi kuitenkin tärkeää, sillä muuten käyvän arvon raportoinnin potentiaaliset hyödyt voivat jäädä vähäisiksi.

3.5 Raportoinnin selkeyttämisehdotuksia

Lyhyellä tähtämellä IASB suunnittelee yksinkertaistavansa ja parantavansa jo olemassa olevia rahoitusinstrumenttistandardeja, mutta pitkänajan ratkaisun rahoitusinstrumenttiraportoinnin selkeyttämiseksi uskotaan olevan kaikkien rahoitusinstrumenttien arvostaminen saman arvostusmenetelmän mukaan. Tämän avulla uskotaan raportoidun tiedon olevan helpommin ymmärrettävissä sekä vertailtavuuden yritysten ja eri ajanjaksojen välillä parantuvan. Myös monet arvostusmenetelmän valintaan liittyvät sääntökohdat, kuten kriteerit rahoitusinstrumenttien luokitteluun, muodostuisivat tämän myötä tarpeettomiksi. (IASB, 2008b, 18–21)

Ainut kaikentyypisille rahoitusinstrumenteille sopiva arvostusmenetelmä näyttäisi olevan käypään arvoon arvostaminen ja toteutuneiden sekä toteutumattomien voittojen ja tappioiden raportointi tuloksen kautta sinä ajanjaksona, jolloin ne todellisuudessa ilmenevät (IASB, 2008b, 20–21). Tämä esitys tuotiin Financial Instruments Joint Working Group of Standard Settersin (JWG:n) toimesta esille ensimmäisen kerran jo vuonna 2000 (JWG, 2000), mutta se torjuttiin pääosin yritysten taholta, sillä joidenkin instrumenttien kohdalla käypään arvoon arvostamiseen liittyy potentiaalisesti paljon ongelmia, joiden ratkaiseminen voi olla vaikeaa. Nyt asia on kuitenkin otettu uudestaan esille. Luottokriisin asettamien paineiden seurauksena lokakuussa 2008 julkaistu muutos IAS 39 - ja IFRS 7 -standardeihin liittyen varojen uudelleenluokittelumahdollisuuteen voidaan tosin nähdä takaiskuna tälle IASB:n pitkän tähtäimen tavoitteelle.

Seuraavissa kappaleissa on esitelty IASB:n linjaamia ratkaisuja rahoitusinstrumenttiraportoinnin selkeyttämiseksi, joiden perusteella voidaan indikoida mm. IFRS 7 -standardissa mahdollisesti lähitulevaisuudessa tapahtuvia muutoksia.

3.5.1 Lyhyen tähtäimen muutosehdotuksia rahoitusinstrumenttiraportointiin

Eräs rahoitusinstrumenttisäännöstöä yksinkertaistava ehdotus uudistaisi nykyisiä rahoitusinstrumenttiluokitteluja, joko vähentämällä luokittelukategorioita tai yksinkertaistamalla ja poistamalla osan nykyisten kategorioiden rajoituksista. Eräs lähestymistapa, jonka molemmat komiteat (IASB ja FASB) tosin ovat aikaisemmin hylänneet, olisi poistaa eräpäivään asti pidettävät rahoitusinstrumentit -erä, joka lisäisi käypään arvoon arvostamista, sillä monet tämän erän instrumentit todennäköisesti luokiteltaisiin myytävissä oleviksi. (IASB, 2008b, 22)

Toinen mahdollinen lähtökohta olisi poistaa myytävissä olevat rahoitusinstrumentit -erä ja vaatia näiden instrumenttien sisällyttämistä käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavien erään, mikä tosin saattaa herättää vastustusta menettelyn lisätessä tuloksen volatilitteettia (mt., 22).

Kolmas ehdotus olisi vaatia kaikkien aktiivisilla markkinoilla vaihdettujen sekä nykyisten ohjeistusten mukaan käypään arvoon jo arvostettujen instrumenttien arvostamista käypään arvoon riippumatta niiden alkuperäisestä luokittelusta, jolloin muut instrumentit arvostettaisiin nykyisten ohjeistusten mukaan. (mt., 22)

Jokaista näistä ehdotuksista voitaisiin harkita erikseen tai yhdessä sovellettaviksi, jonka lisäksi esitystapaan ja liitetietoihin liittyvät kysymykset tulisi ratkaista erikseen (mt., 23).

Toinen rahoitusinstrumenttiraportointia selkeyttävä lyhyen ajan vaihtoehto, joka IASB:n identifioimista vaihtoehtoista vaikuttaa tähän mennessä kaikkein tehokkaimmalta, olisi arvostaa kaikki instrumentit käypään arvoon muutamien vapaaehtoisesti sovellettavissa olevin poikkeuksin. Tämä arvostusperiaate tulisi aiheuttamaan suuria muutoksia kohtuullisen pienen ajan sisällä, mutta toisaalta se on linjassa IASB:n pitkän ajan tavoitteen kanssa, jonka mukaan ennemmin tai myöhemmin oltaisiin kuitenkin siirtymässä kokonaan käyvän arvon käyttöön kaikkien instrumenttien osalta. Osa instrumenteista olisi tämän mukaan mahdollista arvostaa hankintameno perustuvan menetelmän mukaan, mikäli tietyt poikkeuskriteerit täyttyvät. Nämä kriteerit voisivat esimerkiksi liittyä rahoitusinstrumentin tulevaisuuden kassavirtojen vaihtelevuuteen niin, että vakaan kassavirran omaavat instrumentit voisi arvostaa hankintameno perustuvalla menetelmällä. (IASB, 2008b, 23–24)

Tämä vaihtoehto vähentäisi todennäköisesti tuntuvasti rahoitusinstrumenttiraportointiohjeistuksen määrää ja monimutkaisuutta, mutta toisaalta ohjeistuksen yksityiskohtia ei vielä ole käsitelty. Esimerkiksi realisoitumattomien voittojen ja tappioiden käsittely tulisi ratkaista eli kysymys siitä, kirjataanko nämä kaikkien instrumenttien osalta suoraan tulokseen vai kirjataanko sinne vain osa. Ohjeistuksen monimutkaisuus tuleekin olennaisesti riippumaan tämän kysymyksen ratkaisemisesta. (mt., 23–24)

Kolmas vaihtoehto puolestaan koskee käyvän arvon ja rahavirran suojauslaskennan nykyisten säädösten eliminointia ja mahdollista korvaamista tai nykyisten säädösten säilyttämistä, mutta yksinkertaistamista. FASB on jo ottanut asialistalleen suojauslaskentasäädösten parantamisen ja yksinkertaistamisen. (IASB, 2008b, 25)

Käyvän arvon suojauslaskennan tarkoitus on vähentää arvostusten vastaamattomuuksia, jotka johtuvat siitä, että suojausinstrumentit arvostetaan käypään arvoon ja suojattavat kohteet muilla tavoilla. Käyvän arvon suojauslaskenta muuttaakin siis suojauskohteen arvostusmenetelmää vastaamaan lähemmin suojausinstrumentin arvostusmenetelmää, jotta suojausinstrumentin arvostamisesta käypään arvoon syntyvällä voitolla tai tappiolla pystyttäisiin kumoamaan suojattavasta riskistä johtuva suojauskohteen voitto tai tappio. Tällöin ideaalitapauksessa, jos suojaussuhde on tehokas, suojausinstrumentin ja suojauksen kohteen tuloksen kautta raportoitavien voittojen ja tappioiden kokonaistulosvaikutus olisi nolla. Jos kaikki rahoitusinstrumentit sen sijaan arvostettaisiin käypään arvoon, useita niitä arvostusten vastaamattomuuksia, joiden takia käyvän arvon suojauslaskentaa ylipäänsä täytyy soveltaa, ei kuitenkaan esiintyisi. (IASB, 2008b, 25)

Rahavirran suojauslaskenta puolestaan vaikuttaa suojausinstrumentin voittojen ja tappioiden tuloslaskelmaan merkitsemisen ajoittumiseen, vaikuttamatta rahoitusinstrumenttien arvostamiseen. (mt., 25) Rahavirran suojauslaskentaa soveltava yritys siis altistuu suunnitellusti suojausinstrumentista syntyville voitoille ja tappioille kumotakseen rahavirran muutoksia, jotka eivät ole vielä tapahtuneet. Jotta suojauskohteen rahavirtojen muutosten vaikutuksia pystytään kumoamaan, IAS 39 sallii johdon tunnistaa nämä omaan pääomaan kirjatut tehokkaan suojausinstrumentin voitot ja tappiot tuloslaskelmassa muuna ajankohtana, kuin jolloin ne todellisuudessa ovat syntyneet. Rahoitusinstrumenttien arvosteluperiaatteiden muuttamisella ei siis olisi vaikutusta rahavirran suojauslaskennan käyttöön. (IASB, 2008b, 26)

Suojauslaskentasäädösten poistamiselle on perusteena se, että osa tilinpäätösten hyödyntäjistä näkee, ettei suojauslaskenta nykyisellään aina heijasta suojaustoimenpiteiden todellisia taloudellisia seuraamuksia ja suojauslaskennan vaikutusten sisällyttäminen liitetietoihin tarjoaisi heidän mielestään hyödyllisempää informaatiota. Vaikka suojauslaskentasäädösten poistaminen poistaisi myös osan rahoitusinstrumenttiraportoinnin ongelmista, ovat tilinpäätösten laatijat puolestaan vahvasti tätä ehdotusta vastaan, sillä heidän mielestään suojauslaskentasäädösten poistamisen myötä lisääntyvä tuloksen volatilitteetti ei sekään heijasta suojaustoimenpiteiden taloudellisia seuraamuksia. (mt., 27)

Vaihtoehtoisesti voisi olla mahdollista korvata käyvän arvon suojauslaskenta vähemmän monimutkaisella menetelmällä, esimerkiksi sallimalla suojausinstrumenteiksi luokiteltujen rahoitusinstrumenttien voittojen ja tappioiden tunnistaminen tuloksen ulkopuolella (kuten rahavirran suojauslaskennassa), jolloin suojauksen kohteen kirjanpitoarvo pysyisi muuttumattomana tai sallimalla yleisesti rahoitusinstrumenttien voittojen ja tappioiden tunnistamisen tuloksen ulkopuolella. Esittämistapa- ja liitetietosäännökset sekä niissä mahdollisesti tapahtuvat muutokset saattavat vaikuttaa näihin käyvän arvon suojauslaskennan korvausmenetelmien soveltuvuuteen olennaisesti. Rahavirran suojauslaskennalle puolestaan ei ole esitetty mitään selvää vaihtoehtoista menetelmää. (mt., 27–28)

Mikäli päädytään nykyisten suojauslaskentasäännösten yksinkertaistamiseen, tulisi säännöstössä kiinnittää huomiota moneen eri kohtaan. Esimerkiksi suojaussuhteen tehokkuuden arvioimiseksi käytettävä menetelmä, joka yrityksen tulee määrittää jo suojaussuhteen syntyessä, saattaa usein osoittautua virheelliseksi, jolloin koko suojaussuhde täytyy lopettaa, vaikka suojauslaskenta toisella menetelmällä laskettuna voisi hyvinkin olla tehokasta. Tähän laskentamenetelmän soveltamiseen toivotaan joustavuutta sallimatta kuitenkaan takautuvaa tuloksen manipuloimista. (IASB, 2008b, 33) Toisaalta myös suojauksen tehokkuuden arvioimiseksi käytettävien menetelmien hyväksyttävyydestä on käyty keskustelua aika ajoin, sillä nykyisellään yritykset saavat ohjeistusten mukaan valita yksinkertaisesti heille parhaiten tai helpoiten soveltuvan menetelmän, jota tulee soveltaa johdonmukaisesti. Ohjeistuksen sallivuus on kuitenkin luonut paljon epävarmuutta ja erimielisyyksiä menetelmien oikeasta soveltuvuudesta. (mt., 36)

Tilinpäätösten läpinäkyvyyttä puolestaan heikentää se, että suojauslaskenta voidaan aloittaa ja lopettaa ja aloittaa taas uudestaan käyttäen joko samaa tai eri suojausinstrumenttia milloin vain pelkästään johdon päätöksellä, kunhan tietyt suojauksen kelpoisuusvaatimukset täyttyvät. Mikäli

tätä vaihtoehtoa rajoitettaisiin, vähenisi johdon päätösvalta ja menetelmän soveltamisen joustavuus, mutta vastaavasti tilinpäätösten hyödyntäjien olisi helpompi arvioida johdon riskienhallintastrategiaa ja siinä onnistumista. Samoin osasuojaus (partial hedge), jossa suojauskohteeksi määritellään muu kuin kokonaisaltistus käyvän arvon muutokselle tai tulevaisuuden rahavirran vaihteluille, vaikeuttaa merkittävästi tilinpäätösten ymmärtämistä ja myös laatimista tietyissä tilanteissa. IASB harkitseekin osasuojauksen kieltämistä kokonaan, mutta tällöin todennäköisesti tehokkaan suojausinstrumentin löytäminen vaikeutuu ja tehottomat suojaukset kasvavat, jolloin myös tuloksen volatiliteetti lisääntyy. (IASB, 2008b, 33–35)

Myös rahavirran suojaus peruseriaatteineen asettaa ongelmia suojauslaskennalle: rahavirtojen ja transaktioiden, joita rahavirran suojauksella pyritään suojaamaan, pitäisi säännösten mukaan olla erittäin todennäköisesti toteutuvia, jotta suojauslaskentaa edes pystytään soveltamaan, mutta todellisuudessa ne kaikesta huolimatta ovat peruluonteeltaan epävarmoja. Mikäli suojattu transaktio ei siis toteudukaan, suojausinstrumentista syntyneet voitot ja tappiot on jätetty pois tuloslaskelmasta ilman syytä. Selvempää olisikin, jos suojaussuhteen alussa tulisi määritellä, milloin suojatun transaktion olisi tarkoitus vaikuttaa tulokseen ja luokitella tällöin taseeseen kirjatut suojausinstrumentin voitot ja tappiot tuloslaskelman puolelle riippumatta siitä, onko suojattu transaktio toteutunut ja vaikuttanut tulokseen ennustetun kaltaisesti. (mt., 39)

Kukin IASB:n identifioimista selkeyttämisehdotuksista voi mahdollisesti aiheuttaa suuria muutoksia yhtiöiden tilinpäätöksiin, joten ehdotukset ovat varmasti myös herättäneet vastustusta. Kommentit IASB:n ehdotuksiin on tullut jättää 19.9.2008 mennessä.

3.5.2 Käyvän arvon laskennan laajentaminen pitkällä tähtäimellä ja siihen liittyvät ongelmat

Viime vuosina julkaistujen – ei vain rahoitusinstrumenttiraportointiuudistusten vaan myös muiden – standardimuutosten myötä käyvän arvon käyttöä vaativat tilinpäätösstandardit ovat lisääntyneet huomattavasti ja käyvän arvon merkitys tilinpäätöstiedoissa on korostunut. Tämän kehityssuunnan odotetaan jatkuvan myös tulevaisuudessa, vaikka samaan aikaan standardien soveltajat, tilintarkastajat ja muut sidosryhmät ovat esittäneet huolensa standardien soveltamisen vaikeuteen liittyen (Madray, 2008, 16).

Käyvän arvon käytöllä on kuitenkin todettu olevan positiivisia vaikutuksia. Käypä arvo pitää sisällään senhetkisen markkinoiden käsityksen tulevaisuudesta liittyen rahavirtojen määrään, ajoitukseen ja todennäköisyyteen eli se heijastaa kollektiivisia markkinaosapuolten arvioita ja odotuksia tulevaisuudesta eikä niinkään yrityksen objektiivisia oletuksia, mikä on omiaan helpottamaan lukujen vertailua paitsi yrityksen eri ajanjaksojen myös eri yritysten välillä. Lisäksi käypien arvojen heilahtelu kuvastaa markkinaolosuhteiden muutosten vaikutuksia, joten sitä kautta se heijastaa myös johdon (osto-, myynti-, jne.) päätösten seurauksia. IASB myös uskoo, että tilinpäätösten hyödyntäjien on käyvän arvon käytön myötä helpompi arvioida yrityksen tulevaisuuden tulosta ja tuloksen heilahtelua, sillä yrityksen rahoitusinstrumenttien käyvän arvon muutoksista johtuva tuloksen heilahtelu myös kuvastaa markkinoiden volatilitteettia. (IASB & FASB, 2006, 4)

PricewaterhouseCoopersin tutkimuksen mukaan sijoittaja-ammattilaiset kuitenkin päinvastoin kokevat tulosanalyysin tekemisen tällä hetkellä ongelmalliseksi, sillä nykyisen raportointikäytännön mukaisesti käyvän arvon arvonkorotukset ja -alennukset raportoidaan tuloksen kautta, jolloin ne saattavat merkittävästi hämärtää yrityksen todellisen suorituskyvyn mittaamista ja yritysjohton varojen hallinnan tehokkuuden arvioimista, erityisesti jos uudelleenarvostuksia kirjataan usein. (PwC, 2007b, 10–13) Käypään arvoon arvostaminen verrattuna historialliseen hankintamenoan arvostamiseen onkin herättänyt sijoittajayhteisössä paljon keskustelua ja IASB:n suosiman käyvän arvon mallin tarjoamat hyödyt ovat yhä kiistanalainen asia. Kummallakin arvostusmenetelmällä on kuitenkin kannattajansa (PwC, 2007b, 13).

Käypään arvoon arvostaminen katsotaan tuottavan enemmän informaatiota kuin historiallinen hankintahinta, mikäli instrumentista on olemassa markkinahinta, johon yritysjohtajat eivät pysty olennaisesti vaikuttamaan tilanteessa, jossa markkinoiden likviditeetti on heikentynyt. Käypään arvoon arvostaminen on luotettavaa ja helppoa myös, jos riippumattomasti pystytään havaitsemaan tai tuottamaan tarkkoja arvioita instrumenttien likvideistä markkinahinnoista. (Ball, 2006, 12) Useiden instrumenttien kohdalla tämä ei kuitenkaan ole mahdollista vaan käyvän arvon määrittämiseksi joudutaan käyttämään sisäisiä käyvän arvon arvostusmalleja, jotka puolestaan johtavat arvon väritymiseen johdon arvostusratkaisujen kautta (Bialkowska & Martin, 2005, 69).

PwC:n tutkimuksen mukaan sijoittaja-ammattilaiset ovat yhtä mieltä likvidien varojen, sijoituksiksi tai myytävissä oleviksi luokiteltujen varojen käypään arvoon arvostamisen hyödyistä, mutta kyseenalaistavat useiden velkaerien ja epälikvidien sekä operationaaliseksi luokiteltujen, jatkuvassa

käytössä olevien varojen käypään arvoon arvostamisen (PwC, 2007a, 6), joiden kohdalla historialliseen hankintamenoon arvostaminen nähdään sopivampana (PwC, 2007b, 13). Vaikka johdon analyysin ja käyvän arvon arvioiden mahdollisesti tuoma suurempi läpinäkyvyys toisaalta nähdään positiivisena, ovat tutkimukseen vastanneet sijoittajat ja analyytikot toisaalta puolestaan sitä mieltä, että yrityksen eri erien käypien arvojen määrittely tulisi jättää heidän tehtäväksensä (PwC, 2007a, 6). Sidosryhmät ovat huolestuneita siitä, pystyykö johto todella tuottamaan luotettavia arvioita varojen ja velkojen käyvistä arvoista vai lisääkö harkintavallan kasvaminen subjektiivisten arvosteluperiaatteiden käyttöä. Kyseenalainen on myös käyvän arvon mallin hyötykulusuhde: tuottaako käypään arvoon arvostaminen tarpeeksi etuja kompensoimaan siitä aiheutuneita kuluja, vai olisiko johdon arvostelumallien kehittelyyn ja taustaoletusten identifiointiin käyttämä aika tuottavampaa jonkin toisen toiminnan parissa. (PwC, 2007b, 13)

Rahoitusinstrumenttien käypään arvoon arvostamiseen liittykin käytännössä paljon potentiaalisia ongelmia. Yrityksillä muun muassa on tapana olla positiivisesti korreloivia sijoituksia rahoitusinstrumentteihin eivätkä ne siten voi kaikki samaan aikaan realisoida sijoituksiaan, eivät ainakaan vaatimaansa hintaan. Tämänhetkisessä talouskriisissä käyvän arvon menetelmä joutuukin testiin ja joudutaan pohtimaan ratkaisuja tilanteeseen, jossa käypä arvo voi osoittautua vain ”hyvän sään arvoksi”. (Ball, 2006, 13) Luottokriisin seurauksena joidenkin instrumenttien kohdalla likviditeetti on kuivunut kokoon täysin, jolloin joudutaan turvautumaan toisenlaisiin arvonmäärittelytekniikoihin käyvän arvon määrittämisen tullessa vaikeaksi aktiivisten markkinoiden puuttuessa. Toisten instrumenttien kohdalla likviditeetti puolestaan on vähentynyt huomattavasti jopa tapauksissa, joissa ei ole ollut todennäköisyysnäyttöä, että itse varan luokka olisi huonontunut. Markkinaosapuolet ovatkin vaatineet suurempaa likviditeettipremiota tällaisten varojen ostosta ja tämä vaatimus on näyttänyt olevan pitkäkestoisempi kuin aikaisempina markkinoiden kriisiaikoina. Vaaditun premion luonteessa ja kestossa tapahtuneet muutokset ovatkin lisänneet arvonmäärittelyongelmia. Useiden rahoitusinstrumenttien likviditeetin heikentyessä niiden arvot ovat laskeneet ja tämä on johtanut lukuisten yritysten kohdalla pääoman ja tulojen huomattavaan pienenemiseen. (Financial Stability Forum, 2008, 27) Financial Stability Forum muistuttaakin erilaisiin arvonmäärittelytekniikoihin liittyvästä väistämättömästä epävarmuudesta ja toivoo, että rahoitusinstrumenttien arvon määrittämiseksi kehitettäisiin perinpohjaisia ja luotettavia arvostusmenetelmiä, jotka varmistaisivat, että rahoitusinstrumentteihin liittyvät monimutkaiset riskit ja niiden vaikutukset ymmärrettäisiin ja raportoitaisiin paremmin. Näin markkinoille ei myöskään välittyisi vääriä kuvia menetelmien ja arvostusten tarkkuudesta.

Troberg nostaa tähän liittyen esille International Financial Reporting Interpretations Committeeen (IFRIC:n) julkaiseman IFRS -laskentakäytännön ohjeistuksen puutteen, mikä heikentää laskentastandardien johdonmukaista soveltamista yrityksestä toiseen. Laskentastandardit ovat hyvin epämääräisiä muun muassa diskonttauskoron määrittämisen suhteen, mikä aiheuttaa yrityksissä epävarmuutta oikeasta käyvän arvon laskennan menettelytavasta ja se puolestaan vaikuttaa yritysten väliseen vertailtavuuteen. Tämä on merkittävä huolenaihe sekä tilinpäätösten laatijoille, tilintarkastajille että valvojille, jotka kaikki ovat tietoisia toisistaan poikkeavien tulkintojen soveltamisesta ja väistämätöntä on, että jotkut yritykset tulevat hyödyntämään tätä käyvän arvon määrittämisen epämääräisyyttä. (Troberg, 2007, 20–21)

Käyvän arvon laskennassa käytetyt mallilaskentakaavat, joihin turvaudutaan, jos likvidejä markkinahintoja ei ole saatavilla, tuottavat jo itsessään aina jonkin verran vääristymiä, johtuen mallien ja niissä käytettyjen oletusten epätäydellisyydestä. Lisäksi laskentamallikaavojen ollessa käytössä, johdolle jää varaa manipuloida tuloksia mallin valinnan ja muuttujien arvioinnin kautta. (Ball, 2006,13) Sijoittajat ja analyytikot uskovat yleisesti, että yritysten johdolla on mahdollisuus käyttää laajastikin harkintavaltaa siinä, miten yrityksen suorituskyvystä raportoidaan. Tätä ei kuitenkaan välttämättä nähdä sopimattomana, mutta raportoinnin alla vaikuttavat johdon olettamukset ja näkemykset sekä kirjanpitoikäytännöt tulisi identifioida selkeämmin. (PwC, 2007b, 10) Jos yritys arvostaa varat ja velat käypään arvoon, sijoittajayhteisö ja analyytikot edellyttävät, että avainoletukset on kirjoitettu auki, jotta niiden järkevyyden arviointi ja vertailu yritysten välillä on mahdollista. Lisäksi käyvän arvon uudelleenarvioinneista syntyvät voitot ja tappiot tulisi selvästi erottaa yrityksen operatiivisesta tuloksesta. Itse asiassa suurin osa sijoittaja-ammattilaisista näkisikin, että nämä käyvän arvon muutokset raportoitaisiin mieluummin liitetiedoissa kuin tuloslaskelmassa. Sijoittajayhteisö myös tarkastelisi mieluummin käyvän arvon arvovälejä kuin piste-estimointeja ja näkisi arvostuksissa mielellään vertailua alan normiin. (PwC, 2007a, 6-7) Mikäli raportointi olisi läpinäkyvämpää, analyytikot ja sijoittajat pystyisivät paremmin ymmärtämään yrityksen kasvun tekijöitä ja tätä kautta suorituskyvyn pysyvyyttä, mikä puolestaan heijastuisi suoraan yrityksen markkina-arvon määrittelyyn. (PwC, 2007b, 10) Sekava tai puutteellinen raportointi näkyy suoraan analyytikoiden arvioissa, sillä yrityksen arvo arvioidaan sitä enemmän alaspäin, mitä enemmän sillä on epäselviä tai vaikeasti ymmärrettäviä asioita tilinpäätöksessään (PwC, 2007b, 9).

On myös hyvä pohtia, onko tilinpäätösinformaation lisääminen sinänsä arvo itsessään, jos se samalla lisää mahdollisia vääristymiä, IFRS -tilinpäätökset kun ovat varsin pitkiä jo nykyisellään.

Jos raportointikäytäntö siirtyy enemmänkin tulevaisuuden odotusten kuin pelkästään todellisten tapahtumien raportointiin, on mahdollista, että tulevaisuuden tapahtumien arvioiden luotettavuus voi laskea, kun johdolla on mahdollisesti suurempi kannustin vääristellä odotuksia. Arvioiden lisääminen ei siis välttämättä auta saamaan sijoittajia tai muita sidosryhmiä parempaan asemaan. (Ball, 2006, 14)

IASB kuitenkin korostaa, että sen ja FASB:n täytyy vielä ratkaista tärkeitä kysymyksiä, ennen kuin rahoitusinstrumenttien käyvän arvon laskentaa voidaan laajentaa. Tärkeimpänä kysymyksenä on tietenkin käyvän arvon määritelmän tarkentaminen ja kysymys siitä, kuinka käypiä arvoja tulisi käytännössä laskea. Seuraavaksi tulisi selventää rahoitusinstrumentin määritelmää ja määritellä, mitkä rahoitusinstrumentit mahdollisesti pitäisi sulkea kyseisen standardin soveltamisen ulkopuolelle. Tärkeä kysymys on myös se, kuinka käypien arvojen muutosten vaikutukset tulisi esittää tuloslaskelmassa ja mitä tietoja rahoitusinstrumenteista tulisi eritellä liitetiedoissa. (IASB, 2008b, 59–60) Käypien arvojen määrittämiseen liittyen IASB on julkaissut marraskuussa 2006 keskusteluasiakirjan nimeltä ”Fair Value Measurements”, johon saamiensa kommenttien perusteella se aikoo julkaista standardiluonnoksen 2009 puoleen väliin mennessä. Uuden standardin, joka kokoaa käyvän arvon laskennan ohjeistukset yhden standardin alle, arvioidaan olevan valmis julkaistavaksi vuonna 2010.

IFRS 7 -standardi voi omalta osaltaan, joko hälventää käypään arvoon liittyviä ongelmia tai sitten lisätä niitä, mikäli standardin noudattaminen toteutetaan vajavaisesti. IFRS 7 tukee käyvän arvon laskennan käyttöä ja pyrkii lisääntyneillä liitetietovaatimuksilla tuomaan raportointiin läpinäkyvyyttä. Standardin ohjeistusten toteuttaminen vie myös käyvän arvon laskentaa pidemmälle mm. herkkyysanalyysien ja muiden riskiarvioiden kautta, tekemällä käypien arvojen pohjalta lisäanalyysiä, mutta mikäli näiden analyysien taustaoletuksia ei samalla tuoda liitetiedoissa julki, läpinäkyvyytavotteissa epäonnistutaan.

IASB tähdentää, ettei IFRS 7 -standardia (ja US GAAP:n SFAS 157:ää) kuitenkaan ole suunniteltu vastaamaan liitetietovaatimuksia tilanteessa, jossa lähes kaikki rahoitusinstrumentit arvostetaan käypään arvoon, joten IASB joutuu päivittämään standardin ennen laajempaa käypään arvoon arvostamiseen siirtymistä. Myös FASB:lla on tällä hetkellä meneillään projekti liittyen johdannaisten liitetietovaatimusten selkeyttämiseen. (IASB, 2008b, 62)

4. Liitetietojen merkitys tilinpäätösraportoinnissa

IFRS 7 tulee pakollisten minimiliitetietovaatimustensa myötä merkittävästi pidentämään jo ennestään pitkiä tilinpäätöksiä, jonka lisäksi se myös kannustaa vahvasti ylimääräiseen tiedon välittämiseen, joten on tärkeää tarkastella liitetietotutkimusta sekä pakollisten että vapaaehtoisten liitetietojen merkityksestä ja asemasta tiedon lähteenä. Tätä puoltaa myös Einhornin (2005, 593) tutkimus, jonka mukaan yrityksen pakolliset liitetiedot vaikuttavat ratkaisevasti sen strategiaan liittyen vapaaehtoisin liitetietoihin ja muuhun tiedonantoon.

Monien Euroopan maiden kansallisen GAAP:n vaatimat liitetietosäännöt ovat perinteisesti olleet niukkoja, joten IFRS:n vaatimukseen siirtymisen on todettu lisäävän liitetietojen laatua merkittävästi, riippumatta siitä, onko kyseessä ollut vapaaehtoinen vai pakollinen IFRS:ään siirtyminen (mm. Daske & Gebhardt, 2006, 461 & 494). Talousteoriaan pohjautuen yrityksen lisätessä liitetietojensa määrää sen pääomakustannusten, jotka johtuvat markkinoilla vallitsevan tiedon epäsymmetriasta yrityksen johdon ja ulkopuolisten markkinatoimijoiden välillä, pitäisi näin ollen laskea (Leuz & Verrechia, 2000, 120). Leuz ja Verrechia (2000, 121) pystyivätkin todistamaan tällaisen yhteyden tutkiessaan saksalaisia yrityksiä, jotka olivat siirtyneet hyvin niukat liitetietovaatimukset sisältävästä Saksan GAAP:sta joko IAS:n tai US GAAP:n noudattamiseen. Liitetietojen parantamisella on todettu olevan konkreettisia positiivisia vaikutuksia, kuten lisääntynyt sijoittaja-/analyytikkoseuranta, tarkemmat tulosenusteet, pienempi hajaannus yksittäisten analyytikoiden ennusteiden kesken sekä pienempi volatilitteetti ennusteiden tarkistuksen yhteydessä. Juuri näiden tekijöiden on teoreettisessa tutkimuksessa myös todettu alentavan yrityksen pääomakustannuksia (Lang & Lundholm, 1996, 467).

Noteerattujen yritysten tuli IAS 1:n mukaan siirtyä IFRS -raportointiin viimeistään 1.1.2005 tai sen jälkeen alkavilla tilikausilla. Sittemmin, ensimmäisten IFRS -tilinpäätösten julkaisun jälkeen, sijoittajien näkemykset IFRS -raportoinnin hyödyllisyydestä ovat kuitenkin muuttuneet kriittisemmiksi. PricewaterhouseCoopersin marraskuussa 2007 julkaiseman tutkimuksen: *Corporate reporting – Is it what investment professionals expect?* mukaan sijoittajat ja analytytikot näkevät tilinpäätöstiedoissa yhä merkittäviä aukkoja, jotka vaikeuttavat heidän kykyään analysoida yritysten pitkän ajan näkymiä (PwC, 2007b, 24). Ongelmakohdiksi näyttäisivät sijoittajien mukaan nousevan erityisesti johdon analyysin ja keskustelun puute sekä tilinpäätöksen liitetiedot, joita

sijoittajat ja analyytikot pitävät tärkeinä, mutta joiden raportointi samaan aikaan nähdään puutteellisena. (mt., 8-9)

4.1 Harkinnanvaraisen liitetietoraportoinnin hyödyllisyys

Einhornin (2005, 607) tutkimuksen havaintoihin perustuen IFRS 7:n tarjoama laajempi johdon harkinnanvapaus riskiraportointiin liittyen osoittaa yritysten kannalta positiivista raportointistandardien kehitystä, sillä tutkimuksen mukaan suurempi harkintavalta pakollisessa raportoinnissa laajentaa johdon liitetieto- ja tiedonantomahdollisuuksia, mikä puolestaan mahdollistaa sellaisen pakollisen liitetietokehityksen suunnittelun, joka minimoi tilinpäätöksen ulkopuolisen ylimääräisen tiedonannon tarpeen vähentäen näin yrityksen viestintäkustannuksia. Toisaalta tämän hyödyllisyys voi markkinoiden kannalta olla kyseenalaista, sillä Hobsonin ja Lachelmeierin (2005, 844) mukaan sijoittajat suhtautuvat suuremmalla varauksella niin sanottuihin strategisiin liitetietoihin, joiden laatimisessa johto on saanut käyttää harkintavaltaansa.

Tämä saattaakin olla perusteltua, sillä Langin ja Lundholmin tutkimuksen (1993, 269) mukaan tilanteet, jossa yritysten liitetietoluokitukset perinteisesti ovat parantuneet, ovat yleensä olleet seurausta siitä, että yrityksellä on positiivisia uutisia kerrottavanaan tai johdolla on ollut erityinen intressi yrityksen osakkeen hinnan kehittämissuuntaan vaikuttamiseen, kuten esimerkiksi yrityksen laskiessa liikkeelle uusia osakkeita. Myös Miller (2002, 201) totesi tutkimuksessaan tiedonannon (ei vain tilinpäätöksen liitetietojen vaan myös muiden tiedotteiden) lisääntyvän, kun yrityksellä menee hyvin ja huomasi toisaalta näkymien huonontuessa myös liitetietojen lyhenevän ja muuttuvan hyvin lyhytnäköisiksi. Yrityksen kokonaistiedonannon markkinoille onkin nähty paranevan joko laajentamalla pakollisia liitetietoja tai vähentämällä pakollisten liitetietojen harkinnanvaraisuutta, jolloin puolestaan vapaaehtoisen muun tiedonannon todennäköisyys kasvaa. (Einhorn, 2005, 594, 607)

Tutkijat eivät siis ole yksimielisiä etenkin ylimääräisten liitetietojen ja vapaaehtoisen tiedonannon positiivisista vaikutuksista. Muun muassa Merkl-Davies ja Brennan (2007) edustavat oppisuuntaa, joka ei näe harkinnanvaraisten lisäliitetietojen kasvattavan sijoittajien päätöksentekoa helpottavan tiedon määrää vaan päinvastoin kokee niiden värityvän johdon opportunistisen käyttäytymisen seurauksena tilanteessa, jossa johto nimenomaan hyödyntää markkinoiden tiedon epäsymmetrisyyttä harjoittamalla yksipuolista tai jopa vilpillistä raportointia luodakseen yrityksestä

positiivisen kuvan eri sidosryhmille. Seurauksena tästä on riski epäsuotuisasta pääoman allokoitumisesta samalla lailla kuin tuloksenjärjestelytilanteissakin. (Merkel-Davies & Brennan, 2007, 118–119). Koko teoria perustuu ajatukseen siitä, että sijoittajat eivät lyhyellä tähtämellä pysty arvioimaan johdon puolueellisuutta, joten johdolla on insentivi harjoittaa erehdyttävää raportointia osakkeen hintaa nostaakseen ja tätä kautta osakeoptioista hyötyäkseen (Rutherford, 2003).

Lisäliitetiedot hyödyllisenä lisäinformaation lähteenä näkevä koulukunta puolestaan olettaa tehokkaat markkinat ja näin ollen virheellisen raportoinnin kasvattavan pääomakustannuksia, laskevan osakkeen arvoa ja sitä kautta pienentävän johdon kompensatiota, jolloin johdon vilpilliselle toiminnalle ei olisi löydettävissä järkiperusteita (Baginski ym., 2000, 374–375).

4.2 Liitetietojen laajuuden ja esittämismuodon aiheuttamat ongelmat

Ainakin mahdollisuudet vaikutelmien muokkaamiseen ja erehdyttävään raportointiin ovat viime vuosien aikana kasvaneet, sillä kvalitatiivisista liitetiedoista on tullut yhä pidempiä ja sofistikoituneempia. Liitetiedot ovat myös vielä suurelta osin sääntelemättömiä. (Merkel-Davies & Brennan, 2007, 119) Listayhtiöiden vuoden 2005 tilinpäätöksissä pakolliseksi tulleen IFRS -säännösten implementoinnin jälkeen liitetietojen määrä on jatkuvasti lisääntynyt ja informaation välittyminen on nopeutunut sekä tehostunut. Vuodesta 2006 vuoteen 2007 liitetietojen osuus kasvoi keskimäärin noin 7 sivua eli noin 7 %, mikä johtuu suurelta osin IFRS 7 -standardin pakollisesta implementoinnista vuoden 2007 tilinpäätöksissä (Jetuah, 2007a, 2).

Myös Yhdysvalloissa keskustelu liitetietojen laajenemisesta on kasvamassa. On puhuttu jopa tilinpäätösten ylikuormittumisesta, josta seurauksena voi pahimmassa tapauksessa olla olennaisimpien asioiden kätkeytyminen liian laajan raportoinnin sekaan. FASB on ensimmäisen kerran pohtinut liitetietojen tehokkuuden lisäämiseen ja tarpeettomien liitetietojen eliminoimiseen tähtäävän projektin aloittamista jo vuonna 1995, jolloin se totesi tilinpäätösten alkavan kehittyä liian monimutkaisiksi (Journal of Accountancy, 1995, 18). Ongelmaa ei kuitenkaan tähän päivään mennessä ole ratkaistu ja se koskee yhtä lailla myös IFRS -ympäristöä, vaikka Yhdysvalloissa ongelma onkin korostuneempi, sillä raportointia sääteleviä itsenäisiä tahoja on useampia (SEC, FASB).

Radin (2007) toteaa nykypäivän pitkien tilinpäätösten voivan vieraannuttaa jopa ammattilukijan, sillä harvalla on enää aikaa ja mahdollisuuksia kahlata näitä laajoja kokonaisuuksia perusteellisesti läpi. Esimerkiksi Enron on surullisen kuuluisa sekavista ja läpinäkymättömistä liitetiedoistaan, joissa runsaan raportointimäärän sekaan oli kätkeytyä tärkeitä ja hälyttäviä tietoja yhtiön velvoitteista. (Radin, 2007, 6-8) CFA Institute Centre for Financial Market Integrity, joka edustaa Yhdysvalloissa ammattisijoittajien näkemyksiä, määrittelee liitetietojen ylikuormituksen johtuvan neljänäntyyppisestä turhasta tiedosta. Ensinnäkin tilinpäätöksiä kuormittaa ns. valmismuottitieto, joka ei eroa tilikaudesta toiseen tai eri yritysten välillä. IFRS 7:n osalta tätä pyritään kuitenkin estämään vaatimalla yrityksiä korostamaan johdon näkemystä ja soveltamaan liitetietovaatimuksia kunkin yrityskohtaista, todellista toimintaympäristöä parhaiten heijastavalla tavalla, jolloin liitetietoja ja samalla myös epärelevanttia tietoa ei pystyittäisi kopioimaan kilpailijalta. Toiseksi, tilinpäätöksissä esiintyy usein sama tieto samassa muodossa useampaan kertaan. Kolmas ongelma puolestaan syntyy siitä, että vaikka osa liitetietoinformaatiosta näyttää välittävän kvantitatiivista tai muunlaista yksityiskohtaista tietoa, ne käytännössä osoittautuvat kuitenkin liian suppeiksi ja epämääräisiksi, jolloin liitetietojen todellinen substanssi jää pieneksi tai jopa olemattomaksi. Tähän IFRS 7 pyrkii kuitenkin vastaamaan korostamalla esimerkiksi herkkyysanalyysitaulukon laskentamenetelmien ja taustaoletusten esilletuonnin tärkeyttä. Neljäs ongelmallinen liitetietoinformaation välittämisen tapa puolestaan on sellainen, jossa tärkeä tieto kätkeytyy muuten epäinformatiivisen laajan kerronnan sekaan. (CFA Institute, 2007, 40–41) IFRS 7 -standardin sallimissa soveltamisen suhteen tiettyjä vapauksia, jää paljon riippumaan yrityksen lopullisesta raportoinnin toteutuksesta siinä, katsotaanko lisäliitetiedot tilinpäätöksen lukijaa hyödyttäväksi vai ylikuormittavaksi informaatioksi.

Radin (2007) on sitä mieltä, että yritysten ja standardien kehittäjien tulisikin uudelleen määritellä se, mikä todella on oleellista, materiaalista tietoa, mitä tilinpäätöksiin kannattaa sisällyttää. Lähtökohtana tässä tulisi olla se, mikä vaikuttaa sijoittajien sijoituspäätöksiin. Kommunikoidakseen tilinpäätöstiedot tehokkaasti, yritysten tulisi nimenomaan luoda standardien puitteissa omanlaisensa raportointikehys sen sijaan, että usein mekaanisesti kopioidaan joko standardin ohjeistusta tai muiden yritysten tapaa raportoida. Tämä lähestymistapa kuitenkin on kallis ja aikaa vievä, joten harva yritys lähtee sitä soveltamaan. (Radin, 2007, 9) Nykypäivän kilpailupaineiden ja avoimempien liitetietovaatimusten välissä kamppailu onkin entistä selkeämmin tuonut esille liitetiedoista yrityksille aiheutuvat erilaiset kustannukset: laajojen tilinpäätösten laatiminen ja tilintarkastaminen aiheuttaa kustannuksia, mutta yritysten on enenevässä määrin tullut huomioida myös epäsuorat kustannukset, sillä liitetiedoista osallisena eivät ole yksin pääomamarkkinat vaan myös yrityksen kilpailijat, jotka voivat käyttää saamaansa tietoa yrityksen vahingoksi. (Lundholm

& Van Winkle, 2006, 47) Board (2008) toteaakin tutkimuksessaan ns. korkeatasoisten yritysten jättävän usein tuomatta asioita julki, jos kiristyvän kilpailun tuomat haitat osoittautuvat suuremmiksi kuin asiakkaiden odotusten kasvamisesta saadut hyödyt. Samoin ”huonolaatuiset” yritykset jättävät todennäköisesti asioita paljastamatta hyötyen asiakkaiden positiivisista odotuksista, jotka aiheutuvat korkeatasoisten kilpailijoiden samasta menettelytavasta. Pakolliset liitetiedot nousevatkin tämän valossa tilinpäätösten hyödyntäjien kannalta tärkeään asemaan, sillä niiden avulla voidaan lisätä markkinoiden kilpailua ja nostaa kuluttajien voittoja yritysten voittojen kustannuksella vähentäen monopolien aiheuttamia vääristymiä ja parantaen markkinoiden kokonaistehokkuutta. (Board, 2008, 14–15)

IFRS 7 näyttääkin osoittautuneen tilinpäätösten laatijoiden kannalta vaikeaksi standardiksi soveltaa osaksi juuri siksi, että yritykset joutuvat sen myötä entistä enemmän paitsi tasapainoilemaan avoimuusvaatimuksien ja toisaalta kilpailustrategisesti tärkeiden tietojen julkaisun estämisen välimaastossa, mutta myös uhraamaan aikaa ja rahaa omanlaisensa raportointikehyksen kehittämiseen. Johdon sisäiseen raportointiin ja yrityksen sisäisiin prosesseihin perustuva raportointi on yrityskohtaista ja yksilöllistä, jolloin raportointiasua ei pitäisi pystyä kopioimaan kilpailijalta. Suomessa monissa yrityksissä yritettiin kuitenkin toimia juuri näin ja noudattaa standardin jo aikaisemmin implementoineiden yritysten, kuten esimerkiksi Huhtamäen, raportointimallia (Alaharju, 2008).

4.3 Pakollisten liitetietojen merkitys suhteessa muuhun tilinpäätösinformaatioon

Pakollisten liitetietojen kautta kommunikoidun tilinpäätöstiedon määrä on merkittävä ja kasvamassa jatkuvasti, mutta raportointivaatimusten runsaudesta huolimatta, pakollisia liitetietoja ja niiden tarkoitusta ei ymmärretä kovin hyvin. Kattavan teorian puuttuessa monia kysymyksiä on vielä vastaamatta, kuten esimerkiksi kuinka tilinpäätösten laatijat, hyödyntäjät ja tarkastajat näkevät pakolliset liitetiedot erityisesti suhteessa tilinpäätöslaskelmiin (taseeseen, tuloslaskelmaan, laskelmaan oman pääoman muutoksista tai rahavirtalaskelmaan) kirjattuihin määriin ja eriin, ja missä näiden tilinpäätösten osien välinen eroavaisuus täsmälleen piilee. Tutkimus liittyen vapaaehtoiseihin liitetietoihin sen sijaan on runsasta, sillä yksittäisen yrityksen tasolla poikkeukselliselle raportoinnin muuttumiselle on yleensä mahdollista määrittää selkeä motivaatio. (Schipper, 2007, 301–303)

Pakollisten liitetietojen yleinen objektiivinen funktio suhteessa muualla tilinpäätöksessä esitettyyn tietoon on Schipperin mukaan epäselvä, sillä liitetietovaatimukset ovat hyvin kontekstispesifejä ja käsitteellisen ohjeistuksen puuttuessa myös tilapäisluontoisia. US GAAP:n SFAC No. 5 antaa ymmärtää, että liitetiedot voitaisiin erottaa tilinpäätöslaskelmien eristä vähemmän luotettavina vihjaten, että liitetietojen tarkoitus olisi esittää merkityksellisiä eriä, mutta eriä, joita ei voida mitata tarvittavan luotettavasti. Näin antaa epäsuorasti ymmärtää myös IFRS:n yleiset periaatteet - ohjeistus (IFRS Accounting Framework) esimerkiksi kappaleissa 32 ja 83. Schipperin (2007) tutkimuksen mukaan yksittäisten liitetietostandardien tarkempi analysointi paljastaa kuitenkin, ettei tämä eroavaisuus selitä nykyisiä liitetietovaatimuksia. (Schipper, 2007, 302, 324) Myös IASB ja FASB tunnustavat nykyisten liitetietovaatimusten tarvitsevan erityistä huomiota, sillä niitä on tähän mennessä käsitelty molempien elinten yleisissä periaatteissa vain hyvin geneerisellä tasolla. Kumpikaan ei tarjoa käsitteellistä ohjeistusta siitä, mitä tietoja liitetiedoissa tarkalleen tulee esittää tai missä ja miten tämä tieto tulisi antaa. Lautakunnat ovat kuitenkin päättäneet muiden asioiden toistaiseksi menevän kehitysvaatimuksineen etusijalle. (Bullen & Crook, 2005, 13)

Tarkasteltaessa liitetietojen luotettavuutta tarkemmin laskentatoimen tutkimus kuitenkin osoittaa, että liitetietojen ja tilinpäätöslaskelmissa raportoitujen tietojen välillä todella on luotettavuuseroja. Tämän katsotaan kuitenkin voivan johtua pikemminkin eroavuuksista laatimis- tai tilintarkastusperiaatteissa eli siinä, kuinka standardit on implementoitu, kuin mittausluotettavuudessa esiintyvistä eroista. Se, miksi tilinpäätösten laatijat ja tilintarkastajat suhtautuisivat tilinpäätöslaskelmien eriin suuremmalla huolella kuin liitetietoihin, ei nykyisen tutkimuksen perusteella kuitenkaan ole täysin selvää. (Schipper, 2007, 324)

Tilinpäätöksen laatijoiden liitetietoihin suhtautumista tutkittaessa havainnoidaan usein johdon ratkaisuja. Johto voi ilmaista näkökantansa liitetietojen luotettavuudesta esimerkiksi suoraan arvioimalla tiedon luotettavuutta, suosimalla mahdollisuuksien mukaan tuloksessa tai taseessa esittämistä luotettavimpien erien kohdalla tai osoittamalla pienempää huolellisuutta liitetietojen laatimisessa. Johdon selkeästi ilmaiset päätelmät liitetietojen luotettavuudesta ovat kuitenkin harvinaisia samoin kuin todelliset mahdollisuudet valita tunnistaako erän liitetiedoissa vai tuloksessa tai taseessa. Johdon pienempi huolellisuus liitetietoja laatiessa saattaa olla totta, mutta tälle väitteelle ei tähän mennessä ole löydetty tarpeeksi todistusaineistoa. (Schipper, 2007, 311–312)

Tilintarkastajien tarkastusperiaatteiden osalta tutkimustulokset ovat puolestaan selkeämpiä. Erään syyn liitetietojen ja tilinpäätöslaskelmien erien tilintarkastuskäytäntöjen välillä mahdollisesti

esiintyviin (luotettavuuteen vaikuttaviin) eroihin on arveltu johtuvan erilaisista tilintarkastajien kannustinvaikutuksista erien suhteen. Libbyn ym. (2006, 536–538) tutkimuksen mukaan tilintarkastajat todennäköisemmin jättävät liittämättä tilintarkastusraporttiinsa kriittisesti kaikkia havaintojaan tai vaatimatta tilinpäätöksen korjaamista, silloin kun he ovat pienemmän oikeuskanneuhan alla tai kun kyseisen tilinpäätöserän ominaisuuksista johtuen oikeudenkäyntiin joutumisen uhka on pienempi. Toisaalta myös asiakkaan tärkeyden, preferenssien ja asettaman paineen, joka syntyy asiakkaan vastustuksesta muuttaa tietoja, on hypotesoitu vaikuttavan tietojen korjaamatta jäämiseen, mikä puoltaa ennemminkin tuloslaskelman tai taseen erien korjaamatta jäämistä, jota asiakkaiden on todettu vastustavan enemmän. Tutkimustulosten mukaan tilintarkastajat antavat kuitenkin todennäköisemmin väärän lausunnon liitetiedon erästä kuin tilinpäätöslaskelmien erästä ja tutkijat toteavat tämän johtuvan ainakin osaksi tilintarkastajien käsityksestä, että virheet liitetiedoissa ovat vähemmän olennaisia (Libby ym., 2006, 533).

Myös Schipperin (2007, 314–315) tutkimuksen mukaan erot tilintarkastajien suhtautumisessa eri erien välillä voivat johtua joko eroista tilintarkastusstandardeissa tai Libbyn et al. mainitsemissa olennaisuuspäätöksissä ja tilintarkastuskäytännöissä. Tilintarkastusstandardit eivät kuitenkaan tee eroa liitetietojen ja tilinpäätöslaskelmien tarkastuksen välillä. Sen sijaan olennaisuuspäätökset on tilintarkastajien tehtävä sen mukaan, mikä heidän mielestään vaikuttaisi järkevän tilinpäätöksen lukijan taloudelliseen päätöksentekoon (IFRS: F30 tai SEC: SAB No.99), joten tässä suhteessa voi liitetietojen ja muiden tilinpäätöksen osien informaation välille syntyä merkitsevyyseroja, mikäli tilintarkastajilla on sellainen käsitys, että sijoittajien päätökset ovat perimmältään vähemmän alttiita liitetietojen informaatiolle. Käsitykselle näyttääkin löytyvän tukea, sillä aikaisempi tutkimus viittaa siihen, että ammattitaitoiset analyytikot, keskivertosijoittajat ja yrityksen sopimuskumppanit todella luottavat vähemmän liitetietoihin kuin tilinpäätöslaskelmissa tunnistettuihin eriin (Libby ym., 2006, 557). Myös muun muassa Ahmed et al. (2006, 567) toteavat sijoittajien arvostuskertoimien olevan pienempiä liitetiedoissa raportoidulle johdannaisinformaatiolle verrattuna tilinpäätöslaskelmissa raportoituun. Schipper arvioikin tästä voivan syntyä haitallisen liitetietojen luotettavuutta alentavan kierteen, jos tilinpäätösten hyödyntäjät luottavat liitetietoihin vähemmän, koska uskovat niiden olleen tehdyn ja tilintarkastetun vähemmän ankarasti ja puolestaan tilintarkastajat tarkastavat liitetietoja kevyemmin, koska uskovat käyttäjien luottavan niihin vähemmän. (Schipper, 2007, 313–315).

Selviä luotettavuuskäsitysten eroja esiintyy luonnollisesti myös erityyppisten liitetietojen välillä. Esimerkiksi jo vuosia saman ohjeistuksen mukaan liitetietojen puolella tunnistettu informaatio,

johon ei liity odotuksia jossain vaiheessa tilinpäätöslaskelmissä tunnistamisesta, on todennäköisesti uuden liitetietovaatimuksen mukaan tuotettua informaatiota luotettavampaa, sillä tilinpäätösten laatijat ovat jo oppineet soveltamaan vanhaa ohjeistusta. Samoin liitetieto, joka yksin avaa tiettyä tilinpäätöslaskelmien lukua esittämällä siihen yhteenlasketut erät, pitäisi olla yhtä luotettava kuin vastaava tilinpäätöslaskelman erä, sillä kyseisen liitetiedon laatiminen tai tilintarkastaminen ei vaadi minkäänlaisia uusia laskutoimituksia (ei uutta tietojärjestelmää, dataa tai laskutekniikkaa) tai aiheuta lisäkustannuksia. Sen sijaan liitetieto, jonka esittäminen perustuu tilinpäätöslaskelmien eristä eroavaan mittaus- tai allokointiperiaatteeseen (kuten esimerkiksi IFRS 7:n herkkyysoanalyysi) aiheuttaa mahdollisesti merkittäviä laatimis- ja tilintarkastuskustannuksia. Schipper pohtiikin, missä vaiheessa tällainen kustannusero saattaisi vaikuttaa liitetietojen luotettavuuteen ja saattavatko tilinpäätöksen laatijat hyväksyä oikoteitä tai muita käytännön apukeinoja kustannuksia pienentääkseen, vaikka nämä keinot järjestelmällisesti vähentäisivätkin liitetietojen luotettavuutta. (Schipper, 2007, 316–318)

Aikaisemman tutkimuksen mukaan on myös havaittavissa, että sijoittajien tiedon hyödyntäminen riippuu tarvittavan informaation saatavuudesta ja helppokäyttöisyydestä. Jos sijoittajia pidetään rationaalisina agenteina, jotka ymmärtävät täysin saamansa tiedon ominaisuudet, tiedon sijoituspaikalla tilinpäätöksessä sinänsä ei pitäisi olla merkitystä, mutta saatavuudella sen sijaan voi olla. Huomionarvoista onkin, että tosiasiansa monet sijoittajien käyttämät taloudellisen tiedon tietokannat eivät sisällä yritysten liitetietoinformaatiota tehden siten tästä informaatiosta vaikeammin saatavissa olevaa ja siten kalliimpaa käyttöä. Voidaan siis todeta, että jos nämä tietokannat vaikuttavat sijoittajien sijoituspäätöksiin, silloin liitetiedot todella jäävät pienempään rooliin ainakin tietäntyyppisten päätösten osalta. Liitetiedot myös nähdään vaikeampina ymmärtää, joten voidakseen käyttää niiden tietoa hyväkseen, sijoittajille aiheutuu kustannuksia siitä, että he hankkivat asiantuntemusta liitetietojen laatimisperiaatteisiin liittyen (Barth ym., 2003, 583) ja koska kaikki eivät luonnollisestikaan näin päätä tehdä, seuraa tästä liitetietojen pienempi käyttöaste. Schipper huomauttaakin, että jos sijoittajia olennaisesti valaiseva tieto on vaikeaa ymmärtää, standardien kehittäjien tulisi kehittää asian tiimoilta parempaa ohjeistusta, jota soveltamalla liitetiedoista saataisiin helpommin hyödynnettäviä. (Schipper, 2007, 319–320)

Kokeellinen tutkimus myös osoittaa, että tilinpäätösten hyödyntäjät eivät yleisesti ottaen tee tarvittavaa työtä analysoidakseen tietoa ja tehdäkseen sen pohjalta johtopäätöksiä vaan käyttävät ennemmin suoraan ja selkeästi esitettyä tietoa. Tarjottujen tietojen pohjalta itse johdettavissa ja laskettavissa olevan tiedon käyttöaste on siis pienempi. (Schipper, 2007, 322)

Näiden tutkimustulosten valossa, mikäli IFRS 7:n liitetietoraportoinnilla todella halutaan saavuttaa varteenotettavaa hyötyä, on standardin implementoinnissa ja soveltamisessa kiinnitettävä erityistä huomiota mahdollisimman selkeään ja läpinäkyvään esitystapaan, jotta informaation yksiselitteinen ja vaivaton tulkitseminen mahdollistuu. Yhteyden osoittaminen tilinpäätöslaskelmien eriin olisi myös hyvin suotavaa.

4.4 IFRS 7:n merkitys erityisesti rahoitustoimialan yrityksille nykyisessä markkinatilanteessa

Vielä joitakin vuosia sitten sijoittaminen oli melko suoraviivaista ja valinnanvara sijoitustuotteiden suhteen melko vähäistä. Viime vuosina vaihtoehtoisten sijoitustuotteiden määrä on kuitenkin kasvanut huomasti ja vaikka tähän ovat vaikuttaneet myös rahoitusmarkkinoiden ja laskentatekniikoiden voimakas kehittyminen, voidaan pääsyyinä nähdä olevan erityisesti sijoittajien muuttuneiden asenteiden luoman kysynnän. Hajauttamisen tuomia etuja arvostetaan ja erityisesti matalan inflaation ja korkeiden varallisuushintojen aikakautena vaihtoehtoiset instrumentit antavat toivoa suuremmista voittomahdollisuuksista. Kysynnän siivittämänä sijoitusmarkkinat synnyttävät jatkuvasti yhä sofistikoituneempia rahoitusinstrumentteja, jonka lisäksi tavallista on myös monimutkaisten johdannaisten tai sopimusehtojen kytkeminen yksinkertaiseen varallisuuserään, mikä vaikeuttaa merkittävästi instrumentin rahavirtojen käyttäytymisen ennustamista. Monimutkaistuneiden sijoitusmarkkinoiden seurauksena sijoittajat ovatkin alkaneet vaatia tällaisten sijoitusten tarjoajilta parempaa läpinäkyvyyttä, liitetietoja sekä riskienhallintaa. (EIU & PwC, 2008, 3 & 7)

Vaihtoehtoisten sijoitusinstrumenttien kenttä, johon kuuluvat hedge -rahastot, pääomasijoitukset noteeraamattomiin yrityksiin, kiinteistösijoittaminen, infrastruktuurirahastot ja hyödykesidonnaiset johdannaiset, on vielä melko uusi sijoittamisala, mutta viime vuosina nämä instrumentit ovat alkaneet muodostua keskeiseksi osaksi institutionaalisten sijoittajien portfolioita. Lähitulevaisuudessa tämän sijoitussuuntauksen odotetaan vain vahvistuvan. Ongelmia on kuitenkin havaittavissa, sillä vaihtoehtoisia monimutkaisia sijoituksia tarjoavan sijoituspalvelualan kasvaessa, sitä tukeva infrastruktuuri ei ole kehittynyt tarvittavaa vauhtia. Tämän lisäksi myöskään kommunikointikanavat sijoitusten tarjoajien ja sijoittajien välillä eivät ole olleet tarvittavan avoimet tai tehokkaat. (EIU & PwC, 2008, 4)

Economist Intelligence Unitin (EIU) ja PwC:n tekemä tutkimus osoittaa, että sijoittajat pitävät riskienhallintaa, säännöstöjen noudattamista ja raportoinnin läpinäkyvyyttä yhtä tärkeinä ellei joiltain osin tärkeämpinäkin asioina kuin sijoitusten tuottoa (mt., 9). Tämä näkyy muun muassa siinä, että vaikka sijoittajat ensi kertaa sijoituspalvelujen tarjoajaa valitessaan tekevät valintansa lähinnä tämän suorituskyvyn ja tarjoamien tuottojen perusteella, keskeisin syy luopua sijoituspalvelun tarjoajasta ei ole tämän suorituskyky vaan toiminnan läpinäkyvyyden puute ja riskienhallinnan huono laatu. (EIU & PwC, 2008, 4-5)

Tällä hetkellä sijoittajien vaihtoehtoisista sijoituksistaan saaman tiedon laatu ja laajuus on melko epätasaista eri yritysten ja instrumenttien välillä. Tutkimuksen mukaan suurin osa raportoi kyllä sijoitusten suorituskyvystä ja sijoitusstrategioista, mutta vain pieni vähemmistö kertoo vapaaehtoisesti tärkeistä operationaalisista tekijöistä, kuten esimerkiksi keskeisimmistä riskeistä ja niihin liittyvistä kontroleista sekä instrumenttien arvonlaskennan tekniikoista. Tämä on erityisen huolestuttavaa, sillä sijoittajat ovat viime vuosina suosineet juuri sijoituksia, joiden arvonlaskenta ja arvon muodostuminen ei ole suoraviivaisesti tai yksiselitteisesti laskettavissa. (EIU & PwC, 2008, 5) Vertailussa maanosien välillä Eurooppalaisten yritysten todettiin ylipäänsä olevan vähemmän avoimia raportoinnissaan (mt., 11). Vakavia esimerkkejä arvonlaskennan ongelmista on nähty myös Suomessa, kun Rahastoyhtiö Celeres joutui keväällä 2008 miljoonatappioiden siivittämänä lakkauttamaan kaksi korkorahastoaan arvonlaskentasotkujen ja sitä kautta sijoittajien luottamuksen menetyksen takia. Yhtiö ilmoitti arvonlaskennan ongelman syyksi rahoitusmarkkinoiden turbulenssin ja sen, että rahasto on sijoittanut rahoitusmarkkinainstrumentteihin ja joukkolainoihin, joiden ”yksiselitteistä hintaa on vaikea löytää” (Junkkari & Rossi, 2008). Vastuu ei kuitenkaan ole yksin sijoitusten tarjoajilla vaan myös sijoittajien on opittava kysymään oikeita kysymyksiä. (EIU & PwC, 2008, 5)

Raportointivaatimusten nykyinen taso on tutkimuksen mukaan sijoittajien mielestä joiltakin osin liian alhainen. Erityisesti hedge -rahastoihin liittyen vain hieman yli neljännes vastanneista oli tyytyväinen niihin liittyvään sääntelyyn. Kolme neljäsosaa koki raportoinnin läpinäkyvyyden puutteellisuuden takia vaikeuksia sijoitusinstrumenttien suorituskyvyn vertaamisessa yritysten välillä ja kaksi kolmasosaa haluaisi arvonmäärityksen olevan standardisoidumpaan. Sijoitusten tarjoajat puolestaan ovat tyytyväisiä raportoinnin nykyiseen tilaan, eivätkä haluaisi sääntöjä tai vaatimuksia lisättävän. Heidän mielestään tarve säännöstelyn tiukentamiselle on virheellinen ja johtuu siitä, ettei vaihtoehtoisia sijoituksia tarjoavien yritysten toimintaympäristöä ymmärretä. (mt., 13)

Sijoittajat ovat sallineet yrityksiltä heikkoakin riskienhallintaa viime vuosina voittojen pysyessä korkeina ja talouden kehittyessä positiivisesti, mutta alan kypsyessä ja voittojen pienentyessä sekä erityisesti nyt kun monet sijoituspalvelujen tarjoajat kärsivät maailmanlaajuisen luottokriisin jälkiseurauksista: heikentyneestä sijoitusaktiivisuudesta ja finanssimarkkinoiden epävarmuudesta, tällaiset markkinainfrastruktuurin puutteet voivat hyvinkin osoittautua vahingollisiksi koko alalle. Sijoittajista on tulossa vaativampia ja yritys, joka ei vastaa sijoittajien vaatimuksiin raportoinnin tasosta, tulee todennäköisesti näkemään voittojensa pienentyvän, vaikka pystyisikin tarjoamaan kohtuullista tuottoa sijoituksille (EIU & PwC, 2008, 8).

Luottokriisin seurauksena rahoitusinstrumentti- ja riskiraportoinnin merkitys on noussut entistä tärkeämmäksi myös muissa kuin rahoitusalan yrityksissä. Niin sanotuista subprime -asuntolainoista (eli huonon luottoluokituksen omaaville asunnonostajille Yhdysvalloissa myönnettyistä korkeakorkoisista lainoista) koottujen arvopapereiden aiheuttamat tappiot käynnistivät maailmanlaajuisen luottokriisin vuoden 2007 puolivälin jälkeen, kun asunnonostajien maksukyky alkoi pettää ja pankit alkoivat kärsiä luottotappioita. Tästä seurasi se, että subprime -luotoista luoduilla arvopapereilla käyty kauppa pysähtyi ja niiden arvon määrittelemisen kävi mahdottomaksi. (Kauppinen, 2007) Erityisen vaikean tilanteesta teki se, että vaikutus ei kohdistunut vain rahoituspalveluyrityksiin ja rahoituslaitoksiin, vaan näitä monimutkaisesti paketoituja rahoitusinstrumentteja oli myyty myös rahastoille, yrityksille, eläkesäätiöille ja pankeille ympäri maailman (PwC, 2007c, 1). Epävarmuus siitä, mitkä tahot riskille olivat altistuneet ja kuinka suuressa määrin aiheutti voimakasta korkojen nousua, kun pankit eivät halunneet lainata rahaa edes toisilleen. Näin ollen rahoitusmarkkinoiden likviditeetti heikkeni rajusti ja osakkeiden hinnat halpenivat kautta linjan, kun sijoittajat siirsivät rahaa turvallisempiin kohteisiin tai paikkailivat tappioitaan. (Kauppinen, 2007) Vaikutukset näkyivät siis myös yrityksissä, joilla ei ollut suoria subprime -instrumenttisijoituksia osakkeen hinnan heilahtelun ja kohonneen rahoituksen hinnan kautta (PwC, 2007c, 1).

Vastauksena G7 -maiden valtiovarainministerien pyyntöön analysoida luottokriisiin johtaneita syitä ja markkinoiden heikkouksia Financial Stability Forum, jonka tavoitteena on edistää kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden ja rahoitusjärjestelmän vakautta, parantaa markkinoiden toimintakykyä sekä vähentää systeemiriskin uhkaa, julkaisi huhtikuussa 2008 raportin ”Enhancing Market and Institutional Resilience”, joka sisältää yhteensä 67 suositusta instituutioiden ja markkinoiden kestävyuden parantamiseksi (FSF, 2008, 1). Raportissaan Financial Stability Forum

identifioi luottokriisin aiheuttaman markkinoiden sekasorron olleen poikkeuksellisen velkaantumisasasteiden kasvamisen huipennus, jota oli ruokkinut muun muassa rahoitusinstrumentteihin liittyvä innovaatioaalto, joka laajensi järjestelmän kykyä luoda uusia velkainstrumentteja, mutta samalla päihitti sen kyvyn hallita niihin liittyviä riskejä (FSF, 2008, 5).

Financial Stability Forumin tekemät suositukset muodostavat myös IASB:n luottokriisiin reagointiratkaisujen ytimen, joka on kolmiosainen:

- *Kirjanpidon/taseen ulkopuoliset investointikohteet*: laskenta- ja liitetietokäytäntöä tulee parantaa (mm. kohteiden riskialttius ja tappioiden mahdollisuus tulee identifioida ja esittää selkeämmin liitetiedoissa)
- *Käypä arvo*: rahoitusinstrumenttien käypään arvoon arvostamisen ohjeistusta epäaktiivisilla markkinoilla tulee lisätä
- *Liitetiedot*: IASB:n tulee vahvistaa standardejaan saavuttaakseen paremmat liitetiedot liittyen arvostusmenetelmiin, metodologioihin ja arvostusmenetelmiin liittyviin riskitekijöihin.

Erityisesti viimeisen näistä kohdista IASB aikoo toteuttaa tarkistamalla IFRS 7 -standardin ohjeistuksen ja arvioimalla sen tehokkuuden, sillä nimenomaan IFRS 7:n tulisi varmistaa, että yritykset kertovat riittävästi riskialttiudestaan ja rahoitusinstrumenteista nousevista tappiomahdollisuuksistaan liittyen myös taseen ulkopuolisiin investointikohteisiin. Tarkistus aiotaan toteuttaa IFRS 7:n soveltajia, tilinpäätösten lukijoita ja säänteleviä tahoja konsultoimalla sekä analysoimalla tilinpäätöksiä hyvän liitetietokäytännön löytämiseksi. (IASB, 2008f) Lokakuussa 2008 julkaistu muutosehdotus ”Improving Disclosures about Financial Instruments - Proposed amendments to IFRS 7” näyttääkin vastaavan ensisijaiseen tarpeeseen käyvän arvon laskennan liitetietojen selkeyttämiseksi, mutta ajan myötä selviää, ovatko sen esittämät parannusehdotukset riittäviä vai onko IFRS 7 vielä suuremman muutospöytäkirjan edessä.

5. Tutkimusmetodologia

5.1 Tutkimusasetelma ja hypoteesien rakentaminen

IFRS 7 -standardin mukaisilta liitetiedoilta odotetaan paljon, joten on tärkeää tutkia, kuinka hyvin näihin tarpeisiin on ensimmäisissä tilinpäätöksissä vastattu. Markkinatilanne on vuoden takaisesta kärjistynyt entisestään ja tulee vaatimaan erityishuomiota vuoden 2008 tilinpäätöksissä, joten tässä vaiheessa on hyvä selvittää vuoden 2007 raportoinnissa ilmenneet suurimmat ongelmat ja pohtia parannusehdotuksia uusi markkinatilanne huomioon ottaen. Tärkeää on myös selvittää standardin hyötyjä markkinoille eli vastata kysymykseen siitä, minkälaiset yritykset ovat standardin soveltamisessa onnistuneet: vastaako standardi tarpeeseen, kuinka hyvin se onnistuu tavoitteissaan ja ovatko ne yritykset, joiden kannalta on ollut keskeisintä soveltaa standardia onnistuneesti, näin myös tehneet. Tutkimuksen tarkoituksena on siis tutkia Helsingin pörssissä listattujen yritysten ominaispiirteiden vaikutusta yritysten IFRS 7 -standardin mukaisen liitetietoraportoinnin tasoon.

Monia tässä tutkimuksessa käytettyjä liitetietojen tasoa selittäviä riippumattomia muuttujia on aikaisemmassa tutkimuksessa käytetty selittämään erityisesti vapaaehtoisten, mutta myös pakollisten liitetietojen sekä muun tiedonannon tasoa. IFRS 7 on pakottava liitetietostandardi, joka ei kuitenkaan tarkasti määrittele niitä kohtia, jotka jokaisen yrityksen tulisi tilinpäätökseensä sisällyttää eikä varsinkaan sitä, kuinka nämä tiedot tulisi esittää, sillä standardin mukaan jokaisen yrityksen tulisi esittää tiedot yrityksen sisäisiin prosesseihin perustuen sekä johdon näkemyksen esille tuoden. Yrityksille jää siis standardin soveltamisessa paljon harkinnanvaraa, minkä takia tässä tutkimuksessa on nähty sopivaksi soveltaa osaksi samoja raportoinnin tasoa selittäviä muuttujia kuin mitä vapaaehtoisten liitetietojen tutkimuksessa on aikaisemmin käytetty.

Tutkimuksessa käytettävät selittävät tekijät voidaan luokitella kolmeen eri luokkaan (Lang & Lundholm, 1993, 248) (Wallace ym., 1994, 44):

- 1) *yrityksen rakenteeseen liittyvät muuttujat* (yrityksen koko, velkaantuneisuus, rahoitusinstrumenttien määrä taseessa, omistuksen keskittyneisyys ja tilintarkastajan koko: Big4 tai ei-Big4),
- 2) *markkinoihin liittyvät muuttujat* (toimiala) ja
- 3) *yrityksen suorituskykyyn liittyvät muuttujat* (kannattavuus).

Seuraavissa kappaleissa esitellään selittäviä tekijöitä tarkemmin ja muodostetaan hypoteesit aikaisempaan tutkimukseen pohjautuen.

5.1.1 Yrityksen koon merkitys

Yrityksen koko on yleisimmin liitetietotutkimuksissa käytetty muuttuja. Muun muassa Buzby (1975) ja Wallace ym. (1994) ovat todenneet, että yleisesti ottaen markkina-arvoltaan suuremmat yritykset raportoivat liitetiedoissaan enemmän kuin pienet yritykset. Tämän voidaan katsoa johtuvan monesta eri syystä. Ensinnäkin informaation kerääminen, tuottaminen ja välittäminen on kallista, eikä pienemmillä yrityksillä välttämättä ole tähän tarvittavia resursseja (Buzby, 1975, 18). Tämä on olennaista huomioida, koska IFRS 7 voi nimenomaan vaatia suuriakin implementointikustannuksia koskettaen vaatimuksillaan hyvin laajaa osaa koko organisaatiosta ja sen järjestelmistä. Suuremmilla yrityksillä on lähtökohtaisesti jo ennestään ollut olemassa laajemmat sisäiset raportointijärjestelmät, jotta johto on pystynyt hallitsemaan ja pysymään tietoisena koko yrityksen toiminnasta. Tällöin informaation tuottaminen ulkopuolelleen todennäköisesti on helpompaa. (Depoers, 2000, 248) IFRS 7:n vaatimat informaation tuottamiskustannukset voivat siis isompien yritysten osalta muodostua huomattavasti alhaisemmiksi.

Toiseksi, suuret yritykset käyttävät laajemmin arvopaperimarkkinoita ulkoisen rahoituksen saamiseen. Samalla ne ovat pieniä yrityksiä monimutkaisempia sekä toiminnoiltaan että omistajarakenteeltaan, jolloin niiden informaation epäsymmetrisyydestä johtuvat agenttikustannukset nousevat suhteessa korkeammiksi. Muun muassa lisäämällä liitetietoraportointinsa määrää suuret yritykset yrittävät siis kasvattaa sijoittajien luottamusta ja täten helpottaa pääoman saantiaan sekä alentaa pääomakustannuksia. (Buzby, 1975, 19) Muita mahdollisia keinoja agenttikustannusten pienentämiseen ovat esimerkiksi erilaiset johdon palkitsemisjärjestelmät.

Kolmanneksi, laajemmasta raportoinnista ja tietojen julkistamisesta pienille yrityksille aiheutuvat kilpailulliset haitat voivat osoittautua merkittävämmiksi, sillä saman toimialan suuremmilla yrityksillä on muutenkin kilpailullinen etulyöntiasema markkinoilla. (Buzby, 1975, 19)

Tämän lisäksi suuremmat yritykset ovat myös tarkemmin seurattuja erilaisten valtion ja muiden sääntelevien toimielinten puolelta, jolloin ne ovat herkempiä niin sanottujen poliittisten kustannusten ja tarkemman julkisen seurannan vaikutuksille. Paremmalla raportoinnilla voidaan pyrkiä vähentämään näiden tahojen suunnalta kohdistuvia paineita. (Watts & Zimmerman, 1978, 115).

Näiden tietojen pohjalta voidaan muodostaa ensimmäinen hypoteesi:

H1: Markkina-arvoltaan suurempien yritysten odotetaan noudattavan IFRS 7:n mukaista raportointisäännöstöä suhteessa pienempiä yrityksiä tarkemmin (eli saavan raportoinnin tasoa mittaavalla indeksillä korkeamman indeksiluvun).

5.1.2 Toimialan merkitys

Luottokriisin aiheuttamat ongelmat rahoitusmarkkinoilla ja useiden amerikkalaisten sekä eurooppalaisten pankkien merkittävät alaskirjaukset sijoitusvarallisuudestaan ovat asettaneet erityisesti pankkien raportoinnin merkittävän seurannan kohteeksi. Media, osakkeenomistajat ja analyytikot ovat alkaneet kiinnittää erityistä huomiota paitsi pankkien rahoitusinstrumenttien arvostusmenetelmiin ja altistumiseen erinäisille strukturoiduille tuotteille, myös pankkien rahoitusriskien hallintamenetelmiin. (PwC, 2008a, 3) Lisääntyneen seurannan ja riskialttiuden johdosta olisikin siis oletettavaa, että pankit olisivat kiinnittäneet IFRS 7 -raportointiinsa erityistä huomiota vuoden 2007 tilinpäätöksissään.

Pankit ovat huomattavia rahoitusinstrumenttien hyödyntäjiä (mm. Woods & Marginson, 2004, 375): niillä on huomattavasti enemmän erilaisia rahoitusinstrumentteja taseessaan verrattuna muiden toimialojen yrityksiin ja toimialan perusosaamiseen myös kuuluu rahoitusinstrumenttien tunteminen sekä niihin liittyvien riskien arviointi sekä hallinta. Tämä on myös osasyynä siihen, että pankkien raportointi rahoitusinstrumentteihin ja niiden riskeihin liittyen on ollut ja on yhä edelleenkin säädellympää verrattuna muiden toimialojen yritysten raportointivaatimuksiin. IAS 30 -standardi: ”Pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksissä esitettävät tiedot” on vaatinut pankkeja esittämään osaksi samoja tietoja jo aikaisemmin, joita IFRS 7 nyt edellyttää kaikkien toimialojen yrityksiltä. Tämän lisäksi pankkeja velvoittavat myös Baselin pankkivalvontakomitean luottolaitoksia ja sijoituspalveluyrityksiä koskeva vakavaraisuussäätely sekä -valvonta. Vuonna 2004 julkaistun vakavaraisuusudistuksen (Basel II) tavoitteena on mm. sovittaa sääntelyn piiriin

kuuluvien yritysten vakavaraisuusvaatimukset vastaamaan aikaisempaa paremmin ja kattavammin rahoitustoimialan todellisia riskejä, luoda kannustimia riskienhallinnan kehittämiseen sekä vahvistaa koko riskiprofiiliin perustuvaa ennakoivaa pääomasuunnittelua vakavaraisuuden ylläpitämiseksi (www.rata.bof.fi/fin). Pankeilla ja sijoituspalveluyrityksillä pitäisi siis olla muiden toimialojen yrityksiä paremmat valmiudet arvioida rahoitustoimintaansa liittyviä riskejä.

Tämän lisäksi useat pankit ympäri Eurooppaa kuuluivat IFRS 7:n aikaisin implementoituneiden joukkoon, joten toimialan yrityksillä on ollut jo muutamia vuosia aikaa kehittää sisäisiä raportointijärjestelmiään ja raportointikehikkooaan vastaamaan standardin vaatimuksia. Yrityksillä on myös ollut mahdollisuus havainnoida kilpailijoidensa raportoinnin tasoa ja muokata raportointiaan sen mukaan haluamaansa suuntaan. Muun muassa Dye & Sridhar (1995, 157) ovat todenneet saman toimialan yritysten liitetietoraportoinnin muokkautuvan ajan myötä samankaltaiseksi: yhden yhtiön raportoidessa uudesta asiasta, muut seuraavat pian perässä.

Edellä mainituista syistä johtuen, voidaankin muodostaa hypoteesi:

H2: Helsingin pörssissä listattujen pankkitoimialan yritysten IFRS 7 -raportoinnin odotetaan olevan muiden toimialojen yritysten raportointia suhteellisesti kattavampaa.

Hypoteesia testataan myös muiden rahoitustoimialan yritysten (esim. sijoituspalveluyritysten) raportoinnin tasoon, mutta vahvemmat odotukset liittyvät pankkien raportointiin, joten hypoteesi on muotoiltu sen mukaan

5.1.3 Ulkopuolisen osakeomistuksen keskittymisen merkitys

Agenttikustannukset kasvavat sitä mukaa kuin yrityksen omistusrakenne pirstaloituu, sillä yrityksen omistajien ja omistajien sekä johdon välisten intressikonfliktien todennäköisyys kasvaa. Yrityksillä, joiden omistusrakenne on hyvin hajautunut, on siis suurempi motivaatio tarjota enemmän informaatiota pienentääkseen näitä agenttikustannuksia. Pienille osakkeenomistajille tilinpäätöstiedot toimivat pääasiallisina (ellei ainoana) tiedonlähteinä, sillä koska he omistavat vain pienen osan yrityksen pääomasta, ei heillä ole mahdollisuuksia eikä haluja käyttää paljon kustannuksia tiedon keräämiseen. (Raffournier, 1995, 264) He eivät myöskään ole erityisessä asemassa tiedonsaannin kannalta, sillä pienellä osakkeenomistuksellaan, he eivät pääse osallistumaan strategiseen päätöksentekoon. Näin ollen hajautuneen omistusrakenteen omaavan

yrittäjien johdon voi olettaa raportoivan tilinpäätöksissä keskittyneen omistuksen omaavaa yritystä enemmän.

Empiirinen todistusaineisto osakeomistuksen keskittymisen vaikutuksesta liitetietojen tasoon ei kuitenkaan ole yhteneväistä: Raffournier (1995) ja Depoers (2000) eivät löytäneet tukea tälle hypoteesille, mutta muun muassa McKinnon ja Dalimunthe (1993) löysivät tukea hypoteesille omistusrakenteen vaikutuksesta tutkittaessa segmenttiraportoinnin tasoa.

Voidaan kuitenkin esittää hypoteesi:

H3: Yritysten, joiden omistusrakenne on hyvin keskittynyt, odotetaan saavan suhteessa matalammat indeksiluvut IFRS 7 -standardin raportointivaatimuksia kuvaavalla indeksillä.

5.1.4 Velkaantuneisuuden merkitys

Velkaantuneisuuden merkitys yritysten taloudellisen raportoinnin valintoihin vaikuttavana tekijänä nousee suoraan positiivisesta laskentatoimen teoriasta, sillä myös velkaantuneisuus lisää agenttikustannuksia, tässä tapauksessa velkojiin päin. Tämä johtuu siitä, että yritys voi siirtää yrityksen arvoa velkojilta osakkeenomistajille ja johdolle lisäämällä yrityksen riskisyyttä epävarmemmilla, mutta mahdollisesti onnistuessaan tuottavammilla sijoituksilla velan myöntämisen jälkeen, jolloin velkojien asema huononee. (Leland, 1998, 1213)

Yksin velan lisääminen ei sinänsä vaikuta yrityksen varojen riskiin tai odotettuun tuottoon, mutta velan vipuvaikutuksen ja lisääntyneen volatiliiteetin kautta se lisää sekä osakkeenomistajien että velkojien riskiä, jolloin sijoittajat vaativat korkeampaa tuottoa sijoitukselleen (Brealey & Myers, 2003, 229). Näin ollen yrityksen voidaan olettaa lisäävän raportointinsa määrää näitä agentti- ja sopimuskustannuksia pienentääkseen. Muita mahdollisia keinoja agenttikustannusten pienentämiseen ovat esimerkiksi suoritusperusteiset sopimukset ja erilaiset velkakovariantit.

Olemassa oleva empiirinen tutkimus ei kuitenkaan tue tätä hypoteesia, sillä tutkijat eivät ole tähän mennessä kyenneet löytämään merkittävää yhteyttä tämän muuttujan ja liitetietojen tason välillä (mm. Depoers, 2000, 253). Toisaalta IFRS 7:n mukaiset liitetiedot saattaisivat tehdä poikkeuksen tähän sääntöön, johtuen standardin ohjeistuksen luonteesta ja tämänhetkisestä markkinatilanteesta. IFRS 7 käsittelee erityisesti yritysten rahoitusriskejä, joten velkojat todennäköisesti tulevat

kiinnittämään näihin tietoihin erityistä huomiota velansaajiensa ja mahdollisten uusien velkaa hakevien asiakkaidensa tilinpäätöksissä. Toisaalta taas yksityisten markkinoiden velkojat (kuten pankit) liittävät yleensä velkasopimukseen omat kovenanttinsa, joiden avulla ne pystyvät kontrolloimaan yrityksen liikkeitä, eikä tässä tapauksessa yrityksen intressissä todennäköisesti ole kertoa sensitiivisiä riskitietojaan markkinoille. Yrityksen insenttiivit IFRS 7:n mukaiseen kattavaan raportointiin riippuvat siis todennäköisesti siitä, minkälaista velkaa sillä on taseessaan: yksityisen velan tapauksessa yrityksen ei tarvitse vakuuttaa markkinoita velanmaksukyvyystään, jolloin julkinen raportointi saattaa jäädä vähemmälle verrattuna tilanteeseen, jossa yritys hakee rahoitusta pääasiassa avoimilta markkinoilta (mm. Gelb & Strawser, 2004, 139).

Näin ollen voidaan esittää hypoteesi:

H4: Yritykset, joilla on enemmän yksityistä velkaa taseessaan, noudattavat IFRS 7 -standardin raportointivaatimuksia suhteessa muita yrityksiä huonommin.

5.1.5 Kannattavuuden merkitys

Signalointiteorian (Signalling theory) mukaan kannattavien yritysten voidaan odottaa suuremmalla todennäköisyydellä raportoivan hyviä uutisia yritykseensä liittyen välttääkseen osakkeensa aliarvostuksen. Kun yrityksen tuottoaste on korkea, johto on motivoitunut kertomaan yrityksestä enemmän ja tarkemmin vakuuttaakseen sijoittajat yrityksen tuottavuudesta ja siten tukeakseen asemansa ja palkkauksensa jatkuvuutta, kun taas vastaavasti tuottavuusasteen laskiessa, johto todennäköisesti yrittää kätkeä syitä laskeviin tuottoihin. (Singhvi & Desai, 1971) Jos yrityksen riskienhallintaprosessit ja -menetelmät eivät ole kunnossa, voi tämä aiheuttaa merkittävää epävarmuutta sijoittajissa liittyen yrityksen kannattavuuden pysyvyyteen. Tätä tukee Jorgensenin ja Kirschenheiterin (2003, 449) tutkimus vapaaehtoisen riskiraportoinnin motiiveista, jonka mukaan johto kertoo vapaaehtoisesti yrityksen riskeistä ja riskienhallinnasta, jos yrityksen tulevaisuuden kassavirtojen vaihtelevuus on pientä ja vastaavasti jättää kertomatta, jos yrityksen kassavirtojen volatilitteetti on suurta. Tutkimuksen mukaan riskitiedoista kertovien yritysten riskipreemio ja beta ovat kertomatta jättäviä yrityksiä pienempiä.

Näin ollen voidaan aikaisemman tutkimuksen perusteella muodostaa hypoteesi:

H5: Kannattavammat yritykset raportoivat suhteessa enemmän ja tarkemmin rahoitusinstrumenteistaan sekä riskienhallintajärjestelmistään saaden siten IFRS 7 -raportointi-indeksillä korkeamman indeksiluvun.

5.1.6 Rahoitusinstrumenttien määrän merkitys

IFRS 7 -standardin kappaleen BC40b mukaan yrityksen raportoimien IFRS 7 mukaisten liitetietojen tulisi riippua yrityksen käyttämien rahoitusinstrumenttien määrästä ja niihin liittyvien riskien laajuudesta. Näin ollen niiden yritysten, joilla on suhteessa enemmän rahoitusinstrumentteja ja niihin liittyviä riskejä, tulisi antaa tilinpäätöksissään enemmän ja tarkempaa tietoa näihin liittyen, jotta sijoittajien ymmärrys yrityksen kohtaamien riskien merkityksestä sen taloudelliseen asemaan ja tulokseen pystytään varmistamaan.

Näin ollen, mikäli standardin määräyksiä on noudatettu markkinoilla, seuraavalle hypoteesille pitäisi löytyä vahvistusta:

H6: Yritykset, joilla on enemmän rahoitusinstrumentteja taseessaan, raportoivat suhteessa tarkemmin IFRS 7 -standardin määräysten mukaan.

5.1.7 Tilintarkastajan koon merkitys

Tilintarkastus on keino, jolla vähennetään agenttikustannuksia (Watts & Zimmerman, 1986) muun muassa lisäämällä tilinpäätösinformaation luotettavuutta. Monessa aikaisemmassa liitetietotutkimuksessa on viitattu tilintarkastusyhteisöjen vaikuttavan asiakkaitensa raportointitapaan. Erityisesti suurten ja tunnettujen tilintarkastusyhteisöjen on sanottu kannustavan kattavampaan raportointiin (Singhvi & Desai, 1971).

Vaikka aikaisemman tutkimuksen tulokset tilintarkastajan koon merkityksestä ovat olleet epäyhteneväisiä (mm. Singhvi & Desai, 1971, löysivät vahvistusta hypoteesilleen, mutta esim. Depoers, 2000, ei löytänyt yhteyttä tilintarkastajan koon ja vapaaehtoisen raportoinnin tason välillä) on syytä olettaa, että tilintarkastajan koolla on merkitystä IFRS 7 -raportoinnin tasoon. Helsingin pörssin yritysten 2007 tilinpäätöksistä vain noin 6 %:ia oli tarkastettu ns. ei-Big4-tilintarkastusyhteisöjen puolesta, jolloin puhtaasti näiden yhteisöjen IFRS -kokemuksen vähyyden vuoksi voidaan olettaa heidän asiakkaidensa raportoinnin olevan niukempaa.

Muodostetaan hypoteesi:

H7: Big4-tilintarkastusyhteisöjen asiakkaiden IFRS 7 -raportoinnin taso on suhteessa ei-Big4-yhteisöjen asiakkaiden raportointia kattavampaa.

5.2 Tutkimusaineisto

Tutkimuksen empiirinen analyysi keskittyy Helsingin pörssissä (OMX Nordic Exchange Helsinki) 31.12.2007 listattuna olleiden yritysten tilikauden 2007 tilinpäätöksiin. Helsingin pörssissä, joka on osa Pohjoismaista Pörssiä, joka puolestaan kuuluu NASDAQ OMX Group Inc:iin, on 31.12.2007 ollut listattuna yhteensä 129 yritystä. Tutkimuksen edetessä jouduttiin alkuperäisestä 129 yrityksen tutkimusaineistosta pudottamaan kuitenkin pois yhteensä yhdeksän yritystä. Kuudella näistä yrityksistä (1 mid cap - ja 5 small cap -yritystä) oli poikkeava tilikausi, joka oli alkanut ennen 1.1.2007, jolloin IFRS 7:n soveltaminen ei vielä ollut muodostunut pakolliseksi, eivätkä nämä yritykset myöskään olleet implementoineet standardia vapaaehtoisesti vaadittua aiemmin. Kahden yrityksen (small cap) osalta ei liitetietoja ollut saatavilla yrityksen nettisivuilta eikä niitä myöskään pyynnöistä huolimatta saatu postitse ja yksi yritys (small cap) jouduttiin sulkemaan otoksesta pois voimakkaiden 1.1.2008 tapahtuneiden rakennemuutosten takia, joiden vuoksi 31.12.2007 tilanteesta laadittua tilinpäätöstä ei ollut laadittu kattavaksi. Lopullisen otoksen käsittävät 120 Helsingin pörssissä listattua yritystä jakautuvat markkina-arvon ja toimialaluokkien mukaan seuraavasti (<http://omxnordicexchange.com/>):

	Kaikki yritykset	% -osuus	> 1 mrd.	1 mrd. > x > 150 milj.	< 150 milj.
			Large Caps	Mid Caps	Small Caps
Energia	1	1 %	1	-	-
Perusteellisuus	10	8 %	6	2	2
Teollisuustuotteet ja -palvelut	37	31 %	11	13	13
Kulutustavarat ja -palvelut	15	13 %	5	5	5
Päivittäistavarat	7	6 %	1	4	2
Terveystieteet	6	5 %	1	1	4
Rahoitus	14	12 %	3	5	6
Tietoliikennepalvelut	26	22 %	2	5	19
Informaatioteknologia	3	3 %	2	-	1
Yhdyskuntapalvelut	1	1 %	1	-	-
	120	100 %	33	35	52

Taulukko 1: Tutkimusotoksen yritykset toimialaluokan ja markkina-arvon mukaan jaoteltuna (mukailtu OMX Nordic Exchange "Pohjoismainen lista" -excelistä)

Hypoteeseissa muotoiltujen selittävien tekijöiden tiedot kerättiin Bloomberg -tietokannasta lukuun ottamatta omistuksen keskittyneisyyttä mittaavaa muuttujaa, rahoitusvarojen määrää ja yksityisen

velan määrää, joiden osalta tiedot kerättiin yritysten 2007 tilinpäätöksistä. Tietokannasta kerättyjen tietojen oikeellisuus varmennettiin vertaamalla saatuja arvoja tilinpäätöksissä ilmoitettuihin arvoihin. Eroja ei löytynyt ja tietojen oikeellisuudesta voitiin näin varmistua.

5.3 Tutkimusmenetelmä ja sen heikkoudet

Jotta yritysten riskiraportoinnin tasoa pystyttäisiin arvioimaan, on raportoinnin taso pyrittävä kvantifioimaan. Tätä varten on empiirisessä liitetietotutkimuksessa perinteisesti rakennettu liitetietoindeksijä, joiden avulla on arvioitu pakollisten ja vapaaehtoisten liitetietojen laajuutta ja laatua (Singhvi & Desai, 1971). Liitetietoindeksit ovat listoja tutkimuksen kohteena olevista liitetietojen eristä, joille on määrätty painot niiden arvioidun hyödyllisyyden tai tärkeyden mukaan (Marston & Shrikes, 1991). Indeksien määrittäminen ei kuitenkaan ole aivan yksinkertaista ja muodostaakin yhden tutkimuksen heikkouksista, sillä indeksin rakentamiseen tulee välttämättä sisältymään jonkin verran subjektiivisuutta, mikä myös vaikeuttaa tutkimuksen toistamista sekä vertailtavuutta (Marston & Shrikes, 1991). Tämä johtuu siitä, että liitetietoraportoinnin määrä ei ole yksin riittävä selittävä tekijä arvioimaan liitetietojen laatua vaan on myös kiinnitettävä huomiota siihen, mitä on kerrottu ja miten (Beretta & Bozzolan, 2004, 266, 270). Toisaalta indeksien käytön laajuuden liitetietotutkimuksen tutkimusvälineenä voidaan nähdä indikoivan niiden hyödyllisyydestä.

Tutkimuksen luotettavuuden ja vertailtavuuden parantamiseksi IFRS 7 -liitetietoindeksistä pyritään rakentamaan mahdollisimman objektiivinen. Pakollisten liitetietojen tapauksessa tämä onkin huomattavasti helpompaa kuin vapaaehtoisesti raportoitavia tietoja tutkittaessa, sillä pakollisia liitetietoja raportoitaessa yrityksillä on selkeämpi viitekehys, jonka mukaan pyrkii raportoimaan. Indeksien rakentamista varten, ja jotta indeksillä pystyttäisiin estimoimaan myös yritysten liitetietojen laatulementtejä laajuuden lisäksi, IFRS 7 -standardin vaatimuksia (kappaleita) analysoitiin tarkemmin ja määritettiin painot eri standardin kohdille. Aikaisempaa tutkimusta mukailien (mm. Botosan, 1997) indeksillä haluttiin tavoittaa kvantitatiivisten ja kvalitatiivisten liitetietojen tasot, jonka vuoksi kvantitatiivisille liitetietovaatimuksille annettiin painoarvo 2, kvalitatiivisille painoarvo 1 ja 0, mikäli yritys ei raportoi jonkin standardin kohdan edellyttämiä tietoja. Kvantitatiivisten tietojen suurempi painoarvo pohjautuu ajatukseen, jonka mukaan kvantitatiivisesti ilmaistu ns. tarkka, mitattavissa oleva tieto tuottaa enemmän hyötyä tilinpäätöksen lukijalle, sillä se on useammin helpommin todennettavissa ja saattaa näin parantaa johdon

raportointiuskottavuutta sekä -mainetta (Botosan, 1997, 334). Muilta osin kaikki liitetietojen kohdat nähdään indeksissä samanarvoisiksi, eikä esimerkiksi kvalitatiivisten vaatimusten kesken luoda painotuseroja, jotta subjektiivisuudelta vältytään.

Metodologinen ongelma tämäntyyppisissä tutkimuksissa muodostuu kuitenkin siitä, etteivät kaikki standardin kohdat välttämättä ole relevantteja kaikkien yritysten kohdalla. Intuitiivisesti tuntuu selvältä, että suuremmat yritykset todennäköisesti raportoivat kattavammin useamman standardin kohdan täyttäen, johtuen niiden monimutkaisemmasta rakenteesta ja laajemmasta toiminnasta sekä siten todennäköisesti myös laajemmasta riskeille altistumisesta. Tämä tuloksia vääristävä piirre haluttiin kuitenkin eliminoida indeksistä pois ja indeksin tarkoitus onkin arvioida yritysten suhteellista IFRS 7 -raportointivaatimusten noudattamisastetta. IFRS 7 -raportoinnin on standardin mukaan perustuttava yrityksen sisäisiin prosesseihin ja johdolle raportoituun informaatioon sekä rahoitusinstrumenttiriskeille altistumisen määrään, joten näin ollen standardin suppeakin soveltaminen voi jonkin tietyn yrityksen näkökulmasta edustaa standardin kattavaa noudattamista. Aikaisempaan tutkimukseen perustuen (mm. Raffournier, 1995) jätettiin tässäkin tutkimusindeksissä siis jokaisen yrityksen kohdalla pois sellaiset IFRS 7 -standardin vaatimusten kohdat, joiden ei selkeästi voitu nähdä koskevan tarkasteltavaa yritystä, jotta yritystä ei rangaistaisi tämän kohdan kertomatta jättämisestä, mikäli sen ei todellisuudessa edes tarvitsisi raportoida asiasta. Toisaalta yrityksen sisäisiä olosuhteita ja motiiveja ja siten standardin noudattamisen kattavuutta on vaikea havainnoida ulkopuolelta, joten jos raportointivaatimuksen poisjättämisen oikeutuksesta ei voitu olla varmoja, kohta jätettiin indeksiin mukaan. Vaikka tämä menetelmä väistämättä lisää tutkimuksen subjektiivisuutta, nähdään siitä seuraavan vääristymän silti jäävän pienemmäksi kuin mitä kyseisten kohtien kokonaan pois jättämisestä seuraisi.

Lopulta siis otoksen yritysten IFRS 7 -standardin mukaisen raportoinnin tasoa mittaavan raportointi-indeksin (IFRS7RI) kaavaksi saadaan:

$$IFRS7RI_j = \frac{\sum_{i=1}^{n_j} d_i}{n_j}$$

jossa $d_i = 0, 1$ tai 2 seuraavasti: $d_i = 1$ kvalitatiivisten liitetietojen osalta, $d_i = 2$ kvantitatiivisten liitetietojen osalta ja $d_i = 0$, jos yritys ei raportoi kyseistä liitetiedon erää ja $n_j =$ painotettu maksimi yritykselle j relevanttien liitetietovaatimusten määrästä. Yritykset voivat siis saada indeksillä arvoja väliltä 0 ja 1 , yhden ollessa maksimi.

Taulukko 2 kokoaa yhteen hypoteeseissa esitettyjen selittävien tekijöiden laskentakaavat ja lyhenteet sekä odotetut suhteet indeksiin nähden. Hypoteeseja on yhteensä seitsemän, mutta taulukossa on esitetty kaksitoista laskukaavaa selittäville tekijöille, sillä rahoitusvarojen määrän, velkaantuneisuuden ja kannattavuuden muuttujille testataan kahta ja toimialan muuttujalle kolmea eri variaatiota (merkitty harmaalla), joista valitaan regression selittävyyden kannalta parhaimmat.

Selittävät tekijät	Odotettu suhde	Lyhenne
<i>Yrityksen rakenteeseen liittyvät muuttujat</i>		
Koko	+	Luonnollinen logaritmi markkina-arvosta (€)
Velkaantuneisuus	+/-	Velat/Varat
	-	Yksityisen velan määrä / Varat
Omistuksen keskittyneisyys	-	Kolmen suurimman osakkeenomistajan omistusten osuus kaikista osakkeista (%)
IAS 39:n luokittelemien rahoitusvarojen määrä	+	IAS 39 mukaiset varat / Varat yhteensä
	+	IAS 39 varat (pl. Lainat ja saatavat)/ Varat yhteensä
Tilintarkastajan koko	+	Dummy-muuttuja 1 = jos Big 4-tilintarkastaja 0 = jos ei Big 4-tilintarkastaja
<i>Markkinoihin liittyvät muuttujat</i>		
Toimiala	+	Dummy-muuttuja 1 = jos rahoitustoimialalla 0 = jos ei rahoitustoimialalla
	+	Dummy-muuttuja 1 = jos pankki- tai kiinteistösijoitustoimialalla 0 = jos ei pankki- tai kiinteistösijoitustoimialalla
	+	Dummy-muuttuja 1 = jos pankkitoimialalla 0 = jos ei pankkitoimialalla
<i>Yrityksen suorituskykyyn liittyvät muuttujat</i>		
Kannattavuus	+	ROA = EBIT / Varat
	+	ROE = EBIT / Velat

Taulukko 2: Selittävien tekijöiden laskentakaavat ja lyhenteet

IAS 39:n mukaiset varat (RAH_VARAT) pitävät sisällään rahoitusvarojen luokat: käypään arvoon tulosaikuteisesti kirjattavat rahoitusvarat, eräpäivään asti pidettävät sijoitukset, lainat ja muut saamiset ja myytävissä olevat rahoitusvarat. Muuttujassa RAH_suppea on RAH_VARAT -muuttujan summasta poistettu lainojen ja muiden saamisten osuus, sillä jokaiselle yritykselle muodostuu tähän luokkaan varoja liiketoiminnan luonteesta riippumatta ja normaalin liiketoiminnan seurauksena. Muiden IAS 39 -rahoitusvaraluokkien hankkimisen puolestaan voidaan nähdä vaativan enemmän johdon harkintaa ja strategista päätöksentekoa erien itsessään ollessa myös spekulatiivisempia. Yksityisen velan määrä puolestaan on laskettu sisällyttämällä velkasummaan vain yksityisten lainanantajien, kuten pankkien ja vakuutuslaitosten, myöntämät velat. Big 4 -tilintarkastajia ovat Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG ja PricewaterhouseCoopers.

Varsinainen IFRS 7 -raportointi-indeksin analyysi, hypoteesien ja tutkimuksen monimuuttujamallin testaus, suoritetaan OLS -regression avulla. OLS -regressiossa selitettävälle tekijälle (IFRS 7 -raportointi-indeksin arvolle) aikaisemman tutkimuksen perusteella määritetyn selittävän regressiomallin tilastollista merkitsevyyttä testataan ja regressiofunktion selittävien tekijöiden kertoimet määritetään alla olevan kaavan mukaisesti:

$$IFRS7RI = \beta_0 + \beta_1(LN_K) + \beta_2(TOIM_P) + \beta_3(OM) + \beta_4(VELKA) + \beta_5(KAN) + \beta_6(RAH) + \beta_7(TT) + \varepsilon$$

Jossa,

β_0	= Vakio
$\beta_1 (LN_K)$	= Muuttujan kerroin * luonnollinen logaritmi markkina-arvosta
$\beta_2 (TOIM_P)$	= Muuttujan kerroin * Pankki- tai muun toimialan dummy -muuttuja
$\beta_3 (OM)$	= Muuttujan kerroin * Omistuksen keskittyneisyys
$\beta_4 (VELKA)$	= Muuttujan kerroin * joko VELKA tai Y_VELKA
$\beta_5 (KAN)$	= Muuttujan kerroin * joko ROE tai ROA
$\beta_6 (RAH)$	= Muuttujan kerroin * joko RAH tai RAH_suppea
$\beta_7 (TT)$	= Muuttujan kerroin * Tilintarkastajan dummy -muuttuja
ε	= Mallin satunnainen osa, jäännöstermi

Lineaarinen regressioanalyysi on eniten sovellettuja ja tärkeimpiä tilastotieteen menetelmiä, silloin kun halutaan selittää jonkin selitettävän tekijän tai muuttujan havaittujen arvojen vaihtelu joidenkin selittävien tekijöiden tai muuttujien havaittujen arvojen vaihtelun avulla. Regressiotutkimuksen tutkimustuloksia analysoitaessa on kuitenkin tämän tutkimuksen yhteydessä huomioitava otoksen pienuus, joka johtuu yksinkertaisesti suomalaisen aineiston (Helsingin pörssissä listattujen yritysten) vähydestä, joka saattaa vaikuttaa tilastollisesti merkitsevien havaintojen löytymiseen ja itse löytöjen tilastollisen merkitsevyyden tasoon.

6. Tulokset

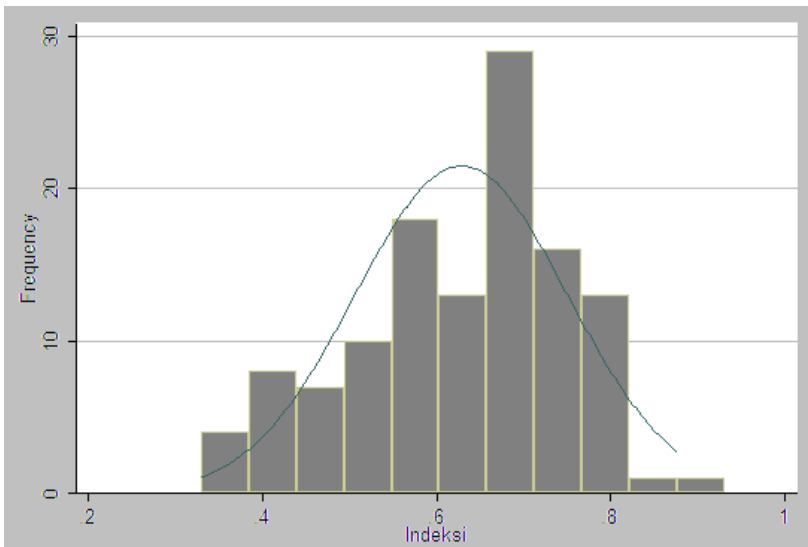
Tutkimuksen päätavoitteena on selvittää, mitkä yritysten ominaispiirteistä vaikuttavat niiden IFRS 7 -standardin mukaisen raportoinnin kattavuuteen, mutta samalla pyritään kuitenkin myös sanallisesti avaamaan sitä, kuinka Helsingin pörssissä listatut yritykset uutta standardia sovelsivat ja mitkä kohdat näyttivät muodostuvan erityisiksi kompastuskiviksi raportoinnin läpinäkyvyyden kannalta. Ensimmäinen kappale esittelee raportointi-indeksin määrittämisen yhteydessä tehtyjä havaintoja ja toisessa kappaleessa raportoidaan OLS -regressioanalyysin tulokset.

6.1 Raportointi-indeksin tulosten analysointi

Helsingin pörssissä listatut yritykset ottivat IFRS 7 -standardin käyttöön pääasiassa vasta vuoden 2007 tilinpäätöksissään muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta. Tutkimuksessa nousivat esiin vain Nordea, Sampo, Neste Oil ja Huhtamäki, jotka olivat implementoineet standardin jo aikaisemmissa tilinpäätöksissään, muut ilmoittivat soveltaneensa standardia vasta 1.1.2007 alkaen. Seuraavissa kappaleissa on raportointi-indeksin tuloksia analysoitu ensin toimialakohtaisesti ja sen jälkeen standardin kohta kerrallaan tuoden esiin suurimpia soveltamisessa ilmenneitä ongelmakohtia.

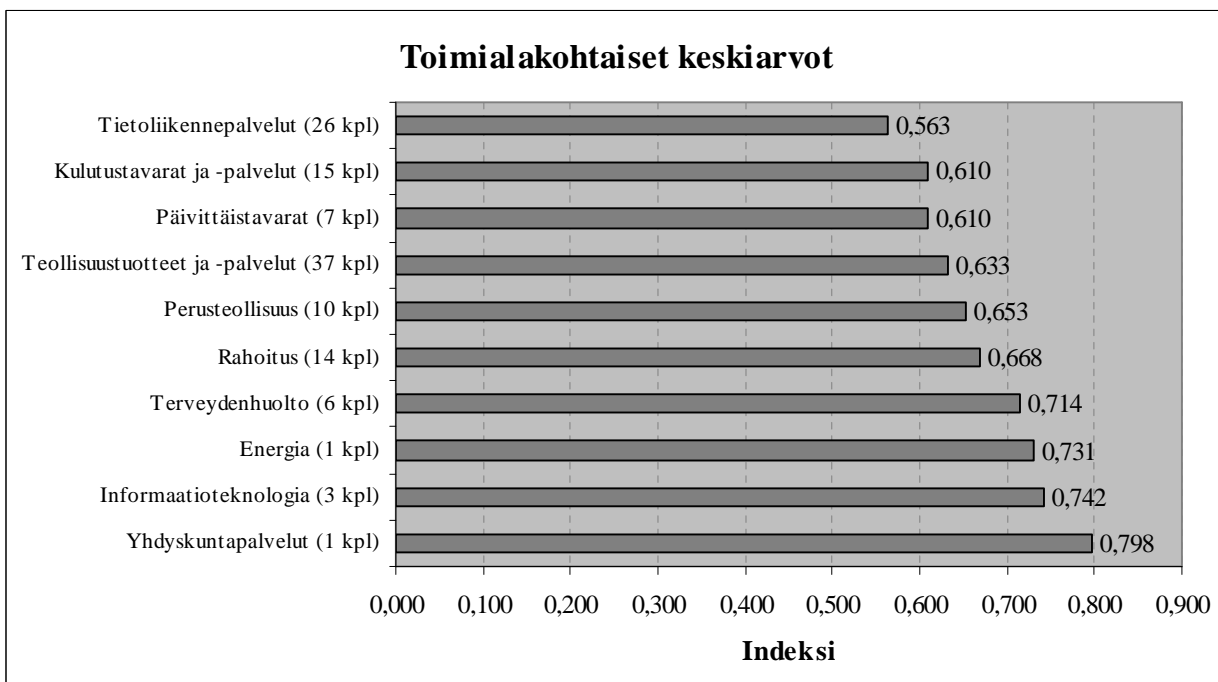
6.1.1 Toimialakohtainen soveltaminen

Standardia sovellettiin keskimäärin tyydyttävästi korkeimman saadun indeksiarvon ollessa 0,877 (Nordea) ja huonoimman 0,329 (Kesla), ja keskiarvon jäädessä tasolle 0,628. Viiden kärkeen mahtuivat Nordean lisäksi myös kaksi muuta pankkia (Pohjola ja Sampo) sekä Huhtamäki, joka sovelsi standardia toista kertaa ja yllättäen myös small cap -yritys Componenta, joka sai pistemäärän 0,804 small cap -yritysten keskiarvon ollessa 0,581. Mid cap -yritysten indeksiarvojen keskiarvoksi muodostui 0,652 large cap -yritysten vastaavan arvon ollessa 0,678. Alla olevasta kuvasta on nähtävissä yritysten saamien indeksiarvojen jakauma sekä niiden muodostama normaalijakaumakäyrä.



Kuva 2: Histogrammi yritysten saamien indeksiarvojen jakaumasta

Helsingin pörssin toimialojen kesken muodostui myös pientä hajontaa indeksikeskiarvoissa, tosin toimialalukuja on tulkittava varoen muutamien toimialojen sisältäessä vain yksittäisiä yrityksiä. Alla olevassa pylväsdiagrammissa toimialan yritysten määrä on mainittu sulussa toimialan nimen jälkeen.



Kuva 3: Helsingin pörssin toimialojen saamat keskiarvot IFRS 7 -raportointi-indeksillä

Indeksin toimialakeskiarvo voi olla hyödyllinen tieto yrityksen kilpailullista asemaa arvioitaessa. Mikäli yritys arvelee noudattavansa standardia huomattavasti toimialan keskiarvoa huonommin, voi yrityksen johto mahdollisesti haluta kiinnittää enemmän huomiota raportointiinsa tai vastaavasti,

mikäli yritys huomaa raportoivansa huomattavasti toimialan keskiarvoa paremmin, voi se uudelleen punnita raportoinnista koituvia hyötyjä suhteessa mahdollisiin kilpailullisiin haittoihin.

Huomionarvoista kuitenkin on, että vaikka toimialojen välille muodostuu eroja IFRS 7 -raportointi-indeksin pistekeskiarvoissa, rahoitusalan indeksikeskiarvo ei poikkea tilastollisesti merkitsevästi kuin Tietoliikennepalvelutoimialan indeksikeskiarvosta, kuten taulukosta 3 alla on nähtävissä. Rahoitusala sijoittuu muutenkin vain toimialojen puoliväliin indeksikeskiarvolla mitattuna, vaikka sen rahoitusinstrumenttien määrän ja niihin liittyvän kokemuksen sekä rahoitusriskienhallinnan liiketoiminnan kannalta keskeisen aseman perusteella olettaisi olevan sijoituslistan kärkipäässä. Indeksikeskiarvojen toimialojen välisten erojen tilastollista merkitsevyyttä tutkittiin suorittamalla *student's two-tailed t-test* toimialojen saamien indeksikeskiarvojen kesken.

	Yhdyskuntapalvelut	Informaatioteknologia	Perusteollisuus	Tietoliikennepalvelut	Teollisuustuotteet ja -palvelut	Terveystuotteet ja -palvelut	Rahoitus	Energia	Päivittäistavarat	Kulutustavarat ja -palvelut
KESKIARVO (IFRS7RI)	0,798	0,742	0,653	0,563	0,633	0,714	0,668	0,731	0,610	0,610
Yhdyskuntapalvelut	-									
Informaatioteknologia	0,449	-								
Perusteollisuus	0,285	0,252	-							
Tietoliikennepalvelut	0,084*	0,025**	0,064*	-						
Teollisuustuotteet ja -palvelut	0,113	0,072*	0,590	0,018**	-					
Terveystuotteet ja -palvelut	0,256	0,516	0,275	0,009***	0,062*	-				
Rahoitus	0,414	0,416	0,800	0,025**	0,338	0,477	-			
Energia	-	0,865	0,558	0,211	0,342	0,810	0,690	-		
Päivittäistavarat	0,093*	0,045**	0,436	0,371	0,578	0,033**	0,359	0,248	-	
Kulutustavarat ja -palvelut	0,190	0,114	0,417	0,273	0,499	0,083*	0,277	0,392	0,998	-

*** Ero indeksikeskiarvossa on tilastollisesti merkitsevä 1 %:n tasolla

** Ero indeksikeskiarvossa on tilastollisesti merkitsevä 5 %:n tasolla

* Ero indeksikeskiarvossa on tilastollisesti merkitsevä 10 %:n tasolla

Taulukko 3: Toimialojen välisten indeksikeskiarvoerojen tilastollinen merkitsevyys

Rahoitustoimiala jakautuu Helsingin pörssissä kolmeen alasektoriin: pankkitoimintaa harjoittaviin yrityksiin (4 kpl), pääomasijoitus- ja muuta sijoitus-/rahastotoimintaa harjoittaviin (4 kpl) sekä kiinteistö-sijoitusyhtiöihin (6 kpl). Tutkimalla rahoitustoimialan yritysten saamia indeksiarvoja tarkemmin, havaittiin pankkitoimialan yritysten muodostaman indeksikeskiarvon poikkeavan tilastollisesti merkitsevästi 5 %:n tasolla muiden alasektoreiden indeksikeskiarvoista.

	Pankkitoimiala Pääoma-/muu sij.toim. Kiinteistösj.toim.		
KESKIARVO (IFRS7RI)	0,817	0,549	0,648
Pankkitoimiala	-		
Pääoma-/muu sij.toim.	0,014**	-	
Kiinteistösj.toim.	0,027**	0,267	-
ROA	0,02	0,13	0,02
ROE	0,18	0,20	0,11
IAS 39 Varat (suppea)	55,4 %	66,4 %	4,8 %
Velkaantuneisuus (D/A)	88,2 %	25,2 %	41,8 %

** Tilastollisesti merkitsevä ero 5 %:n tasolla

Taulukko 4: Erot indeksikeskiarvoissa rahoitustoimialan sisällä

Erityisen huomionarvoista on pääoma- ja muuta sijoitus-/rahastotoimintaa harjoittavien yritysten saama suhteessa huonoin indeksikeskiarvo rahoitustoimialan sisällä, vaikka nimenomaan näillä yrityksillä on eniten IAS 39:n mukaisia varoja (pl. lainat ja saamiset) taseessaan. Yhtenä selittävä tekijä tähän voi toimia sektorin yritysten suhteessa pienempi velkaantuneisuus ja korkeampi kannattavuus, mutta PwC:n ja EIU:n rahasto- ja sijoitusyhtiöistä sekä sijoittajien käyttäytymisestä tekemän tutkimuksen tulokset huomioiden näyttää tämä kehitys huolestuttavalta paitsi yritysten itsensä myös markkinoiden kannalta (ks. Kappale 4.4). Muun muassa Rata on todennut rahoitusmarkkinoiden kriisin myötä erityisesti rahoitussektorilla toimivien yritysten rahoitusinstrumentteja koskevan tilinpäätösinformaation merkityksen kasvaneen, sillä avointen tilinpäätöstietojen avulla voidaan osaltaan parantaa sijoittajainformaatiota ja siten edistää luottamusta markkinoiden toimintaan (Rata, 2008, 8). Saatujen tutkimustulosten perusteella sijoitustoimialan raportointi ei kuitenkaan näytä tukevan tätä päämäärää.

Havainnot sijoitustoimialan raportoinnissa ilmenevistä ongelmista ovat linjassa myös Ratan selvityksen kanssa, jossa todettiin erityisesti sijoituspalveluyritysten ja rahastoyhtiöiden tilinpäätöksissä olevan puutteita sekä esittämisen että arvostamisen osalta (Rata, 2008, 4). Ratan tutkimusotos tosin käsittää myös ei-listattuja rahoitustoimialan yrityksiä.

6.1.2 Standardin soveltamisen ongelmakohdat

Seuraavassa paneudutaan tarkemmin standardin ja samalla myös raportointi-indeksin yksityiskohtiin kertomalla, kuinka standardia tutkimuksen mukaan käytännössä on noudatettu vuoden 2007 tilinpäätöksissä. Tulokset esitetään taulukkomuodossa kokonaiskuvan muodostamisen helpottamiseksi. Taulukossa vasemmalla on standardin kappale alkaen kohdasta 6, (sillä kappaleet 1-5 käsittelevät standardin yleisiä tavoitteita ja soveltamislaajuutta koskevia asioita,) jonka jälkeen

on identifioitu kunkin kappaleen kvalitatiivisten ja kvantitatiivisten liitetietovaatimusten määrä, joka samalla kertoo raportointi-indeksin pisteytyksestä. Noudattamisprosentti on laskettu jakamalla kyseisen standardin kohdan mukaan todellisuudessa raportoineiden yritysten määrä sillä kokonaisuutena, jonka olisi pitänyt tilinpäätöksestä havaittavien muiden tietojen perusteella kyseisen kappaleen mukaisesti raportoida. Seuraavassa kolumnissa puolestaan on kuvattu kyseisen standardin kappaleen sisältö pääpiirteittäin, jotta lukija saa kuvan, mitä asiaa kappaleen vaatimukset koskevat. Viimeiseen sarakkeeseen on kerätty yleiset huomiot ja raportoinnissa ilmenneet ongelmakohdat kunkin standardin kappaleen osalta. Standardin kohtia 35 ja 42 (merkitty harmaalla) ei huomioitu indeksissä, sillä ne koskevat ylimääräistä, standardin vaatimukset ylittävää tiedonantoa, jonka sisältöä ei ole määritelty ja jotka koskevat yritystä vain, jos se muiden raportointivaatimusten täyttämisen jälkeen vielä näkee kohdat tarpeelliseksi.

IFRS	Liitetietotyyppi (kpl)		Noudattamisprosentti	Liitetietovaatimusten sisältö pääpiirteittäin	Ongelmakohdat / Huomiot
	Kvalitatiivinen	Kvantitatiivinen			
7	1		95,8 %	Rahoitusinstrumenttien luokittelu	Kaikki sovelsivat IAS 39-luokittelua, mutta small cap -yritykset käyttivät suomenkielisissä tilinpäätöksissään termejä paikoin harhaanjohtavasti (käypään arvoon tuloksen kautta raportoitavista eristä, myytävissä olevista ja kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä eristä puhuttiin sekaisin)
RAHOITUSINSTRUMENTTIEN MERKITYS YRITYKSEN TALOUDELLISEEN ASEMAAN JA TULOKSEEN					
7	1		16,7 %	Lukijoille tulee antaa käsitys rahoitusinstrumenttien merkityksestä yrityksen taloudelliseen asemaan täyttämällä standardin kohdat 8-30	Pisteytys annettiin laskemalla, kuinka kattavasti yritys oli noudattanut standardin kohtia 8-30
TASEEN KANNALTA					
8		6	85,3 %	Kirjanpitoarvot IAS 39-mukaisille rahoitusvara- ja -velkaluokille	Tuloksen kautta raportoitavia instrumentteja ei usein jaettu standardin mukaisesti (i) alkuperäisessä kirjaamisessa tällaisiksi määritettyihin varoihin ja (ii) IAS 39:n mukaisesti kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviksi varoiksi
9		4	62,5 %	Erityisvaatimukset, jos yhteisö on määritellyt lainan tai saamisen käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavaksi eräksi	Vain kaksi yritystä raportoi näistä: pankki hyvin, toisen toimialan edustaja vain pinnallisesti täyttäen yhden neljästä standardin vaatimuksesta
10		2	27,8 %	Erityisvaatimukset, jos yhteisö on määrittänyt rahoitusvelan käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavaksi eräksi IAS 39:n kappaleen 9 mukaan	Yhdeksän yritystä raportoi näistä, mutta vain kaksi täyttää standardin vaatimukset. 5/9 on small cap-yrityksiä: todennäköisesti näillä yrityksillä ei todellisuudessa ole näitä, mutta tilinpäätöstietojen puutteellisuudesta johtuen asiaa on mahdotonta tietää varmasti.
11	1		0 %	Menetelmät, joita on käytetty kappaleiden 9(c) ja 10(a) vaatimusten noudattamiseen.	Menetelmistä ei kerrottu. Huom. 11b-kohtaa ei huomioitu, sillä se koskee lisätietojen antamista, jos muiden vaatimusten täyttäminen ei riitä oikean kuvan antamiseksi
12	1	1	100 %	Syy, jos rahoitusvaroihin kuuluvan erän luokittelua muutettu sekä määrä, joka siirretty ryhmästä toiseen.	Yksi pankki raportoi tästä täyttäen standardin vaatimukset
13	2	2	77,1 %	Vaatimukset, jos rahoitusvaroihin kuuluva erä siirretty toiselle osapuolelle siten, ettei erä kokonaisuudessaan tai osittain täyty taseesta pois kirjaamisen edellytyksiä	Varoista oli kerrottu yleisesti, mutta riskeistä heikommin ja määrät puuttuivat muutamista. Vain kuusi yritystä raportoi näistä, vaikka todellisuudessa luvun pitäisi todennäköisesti olla suurempi
14	1	1	52,4 %	Velkojen vakuudeksi pantattujen rahoitusvarojen kirjanpitoarvo ja pantattuihin omaisuuseriin liittyvät ehdot	85 %:ia otoksen yrityksistä raportoi näistä. Kirjanpitoarvot esitetty 98%:ssa tapauksista, mutta ehdot vain muutamissa

15	1	2	17,7 %	Yhteisön hallussa olevasta vakuudesta (rahoitusvara tai muu vara), jonka se saa myydä tai pantata edelleen ilman että vakuuden omistaja on lyönyt laimin velvoitteitaan, esitettävät tiedot	Näistä raportoitii hyvin vähän, vaikka muutamat yritykset näyttivät indikoivan pitävänsä tällaisia hallussaan
16		1	78,9 %	Luottotappioiden vähennyseristä esitettävä täsmäytyslaskelma	19 yritystä raportoi tästä ja keskimäärin melko hyvin
17	1		100 %	Yhteisön liikkeellelaskemat yhdistelmäinstrumentit, joihin on kytketty useita johdannaisia	Yksi yritys raportoi tällaisesta
18	2	1		Tiedot otettuja lainoja, pääomaa, korkoa, sinking fund -ehtoa tai lunastusehtoa koskevista laiminlyönneistä ja rikkomuksista	Yksikään yritys ei raportoinut tästä
19		1	0 %	Muista lainasopimusten ehtojen rikkomisista (kuin mitä mainittu kohdassa 18) raportoitavat tiedot	Kaksi yritystä raportoi tästä, mutta puutteellisesti
TULOKSEN KANNALTA					
20		10	37,8 %	Tuotto-, kulu-, voitto- ja tappioerät rahoitusvaroista ja -veloista	<p>Ongelmia esiintyi mm. siinä, että</p> <p>1) Käypään arvoon tuloksen kautta raportoitavia instrumentteja ei usein jaettu standardin mukaisesti (i) alkuperäisessä kirjaamisessa tällaisiksi määritettyihin varoihin ja (ii) IAS 39:n mukaisesti kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviksi varoiksi</p> <p>2) Myytävissä olevista rahoitusvaroista ei esitetty erikseen kaudella suoraan omaan pääomaan kirjattuja voittoja tai tappioita ja kaudella omasta pääomasta pois kirjattuja ja tuloslaskelmassa esitettyjä määriä;</p> <p>3) Valuuttakurssivoittoja ei eritelty eri rahoitusvara/-velkaluokille</p> <p>4) Korkotuottojen ja korkokulujen kokonaismäärät esittäminen sellaisista rahoitusvaroista ja -veloista, joita ei arvosteta käypään arvoon tulosvaikutteisesti oli puutteellista</p> <p>5) Palkkiotuottojen ja -kulujen esittäminen harvinaista</p> <p>6) Arvon alentumistappioiden määrää ei esitetty jokaisesta rahoitusvarojen ryhmästä vaan yleensä vain saatavista eli ei esimerkiksi myytävissä olevista sijoituksista</p>
MUUT KESKEISET TIEDOT					
Laatimisperiaatteet					
21	1		82,5 %	Keskeisten tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden esittäminen	Suurimmaksi osaksi ok, mutta paikoin kerrottiin epäolennaisia asioita. Esimerkiksi pienet yritykset olivat selkeästi kopioineet pohjan suuremmilta, vaikkei heillä ollut samoja eriä taseessaan. Tällöin liitetietojen ollessa puutteellisia tai läpinäkymättömiä, jää lukijalle epäselväksi, onko yrityksellä kyseisiä eriä vai ei.
Suojauslaskenta					
22	2	1	73,1 %	Tiedot suojauslaskentatyypeistä, suojauduttavista riskeistä ja suojausinstrumenteista	Tiedot suojauslaskentatyypeistä paikoin puutteellisia (muutamassa tapauksessa yrityksen soveltama suojauslaskentatyyppi jäi epäselväksi) tai instrumentteja tai niiden käypiä arvoja ei esitetty. Pääosin kuitenkin ok.
23	2	3	71,1 %	Rahavirran suojauslaskentaan liittyvät tiedot	<p>Suurimmat ongelmat liittyivät siihen, ettei omasta pääomasta pois kirjattua kauden tuloslaskelmaan sisältyvää määrää esitetty niin, että kuhunkin tuloslaskelman erään sisältyvä määrä kävisi ilmi. Kaudella omaan pääomaan kirjattu määrä kävi yleensä ilmi oman pääoman laskelmasta.</p> <p>--> 46 yritystä sovelsi rahavirran suojauslaskentaa</p>
24		4	32,4 %	Käyvän arvon suojausten osalta voitto- tai tappioerät suojausinstrumentista ja suojauksen kohteesta	<p>Näistä kerrottiin puutteellisesti</p> <p>--> 17 yritystä sovelsi käyvän arvon suojauslaskentaa</p>
			47,8 %	Tulosvaikutteisesti kirjattu tehottomuus, joka johtuu rahavirran suojauksista;	Tästä kerrottiin puutteellisesti
			34,6 %	Tulosvaikutteisesti kirjattu tehottomuus, joka johtuu ulkomaiseen yksikköön tehdyn nettosijoituksen suojauksista.	<p>Tästä kerrottiin puutteellisesti</p> <p>--> 26 yritystä sovelsi nettosijoituksen suojauslaskentaa</p>

Käypä arvo					
25	1		78,3 %	Käypien arvojen esittäminen (kpl 29 poikkeukset huomioiden) kaikista rahoitusvarojen ja -velkojen ryhmistä tavalla, joka mahdollistaa vertaamisen vastaavaan kirjanpitoarvoon	Suurin osa large ja mid cap -yrityksistä sekä myös monet small cap -yritykset jakoivat rahoitusvarat ja -velat selkeään taulukkoon, jossa samalla esitettiin ryhmien kirjanpito- ja käyvät arvot ryhmätasolla
26	1		100 %	Käypiä arvoja koskevaa informaatiota esittäessään yhteisö ryhmittelee rahoitusvarat ja -velat, mutta vähentää ne toisistaan vain siltä osin kuin vastaavat kirjanpitoarvot on vähennetty toisistaan taseessa.	Tämä tieto ei yleisesti ollut nähtävissä tilinpäätöksistä ulkopuoliselle, yksi yritys ilmoitti näin tekevänsä
27	2	2	35,8 %	Rahoitusvarojen ja -velkojen ryhmän käypiä arvoja määritettäessä käytetyt menetelmät ja tehdyt oletukset, mikäli on käytetty arvonmääritysmenetelmää.	Tässä oli paljon puutteita. Osa raportoi hierarkian, jonka mukaan pyrkii arvostamaan (ensin likvidiin markkinahintaan ja jos tämä ei saatavilla...), mutta lopullinen arvostusmenetelmä jäi epäselväksi. Oletuksista raportoituihin niukasti. Yksikään yritys ei raportoinut kappaleen c-tai d- kohdan koskevan itseään, eli että käyvät arvot olisi määritetty kokonaan tai osaksi sellaisiin oletuksiin perustuvien arvonmääritysmenetelmien avulla, joiden tukena ei ole todennettavissa olevia saman instrumentin (siis ilman muokkaamista tai sisällyttämistä uudenaiseen instrumentikombinaatioon) viimeaikaisten markkinatapahtumien hintoja ja jotka eivät perustu käytettävissä ja havaittavissa oleviin markkinatietoihin.
28	1	1	50,0 %	Alkuperäisen kirjaamisen yhteydessä määritetyn käyvän arvon ja arvonmääritysmenetelmän käyttöpäivänä määritetyn määrän poiketessa toisistaan esitettävät tiedot	Tästä raportoi yhteensä vain neljä yritystä, joista kaksi oli pankkeja. Yhdestä puuttui selitys käsittelyperiaatteista, kolmesta kvantitatiiviset tiedot.
29	3		100 %	Tapaukset, jolloin käypien arvojen esittämistä tilinpäätöksessä ei edellytetä	Huojennuksia käytettiin yleensä hyväksi, mikäli kirjanpito- ja käypiä arvoja ei oltu luokiteltu jo valmiiksi taulukkoon kaikkien rahoitusvarojen ja -velkojen ryhmien osalta.
30	3	2	40,6 %	Tiedot, joista on apua tilinpäätöksen käyttäjille heidän tehdessään omia arvioitaan kohdan 28 rahoitusvarojen ja -velkojen kirjanpitoarvojen ja käypien arvojen mahdollisista eroista	Tietoja instrumenttien markkinoista ei oltu kerrottu ja vain muutama oli maininnut siitä, aikooko se luovuttaa rahoitusinstrumentit edelleen. Syyt siihen, miksi käypää arvoa ei pystytty määrittämään oli yleensä kerrottu (lähes aina asiasta kerrottaessa kyseessä listaamaton osake).
RISKILIITETIEDOT					
KVALITATIIVISET					
31	1		78,3 %	Esitettävä tietoa, jonka avulla pystytään arvioimaan rahoitusinstrumenteista johtuvien sellaisten riskien luonnetta ja laajuutta, joille yhteisö on alttiina tilinpäätöspäivänä	Suurimman osan tilinpäätöksistä perusteella rahoitusinstrumenteista nousevien riskien luonnetta ja määrää yritykselle pystyi liitetietojen perusteella arvioimaan.
32	1		95,8 %	Käsiteltäviä riskejä ovat tyypillisesti — mutta eivät ainoastaan — luottoriskit, maksuvalmiusriskit ja markkinariskit	Lähes kaikki yritykset olivat maininneet kaikki nämä kolme riskiosaluuetta tilinpäätöksessään.
33	3		89,2 %	Laadulliset tiedot riskeistä, riskienhallinnasta ja niissä tapahtuneista muutoksista	Lähes kaikki yritykset olivat käsitelleet näitä aiheita ainakin jollain tasolla liitetiedoissaan.
KVANTITATIIVISET					
34	1	2	67,3 %	Määrälliset tiedot kunkin rahoitusinstrumenteista johtuvan riskin osalta sekä tietoa riskikeskittymistä	Näissä paikoin puutteita. Lähes kaikki olivat kuitenkin esittäneet määrät keskeisimpien valuuttariskikeskittymiensä osalta, ja muutama mainitsi asiakasriskikeskittymistä, mutta ei arvattavista kilpailullisista syistä kertonut niistä mitään määrällistä tietoa. Vaatimus johdon silmien kautta raportoitavasta tiedosta ei erityisemmin tullut liitetiedoissa esille, muuta kuin riskikeskittymäkohdassa, jossa usein sanottiin, ettei johto ollut identifioinut merkittäviä riskikeskittymiä.
35	1			Lisätiedon antovaatimus, jos tilinpäätöspäivänä esitetyt määrälliset tiedot eivät kuvasta todenmukaisesti riskejä	Tätä kohtaa ei huomioitu indeksissä, sillä se koskee ylimääräistä tiedonantoa.

LUOTTORISKI					
36	2	2	81,8 %	Tiedot luottoriskille alttiina olevasta rahamäärästä, sitä pienentävistä toimista/eristä	<p>Kuvaus vakuudeksi saaduista varoista ja muista luottotappioriskiiä pienentävistä eristä/toimista oli yleensä esitetty</p> <p>Informaatiota sellaisten rahoitusvarojen luottokelpoisuudesta, jotka eivät ole eräänntyneitä ja joiden arvo ei ole alentunut (esim. sisäisen tai ulkoisen luottoluokituksen avulla) ei suurimmaksi osaksi annettu</p> <p>Sellaisten rahoitusvarojen kirjanpitoarvon, jotka olisivat muutoin eräänntyneet tai joiden arvo olisi alentunut, mutta joiden ehdoista on neuvoteltu uudelleen, mainitsi vain muutama yritys, vaikka näitä esiintyy todennäköisesti laajastikin. Alaharju (2008) kuitenkin toteaa, että tämä tieto voi laajassa konsernissa osoittautua lähes mahdottomaksi kerätä.</p>
37	1	2	46,1 %	Tiedot rahoitusvaroista, jotka ovat joko eräänntyneet tai joiden arvo on alentunut	<p>Suurin osa oli esittänyt saamisten ikäanalyysin. Arvon alentamispäätöksiin vaikuttaneista tekijöistä oli maininnut vain 34 %.</p> <p>Luottotappioriskiiä pienentävistä eristä mainittiin melko usein, mutta niiden käyvistä arvoista vain muutamassa tapauksessa (kertomalla esim. niiden prosenttiosuuden saamisista). (Standardi vaatii arvion niiden käyvistä arvosta, ellei se ole mahdotonta.)</p>
38	1	1	50,0 %	Tiedot siitä, jos yhteisö saa kauden aikana rahoitusvaroja tai muita varoja ottamalla omistukseensa vakuudeksi saamansa varat tai lunastamalla muita luottotappioriskiiä pienentäviä eriiä (esim. takuita)	Kaksi pankkia kertoi tällaisista eristä, toinen standardin vaatimusten mukaan.
MAKSUVALMIUSRISKI					
39	1	1	81,7 %	Analyysi rahoitusvelkojen sopimukseen perustuvista eräänntymisajoista sekä kuvaus siitä, miten yhtiö hallitsee niihin liittyvää maksuvalmiusriskiiä	<p>Lähes kaikki olivat kertoneet jotain siitä, kuinka he hallitsevat maksuvalmiusriskiiään ja myös esittäneet velkojen eräänntymisanalyysin, mutta vain hieman alle puolet yrityksistä oli määritellyt analyysin perustuvan nimenomaan sopimuksiin.</p> <p>Se, tarvitseeko yrityksen standardin mukaan raportoidakseen kertoa erikseen analyysin perustuvan sopimuksen mukaisiin eriiin, on makuasia, mutta koska IASB erikseen standardin liitteissä korostaa sopimukseen perustuvien tietojen tärkeyttä ja niiden mahdollisesti suurtakin eroa muunlaiseen maturiteettianalyysiin verrattuna, vähennettiin yritykseltä puolikas piste, jos se ei identifioinut sitä, mihin analyysi perustui. Jos tätä ei huomioida, on noudattamisprosentti siis vielä korkeampi.</p>
MARKKINARISKI					
40	2	1	36,7 %	Herkkyysanalyysi kustakin markkinariskistä, sekä sen laatimisessa käytetyt menetelmät ja oletukset	<p>Herkkyysanalyysitiedoissa oli puutteita, sillä monin paikoin oli esitetty jokaisen raportoidun riskin osalta ainoastaan riskimuuttujien muutosten vaikutukset tuloslaskelmaan (eikä myös pääomaan, kuten standardi edellyttää), jonka lisäksi tiedot laskelmissa käytetyistä menetelmistä sekä oletuksista olivat vajavaisia.</p> <p>Standardin soveltamisopas määrittelee markkinariskiiin kuuluvan vähintään neljä osa-alueetta: korko-, valuuttakurssi-, hyödyke- sekä osakkeen hintariskin. Useat yrityksistä olivat jättäneet jonkin näistä neljästä raportoimatta, vaikka niiden muiden tilinpäätöksen tietojen osalta olisi voinut olettaa niille altistuvan.</p>
41	2	1	66,7 %	Kohdalle 40 vaihtohtoisen herkkyysanalyysin (kuten value-at-risk) laatimisesta kerrottavat tiedot	<p>Neljä yritystä (joista yksi oli pankki) laativat VaR-analyysin. Yksi näistä neljästä laati osaksi myös kohdan 40 mukaisen herkkyysanalyysin.</p> <p>Tiedot käytetyn menetelmän tärkeimmistä muuttujista ja toimitettujen tietojen taustalla olevista perusoletuksista sekä selvitys menetelmän tavoitteesta ja rajoituksista oli paikoin puutteellista.</p>
42	1			Tieto ja syyt siihen, jos laaditut herkkyysanalyysit eivät kuvasta todellista rahoitusinstrumentteihin liittyvää riskiiä.	Tätä kohtaa ei huomioitu indeksissä, sillä se koskee ylimääräistä tiedonantoa.

Taulukko 5: Yhteenveto IFRS 7 -standardin noudattamisasteesta ja raportoinnissa ilmenneistä ongelmista

Keskeisimmiksi ongelmiksi IFRS 7 -raportoinnissa näyttivät siis muodostuvan rahoitusvarojen ja -velkojen tuotto-, kulu-, voitto- ja tappioeristä raportoiminen, jättäen näin ollen epäselvän kuvan rahoitusinstrumenttien merkityksestä yrityksen tuloksen muodostumisen kannalta; suojauslaskennan tehottomuudesta raportoiminen sekä käyvän arvon määrittämisessä käytetyistä menetelmistä ja niissä tehdyistä oletuksista raportoiminen. Instrumenteista, joita ei ollut määritelty ja joita ei pykälän IFRS 7.29 mukaan pystytäkään luotettavasti määrittelemään käypään arvoon (kuten noteeraamattomat osakkeet), oli myös kerrottu hyvin vähän, vaikka standardi edellyttää kertomaan tällaisten sijoitusten markkinoista sekä siitä, aikooko yhteisö luovuttaa rahoitusinstrumentit edelleen ja jos aikoo, niin miten, jotta tilinpäätöksen lukijoiden olisi mahdollista tehdä omia arvioita näiden rahoitusvarojen ja -velkojen kirjanpitoarvojen ja käypien arvojen mahdollisista eroista (IFRS 7.30).

Tutkimustulokset ovat linjassa Ratan selvityksen kanssa, jossa todettiin käyvistä arvoista annettujen liitetietojen olleen yleisesti liian suppeita lukuun ottamatta johdannaisten käyvän arvon määrittämisessä käytetyistä menetelmistä annettuja tietoja (Rata, 2008). Ainakin suojausinstrumenteiksi määrittyjen johdannaisten osalta todella voidaan sanoa käyvän arvon liitetietoihin panostetun muita rahoitusvara- ja -velkaluokkia enemmän, kun taas vastaavasti esimerkiksi myytävissä olevien rahoitusvarojen osalta käyvän arvon määrittämisen menetelmistä ja niissä tehdyistä oletuksista kerrottiin hyvin vähän.

Kvalitatiivisten riskiliitetietojen osalta lähes kaikki yritykset olivat keskustelleet minimiliitetietovaatimusten edellyttämistä kolmesta riskityypistä (luotto-, maksuvalmius- ja markkinariski) ja niihin liittyvistä riskienhallintaprosesseistaan ainakin jollakin tasolla tilinpäätöksissään. Näyttää kuitenkin siltä, että standardin implementoinnissa keskityttiin lähinnä minimivaatimusten täyttämiseen eikä vaatimus ”johdon silmien kautta” raportoitavasta, johdon näkökulmaa heijastavasta tiedosta välittynyt lukijalle. Lisäksi osa yrityksistä kuvaili tarpeettoman laajasti, kuinka jonkin tietyn riskin hallintastrategiaan voisi kuulua esimerkiksi tietynlaisten suojausinstrumenttien käyttö, mutta totesivat lopuksi, etteivät kuitenkaan todellisuudessa noudata tällä hetkellä kyseistä strategiaa, jolloin yrityksen varsinainen riskienhallintastrategia jäi epäselväksi. Tämä voi olla indikaatio puutteista kyseisten yritysten riskienhallintastrategioissa, tai voi myös olla, ettei tämä riski näiden yritysten kohdalla ole ollut olennainen eikä johto todellisuudessa ole seurannut kyseistä riskiä, mutta asiasta on kuitenkin päätetty keskustella, kuten muutkin yritykset ovat keskustelleet. Tällöin ei kuitenkaan noudateta standardin henkeä, eikä

liitetietoja ole räätälöity kuvastamaan nimenomaisen yrityksen toimintaympäristöä, vaan tilinpäätöstä on kuormitettu tarpeettomasti.

Luottoriskiliitetietojen osalta arvonalentumispäätöksiin vaikuttaneista tekijöistä keskusteltiin niukasti ja rahoitusvarojen luottokelpoisuudesta (jotka eivät ole erääntyneitä ja joiden arvo ei ole alentunut) kertoi vain muutama yritys. Vakuuksien ja muiden luottotappioriskiä pienentävien erien käyvistä arvoista raportoi myös vain muutama yritys, mutta tämä tieto onkin todellisuudessa voinut osoittautua hyvin vaikeaksi kerätä.

Riskiliitetiedoista eniten ongelmia ilmeni kuitenkin markkinariskin eri osa-alueiden (korko-, valuuttakurssi-, osake- ja hyödykeriskin) herkkyysanalyysien toteutuksessa. Useat yrityksen olivat jättäneet joko jonkin markkinariskin osa-alueista käsittelemättä (vaikka tämän muiden tilinpäätöksen osien perusteella olisi olettanut yritystä koskevan) tai raportoineet riskimuuttujien kohtuullisen mahdollisten muutosten vaikutukset vain yhtiön tulokseen (vaikka standardin mukaan pitää näiden muutosten vaikutukset raportoida sekä tulokseen että omaan pääomaan nähden). Lisäksi herkkyysanalyysin oletuksista oli kerrottu niukasti. Ongelmat ovat tosin olleet odotettuja, sillä standardin sisältämä ohjeistus herkkyysanalyysin toteutuksesta on paikoin epäselvä ja tulkinnanvarainen.

Yhteenvedona voidaan siis todeta Helsingin pörssin yrityksillä olevan vielä paljon parannettavaa IFRS 7 -raportoinnin läpinäkyvyyden lisäämisessä ja tiedon räätälöinnissä kunkin yrityksen toimintaympäristöä parhaiten heijastavaksi sekä standardimuutoksen voimaantullessa erityisesti käyvän arvon menetelmistä ja oletuksista raportoinnissa. Raportoinnin asua olisi myös hyvä selkeyttää ja esimerkiksi monikohtaisten vaatimusten kokoaminen ja yhdisteleminen yhteen taulukkoon näytti osoittautuvan kaikkein selkeimmäksi ja läpinäkyvämmäksi tavaksi raportoida. Yritykset olivat kuitenkin monin paikoin selkeästi yrittäneet täyttää standardin vaatimuksia, mutta jotkin tiedot ovat vielä toistaiseksi järjestelmien ja käytäntöjen puutteellisuuden vuoksi voineet osoittautua liian työläiksi kerätä esitettävään muotoon (kuten esimerkiksi kovenanttien käyvät arvot tai rahoitusvarojen määrät, joiden ehdot on neuvoteltu uudelleen). IFRS 7 implementoinnin voidaan kaikesta huolimatta kuitenkin sanoa tuoneen tärkeää uutta tietoa tilinpäätösten lukijoille.

Vuosi 2007 poikkeaa kuitenkin olennaisesti nykytilasta, joten yritykset joutuvat tänä vuonna miettimään raportointinsa suhteen monet asiat uusiksi. Raportointiympäristö on Eurooppaan rantautuneen luottokriisin myötä muuttunut radikaalisti, minkä vuoksi vuoden 2008 tilinpäätöksiltä

odotetaan jo paljon enemmän. Huomiota tulisikin siis nyt kiinnittää rahoitusmarkkinoilla ja yrityksen omassa riskienhallinnassa tapahtuneisiin muutoksiin.

Vallittu (2008) korostaa pörssikurssien alamäen ja taloudellisen taantuman kohdistavan huomion erityisesti arvostuskysymyksiin, joten IFRS 7 -standardin muutosehdotuksen huomioimista jo vuoden 2008 tilinpäätöksessä kannattaa harkita. Käyvän arvon liitetietojen tiimoilta rahoitusinstrumenttien arvonalentumiset tulevat lisääntymään ja yhtiöiden olisi Vallitun mukaan myös hyvä varmistua pankkien ja muiden vastapuolten ilmoittamista instrumenttien käyvistä arvoista, että ne ovat IAS 39:n mukaiset. Suojauslaskennan tehokkuuteen liittyen tulee huomioida johdannaisten vastapuoliriskin nousu todelliseksi riskiksi, jonka vaikutus johdannaisen käypään arvoon saattaa tehdä suojauslaskennan tehottomaksi.

Liitetiedot luottoriskiin liittyen kiinnostavat lukijoita varmasti myös paljon. Vallittu (2008) korostaakin tähän liittyen kvalitatiivisten tietojen tärkeyttä ja luottoriskissä sekä sen hallintamenetelmissä tapahtuneista muutoksista kertomista, jonka lisäksi tiedot riskikeskittymistä tulee päivittää ja kuranttien saamisten laadun analysointiin tulee kiinnittää enemmän huomiota.

Lisäksi rahoituskriisi vaikuttaa suoraan myös yhtiöiden maksuvalmiuteen rahoitusmahdollisuuksien kavetessa, joten likvideettiriskiliitetietojen yhteydessä tulisi järkevästi nivoa yhteen pakollinen veloista esitettävä maturiteettitaulukko ja kvalitatiivinen selitys siitä, kuinka johto todellisuudessa yhtiön maksuvalmiusriskiä seuraa, Vallittu muistuttaa. Rahoitusmarkkinoilla on vuoden 2008 aikana tapahtunut suurempia muutoksia markkinahinnoissa, koroissa sekä valuuttakursseissa kuin aikaisemmin oletettiin, joten herkkyyksianalyseissä käytetyt oletukset kohtuullisen mahdollisista muutoksista ko. riskimuuttujissa tulisi myös tarkastaa (Vallittu, 2008).

Pohjatyö IFRS 7:n implementoinnissa on tehty, joten tänä vuonna yrityskohtaisen näkökulman esiintuominen pitäisi olla helpompaa, ja se on myös entistä tärkeämpää.

6.2 Tilastollisen aineiston analysointi

6.2.1 Tilastolliset tiedot aineistosta

129 yrityksen perusjoukosta lopullinen regressiomallin otos käsittää siis 120 yritystä, joita koskevien selittävien tekijöiden tiedot kerättiin Bloomberg -tietokannasta lukuun ottamatta

muuttujia OM, RAH_VARAT, RAH_suppea ja Y_VELKA, joiden tiedot kerättiin yritysten 2007 tilinpäätöksistä. Alla on esitetty perustiedot jatkuvista ja dummy -muuttujista sekä tiedot yritysten saamien IFRS 7 -raportointi-indeksin arvojen vaihteluvälistä.

Jatkuvat muuttujat	Indeksi	LN_K	OM	RAH_VARAT	RAH_suppea	VELKA	Y_VELKA	ROE	ROA
Min	0,329	0,793	0,010	0,024	0,000	0,013	0,000	-3,868	-1,057
Max	0,877	11,568	0,947	0,980	0,946	1,588	1,332	0,621	0,381
Keskiarvo	0,628	5,590	0,370	0,370	0,130	0,543	0,172	0,119	0,072
Mediaani	0,655	5,369	0,366	0,308	0,033	0,551	0,118	0,170	0,080
Keskihajonta	0,122	2,051	0,195	0,235	0,218	0,224	0,189	0,468	0,153

Dummy-muuttujat	Kpl	%-osuus	
TT	1	113	94,2 %
	0	7	5,8 %
TOIM_P	1	4	3,3 %
	0	116	96,7 %
TOIM_P+K	1	10	8,3 %
	0	110	91,7 %
TOIM_RAH	1	14	11,7 %
	0	106	88,3 %

Taulukko 6: Tilastolliset perustiedot muuttujista

Huomionarvoista on, että neljällä yrityksellä ei ole lainkaan IAS 39:n mukaisia rahoitusvaroja, jos lainat ja saamiset ryhmää ei oteta huomioon (ks. RAH_suppea) ja neljällätoista yrityksellä ei puolestaan ole lainkaan yksityistä velkaa (ks. Y_VELKA), jolloin näiden muuttujien minimiarvoiksi muodostuu 0,000. Pörssiyrityksistä vain 7 kappaletta (5,8 %) on tarkastettu ei-Big4-tilintarkastusyhteisöjen toimesta.

6.2.2 Regressiomallin analyysi

Regressiomallia voidaan pitää tilastollisesti oikeana, jos mallista saadut estimointitulokset ovat sopusoinnussa mallia koskevien standardioletusten kanssa, minkä vuoksi regressiomallia koskevien oletusten tarkistaminen on tärkeää (Mellin, 2006). Seuraavissa kappaleissa onkin käsitelty keskeisimpiä regressiodiagnostiikan standardioletuksia.

Multikollineaarisuus

Selittävien tekijöiden multikollineaarisuuden tutkiminen on keskeistä, sillä multikollineaarisuuden esiintyminen saattaa hankaloittaa sekä regressiomallin estimointia että mallin tuloksista tehtävää

tilastollista päättelyä. Jos selittävät tekijät ovat multikollineaarisia, selittävät ne jossain määrin saman osan selitettävän muuttujan käyttäytymisestä. (Mellin, 2006)

	IFRS7RI	LN_K	OM	RAH_ VARAT	RAH_ suppea	VELKA	Y_ VELKA	ROE	ROA	TT	TOIM_ P	TOIM_ P+K	TOIM_ RAH
IFRS7RI	1												
LN_K	0.3798 ***	1											
OM	-0,0990	-0.2427 ***	1										
RAH_ VARAT	0,0782	0,0221	-0,0172	1									
RAH_ suppea	0,1427	0,0374	0.1517 *	(0,7921 ***)	1								
VELKA	0,0812	-0,0047	-0,0781	0,0303	-0,0972	1							
Y_ VELKA	-0,0825	-0.3358 ***	0,1114	-0.2119 **	-0,1044	(0,6631 ***)	1						
ROE	0,1385	0.4087 ***	0,0362	0,1213	0,0497	-0.1587 *	-0,1372	1					
ROA	0,1142	0.3325 ***	-0,0658	0,1181	0,0408	-0.2206 **	-0.1790 **	(0,6937 ***)	1				
TT	0.1534 *	0.2199 **	-0.1750 *	0,0455	0,0677	-0,0041	-0,0297	-0,0026	-0,0462	1			
TOIM_ P	0.2880 ***	0.2528 ***	0,0004	0.4364 ***	0.3621 ***	0.2820 ***	-0,1198	0,0240	-0,0663	0,0462	1		
TOIM_ P+K	0.2157 **	0,1012	0,1158	0,0688	0.1672 *	0,0820	-0,0095	0,0117	-0,0992	0,0750	(0,6159 ***)	1	
TOIM_ RAH	0,1180	0,0424	0,1213	0.2536 ***	0.3988 ***	-0,0648	-0,0519	0,0272	-0,0423	0,0905	(0,5110 ***)	(0,8296 ***)	1

*** Korrelaatio on tilastollisesti merkitsevä tasolla 0,01

** Korrelaatio on tilastollisesti merkitsevä tasolla 0,05

* Korrelaatio on tilastollisesti merkitsevä tasolla 0,10

Taulukko 7: Pearsonin korrelaatiomatriisi

Yllä olevassa taulukossa on esitetty selittävien tekijöiden korrelaatiokertoimet Pearsonin mallin mukaan, joka siis mittaa muuttujien lineaarisen riippuvuuden voimakkuutta. Tilastollisesti merkitsevät korrelaatiokertoimet 1 %:n, 5 %:n ja 10 %:n tasolla on lihavoitu. IFRS 7 -raportointi-indeksi korreloi tilastollisesti merkitsevästi markkina-arvon (0,3798) ja pankkitoimialan (0,2880) kanssa, lievästi pankki- ja kiinteistösijoitustoimialan (0,2157) kanssa ja hyvin lievästi myös tilintarkastusmuuttujan (0,1534) kanssa, mitkä indikoivat samansuuntaisia tuloksia OLS - monimuuttuja-analyysistä. Taulukossa on esitetty rahoitusvarojen määrälle ja velkaantuneisuudelle kaksi muuttujaa, jotka luonnollisesti korreloivat vahvasti keskenään, sillä muuttujat on laskettu vain hieman toisistaan eroavalla tavalla (RAH_ VARAT sisältää kaikki IAS 39:n määrittelemät rahoitusvaraluokat ja RAH_ suppea sisältää kaikki luokat paitsi erän lainat ja saamiset). Myös pankkitoimialan, pankki- ja kiinteistösijoitustoimialan sekä rahoitustoimialan dummy -muuttujat korreloivat samasta syystä vahvasti keskenään. Nämä korrelaatiokertoimet on merkitty sulkuihin harmaalla värillä, sillä kyseessä ei ole mallin kannalta todellinen korrelaatio-ongelma, koska muuttujia ei aiota käyttää yhtä aikaa samassa mallissa.

Markkina-arvon luonnollinen logaritmi korreloi tilastollisesti merkitsevästi, mutta negatiivisesti omistuksen keskittyneisyyden (-0,2427) ja yksityisen velan määrän (-0,3358) kanssa ja positiivisesti kannattavuuden (0,4087 ja 0,3325), tilintarkastajan koon (0,2199) sekä pankkitoimialan (0,2528) kanssa. Nämä vaikuttavat kuitenkin luonnollisilta yhteyksiltä, sillä markkina-arvoltaan suuremmilla yrityksillä omistus on yleensä pieniä yrityksiä hajautuneempaa ja niiden on myös suuremmassa määrin helpompaa kääntyä markkinoiden puoleen velkarahoitusta hakiessaan. Helsingin pörssissä

on myös tosiasia, että pankit kuuluvat markkina-arvoltaan suurimpien yritysten joukkoon ja ei- Big 4 -tilintarkastajat tarkastavat vain small cap -yrityksiä ja yhtä mid cap -yritystä eivätkä lainkaan large cap -yrityksiä. Negatiivisen kannattavuuden yritykset ovat myös keskittyneet lähinnä small cap -yrityksiin Helsingin pörssissä selittäen kannattavuuden ja markkina-arvon positiivista korrelaatiota.

Mielenkiintoinen, tosin hyvin lievästi tilastollisesti merkitsevä korrelaatio näyttäisi ilmenevän omistuksen keskittyneisyyden ja niin sanottujen suppeiden IAS 39 -standardin mukaisten rahoitusvarojen (0,1517) välillä (joista siis on suljettu lainojen ja saatavien ryhmä pois). Tämä lievä yhteys voi selittyä sillä, että yrityksissä, jossa päätöksenteko on hyvin vahvasti keskittynyttä, ja joissa osakkeenomistajat siis ovat vahvasti päätöksenteossa mukana, voidaan helpommin tehdä sijoituspäätöksiä myös ns. spekulatiivisten ja muiden puhtaasti markkinoiden liikkeistä hyötymistarkoitukseen hankittavien sijoitusten osalta kasvattaen siten myytävissä olevien tai kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien sijoitusten osuutta yhtiöiden taseissa.

Luonnollinen negatiivinen ja tilastollisesti lievä yhteys piilee myös omistuksen keskittyneisyyden ja tilintarkastajan koon välillä (-0,1750), sillä pienissä yrityksissä omistus on keskimäärin keskittyneempää ja niitä tarkastavat ei -Big 4 -tilintarkastajat, joilla ei isoja pörssiyrityksiä asiakkaina olekaan. Molemmat rahoitusvarojen määrää mittaavat muuttujat sekä rahoitus- ja pankkitoimialan muuttujat korreloivat odotetusti vahvasti keskenään (0,4364; 0,3621 ja 0,2536; 0,3988), sillä rahoitusalan yrityksillä on tunnetusti keskimääräistä enemmän rahoitusvaroja taseessaan. Pankki- ja kiinteistösijoitustoimialan yritykset yhdistävä muuttuja (TOIM_P+K) puolestaan ei korreloi rahoitusvarojen kanssa yhtä vahvasti, sillä kiinteistösijoitusyhtiöillä puolestaan on rahoitustoimialan sisällä suhteessa huomattavasti vähemmän rahoitusvaroja taseessaan. Molemmat velkaantuneisuutta mittaavat muuttujat korreloivat vastaavasti negatiivisesti kannattavuuden (ROA) kanssa (-0,2206 ja -0,1790), sillä kannattavilla yrityksillä todennäköisesti on enemmän voittovaroja, joita käyttää investointien rahoittamiseen kannattamattomiin yrityksiin verrattuna, jolloin kannattavilla yrityksillä on pienempi tarve velkarahalle. ROE puolestaan korreloi myös negatiivisesti, mutta vain hyvin lievästi VELKA -muuttujan kanssa (-0,1587) johtuen laskentakaavojen eroavaisuudesta. Myös pankkitoimiala korreloi, tosin positiivisesti, laajemmin lasketun velkaantuneisuustunnusluvun ($VELKA = \text{Velat} / \text{Varat}$) kanssa (0,2820), sillä pankkien asiakasvaratalletukset rasittavat taseen velkapuolta. Siksi puolestaan Y_VELKA ei korreloi pankkitoimialan kanssa, sillä pankkien velat muodostuvat pääasiassa juuri asiakastalletuksista.

Regressioanalyysissä on luonnollista, että selittävät tekijät korreloivat keskenään, mutta nimenomaan aiemmin viitattu multikollineaarisuus eli hyvin suuri korrelaatio tekijöiden välillä voi aiheuttaa ongelmia saatujen tulosten tarkkuuden kannalta. Multikollineaarisuuden testaamiseksi suoritetaan VIF (Variance Inflation Factor) -testi, josta saatujen tulosten perusteella voidaan todeta, ettei mallissa esiinny multikollineaarisuusongelmaa, sillä saadut vif- ja 1/vif -arvot pysyvät ongelmattomasti sallittujen raja-arvojen sisällä.

Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF
LN_K	1.48	0.674295	LN_K	1.37	0.727360
TOIM_P	1.26	0.779498	ROE	1.30	0.769334
RAH_suppea	1.22	0.821381	OM	1.13	0.881744
ROA	1.20	0.835958	TOIM_RAH	1.11	0.901136
Y_VELKA	1.15	0.869196	RAH_VARAT	1.10	0.911715
OM	1.12	0.893997	TT	1.09	0.918123
TT	1.10	0.907342	VELKA	1.04	0.959147
Mean VIF	1.22		Mean VIF	1.16	

Taulukko 8: Multikollineaarisuuden testaus (VIF -testien tulokset)

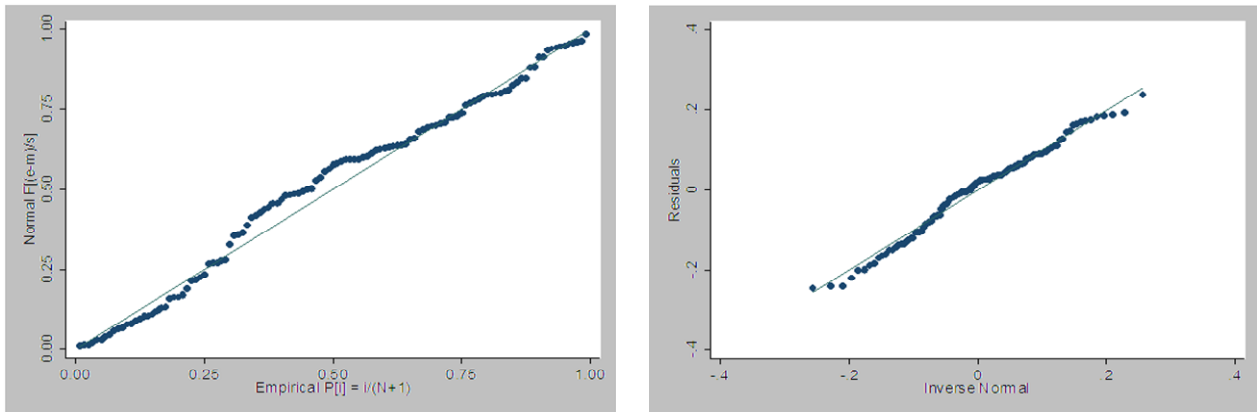
Homoskedastisuus

Standardioletuksen mukaan kaikilla lineaarisen regressiomallin jäännöstermeillä oletetaan olevan sama varianssi eli niiden odotetaan olevan homoskedastisia. Jos tämä oletus ei päde ja jäännöstermit ovat heteroskedastisia, tarkoittaa se sitä, että regressiokertoimien OLS -estimaattoreiden variansseista tulee tarpeettoman suuria, mikä vaikuttaa regressiokertoimia koskevaan tilastolliseen päättelyyn. Heteroskedastisuuden vallitessa regressiokertoimien luottamusväleistä tulee tarpeettoman leveitä ja regressiokertoimia koskevista testisuureiden arvoista puolestaan tarpeettoman pieniä. (Mellin, 2006) Tämä voi johtaa esimerkiksi tilanteeseen, jossa tietty muuttuja ei näytä olevan tilastollisesti merkitsevä Y:n selittäjä, vaikka se todellisuudessa sellainen onkin.

Tutkimusmallin heteroskedastisuuden arvioimista varten muodostetun residuaalidiagrammin pistepilven muodosta päätellen IFRS 7 -standardin raportointiregressiomallin jäännöstermit saattavat olla heteroskedastisia (pilvi ei ole tasaleveä vaan supistuu hieman oikealle), minkä vuoksi suoritettiin lisätestinä *Whiten testi*. Whiten testi antaa kuitenkin suoritetuille eri regressiomalleille p-arvoja väliltä 0,1108 – 0.4141, mitkä eivät indikoi merkittävää heteroskedastisuutta, joten standardioletusta jäännöstermien homoskedastisuudesta ei voida hylätä.

Residuaalien normalisuus

Yksi regressiomallin toimivuuden yleisistä edellytyksistä on residuaalien eli jäännöstermien normalisuus, jota voidaan havainnoida esimerkiksi graafisesti ja *Shapiro-Wilk* -testin avulla. Jos regressiomallin jäännöstermit eivät ole normaalisia, t- ja F -jakaumiin perustuva tilastollinen päättely ei välttämättä ole pätevää. Jos poikkeamat normalisuudesta ovat kohtuullisia, päättely on yleensä kuitenkin suuntaa-antavaa. (Mellin, 2006)



Kuva 4: Residuaalien normaalijakautuneisuuden testaus

Vasemmanpuoleisessa kuvaajassa tarkastellaan residuaalien keskivälin ja oikeanpuoleisessa puolestaan datan ääripäiden normalisuutta. Sekä keskivälin että datan ääripäiden residuaalit poikkeavat kuvaajien mukaan hieman linjasta, mutta Shapiro-Wilk -testistä saatujen tulosten perusteella (p-arvot saavat arvoja väliltä 0,0665 - 0,0844) ei kuitenkaan voida hylätä nollahypoteesia residuaalien normaalijakautuneisuudesta.

6.3 Regression tulokset

Tämä osio esittelee OLS -monimuuttujaregressiomallin tuloksia, eli pyrkii vastaamaan kysymykseen, mitkä yrityskohtaiset ominaisuudet näyttävät pääasiassa aikaisempaan tutkimukseen perustuvien hypoteesien perusteella rakennetun mallin mukaan vaikuttavan yrityksen IFRS 7 -standardin mukaisen raportoinnin tasoon. Tutkimusmenetelmäksi valittiin regressioanalyysi, sillä sen avulla pystytään analysoimaan muuttujan (IFRS 7 -raportointi-indeksin arvon) riippuvuutta toisista tekijöistä tai muuttujista, kun riippuvuus ei ole eksaktia vaan tilastollista. Datan analysoimiseksi sekä selitettävän ja selittävien muuttujien tilastollisen riippuvuuden luonteen selvittämiseksi ajettiin seitsemän erilaista regressiota, joiden tulokset on esitetty alla olevassa taulukossa.

Selittävät tekijät	Odotettu suhde	1	2	3	4	5	6	7
LN_K	+	0,021 (3.65)***	0,021 (3.49)***	0,019 (3.10)***	0,021 (3.48)***	0,019 (3.09)***	0,019 (3.32)***	0,019 (3.15)***
OM	-	-0,003 (-0.04)	-0,029 (-0.51)	-0,015 (-0.28)	-0,007 (-0.13)	-0,006 (-0.10)	-0,030 (-0.59)	-0,088 (-1.50)
RAH_VARAT	+	0,020 (0.42)						
RAH_suppea	+		0,062 (1.26)	0,037 (0.71)	0,037 (0.73)	0,033 (0.64)	0,100 (1.99)**	0,128 (2.11)**
VELKA	+/-	0,050 (1.03)						
Y_VELKA	-		0,038 (0.64)	0,042 (0.71)	0,004 (0.06)	0,023 (0.40)	0,079 (1.18)	0,127 (1.79)*
ROE						-0,014 (-0.55)		-0,002 (-0.06)
ROA	+	0,015 (0.20)	0,016 (0.21)	0,025 (0.33)	-0,155 (-1.50)		-0,097 (-1.00)	
TT	+	0,034 (0.73)	0,027 (0.57)	0,036 (0.77)	0,031 (0.68)	0,038 (0.83)	0,048 (0.98)	0,038 (0.77)
TOIM_P	+			0,129 (1.98)**	0,104 (1.62)	0,124 (1.96)*	0,091 (1.52)	
TOIM_P+K	+		0,073 (1.88)*					
TOIM_RAH	+	0,036 (1.04)						
VAKIO		0,440 (6.60)	0,476 (7.95)	0,476 (7.96)	0,489 (8.33)	0,478 (7.95)	0,473 (7.80)	0,481 (7.65)
N		120	120	120	119	119	115	102
R-Squared		0.1686	0.1942	0.1968	0.2032	0.1893	0.2303	0.1871
Adj R-Squared		0.1167	0.1438	0.1466	0.1530	0.1381	0.1800	0.1357
F-arvo		3.24***	3.86***	3.92***	4.04***	3.70***	4.57***	3.64***

*** Tilastollisesti merkitsevä tasolla 0,01

** Tilastollisesti merkitsevä tasolla 0,05

* Tilastollisesti merkitsevä tasolla 0,10

Taulukko 9: OLS -regressioanalyysin tulokset IFRS 7 -raportoinnin tasoon vaikuttavista tekijöistä

Ylempi luku kunkin selittävän tekijän kohdalla merkitsee tekijän kerrointa IFRS 7 -raportoinnin tasoa selittävässä yhtälössä ja sen alle sulkuihin merkitty luku tarkoittaa selittävän tekijän t-arvoa, joka kertoo tekijän tärkeydestä mallissa. Tekijän merkitsevyys mallin kannalta on merkitty tähdillä t-arvon perässä.

Ensimmäisessä regressiossa testattiin karkeamman tason selittävien tekijöiden RAH_VARAT, VELKA ja TOIM_RAH selittävyysvoimaa, jonka lisäksi selittävinä tekijöinä olivat myös muut

hypoteesien tekijät (LN_K, OM, ROA ja TT) otoskokoon ollessa koko 120 yrityksen joukko. Malli on tilastollisesti merkitsevä 1 %:n tasolla ($F = 3,24$), mikä kertoo selittävien tekijöiden luotettavuudesta raportointi-indeksin tason selittäjinä. Kaikki selittävät tekijät saavat hypoteesien mukaiset odotetut etumerkit, mutta ainoastaan LN_K on vahvasti tilastollisesti merkitsevä IFRS 7 -raportoinnin tasoon vaikuttavana tekijänä. Selittävien tekijöiden kertoimien etumerkkien mukaan regressiossa numero yksi esimerkiksi yrityksen omistuksen (OM) ollessa keskittyneempää, saa yritys pienemmän arvon raportointi-indeksillä. Rahoitusvarat ja yrityksen koko markkina-arvolla mitattuna puolestaan korreloivat odotetusti positiivisesti raportointi-indeksin arvon kanssa. Velkaantuneisuuden odotettu suhde mallin selittäjänä oli teorian mukaan hieman epäselvä, mutta tässä mallissa tekijä näyttää saavan positiivisen etumerkin indikoiden yritysten halusta raportoida enemmän, mitä enemmän niillä on velkaa taseessaan. Myös rahoitustoimiala (TOIM_RAHA) ja tilintarkastajan koko (TT) dummy -muuttujilla mitattuna sekä kannattavuus (ROA) korreloivat hypoteeseja mukaillen positiivisesti raportointi-indeksin arvon kanssa.

Toisessa regressiossa selittävien tekijöiden laskentakaavoja tarkennettiin mallin selitysvoiman lisäämiseksi ja mm. RAHA_VARAT -tekijä vaihdettiin RAHA_suppea -tekijään, jossa IAS 39:n mukaisista rahoitusvaroista on jätetty pois luokka lainat ja saamiset. Luokka lainat ja saamiset, jotka käsittävät johdannaisvaroihin kuulumattomia rahoitusvaroja, joihin liittyvät maksut ovat kiinteitä tai määritettävissä olevia ja joita ei noteerata toimivilla markkinoilla (IAS 39.9), suljettiin pois, sillä jokaiselle yritykselle muodostuu tähän luokkaan varoja liiketoiminnan luonteesta riippumatta ja normaalin liiketoiminnan seurauksena. Muiden IAS 39 -rahoitusvaraluokkien hankkimisen puolestaan voidaan nähdä vaativan enemmän johdon harkintaa ja strategista päätöksentekoa erien itsessään ollessa myös spekulatiivisempia. Tilinpäätösten analysoinnin seurauksena nimittäin todettiin, etteivät yritykset muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta yleensä määrää lainoja ja saamia käypään arvoon kirjattaviksi ja kaupankäyntitarkoituksessa pidettäväksi tai myytävissä oleviksi, joten luokan laskentakaavasta poissulkeminen nähtiin mallin kannalta tarkoituksenmukaiseksi. Myös velkaantuneisuutta kuvaavaa VELKA -tekijää haluttiin tarkentaa, sillä laskentakaavaa velkojen loppusumma jaettuna varojen kokonaismäärällä voidaan pitää tarpeettoman laajana velkaerän pitäessä sisällään esimerkiksi myös varauksia ja eläkevelvoitteita. Yksityisen velan määrän suhteessa varoihin (Y_VELKA) nähtiin voivan paremmin indikoida yritysten raportointi-insentivejä. Lisäksi rahoitustoimialan (TOIM_RAHA) dummy -muuttujaa tarkennettiin, sillä kuten aikaisemmin todettiin, sisältää rahoitustoimiala hyvin paljon toisistaan poikkeavia alasektoreita, jotka raportoivat hyvin eri lähtökohdista. Pääoma- ja muuta sijoitus-/rahastotoimintaa harjoittavat yritykset erosivat selkeämmin kahdesta muusta alasektorista, joten se

päätettiin ensin jättää laskuista pois. Uuteen toimialamuuttujaan sisällytettiin ainoastaan pankit ja kiinteistösijoitusyhtiöt (TOIM_P+K).

Muuttujia tarkentamalla regressiossa numero kaksi malli pysyy edelleen vahvasti tilastollisesti merkitsevä, mutta samalla mallin selitysaste nousee pankki- ja kiinteistösijoitustoimialan muodostuessa lievästi tilastollisesti merkitseväksi selittäväksi tekijäksi markkina-arvon (LN_K) pysyessä edelleen vahvasti selittävä tekijänä. Mielenkiintoisesti myös selittävä tekijä Y_VELKA saa kuitenkin hypoteesin vastaisesti positiivisen etumerkin. Näyttää siis mallin perusteella siltä, ettei velan lähteellä (yksityinen tai markkinalähtöinen) ole merkitystä yritysten raportointi-insentiviin, vaan velan määrä ylipäänsä korreloi positiivisesti raportoinnin tason kanssa.

Myös pankit ja kiinteistösijoitusyhtiöt eroavat kuitenkin rakenteellisesti selkeästi toisistaan, sillä pankeilla on keskimäärin 55,4 %:ia IAS 39:n mukaisia rahoitusvaroja taseessaan (pl. lainat ja saamiset), kun kiinteistösijoitusyhtiöillä puolestaan on rahoitusvaroja vain 4,8 %:ia. Kolmannessa regressiossa toimialamuuttujan sisältöä tarkennettiin edelleen, sisällyttämällä muuttujaan ainoastaan pankit, jotka odotetusti hypoteesin oletuksen mukaan ovat tilastollisesti merkitsevä tekijä IFRS 7 -raportointitasoa selittävä tekijänä, tässä tosin vain 5 %:n tasolla. Tuloksia on kuitenkin tulkittava varoen, sillä Suomen aineistossa pankit muodostavat vain hyvin pienen osan kokonaisotoksesta (3,3 %:ia).

Aineiston selittävien tekijöiden saamia arvoja tarkemmin analysoitaessa ja niiden graafisia kuvaajia tarkasteltaessa huomataan kannattavuusmuuttujan kuvaajassa selkeästi muusta havaintoryhmästä poikkeava havainto (ns. outlier) (ks. Liite 1: Poikkeavien havaintojen identifiointi, Kuva 5: Kannattavuusmuuttujan (ROA) havaintopisteiden jakauma).

Havaintopisteen vahvasti negatiivisen kannattavuusluvun (ROA = -1,057) saanut yritys on nimeltään GeoSentric Oyj, joka on aloittanut yrityssaneerausmenettelyn huhtikuussa 2003 maksuvalmiusongelmien vuoksi ja kokenut sen jälkeen suuria rakennemuutoksia omistajavaihdosten ja saneerausmenettelyjen seurauksena. Sitten yritys on hieman tervehtynyt ja se on kyennyt suoriutumaan maksuvelvoitteistaan, mutta yhtiön tulos on silti pysynyt tappiollisena ja kassavirta negatiivisena. Viime vuosina tappioluvut ovat vain syventyneet. Vuonna 2006 yhtiön tilikauden tappio oli -12 miljoonaa ja vuonna 2007 -19 miljoonaa euroa. Lisäksi yhtiö ilmoittaa viimeisimmässä tilinpäätöksessään yhtiön rakenteen, strategian ja liiketoimintafokuksen muuttuneen sekä johdon vaihtuneen vuoden 2007 aikana. Näin suurien muutosten ja ongelmien

keskellä painiva yritys saattaa hyvinkin vääristää regressiomallin tuloksia, joten neljäs regressio ajetaan ilman sitä. Havainnon poistaminen nähdään tarpeelliseksi, sillä regressioanalyysissä poikkeavat havainnot saattavat vääristää mallia koskevaa tilastollista päättelyä (Mellin, 2006).

Mallin selittävyysaste näyttää regressiossa numero 4 edelleen paranevan tämän toimen seurauksena ja markkina-arvo (LN_K) pysyy edelleen vahvasti tilastollisesti merkitsevästä selittävästä tekijänä, mutta pankkitoimiala putoaa hieman 10 %:n merkitsevyysasteen alapuolelle. ROA voi kuitenkin nimenomaan pankkien kannalta olla huono kannattavuuden mittari, johtuen pankkien runsaasta varojen määrästä, sillä ROA:lla mitattuna pankit sijoittuvat reilusti yritysten kannattavuuslukujen keskiarvon alapuolelle, kun taas ROE:lla mitattuna reilusti keskiarvon yläpuolelle. Käytettäessä siis puolestaan ROE -tunnuslukua kannattavuuden mittarina ja sulkemalla havaittu outlier pois, kuten regressiossa numero 5 on tehty, pysyy pankkitoimialan merkitsevyys vielä 10 %:n sisällä.

Havaintoryhmän ulkopuolisen outlier -pisteen poissulkeminen regressiossa numero 4 ja 5 muuttaa myös mielenkiintoisesti molemmissa regressioissa kannattavuustekijöiden etumerkit positiivisista negatiivisiksi. Näyttääkin siis hypoteesin asettelun vastaisesti siltä, että Helsingin pörssissä, jossa listattujen yritysten määrä on huomattavasti monia muita pörssessä pienempi, ja jossa markkinatoimijoilla todennäköisesti on parempi tuntemus kilpailijoistaan, eivät kannattavat yritykset halua jakaa IFRS 7:n vaatimusten edellyttämää ylimääräistä sensitiivistä tietoa markkinoille. Toisaalta nämä yritykset myös ehkä perinteisesti luottavat positiivisten kannattavuuslukujen esittämisen riittävän markkinoiden ja osakkeenomistajien luottamuksen säilyttämiseksi. Tämä voi kuitenkin osoittautua virheelliseksi käsitykseksi nykyisessä markkinatilanteessa, jossa sijoittajat ovat paikoin saaneet todistaa luotettujen ja kannattavienkin yritysten nopeaa kehitystä huonompaan.

Poikkeavan havainnon poistamisen voidaan siis tulkita muuttavan olennaisesti tilastollisen analyysin tuloksia ja siten vääristävän niitä otoksessa mukana ollessaan, jolloin outlier -havainnon poistamista voidaan pitää perusteltuna.

Havainnoitaessa standardoituja eli studentisoituja poistoresiduaaleja ja vipulukuja (leverage) tarkemmin *stem-and-leaf* -diagrammien avulla, jotka ovat nimenomaan ns. outlierien identifioimiseen käytettyjä keinoja, havaitaan aineistossa mahdollisia muitakin poikkeavia havaintoja. Vipulukujen havainnoinnin avulla voidaan erityisesti identifioida havaintoja, joilla on mahdollisesti suuri vaikutus regressiokertoimien estimaatioihin. (Mellin, 2006) Stem-and-leaf -

diagrammit studentisoiduille poistoresiduaaleille ja vipuluvuille on esitetty liitteessä 1 (Taulukko 11: Selittävien tekijöiden kokonaisaineistosta merkittävästi poikkeavien havaintojen identifiointi).

Molemmat testit identifioivat osaksi samoja yrityksiä eniten poikkeavien havaintojen joukkoon, joten havainnot kootaan yhteen mittaamalla niiden kokonaisvaltaista vaikutusvaltaa regressiomallin kannalta *Cookin etäisyyksien* avulla. Testi poimii viiden vaikutusvaltaisimman havainnon joukkoon yritykset (järjestys vaikutusvaltaisimmasta lähtien): GeoSentric, Westend, Marimekko, Componenta ja Amanda Capital. Jos nämä viisi poikkeavaa havaintoa jätetään otoksesta pois, kuten regressiossa numero 6 on tehty, muuttuvat mallin tulokset jälleen merkitsevästi.

Selkeästi poikkeavien havaintojen poiston jälkeen regressiossa numero 6 pankkitoimialan merkitys IFRS 7 -raportointi-indeksin tasoa selittävänä tekijänä poistuu tilastollisesti merkitsevältä tasolta ja vastaavasti rahoitusvarojen määrä (RAH_suppea) nousee hypotesoidun ja itse standardin asettamien tavoitteiden mukaisesti lievästi tilastollisesti merkitseväksi tekijäksi viiden prosentin tasolla, markkina-arvon pysyessä edelleen vahvasti merkitsevänä tekijänä.

Rahoitustoimiala poikkeaa liiketoiminta-ajatukseltaan ja taserakenteeltaan olennaisesti muiden toimialojen yrityksistä, joten regressiossa numero 7 on testattu mallin ja selittävien tekijöiden merkitsevyyttä, jos sekä identifioidut poikkeavat havainnot (5 kpl) että rahoitustoimialan yritykset jätetään otoksesta kokonaan pois otoksen käsittäessä tällöin 102 havaintoa. Y_VELKA eli yksityisen velan määrä nousee tässä tapauksessa merkitseväksi 10 %:n tasolla markkina-arvon (LN_K) ollessa edelleen merkitsevä 1 %:n tasolla ja suppeiden rahoitusvarojen (RAH_suppea) 5 %:n tasolla.

7. Yhteenveto ja johtopäätökset

Tämä kappale kokoaa tutkimuksen päähavainnot sitoen yhteen teorian ja empiiriset tulokset. Ensimmäisessä kappaleessa keskustellaan tutkimustuloksista asetettujen hypoteesien valossa ja toisessa kootaan yhteen IFRS 7 -raportoinnin käytännön toteutuksen analysoinnissa ilmenneet keskeisimmät huomiot. Kolmas kappale pohtii tutkimuksen rajoituksia ja esittelee mahdollisia jatkotutkimuksen aiheita.

7.1 Yhteenveto hypoteesien tuloksista

Alla olevaan taulukkoon on koottu yhteenveto eri regressiomalleista saaduista tuloksista hypoteesien saaman tilastollisen tuen valossa.

Hypoteesit	Ennustettu suhde	Toteutunut suhde	Tukea / ei tukea
H1 Markkina-arvoltaan suurempien yritysten odotetaan noudattavan IFRS 7:n mukaista raportointisäännöstöä suhteellisesti pienempiä yrityksiä kattavammin	+	+	Vahvaa tukea
H2 Pankkitoimialan yritysten IFRS 7-raportoinnin odotetaan olevan muiden toimialojen yritysten raportointia suhteellisesti kattavampaa	+	+	Tukea
H3 Yritysten, joiden omistusrakenne on hyvin keskittynyt, odotetaan saavan suhteessa matalammat indeksiluvut IFRS 7-standardin raportointivaatimuksia kuvaavalla indeksillä	-	-	Ei tukea
H4 Yritykset, joilla on enemmän yksityistä velkaa taseessaan, noudattavat IFRS 7-standardin raportointivaatimuksia suhteessa muita yrityksiä huonommin	-	+	Ei tukea
H5 Kannattavammat yritykset raportoivat suhteessa enemmän ja tarkemmin rahoitusinstrumenteistaan sekä riskienhallintajärjestelmistään saaden siten IFRS 7-raportointi-indeksillä korkeamman indeksiluvun	+	-	Ei tukea
H6 Yritykset, joilla on enemmän rahoitusinstrumenteja taseessaan, raportoivat suhteessa tarkemmin IFRS 7-standardin määräysten mukaan	+	+	Tukea
H7 Big4-tilintarkastusyhteisöjen asiakkaiden IFRS 7-raportoinnin taso on suhteessa ei Big4-yhteisöjen asiakkaiden raportointia kattavampaa	+	+	Ei tukea

Taulukko 10: Yhteenveto hypoteesien tuloksista

Tutkimustulosten mukaan erityisesti yrityksen koolla markkina-arvolla mitattuna näyttää tilastollisessa valossa olevan suurta merkitystä siinä, kuinka kattavasti yritys IFRS 7:n vaatimuksia noudattaa. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että IFRS 7 -standardin soveltaminen pienissä yrityksissä olisi mahdottoman vaikeaa, sillä muutama small cap -yrityskin oli erinomaisesti onnistunut muokkaamaan raportointinsa nimenomaan oman yrityksen toimintaympäristöä heijastavaksi.

Hypoteesin numero 2 mukaan pankeista kolme neljästä sai odotetusti erinomaiset pisteet standardin noudattamisen tasoa mittaavalla indeksillä Ålandsbankenin erottuessa selvästi heikompana joukosta. Pankeilla on todennäköisesti markkinatilanteeseen pohjautuva suurempi paine ja sen mukanaan tuoma kannustin onnistua IFRS 7 -raportoinnissa, joten liitetietojen voidaan odottaa vielä paranevan vuoden 2008 tilinpäätöksissä. Kiinnostavampaa kuitenkin on havainnoida eroja rahoitustoimialan sisällä toimivien yritysten raportoinnin tasossa, sillä pääomasijoitus- ja rahastotoimintaa harjoittavien yritysten indeksikeskiarvo eroaa selkeän negatiivisesti pankkien ja kiinteistösjoiutusyhtiöiden vastaavasta arvosta. Näiden yritysten riskiraportointiin ollaankin varmasti lähiaikoina kiinnittämässä enemmän huomiota, joten positiivisesti joukosta erottuva IFRS 7 -raportointiin panostava yritys tullaan varmasti palkitsemaan markkinoilla.

Hypoteesi numero 3 liittyen omistuksen keskittyneisyyteen ei tutkimuksessa saa tilastollista tukea, tosin kertoimen etumerkki ainakin vastaa ennustettua. Tämä voi johtua siitä, että omistuksen keskittyneisyys Helsingin pörssin yrityksissä keskimäärin on hyvin vahvaa verrattuna monen muun pörssin yritysten keskimääräiseen omistusrakenteen keskittyneisyyteen eikä sitä siksi nähdä yrityksissä poikkeuksellisenä tai raportointiin keskeisesti vaikuttavana piirteenä. Tutkimustulokset ovat myös yhteneviä aikaisemman tutkimuksen kanssa, sillä mm. Depoers (2003) ja Raffournier (1995) eivät löytäneet tukea omistuksen keskittyneisyyden merkitsevyydelle.

Yksityisen velan määrä sen sijaan näyttää mielenkiintoisesti saavan hypoteesin numero 4 vastaisesti positiivista merkitystä indeksin tasoa selittävänä tekijänä. Tilastollisessa valossa hypoteesin merkitsevyys jää kuitenkin 10 %:n tasolle, jolloin merkitsevää tukea ei voida sanoa löydetyn. Saatu tutkimustulos positiivisesta suhteesta ei vastaa aikaisempaa kirjallisuutta, jossa mm. Gelb & Strawser ovat osoittaneet liitetietojen tason ja avoimilta markkinoilta nostetun velan välillä vallitsevan positiivisen suhteen, jolloin korkean liitetietotason omaavat yritykset pienemmällä todennäköisyydellä kääntyisivät kalliimpien rahoituslähteiden, kuten pankkivelan tai yksityissijoitusten puoleen (Gelb & Strawser, 2004, 149). Toisaalta, selitys saattaa löytyä mm. Mazumdarin ja Senguptan (2005, 83) tutkimuksesta, joka osoittaa yritysten, jotka johdonmukaisesti pitävät yllä hyvää vapaaehtoisten liitetietojen ja raportoinnin tasoa, saavan myös yksityisen velan korkojen osalta edullisempia tarjouksia. Tällöin siis myös paljon yksityistä velkaa hyödyntävillä yrityksillä olisi taloudellinen kannustin raportoida paremmin. Hypoteesin numero 4 tutkimuksen valossa sama merkitsevyys ei kuitenkaan ole tilastollisesti merkitsevällä tasolla.

Omistuksen keskittyneisyyden ja yksityisen velan määrän jäädessä raportoinnin tason selittävyys kannalta tilastollisesti merkitsemättömiksi tekijöiksi, ei voida selkeästi vahvistaa hypoteesia siitä, että tilinpäätökset toimisivat keinona johdon, osakkeenomistajien ja velkojien välisten valvontaongelmien (agenttikustannusten) pienentämiseksi. Näin ollen voidaan myös yrityksen koon tilastollisen merkittävyyden raportoinnin tasoa selittävänä tekijänä olettaa liittyvän enemmänkin poliittisten kustannusten pienentämispyrkimyksiin ja parempiin informaation keräämisresursseihin kuin agenttikustannusten pienentämistavoitteisiin. Näiden lisäksi suurten yritysten kilpailullinen etulyöntiasema pieniin yhtiöihin nähden voi erityisesti IFRS 7 -standardin vaatiman sensitiivisen raportoinnin vuoksi olla yksi keskeisimmistä raportointitasojen eroja aiheuttavista syistä.

Myös kannattavuushypoteesin (hypoteesi numero 5) kertoimen etumerkki poikkeaa alun perin ennustetusta, johon aikaisemmin analysoitiin voivan vaikuttaa mm. Helsingin pörssin pieni koko, sillä markkinatoimijoiden tuntiessa paremmin kilpailijansa ja kilpailijoiden rajoituksissa vain muutama toimija, voi kannattavilla yrityksillä olla suurempi kannustin pitää sensitiivinen ja strateginen tieto itsellään. Esimerkiksi jo valuuttakurssikeskittymien avaaminen, jota IFRS 7:n riskiliitetietovaatimukset edellyttävät, voi paljastaa kilpailijoille ratkaisevaa tietoa yrityksen laajentumissuunnitelmista. Tähän viittaa myös aiemmin mainittu Boardin (2008) tuore tutkimus, jonka mukaan ns. korkeatasoiset yritykset jättävät usein tuomatta asioita julki, jos kiristyvän kilpailun tuomat haitat osoittautuvat suuremmiksi kuin asiakkaiden odotusten kasvamisesta saadut hyödyt. Myös Botosanin (1997, 323) tutkimus, jonka mukaan laajemmat liitetiedot johtavat pienempiin pääomakustannuksiin vain vähemmän seurattujen yritysten kohdalla, tukee saatua tutkimustulosta, sillä tällöin kannattavammilla yrityksillä, joita todennäköisesti seurataan enemmän, olisi pienempi taloudellinen motiivi lisätä raportointiaan. Tutkimustulosten perusteella kannattavien yritysten osalta markkinoille olisi siis IFRS 7:n myötä välittymässä suhteessa muita yrityksiä vähemmän tietoa, mutta toisaalta kannattavuushypoteesi ei mallin valossa saa tilastollisesti merkitsevää tukea raportoinnin tasoa selittävänä tekijänä.

IFRS 7:n esittämä vaatimus raportoinnin suhteuttamisesta rahoitusinstrumenttien määrään (hypoteesi numero 6) puolestaan näyttää tutkimustulosten perusteella saavan lievää tukea. Tämä vaikuttaakin loogiselta, sillä standardin vaatimusten tavoitteena on pyrkiä antamaan tilinpäätöksen lukijalle apuvälineitä, joilla pystyvä arvioimaan rahoitusinstrumenttien merkitystä yrityksen taloudelliseen asemaan ja tulokseen. Jos rahoitusinstrumenttien määrä ei ole suuri, ei niiden merkityskään todennäköisesti ole kovin huomattava, eikä tällöin myöskään ole tarvetta raportoida niihin liittyen liiallisesti suhteessa muuhun tilinpäätösinformaatioon, jotta tilinpäätösten turhalta

kuormittamiselta vältytään. Rahoitusinstrumenttien määrään liittyvän hypoteesin saadessa tukea voidaan IFRS 7 -standardin vaatimusten implementoinnin katsoa olevan kuljettamassa tilinpäätösraportointia rahoitusinstrumenttien ja niihin liittyvien riskien osalta oikeaan suuntaan, sillä tämän perusteella olisi markkinoille yritysten tilinpäätösten välityksellä välittymässä oikeansuuntainen viesti suhteessa niiden rahoitusinstrumenttien hyödyntämisen määrään.

Hypoteesilla numero 7 liittyen tilintarkastajan valintaan (Big4 tai ei-Big4) sen sijaan ei tutkimustulosten valossa näytä olevan tilastollista merkitystä IFRS 7 -raportointiin vaikuttavana tekijänä, tosin tuloksia on analysoitava tältäkin osin kriittisesti, sillä Helsingin pörssissä ei-Big4-tilintarkastusyhteisöjen asiakkaiden määrä on hyvin pieni.

7.2 Yhteenveto IFRS 7 -raportoinnin analysoinnin huomioista

IFRS 7 tuo markkinoille paljon uutta tietoa, mutta tiedon hyödynnettävyyttä rajoittavat muutamat keskeiset raportoinnissa ilmenevät puutteet.

Ensimmäinen IFRS 7 -standardin kahdesta tavoitteesta on vaatia yhteisöjä esittämään tilinpäätöksessään tietoja, joiden avulla lukijat voivat arvioida rahoitusinstrumenttien merkitystä yhteisön taloudelliseen asemaan ja tulokseen (IFRS 7.1a). Tutkimuksen perusteella rahoitusvarojen ja -velkojen tuotto-, kulu-, voitto- ja tappioerien raportointi oli kuitenkin monin paikoin puutteellista ja esitystapa läpinäkymätöntä jättäen näin ollen epäselvän kuvan rahoitusinstrumenttien vaikutuksesta tilikauden tulokseen. Rahoitusinstrumenttien merkityksen arvioimista suhteessa yhteisön taloudelliseen asemaan puolestaan vaikeuttaa käyvän arvon määrittämisessä käytetyistä menetelmistä ja niissä tehdyistä oletuksista raportoinnin puutteet, joka on aiheuttanut ongelmia suomalaisille pörssiyhtiöille koko IFRS -normiston olemassaolon ajan. Pörssikurssien alamäki ja taloudellinen taantuma kohdistavat kuitenkin nyt erityishuomiota juuri näihin arvostuskysymyksiin, jonka lisäksi myös IFRS 7 -standardin muutosehdotus tulee voimaan tullessaan vaatimaan yrityksiltä huomattavaa parannusta käyvän arvon liitetietoihin.

Toinen IFRS 7 -standardin tavoitteista puolestaan pyrkii palvelemaan tilinpäätösten lukijoiden tarvetta arvioida rahoitusinstrumenteista aiheutuvien sellaisten riskien luonnetta ja laajuutta, joille yhteisö on alttiina kauden aikana ja tilinpäätöspäivänä, sekä sitä, kuinka yhteisö hallitsee kyseisiä riskejä (IFRS 7.1b). Kvalitatiivisten riskiliitetietojen osalta lähes kaikki yritykset olivatkin

keskustelleet minimiliitetietovaatimusten edellyttämistä kolmesta riskityypistä (luotto-, maksuvalmius- ja markkinariski) sekä niihin liittyvistä riskienhallintaprosesseistaan, mutta lähestymistapana näytti olevan lähinnä minimiliitetietovaatimusten täyttäminen eikä johdon näkemyksen esille tuominen, vaikka standardi tätä edellyttääkin. Tämän myötä riskiliitetiedoissa oli paikoin turhaan kerrottu esimerkiksi yrityksille epäolennaisista riskienhallintatekniikoista, jolloin lukijan huomio kiinnittyy toisarvoisiin asioihin ja hyvä kokonaiskuva rahoitusriskien todellisista hallintamenetelmistä jää saavuttamatta. Sama ongelma esiintyi myös pienempien yritysten tilinpäätösten laadintaperiaatteiden raportoinnissa, joiden tekstit oli paikoin kopioitu suoraan mallitilinpäätöksistä, vaikkei yrityksillä edes ollut kaikkia raportoituja rahoitusinstrumenttien eriä taseessaan.

IFRS 7 -standardin kasvattaessa tilinpäätösten pituutta merkittävästi vaatimusten esittämistavassa olisikin löydettävä tasapaino, jotta tilinpäätöstä ei toisaalta rasiteta turhilla lukijoita hyödyttämättömillä yksityiskohdilla, mutta toisaalta tietoja ei myöskään tulisi yhdistellä liikaa, jotta tärkeän informaation ymmärrettävyys ei kärsisi.

Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus korostaa yhtiöiden taloudellisen raportoinnin merkitystä, joten vuoden 2008 tilinpäätöksissä tulisikin kiinnittää erityistä huomiota rahoitusmarkkinoilla ja yrityksen omassa riskienhallinnassa sekä toimintaympäristössä tapahtuneisiin muutoksiin. Sijoittajat tulevat varmasti odottamaan yritysten raportoinnilta parempaa läpinäkyvyyttä ja panostusta yhtiökohtaisesti räätälöityyn sekä markkinatilanteen huomioonottavaan raportointiin.

7.3 Jatkotutkimuksen aiheita

Toteutettu tutkimus linjaa keskeisiä ongelmia suomalaisten pörssiyritysten liitetietoraportoinnissa rahoitusinstrumentteihin ja niiden riskeihin liittyen sekä tarjoaa näyttöä rahoitusinstrumenttiliitetietojen raportoinnin tasoon vaikuttavien yritysten ominaispiirteiden vaikutuksista. Tutkimuksen tasoa heikentää kuitenkin otoksen pieni koko, joka rajoittaa saatujen tulosten luotettavuutta. Otoskoon pienuus tosin johtuu luonnollisesti Helsingin pörssin pienestä koosta sekä siitä, että IFRS 7 -standardia on ensimmäisen kerran tullut pakollisesti soveltaa vasta vuoden 2007 tilinpäätöksissä. Näin ollen toteutettu tutkimus tarjoaakin tutkimusentekohetkellä Suomen aineistolla toteutettavissa olevan mahdollisimman kattavan otannon tutkittavista yrityksistä.

Erityisen mielenkiintoista IFRS 7 -raportointi tulee kuitenkin olemaan vuoden 2008 tilinpäätöksissä luottokriisin vaikutusten näkyessä nyt selvästi myös Euroopassa. Rahoitusinstrumenttisääntelyn ollessa suuren muutosprosessin keskellä jatkotutkimus samanlaisella tutkimusasetelmalla voisi olla mielekästä jo vuoden 2008 aineistolla, jolloin voitaisiin tutkia raportoinnin muuttumista ja yritysten luottokriisiin reagoimisen mahdollisten strategisten piirteiden näkymistä IFRS 7 -standardin mukaisissa liitetiedoissa. Vastaavasti samantyylinen tutkimus voitaisiin toteuttaa myös muutaman vuoden päästä raportointikäytäntöjen vakiinnuttua, jolloin otoskokoa olisi mahdollista kasvattaa useamman vuoden vertailutiedoilla.

Mielenkiintoinen jatke rahoitusinstrumenttien liitetietoraportointitutkimuksen kenttään olisi myös laajentaa tutkimusta eri Euroopan maiden raportointiin, jolloin vertailu maiden raportointikäytäntöjen välillä mahdollistuisi. Tällöin olisi mahdollista tutkia yhtäläisyyksiä eri maiden samojen toimialojen välillä tai mahdollisesti maakohtaisia syitä raportointikäytäntöjen eroavaisuuksiin. IFRS 7 -standardin ollessa yksi keskeisimmistä IASB:n nimeämistä luottokriisin muuttuneeseen liiketoimintaympäristöön reagoinnin keinoista, olisi myös mielenkiintoista vertailla raportointikäytäntöjen eroja eri maiden välillä, valitsemalla vertailukohteeksi maa, johon luottokriisin leviäminen on vaikuttanut suhteessa muita maita enemmän, mikäli tällaisia luottokriisin levitessä pystytään identifioimaan. Vertailu US GAAP:in ja IFRS:n rahoitusinstrumenttiliitetieto-ohjeistusten ja raportointikäytäntöjen välillä olisi myös hyödyllistä erityisesti IASB:n ja FASB:n tilinpäätöskäytäntöjen yhdentymistavoitteet huomioon ottaen.

Tässä tutkimuksessa hypoteesien muotoilun perustana toimivat vahvasti perinteiset akateemisessa tutkimuksessa käytetyt vapaaehtoisen ja pakollisen liitetietoraportoinnin tasoa selittävät tekijät. Monista muista standardeista poiketen IFRS 7 kuitenkin korostaa erityisesti johdon näkemyksen esilletuontia, joten jatkotutkimuksessa voisi myös olla hyödyllistä pohtia erityisesti yrityskulttuuriin ja johdon raportointisysteemeihin liittyvien tekijöiden vaikutusta raportoinnin tasoa selittävinä tekijöinä, jolloin johdon näkemyksen ilmenemistä ja vaikutusta raportointiin voitaisiin tutkia tehokkaammin.

LÄHDETIEDOT:

Ahmed, Anwer S.; Kilic, Emre ja Lobo, Gerald J. 2006. Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks' recognized and disclosed derivative financial instruments. *The Accounting Review* 81:3, 567-588

Baginski, Stephen P.; Hassell, John M. ja Hillison, William A. 2000. Voluntary causal disclosures: Tendencies and capital market reaction. *Review of Quantitative Accounting and Finance* 15:4, 371-389

Ball, Ray. 2006. International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting & Business Research, Special Issue* 36, 5-27

Barth, Mary E.; Clinch, Greg ja Shibano, Toshi. 2003. Market Effects of Recognition and Disclosure. *Journal of Accounting Research* 41:4, 581-609

Beretta, Sergio & Bozzolan, Saverio. 2004. A framework for the analysis of firm risk communication. *International Journal of Accounting* 39:3, 265-288

Bialkowska, Ewa & Martin, Colin. 2005. A matter of judgment. *Accountancy* 135:1338, 68-69

Board, Oliver. 2008. Competition and Disclosure. Working Paper, University of Pittsburgh, 1-16

Botosan, Christine A. 1997. Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting Review* 72:3, 232-349

Brealey, Richard A. & Myers, Stewart C. 2003. *Principles of Corporate Finance*. 7. painos, McGraw-Hill, New York

Bubzy, S.L. 1975. Company Size, Listed Versus Unlisted Stocks, and the Extent of Financial Disclosure. *Journal of Accounting Research* 13, 16-37

Bullen, Halsey G. & Crook Kimberley. 2005. Revisiting the concepts: A new conceptual framework project. FASB & IASB.

http://www.fasb.org/project/communications_paper.pdf, 2.8.2008

CFA Institute Centre for Financial Market Integrity. 2007. A Comprehensive Business Reporting Model: Financial Reporting for Investors.

<http://www.cfapubs.org/doi/pdf/10.2469/ccb.v2007.n6.4818>, 3.6.2008

Corman, Linda. 2006. Lost in the maze. *CFO* 22:6, 66-70

Corporate Reporting Users' Forum -kotisivu

<http://www.cruf.com/index.html>, 29.5.2008

Daske, Holger & Gebhardt, Günther. 2006. International financial reporting standards and experts' perceptions of disclosure quality. *Abacus* 42:3/4, 461-498

Deloitte Touche Tohmatsu. 2006. IFRS 7 – Piercing the Corporate Veil - What to think about.

<http://www.deloitte.com/dtt/article/0,1002,sid%253D32067%2526cid%253D133231,00.html>

Depoers, Florence. 2000. A cost-benefit study of voluntary disclosure: some empirical evidence from French listed companies. *The European Accounting Review* 9:2, 245-263

Dye, R.A & Sridhar, S.S. 1995. Industry-wide disclosure dynamics. *Journal of Accounting Research* 33:1, 157-174

Economist Intelligence Unit (EIU) & PricewaterhouseCoopers International Limited. 2008. Transparency versus returns: The institutional investor view of alternative assets
<http://www.pwc.com/extweb/pwcpublishations.nsf/docid/8a9c446a48c8f43985257403006668b4>, 14.6.2008

Einhorn, Eti. 2005. The Nature of the Interaction between Mandatory and Voluntary Disclosures. *Journal of Accounting Research* 43:4, 593-621

Ernst & Young Global Limited. 2004. Comments on Exposure Draft ED7 Financial Instruments: Disclosures, 22.10.2004. IASB -tietokanta:
<http://www.iasb.org/Archive/Archive+IASB+Project+--+Comment+Letters.htm>, 1.5.2008

Ernst & Young. 2008. IFRS 7 in the banking industry. EYGM Limited

Financial Stability Forum. 2008. Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience, 7.4.2008

Gelb, David S. & Strawser, Joyce A. 2004. Private versus public debt placement: Does financial disclosure level affect debt placement? *Journal of Accounting & Finance Research* 12:5, 139-152

Hankonen, Raija-Leena; Schön, Susanne ja Parvikoski, Hans. 2002. IAS 39 Rahoitusinstrumenttistandardit. *View (KPMG:n asiakaslehti)*, No. 1/2002

Kauppinen, Perttu. 2007. Globaali luottokriisi työnsi maailman pörssit luisuun. *Helsingin Sanomat*. 10.8.2007.
<http://www.hs.fi/talous/artikkeli/Globaali+luottokriisi+ty%C3%B6nsi+maailman+p%C3%B6rssit+luisuun/1135229413395>, 3.8.2008

Hobson, Jessen L. & Kachelmeier, Steven J. 2005. Strategic disclosure of risky prospects: A laboratory experiment. *The Accounting Review* 80:3, 825-846

IASB. 2004. IFRS-standardit 2004, sisältää IAS-standardit ja tulkinnat, KHT-media Oy, Helsinki

IASB. 2007. International Financial Reporting Standards (IFRSs). IASCF Publications Department

IASB. 2008a. Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments. Discussion Paper. IASB -tietokanta

IASB. 2008b. Reclassification of Financial Assets - Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement and IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures. IASB -tietokanta

IASB. 2008c. Financial Instruments with Characteristics of Equity. Discussion Paper. IASB -tietokanta

IASB. 2008d. Improving disclosures about financial instruments – Proposed amendments to IFRS 7. Exposure Draft. IASB -tietokanta

IASB. 2008e. Derecognition, Project Report. IASB -tietokanta

IASB. 2008f. IASB Response to the Credit Crisis
<http://www.iasb.org/About+Us/About+IASB/Credit+crisis.htm>, 3.8.2008

IASB & FASB. 2006. Financial Instruments' project update 18.1.2006
<http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/1D416A93-DF17-4F43-B49B-C687C658F5DF/0/FinancialInstrumentslongtermobjectives.pdf>, 10.7.2008

IASB Press Release. 22.7.2004. IASB publishes Exposure Draft on Financial Instrument Disclosures
<http://www.iasplus.com/pressrel/2004pr22.pdf>, 4.4.2008

Jetuah, David. 2007a. Annual reports millstone gets heavier. *Accountancy Age* 9.6.2007, 2-2

Jetuah, David. 2007b. E&Y issues hedging standards warning. *Accountancy Age*, 21.6.2007b, 8

Jorgensen, Bjorn N. & Kirschenheiter, Michael T. 2003. Discretionary Risk Disclosures. *Accounting Review* 78:2, 449-469

Journal of Accountancy 180:6. 1995. Should FASB Add Disclosure Effectiveness Project to Agenda? 18-18

Junkkari, Marko & Rossi, Juhana. 2008. Suomalainen rahasto Celeres raportoi liian suuret tuotot. *Helsingin Sanomat* 5.2.2008
<http://www.hs.fi/talous/artikkeli/Suomalainen+rahasto+Celeres+raportoiliian+suuret+tuotot/1135233993124>, 15.6.2008

JWG. 2000. Draft Standard & Basis for Conclusions – Financial instruments and similar items - Summary
<http://www.iasplus.com/resource/jwgsum.pdf>, 20.11.2008

Kajala, Ville. 2003. Strukturoidut tuotteet. Sijoitusmessut 12.-13.11.2003. Rahoitustarkastus.
http://www.rata.bof.fi/NR/rdonlyres/2D7B5552-0433-408D-B697-0B1B80652C8E/0/Sipa03_strukturoidut_tuotteet.pdf, 4.8.2008

Kasanen, Eero; Lundström, Thomas; Puttonen, Vesa ja Veijola, Risto. 1996. Rahoitusriskit yrityksissä. Tammissaaren Kirjapaino Oy, Tammissaari

KPMG. 2006. Rahoitusinstrumentit – kirjaaminen ja arvostaminen IFRS:n mukaan, seminaari 28.9.2006

KPMG. 2007. IFRS compared to U.S. GAAP: An overview. KPMG LLP & KPMG IFRG Limited
http://www.kpmg.de/media/20070701_IFRS_compared_to_US_GAAP_An_overview.pdf, 17.8.2008

- KPMG. 2008. Focus on transparency - Trends in the presentation of financial statements and disclosure of information by European banks. KPMG International
- Lang, Mark & Lundholm, Russell. 1993. Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures. *Journal of Accounting Research* 31:2, 246-271
- Lang, Mark & Lundholm, Russell. 1996. Corporate disclosure policy and analyst behaviour. *Accounting Review* 71:4, 467-492
- Leland, Hayne E. 1998. Agency costs, risk management, and capital structure. *Journal of Finance* 53:4, 1213-1243
- Leuz, Christian & Verrechia, Robert E. 2000. The Economic Consequences of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research* 38:3, 91-124
- Li, June F. 1995. FASB's project on financial instruments. *Ohio CPA Journal* 54:2
- Libby, Robert; Nelson, Mark W. ja Hunton, James E. 2006. Recognition v. disclosure, auditor tolerance for misstatement, and the reliability of stock-compensation and lease information. *Journal of Accounting Research* 44:3, 533-560
- Loponen, Sinikka. 2006. IFRS 7 – Lisää läpinäkyvyyttä rahoitusinstrumenttien käyttöön ja raportointiin. *IFRSView*, 11-13, KPMG
<http://www.kpmg.fi/Binary.aspx?Section=152&Item=3168>, 16.5.2008
- Lundholm, Russell & Van Winkle, Matt. 2006. Motives for disclosure and non-disclosure: a framework and review of the evidence. *Accounting & Business Research, Special Issue* 36, 43-48
- Madray, Russell J. 2008. The trend toward fair value accounting. *Journal of Financial Service Professionals* 62:3, 16-18
- Marston, C. & Shrive, P. 1991. The use of disclosure indices in accounting research: a review article. *British Accounting Review* 25, 195-210
- Mazumdar, Sumon C. & Sengupta, Partha. 2005. Disclosure and the loan spread on private debt. *Financial Analyst Journal* 61:3, 83-95
- McDonnell, John. 2004. Hedge accounting under International Financial Reporting Standards. *Accountancy Ireland* 36:2, 8-10
- McKinnon, Jill L., & Dalimunthe, Lian. 1993. Voluntary Disclosure of segment information by Australian diversified companies. *Accounting & Finance* 33:1, 33-50
- Mellin, Ilkka. 2006. Tilastolliset menetelmät: Lineaarinen regressioanalyysi. Teknillinen Korkeakoulu. Luentomateriaali
- Merkel-Davies, Doris M. & Brennan, Niamh M. 2007. Discretionary Disclosure Strategies in Corporate Narratives: Incremental Information or Impression Management? *Journal of Accounting Literature* 26, 116-194

Miller, Gregory S. 2002. Earnings performance and discretionary disclosure. *Journal of Accounting Research* 40:1, 173-204

Mishkin, Frederic S. & Eakins, Stanley S. 2003. *Financial markets + institutions*. 4. painos, Pearson Education

OMX Nordic Exchange Group: <http://omxnordicexchange.com/>

PricewaterhouseCoopers LLP. 2001. *Risk Management Forecast 2001, Creating Trust in an E-Business World*. PricewaterhouseCoopers LLP

PricewaterhouseCoopers LLP. 2004. IAS 39 – Embedded derivatives. *IFRS News*, 15. numero, 01/2004

PricewaterhouseCoopers LLP. 2005. IFRS 7 will mean 'bare your soul'. *World Watch – Governance and Corporate Reporting*, 2. numero

PricewaterhouseCoopers LLP. 2006. New disclosures – time to get a plan in place. *World Watch - Governance and Corporate Reporting*, 1. numero

PricewaterhouseCoopers LLP. 2007a. *Measuring Assets and Liabilities - Investment Professionals' Views*. PricewaterhouseCoopers International Limited
<http://www.pwc.com/Extweb/ncsurvres.nsf/docid/A99E16448233D41880257293006F21BF>, 18.6.2008

PricewaterhouseCoopers LLP. 2007b. *Corporate reporting – Is it what investment professionals expect? International survey of investors' and analysts' views on the information that companies provide*. PricewaterhouseCoopers International Limited. Marraskuu 2007
<http://www.pwc.com/extweb/ncsurvres.nsf/docid/43024445978294418025738B0058AD1B>, 28.7.2008

PricewaterhouseCoopers LLP. 2007c. *Accounting Briefing - Credit crunch has an accounting bite*. Marraskuu 2007
www.pwc.co.uk/pdf/accounting_briefing_nov2007.pdf, 1.10.2008

PricewaterhouseCoopers LLP. 2007d. *Similarities and differences: A comparison of International Financial Reporting Standards and US GAAP for Investment Funds*. PricewaterhouseCoopers International Limited
<http://www.pwc.com/extweb/pwcpublishations.nsf/docid/7FD21F10E3D4300B8525730400674531>, 17.6.2008

PricewaterhouseCoopers LLP. 2008a. *Accounting for Change: Transparency in the Midst of Turmoil. A Survey of Banks' 2007 Annual Reports*. PricewaterhouseCoopers International Limited

PricewaterhouseCoopers Oy. 2008b. *IFRS 7 Rahoitusinstrumentit: tilinpäätöksessä esitettävät tiedot*. 18.7.2008
<http://www.pwc.com/extweb/service.nsf/docid/79DA24DF9F25132480257137005B47F8>, 18.8.2008

- PricewaterhouseCoopers LLP /Ipsos MORI Survey. 2006. IFRS: The European investors' view. PricewaterhouseCoopers International Limited
- Radin, Arthur J. 2007. Have We Created Financial Statement Disclosure Overload? *The CPA Journal*, 6-9
- Raffournier, Bernard. 1995. The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies. *European Accounting Review* 4:2, 261-180
- Rahoitustarkastus. 2006. Selvitys listayhtiöiden vuoden 2005 IFRS -tilinpäätöksistä. Annettu: 11.9.2006
- Rahoitustarkastus. 2007. Selvitys listayhtiöiden vuoden 2006 IFRS -tilinpäätöksistä. Annettu 19.10.2007
- Rahoitustarkastus. 2008. Raportti IFRS -valvonnasta 13.11.2008, 1-24
- Rutherford, Brian A. 2003. Obfuscation, textual complexity and the role of regulated narrative accounting disclosure in corporate governance. *Journal of Management and Governance* 7:2, 187-210
- Schipper, Katherine. 2007. Required Disclosures in Financial Reports. *Accounting Review* 82:2, 301-326
- Singhvi, S. & Desai, H. 1971. An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure. *Accounting Review* 46:1, 129-138
- Sundvik, Peter. 2007. Haasteet IFRS 7 -standardin käyttöönotossa. KPMG IFRSview, IFRS -artikkelikokoelma, 3-4
- Tikka, Marja & Haapaniemi, Ossi. 1999. Rahoitusinstrumentit – kirjanpito-, tilinpäätös- ja verotuskäytäntö, 2. painos, WSOY, Porvoo
- Troberg, Pontus. 2007. IFRS -laskentakäytännön ohjeistuksen puute – täyttävätkö valvontaviranomaiset vai laskentatoimen ammattikunta aukon. *Tilintarkastus*, 06/2007, 19–22
- Tweedie, David. 2008. Solutions now sought to add transparency. *Financial Times*, 20.3.2008 http://www.ft.com/cms/s/0/b26787de-f61e-11dc-8d3d-000077b07658.html?nclick_check=1, 3.11.2008
- Wallace, R. S. O.; Naser, K. ja Mora, A. Winter. 1994. The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain. *Accounting and Business Research* 25:97, 41-53.
- Watts, Ross L. & Zimmerman, Jerold L. 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ
- Watts, Ross L. & Zimmerman, Jerold L. 1978. Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *Accounting Review* 53:1, 112-134

Whittington, Geoffrey. 2005. The adoption of International Accounting Standards in the European Union. *European Accounting Review* 14:1, 127-153

Woods, Margaret & Marginson, David E. W. 2004. Accounting for derivatives: An evaluation of reporting practice by UK banks. *European Accounting Review* 13:2, 373-390

Haastattelut:

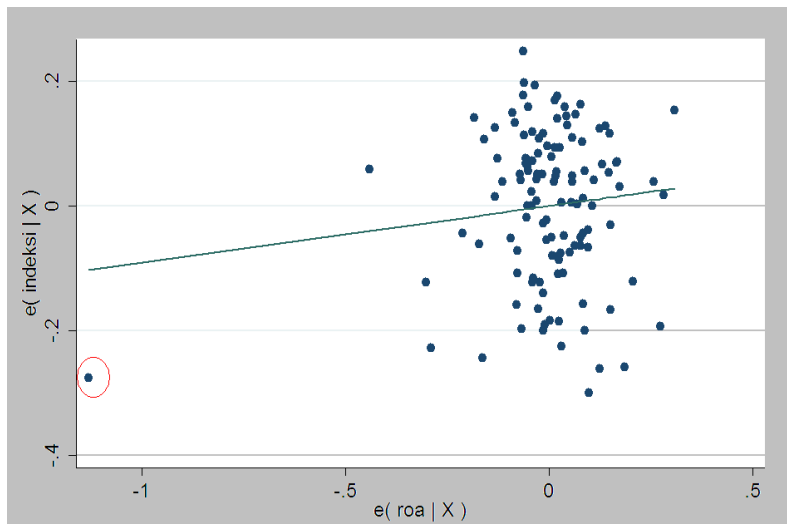
Vesa Aaltonen, Senior Associate, Treasury Assurance, PricewaterhouseCoopers Oy, 13.10.2008

Nina Alaharju, Senior Manager, Treasury Assurance, PricewaterhouseCoopers Oy, 3.5.2008

Sari Vallittu, Senior Manager, Accounting Consulting Services, PricewaterhouseCoopers Oy, 26.11.2008

Liite 1: Poikkeavien havaintojen identifiointi

Aineiston selittävien tekijöiden saamia arvoja tarkemmin analysoitaessa ja niiden graafisia kuvaajia tarkasteltaessa huomataan kannattavuusmuuttujan kuvaajassa selkeästi muusta havaintoryhmästä poikkeava havainto (ns. outlier)



Kuva 5: Kannattavuusmuuttujan (ROA) havaintopisteiden jakauma

Stem-and-leaf -diagrammit studentisoiduille poistoresiduaaleille ja vipuluville

Havainnoitaessa standardoituja eli studentisoituja poistoresiduaaleja ja vipulukuja (leverage) *stem-and-leaf* -diagrammien avulla, jotka ovat nimenomaan ns. outlierien identifioimiseen käytettyjä keinoja, havaitaan tutkimusaineistossa mahdollisia muitakin poikkeavia havaintoja. Vipulukujen havainnoinnin avulla voidaan erityisesti identifoida havaintoja, joilla on mahdollisesti suuri vaikutus regressiokertoimien estimaatioihin. (Mellin, 2006)

Stem-and-leaf plot for r (Studentized residuals)	Stem-and-leaf plot for lev (Leverage)
-2** 47,45,45,44	0** 15,16,17,18,19,19,19
-2**	0** 21,21,21,21,22,22,22,23,23,23,23,23,24,25,25,...(61)
-2** 05	0** 40,40,40,40,41,42,42,44,44,45,45,45,46,48,...(20)
-1** 89,81	0** 64,66,74,76,76
-1** 77,65	0** 80,83,85,87,93,98
-1** 58,58,42,40	1** 02,15,16
-1** 38,38,33,32,28,20	1** 21,27,27
-1** 16,16,09,09	1** 51,54,56,59
-0** 99,87,85,84,80	1** 61,64,67,75
-0** 73,67,66,64	1**
-0** 59,53,53,50	2**
-0** 33,27,27,24,24	2**
-0** 18,17,16,12,10,06,03,03,03,02,01	2** 66,77
0** 00,00,02,04,04,06,07,08,11,12,12,13,14,17,17,18,19	2** 83,97
0** 20,24,29,38,39	3** 11
0** 44,47,49,49,50,51,52,53,54,56,56,58,58,59	3**
0** 62,63,68,72,75,76,79	3** 43
0** 82,82,87,89,94,94,96	3**
1** 04,05,07,07,09,15,16	3**
1** 31,35	4**
1** 42,47,50,53	4**
1** 76	4**
1** 82,87,88	4**
2**	4**
2** 37	5**
	5** 30

Taulukko 11: Selittävien tekijöiden kokonaisaineistosta merkittävästi poikkeavien havaintojen identifiointi