

Liikearvon arvon alentumiset OMX-HEL-listatuissa yrityksissä tilikausina 2005-2010

Laskentatoimi
Maisterin tutkinnon tutkielma
Anna Karjalainen
2012



Aalto-yliopisto
Kauppakorkeakoulu

**Liikearvon arvon alentumiset OMX-HEL-listatuissa yrityksissä
tilikausina 2005-2010**

Pro gradu -tutkielma
Anna Karjalainen
Kevät 2012
Laskentatoimi

Hyväksytty laskentatoimen laitoksella ___ / ___ 20__ arvosanalla _____

Liikearvon arvon alentumiset OMX-HEL -listatuissa yrityksissä tilikausina 2005-2010

Tutkimuksen tavoitteet

Tässä tutkimuksessa kartoitetaan OMX-HEL –listattujen yritysten liikearvon tasemerkitystä ja ennen kaikkea liikearvon arvonalentumiskirjauksia sekä niihin johtaneita syitä tilikausina 2005-2010. Yhteisiä tekijöitä arvonalentumiskirjausten taustalta haetaan aiemmassa, lähinnä amerikkalaisessa tutkimuksessa löydettyjen havaintojen pohjalta.

Lähdeaineisto

Aineisto koostuu 540 liikearvon tasehavainnosta tilikausina 2005–2010. Otokseen sisältyvien liikearvon arvonalentumiskirjausten määrä OMX-HEL -listalla on 108 kappaletta. Aineistoa tutkitaan kuvainnollisesti, liitetietoanalyysin avulla, sekä logistisella regressioanalyysillä.

Tulokset

Liikearvon tasearvojen merkitys omana eränään on korostunut, ja liikearvosta tehtyjen arvonalentumiskirjausten sekä määrä että suuruus ovat kasvaneet aina tilikauteen 2010 saakka. Liikearvon tasearvoissa ja arvonalentumiskirjauksissa on tosin paljon hajontaa sekä absoluuttisesti että yritysten ja toimialojen välillä. Merkittävimpinä yhteisinä tekijöinä arvonalentumiskirjauksille voidaan pitää 2008-2009 finanssikriisin aiheuttamaa toimintaedellytysten muutosta sekä ylipäättään tilikauden negatiivista tulosta. Myös toimialalla on vaikutusta liikearvon arvon alentumisen todennäköisyyteen, mutta aiemmasta tutkimuksesta poiketen IFRS-muotoisen tilinpäätöksen implementoinnilla ei ole ollut vaikutusta OMX-HEL –listattujen yritysten tekemiin liikearvon arvonalentumiskirjauksiin.

Avainsanat: Liikearvo, liikearvon arvon alentuminen, IFRS 3, IAS 36, toimintaedellytysten muutos

SISÄLLYSLUETTELO

1 JOHDANTO.....	1
1.1 Tutkielman taustaa	1
1.2 Tutkimustavoitteet, toteutus ja rajaukset	3
1.3 Tutkielman rakenne.....	4
2 LIIKEARVON JA SEN ARVON ALENTUMISEN IFRS-SÄÄNTELY	5
2.1 IFRS yleisesti.....	5
2.2 Liikearvon tilinpäätöskäsittelyn kansainväliset käytännöt	6
2.3 IFRS 3 – Liiketoimintojen yhdistäminen	7
2.3.1 Hankintamenetelmä	8
2.3.2 Tilinpäätöksessä esitettävät tiedot	10
2.4 IAS 36 – Omaisuuserien arvon alentuminen: Liikearvo	11
2.4.1 Liikearvon kohdistaminen rahavirtaa tuottaville yksiköille.....	12
2.4.2 Arvon alentumistestaus.....	13
2.4.3 Tilinpäätöksessä esitettävät tiedot arvon alentumisesta.....	16
2.4.4 Arviot määritettäessä kerrytettävissä olevaa rahamäärää	17
3 KATSAUS AIEMPAAN TUTKIMUKSEEN.....	21
3.1 Liikearvo osana yritysomaisuutta	21
3.2 Liikearvon arvon alentumiseen vaikuttavat tekijät	23
3.3 Informaation asymmetria ja agenttiteoria liikearvoa määritettäessä liikearvoa	27
3.4 Tutkimushypoteesit	31
4 TUTKIMUSMENETELMÄ JA KÄYTETTY AINEISTO	34
4.1 Tutkimusmenetelmä	34
4.1.1 Selitettävä muuttuja	35
4.1.2 Selittävät muuttujat.....	35
4.1.3 Testattava regressiomalli	37
4.2 Käytetty aineisto	40
5 TUTKIMUSTULOKSET.....	42
5.1 Liikearvon tasearvojen ja niistä tehtyjen arvon alentumisten kartoittaminen.....	42
5.1.1 Liikearvojen tasearvot	42
5.1.2 Liikearvosta tehdyt arvonalentumiskirjaukset.....	44
5.1.3 Liitetietoanalyysi	50
5.2 Arvon alentumiskirjausten selvittäminen logistisen regressioanalyysin avulla	62
6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA JATKOTUTKIMUS.....	66
6.1 Liikearvon arvon alentumiset OMX-HEL –listatuissa yrityksissä tilikausina 2005-2010	66
6.2 Yhteenveto ja jatkotutkimusehdotuksia.....	71
LÄHTEET	73

LIITTEET

Liite 1: Tutkimuskohteena olevat yritykset	78
--	----

TAULUKOT, KUVIOT JA KAAVAT

Taulukko 1: Regressiolausekkeen muuttujat, mittarit ja oletetut vaikutukset	39
Taulukko 2: Tutkimusotos jaoteltuna toimialaryhmittäin	41
Taulukko 3: Liikearvot ja niiden euromääräiset arvonalentumiset jaoteltuna tilikausittain ja markkinaarvon perusteella	42
Taulukko 4: Liikearvon euromääräiset (milj. €) arvonalentumiskirjaukset toimialoittain	45
Taulukko 5: Keskimääräiset (km) liikearvon arvonalentumiskirjaukset tilikausittain	47
Taulukko 6: Yritykset, jotka ovat tehneet liikearvon arvonalennuskirjauksen verrattuna muihin yrityksiin	49
Taulukko 7: Merkittävimmät liikearvon arvonalentumiskirjaukset	51
Taulukko 8: Merkittävimmät yrityskohtaiset arvonalentumiskirjausten summat	53
Taulukko 9: Logistisen regressiomallin tulokset	63
Kuvio 1: Liikearvon mahdolliset osatekijät (Johnson ja Petrone, 1998)	22
Kaava 1: (1) Regressiolauseke	38

KÄYTETYT LYHENTEET

GICS	Global Industry Classification Standard
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IFRIC	International Financial Reporting Interpretation Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
SIC	Standing Interpretations Committee
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles

1 JOHDANTO

1.1 Tutkielman taustaa

Liikearvolla on yhä kasvava merkitys myös suomalaisille yrityksille. Kasvun hakeminen yritysostojen kautta lisää väistämättä liikearvoa taseessa, sillä nykyinen sääntely-ympäristö ei lähtökohtaisesti tunne sellaista yrityskauppaa, jossa maksettu hinta jäisi ostetun yrityksen nettovarallisuutta alhaisemmaksi. Yrityskaupassa realisoituu käyvän arvon muutosten lisäksi ostettavan yrityksen toiminnallaan aikaansaama aineeton omaisuus, eli liikearvo, jota ei ole aiemmin kirjattu taseeseen. Liikearvo ei kuitenkaan välttämättä säily tilikaudesta toiseen samana, sillä sitä on testattava mahdollisen arvon alentumisen varalta tilikausittain. Liikearvosta tehtävän arvonalentumiskirjauksen informaatioarvo on huomattava: jo pelkästään numeerisesti se ilmaisee merkittäviäkin muutoksia yrityksen aineettomassa omaisuudessa sekä olennaisia käännekohtia yrityksen tulevaisuuden tulontuottamispotentiaalissa (Hirschey ja Richardson, 2003).

Vuodesta 2005 alkaen Suomessa julkisesti noteeratut yhtiöt ovat olleet velvollisia noudattamaan kotimaisen lainsäädännön sijaan IASB:n (*International Accounting Standards Board*) ylläpitämiä kansainvälisiä IFRS-tilinpäätösstandardeja (*International Financial Reporting Standards*). Yrityskauppoja, eli liiketoimintojen yhdistämistä säätelee IFRS 3-standardi, ja liikearvon tilikausittaista arvon alentumisen taustaa koskeva sääntely löytyy IAS-standardista 36. IASB:n määrittämät standardit luovat institutionaalisen taustan liikearvon ja sen arvon alentumisen tilinpäätöskäytäntöihin. Näitä standardeja tarkastellaan myöhemmin tutkielmassa olennaisin osin.

Sellainen omaisuuserä, ”*joka edustaa vastaista taloudellista hyötyä muista liiketoimintojen yhdistämisessä hankituista omaisuuseristä, joita ei yksilöidä yksinään eikä merkitä erikseen taseeseen*” (IFRS 3, Liite A, Määritelmät) vastaa tässä tutkimuksessa käytettyä määritelmää

liikearvosta. Liikearvo vastaa siten eroa maksetun hinnan ja ostetun yrityksen nettovarallisuuden välillä.

Liikearvo on siis kiinteä osa hankittavaa yritystä, mutta sitä ei voida kohdistaa millekään yksittäiselle tase-erälle, eikä sitä voida käsitellä erillisenä muusta yrityksestä. Lisäksi hankinnan kohteena olevan yrityksen tasetta ei arvioida kirjanpitoarvon vaan käyvän arvon mukaan. Myös tällä on tasemerkitystä käyvän arvon rahaston kautta. Yrityksen arvo ostajalle, joka tässä tutkielmassa mielletään yrityskaupan kauppahinnaksi, ei siis vastaa hankittavan yrityksen nettovarallisuuden arvoa, vaan siihen tulee arvioida mukaan käyvän arvon lisäksi myös kaiken aineettoman omaisuuden arvo. Kärjitetysti voisi sanoa, että liikearvo vastaa yrityskaupassa ainoastaan tulevaisuuden odotuksia eli maksettua ylihintaa vallitsevasta tilanteesta.

Liikearvolla ei ole merkitystä pelkästään hankinta-ajankohtana, vaan se voi välillisesti olla huomattavakin tulokseen vaikuttava erä myöhemmissä tilinpäätöksissä. Merkittävät muutokset toimintaympäristössä voivat aiheuttaa dramaattisen muutoksen yrityksen rahoitusasemassa ja tuloksessa (Troberg, 2007). Liikearvolle tuleekin tehdä vuosittain arvonalentumistestaus, jotta varmistutaan, ettei taseessa ilmoitettu arvo anna väärää kuvaa hankinnan todellista liiketoiminnallisista edellytyksistä. Mikäli arvonalentumistestauksessa ilmenee viitteitä alhaisemmasta arvosta, liikearvoon tulee tehdä arvonalentumiskirjaus, joka pienentää yrityksen tilikauden tulosta. Ennen vuotta 2005 suomalaiset yritykset poistivat liikearvoa suunnitelman mukaisilla poistoilla, mutta voimassa olevan IFRS standardin mukaisesti liikearvon arvonalentumiskirjaus on termi arvonsa menettäneelle, tilinpäätöksessä alaskirjattavalle liikearvolle. Määritelmä vastaa tässä tutkimuksessa käytettävää määritelmää liikearvon arvonalentumiskirjauksesta.

Eriytynen piirre arvioitaessa liikearvoa ja siitä tehtyjä arvonalentumiskirjauksia on se, että ne pohjautuvat pitkälti johdon subjektiiviseen arviointiin. Tästä syntyy ns. agenttiongelman (Jensen ja Mecklin, 1976), jota kansainväliset tilinpäätösstandardit pyrkivät minimoimaan. Kirjallisuudessa on kuitenkin esitetty kritiikkiä, etteivät standardit kuitenkaan kykene

estämään subjektiivisen arvioinnin lieveilmiötä koskien liikearvoa.(ks. esim. Massoud ja Raiborn, 2003). Tutkielmassa käsitellään näin ollen myös liikearvon arviointiin liittyvää agenttiongelmia.

Tässä tutkielmassa tarkastellaan suomalaista aineistoa, eli OMX-HEL –listattuja yrityksiä. Liikearvo-tutkimusta on tehty runsaasti etenkin amerikkalaisella aineistolla, joten on mielenkiintoista tutkia, löytyykö liikearvon arvonalentumiskirjauksille yhteneväisiä syitä. Lisäksi suomalainen aineisto on kiinnostava ja maailmantaloudellisestikin ajankohtainen, koska parantaakseen kilpailukykyään suomalaisten yritysten tulee tavoitella kasvua, joten liikearvolla lienee tulevaisuudessa vieläkin merkittävämpi osa yritysomaisuuden kannalta.

1.2 Tutkimustavoitteet, toteutus ja rajaukset

Tässä tutkielmassa tutkitaan, mitkä tekijät ovat johtaneet liikearvon arvonalentumiskirjauksiin OMX-HEL-listatuissa yrityksissä tilikausina 2005-2010. Tutkimuksen pohjana käytetään kansainvälistä, erityisesti amerikkalaista tutkimusta liikearvon arvonalentumisesta, jonka taustalta löydettyjen tekijöiden paikkansapitävyyttä testataan suomalaisella aineistolla. Lisäksi selvitetään yrityskohtaisia arvonalentumiskirjauksiin johtaneita syitä liitetietoanalyysin avulla.

Tutkielman empiirinen osa jakautuu kahtia. Ensimmäisessä osassa selvitetään kuvainnollisesti liikearvon merkitystä taseen aineettoman omaisuuden eränä ja OMX-HEL yrityksissä tehtyjä liikearvon arvonalentumiskirjauksia tilikausilla 2005-2010. Tasearvojen ja tulosvaikutteisten arvonalentumiskirjausten numeerisen analyysin lisäksi tutkimuksen ensimmäisessä empiirisessä osassa tarkastellaan tilinpäätöksen liitetiedoista ilmeneviä perusteluja tehdyille arvonalentumiskirjauksille merkittävimpien liikearvon arvonalennusten osalta. Toisessa osassa selvitetään tilastollisin menetelmin kansainvälisen, etenkin amerikkalaisen tutkimuksen perusteella tunnistettujen seikkojen vaikutusta Suomessa listattujen yritysten

tekemiin liikearvon arvonalentumiskirjauksiin. Aikaisemman tutkimuksen perusteella liikearvon arvonalentumiskirjauksia mahdollisesti selittäviksi muuttujiksi valittiin tilikauden tulosta, toimialaa, IFRS-tilinpäätöksen implementointia ja taloudellisen taantumien ajanjaksoa kuvaavat muuttujat.

Tutkimusaineisto on rajattu kattamaan ainoastaan OMX-HEL –listatut yritykset, joilla on taseessaan liikearvoa. Tarkasteluajanjaksoksi on valittu tilikaudet 2005-2010, sillä vuodesta 2005 pörssiyritykset ovat olleet velvollisia laatimaan IFRS-muotoisen tilinpäätöksen, joka edellyttää liikearvon tietynlaista käsittelyä ja sen mahdollisen arvon alentumisen tunnistamisen osalta. Lisäksi tarkasteluajanjaksolle osuu koko maailmantaloutta 2008-2009 horjuttanut taloudellinen taantuma.

1.3 Tutkielman rakenne

Ensimmäiseksi tarkastellaan tutkimuskysymykseen liittyen taustaa IASB:n IFRS 3 ja IAS 36 -standardien liiketoimintojen yhdistämistä ja liikearvon arvon alentumista koskevan sääntelyn valossa. Luvussa 3 tutustutaan tutkittavan ilmiön teoreettiseen viitekehykseen ja siihen liittyvään aikaisempaan tutkimukseen. Tutkittavan aiheen kannalta merkittävimpiä tekijöitä ovat liikearvon tilinpäätöskäsittelyn kansainväliset käytännöt, tunnistetut tekijät arvonalentumiskirjausten taustalla, sekä liikearvon määrittämiseen ja sen mahdollisen arvon alentumisen arvioitiin vaikuttava informaation asymmetria ja agenttiteoria. Lisäksi käsitellään aikaisemman tutkimuksen perusteella muodostetut tutkimushypoteesit. Neljännessä luvussa esitellään tutkimusmenetelmä sekä tutkimuksen aineisto. Luvussa 5 kartoitetaan OMX-HEL –listalla tilikausina 2005-2010 tehtyjä liikearvon arvonalentumiskirjauksia kuvainnollisesti ja liitetietoanalyysin avulla sekä testataan tilastollisin menetelmin asetettuja hypoteeseja. Lopuksi esitetään empiriaosuudesta saadut tulokset ja johtopäätökset, sekä annetaan jatkotutkimusehdotuksia.

2 LIIKEARVON JA SEN ARVON ALENTUMISEN IFRS-SÄÄNTELY

2.1 IFRS yleisesti

Euroopan Unionin alueella toimivilta julkisesti noteeratuilta yrityksiltä on vaadittu vuodesta 2005 saakka konsernitilinpäätös, joka on laadittu IASB:n (*International Accounting Standards Board*) ylläpitämien kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaisesti. Lisäksi vuodesta 2007 saakka myös ne yhtiöt, jotka olivat aiemmin laatineet konsernitilinpäätöksen yhdysvaltalaisen US-GAAP:n (*United States Generally Accepted Accounting Principles*) mukaisesti tai laskeneet liikkeelle julkisesti noteerattuja joukkolainoja Euroopan Unionin alueelle ovat olleet velvollisia raportoimaan tilinpäätöksensä IFRS-muotoisesti (*International Financial Reporting Standards*).

IASB:n tavoitteena on, että yritysten tilinpäätökset antavat sidosryhmille, erityisesti sijoittajille, oikeat ja riittävät tiedot (*true and fair view*) yrityksen tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Tilinpäätöksen laatimisessa on korostettu olennaisuuden periaatetta. IFRS-muotoisen tilinpäätöksen perusoletukset ovat suoriteperusteisuus (*accrual basis*) ja toiminnan jatkuvuus (*going concern*).

IFRS-normisto puolestaan on laaja tilinpäätösinformaatiota käsittelevä säännöstö, joka koostuu kolmesta osasta:

- tilinpäätöksen laatimista ja esittämistä koskevista yleisistä periaatteista (*Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*),
- kansainvälisistä tilinpäätösstandardeista (IFRS 2001 jälkeen /IAS ennen 2001), ja
- tulkintaohjeista (IFRIC (*International Financial Reporting Interpretation Committee*), 3/2002 jälkeen /SIC (*Standing Interpretations Committee*), ennen 3/2002).

2.2 Liikearvon tilinpäätöskäsittelyn kansainväliset käytännöt

Etenkin Euroopassa eniten noudatettu ja viitattu normisto liikearvoasta ja sen arvostamista taseessa on IFRS 3 ja IAS 36, jotka mukailevat yhdysvaltalaisista SFAS-normistoa (*Statement of Financial Accounting Standards*). IFRS 3 ja IAS 36 standardeja käydään läpi kappaleissa 2.3 ja 2.4. IFRS-tilinpäätösstandardit ovat käytössä lisäksi myös muun muassa Hong Kongissa, Australiassa, Etelä-Afrikassa ja Venäjällä. Yhdysvalloissa listatut yhtiöt puolestaan noudattavat siis SFAS-standardeja, mutta tulevaisuudessa voi olla mahdollista, että Yhdysvalloissa listattu yritys raportoisi SFAS-muotoisen tilinpäätöksen sijaan IFRS-muotoisen tilinpäätöksen.

SFAS 142-standardin mukaisesti liikearvoa ei poisteta, vaan testataan vuosittain arvonalentumisen varalta. Standardi tarjoaa myös ohjeistusta liikearvon arvonalentumistestausta varten ja sen tavoitteena on taata, että liikearvon laskenta on säännönmukaista ja vertailtavaa sekä luotettava informaation lähde. SFAS 142 muutti liikearvon käsittelyä kolmella merkittävä tavalla: ensinnäkin liikearvon tilikausittainen poisto hylättiin, toiseksi liikearvo kohdistetaan raportoitaville yksiköille samaan tapaan, mitä johto käyttää sisäisessä seurannassa, ja kolmanneksi liikearvoa testataan tilikausittain arvonalentumiselta perustuen käypään arvoon (ks. esim. Bens, 2006, sivu 290).

Yleisellä tasolla siis IAS 36 ja SFAS 142 vastaavat toisiaan hylkäämällä liikearvon tilikausittaisen mekaanisen poiston arvioimalla liikearvoa mahdollisen arvonalentumisen ja vastaavan arvonalentumiskirjauksen varalta. Kumpikaan standardi ei hyväksy liikearvoon tehtävää arvonalennuksen tai tasearvon korottamista. Johtuen standardien yhteneväisyydestä, tämän tutkimuksen näkökulmasta myös SFAS-kirjallisuuden käyttö on perusteltua.

Liiketoiminnan globalisoituessa on sijoittajien ja muidenkin sidosryhmien kannalta tärkeää, että on mahdollista vertailla eri maissa ja toimialoilla toimivia yrityksiä investointipäätösten tueksi. Liikearvon tilinpäätöskäsittelyn kansainväliset käytännöt, eli käytännössä IFRS ja SFAS –standardit vastaavat tähän tarpeeseen. Määrittelemällä kansainväliset standardit, joilla

on mahdollista vähentää tuloksen manipulointia, vähennetään myös johdon halua vapaaehtoiseen raportointiin, mutta samalla kaikenlaisten julkaistujen ennusteiden informaatioarvo kasvaa (Beyer et al., 2010). Yleisesti kirjallisuudessa ollaan sitä mieltä, että IFRS ja SFAS-standardit ovat parantaneet liikearvon raportointia määrittämällä selkeät säännöt sekä tilinpäätöskäsittelystä että liitetietovaatimuksista.

Uusittaessa raportointi- ja laskentastandardeja raportoinnissa syntyy niin sanottuja epäjatkuvuuskohtia. Sekä IFRS- että SFAS –standardit muuttivat merkittävästi liikearvon tilinpäätöskäsittelyä. Ensimmäisenä käyttöönottovuotena voi johdolle syntyä houkutus kirjata mahdollisimman suuri arvonalentumiskirjaus, jolla pystyttäisiin ehkäisemään mahdolliset tulevat alentumiskirjaukset (ks. esim. Bens, 2006). Beatty ja Weber (2006) löysivät yhteyden SFAS 142-standardin siirtymävaiheen suurten arvonalentumiskirjausten ja johdon opportunistisen päätöksenteon välillä. Hayn ja Hughes (2006) selittävät arvonalentumisstandardien käyttöönotonyhteydessä tehtyä suurta arvonalentumista sillä, että johdon on tarvittaessa helppo perustella arvonalentumiskirjaukset standardeista johtuvina, eikä indikaationa huonoista investoinneista.

Suomen kannalta edellä kuvaillun raportoinnin epäjatkuvuuskohdan voidaan katsoa syntyneen tilikauden 2005 aikana, jolloin IFRS-muotoinen tilinpäätös tuli pakolliseksi OMX-HEL – listalla oleville yrityksille. Raportoinnin epäjatkuvuuskohtaan liittyvää tiedon asymmetriaa ja agenttiongelmia käsitellään myöhemmin tutkimuksen kappaleessa 3.3.

2.3 IFRS 3 – Liiketoimintojen yhdistäminen

Liiketoimintojen yhdistämistä, eli yrityskauppoja koskee oma IFRS standardi, IFRS 3. Kansainvälisen tilinpäätösstandardin IFRS 3:sen tarkoituksena on ”*parantaa raportoivan yrityksen tilinpäätöksessään liiketoimintojen yhdistämisestä ja sen vaikutuksista esittämien*

tietojen merkityksellisyyttä, luotettavuutta ja vertailukelpoisuutta”. Standardi koskee sellaista liiketapahtumaa, jossa hankitut varat ja vastattavaksi otetut velat muodostavat liiketoiminnan.

Standardin (IFRS 3.1) mukaisesti hankkijaosapuolen tulee:

- merkitä tilinpäätökseensä ja arvostaa hankitut yksilöitävissä olevat varat, vastattavaksi otetut velat ja mahdollisen määräysvallattomien omistajien osuuden hankinnan kohteessa,
- merkitä tilinpäätökseensä ja arvostaa liiketoimintojen yhdistämisessä hankitun liikearvon tai edullisesta kaupasta syntyvän voiton, ja
- päättää, mitä tietoja esitetään, jotta tilinpäätöksen käyttäjät pystyvät arvioimaan liiketoimintojen yhdistämisen luonnetta ja taloudellisia vaikutuksia.

2.3.1 Hankintamenetelmä

Kirjanpidollisesti yrityksen on noudatettava kaikissa liiketoimintojen yhdistämisissä hankintamenetelmää. Hankintamenetelmän soveltamisen edellytyksenä on hankkijaosapuolen nimeäminen, hankinta-ajankohdan määrittäminen, hankittujen yksilöitävissä olevien varojen, vastattaviksi otettujen velkojen ja mahdollisen hankinnan kohteessa olevan määräysvallattomien omistajien osuuden kirjaaminen ja arvostaminen sekä liikearvon tai edullisesta kaupasta syntyvän voiton kirjaaminen ja määrittäminen. (IFRS 3.4-3.5)

Hankkijaosapuolen on hankinta-ajankohtana kirjattava hankitut yksilöitävissä olevat varat, vastattaviksi otetut velat ja mahdollinen hankinnan kohteessa oleva määräysvallattomien omistajien osuus erillään liikearvosta (IFRS 3.10). Yksilöitävissä olevat varat ja vastattaviksi otetut velat tulee arvostaa niiden hankinta-ajankohdan käypiin arvoihin (IFRS 3.18). Lisäksi niiden täytyy olla osa sitä kokonaisuutta, jonka hankkijaosapuoli ja kohdeyritys ovat

vaihtaneet liiketoimintojen yhdistämistä koskevassa liiketoimessa sen sijaan, että ne olisivat seurausta erillisistä liiketoimista (IFRS 3.12). Johtuen edellä mainituista kirjaamisperiaatteen ja –ehtojen soveltamisesta, hankkijaosapuoli voi joutua kirjaamaan myös joitakin sellaisia varoja ja velkoja, joita kohdeyritys ei ollut aiemmin merkinnyt varoiksi ja veloiksi tilinpäätöksessään (IFRS 3.13).

Hankkijaosapuolen, joka saavuttaa liiketoimintojen yhdistämisessä määräysvallan kohdeyrityksessä on kirjattava hankinta-ajankohtana liikearvo, joka määritetään alla olevien kohtien (a) ja (b) erotuksena (IFRS 3.32):

(a) seuraavien yhteenlaskettu määrä:

(i) luovutettu vastike arvostettuna IFRS-standardin mukaisesti, mikä yleensä edellyttää hankinta-ajankohdan käypää arvoa,

(ii) mahdollinen määräysvallattomien omistajien osuus hankinnan kohteessa IFRS-standardin mukaisesti arvostettuna, ja

(iii) vaiheittain toteutuneessa liiketoimintojen yhdistämisessä hankkijaosapuolella hankinnan kohteessa aiemmin olleen oman pääoman ehtoisen osuuden hankinta-ajankohdan käypä arvo.

(b) hankittujen yksilöitävissä olevien varojen ja vastattaviksi otettujen velkojen hankinta-ajankohdan nettomäärä IFRS-standardin mukaisesti arvostettuna.

Mikäli (b)-kohdan nettovarallisuus on suurempi kuin (a)-kohdan yhteenlaskettu määrä, kyseessä on niin sanottu edullinen kauppa. Tällöin hankkijaosapuolen on kirjattava syntynyt erotus tulosvaikutteisesti hankinta-ajankohtana. Lähtökohtaisesti IFRS ei tunne edullista kauppaa: Hankkijaosapuolen on ennen edullisesta kaupasta syntyvän voiton kirjaamista arvioitava uudelleen, onko se yksilöinyt kaikki hankitut varat ja kaikki vastattaviksi otetut velat oikein, ja kirjattava mahdolliset tässä tarkastelussa vielä tunnistettavat varat tai velat. (IFRS 3.34-3.36)

Liiketoimintojen yhdistämisessä myös luovutettu vastike on arvostettava käypään arvoon. Tämä saadaan laskemalla yhteen hankkijaosapuolen luovuttamien varojen, hankkijaosapuolelle kohdeyrityksen aiempia omistajia kohtaan syntyneiden velkojen sekä hankkijaosapuolen liikkeeseen laskemien oman pääoman ehtoisten osuuksien hankinta-ajankohdan käyvät arvot. (IFRS 3.37)

Mikäli kirjanpitoarvot poikkeat käyvistä arvoista, hankkijaosapuolen tulee kirjata aiheutuneet voitot tai tappiot tulosvaikutteisesti. Joskus luovutetut varat tai velat kuitenkin jäävät syntyneeseen yrityskokonaisuuteen liiketoimintojen yhdistämisen jälkeen ja näin ollen hankkijaosapuolella säilyy niihin määräysvalta. Tällaisessa tilanteessa hankkijaosapuolen on arvostettava kyseiset varat ja velat kirjanpitoarvoihin, jotka niillä on välittömästi ennen hankinta-ajankohtaa, eikä se saa kirjata tulosvaikutteisesti voittoa tai tappiota sellaisista varoista tai veloista, joihin sillä on määräysvalta sekä ennen liiketoimintojen yhdistämistä että sen jälkeen. Mikäli liiketoimintojen yhdistämiseen liittyy ehdollinen vastike, hankkijaosapuolen on kirjattava tämä hankinta-ajankohdan käypään arvoon osana hankinnan kohteesta luovutettua vastiketta. (IFRS 3.38-3.40)

2.3.2 Tilinpäätöksessä esitettävät tiedot

Liiketoimintojen yhdistämisen kohteiden välillä voi olla aiempi suhde tai muu järjestely ennen liiketoiminnan yhdistämisen suunnittelua, tai ne voivat tehdä neuvottelujen aikana liiketoiminnan yhdistämisestä erillään olevan järjestelyn. Tällöin hankkijaosapuolen on yksilöitävä mahdolliset erät, jotka eivät kuulu vaihtotapahtumaan. Hankintamenetelmää sovelletaan vain hankinnan kohteesta luovutettuun vastikkeeseen sekä varoihin, jotka on hankittu ja velkoihin, jotka on otettu vastattaviksi hankinnan kohdetta koskevassa vaihtotapahtumassa. (IFRS 3.51)

Hankintaan liittyvät menot ovat sellaisia menoja, jotka aiheutuvat liiketoimintojen yhdistämisen toteuttamisesta hankkijaosapuolelle. Tällaiset menot on kirjattava pääsääntöisesti kuluiksi kausilla, joiden aikana menot toteutuvat ja palvelut otetaan vastaan. (IFRS 3.53)

Hankkijaosapuoli on velvollinen esittämään tilinpäätöksessään tiedot, joiden avulla tilinpäätöksen käyttäjät voivat arvioida sellaisen liiketoimintojen yhdistämisen luonnetta ja taloudellisia vaikutuksia, joka toteutuu joko tarkasteltavana olevan raportointikauden tai raportointikauden päättymisen jälkeen, mutta ennen kuin tilinpäätös on hyväksytty julkaistavaksi. (IFRS 3.59)

IFRS 3-standardiin liittyvässä kirjallisuudessa on epäilty, että vertailtavuus yritysten kesken ei välttämättä parane kansainvälisillä standardeilla, vaikka juuri vertailtavuuden parantuminen on standardien keskeisimmistä tarkoituksista, sillä joillain toimialoilla ei ole tyypillistä kasvaa yritysostojen kautta, eikä tällaisten yritysten taseesta löydy liikearvoa (Wines et al., 2007). Tutkimusten mukaan liikearvo onkin voimakkaasti toimialakohtaista: niin sanotuilla high-tech valtaisilla aloilla ja tutkimus- ja kehitystoimintaa painottavilla yrityksillä on enemmän liikearvoa taseessaan kuin muilla toimialoilla (ks. esim. Becker et al., 2002).

2.4 IAS 36 – Omaisuuserien arvon alentuminen: Liikearvo

IAS 36 (*International Accounting Standard*), eli kansainvälinen tilinpäätösstandardi omaisuuserien arvon alentumisesta sääntelee myös liikearvon arvon alentumisen tilinpäätöskäsittelyä. Standardia on sovellettava liikearvoon ja aineettomiin hyödykkeisiin, jotka perustuvat sopimukseen, joiden sopimuspäivä on 31.3.2004 tai sen jälkeen (IAS 36.139). Standardin tavoitteena on määrätä menettelytavoista, jotta yritykset eivät merkitse omaisuuseriään taseeseen niistä kerrytettävissä olevaa rahamäärää suurempaan arvoon. Mikäli

omaisuuserän, tässä tutkimuksessa erityisesti liikearvon, tasearvo ylittää kerrytettävissä olevan rahamäärän joka saadaan omaisuuserän käytöstä tai myynnistä, omaisuuserän arvon katsotaan olevan alentunut, ja standardin mukaisesti siitä on kirjattava tulosvaikutteinen arvonalentumiskirjaus. (IAS 36.1)

2.4.1 Liikearvon kohdistaminen rahavirtaa tuottaville yksiköille

Liikearvon arvonalentumistestausta varten liiketoimintojen yhdistämisessä syntynyt liikearvo tulee hankinta-ajankohdasta alkaen kohdistaa ”*niille hankkijaosapuolen rahavirtaa tuottaville yksiköille tai rahavirtaa tuottavien yksiköiden ryhmille, joiden odotetaan hyötyvän liiketoimintojen yhdistämisestä johtuvista synergiaeduista, riippumatta siitä, kohdistetaanko näille yksiköille tai niiden ryhmille muita hankinnan kohteen varoja tai velkoja*” (IAS 36.80). Liikearvoa kohdistetaan sellaisille yksiköille tai yksiköiden ryhmille, jotka täyttävät seuraavat ehdot:

- (a) oltava yrityksessä alin sellainen taso, jolla liikearvoa seurataan sisäistä johtamista varten,
- (b) oltava enintään niin laaja kuin IFRS 8:n *Toimintasegmentit* kappaleessa 5 määritelty toimintasegmentti ennen segmenttien yhdistämistä.

Esitettyjen vaatimusten noudattaminen johtaa siihen, että liikearvon arvonalentumistestaus voida suorittaa sellaisella tasolla, jolla yritys yleisemmälläkin tasolla johtaa toimintaansa ja johon liikearvo luontevasti liittyy. Liikearvon arvonalentumistestausta varten ei siis ole tarkoituksenmukaista kehittää uusia raportointijärjestelmiä. Toisaalta standardista johtuen tilinpäätös voi sisältää yrityksen ja sen kilpailijoiden kannalta sellaista strategista informaatiota, jota ei välttämättä muuten haluttaisi julkaista.

IAS 36.81:sen mukaan liikearvo on sellainen omaisuuserä, ”joka edustaa vastaista taloudellista hyötyä sellaisista liiketoimintojen yhdistämisessä hankituista varoista, joita ei yksilöidä yksinään eikä merkitä erikseen taseeseen”. Liikearvo ei siis ole riippumaton muista omaisuuseristä tai omaisuuserien ryhmistä, vaan usein kerryttää rahavirtaa useille yksiköille. Joskus liikearvon kohdistamisessa joudutaan käyttämään keinotekoisia perusteita, jotta se saadaan kohdistettua edes rahavirtaa tuottaville yksikköjen ryhmille. Tästä johtuen sisäistä johtamista varten määritetty yrityksen alin taso käsittää joskus useita rahavirtaa tuottavia yksiköitä, joihin liittyy liikearvoa, mutta sitä ei ole pystytty niille kohdistamaan.

2.4.2 Arvon alentumistestaus

Kun rahavirtaa tuottavaan yksikköön liittyy liikearvoa, mutta sitä ei ole kohdistettu kyseiselle yksikölle, yksikölle on tehtävä arvonalentumistesti aina, kun ilmenee viitteitä mahdollisesta alentuneesta arvosta. Arvon alentumistestaus tehdään vertaamalla liikearvolla vähennettyä kirjanpitoarvoa sen kerrytettävissä olevaan rahamäärään. (IAS 36.88)

Sellaisille rahavirtaa tuottaville yksiköille, joille on liikearvoa kohdistettu, on tehtävä vuosittain sekä aina, kun arvonalentumistesti ilmenee jokin viite mahdollisesta arvonalentumisesta. Arvon alentumistestauksessa yksikön liikearvon sisältävää kirjanpitoarvoa verrataan yksikön kerrytettävissä olevaan rahamäärään. Mikäli kerrytettävissä oleva rahamäärä ylittää kirjanpitoarvon, arvonalentumista ei ole tapahtunut. Mikäli kirjanpitoarvo ylittää kerrytettävissä olevan rahamäärän, liikearvosta on kirjattava arvonalentumistappio, kuten jäljempänä selvitetään. (IAS 36.90)

IAS 36 ei ota kantaa siihen, milloin liikearvon arvonalentumistestaus tulee tehdä, kunhan se tehdään vuosittain aina samaan aikaan. Eri rahavirtaa tuottaville yksiköille testaus voidaan tehdä eri aikoina. Mikäli liikearvo on osittain tai kokonaan hankittu liiketoimintojen

yhdistämisessä tarkasteltavana olevan tilikauden aikana, arvonalentumistesti on tehtävä kyseiselle yksikölle tarkasteltavana olevan tilikauden loppuun mennessä. (IAS 36.96)

Arvonalentumistestausta tehtäessä muiden omaisuuserien arvon alentuminen on testattava ennen liikearvoa sisältävän yksikön testaamista (IAS 36.97). Mikäli viitteitä omaisuuserän arvon alentumisesta on, yrityksen on kirjattava omaisuuserän arvonalentumisesta aiheutuva arvonalentumistappio ennen liikearvoa sisältävän yksikön testaamista (IAS 36.98).

Yrityksen on mahdollista käyttää viimeisintä edellisellä kaudella laadittua arvonalentumistestauslaskelmaa kuluvalle kaudella, jos kaikki seuraavat edellytykset täyttyvät (IAS 36.99):

(a) yksikön muodostavat varat ja velat eivät ole muuttuneet merkittävästi viimeisimmän kerrytettävissä olevaa rahamäärää koskevan laskelman laatimisen jälkeen,

(b) viimeisin kerrytettävissä olevaa rahamäärää koskeva laskelma on tuottanut rahamäärän, joka on huomattavasti suurempi kuin yksikön kirjanpitoarvo, ja

(c) viimeisimmän kerrytettävissä olevaa rahamäärää koskevan laskelman laatimisen jälkeen toteutuneita tapahtumia ja olosuhteiden muutoksia koskevan analyysin perusteella on erittäin epätodennäköistä, että omaisuuserälle tarkasteluhetkellä määritettävä kerrytettävissä oleva rahamäärä olisi pienempi kuin omaisuuserän tarkasteluhetken kirjanpitoarvo.

Arvonalentumistestausta varten rahavirtaa tuottavan yksikön kaikki kyseiseen yksikköön liittyvät yrityksen yhteiset omaisuuserät on yksilöitävä. Mikäli osa yrityksen yhteisen omaisuuserän kirjanpitoarvosta (IAS 36.102):

(a) on kohdistettavissa kyseiselle yksikölle järkevällä ja johdonmukaisella perusteella, yhteisön on verrattava yksikön kirjanpitoarvoa, joka sisältää yksikölle kohdistetun osuuden

yrityksen yhteisen omaisuuserän kirjanpitoarvosta, sen kerrytettävissä olevaan rahamäärään. Mahdollinen arvonalentumistappio on kirjattava myöhemmän esityksen mukaisesti.

(b) ei ole kohdistettavissa kyseiselle yksikölle järkevällä ja johdonmukaisella perusteella, on:

(i) verrattava kyseisen yksikön kirjanpitoarvoa ilman yrityksen yhteistä omaisuuserää sen kerrytettävissä olevaan rahamäärään,

(ii) määriteltävä pienin rahavirtaa tuottavien yksikköjen ryhmä, joka sisältää tarkasteltavana olevan rahavirtaa tuottavan yksikön ja jolle osa yrityksen yhteisen omaisuuserän kirjanpito-arvosta on kohdistettavissa järkevällä ja johdonmukaisella perusteella, ja

(iii) verrattava kyseisen rahavirtaa tuottavien yksikköjen ryhmän kirjanpitoarvoa, joka sisältää kyseiselle yksikköjen ryhmälle kohdistetun osuuden yrityksen yhteisen omaisuuserän kirjanpitoarvosta, yksikköjen ryhmän kerrytettävissä olevaan rahamäärään.

Kritiikkiä liikearvon arvonalentumistestauksen luotettavuudelle on esitetty, ja esimerkiksi Massoud ja Raiborn (2003) kirjoittavat, että liikearvon arvonalentumistestaus ei johda niinkään ennakoituihin hyötyihin, vaan mahdollistaa jopa tilinpäätöksen manipuloinnin. Hayn ja Hughes puolestaan (2006) havaitsivat merkittävän seikan, joka voi vaarantaa liikearvon arvonalentumistestaamisen luotettavuuden. Tutkimuksen mukaan liikearvon arvonalentumiskirjaukset laahaavat todellista arvonalentumista keskimäärin kolmesta neljään tilikauteen perässä. Näin ollen viitteisiin arvonalentumisesta ei olisi reagoitu. Lisäksi tutkimukseen mukaan liitetiedoissa ilmoitettavat tiedot eivät anna sijoittajille sellaisia indikaatioita, joilla tulevia liikearvon arvonalentumiskirjauksia voisi ennakoida.

2.4.3 Tilinpäätöksessä esitettävät tiedot arvon alentumisesta

IAS 36.104:n mukaisesti yrityksen on kirjattava arvonalentumistappio, mikäli rahavirtaa tuottavan yksikön tai yksikköjen ryhmän kerrytettävissä oleva rahamäärä alittaa vastaavan kirjanpitoarvon. Arvonalentumistappio tulee kohdistaa vähentämään kyseisen yksikön tai yksikköjen ryhmän omaisuuserien kirjanpitoarvoa.

Liikearvon arvonalentumistappioiden osalta IAS 36.131:sen mukaan yrityksen on esitettävä tilinpäätöksessään kaudella kirjattujen arvonalentumistappioiden yhteenlasketuista määristä tärkeimmät omaisuuserien luokat, joihin arvonalentumistappiot vaikuttavat sekä näiden kirjaamiseen johtaneet tärkeimmät tapahtumat ja olosuhteet (IAS 36.131). Mikäli liikearvo on kohdistamatta rahavirtaa tuottaville yksiköille tai niiden ryhmälle raportointikauden päättymispäivänä, tilinpäätöksessä tulee esittää kohdistamaton liikearvon määrä sekä syyt, joiden takia kyseinen määrä on vielä kohdistamatta (IAS 36.133).

Liikearvon arvonalentumiskirjaukset ovat merkittäviä yritysten kannalta, koska ne voivat painaa heikosti positiivisen tuloksen negatiiviseksi vaikuttaen yrityksen EPS-lukuun (earnings per share). Tämä voi pahimmillaan kannustaa arvonalentumisen tunnistamisen aiheettomaan pitkittämiseen, sillä EPS-luvulla on katsottu olevan suuri merkitys sijoittajille ja analyytikoille. Etenkin merkitystä on sillä, että aiemmin ilmoitettuihin EPS-arvioihin yllätetään, eikä tuoteta sijoittajien kannalta epämiellyttäviä yllätyksiä (Kasznik ja McNichols, 2002). Lisäksi sijoittajat mieltävät, että liikearvon arvonalentumiskirjaukset ovat seurausta johdon huonoista päätöksistä tehdä sopimattomia ja kalliita yrityskauppoja (ks. esim. Seetharaman ja Sreenivasan, 2006).

Suomessa IFRS-tilinpäätöksen implementoinnin yhteydessä vuonna 2005 Trobergin (2007, s. 121) mukaan liiketoimintoja yhdistettäessä liikearvo yhä muodostaa suurimman yksittäisen tase-erän: 40 prosenttia hankintahinnasta kohdistetaan liikearvolle. Lähtökohtaisesti suuri liikearvon aktivointi tarkoittaa sitä, että merkittävä osa yrityskaupasta altistuu tulevaisuudelle ja näin ollen epävarmuudelle ja sitä kautta on olemassa riski, että suuri osa maksetusta

hinnasta joudutaan kirjaamaan tulevina tilikausina kuluksi. Aiemman menettelyyn, eli suunnitelman mukaiseen liikearvon poistamiseen verrattuna arvonalentumisen riskin voidaan katsoa olevan suurempi, sillä lähtökohtaisesti liikearvon tase-arvo ei vähene ilman tunnistettua arvonalentumiskirjausta.

2.4.4 Arviot määritettäessä kerrytettävissä olevaa rahamäärää

Tilinpäätöksessä on esitettävä seuraavat tiedot jokaisesta rahavirtaa tuottavasta yksiköstä, jolle kohdistettu liikearvo on merkittävä verrattuna liikearvon koko kirjanpitoarvoon (IAS 36.134):

- (a) yksikölle kohdistetun liikearvon kirjanpitoarvo,
- (b) yksikölle kohdistettujen taloudelliselta vaikutusajaltaan rajoittamattomien aineettomien hyödykkeiden kirjanpitoarvo,
- (c) peruste, jolla yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä on määritetty (ts. käyttöarvo vai käypä arvo vähennettynä myynnistä aiheutuvilla menoilla),
- (d) jos yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä perustuu käyttöarvoon:
 - (i) kuvaus jokaisesta keskeisestä oletuksesta, jolle johdon viimeisimpien budjettien/ennusteiden kattamien kausien ennakoitujen rahavirrat perustuvat,
 - (ii) kuvaus johdon lähestymistavasta sen määrittäessä kullekin keskeiselle oletukselle annettavia arvoja, kuvastaako kyseinen arvo (tai arvot) toteutunutta kehitystä tai – mikäli tämä on sovellettavissa – ovatko ne yhdenmukaisia ulkoisista informaatiolähteistä saatujen tietojen kanssa, ja jos näin ei ole, syy niiden poikkeamiseen toteutuneesta kehityksestä tai ulkoisista informaatiolähteistä saaduista tiedoista,

(iii) ajanjakso, jolle johto on ennakoanut rahavirtoja perustuen johdon hyväksymiin budjetteihin/ennusteisiin, ja silloin kun rahavirtaa tuottavaan yksikköön on käytetty viittä vuotta pidempää ajanjaksoa, sekä selostus siitä, miksi tämä pidempi ajanjakso on perusteltavissa,

(iv) kasvuvauhti, jota on käytetty ekstrapoloitaessa ennakoituja rahavirtoja ajalle, jota viimeisimmät budjetit/ennusteet eivät kata. Lisäksi perustelu sellaisen kasvuvauhdin käyttämiselle, joka ylittää yrityksen tuotteiden, toimialojen tai toimintamaan tai -maiden keskimääräisen kasvuvauhdin tai niiden markkinoiden keskimääräisen kasvuvauhdin, joita rahavirtaa tuottava yksikkö palvelee, ja

(v) rahavirtojen ennakoinnissa käytetty diskonttauskorko (tai -korot).

(e) jos yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä perustuu käypään arvoon vähennettynä myynnistä aiheutuvilla menoilla, myynnistä aiheutuvilla menoilla vähennetyn käyvän arvon määrittämiseen käytetty metodiikka. Jos myynnistä aiheutuvilla menoilla vähennettyä käypää arvoa ei ole määritetty käyttäen yksikön todettavissa olevaa markkinahintaa, tilinpäätöksessä on lisäksi esitettävä seuraavat tiedot:

(i) kuvaus kaikista keskeisistä oletuksista, joiden perusteella johto on määrittänyt myynnistä aiheutuvilla menoilla vähennetyn käyvän arvon, ja

(ii) kuvaus johdon lähestymistavasta sen määrittäessä kullekin keskeiselle oletukselle annettavaa arvoa (tai annettavia arvoja), kuvastavatko kyseiset arvot toteutunutta kehitystä tai – mikäli tämä on sovellettavissa – ovatko ne yhdenmukaisia ulkoisista informaatiolähteistä saatujen tietojen kanssa, ja jos näin ei ole, syy niiden poikkeamiseen toteutuneesta kehityksestä tai ulkoisista informaatiolähteistä saaduista tiedoista.

Mikäli myynnistä aiheutuvilla menoilla vähennetty käypä arvo määritetään käyttäen diskontattuja ennakoituja rahavirtoja, myös seuraavat tiedot on esitettävä tilinpäätöksessä:

- (iii) ajanjakso, jolle johto on ennakoanut rahavirrat,
- (iv) ennakoituja rahavirtoja ekstrapoloitaessa käytetty kasvuvauhti,
- (v) rahavirtojen ennakoinnissa käytetty diskonttaus korko (tai korot),

(f) jos joksikin mahdollinen muutos sellaiseen keskeiseen oletukseen, jonka perusteella johto on määrittänyt yksikön kerrytettävissä olevan rahamäärän, saisi aikaan sen, että yksikön kirjanpitoarvo ylittää kerrytettävissä olevan rahamäärän:

- (i) määrä, jolla yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä ylittää sen kirjanpitoarvon,
- (ii) keskeiselle oletukselle käytetty arvo,
- (iii) määrä, jolla keskeiselle oletukselle käytetyn arvon pitää muuttua – kun on otettu huomioon muutoksen mahdolliset seurannaisvaikutukset muihin kerrytettävissä olevaa rahamäärää määritettäessä käytettäviin muuttujiin – jotta yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä olisi yhtä suuri kuin sen kirjanpitoarvo.

Jos liikearvon kirjanpitoarvo on osittain tai kokonaan kohdistettu usealle rahavirtaa tuotavalle yksikölle tai niiden ryhmälle, mutta se ei muodosta merkittävää määrää verrattuna yrityksen liikearvon kirjanpitoarvoon, tästä on annettava tieto ja esitettävä yhteenlaskettu liikearvon kirjanpitoarvo (IAS 36.135). Mikäli kyseisten yksikköjen tai niiden ryhmän kerrytettävissä olevat rahamäärät perustuvat samaan keskeiseen oletukseen ja niille kohdistetun liikearvon kirjanpitoarvo on merkittävä verrattuna koko yrityksen liikearvon kirjanpitoarvoon, tilinpäätöksessä tulee edellisen lisäksi antaa tästä tieto ja esitettävä (IAS 36.135):

- (a) kyseisille yksiköille kohdistetun liikearvon yhteenlaskettu kirjanpitoarvo,
- (b) kyseisille yksiköille kohdistettujen taloudelliselta vaikutusajaltaan rajoittamattomien aineettomien hyödykkeiden yhteenlaskettu kirjanpitoarvo,
- (c) kuvaus keskeisestä oletuksesta (tai oletuksista),

(d) kuvaus johdon lähestymistavasta sen määrittäessä keskeiselle oletukselle (tai oletuksille) käytettyä arvoa (tai arvoja), kuvastaako kyseinen arvo (tai arvot) toteutunutta kehitystä tai – mikäli tämä on sovellettavissa – ovatko ne yhdenmukaisia ulkoisista informaatiolähteistä saatujen tietojen kanssa, ja jos näin ei ole, syy niiden poikkeamiseen toteutuneesta kehityksestä tai ulkoisista informaatiolähteistä saaduista tiedoista, ja

(e) jos jokseenkin mahdollinen muutos keskeiseen oletukseen (tai oletuksiin) aiheuttaisi sen, että yksikköjen kirjanpitoarvot ylittäisivät niiden yhteenlasketut kerrytettävissä olevat rahamäärät:

(i) määrä, jolla yksikköjen yhteenlasketut kerrytettävissä olevat rahamäärät ylittävät niiden yhteenlasketut kirjanpitoarvot,

(ii) keskeiselle oletukselle (tai oletuksille) käytetty arvo (tai arvot),

(iii) määrä, jolla keskeiselle oletukselle (tai oletuksille) käytetyn arvon (tai arvojen) pitää muuttua – kun on otettu huomioon muutoksen mahdolliset seurannaisvaikutukset muihin kerrytettävissä olevaa rahamäärää määritettäessä käytettäviin muuttujiin – jotta yksikköjen yhteenlaskettu kerrytettävissä oleva rahamäärä olisi yhtä suuri kuin niiden yhteenlaskettu kirjanpitoarvo.

3 KATSAUS AIEMPAAN TUTKIMUKSEEN

3.1 Liikearvo osana yritysomaaisuutta

Liikearvon arvioiminen on haastavaa ja se onkin yksi monimutkaisimmista ja hankalimmista haasteista sekä tutkijoille että yrityksille ei pelkästään sen takia, että liikearvoa voidaan pitää aineettomimpana eränä koko aineettomasta omaisuudesta (Liberatore ja Mazzi, 2010). Vaikka liikearvo on kansainvälisen finanssikriisin jälkeen erittäin ajankohtainen, liikearvoa on tutkittu jo huomattavasti pidemmän aikaa.

Yksi ensimmäisistä teorioista pohjautui Leaken 1948 kehittämään (ks. esim. Nelson, 1953) annuiteetti-teoriaan, jonka mukaan liikearvo kuvastaa sarjaa tulevaisuuden tuotoista, joihin yrityskaupan hankkijaosapuoli on oikeutettu hankkimalla kohdeyrityksessä määräysvallan. Annuitetti-teorian ovat haastaneet esimerkiksi Nelsonin (1953) momentum-teoria, jonka mukaan hankkijaosapuoli saa itsellensä etua muun muassa kohdeyrityksen asiakkaista ja osaamisesta. Millerin (1973) aggregaatti-teoria puolestaan väittää, ettei ole olemassa sellaista taseen järjestely-teoriaa, jonka mukaan liikearvo voitaisiin kirjata oikein. Yhteisymmärrystä liikearvon käsittelyssä ei ole kuitenkaan saavutettu ennen nykyisiä pakottavia standardeja, jotka itse asiassa pitkälti määrittävät liikearvon määritelmän.

Uudempi tutkimus määrittelee liikearvon uniikiksi aineettomaksi varallisuusmassaksi, jonka vastaavaa kustannusta ei voida yhdistää mihinkään tiettyyn tunnistettavissa olevaan erään, ja se ei ole irrallaan muusta yrityksestä (ks. esim. Seetharaman ja Sreenivasan, 2006). Määritelmä vastaa olennaisin osin IFRS -määritelmää. Liikearvo koostuu siis esimerkiksi maineesta, hyvin koulutetusta työvoimasta, hyvästä liikesijainnista, ja kaikista muista yksilöllisistä ominaisuuksista, joista jokin toinen yritys maksaisi ylimääräistä taseessa olevan nettovarallisuuden lisäksi. Olennaista kuitenkin edellä mainituille tekijöille on se, että niiden tulevaisuuden tulontuottamiskykyä on hankalaa arvioida varmasti – työntekijät ovat vapaita lähtemään muualle ja maine voi tahraantua nopeastikin.

Uuden liiketoimintojen yhdistämistä säätelevän IFRS-standardin tavoitteena on säilyttää liikearvo terminä mahdollisimman lähellä ”oikeaa” tai ”puhdasta” määritelmää, jonka mukaan liikearvo tase-eränä muodostuu liiketoimintojen yhdistämisessä syntyvistä synergioista ja/tai hankitun yrityksen liiketoiminnan jatkuvuusperiaatteesta (going-concern) (Troberg, 2007). Puhdas liikearvo käsitteenä liittyy Johnsonin ja Petronen (1998) esittämään, Kuviossa 1 havainnollistettuun määritelmään:

Kuvio 1: Liikearvon mahdolliset osatekijät (Johnson ja Petrone, 1998)

Oikea / Puhdas liikearvo {	Kohdistamaton osuus aineellisten hyödykkeiden käyvästä arvosta
	Kirjaamattomat aineelliset hyödykkeet
	Liiketoiminnan jatkuvuus (going-concern)
	Synergiaedut
	Vastikkeen yliarvostus
	Maksettu ylihinta

Liiketoiminnan jatkuvuuden kautta syntyvä liikearvo on sellaista, jonka ostettava yritys on saanut aikaiseksi aiemmassa toiminnassaan sisäisesti tai hankkinut yrityskauppojen kautta. Tämä tarkoittaa kykyä luoda olemassa olevilla nettovaroilla korkeampaa tuottoa, kuin jos kyseiset varat hankittaisiin erikseen uudelleen. Synergiaedut puolestaan edustavat sellaista uniikkia tulontuottamiskykyä, joka saadaan aikaan yhdistämällä hankinnan kohde ostavaan yritykseen, ja näin ollen liikearvo syntyy varsinaisesti vasta yrityskaupan yhteydessä.

Liikearvo määritellään yrityskaupan yhteydessä, mutta tasearvona se kulkee tilikaudesta toiseen osana yritystä itsenäisenä eränä. Onkin ongelmallista, kuinka tulisi käsitellä sellaista liikearvoa, joka syntyy yrityskaupan jälkeen. Liikearvoa voi syntyä myös kahden yhdistyvän yrityksen synergiaista (Ma ja Hopkins, 1988), eikä näin syntyneellä liikearvolla ole yhteyttä

varsinaiseen tehtyyn yrityskauppaan, eikä yrityskauppa itsessään ole saanut siihen kohdistettua liikearvoa aikaan (vrt. Johnson ja Petrone, 1998). Bloom (2008) päätyi kirjallisuuskatsauksessaan tulokseen, että liikearvo tulisi tarkoituksenmukaisesti itse asiassa jakaa kahtia: sellaiseen, joka on syntynyt yrityskaupassa ja sellaiseen joka on syntynyt sisäisesti. Kuitenkin nykyisen tilinpäätöskäsittelyn mukaisesti sisäinen liikearvo realisoituu vasta, kun kyseessä oleva yritys myydään, ja silloinkin sisäinen liikearvo arvotetaan peilaamalla maksettua hintaa yrityksen nettovarallisuuteen. Liikearvon määrään vaikuttaakin olennaisesti myös kaupantekijäpuolien mahdollisesti epätasainen neuvotteluvoima.

Liikearvon aikaisempi tilinpäätöskäsittely, eli suunnitelman mukainen poisto, kuvasi sikäli oikein liikearvon luonnetta, että empirian mukaan liikearvon arvo on laskeva (ks. esim. Henning et al., 2000). Suunnitelman mukaisten liikearvon poistojen ongelma kuitenkin oli se, että usein poistoaika oli määritelty liian optimistiseksi ja näin ollen liikearvoa kuitenkin jouduttiin lisäksi alaskirjaamaan (Hayn ja Hughes, 2006). Voidaankin argumentoida, että nykyinen tilinpäätöskäytäntö huomio mahdollisen arvon alenemisen vielä paremmin, koska se hylkää suunnitelman mukaiset, joskus jopa keinotekoiset poistot, ja edellyttää tilikausittaista liikearvon taloudellista arviointia.

3.2 Liikearvon arvon alentumiseen vaikuttavat tekijät

Jo ennen kuin nykyinen IFRS-standardi liikearvon arvonalentumistestauksesta astui voimaan, kirjallisuudessa on käyty keskustelua liikearvon vuosittaisen arvonalentumistestauksen järkevyydestä. Herz et al. (2001) kritisoivat, että ostohetken jälkeinen arviointi on monimutkaista ainakin kahdesta syystä: Ensinnäkin, kohdeyritykset fuusioidaan emoyritykseen tai muihin tytäryrityksiin, jolloin kohdeyrityksen erillinen arviointi myöhemminä tilikausina on mahdotonta toteuttaa. Toiseksi, vaikka kohdeyritys säilyttäisi itsenäisyytensä, muutokset ostohetken liikearvossa on mahdotonta erottaa ostohetken jälkeen

tapahuneista muutoksista, jotka sisäisesti saavat aikaan liikearvoa. Mainitut syyt olisivat tutkimuksen mukaan vakava este liikearvon arvonalentumistestauksen käyttöönotolle.

Myös standardin käyttöönoton jälkeen on esitetty, että arvon alentumisen määrittäminen on hankalaa, koska liikearvo ei tuota tulosta tyhjiössä, vaan yhdessä muiden omaisuuserien kanssa (Wines et al., 2007). Bloom (2009) arvioi, että epäsäännönmukaisuuksista ja käytännön haasteista johtuen nykyinen arvonalentumistestaus tulee poistumaan jonkun paremman käsittelytavan tieltä.

IAS 36 vaatii merkittävää määrää arviointia, esimerkiksi koskien rahavirtaa tuottavia yksiköitä. Tämän vuoksi sekä yrityksiltä, että konsulteilta, tilintarkastajilta sekä muilta vaaditaan tarvittavia teknologisia ja taloudellisia taitoja, jotta arvonalentumistestit saadaan toteutettua. Tanskalaisilla listatuilla yrityksillä toteutettu tutkimus havaitsi, että yritykset eivät ole implementoineet IAS 36-standardia standardissa määrättyllä tavalla (Petersen ja Plenborg, 2010). Tutkimuksen mukaan ei ole kuitenkaan selvää, johtuvatko erot siitä, että yritykset soveltavat standardia omista taloudellisista ja organisatorisista lähtökohdista, vai ovatko yritykset epävarmoja siitä, kuinka standardia todella sovelletaan.

On myös tunnistettu, että nykyinen IFRS-menettely antaa parempaa informaatiota aineettomasta omaisuudesta niin analyytikoille kuin muillekin tilinpäätösinformaation käyttäjille, koska liikearvoa ei automaattisesti vähennetä ilman todellista perustetta (Colquitt ja Wilson, 2002). IFRS-menettelyn myötä päästään eroon sattumanvaraisesta arvioinnista koskien liikearvon taloudellista käyttöaikaa. Taloudellisen käyttöajan ollessa pitkä, arvio luotettavasta käyttöajasta huononee (Wines et al., 2007). Lisäksi liitetietovaatimus tarjoaa sijoittajille mahdollisuuden lähempään tarkasteluun arvonalentumisten syistä.

Etenkin sijoittajien kannalta olisi merkittävää, jos liikearvon arvon alentumista voisi ennakoita. Suuri arvonalentumiskirjaus voi jopa vaikuttaa yrityksen pääomarakenteeseen ja sitä kautta heijastua yrityksen markkina-arvoon (Duangploy et al., 2006). Hirschey ja Richardson (2003) kuitenkin kommentoivat, että sijoittajat alireagoivat liikearvon

arvonalentumiskirjauksiin. Joskin heidän mukaansa liikearvosta tehtävien ennalta arvattavien poistojen sijaan nykyään tilikausittain arvonalentumistestaus mahdollistaa arvonalentumiskirjauksen ja kulun kirjaamisen silloin, kun se on tarkoituksenmukaista.

Sekä sijoittajien että yritysten kannalta on tärkeää, että mahdollisia viitteitä liikearvon arvon alentumisesta voidaan havaita myös ilman laskennallisia menetelmiä. Seetharam et al. (2006) löysivät tutkimuksessaan seuraavia viitteitä liikearvon arvon alentumisesta:

- Ulkoiset viitteet: Merkittävät muutokset liiketoimintaympäristössä, avoin markkina kilpailulle, epäsuotuisat muutokset lainsäädännössä sekä muutokset toimittajien ja jakelijoiden sopimussuhteissa.
- Sisäiset viitteet: Epäonnistuminen budjettiennusteissa, avainhenkilöstön menettäminen, yrityksen nimen muuttaminen sekä epäonnistuminen yrityskaupan johtamisessa.

Bartov et al. (1998) mukaan tosin taseen varallisuuden arvonalentumiskirjaukset ovat sijoittajille epämääräisiä, sillä ne ilmenevät epäsäännöllisesti ja usein niiden informaatioarvo on monimerkityksellinen. Liikearvon arvon alentuminen kun voi olla viite siitä, että johto haluaa eron kannattamattomasta liiketoiminnasta, joten arvonalentumiskirjaus on positiivinen uutinen. Toisaalta arvonalentumiskirjaus voi olla myös viite taseen yliarvostuksesta ja pahemmista ongelmista tulevaisuudessa. (Ojala, 2007).

Jos nykystandardien mukainen liikearvon arvonalentumistestaus on oikein implementoitu ja toteutettu, tilinpäätöksen pitäisi tarjota lukijoilleen parempaa informaatiota kuin aiempi mekaaninen liikearvon poisto (Seetharaman ja Sreenivasan, 2006). Tilikausittaiseen suunnitelman mukaiseen poistoon verrattuna australialaistutkimuksen mukaan liikearvon arvonalentumiskirjaukset heijastavat paremmin taustalla vaikuttavia taloudellisia tekijöitä, kuten investointimahdollisuuksia ja taloudellista tulosta (Chalmers et al., 2011). Glazer

(2002) puolestaan esittää, että liikearvon arvonalentumistestaus, joka perustuu käypiin arvoihin heijastaa luotettavammin taloudellista todellisuutta. Yrityksillä joilla menee taloudellisesti hyvin, on vähemmän tarvetta kirjata suuria arvonalentumisia (Godfrey ja Koh, 2009).

Verrattaessa aikaisempaa liikearvon poisto-käytäntöä liikearvon arvonalentumistestauksen tuloksena tehtävään arvonalentumiskirjaukseen, tulosvaikutus voi olla nykyisellään huomattava, vaikkei kysymyksessä ole varsinaisesti rahamääräinen erä (Duangploy et al., 2006). Tutkittaessa arvonalentumiskirjauksen johtaneita syitä, Francis et al. (1996) ehdottavat, että liikearvosta kirjataan todennäköisemmin arvonalentumiskirjaus silloin, kun taloudellinen suorituskyky heikkenee.

Myös verojen vaikutus tulisi huomioida arvioitaessa muutoksia liikearvossa. Arvonalentumiset johtuvat usein muutoksista toimintaympäristössä ja verovaikutusten huomioiminen voikin herkistää arvonalentumistestauksen lopputulosta (Barbut ja Abahoonie, 2010). Liikearvon arvonalentumiskirjauksella heikosti positiivisen tuloksen voi muuttaa nolla- tai jopa negatiiviseksi tulokseksi. Etenkin Suomessa yrityksillä voi olla motiivi kosmeettisesti muokata tulosta, sillä yritysverotuksen vuoksi on varsin kallista näyttää sellaista tulosta, joka lähellekään vastaa todellisuutta (Niskanen ja Keloharju, 2000).

Tosin Suomessa liikearvon arvonalentumiskirjaus, eikä myöskään yrityskaupassa liikearvoon kohdistuva meno, ei ole enää verotuksessa vähennyskelpoinen erä. Vuonna 2004 toteutetun verouudistuksen yhteydessä muutettiin sellaiset järjestelyt, jotka voidaan tehdä vähennyskelpoisen tappion kasvattamiseksi vähennyskelvottomiksi. Toisaalta aiempikaan käsittely ei ollut yritysten kannalta aina ennalta arvattava johtuen näyttö-problematiikasta. Tällöin nimittäin verottajan mukaan liikearvosta tehty arvonalentumiskirjaus ei ollut välttämättä verotuksessa vähennyskelpoinen samana tilikautena kuin kirjaus oli alun perin tehty.

3.3 Informaation asymmetria ja agenttiteoria liikearvoa määritettäessä liikearvoa

Vaikka molemmat tässä tutkielmassa käsitellyt nykyiset, kansainvälisessä käytössä olevat standardit liikearvon arvon alentumisesta antavat tarkat ohjeet, kuinka testaaminen tulisi suorittaa, on testaaminen kuitenkin haastavampaa kuin vain verrata markkina-arvoa kirjanpitoarvoon: se vaatii perusteellista tuntemusta aineellisen ja aineettoman varallisuuden arvonmääritysmalleista sekä hankintamenon kohdistamisesta (Seetharaman ja Sreenivasan, 2006). Onkin sanottu, että IFRS 3 ja IAS 36 ovat johtaneet siihen, että luovempi laskenta on korvannut perinteiset laskentamallit (Carlin ja Finch, 2007).

Liikearvon ja sen mahdollisen arvon alentumisen arvioinnissa yritysjohdolla on merkittävä rooli. Jo liiketoimintojen yhdistymisessä syntyvän liikearvon arviointi perustuu pitkälle johdon näkemykseen ja ennustuksiin tulevasta liiketoimintaympäristöstä. Pelkillä laskentastandardeilla on mahdotonta taata, että sidosryhmät saavat selkeitä, johdonmukaisia ja vertailukelpoisia raportteja. Tämän vuoksi on olennaista pohtia yritysjohdon intressejä koskien liikearvon määrittämistä ja arvonalentumistestausta.

Omistuksen ja vallan eriytymisen tutkimuksen seurauksena syntynyt agenttiteoria (ks. esim. Jensen ja Meckling, 1976) yrittää selittää ja ratkaista, kuinka omasta hyvinvoinnistaan kiinnostuneet yritysten johtajat (eli agentit) saadaan tekemään sellaisia päätöksiä ja tekoja, jotka hyödyttävät yrityksen omistajia (eli päämiehiä) varallisuutensa maksimoimisessa (Shleifer ja Vishny, 1997).

Liiketaloudellisen päätöksenteon ja omistajien varallisuuden maksimoimisen taustalla oleva epävarmuus aiheuttaa ns. agenttikustannuksia: Jensen ja Meckling (1976) määrittävät agenttikustannukset päämiehelle kohdistuvien valvontakustannusten, agentille kohdistuvien sitoutumiskustannuksien ja jäännös- eli residuaalikustannusten, joka syntyvät siitä, ettei edustaja kuitenkaan pysty toimimaan täydellisesti päämiehen eduksi, summaksi. Yrityskohtaisten agenttikustannusten suuruuden on katsottu riippuvan muun muassa siitä,

kuinka helposti toimitusjohtaja voi edistää omia tavoitteitaan osakkeenomistajien varallisuuden maksimoimisen sijaan (Jensen ja Meckling, 1976).

Agentin ja päämiehen suhteen ongelmana on myös tiedon asymmetria, eli epäsuhta: edustajalla on sellaisia tietolähteitä, joihin päämiehellä ei ole pääsyä, eli syntyy ns. moral hazard -tilanne (ks. esim. Holmstrom, 1979). Holmströmin (1979) mukaan osapuolien välinen tiedon asymmetria on agenttikustannusten lähde, sillä osapuolet joutuvat pohtimaan ja arvioimaan toistensa toimintaa.

Liikearvon ja sen arvon alentumisen kohdalla voidaan nähdä, että nykyinen sääntely pyrkii vähentämään agenttiongelmia ja -kustannuksia pakollisella tiedottamisella. Verrattuna aiempaan liikearvon suunnitelmanmukaiseen poisto-käytäntöön uudet standardit pakottavat johdon perustelemaan päätöksensä ja informoimaan todellisista muutoksista tasearvoissa, eikä pelkästään keinotekoisia muutoksia.

Päätettäessä yrityskaupoista johto voi havaita, että uusi yritys rakenne mahdollistaa vallan kasvattamisen, paremmat uramahdollisuudet tai syyn heikolle taloudelliselle tulokselle (Jensen, 1986). Kun yrityskauppa toteutetaan ennemminkin johdon intressien kuin sidosryhmien intressien perusteella, on hyvin mahdollista, ettei kohteen todellisia taloudellisia edellytyksiä arvioida ja kauppahinta muodostuu liian korkeaksi (Churyk ja Cripe, 2011). Syntyy siis yliarvostettua liikearvoa.

Tosiasia on, että tilinpäätösinformaatiota on mahdollista manipuloida, jotta pystyttäisiin näyttämään isompaa tulosta tai pienempiä tappioita (ks. esim. Becker et al., 2002). Euroopassa liikearvo on historiallisesti poistettu lyhyemmässä ajassa, joten tilikausittaisella liikearvon arvonalentumistestauksella on mahdollisesti suurempi tulosvaikutus eurooppalaisille yrityksille. Tämä voi kannustaa yrityksiä tuloksen manipulointiin. (Hamberg et al., 2011). Monet tutkimukset ovat lisäksi havainneet, että tuloksen manipulointi on yleisempää Euroopassa kuin Yhdysvalloissa (Lang et al., 2006, Leuz et al., 2003).

Jos johto ei vapaaehtoisesti informoi sidosryhmiä riittävällä tasolla, syntyy tarve sääntelylle (Beyer et al., 2010). Määrittelemällä pakollisen tiedottamisen tason, sijoittajat ja muut sidosryhmät saavat minimissään kaiken sen tiedon, jonka on katsottu olevan tarpeellista (Beyer et al., 2010). IFRS 3 ja IAS 36 määrittelevät varsin seikkaperäisesti liikearvosta ja liikearvon arvон alentumisesta tilinpäätöksessä annettavat liitetiedot.

Tulee kuitenkin huomioida, että vasta sitten, kun yritysjohto on tunnistanut olemassa olevan liikearvon mahdollisen arvон alentumisen, määrätyt tiedot ilmoitetaan tilinpäätöksessä. Mikäli yritysjohto uskoo, että kirjanpitoarvo kuvastaa omaisuuserän todellista arvoa, sidosryhmät eivät saa informaatiota tästä arvostuspohdinnasta, eikä etenäkään niistä mahdollisesti epävarmoista seikoista, joihin yritysjohtoon päätös perustuu. Viitaten aiemmin käsitellyyn agenttiteoriaan ja -kustannuksiin, agenttiskustannuksille onkin tyypillistä, että niitä ei voida kokonaan poistaa.

Nykyisten IFRS-standardien on sanottu mahdollistavan merkittävän määrän epävarmuustekijöitä päätöksenteossa, toisin sanoen luovan laskennan (creative accounting) käytön (Wines et al., 2007) ja jopa tuloksen manipuloinnin (earnings management). IFRS ja SFAS-standardit ovat antaneet johdolle laajan päätäntävapauden koskien oletuksia liikearvon arvonalentumistestauksen taustalla.

Esimerkiksi rahavirtaa tuottavan yksikön määrittelemisen ja arvioiminen vaatii monien oletuksien tekemistä koskien käypää arvoa, käyttöarvoa ja kerrytettävissä olevaa rahamäärää. IFRS 3-standardi antaa yritysjohtolle olennaisesti harkinnanvaraisuutta päätöksentekoonsa. Tämä asettaa tiettyjä vaatimuksia tilintarkastukselle, tarkastusvaliokunnille ja yleisesti yritysten corporate governancelle (Wines et al., 2007).

Lisäksi valittaessa menetelmiä, joilla arvonalentumistestaus toteutetaan, päätökseen voivat vaikuttaa tilintarkastajat tai konsultit, joilla voi olla intressi huomioida johdon mielipiteitä subjektiivisesti (Bens, 2006). IFRS 3 ei olekaan tavoitteista huolimatta parantanut

informaation laatua sijoittajien ja muiden sidosryhmien näkökulmasta: johto pääsee ohjaamaan entistä enemmän taustalla vaikuttavaa päätöksentekoa (Hamberg et al., 2011).

Pohdittaessa johdon intressejä koskien liikearvoa ja sen arvonalentumiskirjauksia, tulokseen perustuvilla johdon bonus-järjestelmillä voi olla yhteys liikearvon arvon alentumisiin: kirjallisuudessa on esitetty epäilyksiä, että ainakin amerikkalaisyrityksen ovat tarkoituksenmukaisesti tehneet SFAS 142:sen käyttöönoton yhteydessä liian suuret arvonalentumiskirjaukset, jotta niiltä välttyttäisiin myöhemmin (Bens, 2006) ja pystyttäisiin näyttämään positiivista tulosta, jolloin bonus-järjestelmien ehdot täyttyisivät.

Beatty ja Weber (2006) tulivat tutkimuksessaan siihen tulokseen, että toimitusjohtajat, jotka ovat olleet yrityksen palveluksessa pidempään, eivät ole halukkaita kirjaamaan liikearvosta arvon alentumisia, koska ne merkitsisivät, että heidän tekemät yritysostonsa eivät ole olleet niin kannattavia kuin arvioitiin. Wines ja Ferguson (1993) puolestaan tulivat tutkimuksessaan siihen tulokseen, että yritysjohto lykkää liikearvon arvonalentumiskirjausta niin kauan kuin mahdollista. Nykyinen IAS 36 pyrkii estämään tällaisen menettelytavan, sillä arvonalentumiskirjaus tulee tehdä heti sillä tilikaudella, jolloin viitteitä arvon alentumisesta ilmenee.

3.4 Tutkimushypoteesit

Seuraavaksi esitellään tutkimuksessa käytettävät tutkimushypoteesit, jotka ovat muodostettu aiemman kirjallisuuden perusteella.

Toimiala

Liikearvon arvonalentumiskirjaus täytyy tilinpäätöksen yhteydessä tehdä, mikäli ilmenee viitteitä, että kyseisen yrityksen tulevaisuuden odotuksissa on tapahtunut sellainen muutos, että sen todellinen arvo onkin tasearvoa pienempi. Voidaan ajatella, että usein tällaiset muutokset ovat toimialakohtaisia ja –sidonnaisia. Etenkin jos tiedetään, että tiettyä toimialaa on kohtaamassa negatiiviset näkymät, hyvin todennäköisesti tällä alalla toimivien yritysten toimintaedellytykset muuttuvat, ja sitä kautta yritysten arvokin muuttuu. Aiemmassa tutkimuksessa esimerkiksi Wines ja Ferguson (1993) ja Becker (2002) ovat löytäneet, että tietyille aloille on tyypillistä kantaa taseessa liikearvoa, jolloin myös riski arvon alentumisesta on olemassa.

H1 Hypoteesi: Toimiala selittää liikearvosta tehtyjä arvonalentumiskirjauksia.

IFRS-tilinpäätöksen implementointi

IFRS-tilinpäätöksen pakollinen implementointi aiheutti vuoden 2005 tilinpäätöksissä niin sanotun epäjatkuvuuskohdan siirryttäessä liikearvon kohdalla tilikausittaisesta suunnitelmanmukaisesta poistosta arvonalentumistestauksen myötä mahdollisesti tehtävään arvonalentumiskirjaukseen. Suuret arvonalentumiskirjaukset IFRS-tilinpäätöksen implementoinnin yhteydessä mahdollistavat, että tulevina vuosina ei tarvitse pohtia

mahdollisia liikearvon arvон alentumisen riskiä. Yritysjohdolla voi olla houkutus hyödyntää raportoinnin epäjatkuvuuskohta kirjaamalla uuden standardin implementoinnin ensimmäisenä vuotena ylimitoitettu arvonalentumiskirjaus (ks, esim, Hayn ja Hughes, 2006, Beatty ja Weber, 2006).

H2 Hypoteesi: IFRS-muotoisen tilinpäätöksen tullessa pakolliseksi tilikaudesta 2005 alkaen, yritykset ovat tehneet standardin käyttöönoton yhteydessä muista tilikausista suurempia liikearvon arvonalentumiskirjauksia.

Taloudellinen taantuma

Tässä tutkimuksessa taloudellisella taantumalla tarkoitetaan ajanjaksoa, joka ajoittuu vuosien 2008 ja 2009 välille. Vuonna 2008 useita vuosia jatkunut suhteellisen voimakas maailmanlaajuinen talouden kasvu ja positiivinen työllisyyskehitys pysähtyivät Yhdysvaltain rahoitusmarkkinoista alkaneeseen kriisiin. Vuonna 2009 puolestaan taas näytti, että maailmanlaajuinen talouskehitys pääsee positiiviselle tasolle tulevina vuosina. Toimintaympäristöissä tapahtuvilla muutoksilla voi olla merkittävä vaikutus yrityksen taloudellisiin edellytyksiin sekä tulevaisuuden näkymiin. Tällaiset muutokset heijastuvat liikearvon arvonalentumiskirjauksissa (ks. esim. Seetharaman ja Sreenivasan, 2006, Chalmers et al., 2011, Glazer, 2002, Godfrey ja Koh, 2009). Taloudellinen taantuma on muuttanut yritysten toimintaympäristöä ja tulevaisuuden odotuksia merkittävästikin, jolloin taseeseen kirjattuja liikearvoja on jouduttu tarkastamaan ja mahdollisesti tekemään arvonalentumiskirjauksia.

H3 Hypoteesi: Liikearvon arvonalentumiskirjauksissa voi huomata yleismaailmallisen taloustilanteen heikkenemisen finanssikriisin aikoihin vuosina 2008-2009.

Tilikauden negatiivinen tulos

Liikearvon arvonalentumiskirjaus on voimakkaasti tulokseen vaikuttava erä. Massiivinen arvonalentumiskirjaus voi syödä muuten positiivisen tuloksen tai kasvattaa merkittävästi jo valmiiksi negatiivista tulosta. Voitaisiin ajatella, että esimerkiksi verotusteknisistä syistä olisi kannattavaa tiettyinä vuonina tehdä tappiollisen tuloksen lisäksi vielä arvonalentumiskirjaus liikearvosta tai muuttaa tilikauden tulos negatiiviseksi, jolloin vältyttäisiin tuloksen verotukselta (ks. esim. Niskanen ja Keloharju, 2000). Tämä ei kuitenkaan ole enää ollut Suomessa mahdollista vuoden 2004 verouudistuksen jälkeen. Lisäksi negatiivinen tulos heijastaa muuttuneita toimintaedellytyksiä, sillä listattujen yritysten ensisijainen tehtävä on saavuttaa mahdollisimman positiivinen tulos.

H4 Hypoteesi: Liikearvon arvonalentumiskirjauksen ja negatiivisen tuloksen välillä vallitsee yhteys.

4 TUTKIMUSMENETELMÄ JA KÄYTETTY AINEISTO

4.1 Tutkimusmenetelmä

Tutkimuksen empiriaosan tavoitteena on ensinnäkin kartoittaa OMX-HEL -listattujen yritysten kirjaamia liikearvon tase-arvoja sekä tehtyjä arvonalentumiskirjauksia tilikausina 2005-2010 ja toiseksi selvittää, onko kirjauksien taustalla yhteneväisiä syitä. Suomalaisen aineiston perusteella havaittuja löydöksiä peilataan kansainvälisessä, etenkin amerikkalaisessa tutkimuksessa esiin nousseisiin tekijöihin. Empiirisen tutkimuksen ensimmäisessä osassa liikearvon arvonalentumiskirjausten kartoittaminen toteutetaan aineistoa kuvailevilla menetelmillä. Lisäksi tutkitaan liitetiedoissa ilmoitettuja syitä tehdyille arvonalentumiskirjauksille, jotta syy-seuraussuhteen analysoiminen yritysten omasta näkökulmasta on mahdollista. Toisessa vaiheessa arvonalentumiskirjausten syitä pyritään selvittämään tilastollisin menetelmin logistisen regressioanalyysin avulla.

Regressioanalyysissa käytetyt muuttujat ovat valittu aikaisemman tutkimuksen pohjalta. Selitettävänä muuttujana on liikearvon arvonalentumiskirjaukset tilikausilla 2005-2010, jota mitataan dummy-muuttujalla, joka saa arvon 1, jos havainnon tasearvosta on tehty liikearvon arvonalentumiskirjaus kyseisellä tilikaudella. Muutoin muuttuja saa arvon 0.

Aikaisemman liikearvon arvonalentumistutkimuksen perusteella selittäviksi muuttujiksi on valittu tilikauden tulos, toimialaryhmä-jaottelu, IFRS-tilinpäätöksen implementointi tilinpäätöksessä 2005 sekä taloudellisen taantuman aiheuttamat toimintaedellytysten muutokset vuosina 2008-2009. Esitettyjen muuttujien perusteella muodostetulla regressiomallilla tutkitaan liikearvoissa tapahtuneita arvonalentumiskirjauksia, ja joko hyväksytään tai hylätään aiemmin esitetyt tutkimushypoteesit.

4.1.1 Selitettävä muuttuja

Tässä tutkielmassa regressiomallin selitettäväksi muuttujaksi on valittu liikearvon arvonalentuminen (LAA), jota mitataan dummy-muuttujalla. Kvalitatiivisen muuttujan sisällyttäminen regressioanalyysiin edellyttää sen koodaamista ensin kvalitatiivisen, eli numeeriseen muotoon. Muuttuja on dikotominen, jos se voi saada ainoastaan kaksi arvoa: nollan tai ykkösen. Tämä kuvaa, että muuttujalla joko on tai ei ole tutkittavaa ominaisuutta. (KvantiMOTV 2011.) Tässä tutkielmassa selitettävä muuttuja saa arvon 1, jos havainnon tasearvosta on tehty liikearvon arvonalentumiskirjaus. Muutoin muuttuja saa arvon 0. Tutkimuksessa dikotomisista muuttujista käytetään jatkossa vakiintunutta nimitystä *dummy-muuttuja*.

Liikearvon arvonalentumiskirjaukset kerättiin tutkittavien yritysten julkaisemasta tilinpäätösinformaatiosta, pääosin vuosikertomuksen yhteydessä. Tilinpäätöksen numeerisen tiedon lisäksi tutkittiin liikearvojen arvonalentumiskirjauksista annettuja liitetietoja, joissa yrityksen tulee aiemmin käsitellyn IAS 36-standardin mukaisesti ilmoittaa keskeiset perustelut tehdyille arvonalentumiskirjauksille.

4.1.2 Selittävät muuttujat

Tässä alaluvussa esitellään ne kvantitatiiviset ja kvalitatiiviset muuttujat sekä kontrollimuuttujat, joiden oletetaan selittävän aiemmin kuvattua tutkimuksen kohteena olevaa selitettävää muuttujaa. Testattavaa regressiomallia käsittelevän seuraavan alaluvun yhteydessä oleva Taulukko 1 tiivistää muuttujien mittarit ja regressiomallin kertoimien odotetut etumerkit. Kontrollimuuttujien avulla pyritään huomioimaan tässä tutkielmassa ulkopuolelle

jätetyt tekijät, joilla kuitenkin on merkittävä vaikutus arvioitaessa liikearvon arvon alentumista.

Toimiala-dummyt: Regressioanalyysia varten toimialoista on muodostettu dummy-muuttujia, jotta eri toimialojen välisiä eroja voidaan arvioida. Erojen arvioinnin mahdollistaa näkemys, että (negatiiviset) muutokset toimintaympäristössä ovat viite mahdollisesta liikearvon arvon alennuksesta (Seetharaman ja Sreenivasan, 2006). Toimialoista on muodostettu kustakin oma dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, jos havainto osuu kyseiselle toimialalle, muutoin se saa arvon 0. Valitut toimialat ovat teollisuustuotteet, it, kulutustavarat ja palvelut, sekä muut-ryhmä, joka käsittää energia, perusteollisuus, päivittäistavarat, rahoitus, terveydenhuolto, tietoliikennepalvelut ja yhdyskuntapalvelut toimialat. Muuttujilla testataan hypoteesin H1 paikkansapitävyyttä siitä, että toimialalla on vaikutusta liikearvosta tehtäviin arvonalentumiskirjauksiin.

IFRS-tilinpäätöksen implementointi-dummy: IFRS-tilinpäätöksen implementoinnista seurannutta raportoinnin epäjatkuvuuskohtaa mitataan dummy-muuttujalla, joka saa arvon 1, jos havainto osuu tilikaudelle 2005, muutoin se saa arvon 0. Muuttujalla testataan hypoteesin H2 mukaista IFRS-tilinpäätöksen implementoinnin ja liikearvon arvonalentumiskirjausten välistä teoreettisesti positiivista yhteyttä.

Taloudellinen taantuma-dummy: Taloudellista taantumaa mittaavana muuttujana tutkimuksessa käytetään dummy-muuttujaa, joka saa arvon 1, jos havainto osuu tilikausille 2008-2009, muutoin se saa arvon 0. Tällä muuttujalla testataan hypoteesin H3 mukaista taloudellisen taantuman ja liikearvon arvonalentumiskirjausten välistä teoreettisesti positiivista yhteyttä.

Tilikauden negatiivinen tulos: Tilikauden tulosta mittaavana muuttujana tutkimuksessa käytetään tilikauden absoluuttista tulosta. Muuttujalla testataan hypoteesin H4 mukaista negatiivisen tuloksen ja liikearvon arvon alentumisen välistä teoreettisesti positiivista yhteyttä.

Markkina-arvo: Kontrollimuuttujana käytetään markkina-arvomuuttujaa, jota mitataan yritysten absoluuttisilla markkina-arvoilla.

Pääomarakenne: It-kuplasta opittiin Waymanin (2002) mukaan, että selvä varoitussignaali liikearvon arvonalentumisriskistä on yli 70 prosentin velkaantuneisuusaste. Tutkimuksessa käytettävää kontrollimuuttujaa, eli yrityksen pääomarakennetta mitataan tutkimuksessa velkaantuneisuusteella, eli velkojen suhteellisenä osuutena taseen loppusummasta.

Yrityskoko: Kontrollimuuttujana tutkimuksessa käytetään yrityskoko-muuttujaa, jota mitataan luonnollisella logaritmillä taseen loppusummasta.

4.1.3 Testattava regressiomalli

Yleisesti regressioanalyysin avulla selvitetään yhden tai useamman selittävän muuttujan vaikutusta selitettävään muuttuajaan. Regressioanalyysin etu on, että sillä voidaan tutkia yhtä aikaa monen selittävän muuttujan vaikutusta selitettävään muuttuajaan. Tuloksena saadaan selitys, mikä on yksittäisen selittävän muuttujan osuus silloin kuin muiden vaikuttavien tekijöiden vaikutus selitettävään muuttuajaan on otettu huomioon. (KvantiMOTV, 2011)

Logistisen regressiomallin käyttäminen on silloin perusteltua, kun selitettävä muuttuja on dikotominen, eli voi saada vain arvot 1 ja 0. Tässä tutkielmassa selitettävä muuttuja saa arvon 1, jos havainnon tasearvosta on tehty tilikauden aikana liikearvon arvonalentumiskirjaus. Muutoin muuttuja saa arvon 0. Logistista regressiomallia muodostettaessa tutkitaan, vaikuttavatko selittävät muuttujat vasteen arvoon ja millainen niiden mahdollinen vaikutus on. Logistinen regressiomalli mahdollistaa ei-lineaaristen selittävien ja selitettävän muuttujien tarkastelun. Tämänkin vuoksi valittu tutkimusmenetelmä soveltuu tutkimuksen kohteena olevaan ilmiöön.

Aiemmassa luvussa esitettyjen ja perusteltujen selitettävän ja selittävien muuttujien sekä kontrollimuuttujien pohjalta muodostettiin seuraava regressiolauseke, jolla tutkimushypoteeseja seuraavaksi testataan:

Kaava 1: Regressiolauseke

$$LAA = \alpha_0 + \beta_1 TULOS + \beta_2 ALA1 + \beta_3 ALA2 + \beta_4 ALA3 + \beta_5 IFRS + \beta_6 TAANT + \beta_7 MA + \beta_8 VELK + \beta_9 \ln TASE + \varepsilon, \quad \text{jossa} \quad (1)$$

LAA: liikearvon arvonalentumiskirjaus

TULOS: tilikauden negatiivinen tulos

ALA1: teollisuustuotteet toimiala

ALA2: it toimiala

ALA3: kulutustavarat ja –palvelut toimiala

IFRS: IFRS-muotoisen tilinpäätöksen implementointi tilikaudella 2005

TAANT: taloudellinen taantuma 2008-2009

MA: markkina-arvo

VELK: velkaantumisaste

lnTASE: taseen loppusumma

Mikäli dikotomisia muuttujia halutaan käyttää regressiolausekkeessa, täytyy useampiluokkaisten dummy-muuttujien osalta yksi referenssikategoria koodata kokonaan nolllaksi. Tästä syystä ALA4 –muuttuja, eli muut-toimialat -ryhmä ei ole mukana regressiolausekkeessa. Taulukko 1 seuraavalla sivulla esittää regressiolausekkeen muuttujat, niiden oletetut etumerkit sekä muuttujille käytetyt mittarit.

Taulukko 1: Regressiolausekkeen muuttujat, mittarit ja oletetut vaikutukset

Muuttuja	Oletettu vaikutus	Mittari
LAA (Arvonalentumiskirjaus)	Selitettävä	Dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, mikäli tasearvosta on tehty arvonalentumiskirjaus. Muutoin 0
TULOS (Tilikauden negatiivinen tulos)	+	Tilikauden absoluuttinen tulos
ALAn (Toimialaryhmä)	+/-	Toimiala-dummy, jotka ryhmitelty GICS -toimialakoodien mukaan: ALA1: GICS 20 - Teollisuustuotteet ALA2: GICS 45 - It ALA3: GICS 25 - Kulutustavarat ja -palvelut ALA4: (Muut) - GICS 10 (Energia) - GICS 15 (Perusteollisuus) - GICS 30 (Päivittäistavarat) - GICS 40 (Rahoitus) - GICS 35 (Terveystieteet) - GICS 50 (Tietoliikennepalvelut) - GICS 55 (Yhdyskuntapalvelut)
IFRS (Standardin implementointi)	+	Dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, mikäli havainto osuu tilikaudelle 2005. Muutoin 0
TAANT (Taloudellinen taantuma)	+	Dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, mikäli havainto osuu tilikausille 2008-2009. Muutoin 0

4.2 Käytetty aineisto

Tutkielman alustavaksi aineistoksi valittiin kaikki OMX-HEL -listalla vuoden 2010 lopussa listatut yritykset. Yhteensä yrityksiä oli 125 kappaletta. Alustavasta aineistosta kuitenkin karsittiin pois rahoituslaitokset, eli pankit, jolloin lopullinen tutkimusaineisto kattoi 120 yritystä kymmeneltä eri toimialalta. Kaikkien yritysten osalta etsittiin taseesta havaintoja liikearvosta.

Varsinaisessa regressioanalyysissä aineistoa karsittiin vielä siten, että logistiseen regressioanalyysiin valittiin vain sellaiset havainnot, joissa yrityksellä oli kyseisellä tilikaudella liikearvoa taseessaan. Näin ollen havaintojen määräksi tuli 570 kappaletta, joista vielä jouduttiin poistamaan 30 kappaletta havaintoja, koska näistä ei ollut saatavilla tietoa mahdollisesta liikearvon arvonalentumiskirjauksesta. Lopullinen havaintojen määrä tutkimuksessa on 540 kappaletta. Tarkasteluajanjaksolle osui puolestaan 108 liikearvon arvonalentumiskirjausta.

Kaikkien yritysten kohdalla kerättiin tiedot tilikausilta 2005-2010. Tutkimus suoritettiin siis käyttäen kuuden tilikauden havaintoaineistoa, mikäli yritys on ollut listattuna alkaen tilikaudesta 2005. Useamman tilikauden ajanjakson tutkiminen mahdollistaa vertailun eri tilikausien välillä. Lisäksi on mahdollista tutkia IFRS-tilinpäätöksen implementoinnin ja taloudellisen taantuman vaikutuksia.

OMX-HEL -listautuneiden yritysten pohjalta muodostetun otoksen perusteella selvitetään, mitkä tekijät ovat vaikuttaneet niiden liikearvoihin tehtyihin arvonalentumiskirjauksiin. Samalla tutkitaan myös eri toimialojen ja tilikausien välisiä mahdollisia eroja sekä tuloksen ja IFRS-tilinpäätöksen implementoinnin vaikutusta mahdolliseen arvonalentumiskirjaukseen. Lisäksi liitetietoanalyysin avulla tutkitaan yrityskohtaisia selityksiä merkittävimmille arvonalentumiskirjauksille.

Tutkimusotoksen toimialaluokittelu perustuu kansainväliseen listayhtiöiden GICS (*Global Industry Classification Standard*) –toimialaluokittukseen. GICS-luokitus perustuu yhtiöiden pääasiallisiin toimialoihin, joilla tarkoitetaan yhtiön liikevaihdon kannalta merkittävintä lähdettä. Tutkimuksessa yritykset on jaoteltu neljään toimialaluokkaan (ALA1-ALA4), joista viimeiseen *Muut* –ryhmään yhdisteltiin ne GICS-toimialaluokat, joista havainnot jäivät alle viiteentoista. Taulukko 2 havainnollistaa tutkimusaineiston jaottelua toimialaryhmittäin. Liitteessä 1 puolestaan on listattuna kaikki tutkimuskohteena olevat yritykset.

Taulukko 2: Tutkimusotos jaoteltuna toimialaryhmittäin

Toimiala	Frekvenssi	GICS-koodi	Toimialaryhmä
Energia	1	10	ALA 4
It	26	45	ALA 2
Kulutustavarat ja -palvelut	16	25	ALA 3
Perusteollisuus	11	15	ALA 4
Päivittäistavarat	7	30	ALA 4
Rahoitus	9	40	ALA 4
Teollisuustuotteet	42	20	ALA 1
Terveystieteet	5	35	ALA 4
Tietoliikennepalvelut	2	50	ALA 4
Yhdyskuntapalvelut	1	55	ALA 4
Yhteensä	120		

Varsinainen tutkimusaineisto kerättiin selitettävän muuttujan, eli tulosvaikutteisten liikearvon arvonalentumiskirjausten sekä liikearvon tasearvon osalta manuaalisesti yritysten tilikausien 2005-2010 tilinpäätösinformaatiosta, joka oli saatavilla yritysten Internet-sivuilla. Tämän lisäksi merkittävimmistä arvonalentumisia tutkittiin liikearvon arvonalentumiskirjausten yhteydessä liitetiedoista ilmenevät selitykset kirjaukseen johtaneista keskeisimmistä tekijöistä. Muu numeerinen tilinpäätösaineisto kerättiin Bloomberg ja Thomson One Banker -tietokannoista.

5 TUTKIMUSTULOKSET

Tässä tutkielman osassa esitellään ja käydään läpi aineistosta saadut tutkimustulokset. Ensin kartoitetaan liikearvon tasearvoja sekä niistä tehtyjä arvon alentumisia OMX-HEL -listatuissa yrityksissä tilikausilla 2005-2010 sekä tehdään liitetietoanalyysia arvonalentumiskirjauksiin johtaneista yrityskohtaisia tekijöistä. Toiseksi kuvataan liikearvon arvon alentumisten syitä logistisella regressioanalyysilla.

5.1 Liikearvon tasearvojen ja niistä tehtyjen arvon alentumisten kartoittaminen

5.1.1 Liikearvojen tasearvot

Lajiteltaessa tutkimusaineisto OMX-HEL -listan käyttämän lajittelun mukaisesti markkina-arvojen mukaan kolmeen luokkaan (Large Cap: markkina-arvo yli 1 miljardia euroa, Mid Cap: markkina-arvo 150 miljoonaa - 1 miljardia euroa ja Small Cap: markkina-arvo alle 150 miljoonaa euroa) yritykset jakautuivat tilikausittain liikearvon tasearvon (LAtase), liikearvon arvonalentumiskirjausten (LAA) ja arvonalentumiskirjausten lukumäärien (LAAIkm) perusteella Taulukon 3 mukaisesti (LAtase ja LAA -luvut miljoonia euroja):

Taulukko 3: Liikearvot ja niiden euromääräiset arvon alentumiset jaoteltuna tilikausittain ja markkina-arvon perusteella

MA (€)	Frekvenssi	2005			2006			2007		
		LAtase	LAA	LAAlkm	LAtase	LAA	LAAlkm	LAtase	LAA	LAAlkm
> 1 Mrd	25	13 819,0	-44,6	3	16 410,4	-30,1	7	18 177,9	-481,3	6
150 M < 1 Mrd	37	2 163,6	-41,5	7	2 219,7	-169,2	4	2 326,3	-249,8	5
< 150 M	58	419,1	-0,3	1	567,8	-2,9	2	714,6	-1,5	5
Yhteensä	120	16 401,7	-86,4	11	19 197,9	-202,2	13	21 218,8	-732,6	16

MA (€)	Frekvenssi	2008			2009			2010		
		LAtase	LAA	LAAlkm	LAtase	LAA	LAAlkm	LAtase	LAA	LAAlkm
> 1 Mrd	25	23 273,1	-573,3	7	23 126,5	-923,2	7	22 881,7	-41,0	5
150 M < 1 Mrd	37	2 273,6	-242,0	11	2 366,1	-84,5	7	2 661,4	-52,0	4
< 150 M	58	750,9	-10,7	6	762,8	-49,2	11	750,8	-41,0	10
Yhteensä	120	26 297,6	-826,0	24	26 255,4	-1 056,9	25	26 293,9	-134,0	19

Merkittävä osa kokonaisliikearvosta on kirjattuna Large Cap-yritysten taseisiin. Lähes 90 prosenttia jokaisena tutkittavana olevana tilikautena liikearvosta kuuluu yrityksille, joiden markkina-arvo on yli miljardi euroa. Large Cap yrityksistä vain Talvivaara Oyj:llä ei ole lainkaan liikearvoa taseessaan koko tarkasteluajanjakson aikana. Mid Cap yrityksillä vastaava luku on kaksi rahoitusalan yritystä ja Small Cap yrityksistä kymmenellä ei ole liikearvoa taseissaan.

Tilikaudesta 2005 alkaen OMX-HEL yrityksillä on pienimmillään ollut yhteensä liikearvoa taseissaan reilut 16 miljardia euroa. Liikearvojen tasearvot ovat kasvaneet merkittävästi vuoteen 2007 saakka, jonka jälkeen kokonaissumma on säilynyt varsin tasaisesti noin 26 miljardissa eurossa. Vain tilikaudella 2009 liikearvon tasearvo on pienempi kuin edellisenä tilikautena. Suurimmat yksittäiset liikearvon tasearvot markkina-arvokategorioiden mukaisesti ovat TeliaSonera Oyj:llä tilikaudella 2010 (8 612 milj. € Large Cap), M-Real Oyj:llä tilikaudella 2005 (568 milj. € Mid Cap) ja Digia Oyj:llä tilikaudella 2008 (90 milj. € Small Cap). Muutokset liikearvojen tasearvojen summassa, jotka eivät selity arvonalentumiskirjauksilla, ovat seurausta joko yritysmyyneistä tai yritysostoista johtuneista liikearvokirjauksista, joita ei siis tässä tutkimuksessa tutkita.

Suhteutettaessa liikearvon tasearvoa koko taseen loppusummaan, liikearvon merkitys vaihteli koko tarkasteluajanjakson aikana yritysten välillä nollostä prosentista 71 prosenttiin. Suhteellisesti suurin merkitys liikearvolla oli Turvatiimi Oyj:llä, jolla jokaisena tilikautena, jolla taseeseen oli merkitty liikearvoa, sen osuus oli vähintään 58 prosenttia taseen loppusummasta.

Merkittävä huomio on se, että yritykset joilla liikearvon osuus taseen loppusummasta ylitti 30 prosenttia, suurin osa oli Small Cap yrityksiä sekä it- (7 yritystä) tai teollisuustuotteet (6 yritystä) toimialalla toimivia yrityksiä. Muita toimialoja, joilla yksittäisen yrityksen liikearvon suhteellinen osuus taseen loppusummasta ylitti 30 prosenttia oli terveydenhuolto (1 yritys), kulutustuotteet ja -palvelu (5 yritystä), tietoliikennepalvelut (2 yritystä) ja rahoitus (1 yritys). Large Cap yrityksistä viidellä liikearvon suhteellinen osuus taseen loppusummasta ylitti 30

prosenttia jokaisena tilikautena, jona liikearvoa ylipäätään oli taseeseen kirjattu. Yhteensä 22 tutkimuksen kohteena olevalla yrityksellä liikearvon suhteellinen osuus taseen loppusummasta ylitti yhtenä tai useampana tilikautena 30 prosenttia.

Ainoastaan kolmella tutkimuksen kohteena olleella yrityksellä liikearvon tasearvo on säilynyt muuttumattomana koko tarkasteluajanjakson. Tämä tarkoittaa, että Amanda Capital Oyj, Biohit Oyj ja Nordic Aluminium Oyj eivät ole tehneet (ainakaan) sellaisia yrityskauppoja, joista olisi syntynyt liikearvoa, eikä toisaalta niiden taseessa jo aikaisemmin kirjattuna olleeseen liikearvoon ole kohdistunut viitteitä arvon alentumisesta.

5.1.2 Liikearvosta tehdyt arvonalentumiskirjaukset

Tarkasteluajanjaksolla OMX-HEL listalla tehtiin 108 liikearvon arvonalentumiskirjausta. Liikearvon arvonalentumiskirjaukset vaihtelevat voimakkaasti eri tilikausien välillä. Taulukko 4 havainnollistaa liikearvosta tehtyjä arvonalentumiskirjauksia lajiteltuna sekä toimialoittain että tilikausittain. Vähiten liikearvon arvonalentumiskirjauksia on tehty tarkasteluajanjaksolla tilikaudella 2005 (86 milj. €) ja eniten 2009 (1 057 milj. €).

Tilikauteen 2009 saakka arvonalentumiskirjausten kokonaissummassa on havaittavissa nouseva trendi, mutta tilikauden 2010 kirjaukset tippuvat lähemmäs tilikauden 2005 tasoa. Historiallisesti yrityskohtaisesti absoluuttisesti suurimman arvonalentumiskirjauksen on tehnyt Nokia Oyj tilikaudella 2009 (908 milj. €), joka kattaa lähes 90 prosenttia kaikista kyseisellä tilikaudella tehdyistä liikearvon arvonalentumiskirjauksista OMX-HEL-listalla.

Taulukko 4: Liikearvon euromääräiset (milj. €) arvonalentumiskirjaukset toimialoittain

Tilikausi	Energia	It	Kulutustavarat -palvelut	Perus- teollisuus	Päivittäis- tavarat	Rahoitus	Teollisuus- tuotteet	Terveyden- huolto	Tieto- liikenne	Yhdyskunta -palvelut	Yht. (M€)
2005	0,0	-1,0	-20,1	-42,7	-22,0	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	-86,4
2006	0,0	-1,2	-2,7	-167,0	-18,7	0,0	-12,0	0,0	-0,6	0,0	-202,2
2007	0,0	-44,9	0,0	-676,4	-9,9	0,0	-24,9	0,0	-1,1	0,0	-757,2
2008	0,0	-0,2	-69,9	-676,5	-39,2	-13,0	-27,2	0,0	0,0	0,0	-826,0
2009	0,0	-946,0	-1,6	-62,8	-3,0	-1,1	-42,0	0,0	-0,4	0,0	-1 056,9
2010	0,0	-9,7	-19,7	0,0	-15,7	-5,2	-63,9	-0,4	-19,4	0,0	-134,0
Yht. (M€)	0,0	-1 003,0	-114,0	-1 625,4	-108,5	-19,3	-170,6	-0,4	-21,4	0,0	-3 062,6
Frekvenssi	1	26	16	11	7	9	42	5	2	1	120

Kuten taulukosta 4 ilmenee, ensimmäisissä IFRS-muotoisissa tilinpäätöksissä tilikaudella 2005 liikearvon arvonalentumiskirjausten kokonaissumma on alle 90 miljoonaa euroa. Jo seuraavalla tilikaudella kirjausten summa on kasvanut yli kaksinkertaiseksi. Tilikaudella 2007 on kirjattu yli 530 miljoonaa euroa enemmän arvonalennuksia kuin aiemmalla tilikaudella. Tilikaudella 2008 arvonalentumiskirjausten kokonaissumma kasvaa edellisikauteen nähden vajaat 100 miljoonaa euroa ja tilikaudella 2009 kasvua on reilut 230 miljoonaa euroa. Tilikausien 2009 ja 2010 välillä on kaikkein suurin muutos tarkasteluajanjaksolla. Tilikausien 2005-2009 välillä on siis vahva, kasvava trendi. Tilikausi 2010 on ainoa kausi, jolloin kirjausten kokonaissumma putoaa edelliseen vuoteen verrattuna.

Tarkasteltaessa toimialoittain tehtyjä liikearvon arvonalentumiskirjauksia, it ja perusteollisuus-toimialoilla on tehty suurimmat arvonalentumiskirjauksia tarkasteluajanjaksolla, tosin Nokian tilikauden 2009 lähes 910 miljoonan euron arvonalentuminen kattaa melkein koko summan. It-, päivittäistavarat- ja teollisuustuotteet-toimialoilla on kullakin tehty jokaisena tarkasteluajanjakson tilikaudella arvonalentumiskirjauksia liikearvosta.

Suhteutettuna liikearvosta tehtyjä arvonalentumiskirjauksia toimialoittain yritysten lukumääriin, perusteollisuudella on tehty absoluuttisesti suurimpia liikearvon arvonalentumiskirjauksia. Tarkasteluajanjaksolla perusteollisuustoimialalla toimivat yritykset ovat kirjanneet alas liikearvoa yhteensä keskimäärin noin 148 miljoonaa euroa per yritys. Perusteollisuustoimialalla liikearvosta arvonalentumiskirjauksia tehneissä yrityksissä korostuvat metsäteollisuuden yritykset.

Hieman yllättäen it-toimialalla vastaava luku on vähän alle 40 miljoonaa. Päivittäistavarat toimialalla luku on noin 16 miljoonaa euroa. Muilla toimialoilla luku jää merkittävästi alle kymmenen miljoonan. Koko OMX-HEL -listan yritysten lukumäärällä suhteutettu arvonalentumiskirjaus on noin 26 miljoonaa euroa. Hypoteesin H1 mukaisesti voidaan tällä perusteella hyväksyä, että toimiala vaikuttaa liikearvon arvonalentumisen todennäköisyyteen. Perusteollisuus -toimialalla on siis tehty muita toimialoja sekä enemmän että suurempia liikearvon arvonalentumiskirjauksia.

Kuten taulukosta 5 ilmenee, sekä absoluuttisesti että lukumääräisesti eniten liikearvon arvonalentumiskirjauksia tehtiin tilikaudella 2009: tutkimusaineistosta yhteensä 25 yritystä teki arvonalentumiskirjauksen liikearvon tasearvoon. Tilikaudella 2005 puolestaan vain 11 yritystä havaitsi viitteitä liikearvon arvonalentumisesta. Keskimäärin tarkasteluajanjaksolla 18 yritystä kirjasi 506 miljoonan euron edestä kukin liikearvoaan tasearvoa alemmaksi.

Taulukko 5: Keskimääräiset (km) liikearvon arvonalentumiskirjaukset tilikausittain

Tilikausi	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Yhteensä
Arvonalentumiskirjaukset (milj. €)	-86,4	-202,2	-732,6	-826,0	-1 056,9	-134,0	-3 038,0
Frekvenssi (kirjausten lkm)	11	13	16	24	25	19	108
Km arvonalentumiskirjaus (milj. €)	-7,9	-15,6	-45,8	-34,4	-42,3	-7,1	-28,1

Kun lasketaan tilikausikohtainen keskimääräinen liikearvon arvonalentumiskirjaus (liikearvon arvonalentumiskirjausten kokonaissumma jaettuna tilikauden arvonalentumiskirjausten lukumäärällä), tilikaudella 2007 on tehty keskimäärin suurimmat arvonalentumiskirjaukset. Vastaavasti keskimäärin pienimmät arvonalentumiskirjaukset on tehty tilikaudella 2010. Ylipäätään keskimääräinen liikearvon arvonalentumiskirjaus vaihtelee merkittävästi tarkasteluajanjakson tilikausien välillä. Koko tarkasteluajanjakson keskimääräinen arvonalentumiskirjaus on 28 miljoonaa euroa. Taulukko 5 havainnollistaa keskimääräisiä liikearvon arvonalentumiskirjauksia tarkasteluajanjaksolla.

Esitetyn analyysin perusteella tilikaudella 2005 on tehty ehdottomasti vähiten arvonalennuskirjauksia liikearvosta. Tosin keskimääräisesti tehdyt harvemmat arvonalentumiskirjaukset ovat olleet hieman suurempia verrattuna tilikauteen 2010. Näin ollen hypoteesi H2, jonka mukaan IFRS 3-standardin tullessa pakolliseksi vuoden 2005 tilinpäätöksissä yritykset ovat tehneet standardin käyttöönoton yhteydessä muista tilikausista

suurempia liikearvon arvonalentumiskirjauksia, ei saa tässä tutkimuksessa vahvistusta poiketen aiemmasta lähinnä amerikkalaisella aineistolla tehdystä tutkimuksesta (Hayn ja Hughes, 2006, Beatty ja Weber, 2006).

Lisäksi tutkimusaineiston perusteella ehdottomasti suurimmat tilikausikohtaiset absoluuttiset liikearvon arvonalennuskirjaukset on siis tehty tilikausina 2008 (826 miljoonaa euroa) ja 2009 (1 057 miljoonaa euroa). Näin ollen hypoteesi H3, jonka mukaan liikearvon arvonalentumiskirjauksissa voi huomata yleismaailmallisen taloustilanteen heikkenemisen finanssikriisin aikoihin vuosina 2008–2009, hyväksytään. Logistisen regressioanalyysin yhteydessä vielä palataan hypoteesiin H3.

Tutkittaessa tulosvaikutteisia liikearvon arvonalentumiskirjauksia huomataan, että vaikka Large Cap yrityksillä olikin ylivoimaisesti suurin osa liikearvosta taseissaan, arvonalentumiskirjausten suhteellinen jakautuminen vaihteli merkittävästi. Esimerkiksi tilikaudella 2005 Mid Cap yritykset ovat tehneet liikearvojen kokonaissummista 42 miljoonan euron arvonalentumiskirjauksen, kun Large Cap yritysten vastaava summa on vain hieman suurempi, eli 45 miljoonaa euroa.

Verrattaessa liikearvon arvonalennuskirjauksia tehneitä yrityksiä sellaisiin yrityksiin, joilla on liikearvoa taseessaan, mutta jotka eivät ole tehneet tilikaudella arvonalennuskirjausta, merkittävin eroavaisuus on varsin loogisesti itse aktivoitun liikearvon määrässä. Arvonalentumiskirjauksia tehneillä OMX-HEL –listalla olevilla yrityksillä on keskimäärin yli kolminkertainen määrä aktivoitua liikearvoa taseessaan. Taulukossa 6 on ilmoitettu keskimääräiset liikearvon tasearvot, arvonalentumiskirjaukset, tilikauden tulokset, taseen loppusummat, velkaantuneisuusasteet ja markkina-arvot sekä niiden keskihajonta ja kvartiilit jaoteltuna yrityksiin, jotka ovat tehneet tilikaudella arvonalentumiskirjauksen liikearvosta ja yrityksiin, jotka vastaavasti eivät ole tehneet arvonalentumiskirjausta (luvat miljoonia euroja).

Taulukko 6: Yritykset, jotka ovat tehneet liikearvon arvonalennuskirjauksen verrattuna muihin yrityksiin

Paneeli A

Yritykset, jotka ovat tehneet kirjauksen	La_tase	Laa	Tulos	Tase	Velk	Ma
Keskiarvo	550,8	-28,1	96,4	3 236,6	0,6	2 298,1
Keskihajonta	1 576,6	101,7	415,0	6 272,5	0,1	5 607,9
Alakvartiili (25%)	21,5	-11,9	-14,5	128,4	0,5	89,7
Mediaani (50%)	65,5	-3,7	0,5	899,2	0,6	446,5
Yläkvartiili (75%)	415,7	-0,7	49,5	3 076,2	0,7	1 437,9

Paneeli B

Yritykset, jotka eivät ole tehneet kirjausta	La_tase	Laa	Tulos	Tase	Velk	Ma
Keskiarvo	175,1	0,0	113,8	1 553,5	0,6	1 609,1
Keskihajonta	666,6	0,0	521,7	4 372,6	0,6	6 953,2
Alakvartiili (25%)	4,5	0,0	0,9	61,8	0,4	47,2
Mediaani (50%)	19,5	0,0	10,8	194,5	0,5	206,6
Yläkvartiili (75%)	88,0	0,0	57,1	1 134,8	0,6	967,4

Verrattaessa tilikauden tulosta, arvonalennuskirjauksia tehneillä yrityksillä oli keskimäärin 17 miljoonaa euroa heikompi tulos. Vastaavasti taseen loppusumma sekä markkina-arvo olivat merkittävästi suuremmat arvonalentumiskirjauksia tehneillä yrityksillä. Luonnollisesti suuri liikearvon aktivointi itsessään paisuttaa tasetta. Mielenkiintoista on, että velkaantuneisuusasteessa yritysten välillä ei ole olennaista eroa.

Suuret keskihajontaluvut kertovat, että aineistossa on sellaisia yrityksiä, joiden arvot poikkeavat keskiarvosta merkittävästi. Näin ollen keskiarvot eivät kuvasta tutkimusaineistoa luotettavimmin. Eniten hajontaa on taseen loppusummassa ja markkina-arvossa. Pienin keskihajonta on velkaantuneisuusasteessa. Vertaamalla mediaaneja keskiarvoihin, aineistosta huomataan, että se sisältää jotain havaintoja, joiden arvot ovat huomattavasti muita suurempia, ja täten nostattavat keskiarvoja. OMX-HEL –lista koostuukin suurimmaksi osaksi small-cap –yrityksistä.

Tutkittaessa liikearvon tasearvojen ja niistä tehtyjen arvonalentumiskirjausten kvartiileja, huomataan, että niihinkin vaikuttavat voimakkaasti eräät yksittäiset hyvin suuret arvot. Koska absoluuttinen arvonalentumiskirjaus-muuttuja on koodattu alun perin negatiiviseksi, sen alakvartiilin perusteella voidaan todeta, että arvonalentumiskirjausten kokonaissummaan vaikuttaa merkittävästi muutamat hyvin suuret kirjaukset, kun keskiarvo kirjauksista on noin 30 miljoonaa euroa, mutta vain 25 prosenttia havainnoista on yli 12 miljoonaa euroa.

Yhteenvedona liikearvojen tasearvojen sekä liikearvosta tehtyjen arvonalentumiskirjausten tutkimustuloksista voidaan todeta, että samalla kun liikearvon merkitys omana tase-eränään on kasvanut, myös tehdyt arvonalentumiset ovat kasvaneet aina tilikauteen 2010 saakka, perusteellisuus -toimialalla eniten. Molemmissa luvuissa on tosin paljon hajontaa sekä absoluuttisesti että yritysten ja toimialojen välillä. Verrattaessa liikearvon arvonalentumiskirjauksia tehneitä yrityksiä muihin yrityksiin huomataan, että aktivoitujen liikearvon määrä on merkittävästi suurempi kyseisillä yrityksillä. Seuraavaksi tutkitaan yrityskohtaisia arvonalentumiskirjauksiin johtaneita syitä liitetietoanalyysin avulla.

5.1.3 Liitetietoanalyysi

Aiemmin kappaleessa 2.4 esitellyn IAS 36-standardin mukaisesti yrityksen tulee antaa selostus liitetiedoissa liikearvon arvonalentumiskirjaukseen johtaneista keskeisimmistä ja olennaisimmista syistä. Tässä tutkielman osassa käydään läpi yli kymmenen miljoonan euron yrityskohtaisten yhden tilikauden liikearvon arvonalentumiskirjausten syyt liitetietoanalyysin avulla. Taulukko 7 seuraavalla sivulla havainnollistaa merkittävimmät liikearvon arvonalentumiskirjaukset OMX-HEL listalla tilikausina 2005-2010 (summat miljoonissa euroissa).

Taulukko 7: Merkittävimmät liikearvon arvonalentumiskirjaukset

Yritys	HEX CAP	Toimiala	Tilikausi	Aa-kirjaus
Nokia Oyj	Large	It	2009	-908,0
UPM-Kymmene Oyj	Large	Perusteollisuus	2007	-350,0
Stora Enso Oyj	Large	Perusteollisuus	2008	-236,0
UPM-Kymmene Oyj	Large	Perusteollisuus	2008	-230,0
M-real Oyj	Mid	Perusteollisuus	2007	-201,0
M-real Oyj	Mid	Perusteollisuus	2006	-158,0
M-real Oyj	Mid	Perusteollisuus	2008	-121,0
Stora Enso Oyj	Large	Perusteollisuus	2007	-74,1
Huhtamäki Oyj	Mid	Perusteollisuus	2008	-72,2
Sanoma Oyj	Large	Kulutustav. ja -palvelut	2008	-61,8
Huhtamäki Oyj	Mid	Perusteollisuus	2007	-46,6
Ruukki Group	Mid	Teollisuustuotteet	2010	-40,1
Tieto Oyj	Large	It	2007	-40,0
Kesko Oyj	Large	Päivittäistavarat	2008	-37,0
M-real Oyj	Mid	Perusteollisuus	2009	-33,0
Huhtamäki Oyj	Mid	Perusteollisuus	2005	-32,7
Ahlstrom Oyj	Mid	Perusteollisuus	2009	-24,8
Digia Oyj	Small	It	2009	-23,8
Fiskars Oyj	Large	Kulutustav. ja -palvelut	2005	-19,7
TeliaSonera Oyj	Large	Tietoliikennepalvelut	2010	-19,4
Ruukki Group	Mid	Teollisuustuotteet	2009	-19,1
Kesko Oyj	Large	Päivittäistavarat	2005	-16,9
Trainers´ House Oyj	Small	Teollisuustuotteet	2010	-14,4
Ruukki Group	Mid	Teollisuustuotteet	2008	-13,6
Sponda Oyj	Mid	Rahoitus	2008	-13,0
Turvatiimi Oyj	Small	Teollisuustuotteet	2007	-12,3
KONE Oyj	Large	Teollisuustuotteet	2007	-11,9
Fiskars Oyj	Large	Kulutustav. ja -palvelut	2010	-11,3
Atria Oyj	Mid	Päivittäistavarat	2010	-10,8
Yhteensä (milj. €)				-2 852,5

Suurimmat liikearvon arvonalentumiskirjaukset on tehty it- ja perusteollisuustoimialoilla. Kuten taulukosta 6 ilmenee, metsäteollisuuden yritykset sekä Nokia ovat tehneet merkittävästi suurempia arvonalentumiskirjauksia muihin yrityksiin verrattuna. Tarkasteluajanjaksolla on tehty 29 yli kymmenen miljoonan euron arvoista yrityskohtaista liikearvon arvonalentumiskirjausta. Kirjauksia ovat tehneet kaikkiaan 18 yritystä, osa useamman kerran.

Yhteensä nämä 29 yli kymmenen miljoonan euron liikearvon arvonalentumiskirjausta kattavat reilut 90 prosenttia kaikista tarkasteluajanjaksolla OMX-HEL-listalla tehdyistä arvonalentumiskirjauksista. On kuitenkin tärkeää huomioida, että tuloslaskelmassa esitetty erä ”Liikearvon arvonalentumiset” voi, ja usein käsittääkin, useammasta yksittäisestä liikearvosta tehtyjä arvonalentumisia. Näin ollen voi olla, että tilikausitasolla merkittävä arvonalentuminen koostuu useammasta ei-niin-merkittävästä yksittäisestä erästä.

Taulukko 8 esittää merkittävimmät yrityskohtaiset liikearvon arvonalentumiskirjausten summat suuruusjärjestyksessä. Viisi yritystä kahdella toimialalla ylittää kokonaisarvonalentumissummallaan yli 100 miljoonan euron. Laskettaessa keskimääräinen yrityskohtainen arvonalentumissumma saadaan 158 miljoonaa euroa arvonalentumiskirjauksia per yritys.

Toimialoittain lajiteltuna 29 merkittävintä liikearvon arvonalentumiskirjausta jakautuvat siten, että perusteollisuus-alalla (5 yritystä) tehtyjen arvonalentumiskirjausten summa on 1 579,4 miljoonaa euroa, it-toimialalla (3 yritystä) 971,8 miljoonaa euroa, teollisuustuotteet-toimialalla (4 yritystä) 111,4 miljoonaa euroa, kulutustavarat ja -palvelut-toimialalla (2 yritystä) 92,8 miljoonaa euroa, päivittäistavarat-toimialalla (2 yritystä) 64,7 miljoonaa euroa, tietoliikennepalvelut-toimialalla (1 yritys) 29,4 miljoonaa euroa ja rahoituslalla (1 yritys) 13 miljoonaa euroa.

Taulukko 8: Merkittävimmät yrityskohtaiset arvonalentumiskirjausten summat

Yritys	HEX CAP	Toimiala	LAA Yht
Nokia Oyj	Large	It	-908,0
UPM-Kymmene Oyj	Large	Perusteollisuus	-580,0
M-real Oyj	Mid	Perusteollisuus	-513,0
Stora Enso Oyj	Large	Perusteollisuus	-310,1
Huhtamäki Oyj	Mid	Perusteollisuus	-151,5
Ruukki Group	Mid	Teollisuustuotteet	-72,8
Sanoma Oyj	Large	Kulutustav. ja -palvelut	-61,8
Kesko Oyj	Large	Päivittäistavarat	-53,9
Tieto Oyj	Large	It	-40,0
Fiskars Oyj	Large	Kulutustav. ja -palvelut	-31,0
Ahlstrom Oyj	Mid	Perusteollisuus	-24,8
Digia Oyj	Small	It	-23,8
TeliaSonera Oyj	Large	Tietoliikennepalvelut	-19,4
Trainers´ House Oyj	Small	Teollisuustuotteet	-14,4
Sponda Oyj	Mid	Rahoitus	-13,0
Turvatiimi Oyj	Small	Teollisuustuotteet	-12,3
KONE Oyj	Large	Teollisuustuotteet	-11,9
Atria Oyj	Mid	Päivittäistavarat	-10,8
Yhteensä (milj. €)			-2 852,5

Alla esitetään merkittävimpien liikearvon arvonalentumiskirjausten taustalla vaikuttaneet yrityskohtaiset perustelut. Tiedot on kerätty kyseisten yritysten tilinpäätöksen tai useamman tilikauden kohdalla eri tilinpäätösten liitetiedoista ja muusta annetusta tilinpäätösinformaatiosta.

Nokia Oyj, tilinpäätös 2009

OMX-HEL-listan historian suurimman liikearvon arvonalentumiskirjauksen on tehnyt Nokia Oyj tilikaudella 2009. Arvonalentumiskirjauksen jälkeen Nokia Siemens Networks-yksikölle ei jäänyt ollenkaan tasearvoa. Arvonalentumiskirjauksen syynä mainitaan ennustettujen rahavirtojen vähentyminen johtuen haastavista kilpailutekijöistä sekä markkinatilanteesta verkkojen ja niihin liittyvien palveluiden markkinoilla. Nokian toimintakertomuksessa arvonalennuksesta todetaan:

”Tilikauden 2009 kolmannella neljänneksellä konserni alensi Nokia Siemens Networks -rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvoa vastaamaan sen kerrytettävissä olevaa rahamäärää, mikä johti 908 milj. euron arvonalentumistappion kirjaamiseen. Arvonalentumistappio kohdistettiin kokonaisuudessaan liikearvoon, joka oli syntynyt Nokia Siemens Networksin muodostamisesta sekä Nokia Siemens Networksin myöhempien liiketoimintojen hankintojen seurauksena.”

UPM Kymmene Oyj, tilinpäätökset 2007 ja 2008

UPM Kymmene Oyj:n osalta tilikauden 2007 ”pääasiallisina syinä Aikakauslehtipaperit-segmentin arvonalennukseen olivat aikakauslehtipaperien ennustettua alemmat toteutuneet hinnat ja valuuttakurssien, erityisesti Yhdysvaltain dollarin, epäsuotuisa kehitys. Liikearvon 350 miljoonan euron arvonalennuksesta 307 miljoonaa euroa on allokoitu Paperi-segmentille ja 43 miljoonaa euroa Sellu-segmentille.” Vastaavasti syyskuussa 2008 Sanomalehtipaperit-segmentissä kirjattuun 230 miljoonan euron liikearvon arvonalennukseen johtavia tekijöitä olivat ”ennakoitua alhaisempaa toteutunut sanomalehtipaperin kysyntä Euroopassa ja lisääntyneet kustannukset”.

M-Real Oyj, tilinpäätökset 2006, 2007, 2008 ja 2009

Tilikaudella 2006 M-Real Oyj kirjasi Commercial Printing ja Map-tukkurit toimialoista liikearvon arvonalennukset. Yrityksen mukaan arvonalentumistappio kirjataan, kun rahavirtaa tuottavan yksikön kerryttävissä oleva rahavirta on sen kirjanpitoarvoa pienempi. Keskeisimmät ennusteissa vaikuttavat tekijät ovat keskihinnan kehitys, toimitusmäärät ja kapasiteetin käyttöaste, keskeisten raaka-aineiden ja muiden tuotannontekijöiden kustannuskehitys sekä eräiden kiinteiden kustannusten kehitys. Varsinaisia konkreettisia syitä ei ole eritelty. Tilikauden 2007 arvonalentumiskirjaus kohdistui lähes kokonaan Office Papers-toimialaan. M-Realin tilikauden 2008 arvonalentuminen selittyy lopetettujen toimintojen poistamisella taseesta. Tilikauden 2009 arvonalentumiskirjaus kohdistuu Speciality Papers segmenttiin.

Stora Enso Oyj, tilinpäätökset 2007 ja 2008

Stora Enso Oyj raportoi liikearvon arvonalentumiskirjaukset ja niiden taustalla vaikuttaneet syyt yhdessä muiden aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden arvonalentumisten yhteydessä. Toimintakertomuksen tietojen perusteella liikearvon arvonalentumiskirjaukset ovat toteutettu joko arvonalentumistestauksessa ilmenneiden viitteiden perusteella tai ennakoivien arvonalentumiskirjausten perusteella, jotta liiketoimintayksiköiden myyntihinta vastaisi myytävää omaisuutta.

Esimerkiksi koskien tilikauden 2007 liikearvon arvonalentumiskirjausta Stora Enso toteaa, että se ”*vei 21.12.2007 päätökseen pohjoisamerikkalaisen tytäryhtiönsä Stora Enso North America Inc:n (”SENA”) myynnin NewPage Corporation –yhtiölle. Koska SENAn pääoman kirjanpitoarvo ylitti realisointiarvon, kaupasta aiheutui käypään arvoon arvostuksesta johtuva 217,8 miljoonan Yhdysvaltain dollarin (158,9 miljoonan euron) tappio. Se kirjattiin*

syyskuussa liikearvon arvonalentumisena niin, että myytävän pääoman arvo vastasi saatavaa kauppahintaa.”

Huhtamäki Oyj, tilinpäätökset 2005, 2007 ja 2008

Tilikauden 2005 liikearvon arvonalentumiskirjauksesta Huhtamäki Oyj ilmoittaa vain, että arvonalentumistestauksen tuloksena kirjatusta arvonalennuksesta kohdistuu 30,3 miljoonaa euroa Pohjois-Amerikan rahavirtaa tuottavalle yksikölle ja 2,4 miljoonaa euroa yksiköille, joille kohdistetun liikearvon määrä ei ole merkittävä. Tilikauden 2007 Rigid Europe – yksikön arvonalentumiskirjauksen ”*aiheuttajana olivat tulevien kassavirtaennusteiden olennainen pieneneminen, joka johtui ennenkaikkea Isossa-Britanniassa ja Euroopan eteläisissä osissa jatkuvasta heikosta myynnistä ja kannattavuusnäkyistä*”. Muut arvonalentumiskirjaukset liikearvosta johtuivat tulevien kassavirtaennusteiden pienenemisestä.

Tilikaudella 2008 uudesta segmenttiorganisaatiosta johtuen arvonalentumistestaus tehtiin alemmalla tasolla kuin edellisinä vuosina. ”*Rigid Europe rahavirtaa tuottavien yksiköiden ryhmän jakaminen sekä tulevien kassavirtaennusteiden alhaisuus verrattuna nettovarojen arvoon yhdessä johti 34,5 miljoonan euron liikearvon arvonalentumistappion*”. Samoin Australian rahavirtaa tuottava yksikkö jaettiin pienempiin yksiköihin ja sen seurauksena Consumer Goods Australia rahavirtaa tuottavassa yksikössä kirjattiin 19,6 miljoonan euron liikearvon arvon alentuminen. Foodservice Asia rahavirtaa tuottavaan yksikköön kirjattiin 6,8 miljoonan euron liikearvon arvonalentumistappio, jonka jälkeen yksikköön ei kohdistu lainkaan liikearvoa. ”*Kirjaus perustui Aasian markkinatilanteesta johtuvaan alhaiseen kassavirtaennusteeseen ja odotettua hitaampaan kassavirran kertymään Kiinan tehtaasta*.” Lisäksi Huhtamäki liikearvon arvonalentumiskirjausten myötä poisti 4,1 miljoonalla eurolla taseestaan yksiköitä, joille kohdistetun liikearvon määrä on vähäinen alhaisen rahavirtaennusteen johdosta.

Ruukki Group Oyj, tilinpäätökset 2008, 2009 ja 2010

Tilikaudella 2008 Ruukki Group Oyj keskeytti Venäjän investointiprojekteja, jonka lisäksi saha- ja huonekaluliiketoimintasegmenttien epäsuotuisa kehitys olivat syitä kirjatuille liikearvon arvon alentumisille. Tilikaudelle 2009 Mogale Alloys-yksikön ympäristö- ja ennaltamisvaraukset johtivat liikearvon arvonalentumiskirjauksiin, joita jatkettiin myös 2010. Syiksi mainittiin esimerkiksi raaka-aineiden hintojen nousu ja tuotannon lakkauttanut työkiista Mogale Alloysin laitoksella.

Sanoma Oyj, tilinpäätös 2008

Sanoma Oyj tilikauden 2008 vuosikertomuksesta käy ilmi, että ”*liikearvon arvon alentumisia kirjattiin tilikaudella 61,8 miljoonaa euroa, josta 58,6 miljoonaa kirjattiin arvonalentumistestien perusteella. Koska Sanoma Magazines International-liiketoimintayksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä oli alentunut sen kirjanpitoarvoa alemmaksi, kirjattiin arvonalentuminen tuloslaskelmaan joulukuulle.*” Varsinaisia konkreettisia syitä ei eritelty.

Kesko Oyj, tilinpäätökset 2005 ja 2008

Kesko Oyj:n tilikauden 2005 liikearvon kulukirjaus kohdistuu Ruokakesko-segmenttiin. Tilikauden 2008 liikearvon arvonalentuminen kohdistuu puolestaan Rautakeskon tytäryhtiö Byggmakker Norgen konserniliikearvoon ja tavaramerkkiin. Varsinaisia konkreettisia syitä ei eritelty.

Tieto Oyj, tilinpäätös 2007

Liitetietojen mukaan ”Arvonalentumistestauksen tuloksena kirjattiin 40,0 milj. euron arvonalentumistappio Banking & Insurance Solutions, consulting and system integration -liiketoiminnan liikearvosta. Liikearvon arvonalentuminen liittyy liiketoimintaan Iso-Britanniassa, missä synergiavaikutukset eivät toteutuneet odotusten mukaisesti AttentiV yritystoston jälkeen eivätkä liiketoimintojen yhdistäminen ja keskinäinen myynti Iso-Britannian ja muiden maiden välillä edistyneet odotusten mukaisesti.”

Fiskars Oyj, tilinpäätökset 2005 ja 2010

Tilikaudella 2005 tehtyjen laskelmien perusteella Puutarha- ja kodin vapaa-aikatuotteet -yksikön liikearvoa alennettiin 19,7 milj. eurolla. ”Yhtiön johto arvioi, että liiketoiminnan markkina-arvo on nyt yhtä suuri tai suurempi kuin liiketoiminnan tasearvo arvonalentumisten jälkeen eli 43,0 milj. euroa.” Tilikaudella 2010 Fiskars kirjasi vuoden 2010 arvonalentumistestauksen tuloksena 11,3 miljoonan euron liikearvonalentumistappion, joka ”kohdistui Outdoor-liiketoimintaan EMEAssa ja toteutui vuoden viimeisellä vuosineljänneksellä. Fiskars-konserni kirjasi vuoden 2010 arvonalentumistestauksen perusteella Silva-liiketoiminnan koko liikearvon liikearvonalentumistappiona. Yhteensä 11,3 miljoonan euron suuruinen arvonalentumistappio kohdistui Outdoor-liiketoimintaan ja toteutui vuoden 2010 viimeisellä vuosineljänneksellä.” Esitetyt syyt arvonalentumiskirjauksille eivät kuitenkaan ole kovinkaan konkreettisia.

Ahlstrom Oyj, tilinpäätös 2009

Ahlstrom Oyj:n johdon arvion mukaan arvonalentumistestauksessa käytetyn diskonttokoron nousun ja EBITDA:n alentumisen vuoksi tehtiin pyyhkimistuotteiden osalta liikearvon arvonalentumiskirjaus. Varsinaisia konkreettisia syitä ei eritelty.

Digia Oyj, tilinpäätös 2009

Digia Oyj:n tilikauden 2009 liikearvon arvonalentumiskirjaus kohdistuu kokonaisuudessaan Mobile Solutions –segmentille, ja se perustuu yhtiön arvioon Mobile Solutions -segmentin lisääntyneistä riskeistä pitkällä aikavälillä. *”Riskien lisääntyminen johtuu sopimustuotekehityksessä jatkuvasti kiristyvän kilpailun synnyttämästä hintapaineesta sekä etenkin matalan jalostusasteen tekemisen ja myös asiakkaiden päätöksenteon siirtymisestä suotuisan kustannustason maihin. Yhtiö myös arvioi, ettei Mobile Solutions -segmentin nykyinen kohdemarkkina kokonaisuutena ottaen mainittavasti kasva nykytasosta.”*

TeliaSonera Oyj, tilinpäätös 2010

TeliaSonera Oyj:n liitetiedoissa todetaan, että *”Markkina-aseman uudelleenanalysoinnin jälkeen Applifonen arvo arvioitiin uudelleen vuoden 2010 kolmannen neljänneksen aikana.”* Lisäksi Koko Kambodžan liiketoimintaan liittyvästä liikearvosta tehtiin arvonalentumiskirjaus. Varsinaisia konkreettisia syitä ei eritelty.

Trainer's House Oyj, tilinpäätös 2010

Trainer's Housen tilinpäätöksen liitetietojen mukaan ”Tehtyjen liikearvotestien perusteella lasketut käyttöarvot alittivat kirjanpitoarvon 14,4 milj. eurolla mikä johti arvonalentumiskirjaukseen tilinpäätöksessä. Mikäli yhtiön kannattavuus ei kehity ennustetulla tavalla tai muut yhtiön toiminnasta riippumattomat ulkoiset tekijät, kuten korkotaso, muuttuvat oleellisesti, on mahdollista, että liikearvoa joudutaan vastaisuudessakin kirjaamaan alas.” Varsinaisia konkreettisia syitä ei eritelty.

Sponda Oyj, tilinpäätös 2008

Tilinpäätöksen liitetiedoissa todetaan, että Kapiteeli Oy:n valmistuneisiin hankkeisiin liittyvä liikearvoa on alennettu käyvän arvon muutosta vastaan 2008 aikana. Varsinaisia konkreettisia syitä ei eritelty.

Turvatiimi Oyj, tilinpäätös 2007

2007 tilinpäätöksen liikearvon arvonalentumiskirjaus kohdistuu turvapalvelut -segmentille. ”Turvatiimi on tehnyt herkkyysanalyysin, josta ilmenee käytettyjen muuttujien alaskirjauksen tarve, kun niiden arvo muuttuu terminaalikauden kasvun ollessa 2 %.” Varsinaisia konkreettisia syitä ei eritelty.

Kone Oyj, tilinpäätös 2007

Tilinpäätöksen liitetiedoista tai muista raporteista ei käy ilmi liikearvon arvonalentumiskirjauksen perusteluja.

Atria Oyj, tilinpäätös 2010

Venäjän liikearvon arvonalentumistestauksen tuloksena Atria kirjasi 10,8 miljoonan euron arvonalennuksen. ”Markkinoiden kysynnän laskun, liharaaka-aineen hintojen voimakkaan nousun ja heikentyneiden marginaalien seurauksena tehty liikearvon arvonalentumistestaus johti alaskirjaukseen tilikauden kolmannella neljänneksellä.”

Jaoteltaessa liitetiedoissa ilmoitetut syyt liikearvon arvonalentumisille yrityksestä riippumattomiin ja yrityskohtaisiin syihin, yrityskohtaiset syyt liittyvät lähes yksinomaan kustannuksista johtuviin haasteisiin. Mainittuja kustannuksista johtuvia syitä ovat kannattavuusnäkymät (2007), tuotteiden alhaiset hinnat (2007 ja 2009), lisääntyneet kustannukset (2006, 2008 ja 2010), heikentyneet marginaalit (2009) sekä keskihinnan kehitys (2006). Muita yrityskohtaisia syitä ovat toimitusmäärät (2006), kapasiteetin käyttöaste (2006), tuotannon lakkauttanut työkiista (2009), arvonalentumistestauksessa käytettävän diskonttokoron nousu (2009), EBITDAn alentuminen (2009) sekä lisääntyneet riskit pitkällä aikavälillä (2009).

Yrityksestä riippumattomiksi syiksi mainitaan haastavat kilpailutekijät (2009), markkinatilanne (2009), dollarin epäsuotuisat valuuttakurssimuutokset (2007), alhaisempi kysyntä (2008), heikko myynti (2007 ja 2010), epäsuotuisa kehitys (2008), ympäristö- ja

ennaltamisvaraukset (2009), sekä alhainen kassavirta. Alhaista kassavirta-perustelua käytettiin usein yleisenä perusteluna silloin kun muita syitä liikearvon arvon alentumiselle ei liitetiedoissa esitetty.

Tarkasteltaessa yleisesti OMX-HEL –listattujen yritysten liikearvon arvon alentumisista annettuja liitetietoja, huomattavaa on käytäntöjen vaihtelevuus. Jotkut yritykset raportoivat kattavasti liikearvoon ja sen testaukseen liittyvistä asioista, mutta jotkut taas raportoivat erittäin niukasti. Toiset yritykset raportoivat liikearvon arvonalentumistestauksen omana kohtanaan, ja toiset muiden tase-erien arvonalentumistestauksen yhteydessä. Joidenkin yritysten kohdalla ei tilinpäätösinformaatiosta löytynyt perusteluita tehdylle arvonalentumiskirjaukselle, vaikka sellainen tuloslaskelmassa olikin. Mikäli yritys on kokenut, että arvonalentumiskirjaus on ollut merkittävä tulosta heikentävä tekijä, arvonalentumiskirjauksesta mainitaan jo heti toimitusjohtajan tai johdon katsauksessa.

5.2 Arvonalentumiskirjausten selvittäminen logistisen regressioanalyysin avulla

Seuraavaksi tutkitaan liikearvosta tehtyjä arvonalentumiskirjauksia logistisella regressiomallilla. Logistisen regressiomallin käyttäminen on silloin perusteltua, kun selitettävä muuttuja on dikotominen, eli voi saada vain arvot 1 ja 0.

Taulukko 9 seuraavalla sivulla tiivistää logistisen regressioanalyysin tulokset. Kertoimet ilmoittavat sekä etumerkin että kuinka paljon selitettävä muuttuja muuttuu, kun selittävä muuttuja kasvaa yhden yksikön. Wald-testisuure arvioi muuttujien tärkeyttä: mitä suurempi arvo on, sitä tärkeämpi muuttuja on (Chan, 2004).

Taulukko 9: Logistisen regressiomallin tulokset

Muuttuja	Oletettu etumerkki	Kerroin	Wald	p-arvo
TULOS	+	0,001	4,098	0,043**
ALA1	+/-	-0,337	1,413	0,235
ALA2	+/-	-0,47	1,357	0,244
ALA3	+/-	0,3	0,75	0,386
ALA4	+/-			
TAANT	+	0,461	3,618	0,050**
IFRS	+	-0,411	1,118	0,290
vakio		0,3563	21,602	0,000
n		540		
Nagelkerke R Square		0,115		
Hosmer-Lemeshow		8,911		0,35

ALA1: teollisuustuotteet, ALA2: it, ALA3: kulutustavarat ja -palvelut, ALA4: Muut (energia, perusteollisuus, päivittäistavarat, rahoitus, terveydenhuolto, tietoliikennepalvelut sekä yhdyskuntapalvelut)

P-arvo ilmoittaa muuttujien tilastollisen merkitsevyyden. Hylkäämisrajaksi tässä tutkimuksessa valittiin 5 prosentin merkitsevyystaso ja vakiintuneen käytännön mukaisesti merkitsevyystasoihin viitataan tutkielmassa seuraavasti: $0.05 < p < 0.10$ * - tilastollisesti melkein merkitsevä, $0.01 < p < 0.05$ ** - tilastollisesti merkitsevä ja $p < 0.01$ *** - tilastollisesti erittäin merkitsevä. P-arvo on nollahypoteesin todennäköisyys, eli todennäköisyys sille, että tehdään virhepäätelmä väitettäessä, että riippuvuus pätee myös perusjoukossa.

Logistisen regressioanalyysin havaintojoukko käsittää 540 havaintoa (liikearvon tasearvo suurempi kuin nolla). Tutkimusaineisto siis kattoi yhteensä 570 liikearvon tasearvo havaintoa, mutta kolmessakymmenessä tapauksessa itse liikearvon arvonalentumiskirjauksesta ei ollut saatavissa eksplisiittistä tietoa.

Nagelkerke R Square kertoo käytetyn regressiomallin selityskyvyn, eli kuinka suuren osuuden selitettävän muuttujan vaihtelusta regressionanalyysin selittävät muuttujat pystyvät selittämään. Tässä tutkielmassa regressiomallin selitysaste jäi jokseenkin alhaiseksi. Vaikka malli ei ole tilastollisesti merkitsevä, osa sen muuttujista kuitenkin on. Nagelkerke R Squaren mukaan tutkimuksessa käytetty malli selittää 12 prosenttia tutkittavasta ilmiöstä.

Hosmer-Lemeshow –testin p-arvoa tulkitaan siten, että pienet p-arvot kuvaavat mallin huonoa sopivuutta aineistoon kun taas suuri p-arvo kuvaa hyvää sopivuutta. Tätä tulkintaa apuna käyttäen voidaan todeta, että tutkimuksessa käytetty malli kuitenkin sopii aineistoon ja ennustaa tässä tutkimuksessa käytettyä liikearvon arvon alentumiskirjauksen todennäköisyyttä P huomattavasti paremmin kuin Nagelkerke R Square olettaa.

Tulkittaessa yksittäisten logistisen regressiomallin muuttujien vaikutuksia ja tilastollista merkitsevyyttä, huomataan että regressiomallin kerrointen etumerkit vastaavat oletettuja kaikkien muiden kuin IFRS-muuttujan osalta. Tämä tarkoittaa, että IFRS-muuttujan todellinen vaikutus on oletettua päinvastainen. Kuitenkin vain muuttujien TULOS ja TAANT p-arvot indikoivat myös tilastollista merkitsevyyttä. Kyseisille muuttujille myös Wald-testisuureet arvioivat muita muuttujia suurempaa tärkeyttä.

Logistisen regressioanalyysin tulokset koskien tilikauden tulos-muuttujaa ja taloudellinen taantuma-muuttujaa johtavat asetettujen tutkimushypoteesien H3 ja H4 hyväksymiseen. Liikearvon arvon alennuskirjauksen ja negatiivisen tuloksen välistä yhteyttä tutkittiin tässä tutkimuksessa ainoastaan regressioanalyysin keinoin. Käytetyn regressiomallin perusteella voidaan siten hyväksyä hypoteesi H4, sillä TULOS-muuttujan kerroin vastaa odotettua etumerkkiä, ja tulos on tilastollisesti merkitsevä. Hypoteesi H3 hyväksyttiin jo kuvailevan analyysin perusteella ja logistinen regressioanalyysi tukee tulosta.

Mikäli regressiolausekkeesta poistetaan selittäviä muuttujia tai kontrollimuuttujia, mallin selitysaste hupenee olemattomiin. Aineiston perusteella lausekkeessa on huomioitu tarvittavat muuttujat, jotta käytetyllä mallilla pystytään edes jollain tasolla selittämään tutkittavaa

ilmiötä. Vaihdettaessa logistinen regressiomalli lineaariseksi valittu regressiolauseke ei tuota tilastollisesti merkitseviä tutkimustuloksia selittävien muuttujien osalta, vaikkakin mallin selitysaste on hiukan korkeampi (0,133). Näin ollen logistisen regressiomallin käyttö tässä tutkimuksessa on perustelua.

6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA JATKOTUTKIMUS

6.1 Liikearvon arvon alentumiset OMX-HEL –listatuissa yrityksissä tilikausina 2005-2010

Liikearvo on merkittävä tase-erä OMX-HEL-listatuille yrityksille. Sen arvo on kasvanut huomattavasti tutkimuksen tarkasteluajanjakson aikana. Kaikilla Large Cap yrityksillä yhtä lukuun ottamatta oli taseeseen kirjattua liikearvoa, joten tämän perusteella on oikeutettua päätellä, että nämä yritykset ovat hakeneet kasvua yritysostojen kautta. Kasvun hakeminen yritysostojen kautta sisältää kuitenkin riskin siitä, että odotetut hyödyt kaupasta eivät kuitenkaan tulevaisuudessa toteudu toivotun mukaisina. Mainittua riskiä testataan tilikausittain liikearvon arvonalentumistestauksella. Vain kolmella kaikista 120 tutkitusta yrityksestä ei ollut lainkaan liikearvoa taseessaan tarkasteluajanjakson aikana.

Tutkimustulosten mukaan markkina-arvoltaan suurimmilla yrityksillä on absoluuttisesti eniten liikearvoa taseissaan, mutta suhteutettuna liikearvon määrää koko taseen loppusummaan havaitaan, että liikearvon merkitys erityisesti teknologia alalla toimivilla markkina-arvoltaan pienemmillä yrityksillä liikearvo on merkittävä erä. Mahdollisen arvonalentumisriskin kannalta täytyy huomioida, että pienemmillä yrityksillä on yleisesti ottaen kapeammat markkinat, joten muutokset toimintaympäristössä voivat herkemmin johtaa arvon alentumisen realisoitumiseen. Näin ollen liikearvon luotettava arvonalentumistestaus on erityisen merkittävässä roolissa.

Tutkimusaineiston perusteella kolmella yrityksellä liikearvon määrä taseessa on säilynyt samana koko tarkasteluajanjakson. Ottaen huomioon kuuden viime vuoden aikana tapahtuneet maailmantaloudelliset tapahtumat, voidaan kohtuudella epäillä, kuinka totuudenmukaista on, etteikö muuttuneilla olosuhteilla olisi ollut lainkaan vaikutusta näihin yrityksiin. Aiemmin esitetyt tutkimustulokset ovat merkittäviä ja ajankohtaisia, koska on oletettavaa, että uusi taantuma koettelee yrityksiä ja erityisesti myös liikearvoja ja siten rasittavat yritysten tulosta

tulevina vuosina. Sekä itse yritysten että sijoittajien näkökulmasta yritysten tuloksen suuri vaihtelu tilikausien välillä ei ole toivottavaa.

Tulokseen vaikuttava eränä, vaikkakaan ei suoranaisesti rahamääräisesti, liikearvolla on olennainen vaikutus yrityksen kokonaisarviointiin. Saatu tutkimustulos siitä, että negatiivisella tuloksella ja liikearvon arvonalentumiskirjauksella on positiivinen yhteys, on linjassa esimerkiksi Godfrey ja Kohn (2009) tutkimuksen kanssa. Myös Francis et al. (1996) päättelevät, että liikearvon arvonalentumiskirjaus tehdään todennäköisimmin silloin, kun yrityksen yleinen suorituskyky heikkenee.

Poiketen aiemmasta tutkimuksesta (Hayn ja Hughes, 2006, Beatty ja Weber, 2006) tämän tutkimuksen perusteella näyttäisi, että suomalaisilla yrityksillä, ja etenkin niiden johdolla, ei ole ollut houkutusta hyödyntää epäjatkuvuuskohtaa raportoinnissa kirjaamalla tarpeellista suuremmat liikearvon arvonalentumiskirjaukset, jotta tulevaisuudessa säästyttäisiin tulosta pienentäviltä kirjauksilta (vrt. Bens, 2006). Taustalla voivat vaikuttaa esimerkiksi suomalaisten pörssiyritysten amerikkalaisista poikkeavat palkitsemisjärjestelmät.

Vaikka IFRS-muotoista tilinpäätöstä on vaadittu OMX-HEL-listatuilta yrityksiltä vuodesta 2005, tarkoittaa tämä, että jo 2004 tilinpäätös on täytynyt tehdä vertailtavuuden säilyttämisen vuoksi myös IFRS-muotoisena. Näin ollen voidaan väittää, että varsinainen standardien epäjatkuvuuskohta esiintyykin tilikaudella 2004, eikä 2005 niin kuin tässä tutkimuksessa tarkasteluajanjakso on asetettu. Kuitenkin saadut tutkimustulokset indikoivat selkeästi, että vaikka tilikaudelle 2004 olisikin kirjattu merkittäviä liikearvon arvonalentumisia, kirjaukset eivät ole hypoteesissa 2 esitetyn teorian mukaisesti onnistuneet poistamaan tulevien tilikausin liikearvon arvonalentumiskirjaustarvetta.

Tässä tutkimuksessa saatu tutkimustulos siitä, että taloudellinen taantuma 2008-2009 heijastuu suoraan ja oikea-aikaisesti liikearvon arvonalentumiskirjauksiin on ristiriidassa Hayn ja Hughesin (2006) tutkimuksen kanssa, sillä heidän mukaansa liikearvon arvonalentumiskirjaukset laahaavat todellista arvonalentumista keskimäärin kolmesta neljään

tilikauteen perässä, mutta tämän tutkimuksen mukaan OMX-HEL-listatut yritykset ovat reagoineet yleistaloudelliseen taantumaan niin sanotusti oikea-aikaisesti. Tosin voidaan huomauttaa, että taloudellinen taantuma on itsessään ääri-ilmio, joten esitettyä tulkintaa ei voi edellä mainittujen perustelujen valossa pitää vielä luotettavana, vaan aiheita pitäisi tutkia lisää.

Kuitenkin, kun huomioidaan, että tilikauden 2009 koko OMX-HEL –listan yhteenlasketusta arvonalennuksesta liikearvossa selittyy lähes kokonaan Nokian tekemällä arvonalentumisella Nokia Siemens Networks liiketoiminnasta, voidaan sanoa, että muut kuin Nokia ovat reagoineet niin nopeasti kuin mahdollista viitteisiin taloudellisen taantumun tuomista haasteista toimintaympäristöissä jo heti vuonna 2008. Jatkoargumenttina voikin kyseenalaistaa, reagoiko Nokia heti viitteisiin liikearvon arvonalentumisesta. Yleisestikin voidaan sanoa, että jos koko liiketoiminto alaskirjataan, kysymyksessä on ollut joko liian kallis tai muuten kannattamaton ja epäonnistunut yrityskauppa.

IAS 36 -standardin mukaisesti liikearvon arvonalentumistestaus voidaan suorittaa sellaisella tasolla, jolla yritys käytännössä johtaa toimintaansa. Tämä tarkoittaa sitä, että liitetietoinformaationkin tuottaminen tulisi olla helppoa, mutta toisaalta tulee huomioida se, että yrityksen kannalta ei ole järkevää ilmoittaa yrityssensitiivistä informaatiota yhtään vaadittua enempää kilpailijoiden saataville. Liikearvon arvonalentuminen on merkki siitä, että yrityksen strategia ei ole toteutunut halutulla tavalla, koska yrityskauppoja tuskin tehdään ilman strategista fokusta. Tällainen tieto voi olla merkittävää kilpailijoiden kannalta, ja etenkin syyt, jotka arvonalentumiseen ovat johtaneet.

Tutkittaessa tilinpäätöksiä ja liitetietoja koskien liikearvon arvonalentumisia, käytännöt vaihtelivat merkittävästi. Standardin mukaan liitetiedoissa tulee kuitenkin esittää arvonalentumiskirjauksiin johtaneet tärkeimmät tapahtumat ja olosuhteet (IAS 36.131). Kaikkien tarkasteltujen yritysten kohdalla ei voida sanoa tämän vaatimuksen täysin täyttyneen. IAS-standardin liitetietovaatimuksia voidaan myös kritisoida siitä, että yleisesti ottaen yritysten on turhaa raportoida sellaisista seikoista, joilla ei ole vaikutusta sijoittajiin.

Yritysten kannalta tulisikin tutkia, onko arvon alentumisista raportoiminen merkityksellistä sijoittajien näkökulmasta, ja etenkin kuinka se vaikuttaa sijoittajien käyttäytymiseen.

Kiistämättä yritysten kannalta liikearvon arvonalentumiskirjauksella on merkitystä tilikauden tulokseen. Etenkin, jos kirjauksen jälkeen tulos muuttui heikosti positiivisesta negatiiviseksi, tarkasteltavat yritykset raportoivat arvon alentumisesta jo heti toimintakertomuksen alussa olevassa johdon katsauksessa. Voidaankin ajatella, että liikearvosta tehtävä arvonalentumiskirjaus on niin sanottu kertaluonteinen ja jokseenkin suunnittelematon erä, ja siitä tulisikin raportoida selkeästi, jotta sijoittajat ja muut sidosryhmät saavat oikean kuvan yrityksen liiketoiminnan edellytyksistä. Jos tieto liikearvon arvon alentumisesta on upotettu tilinpäätökseen vain lukuna, se ei palvele sijoittajien tai muiden sidosryhmien tiedonsaantitarvetta.

Seetharam et al. (2006) jaottelevat liikearvon arvon alentumiseen johtavat viitteet ulkoisiin ja sisäisiin viitteisiin. Liitetietoanalyysin perusteella OMX-HEL -listatut yritykset perustelivat liikearvon arvonalentumiskirjauksia lähinnä muutoksilla liiketoimintaympäristössä. Sisäisiä viitteitä ei juurikaan tutkituissa liitetiedoissa mainittu. Tutkimustulos ei yllätä, sillä mainitun tutkimuksen esittämät sisäiset viitteet ovat selkeitä viitteitä siitä, että tehty yrityskauppa on epäonnistunut, eikä sellaisen tiedon liittäminen tilinpäätökseen ole yrityksen kannalta tavoiteltavaa. Kuitenkin yksi tarkastelluista yrityksistä ilmoitti liikearvon arvonalentumiskirjaukselle syyn, etteivät synergiavaikutukset toteutuneet odotetusti eikä liiketoimintojen yhdistäminen ja keskinäinen myynti edistyneet odotetusti.

Liitetiedoissa mainitut syyt kuvastavat erittäin hyvin odottamattomia muutoksia liiketoimintaympäristössä ja näin ollen täyttävät IAS 36 -standardissa vaaditut perustelut kirjatulle liikearvon arvon alentumiselle. Lisäksi tutkimustulos vahvistaa päätelmää, jonka mukaan liikearvon nykyinen tilinpäätösmenttely pakottaa yritykset arvioimaan ostettujen yritysten todellisia liiketaloudellisia toimintaedellytyksiä.

Kuten aiemmassakin tutkimuksessa on todettu, liikearvon arvon alentumisen arvioiminen on haastavaa. Alkuperäiseen liikearvon määrään luetaan mukaan esimerkiksi ostetun yrityksen henkilöstön lisäarvo, mutta todellisuudessa henkilöstö on vapaa lähtemään muualle. Tällaisten tapahtumien arvioiminen onkin hyvin hankalaa. Vaikka IFRS-standardit määrittävät melko tarkasti, kuinka arvonalentumistestaus tulee suorittaa, tanskalaisen tutkimuksen mukaan liikearvon arvonalentumiskirjauksia ei osata implementoida oikein (Petersen ja Plenborg, 2010). On siis mahdollista, että suomalaisetkaan yritykset eivät ole osanneet implementoida standardia tarkoitetulla tavalla. Lisäksi IAS 36 -standardin mukainen arvonalentumistestaus vaatii resursseja sekä yrityksiltä, konsulteilta, tilintarkastajilta ym. Arvonalentumistestaus on siis myös merkittävä kustannuslähde IFRS-muotoisen tilinpäätöksen laativille yrityksille.

Tutkittaessa liikearvon arvonalentumiskirjauksia on aina epävarmaa, onko viitteisiin mahdollisesta arvon alentumisesta reagoitu ajoissa ja riittävästi. Tämä korostuu etenkin silloin, kun ostetun yrityksen taloudelliset edellytykset ovat heikot. Esimerkiksi Nokia Oyj:n ja Trainer's House Oyj:n eräät tytäryhtiöt ovat tehneet tappiota useamman tilikauden ajan, mutta liikearvoa testattaessa arviot pohjautuvat laskelmille, jotka ennustavat toiminnalle kasvua. Näin ollen liikearvoa ei ole alennettu, vaikka viitteitä epäsuotuisasta kehityksestä on kiistatta ilmennyt. Tämä puolestaan vahvistaa tutkimustulosta, jonka mukaan IAS 36-standardia ei ole osattu implementoida oikein (Petersen ja Plenborg, 2010).

Tilinpäätöksen luotettavuuden näkökulmasta herääkin kysymys, miksi tilintarkastajat hyväksyvät tällaiset laskelmat kuvastamaan oikeaa ja riittävää kuvaa yrityksen toiminnasta ja taloudellisista edellytyksistä. Toisaalta voidaan moittia myös tilinpäätösstandardeja. Liian heikot standardit mahdollistavat yritysjohdolle liikkumavaraa sijoittajien kustannuksella. Erityisesti standardit joutuvat koville niin sanotusti huonoina aikoina, jolloin myös yritykset joutuvat taloudellisesti ahtaalle. Vaikka IFRS 3 ja IAS 36 –standardeja on kiitelty, varmaa on, että vain paluulla liikearvon pakollisiin suunnitelmanmukaisiin poistoihin päästään eroon subjektiivisen arvioinnin aiheuttamista tahallisista tai tahattomista lieveilmiöistä.

Suhteutettaessa tutkimuksen kahta empiria-osiota toisiinsa, nähdään että molemmissa saadut tulokset ovat samansuuntaiset, eivätkä ainakaan ole ristiriidassa keskenään. Sekä kuvailevan ja liitetietojen avulla tehdyn että regressioanalyysin perusteella löydettiin, että voimakkaimmin liikearvoista tehtiin arvonalentumiskirjauksiin tilikausilla 2005-2010 vaikuttivat yleismaailmantaloudelliset muutokset yritysten toimintaympäristöissä.

Verrattuna amerikkalaisella aineistolla tehtiin tutkimuksiin, tämän tutkimuksen aineisto on merkittävästi suppeampi. OMX-HEL -lista on kokonaisuudessaan varsin pieni ja vaikkakin listalla olevien yritysten liikearvolla on yhä merkittävämpi rooli, suomalaisilla listayrityksillä ei ole kansainvälisesti verrattuna yhtä paljon liikearvoa ja sitä kautta mahdollisia liikearvon arvonalentumiskirjauksia. Suppeamman aineiston vuoksi regressioanalyysissä käytetyn mallin selittävyysaste ei ole kovin korkea.

Regressioanalyysissä tutkimusaineiston tulee olla riittävän suuri, jotta voidaan vähentää havaintoihin liittyvää satunnaisuutta, joka vaikuttaa mallin kertoimien estimointiin. Lisäksi havaintoja tulisi olla riittävästi selittävien muuttujien kannalta, jotta selittävät muuttujat voidaan tulkita aitoina ilmiöön vaikuttavina tekijöinä, eikä ainoastaan yksittäisten havaintojen selittäjinä. (Garson, 2011)

Vaikka regressioanalyysi ei pystynyt selittämään tutkittavaa ilmiötä kovinkaan kattavasti, liikearvon arvonalentumiskirjausten syy-seuraus-suhteita tutkittiin myös muulla tavalla. Liitetietoanalyysin avulla saatiin yli 90 prosentin kattavuus kaikista OMX-HEL-listalla tehdyistä liikearvon arvonalentumiskirjauksista tilikausilla 2005-2010.

6.2 Yhteenveto ja jatkotutkimusehdotuksia

OMX-HEL –listattujen yritysten liikearvon merkitys on korostunut tarkasteluajanjakson aikana. Liikearvon arvonalentumiskirjaukset ovat sekä lukumääräisesti että absoluuttisesti

kasvaneet tilikauteen 2010 saakka. Testattaessa tutkimushypoteeseja kappaleessa 4.1.3 esitetyllä logistisella regressiolla, voidaan perustellusti todeta, että merkittävimmät yhteiset tekijät arvон alentumisten taustalla ovat olleet finanssikriisin aiheuttamat muutokset yritysten toimintaympäristöissä sekä negatiivinen tilikauden tulos.

Tutkittaessa toimialan vaikutusta arvonalentumiskirjauksiin, perusteollisuus-toimialalla arvonalentumiskirjauksen riski on suurin. Etenkin suomalaiset metsäteollisuusyhtiöt ovat tehneet historiallisesti sekä paljon että suuria liikearvon arvonalentumiskirjauksia. Aiemmasta tutkimuksesta poiketen tämä tutkimus ei löytänyt vahvistusta väitteelle, jonka mukaan IFRS-muotoisen tilinpäätöksen astuessa voimaan 2005 raportoinnissa tapahtunut epäjatkuvuuskohta aiheuttaisi yritysjohdolle houkutuksen kirjata tarpeettoman suuria liikearvon arvonalentumisia, jotta myöhemmiltä kirjauksilta välttyttäisiin.

Liikearvon tutkiminen erilaisilla aineistoilla voi tuottaa hyvin erilaisia tutkimustuloksia, kuten tämäkin tutkimus osoittaa. Amerikkalainen tutkimus on painottanut sekä johdon palkitsemisjärjestelmien että johdon maturiteetin, eli kuinka kauan samat johtajat ovat palvelleet yritystä, yhteyttä liikearvon arvonalentumiskirjauksiin. Mainitun kaltainen tutkimus voisi olla mielenkiintoinen esimerkiksi eurooppalaisella aineistolla. Vähemmän tutkittu aihe voisi olla tutkia liikearvon liittyvää riskiä: kasvaako riski liikearvon arvonalentumiskirjaukselle, kun liikearvon määrä taseessa suhteessa omaan pääomaan ylittää esimerkiksi 50 prosenttia. Yritysten kannalta merkityksellisintä olisi tutkia, kuinka arvonalentumiskirjaukset ja annetut liitetiedot vaikuttavat sijoittajien käyttäytymiseen.

LÄHTEET

Artikkelit ja teokset

IFRS-Standardit 2010, KHTsarja

Barbut Y., Abahoonie E., 2010. Goodwill Impairment Testing: Tax Considerations. *Tax Executive* 62, 107-109.

Bartov E., Lindahl F.W., Ricks W.E., 1998. Stock Price Behavior Around Announcements of Write-Offs. *Review of Accounting Studies* 3, 327-346.

Beatty A., Weber J., 2006. Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Accounting Research* 44, 257-288.

Becker B.C., Sperduto K., Riedy M.K., 2002. An Examination of Goodwill Valuation Methodologies. *Corporate Governance Advisor* 10, 35.

Bens D.A. , 2006. Discussion of Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Accounting Research* 44, 289-296.

Beyer A., Cohen D.A., Lys T.Z., Walther B.R., 2010. The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics* 50, 296-343.

Bloom M. , 2008. Double Accounting for Goodwill: A Problem Redefined. Routledge.

Bloom M. , 2009. Accounting For Goodwill. *Abacus* 45, 379-389.

Carlin T.M., Finch N., 2007. Towards a Theory of Goodwill Impairment Testing Choices Under Ifrs. *Journal of Theoretical Accounting Research* 3, 74-95.

Chalmers K.G., Godfrey J.M., Webster J.C., 2011. Does a goodwill impairment regime better reflect the underlying economic attributes of goodwill? *Accounting & Finance* 51, 634-660.

Chan Y. H. , 2004. Biostatics 202: Logistic regression analysis. *Singapore Med Journal* 55-61.

Churyk N.T., Cripe B., 2011. Goodwill Impairment: Immediate Write-offs. *CPA Journal* 81, 28-31.

Colquitt L.L., Wilson A.C., 2002. The Elimination of Pooling-of-Interests and Goodwill Amortization and its Effect on the Insurance Industry. *Journal of Insurance Regulation* 20, 338.

Duangploy O., Shelton M., Omer K., 2006. The Value Relevance of Goodwill Impairment Loss. *Bank Accounting & Finance* (08943958) 19, 23-28.

Francis J., Hanna J.D., Vincent L., 1996. Causes and Effects of Discretionary Asset Write-Offs. *Journal of Accounting Research* 34, pp. 117-134.

Godfrey J.M., Koh P., 2009. Goodwill impairment as a reflection of investment opportunities. *Accounting & Finance* 49, 117-140.

Hamberg M., Paananen M., Novak J., 2011. The Adoption of IFRS 3: The Effects of Managerial Discretion and Stock Market Reactions. *European Accounting Review* 20, 263-288.

Hayn C., Hughes P.J., 2006. Leading Indicators of Goodwill Impairment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 21, 223-265.

Henning S.L., Lewis B.L., Shaw W.H., 2000. Valuation of the Components of Purchased Goodwill. *Journal of Accounting Research* 38, 375-386.

- Herz R.H., Iannaconi T.E., Maines L.A., Palepu K., Ryan S.G., Schipper K., et al, 2001. Equity Valuation Models and Measuring Goodwill Impairment. *Accounting Horizons* 15, 161-170.
- Hirschey M., Richardson V.J., 2003. Investor Underreaction to Goodwill Write-Offs. *Financial Analysts Journal* 59, 75-84.
- Holmstrom B. , 1979. Moral hazard and observability. *Bell Journal of Economics* 10, 74-91.
- Jensen M.C. , 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review* 76, 323.
- Jensen M.C., Meckling W.H., 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Johnson L.T., Petrone K.R., 1998. Is Goodwill an Asset? *Accounting Horizons* 12, 293-303.
- Kasznik R., McNichols M.F., 2002. Does meeting Earnings Expectations Matter? Evidence from Analyst Forecast Revisions and Share Prices. *Journal of Accounting and Research* 40, 727-759.
- Lang M., Smith Raedy J., Wilson W., 2006. Earnings management and cross listing: Are reconciled earnings comparable to US earnings? *Journal of Accounting and Economics* 42, 255-283.
- Leuz C., Nanda D., Wysocki P.D., 2003. Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics* 69, 505-527.
- Liberatore G., Mazzi F., 2010. Goodwill write-off and financial market behaviour: An analysis of possible relationships. *Advances in Accounting* 26, 333-339.
- Ma R., Hopkins R., 1988. Goodwill-An Example of Puzzle-Solving in Accounting. *Abacus* 24, 75-85.

Massoud M.F., Raiborn C.A., 2003. Accounting for Goodwill: Are We Better Off? *Review of Business* 24, 26.

Miller M.C. , 1973. Goodwill-An Aggregation Issue. *The Accounting Review* 48, 280-291.

Nelson R.H. , 1953. The Momentum Theory of Goodwill. *The Accounting Review* 28, 491-499.

Niskanen J., Keloharju M., 2000. Earnings cosmetics in a tax-driven accounting environment: evidence from Finnish public firms. *European Accounting Review* 9, 443-452.

Ojala H. , 2007. Essays on the value relevance of goodwill accounting.

Petersen C., Plenborg T., 2010. How Do Firms Implement Impairment Tests of Goodwill? *Abacus* 46, 419-446.

Seetharaman A., Sreenivasan J., 2006. Managing impairment of goodwill. *Journal of Intellectual Capital* 7, 338-338-353.

Shleifer A., Vishny R.W., 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance* 52, 737-783.

Troberg P., 2007. IFRS and US GAAP. A Finnish Perspective. Talentum Media Oy

Wines G., Ferguson C., 1993. An Empirical Investigation of Accounting Methods for Goodwill and Identifiable Intangible Assets: 1985-1989. *Abacus* 29, 90-105.

Wines G., Dagwell R., Windsor C., 2007. Implications of the IFRS goodwill accounting treatment. *Managerial Auditing Journal* 22, 862-880.

Elektroniset lähteet

KvantiMOTV 2011 – Menetelmä opetuksen tietovaranto (Verkkajulkaisu). Tampere: Yhteiskuntatieteellinen tietoarkisto (ylläpitäjä ja tuottaja). Saatavilla osoitteessa: <http://www.fsd.uta.fi/menetelmaopetus/index.html>. Vierailtu 21.12.2011.

Garson, D. (Verkkajulkaisu). Saatavilla osoitteesta: [Statnotes: an Online Textbook: http://www2.chass.ncsu.edu/garson/pa765/logistic.htm](http://www2.chass.ncsu.edu/garson/pa765/logistic.htm). Vierailtu 15.20.2011

Glazer R.T. , 2002. New accounting for business combinations, intangibles and goodwill impairment. Saatavilla osoitteesta: <http://www.nysscpa.org/chapters/stateniland/combinations.doc>. Vierailtu 7.10.2011

NASDAQ OMX 2011. Yhtiöiden toimialaluokitus. Saatavilla osoitteesta: <http://www.nasdaqomx.com/whatwedo/servicesforcompanies/nordicmarket/visibility/SectorClassification/?languageId=4>. Vierailtu 5.7.2011

LIITTEET

Liite 1: Tutkimuskohteena olevat yritykset

Yritys	HEX CAP	Toimiala	Yritys	HEX CAP	Toimiala
Affecto Oyj	small	it	Nordic Aluminium Oyj	small	perusteollisuus
Ahlstrom Oyj	mid	perusteollisuus	Norvestia Oyj	small	rahoitus
Aldata Solution Oyj	small	it	Nurminen Logistics Oyj	small	teollisuustuotteet
Alma Media Oyj	mid	kulutustav. ja –palvelut	Okmetic Oyj	small	it
Amanda Capital Oyj	small	rahoitus	Olvi Oyj	mid	päivittäistavarat
Amer Sports	mid	kulutustav. ja –palvelut	Oral Hammaslääkärit Oyj	small	terveydenhuolto
Aspo Oyj	mid	teollisuustuotteet	Oriola kd Oyj	mid	terveydenhuolto
Aspocomp Group Oyj	small	it	Orion Oyj	large	terveydenhuolto
Atria Oyj	mid	päivittäistavarat	Outokumpu Oyj	large	perusteollisuus
Basware Oyj	mid	it	Outotec Oyj	large	teollisuustuotteet
Biohit Oyj	small	terveydenhuolto	Panostaja Oyj	small	rahoitus
Biotie Therapies Oyj	small	terveydenhuolto	PKC Group Oyj	mid	teollisuustuotteet
CapMan Oyj	small	rahoitus	Pohjois-Karjalan Kirjapaino Oyj	small	kulutustav. ja –palvelut
Cargotec Oyj	large	teollisuustuotteet	Ponsse Oyj	mid	teollisuustuotteet
Cencorp Oyj	small	it	Pöyry Oyj	mid	teollisuustuotteet
Citycon Oyj	mid	rahoitus	QPR Software Oyj	small	it
Componenta Oyj	small	teollisuustuotteet	Raisio Oyj	mid	päivittäistavarat
Comptel Oyj	small	it	Ramirent Oyj	mid	teollisuustuotteet
Cramo Oyj	mid	teollisuustuotteet	Rapala VMC Oyj	mid	kulutustav. ja –palvelut
Digia Oyj	small	it	Rautaruukki Oyj	large	perusteollisuus
Dovre Group/Proha	small	teollisuustuotteet	Raute Oyj	small	teollisuustuotteet
Efore Oyj	small	teollisuustuotteet	Revenio Group Oyj	small	teollisuustuotteet
Elcoteq SE	small	it	Ruukki Group	mid	teollisuustuotteet
Elecster Oyj	small	teollisuustuotteet	Salcomp Oyj	small	teollisuustuotteet
Elektrobit Oyj	small	it	Sanoma Oyj	large	kulutustav. ja –palvelut
Elisa Oyj	large	tietoliikennepalvelut	Sievi Capital	mid	it
Etteplan Oyj	small	teollisuustuotteet	Solteq Oyj	small	it
Exel Composites Oyj	small	teollisuustuotteet	Sponda Oyj	mid	rahoitus
Finnair Oyj	mid	teollisuustuotteet	SRV Yhtiöt Oyj	mid	teollisuustuotteet
Finnlines Oyj	mid	teollisuustuotteet	SSK S.Säästäjien Kiinteistöt Oyj	small	rahoitus
Fiskars Oyj	large	kulutustav. ja –palvelut	Stockmann Oyj	large	kulutustav. ja –palvelut
Fortum Oyj	large	yhdyskuntapalvelut	Stonesoft Oyj	small	it

Liite 1: Jatkuu

F-Secure Oyj	mid	it	Stora Enso Oyj	large	perusteollisuus
GeoSentric Oyj	small	it	Suominen Yhtymä Oyj	small	päivittäistavarat
Glaston Oyj	small	teollisuustuotteet	Takoma Oyj	small	teollisuustuotteet
HKScan Oyj	mid	päivittäistavarat	Talentum Oyj	small	kulutustav. ja –palvelut
Honkarakenne Oyj	small	kulutustav. ja –palvelut	Talvivaara Oyj	large	perusteollisuus
Huhtamäki Oyj	mid	perusteollisuus	Technopolis Oyj	mid	rahoitus
Ilkka-Yhtymä Oyj	mid	kulutustav. ja –palvelut	Tecnotree Oyj	small	it
Incap Oyj	small	teollisuustuotteet	Tectia Oyj	small	it
Innofactor Plc	small	it	Tekla Oyj	mid	it
Interavanti Oyj	small	rahoitus	Teleste Oyj	small	it
Ixonos Oyj	small	it	TeliaSonera	large	tietoliikennepalvelut
Kemira Oyj	large	perusteollisuus	Tieto Oyj	large	it
Keskisuomalainen	mid	kulutustav. ja –palvelut	Tiimari Oyj	small	kulutustav. ja –palvelut
Kesko Oyj	large	päivittäistavarat	Tikkurila Oyj	mid	perusteollisuus
Kesla A	small	teollisuustuotteet	Trainers´ House Oyj	small	teollisuustuotteet
KONE Oyj	large	teollisuustuotteet	Tulikivi Oyj	small	teollisuustuotteet
Konecranes Oyj	large	teollisuustuotteet	Turkistuottajat Oyj	small	teollisuustuotteet
L&T Oyj	mid	teollisuustuotteet	Turvatiimi Oyj	small	teollisuustuotteet
Lemminkäinen Oyj	mid	teollisuustuotteet	UPM-Kymmene Oyj	large	perusteollisuus
Lännen Tehtaat Oyj	small	päivittäistavarat	Uponor Oyj	mid	teollisuustuotteet
Marimekko Oyj	small	kulutustav. ja –palvelut	Vahto Group Oyj	small	teollisuustuotteet
Martela Oy	small	teollisuustuotteet	Vacon Oy	mid	teollisuustuotteet
Metso Oyj	large	teollisuustuotteet	Vaisala Oyj	mid	it
M-real Oyj	mid	perusteollisuus	Viking Line Oyj	mid	kulutustav. ja –palvelut
Neo Industrial Oyj	small	teollisuustuotteet	Wulff-Yhtiöt Oyj	small	kulutustav. ja –palvelut
Neste Oil Oyj	large	energia	Wärtsilä Oyj	large	teollisuustuotteet
Nokia Oyj	large	it	YIT Oyj	large	teollisuustuotteet
Nokian Renkaat Oyj	large	kulutustav. ja –palvelut	Yleiselektronikka Oyj	small	it