



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Tommi Leppänen

IAS 36 -standardin mukaisen liikearvon alaskirjauksen ja johdon vaihtuvuuden välinen yhteys

Tarkastelussa Helsingin pörssin yritykset 2015-2020

Laskentatoimen ja rahoituksen
akateeminen yksikkö
Laskentatoimen ja tilintarkastuksen
pro gradu –tutkielma
Laskentatoimen ja tilintarkastuksen
maisteriohjelma

Vaasa 2022

VAASAN YLIOPISTO
Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö

Tekijä:	Tommi Leppänen		
Tutkielman nimi:	IAS 36 -standardin mukaisen liikearvon alaskirjauksen ja johdon vaihtuvuuden välinen yhteys		
Tutkinto:	Kauppatieteiden maisteri		
Oppiaine:	Laskentatoimi ja tilintarkastus		
Työn ohjaaja:	Teija Laitinen		
Valmistumisvuosi:	2022	Sivumäärä:	84

TIIVISTELMÄ:

Yrityskauppatilanteissa syntyvän liikearvon kirjanpitokäsittely muuttui Suomessa pörssiyritysten osalta huomattavasti vuonna 2005 kansainvälisten IFRS-tilinpäätösstandardien voimaantulon myötä. Aikaisemmasta vuosittaisten poistojen menetelmästä siirryttiin IAS 36 -standardissa määriteltyyn liikearvon vuosittaiseen arvonalentumistestaukseen. Arvonalentumistestaukseen ja alaskirjauksesta päättämiseen liittyy huomattava yritysjohdon harkinnanvaraisuus. Tutkielman tarkoituksena on selvittää vaikuttaako yritysjohdon vaihtuminen liikearvon alaskirjauksiin.

Tutkielmassa perehdytään tarkasti IFRS 3 ”Liiketoimintojen yhdistäminen” ja IAS 36 ”Omaisuserien arvon alentuminen” –standardien teoreettiseen viitekehykseen. Standardeja hyödyntämällä esitellään syntyvää liikearvoa, liikearvon arvonalentumistestausta ja arvonalentumiskirjausta. Tutkielmassa läpikäydään aikaisempaa tieteellistä tutkimusta erilaisista liikearvon liittyvistä näkökulmista. Aineisto tutkimuskysymyksiin noudettiin Orbis-tietokannasta sekä tarkasteluajanjaksolta pörssiyritysten vuosikertomuksista käsin keräämällä. Tutkielman tutkimuskysymykset toteutettiin hyödyntämällä lineaarisista ja logistista regressioanalyysia. Aineistona käytetään Helsingin pörssin listattujen yritysten toteutuneita liikearvojen alaskirjauksia, tasearvoja ja nettotuloksia vuosilta 2015–2020 ja johdon vaihtuvuutta vuosilta 2014-2020.

Kuvailevan analyysin lisäksi tutkielman empiirisessä osassa tutkimuskysymyksiä tutkittiin sekä lineaarisella että logistisella regressioanalyysilla. Tutkimustuloksista ei saatu vahvistusta hypoteesille, jonka mukaan pörssiyritysten johto pyrki manipuloimaan yrityksen tulosta haluttuun suuntaan liikearvon alaskirjausta hyväksikäyttäen. Vahvistusta ei saatu myöskään hypoteesille, jonka mukaan vaihtunut johto toteuttaisi liikearvon alaskirjauksen pian johtajakauden alkamisen jälkeen. Sen sijaan vahvistusta saatiin hypoteesille, jonka mukaan hiljattain vaihtunut toimitusjohtaja toteuttaisi kokoluokaltaan suuremman liikearvon alaskirjauksen kuin pidempään yhtiön johdossa ollut toimitusjohtaja. Saadut tulokset ovat osittain ristiriidassa aiemman tutkimustiedon valossa, mistä syystä tutkielmassa esitetään myös useita jatkotutkimuksen kohteita.

Liikearvo on lukuisien tieteellisten tutkimuksien aihe, mutta johdon vaihtuvuuden ja liikearvon alaskirjauksen välinen yhteys on tutkimuskysymyksenä tuntemattomampi. Tutkimustuloksien myötä saatiin kaivattua lisätietoa liikearvon arvonalentumiskirjausten ja johdon vaihtumisen välisistä yhteyksistä Suomen kaltaisen pienen pääomamarkkinan maasta. Jatkotutkimuskohteena esitetään tutkimuskysymyksen ulottamista muihin Pohjoismaihin.

AVAINSANAT: Liikearvo, IAS 36, liikearvon alaskirjaus, IFRS 3, yritysjohdon vaihtuvuus

Sisällys

1	Johdanto	5
2	Liikearvo ja lainsäädäntö	9
2.1	Liikearvon määritelmä	9
2.2	Liikearvo Suomen kirjanpitolainsäädännön mukaisesti	13
2.3	Liikearvon muodostuminen IFRS-standardien mukaisesti	14
2.4	Liikearvon arvonalentumistestaus IFRS-standardien mukaisesti	20
2.5	US GAAP (SFAS 142) ja IFRS-standardin väliset erot	25
2.6	Kritiikki nykyistä arvonalentumiskäytäntöä kohtaan	28
3	Aikaisemmat tutkimukset liikearvoon liittyen	30
3.1	Opportunistinen käyttäytyminen ja alaskirjauksen viivyttely	36
3.2	Agenttiteorian näkökulma	39
3.3	Corporate Governance ja yrityksen koon vaikutus	43
3.4	Johdon vaihtumisen ja liikearvon alaskirjauksen välinen yhteys	44
	3.1.1. Johdon vaihtuminen ja big bath	47
	3.3.2 Tuloksen tasoittaminen	51
4	Hypoteesien muodostaminen	52
5	Aineisto ja tutkimusmenetelmät	56
5.1	Aineiston kuvaus ja esittely	57
5.2	Testattavat muuttujat	61
6	Tutkimustulokset	64
6.1	Aineiston kuvaileva analyysi	64
6.2	Muuttujien välisten tulosten tarkastelu ja tulokset	66
7	Johtopäätökset ja jatkotutkimusten kohteet	70
	Lähteet	73

Taulukot

Taulukko 1. Aineiston rajausprosessi.	57
Taulukko 2. Liikearvon arvonalentumisen raportoineet yhtiöt prosentteina vuodesta 2015 vuoteen 2020 absoluuttisesti.	58
Taulukko 3. Liikearvon arvonalentumisen raportoineet yhtiöt prosentteina vuodesta 2015 vuoteen 2020 prosentteina esitettynä.	58
Taulukko 4. Pörssiyhtiöiden toimitus- ja talousjohtajien vaihtuvuus vuodesta 2014 vuoteen 2020.	60
Taulukko 5. Tutkielman muuttujat ja niiden oletettu vaikutus.	64
Taulukko 6. Liikearvon alaskirjauksen koko suhteutettuna taseen kokonaisarvoon.	66
Taulukko 7. Regressioanalyysien tulokset.	68

Lyhenteet

ASX	Australian Securities Exchange
DAX	Deutscher Aktien Index 30
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
FASB	Financial Accounting Standards Board
FAS	Finnish Accounting Standards
FTSE	The Financial Times Stock Exchange 100 Index
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
KPL	Kirjanpitolaki
SEC	United States Securities and Exchange Commission
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
US GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles

1 Johdanto

Liikearvo on ollut pitkään kiistanalaisen keskustelun kohteena. Tase-eristä liikearvo on herättänyt ylivoimaisesti eniten keskustelua ja sitä on kutsuttu muun muassa riskialttiiksi, vaikeaselkoiseksi, epäluotettavaksi ja vain paperilla esiintyväksi tase-eräksi (Carlin & Finch, 2009; Darrough ja muut, 2014). Liikearvoa muodostuu yrityskauppatilanteissa (Leppiniemi, 2016) ja tässä tutkielmassa käsitellään sen syntymistä tarkemmin myöhemmin. Liikearvolla ei ole markkina-arvoa itsessään ja siihen liittyy aina tulevaisuuden tuotto-odotukset esimerkiksi synergia- tai muista eduista johtuen (Saastamoinen & Pajunen, 2016; Huikka ja muut, 2017).

Liikearvon kirjanpitokäsittely muuttui täysin vuonna 2005, kun Suomessa ja muissa Euroopan maissa siirryttiin noudattamaan IFRS-standardeja ja liikearvon käsittelyyn alettiin pörssiyrityksissä soveltaa IFRS 3 ja IAS 36 -standardeja. Suomen kirjanpitolainsäädännön mukaisesti liikearvon säännöllisestä vuosittaisesta poistamisesta siirryttiin liikearvon vuosittaiseen arvonalentumistestaukseen ja mahdolliseen liikearvon alaskirjaukseen. Yhdysvalloissa samankaltainen kirjanpitokäsittely astui voimaan jo muutamaa vuotta aikaisemmin, vuonna 2002, kun US GAAP -standardin alaisuudessa toimivat yritykset siirtyivät käyttämään SFAS 141 ja 142 -standardeja. Arvonalentumistestaus ja alaskirjaus ovat synnyttäneet paljon keskustelua viimeisen reilun kymmenen vuoden aikana ja aiheesta on tehty lukuisia tieteellisiä tutkimuksia. IFRS-standardin vaikeimmaksi osaksi on kuvailtu juuri arvonalentumistestauksen konseptia ja Hambergin ja muiden (2012) ruotsalaisella aineistolla toteutetun tutkimuksen mukaan liikearvojen tasearvo kasvoi tutkituilla yrityksillä 50 prosentilla vuodesta 2003 vuoteen 2007. Lhaopadchan (2010) mukaan vuonna 2007 FTSE 100 -indeksin yritykset tekivät yritysostoja noin 40 miljardin punnan arvosta ja 21 miljardia tästä summasta kirjattiin liikearvoon ilman erityistä selvitystä siitä, mistä tämä 21 miljardia koostui. Yleisesti liikearvo kuitataan synergiaeduilla tai muilla vastaavilla termeillä, mutta ilman sen tarkempaa selvitystä (Lhaopadchan, 2010).

Tässä tutkielmassa tutkitaan liikearvon alaskirjauksien ja johdon vaihtuvuuden välisiä yhteyksiä. Liikearvo on mielenkiintoinen tutkimuksen aihe, koska sen osuus pörssiyrityksien taseissa on kasvanut ja liikearvon arvostukseen liittyy johdon harkinnanvaraisuus. Lisäksi IASB pohtiikin parhaillaan, onko IFRS-standardien mukainen liikearvon arvonalentumistestaus paras keino liikearvojen arvon mittaamiseen (IASB).

Perspektiiviä liikearvokeskusteluun tuo sen valtava kokoluokka. Kun tietotekniikkayhtiöt Hewlett-Packard ja Compaq fuusioituivat vuonna 2002, muodostui 24,2 miljardin dollarin kauppasummasta liikearvoa 14,45 miljardia dollaria (Davidson, 2004). Vuonna 2003 AOL Time Warner teki 46 miljardin dollarin alaskirjauksen vain muutamaa vuotta aikaisemmin tapahtuneesta fuusiosta ja vuonna 2005 Vodafone Group teki 49 miljardin dollarin alaskirjauksen (Baldi & Trigeorgis, 2009). Viimeaikojen suurin alaskirjauksen tehnyt yritys on General Electric. Monitoimialayhtiö GE ilmoitti lokakuussa 2018 noin 23 miljardin dollarin liikearvon alaskirjauksesta pian sen jälkeen, kun yhtiön toimitusjohtaja oli vaihtunut. Yhtiön osakekurssi nousi suuresta alaskirjauksesta huolimatta samana päivänä useita prosentteja (Suomen Tilintarkastajat, 2018). General Electricin suuri omistus, öljy-yhtiö Baker Hughes Company teki koronakriisin yllätettyä maaliskuun lopulla 2020 suuren 14,7 miljardin dollarin liikearvon alaskirjauksen vain kolme kuukautta sen jälkeen, kun yritys oli todennut vuoden 2019 tilinpäätöksensä yhteydessä ettei arvonalentumista ollut näkyvissä (SEC, 2020).

Suomalaisten pörssiyrityksien taseissa liikearvoa oli noin 26 miljardia euroa vuoden 2017 tilinpäätöksien mukaan (Orbis 2018) ja noin kolmanneksella oli liikearvoa taseessa yli 50 prosenttia omasta pääomasta laskettuna (Huikka ja muut, 2017). Finanssivalvonnan markkinakatsauksen (1/2009) mukaan vuonna 2008 tehdyistä yrityskauppojen arvosta noin 53 prosenttia kirjattiin liikearvoon. Troberg (2007) on esittänyt samanlaisia laskelmia.

Darrroughin ja muiden (2014) mukaan yrityskaupat ovat luultavasti tärkeimpien ja merkittävimpien päätöksien joukossa, joita toimitusjohtaja tulee tekemään työuransa aikana. Monetkaan yrityskaupat eivät kuitenkaan luo arvoa osakkeenomistajille ja

Huikun ja muiden (2017) mukaan noin 50-83 % yrityskaupoista epäonnistuu erilaisia mittareita käyttäen. Suomessa yrityskauppoja on tehty viime vuosina ennätysmäärä, johtuen mm. talouden noususuhdanteesta. Tulevaisuudessa yrityskauppojen määrän ei oleteta vähenevän esimerkiksi sukupolvenvaihdosten ja ikärakenteen muuttumisen myötä. Tämän tutkielman hypoteesit linkittyvät tiukasti myös johdon vaihtuvuuteen. Darroughin ja muiden (2014) tutkimustuloksien mukaan 47 prosenttia yrityskaupan tehneistä toimitusjohtajista irtisanottiin viiden vuoden kuluessa hankinnan toteuttamisesta.

Yrityksien johtohenkilöille subjektiivinen arvonalentumistestaus jättää monenlaisia mahdollisuuksia. Tämä tutkielma esittelee tutkimuksia liikearvon arvonalentumistestaukseen ja arvonalentumiskirjaukseen liittyen ja tutkii johdon vaihtuvuuden yhteyksiä edellä mainittuihin. Empiriaosassa selvitetään, onko johdon (toimitusjohtaja tai talousjohtaja) vaihtuminen vaikuttanut suhteellisesti liikearvon alaskirjauksien toteuttamiseen tai niiden kokoon.

Yritysten johtoa harkinnanvarainen arvonalentumiskirjaus voi ohjata toimimaan monella tavalla vahingollisesti sidosryhmiä kohtaan. Toimitusjohtaja ei välttämättä halua alaskirjauksen myötä myöntää tehneensä huonoa hankintaa. Arvonalentumiskirjaus myös alentaa yrityksen tulosta ja heikentää tätä kautta muun muassa teoreettista osingonmaksukykyä. Samalla tasepohjaiset tunnusluvut heikkenevät ja yhtiön lainansaanti voi vaikeutua tai kovenanttien rikkoutuessa yhtiö voi joutua neuvottelemaan lainaehdot uusilla, yhtiölle huonommilla ehdoilla. Johdon vaihtuessa uuden päättäjän on helpompi tehdä alaskirjaus, sillä hän pääsee tällä tavoin aloittamaan puhtaalta pöydältä ja arvonalentuminen ei kohdistu omaan hankintaan. Lisäksi uusi johtaja pienentää tulevaisuuden alaskirjauksien mahdollisuutta ja parantaa näin tulevien tilikausien tuloksia. (Giner & Pardo, 2015.)

Liikearvon alaskirjaus käsitetään usein negatiiviseksi tapahtumaksi, joka osoittaa esimerkiksi ylihintaisen tai yliarvioidun hankinnan reaaliarvon, mutta liikearvojen ei ole tarkoituskaan olla taseissa ikuisesti. Omaisuuserät kuluvat ja yrityskaupalla hankitut

erilaiset resurssit voivat luoda synergioita myös eri liiketoiminta-alueelle ja näin luoda uusia tuottoja. Sijoittajanäkökulman perusteella alaskirjaus voi myös olla järkevää. Pääsääntöisesti sijoittajat arvostavat tunnuslukuista esimerkiksi korkeaa oman pääoman tuottoa ja taseen keventäminen liikearvosta pienentää tätä tunnuslukua. Sijoittajat myös arvostavat läpinäkyvää toimintaa ja oikea-aikainen arvonalentumiskirjaus on loistava esimerkki tällaisesta toiminnasta.

Tämä tutkielma etenee seuraavasti. Johdannon jälkeisessä toisessa luvussa avataan liikearvon määritelmää ja sen syntymistä, kirjanpitokäsittelyä sekä arvonalentumistestausta. Tutkielmassa huomioidaan myös US GAAP ja IFRS-standardien väliset erot ja esitellään tutkimuksia arvonalentumistestauksen puolesta ja sitä vastaan. Kolmannessa luvussa esitellään olennaisimmat aikaisemmat tutkimukset liikearvon liittyen ja neljännessä luvussa määritellään tutkielman hypoteesit. Seuraavassa luvussa testataan hypoteesit ja kuudennessa luvussa raportoidaan saavutetut tulokset. Viimeisessä seitsemännessä luvussa tehdään yhteenveto tutkielmasta ja sen tuloksista sekä esitellään mahdollisia jatkotutkimuksen aiheita.

2 Liikearvo ja lainsäädäntö

2.1 Liikearvon määritelmä

Liikearvo (*goodwill*) on yksi aineettomista pääomista, jonka määrittelemisen ja kirjaaminen on ollut akateemisen keskustelun aiheena lähes sadan vuoden ajan. Ensimmäinen määritelmä liikearvolle on mainittu kirjallisuudessa jo 1800-luvun lopulla, jolloin Bithell (1882) määritteli liikearvon olevan vastinetta, joka muodostuu hyvämaineisen liiketoiminnan siirtämisestä korvausta vastaan jollekin toiselle tulevaisuuden odotukset huomioiden. More (1891) yksinkertaisti liikearvon määrän olevan tulevien kassavirtojen diskonttaamista nykyhetkeen (Carlin & Finch, 2011). Yangin (1927) mukaan liikearvon tulee olla yrityskaupassa hankittua, pysyvää ja mitattavissa olevaa rahallista arvoa. Liikearvoa on myös kuvailtu aineettomimmaksi aineettoman pääoman eristä ja yhdeksi vaikeimmista laskentatoimen eristä ymmärtää ja soveltaa.

Liikearvoa syntyy yrityskauppojen yhteydessä eikä sitä ole mahdollista aikaansaada yrityksen sisäisin toimin. Yrityskauppojen avulla voidaan esimerkiksi nopeuttaa yrityksen kasvua, laajentua uusille markkinoille tai hankkia kilpailuetua. Yritysosto onkin yksi voimakkaimmista keinoista kasvattaa yritystä. Hankittavasta yrityksestä usein maksetaan hinta, joka on korkeampi kuin tasearvo mutta kuitenkin alhaisempi kuin ostetusta yhtiöstä ajan mittaan odotettava hyöty (Katramo ja muut, 2013).

Laajasti käytössä oleva IFRS 3 -standardi määrittelee liikearvon aineettomaksi pääomaksi, joka edustaa tulevia taloudellisia hyötyjä, jotka aiheutuvat varoista, joita ei ole mahdollista yksilöidä tai tunnistaa erikseen. Liikearvo on siten omaisuuserä, joka edustaa vastaista taloudellista hyötyä muista liiketoimintojen yhdistämisessä hankituista omaisuuseristä, joita ei yksilöidä yksinään eikä merkitä erikseen taseeseen. (IFRS 3.) Suomen kirjanpitolainsäädännössä (KPL 1997/1336) sen sijaan liikearvoa ei ole määritelty. Liikearvo mainitaan kuitenkin kirjanpitolain erinäisissä säännöksissä liittyen

pääosin jaksottamiseen. Yleisesti hyväksyttynä määritelmänä liikearvolle taloustieteellisesti on, että goodwill-arvolla tarkoitetaan sitä hankittavan yrityksen osaa, joka muodostuu kauppahinnan ja nettovarallisuuden erotuksena (Leppiniemi 2016). Tätä goodwill-arvoa ei voida kohdistaa millekään muulle pääoman erälle, vaan se muodostuu Moren (1891) mukaan tulevien kassavirtojen nykyhetkeen diskontatusta summasta eli tulevaisuuden tuotto-odotuksista (Carlin & Finch, 2011).

Liikearvon tutkimus jakautuu pääasiassa kahdenlaisiin tutkimuskysymyksiin. Ensimmäinen tutkimussuunta on tasepohjainen tutkimus, joka pyrkii selvittämään liikearvon arvon relevanttiutta. Toinen suunta on tuloslaskelmapohjainen tutkimus, joka tutkii poistoja, arvonalentumisia ja mahdollisuutta tuloksenjärjestelyyn huonoina tai hyvinä vuosina (Kimbrow & Xu, 2016). Tässä tutkielmassa käsitellään pääsääntöisesti tasepohjaista tutkimusta. Tutkimuskysymykset liittyvät jo olemassa olevan taseeseen merkityn liikearvon käsittelyyn ja arvostukseen.

Johnsonin ja Petronen (1998) mukaan liikearvon käsitettä määriteltäessä voidaan sitä lähestyä kahdesta suunnasta. Tutkijat esittelevät artikkelissaan liikearvoa alhaalta ylös ja ylhäältä alas -mallisina. Huomionarvoista heidän artikkelissaan on se, että artikkelissa esitettyä liikearvon määritelmää on sovellettu IASB:n kansainvälisessä liikearvostandardissa ja kirjoittajien määritelmä liikearvolle oli ensimmäinen yleisesti hyväksytty määritelmä (Ojala, 2007).

Ylhäältä alas- mallin mukaisesti liikearvoa käsitellään hankittavan yrityksen osana kuin mitä tahansa tase-erää, eli osana suurempaa kokonaisuutta. Hankitusta yritysostosta pilkotaan osiin eri komponentit (tase-erät) ja kun kauppahinnasta on vähennetty kaikki vähennettävissä oleva ja mitattava mielletään jäljellejäävä ja yksilöimättömissä oleva osuus liikearvoksi. Tässäkin mallissa liikearvo siis mielletään arvoksi, joka ei ole luettavissa muuhun varallisuuserään. Alhaalta ylös -malli lähtee päinvastaisesta lähtökohdasta ja käsittelee liikearvoa osiensa summana. Mikäli yrityksestä maksettu hinta ylittää sen nettoarvon, oletetaan kaupassa siirtyneen ostajalle muitakin arvokkaita resursseja.

Liikearvoa koskevissa tutkimuksissa on myös esitetty kannanottoja sen puolesta, voiko liikearvoa yleisesti pitää varallisuus- ja tase-eränä lainkaan ja jos voi, onko sen vaikutus taseeseen lähtökohtaisesti positiivinen vai negatiivinen (Bugeja & Gallery, 2006; Johnson & Petrone, 1998). Johnsonin ja Petronen (1998) mukaan omaisuuserän tulee täyttää seuraavat kolme kriteeriä, jotka sisältyvät myös osittain SFAS-standardeihin: ensinnäkin sen tulee pystyä tuottamaan tulevaisuudessa tuottoja, jotka yhdessä muiden erien kanssa suoraan tai epäsuorasti tuottavat tulevaisuudessa nettorahavirtaa. Toiseksi omaisuuserän tulee olla yrityksen kontrolloitavissa ja hyödynnettävissä. Kolmanneksi tapahtuma, jolla saadaan tuleva taloudellinen hyöty hallintaan, on jo toteutunut (yritysosto). Omaisuuserän määritelmän täyttääkseen erän täytyy täyttää kaikki kolme mainittua kriteeriä. Liikearvo täyttää kaikki kolme kriteeriä ja se voidaan siten määritellä omaisuuseräksi. Samaan lopputulokseen ovat päätyneet myös IASB ja FASB, joiden mukaan hankittu liikearvo täyttää omaisuuserän määritelmän ja nämä kolme edellytystä on sisällytetty myös IFRS-standardeihin (IAS 38). Vastakkaisella kannalla ovat olleet muun muassa Gore ja Zimmerman (2010), joiden mukaan liikearvoa ei tulisi määritellä omaisuuseräksi.

Johnson ja Petrone (1998) määrittelevät myös liikearvoon heidän mallissaan kuuluvat erät sekä ydinliikearvon käsitteen. Heidän mukaansa yrityskauppahinnan liikearvo voidaan jakaa kuuteen eri osaan, joista kaksi muodostavat ydinliikearvon. Malli mukailee alhaalta ylös -näkökulmaa.

1. Omaisuuserien käyvät arvot, jotka ovat todennettavissa ja tase-erien arvon erotus
2. Muiden omaisuuserien käyvät arvot, jotka eivät ole määriteltävissä (lisenssit, teknologia, tavaramerkit). Eriä ei ole kirjattu hankittavan yrityksen taseeseen
3. Hankittavan liiketoiminnan olemassa oleva arvo jatkuvuusperiaatteen mukaisesti
4. Käypä arvo hankituista synergioista yhdistettäessä hankkijan ja hankittavan liiketoiminnot sekä omaisuuserät
5. Hankitun liiketoiminnan yliarvostaminen

6. Maksettu ylihintaa (tai alihintaa)

Vaikka osat 1 ja 2 sisältyvätkin joskus liikearvoon, kirjoittajat eivät pidä niitä lähtökohtaisesti liikearvon osana. Osa yksi edustaa vielä kirjaamatonta voittoa tai tulosta, jonka hankittava yritys olisi voinut kirjata jo taseeseensa mutta ei ole sitä vielä tehnyt. Tämä osa siis kuuluisi lähtökohtaisesti kohdentaa tietyille, määriteltävissä olevalle tase-erälle eikä liikearvoon. Osa kaksi esittää varoja, joita on vaikea määritellä (esimerkiksi brändiarvo ja patentit) mutta joita ei kuitenkaan ole voitu laskea kuuluvaksi muuhun aineettoman pääoman erään.

Osat kolme ja neljä ovat kirjoittajien mukaan niin sanottua ydinliikearvoa (*core-goodwill*). Hankittavan liiketoiminnan olemassa oleva arvo jatkuvuusperiaatteen mukaisesti tarkoittaa, että olemassa olevat varat, sekä aineelliset että tunnistettavat aineettomat, ovat yhdistettyinä arvokkaammat kuin niiden arvot yksittäin. Näiden osien yhdistäminen luo enemmän omistaja-arvoa ja taloudellista lisäarvoa kuin mitä varat tuottaisivat erikseen. Osan kolme arvon voi siis määritellä hinnaksi, jonka hankkiva yritys liiketoiminnasta maksaisi, mikäli hankkijan aikomuksena olisi pitää liiketoiminta itsenäisenä ja olla yhdistämättä sitä muihin toimintoihin. Sen sijaan osaa neljä ei ole olemassa kuin vasta liiketoimintojen yhdistymisen jälkeen ja sen osuus vaihtelee yrityskaupoittain, riippuen siitä kuinka paljon hankittavasta maksetaan yli markkina-arvon. (Johnson & Petrone, 1998; Troberg, 2007.)

Toisin kuin muita osia, komponentteja viisi ja kuusi ei voida pitää varoina sellaisenaan. Ne voivat yksinkertaisesti perustua siihen, että hintakilpailun tai ostavan yrityksen virhearviointin johdosta hankittavasta yrityksestä on maksettu liikaa. Osista viisi ja kuusi muodostuva liikearvo on erityisen herkkä arvonalentumisille, mutta usein liikearvon muodostuminen näiden kuuden osatekijän kesken ei ole muiden kuin yritysten ylimmän johdon tiedossa. (Johnson & Petrone, 1998; Kaiying, 2013.) Oppikirjamaisesti toteutettu, oikein arvostettu yritysjärjestely ja oikein arvostetut tase-erät mahdollistaisivat sen, että hankkijayrityksen taseeseen liikearvoon merkittäisiin vain osista kolme ja neljä muodostunut ns. ydinliikearvo. Usein liikearvoon kuitenkin

merkitään myös eriä, jotka eivät tosiasiaassa täytä tulevaisuuden tuotto-odotuksia (mm. komponentin kuusi mukainen maksettu ylihintaa). Alaskirjaus voi siis olla ylihinnan osalta aiheellinen tulevaisuudessa.

Laajimmillaan liikearvo voidaan nähdä ”ostopreemiona”, maksettuna preemiona yli hankitun yrityksen tasearvon. Johnsonin ja Petronen (1998) mukaan tässä tilanteessa kaikki edellä mainitut kuusi osakomponenttia voidaan sisällyttää liikearvon ylhäältä alaspäin- mallissa. Tämä ei kuitenkaan ole sovellettavissa alhaalta ylöspäin suuntautuvan mallin puitteissa.

2.2 Liikearvo Suomen kirjanpitolainsäädännön mukaisesti

Suomen kirjanpitolainsäädännössä ei ole määritelty liikearvon käsitettä Leppiniemen (2016) mukaan. Sen sijaan konsernitilinpäätöksen liikearvosta ja sen muodostumisesta säädetään kirjanpitolain 6 luvun 8 pykälässä (KPL 6:8). Leppiniemi (2016) toteaa, että kirjanpitolain pykälän 6:8 tarkoittama liikearvo perustuu aina vastikkeelliseen hankintaan eikä kirjanpitovelvollinen siten voi aikaansaada liikearvoa yhtiön sisäisin toimin ilman yrityskauppaa tai -fuusiota.

Kirjanpitolain mukaan liikearvon hankintameno saadaan aktivoida. Aktivoitu liikearvo on poistettava suunnitelman mukaan vaikutusaikanaan. Jollei kirjanpitovelvollinen voi luotettavalla tavalla arvioida vaikutusaikaa, tulee liikearvo poistaa enintään kymmenen vuoden kuluessa. (KPL 5, 9.) Enimmillään liikearvon poisto-aika voi kuitenkin olla 20 vuotta ja Yhdysvalloissa toimiville suomalaisille yrityksille (US GAAP -standardin mukaisesti) jopa maksimissaan 40 vuotta. Esimerkkinä tästä on Amer Sports, joka käytti 40 vuoden poisto-aikaa ostaessaan urheilubrändi Wilsonin (Adams ja muut, 1993).

Suomen kirjanpito- ja tilinpäätöskäytäntöjen mukaisesti liikearvoa poistetaan säännöllisesti eli käytännössä vuosittain. Muita Euroopan maita, joissa käytäntö ennen IFRS-standardeja oli samanlainen, olivat mm. Saksa ja Italia (Aharony ja muut, 2010). Suomen kirjanpitolainsäädännön mukainen liikearvon poistaminen on itsenäinen ja

suoraviivainen prosessi. Liikearvon poistaminen toteutetaan yleensä vaikutusaikanaan viidessä vuodessa, kuitenkin enintään kymmenessä vuodessa. Mikäli yritys osoittaa liikearvon tuottavan vastaavia tuottoja 20 vuoden ajan, voidaan poikkeustapauksissa liikearvon poistosuunnitelma tehdä 20 vuoden ajalle (KPL 5, 9; Lantto 2014).

IFRS-standardien alaisuuteen siirtyminen tulee yrityksille ajankohtaiseksi esimerkiksi tilanteessa, jossa yritys hakee pörssilistausta. Finanssivalvonnan mukaan esimerkiksi Helsingin pörssille vaihtoehtoinen ja lähinnä kasvu- ja pienyrityksille suunnattu markkinapaikka, First North, ei vaadi IFRS-standardien käyttöä. Jos yritys siirtyy First Northista ns. päälistalle (OMXH), täytyy sen siirtyä IFRS-standardien mukaiseen tilinpäätöskäytäntöön ja alkaa soveltaa mm. liikearvon käsittelyssään IAS 36 -standardin mukaista liikearvon vuosittaista arvonalentumistestausta.

2.3 Liikearvon muodostuminen IFRS-standardien mukaisesti

Liikearvon muodostuminen ja liikearvon arvonalentuminen määritellään International Accounting Standards Boardin (IASB) julkistamissa IFRS-standardeissa (International Financial Reporting Standards). Termi IFRS-standardi sisältää tässä tutkielmassa sekä IFRS-standardit että IAS-standardit (International Accounting Standards). Liikearvon muodostaminen määritellään kansainvälisen tilinpäätösstandardi IFRS-standardissa 3 ”Liiketoimintojen yhdistäminen”. Liikearvon arvonalentumista ja arvonalentumistestausta käsitellään IAS 36 -standardissa. Tämän tutkielman aiheena on IFRS-standardien mukainen liikearvo ja liikearvon arvonalentuminen, mutta tutkielmassa esitellään myös suomalaista liikearvon kirjanpitolähtöä ja historiaa ennen ja jälkeen IFRS-standardien käyttöönoton. Uusin IFRS 3 -standardi julkaistiin vuonna 2008 ja sen noudattaminen on ollut pakollista heinäkuusta 2009 lähtien (EFRAG, 2014).

IFRS-standardit ovat taselähtöisiä ja ne korostavat sijoittajan näkökulmaa (vrt. Suomen kirjanpitolainsäädännön velkojen suoja korostava näkökulma). Standardien tavoitteena on helpottaa maa- ja kulttuurirajojen ylittävää kansainvälistä sijoittajakulttuuria. Tämä mahdollistuu, kun pienilläkin reunamarkkinavaltioilla, kuten

Suomella, on yhteneväiset standardit muiden maiden kanssa. Muun muassa Aharony ja muut (2010), IASB (IFRS 2018) ja Ball (2006) esittävät, että IFRS-standardien mukaiset tilinpäätökset ovat korkealaatuisia ja ne tarjoavat luotettavaa ja hyödyllistä tietoa useille sidosryhmille, mukaan lukien kansainväliset sijoittajat. Ballin (2006) mukaan IFRS-standardit antavat tarkan kuvan yhteisön taloudellisesta tilanteesta; IFRS-standardeissa yrityksen toimivalla johdolla on Ballin (2006) mukaan myös vain pieni mahdollisuus tulosten manipuloimiseen. Liu ja muut (2014) ovat myös esittäneet samankaltaisia tutkimustuloksia. Tämän tutkielman aiheena on kuitenkin nimenomaan IFRS-standardien (IFRS 3 ja IAS 36) mahdollistama johdon harkinnanvaraisuus liikearvon kohdalla ja joissakin tapauksissa jopa tulosten manipulointi. Liikearvot muodostavat yhä suuremman osan yritysten taseiden loppusummista (André ja muut, 2016) ja liikearvoista on muodostunut yhä merkittävämpi tase-erä, joilla on suuri merkitys esimerkiksi kansainvälisille sijoittajille ja muille sidosryhmille. (Liu ja muut, 2014.)

Kesällä 2018 IFRS-standardeja julkaiseva IASB määritteli tavoitteikseen liikearvoon liittyvien tiedonantovaatimusten parantamisen. IASB:n tutkimushankkeen tavoitteena on, että sijoittajat voisivat tulevaisuudessa paremmin arvioida, oliko liiketoimintojen yhdistäminen hyvä sijoituspäätös. Lisäksi IASB tutkii, oliko jälkepäin tarkasteltuna hankittu liiketoiminta ollut sen arvoinen kuin hankkimishetkellä odotettiin, toisin sanoen onko taseeseen kirjattu liikearvo ollut validi vai sisältykö siihen arvonalentumisen mahdollisuus pian hankinnan jälkeen. (IFRS; IASB 2018.) Tuoreimman saatavilla olevan tiedon mukaan hanke etenee ja maaliskuussa 2021 järjestettiin etäyhteyksin konferenssipuhelu liikearvokeskusteluun liittyen. IASB:n virallisen keskusteluasiakirjan mukaan konferenssissa oli tarkoitus keskustella liikearvoon liittyen mm. seuraavista asioista:

- 1) Pitäisikö liikearvon arvonalentumistestaus muuttaa vuosittaisiin liikearvopoistoihin. Varsinkin kyselytulokset Euroopasta olivat tämän puolella
- 2) Mahdollisesti IFRS-tase tulisi tulevaisuudessa esittää ilman liikearvoa ja laskea myös mahdolliset erilaiset tasepohjaiset tunnusluvut ilman liikearvoa

- 3) Liikearvon arvonalentumistestauksen kompleksisuutta ja kustannuksia pitäisi alentaa. Mikäli viitteitä arvonalentumisesta ei ole havaittavissa, arvonalentumistestausta ei tarvitsisi suorittaa vuosittain. Myös tulevaisuuden kassavirtojen ennustamiseen (CGU) voisi tulla helpotuksia

Varsinkin kyselyyn vastanneet yritysjohtajat Saksassa ja Japanissa olivat sitä mieltä, että erityisesti arvonalentumistestauksen tehokkuuteen ja yksinkertaistamiseen pitäisi keskittyä. Vähemmälle huomiolle saivat jäädä tilinpäätöksen lukijoille tarjottavat tiedot esimerkiksi rahavirtaerittelyistä tai muista liiketoimintojen yhdistämissä liittyvistä tekijöistä. Monet vastanneet olivat myös sitä mieltä, että tämänkaltaisen pienen muokkaaminen näin myöhään (yli 15 vuotta käytännön käyttöönotosta) on turhaa. Vastanneet halusivat enemmän keskittyä esimerkiksi siihen, että miksi yrityskauppa performoi alle odotetun vaikka liikearvon arvonalentumiskirjausta ei ole toteutettu.

Huomionarvoista asiakirjassa oli kohta, jossa arvonalentumistestauskäytäntö jatkuisi mutta vuosittainen arvonalentumistestaus poistuisi, ellei viitteitä arvonalentumisesta ole havaittavissa. Tämä saattaisi tutkimustiedon valossa heikentää tilinpäätösten laatua ja luotettavuutta. Konferenssin asiakenttä oli laaja ja mahdollisia muutoksia liikearvon kirjaapidolliseen käsittelyyn on siis odotettavissa, mutta muutoksien implementointi päätöksien jälkeen voi kestää vuosia joten aikaikkuna ulottuu pitkälle tulevaisuuteen.

Asiakirjassa kuitenkin päädyttiin laajan pohdinnan jälkeen lopputulokseen, että nykyistä CGU-rahavirtoja hyödyntävää liikearvon arvonalentumistestausta parempaa vaihtoehtoa ei ole järkevin kustannuksin toteutettavissa. (IASB 2021).

Ferramosca ja Allegrini (2021) toteuttivat IASB:n kyselyä vastaavan kyselyn talousjohtajille maailmanlaajuisesti. 352 vastausta käsittäneessä aineistossa yli puolet talousjohtajista oli sitä mieltä, että muu kirjanpitäkäytäntö kuin arvonalentumistestaus olisi parempi tai tehokkaampi tapa liikearvon käsittelyyn. Kaksi kolmannesta oli kuitenkin sitä mieltä, että arvonalentumistestaus on parempi tapa kuin aiemmin käytössä olleet vuosittaiset arvonalentumiskirjaukset. Vastaukset vain kuvaavat sitä,

kuinka vaikea asia liikearvo kokonaisuudessaan nykypäivänä on (Ferramosca & Allegrini, 2021).

Yrityksillä on ajoittain ongelma määrittellä, onko yrityskaupassa hankittu liiketoiminta vai pelkästään joukko erilaisia varoja. IFRS 3:n mukaisesti hankittujen varojen tulee muodostaa liiketoiminta, jotta hankitut varat ja erät voidaan lukea liikearvoksi. Muutoin hankittuja eriä käsitellään normaalina varojen hankintana. (KHT-Media, 2013.)

IFRS 3 vaatii, että yhteisön on käsiteltävä kaikki liiketoimintojen yhdistämiset kirjanpidossaan hankintamenetelmällä. Hankintamenetelmän soveltaminen edellyttää 1) hankkija-osapuolen nimeämistä; 2) hankinta-ajankohdan määrittämistä; 3) hankittujen ja yksilöitävissä olevan varojen, vastattaviksi otettujen velkojen ja hankinnan kohteessa mahdollisesti olevan määräysvallattomien omistajien osuuden kirjaamista ja arvostamista sekä 4) liike-arvon tai edullisesti kaupasta syntyvän voiton kirjaamista ja määrittämistä.

Jokaisessa liiketoimintojen yhdistymisessä on yksi yhdistyvistä yhteisöistä nimettävä hankkijaosapuoleksi. Hankkijaosapuolen eli ostavan yrityksen nimeämiseen sovelletaan IAS 27 -standardia ”Konsernitilinpäätös ja erillistilinpäätös”. IAS 27 -standardin mukaisesti ja hankkijaosapuolen ollessa tiedossa määräysvallan ja yrityskaupan tai fuusion oletetaan toteutuvan silloin, kun hankkijaosapuoli kasvattaa omistusosuutensa hankittavan yrityksen äänivallasta yli puoleen eli yli 50 prosenttiin. Määräysvallan käsite IFRS-standardien mukaan tarkoittaa, että hankkijaosapuolelle syntyy oikeus määrätä yhteisön talouden ja toiminnan periaatteista hyödyn saamiseksi sen toiminnasta. (IFRS 3, liite A.) Määräysvallan voi saavuttaa myös esimerkiksi sopimuksen perusteella, oikeudella nimittää tai erottaa enemmistö hallituksen tai vastaavan hallintoelimen jäsenistöstä sekä oikeudella käyttää äänten enemmistöä hallituksen tai muun vastaavan hallintoelimen kokouksissa. IAS-standardi siis määrittelee määräysvallan ja yrityskaupan syntymisen jokseenkin samalla tavalla kuin Suomen osakeyhtiölaki. (IAS 27, 13.)

Hankkijaosapuolen on myös määriteltävä hankinta-ajankohta, jolloin hankinta tapahtuu. Hankinta-ajankohta on se päivä, jona hankkijaosapuoli saa määräysvallan hankinnan kohteessa. Yritysjärjestelyissä voidaan kuitenkin määritellä erikseen erillinen hankinta-ajankohta ja toimen toteuttamisajankohta, yleensä ajankohdat näillä ovat samat: hankkijaosapuoli luovuttaa vastikkeen ja saa hankinnan kohteen varat ja velat vastattavakseen. Hankkijaosapuoli voi kuitenkin saada määräysvallan hankittavasta aikaisemmin tai myöhemmin kuin mikä on hankinnan toteuttamispäivä. Hankinta-ajankohta voi olla toteuttamisajankohtaa aikaisempi esimerkiksi tilanteessa, jossa hankkijaosapuoli saa sopimuksen perusteella määräysvallan hankinnan kohteessa ennen hankinnan toteuttamispäivää. (IFRS 3, 8-9.)

Hankkijaosapuolen on hankkimisajankohtana kirjattava hankitut ja yksilöitävissä olevat varat, velat ja mahdollinen hankinnan kohteessa oleva määräysvallattomien omistajien osuus erillään liikearvosta. (IFRS 3, 10.) IFRS-standardien mukaisesti omaisuuserä on yksilöitävissä, jos se on joko erotettavissa eli se pystytään erottamaan tai irrottamaan yhteisöstä ja myymään, siirtämään, lisensoimaan tai vaihtamaan joko sellaisenaan tai yhdessä siihen liittyvän sopimuksen tai velan kanssa. (IFRS 3, liite A.) Kirjaamisperiaatteen ja -ehtojen soveltamisesta voi aiheutua, että hankkijaosapuoli päätyy kirjaamaan joitakin sellaisia varoja ja velkoja, joita hankinnan kohde ei ollut aiemmin merkinnyt varoiksi tai veloiksi tilinpäätöksessään. Tällaisia voivat olla esimerkiksi erilaiset aineettomat hyödykkeet kuten brändiarvo tai patentit. (IFRS 3, 13.)

Hankkijaosapuolen on arvostettava hankitut ja yksilöitävissä olevat varat ja vastattavikseen ottamansa velat niiden hankinta-ajankohdan käypiin arvoihin. (IFRS 3, 18.) Käypä arvo on IFRS-standardien mukaisesti se hinta, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä tai maksettaisiin velan siirtämisestä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä toteutuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa. (IFRS 3, liite A.) Poikkeuksia kirjaus- ja arvostamisperiaatteista tai molemmista on kuitenkin mainittu IFRS-standardien kolmannessa luvussa. On siis mahdollista, että nämä erät arvostetaan muuhun arvoon kuin hankinta-ajankohdan käypiin arvoihin. Tällaisia poikkeuksia ovat esimerkiksi tuloverot, työsuhde-etuudet, korvausvelvoitteeseen perustuvat

omaisuuserät, takaisin hankitut oikeudet, osakeperusteisesti maksettavat liiketoimet sekä myytävänä olevat omaisuuserät. (IFRS 3, 21–31.)

Yrityskaupassa tai fuusiossa syntyvän liikearvon tai edullisesta kaupasta syntyvän voiton kirjaamisesta ja määrittämisestä on säädetty niin ikään IFRS-standardien kolmannessa luvussa. Hankkijaosapuolen on kirjattava hankinta-ajankohtana liikearvo, joka määritetään seuraavien kohtien a) ja b) erotuksena:

(a) seuraavien yhteenlasketut määrät:

- (i) luovutettu vastike arvostettuna IFRS-standardin kolme mukaisesti, mikä edellyttää hankinta-ajankohdan käypää arvoa
- (ii) mahdollinen määräysvallattomien omistajien osuus hankinnan kohteessa IFRS-standardien kolme mukaisesti arvostettuna
- (iii) vaihteittain toteutuneessa liiketoimintojen yhdistymisessä hankkija-osapuolella hankinnan kohteessa aiemmin olleen oman pääoman ehtoisen osuuden hankinta-ajankohdan käypä arvo

(b) hankittujen yksilöitävissä olevien varojen ja vastattaviksi otettujen velkojen hankinta-ajankohdan nettomäärä tämän IFRS-standardin mukaisesti arvostettuna. (IFRS 3, 32.)

Toisin sanoen kohdan a ollessa yhteenlaskettuna suurempi kuin b, on jäljelle jäänyt osuus liikearvoa. Toisinaan kohdan b mukainen määrä voi olla suurempi kuin kohdan a yhteenlaskettu määrä, jolloin hankkijaosapuolelle jää muutamia vaihtoehtoja. Tällöin hankkijaosapuolen on arvioitava uudelleen kaikki hankinnassa siirtyvät varat ja velat, kirjattava ne ja suhteutettava nettomääräisesti maksettuun vastikkeeseen. (IFRS 3, 33-36.)

Mikäli näidenkin toimenpiteiden jälkeen kohta b jää suuremmaksi, on kyseessä edullinen kauppa. Edullinen kauppa voi toteutua esimerkiksi liiketoimintojen yhdistämisessä, jossa on kyseessä pakkotilanteessa toteutuva kauppa. Pakkotilanne voi

aiheutua esimerkiksi myyjäosapuolen ollessa painostuksen alaisena tai ollessa muutoin pakotettu kauppaan. Hankkijaosapuolen on kirjattava mahdollisesta edullisesta kaupasta syntyvä voitto tulosvaikutteisesti hankinta-ajankohtana ja se kohdistetaan hankkijaosapuolelle. (IFRS 3, 34-36.)

2.4 Liikearvon arvonalentumistestaus IFRS-standardien mukaisesti

Vuodesta 2005 lähtien hankittua liikearvoa ei enää IFRS-standardien mukaisesti poisteta taseesta vaan sen arvoa testataan vuosittain. Uuden IFRS-käytännön mukaan liikearvosta tulee tehdä arvonalentuminen, mikäli sen arvo ei enää ole taseen osoittamalla tasolla (Wines ja muut, 2007). IFRS-standardien mukaan IAS 36 -standardin tarkoituksena on määrätä menettelytavoista, joita sovelletaan, mikäli omaisuuserän arvon katsotaan olevan alentunut ja yhteisön on standardin mukaan kirjattava arvonalentumistappio. (KHT-Media, 2013.) Tässä tutkielmassa esitellään myös aineistoa Yhdysvalloista, jossa on käytössä IAS 36 -standardia arvonalentumistestauksen osalta vastaava, mutta tietyiltä osin erilainen SFAS 142 -standardi (Knauer & Wöhrmann, 2016).

Lanton (2014) mukaan muutos Suomen kirjanpitolainsäädännön mukaisesta liikearvon vuosittaisesta poistamisesta IAS 36 -standardin mukaiseen arvonalentumistestaukseen oli merkittävä. Lanton (2014) tutkimuksessa haastatellun IFRS-spesialistin mukaan siirtyminen oli poikkeuksellista laskentatoimen alalla. Tutkimustulokset myös osoittivat, että liikearvon arvonalentumistestaus muodostui yhdeksi vaativimmista IFRS-standardien mukanaan tuomista asioista sekä käsitteellisesti että työmäärältään. Haastatellun mukaan ongelmallista siirtymisessä oli myös se, että vaikka IFRS on periaatepohjainen ja hyvinkin vaativa tiettyjen kohtien osalta, se ei suoranaisesti kerro mitä tehdä ja kuinka. Verrattaessa IFRS-standardistoa Suomen kirjanpitolainsäädäntöön ero on huomattava, sillä FAS on vahvasti kodifioitu ja se tarjoaa selkeitä ohjeita siitä, miten toimia missäkin tilanteessa. (Lantto, 2014.) Vaikka IAS 36 on kattava, ei se Finanssivalvonnan (2010) mukaan anna yksityiskohtaisia ohjeita testauksen

suorittamisesta. Arvon alentumistestauksessa on useita osa-alueita, joihin yhteisön johtohenkilöt joutuvat käyttämään omaa harkintaansa. Johto joutuu esimerkiksi usein arvioimaan tulevaisuuden odotuksia riittämättömän tiedon varassa ja johdolle jää siis suuri vastuu liikearvon relevanttiudesta.

IAS 36 -standardin mukaisesti perusajatus arvonalentumistestaukselle on, että liikearvon arvonalentumistestaus toteutetaan vähintään vuosittain tai aina, kun on olemassa merkkejä siitä, että omaisuuserän arvo (liikearvo) taseessa olisi alentunut. Omaisuuserä on merkitty taseeseen kerrytettävissä olevaa rahamäärää suurempaan arvoon, jos sen kirjanpitoarvo ylittää määrän, joka on kerrytettävissä omaisuuserän käytöstä tai myynnistä.

Liikearvo siis syntyy luvussa 2.3. esitellyn IFRS 3:n mukaisesti. Kun liikearvo on todettu ja kirjattu yrityksen taseeseen, tulee yrityksen testata sen arvoa vuosittain IAS 36 -standardin ("Omaisuuserien arvon alentuminen") mukaisesti. Aineetonta hyödykettä tulee testata milloin tahansa tilikauden aikana, vuosittain ajankohdan tulee kuitenkin olla sama. Raportointikauden aikana hankitun omaisuuserän arvo on testattava tilikauden loppuun mennessä. Lisäksi raportointikauden päättymispäivänä on aina arvioitava, onko jonkin omaisuuserän arvo alentunut huolimatta siitä, vaikka omaisuuserää olisikin jo saman raportointikauden aikana testattu. (IAS 36, 9-10, 96.)

Omaisuuserän arvonalentumisesta voidaan saada viitteitä ulkoisten tai sisäisten informaatiolähteiden kautta. Ulkoisia informaatiolähteitä ovat esimerkiksi teknologiset muutokset, korkojen muutokset sekä yhteisön nettovarallisuuden markkina-arvoa suurempi arvo. Sisäisiä informaatiolähteitä ovat yrityksen sisäiset tekijät kuten sisäinen raportointi, omaisuuserän vanhentuminen ja uudelleenjärjestelyt. (IAS 36, 12.)

Davidson ja Vella (2003) esittävät erilaisia liikearvon alaskirjauksen mahdollisesti laukaisevia tekijöitä, jotka sisältyvät IAS 36 -standardin kohdan 12 ulkoisiin ja sisäisiin informaatiolähteisiin. Heidän mukaansa näitä tekijöitä ovat mm. avainhenkilön tai -henkilöstön menetys, huomattava muutos liiketoimintaympäristössä, ennakoimaton

kilpailu-uhka, tärkeän omistajan menetys, ennakoitujen tulovirtojen jääminen tavoitteista, omaisuuserän myynti joka sisältyy joiltain osin liikearvoon, syyte tai muu laillinen huomautus sekä yrityksen nimen muuttaminen. Mikään näistä esitetystä tekijöistä ei välttämättä aiheuta liikearvon alaskirjausta, mutta raportointikauden aikana toteutunut tapahtuma on huomioitava ja liikearvoa on testattava, vaikka edellinen testaus olisi juuri suoritettu. Avainhenkilön menetys voi olla esimerkiksi IT-yrityksessä osaava ryhmänvetäjä. Yhtiön nimenmuutos voi aiheuttaa sidosryhmissä monenlaisia kysymyksiä, kuten vaihtuuko johto seuraavaksi, säilyykö toiminta yhtä laadukkaana kuin tähän mennessä ja miksi nimi muutettiin. Henkilöstön suhteen on myös otettava huomioon, että hankitun yrityksen omistajilla (ml. johto) voi olla mielessä exit-strategia ja esimerkiksi hankitun yrityksen johto on sitoutunut toimimaan samoissa tehtävissä vain muutaman vuoden yrityskaupan jälkeen. Tällaisessa tilanteessa tulee ottaa huomioon vaikutukset liikearvoon, mikäli hankitun yrityksen osaava johto vaihtuu pian yritysjärjestelyn jälkeen. (Davidson & Vella, 2003.)

Käytetyllä diskonttauskorolla on suuri vaikutus liikearvon arvostukseen ja tulevaisuuden odotuksiin. IAS 36 -standardin mukaisesti omaisuuserän käyttöarvoa arvioidessa tulee huomioida tulevat rahavirrat, mahdollinen jäännösarvo sekä näihin liittyvä asianmukainen diskonttauskorko. Yleisesti ottaen diskonttauskorko (mm. Saastamoinen & Pajunen, 2016) on yrityksen ennen veroja laskettu pääoman painotettu keskiarvo. Diskonttauskorko on kuitenkin käytännössä johdon harkintavallan piirissä ja koska liikearvon voidaan olettaa tuottavan tulovirtaa pitkälle tulevaisuuteen, muodostuu diskonttauskorosta merkittävä tekijä arvioitaessa omaisuuserän lopullista arvoa (IAS 36, 31, 56). Johdon päätäntävällässä on myös käyttöarvon arviointi. Johdon tulee parhaan arvionsa mukaan pyrkiä ennakoimaan rahavirrat niin, että ne perustuvat järkeviin ja perusteltavissa oleviin oletuksiin. Johdon määrittäessä käyttöarvoa tulee niiden perustua ennusteisiin tai laskettuihin budjetteihin, joiden on katettava enintään viiden vuoden ajanjakso, ellei pidempi ajanjakso ole perusteltavissa. (IAS 36, 33.) Johdon on myös varmistettava, että laaditut budjetit ovat relevantteja suhteuttamalla budjetteja aikaisemmin toteutuneiden rahavirtojen poikkeamiin (IAS 36, 34). IAS-standardeissa todetaan lisäksi, että odotettuja rahavirtoja tulee arvioida

ekstrapoloimalla omaisuuserän vaikutusajan päättymiseen saakka ja että kilpailullisten ym. syiden johdosta yhteisön on lähes mahdotonta arvioida omaisuuserän tuottavan tasaista rahavirtaa ainakaan yli 20 vuoden ajan. Tätä 20 vuoden määritelmää pidetäänkin IAS-standardeissa tietynlaisena maksimiarvona suunniteltaessa omaisuuserän käyttöikä. (IAS 36, 35-37.)

IAS 36 -standardin liite A esittelee periaatteet omaisuuserien käyttöarvon määrittämiseen nykyarvomenetelmiä käyttäen. Liite A erittelee kaksi vaihtoehtoista lähestymistapaa: rahavirtojen odotusarvoihin perustuvaa sekä perinteistä laskentatapaa. Molemmissa tavoissa nykyarvo määrittyy osatekijöiden kautta joihin sisältyvät mm. rahan aika-arvo (riskitön markkinakorko), arvioidut rahavirrat ja näiden rahavirtojen mahdolliset vaihtelut, luonnollisen riskin hinta sekä muut tunnistamattomat tekijät kuten heikko likviditeetti. Rahavirtojen odotusarvoihin perustuva määrittäminen soveltuu näistä paremmin vaikeasti arvioitavien rahavirtojen määrittämiseen. Se analysoi erilaisilla odotusarvoilla olevia rahavirtoja niiden potentiaalisen toteutuman pohjalta ja muodostaa lopputuloksi yleensä tarkemman lopputuloksen kuin perinteinen määrittäminen, joskin laskentatapa on monimutkaisempi. Perinteinen määrittäminen lähtee oletuksesta, että tietty diskonttauskorko kattaa kaikki rahavirrat jolloin diskonttokoron määrittelemisellä on erityisen suuri painoarvo ja hyvinkin erilaiset rahavirrat käsitellään samalla korolla. Perinteellisen tavan käyttäminen on kuitenkin helppoa varsinkin tilanteissa, joissa korko tai rahavirrat ovat helposti tunnistettavissa (esim. korko markkinoilta). (IAS 36, liite A.)

Odotusarvoihin perustuvaa mallia on kritisoitu siitä, että se ei anna välttämättä kovinkaan oikeita lopputuloksia, jos lopputulemia on vähän. Mikäli omaisuuserällä on 10 % todennäköisyys miljoonan euron rahavirralla ja 90 % todennäköisyys 10 000 euron rahavirralla, muodostuu odotusarvoksi 109 000 euroa. Saatu tulos ei kuitenkaan ilmennä kumpaakaan toteutuneesta rahavirrasta maksettua määrää ja on itseasiassa aika kaukana molemmista toteutumista. Myös perinteiselle mallille on esitetty kritiikkiä; se ei sovellu kovinkaan hyvin esimerkiksi epälikvidien tai vaikeasti arvoitettavien erien arvostamiseen. Useita eri rahavirtoja arvioitaessa on myös perustelua esittää, olisiko

odotusarvoihin perustuva malli parempi, sillä perinteisessä mallissa on yksilöitävä rahavirrat, löydettävä markkinoilta toinen omaisuuserä joka on vastaavanlainen kuin arvioitava, verrata erilaisten rahavirtojen samankaltaisuutta, arvioitava jälleen likvidiyyttä sekä arvioitava, onko rahavirroista muodostuva rahavirta vakio vai muuttuuko rahavirta esimerkiksi taloustilanteen muuttuessa. Jälleen kerran johdon päätettävissä on omaisuuserien käyttöarvon määrittäminen, mallin valitseminen ja mallien sisäisten komponenttien määrittäminen. (IAS 36, liite A.)

Knauerin ja Wöhrmannin (2016) mukaan IAS 36 noudattaa ns. yhden vaiheen lähestymistapaa arvonalentumistestauksessa (vrt. SFAS kaksivaiheinen lähestymistapa). Siinä yhteisön johdon on arvioitava ja vertailtava omaisuuserän kirjanpitoarvoa ja käypää arvoa. Jos käypä arvo on laskenut kirjanpitoarvoa alemmaksi, on omaisuuserästä kirjattava tulosta heikentävä arvonalennus (IAS 36, 130). Knauer ja Wöhrmann (2016) jatkavat, että liikearvon arvonalentumisen yhteydessä yritykseltä edellytetään tapahtumien ja olosuhteiden ilmoittamista jotka johtavat aineellisen arvonalentumistappion kirjaamiseen. Ilmoitettujen lausuntojen tarkoituksena on tuoda lisäinformaatioarvoa tilinpäätöstietoihin, jotta sijoittajat ja muut sidosryhmät pystyisivät paremmin muodostamaan oman arvionsa omaisuuserän arvonalentumisesta ja sen relevanttiudesta.

Avallone ja Quagli (2015) kokoavat yhteen vaiheet IAS 36 -standardin mukaisen liikearvon arvonalentumisen tarkastelusta. Heidän mukaansa arvonalentumistestausta tarkasteltaessa on käsiteltävä seuraavat kuusi kohtaa:

- 1) määritellä rahavirtaa tuottavat yksiköt,
- 2) liikearvon kohdistaminen näille määritellyille, rahavirtaa tuottaville yksiköille,
- 3) arvioida rahavirtoja tuottavien yksiköiden arvo eliniän aikana,
- 4) tehdä suunnitelma tulevaisuuden rahavirtojen kerryttämistä tuotoista tietyllä ajanjaksolla,
- 5) laskea rahavirtojen nykyarvo suunnitellun diskonttauskoron avulla ja

- 6) arvioida omaisuuserien jäännösarvoa oletetulla käyttöajalla ja diskonttokorolla suhteutettuna.

Kaikkiin vaiheisiin yhteisenä vaikuttavana tekijänä voidaan huomioida yrityksen johdon mahdollisuus vaikuttaa kirjauksen tekemiseen tai tekemättä jättämiseen. Kirjoittajat myös esittävät, että kun liikearvon arvonalentuminen toteutetaan, ei sitä voida koskaan palauttaa. Tämä voisi osaltaan aiheuttaa arvonalentumisen kirjaamatta jättämisen, koska arvonalentuminen ei ole myöhemmin peruutettavissa. (Avallone & Quagli, 2015.) IAS 36 -standardi muotoilee asian seuraavasti: ”liikearvosta kirjattua arvonalentumistappioita ei saa peruuttaa myöhemmällä kaudella”. (IAS 36, 124.) Saastamoinen ja Pajunen (2016) esittävät, että tulevaisuuden rahavirrat pitäisi määritellä 3-5 vuoden ajanjaksolle sisäisellä kasvuprosentilla laskettuna ja arvioida viimeistään tämän jälkeen rahavirtojen tuottama tulovirta perusteellisesti uudestaan.

Myös Knauer ja Wöhrmann (2016) nostavat esille johdon harkinnanvaraisuuden ja todetun arvonalentumisen kirjaamatta jättämisen. He esittävät, että IAS 36 -standardi kieltää liikearvon arvonalentumistappioiden peruuttamisen myöhemmällä kaudella, mikäli arvonalentumisen syy on kadonnut. Knauerin ja Wöhrmannin (2016) mukaan tämä epäsymmetrinen säännöstö todennäköisesti motivoi yrityksen johtoa käyttämään harkintaansa opportunistisesti ja pidättäytymään arvonalentumisen tekemisestä, toivoen että tulevaisuuden positiivinen kehitys tekee arvonalentumisen tarpeettomaksi.

2.5 US GAAP (SFAS 142) ja IFRS-standardin väliset erot

Vaikka tämän tutkielman aiheena on IAS 36 -standardin mukaisen liikearvon arvonalentumisen ja johdon vaihtumisen välinen yhteys, käsitellään tutkielmassa myös tutkimustuloksia, joissa on käytetty yhdysvaltalaisista aineistosta tai jossa on vertailtu US GAAP (SFAS 142) ja IFRS-standardien välisiä eroja (United States Generally Accepted Accounting Principles). Suurin osa alaa koskevasta kirjallisuudesta on julkaistu Yhdysvalloissa ja yhdysvaltalaisella aineistolla. Eri Euroopan maissa on julkaistu vain

kourallinen tutkimuksia ja usein otoskoot ovat jääneet suhteellisen pieniksi. Siksi on perusteltua käsitellä myös yhdysvaltalaisista tutkimuksista, koska liikearvon arvonalentuminen IFRS-standardien ja US GAAPin alaisuudessa on teknisiltä ominaisuuksiltaan hyvin samanlainen. Alaskirjaukseen liittyen varsinkin johdolla on molemmissa samanlaiset edellytykset käyttää harkintaa alaskirjauksen tekemiseen tai tekemättä jättämiseen. Liikearvon arvonalentumistestaus otettiin käyttöön ensimmäisenä Yhdysvalloissa vuonna 2002, joten osin tästäkin syystä lähes kaikki aikaisemmat tieteelliset tutkimukset asiaan liittyen on tehty Yhdysvalloissa.

IFRS ja US GAAP ovat kansainvälisesti kaksi johtavaa tilinpäätösraportointistandardia. US GAAP on käytössä Yhdysvalloissa ja IFRS-standardit alun perin Euroopan Unionissa (vuodesta 2005 lähtien), mutta IFRS on laajentunut koskettamaan suurinta osaa maailman maista (144 kappaletta), mukaan lukien 75 % G20-maista (Pacter, 2017). Tärkeimmät maat, joissa ei ole käytössä IFRS-standardia ovat mm. Yhdysvallat, Kiina, Intia ja Indonesia. GAAP-standardista on myös olemassa IFRS:n ulkopuolisissa maissa omia versioita. Esimerkiksi Japanissa käytössä on IFRS, US GAAP sekä Japanin oma GAAP-standardi. (IFRS.)

Liikearvoon kiinteästi liittyvät standardit ovat US GAAPin SFAS 141 (liiketoimintojen yhdistyminen) ja SFAS 142 (liikearvo ja muut aineettomat pääomat). IFRS-standardeissa vastaavat liikearvoon liittyvät standardit ovat IFRS 3 ja IAS 36 (IFRS).

Nämä kaksi standardia ovat keskenään hyvin samanlaisia. Ampofon ja Sellanin (2005) mukaan IFRS ja US GAAP ovat hyvin samankaltaisia käsitteellisen viitekehyksen sekä esimerkiksi lähipiirin liiketoimien, vastuusitoumusten, varauksien ja raportointikauden päättymisen jälkeisen tapahtumien käsittelyn osalta. Myös ns. varovaisuuden periaate eli vaihto-omaisuuden arvostaminen alimpaan arvoonsa (kultainen sääntö) on molemmissa standardeissa samanlainen. Liikearvoa ja liikearvon arvonalentumista käsitellään myös molemmissa samalla tavalla. (mm. Ampofon & Sellani, 2005; Husmann & Schmidt, 2011.) Yhdysvaltalainen FASB ja eurooppalainen IASB ovatkin kehittäneet

yhteistyössä IFRS-standardeita ja IFRS-standardien mukainen liikearvon arvonalentumistestaus on kehitetty SFAS-standardien pohjalta. (IFRS.)

Liu ja muut (2014) esittävät, että monet merkittävät talousskandaalit kuten Enron ja WorldCom ovat tapahtuneet US GAAPin alaisuudessa. Heidän mukaansa enemmän periaatteisiin perustuvat IFRS/IAS-standardit olisivat olleet mm. Enronin tilanteessa käytännöllisemmät ja ja Enronin olisi tullut esittää osakkuusyhtiöt taseessaan, joiden esittäminen ei US GAAPin mukaan ollut pakollista. IAS-standardien mukaan näiden emojen ja tytäryhtiöiden taseet olisi pitänyt konsolidoida jolloin esimerkiksi Enron tapauksessa yhtiön tase olisi näyttänyt huomommalta kuin mitä se tuohon aikaan näytti ja tämä olisi osaltaan auttanut tunnistamaan väärinkäytöksiä.

Euroopan komissio on ehdottanut, että Yhdysvaltojen tulisi hylätä US GAAP ja siirtyä joustavampaan IFRS/IAS-standardiin. Yhdysvaltain arvopaperimarkkinoiden valvontavirasto SEC onkin tutkinut mahdollisuutta siirtyä IFRS-standardin piiriin, mutta ainakin tähän mennessä siirtymisen on todettu vievän liikaa aikaa ja vaivaa (Liu ja muut, 2014).

Leuz (2003) esittää, että molemmilla käytännöillä on puhujia sekä puolesta että vastaan. Toisten tutkijoiden mielestä US GAAP on yksinkertaisesti parempi, toisten argumentoidessa IFRS- ja IAS-standardien olevan monilta osin yksinkertaisempia kuin yhdysvaltalaisien verrokkien. Vuonna 2000 KPMG:n toteuttamassa, suurten eurooppalaisten yritysten talousjohtajille suunnatussa kyselyssä ilmeni, että talousjohtajien mielestä IAS oli yhtä laadukas kuin US GAAP, mutta vähemmän kompleksinen ja yksityiskohtainen ja siten edullisempi ylläpitää (Leuz, 2003).

Andrén ja muiden (2016) tutkimuksen mukaan eroavaisuudet IFRS-standardien ja US GAAPin välillä eivät ole selittävänä tekijänä mahdollisissa erilaisissa tutkimustuloksissa liittyen liikearvon alaskirjauksiin Yhdysvalloissa ja muualla maailmassa. Liikearvon muodostuminen, arvonalentumistestaus ja alaskirjauksen tekeminen ovat niin samankaltaisia molemmissa standardeissa, että mahdollisia syitä eroavaisuuksille on etsittävä muualta (André ja muut, 2016). Täten on perusteltua esittää tutkimuksia

liikearvoon, liikearvon arvonalentumistestaukseen ja liikearvon arvonalentumiskirjauksiin liittyen IFRS ja US GAAP -maailmoista lähes synonyymeinä toisilleen.

2.6 Kritiikki nykyistä arvonalentumiskäytäntöä kohtaan

Vaikka IASB on todennut arvonalentumistestauksen ja kertaluonteisen liikearvon arvonalentumiskirjauksen olevan paras tapa käsitellä liikearvoa, on se myös myöntänyt, että arvonalentumistestaukseen ja –kirjaukseen sisältyy mahdollisuuksia johdon harkinnanvaraisuuteen. Kuitenkin ainakin tähän asti arvonalentumistestausta on pidetty parhaana vaihtoehtona, joskin työryhmä miettii parhaillaan myös vaihtoehtoisia tapoja. (Dinh ja muut, 2018.) Hambergin ja Beislandin (2014) mukaan arvonalentumistestausta on pidetty kuitenkin valvonnan osalta parempana vaihtoehtona, esimerkiksi verrattuna tapaan, jossa olisi yhdistetty vuosittaiset poistot ja arvonalentumistestaus. On kuitenkin vaikea määrittellä optimaalisinta tapaa liikearvon käsittelylle ja varsinkin alaskirjauksen oikea-aikaisuudesta (vrt. vuosittaiset poistot) on paljon mielipiteitä (Dinh ja muut, 2018).

Akateeminen maailma on lähes yksimielinen siitä, että IFRS on parantanut tilinpäätösten laatua. Liikearvo ja sen käsittely on koettu ehkä jopa suurimmaksi ongelmaksi nykyisissä standardeissa. Vaikka IAS 36 -standardin mukaista liikearvon arvonalentumistestausta on kritisoitu osin tiukastikin, on se samalla joidenkin tutkijoiden mielestä myös parantanut tilinpäätösten laatua. Yhtä lailla varsinkin US GAAP -standardin alainen maksimipoisto aika 40 vuotta on nähty ongelmalliseksi, sillä on vaikea perustella, miten liikearvon muodostamat rahavirrat voitaisiin määrittää uskottavasti ja luotettavasti näin pitkälle ajalle. IFRS- standardit korostavat sijoittajanäkökulmaa ja ne ovat parantaneet yleisesti vertailtavuutta eri maiden välillä.

Kuten monet muutkin tässä tutkielmassa esitellyt tutkimukset, suurin osa vanhan ja uuden kirjanpitokäytännön eroavaisuuksia on tehty yhdysvaltalaisella aineistolla ja SFAS

142 -standardiin liittyen. Bens ja muut (2011) esittävät että SFAS 142 -standardin mukainen arvonalentumistestaus voi todellisuudessa olla merkityksellisempi kuin aikaisempi tasapoistoja vaatinut standardi. Mikäli esimerkiksi yrityksen ulkopuolisista syistä johtuen liikearvoon kohdistuu arvonalentuminen, uuden standardin mukaisesti siitä tehdään alaskirjaus. Vanhan käytännön mukaisesti tasapoistot voisivat jatkua jopa kymmeniä vuosia, vaikka liikearvon reaaliarvo olisi jo pyöreä nolla. Bens ja muut (2011) kuitenkin päätyvät myös kritisoimaan uutta standardia Wattsia (2003) mukaillen sen johdosta, että se mahdollistaa niin suuren johdon harkinnanvaraisuuden.

Yleisesti ottaen siirtyminen IFRS-standardeihin on koettu kehitysaskeleeksi, mutta varsinkin liikearvo ja sen testaus on aiheuttanut ongelmia. Eniten kritiikkiä on saanut harkinnanvaraisuuden ohella arvonalentumisen kompleksisuus ja kallis toteutettavuus (Schatt ja muut, 2016).

3 Aikaisemmat tutkimukset liikearvoon liittyen

Tässä kappaleessa esitellään aikaisempien tutkimuksien tuloksia liikearvon alaskirjauksiin, johdon vaihtuvuuteen ja näiden välisiin yhteyksiin liittyen. Liikearvo on ollut tieteellisen tutkimuksen kohteena jo kohta sadan vuoden ajan ja se onkin laajasti tutkittu aihe. Aiheesta on paljon tutkimuksia jo ennen 2000-lukua ja IFRS-standardien voimaantuloa, mutta IFRS-standardien voimaantulon jälkeen uudeksi mielenkiinnon kohteeksi on muodostunut monesta aikaisemmasta kansallisesta kirjanpitotavasta poikkeava liikearvon alaskirjaus ja sen testaaminen. Tässä tutkielmassa onkin tarpeen rajata aihetta liikearvon alaskirjauksen ja johdon vaihtumisen välisiin yhteyksiin, mikä on tutkimusnäkökulmana hieman tuntemattomampi.

Suomalaisella aineistolla aihetta ovat aiemmin tutkineet Saastamoinen ja Pajunen (2016) ja tämän tutkielman hypoteesit muodostetaan heidän artikkeliaan mukailleen. Tutkimuskysymykset toistetaan hieman muokattuina, mutta muutoin täysin uudella aineistolla (Saastamoisen & Pajusen aineisto on vuosilta 2005-2009). Näin saadaan lisätietoja siitä, kuinka liikearvon vaikeaksi koettu arvonalentumistestaus on kehittynyt ja onko johdon mahdollisuus vaikuttaa alaskirjauksen tekemiseen tai tekemättä jättämiseen muodostunut merkittäväksi tekijäksi. Lisäksi saadaan tutkimustuloksia finanssikriisin jälkeiseltä ajalta, jolta aiheeseen liittyen on vain vähän valmistuneita tutkimustuloksia maailmanlaajuisesti. Finanssikriisi vaikutti voimakkaasti maailman pääomamarkkinoihin vuodesta 2008 lähtien (Majercakova & Skoda, 2015; Ramanna & Watts, 2012). Saastamoinen ja Pajunen (2016) havaitsivat tutkimuksessaan, että liikearvon arvonalentumiskirjausten määrät kasvoivat voimakkaasti vuosina 2008-2009, ollen keskimäärin 13,4 % havainnoista vuosina 2005-2007 mutta vuonna 2008 22,6 % ja vuonna 2009 jo 24,5 %.

Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkimustuloksien mukaan johdon vaihtumisella on yhteys liikearvon alaskirjaukseen. Myös André ja muut (2018) päätyivät tutkimuksessaan samansuuntaisiin tutkimustuloksiin. Johdolla käsitetään tässä

tutkielmassa käytännössä toimitusjohtajaa (Chief Executive Officer, CEO) ja talousjohtajaa (Chief Financial Officer, CFO).

Empiirisen tutkimuksen myötä on saatu useita tuloksia sen puolesta, että johdon vaihtumisella olisi yhteys liikearvon alaskirjauksiin (Zang, 2008; AbuGhazaleh ja muut, 2011; Saastamoinen & Pajunen, 2016). Tutkimustuloksia on saatu myös tätä hypoteesia vastaan. Iatridisin ja Senftlechnerin (2014) itävaltalaisella aineistolla vuosina 2006-2011 tekemän tutkimuksen mukaan toimitusjohtajan vaihdoksella ei ollut vaikutusta liikearvon alaskirjauksen määrään. Tässä tutkielmassa keskitytään kuitenkin tuloksiin Suomessa, ja on syytä suhtautua varauksellisesti eri maissa toteutettuihin tutkimuksiin. Weetman (2018) on läpikäynyt laskentatoimeen liittyvää tutkimusta ja sen tulevaisuutta Euroopassa ja esittää, että vaikka eri maissa on käytössä nykyisin samat IFRS-standardit, voi tutkimustuloksissa esiintyä maakohtaisia eroja johtuen moninaisista asioista, kuten esimerkiksi kulttuurieroista. Lisäksi Suomen pääomamarkkinoiden pieni koko suhteessa maihin, joissa suurin osa tutkimuksista on toteutettu (mm. Yhdysvallat, Iso-Britannia, Australia, Ranska ja Italia) voi vaikuttaa tuloksiin (Saastamoinen & Pajunen, 2016).

Tutkimuksien mukaan yrityksen tilintarkastajallakaan ei välttämättä ole tarvittavaa tietoa liikearvon reaaliarvosta. Johto pystyy esittämään liikearvon halutessaan yliarvostettuna eikä tilintarkastajalla välttämättä ole tarvittavia tietoja esimerkiksi mukautetun tilintarkastuskertomuksen antamiseen. Tilintarkastuskertomuksella on kuitenkin suuri painoarvo erilaisten sidosryhmien keskuudessa ja olisi tärkeää, ettei se sisällä esimerkiksi arvostusvirheitä. Tilintarkastajan mahdollisuuksia selvittää liikearvon oikea määrä ovat tutkineet mm. Hayn ja Hughes (2006). He esittävät, että sijoittajilla tai tilintarkastajilla ei ole tarvittavia tietoja liikearvon oikeasta määrästä tai mahdollisuuksia selvittää alaskirjauksen oikeaa ajankohtaa. Myös Huikun ja muiden (2017) syväluotaavan haastattelututkimuksen mukaan tilintarkastajilla on vain vähän mahdollisuuksia haastaa johtoa tulevaisuuden rahavirroista. Haastattelututkimuksen mukaan tilintarkastajat eivät voi sanoa, että rahavirrat ja diskonttauskorko ovat arvauksia; ne ovat parhaassakin tapauksessa arvioita. Tulevaisuuden arviot eivät aina ole oikeassa, mutta päätettäessä arvonalentumisesta ne ovat luultavasti parasta sen

hetkistä saatavilla olevaa tietoa. (Huikku ja muut, 2017.) Lisäksi tilintarkastajilla on vaikea tehtävä tasapainoilla kahdenlaisten ryhmien välillä: niiden jotka maksavat heidän palkkionsa ja niiden jotka vaativat heiltä virheetöntä tietoa siitä, että yrityksen kaikki luvut ovat oikein (Pajunen & Saastamoinen, 2013). Myös Ayres ja muut (2019) löysivät tutkimuksessaan samankaltaisia tuloksia sen puolesta, että tilintarkastajien on ollut vaikeaa haastaa yrityksen johtoa liikearvon alaskirjauksen puolesta tai sitä vastaan.

Mazzin ja muiden (2016) tutkimuksen mukaan Italian listattujen yhtiöiden talousjohtajille suunnatun kyselytutkimuksen mukaan talousjohtajat näkivät IAS 36 -standardin kokonaisuudessaan vaikeaselkoisena, yksityiskohtaisena ja epätyypillisenä standardina, joka muotoutuu johdon käyttötarkoituksiin hyvin ja joka ei kykene ehkäisemään liikearvojen mukauttamista yritykselle suotuisaan suuntaan. Mazzi ja muut (2016) jatkavat, että IAS 36 ja liikearvon arvonalentumistestaus vaatii johtoa tekemään merkitykseltään huomattavia, suurelta osin subjektiivisia ja vaikeasti todennettavia päätöksiä ja oletuksia tulevaisuuden rahavirroista joiden perusteella liikearvon määrää arvioidaan. Johdolla itselläänkään ei siis välttämättä ole päätökseen vaadittavia tietoja, kuten kassavirtaennusteen laskemiseen vaadittavien laskentakausien määrää, vuotuista kasvuprosenttia tai realistista diskonttaus korkoa. Samaan tulokseen ovat tulleet myös mm. Petersen ja Plenborg (2010), Husmann ja Schmidt (2011) ja Glaum ja muut (2013). Mazzia ja muita (2016) mukaillen Trottier (2013) esittää, että kun johdolla on näin paljon päätäntävaltaa ja harkinnanvaraa kirjanpitolainsäädännön puitteissa, johto tulee käyttämään tätä vapautta oman etunsa tavoitteluun. Vaikka liikearvon laskeminen olisikin monimutkaista ja indikaattorien määrittäminen hankalaa, on liikearvon arvonalentumisesta päättäminen oletettujen kassavirtojen laskemisen jälkeen tulevaisuudessa kohtuullisen yksinkertaista ainakin niiden 3-5 vuoden ajanjaksolla, jolle rahavirrat olisi tullut määrittää. (Trottier, 2013.) Sen sijaan Huikun ja muiden (2017) laajassa haastattelututkimuksessa haastateltu tilintarkastaja kertoi, että tilintarkastajat joutuvat monesti selvittämään yrityksen johdolle, mistä arvonalentumistestauksessa oikeastaan on kyse, vaikka yritys on suorittanut arvonalentumistestauksen jo useana vuotena aikaisemmin. Tämä tukee Mazzin ja muiden (2016) tutkimustuloksia siitä, että

johdolla ei välttämättä ole täysin oikeaa ja riittävää tietoa siitä, miten arvonalentumistestaus tulisi toteuttaa.

Monen luovaa laskentatoimea (earnings management) käsittelevän artikkelin pohja-artikkelina on käytetty Bergstresserin ja Philippon (2006) julkaisemaa tutkimusta. Artikkelissaan Bergstresser ja Filippo (2006) esittävät muun muassa kuinka osake- ja optioperusteiset johdon palkkiot ovat kasvaneet voimakkaasti ajanjaksolla 1980-2000, jo vuosittaisten liikearvopoistojen aikakaudella. Artikkelissa käytettiin yhdysvaltalaisiin yrityksiin pohjautuvaa aineistoa. Erilaisten yrityksen markkina-arvoon perustuvien palkkiomallien käyttö on ymmärrettävää, sillä omaan palkkioon vaikuttamisen on todettu motivoivan ihmisiä enemmän. Samalla se myös kannustaa luovaan laskentatoimeen tai jopa tulosten manipulointiin. Bergstresser ja Filippo (2006) toteavat tutkimustuloksiansa perusteella olevan havaittavissa selvän korrelaation kannustinjärjestelmien ja luovan laskentatoimen käytön välillä. Mitä suuremman osuuden johdon palkkioista erilaiset palkkiojärjestelmät kattoivat, sitä suuremmalla todennäköisyydellä yrityksen tulosta muokattiin haluttuun suuntaan. Uudemmalli, australialaisella aineistolla tehdyllä tutkimuksella Assenso-Okofa ja muut (2021) löysivät myös tukea väitteelle ja esittivät, että toimitusjohtajan tulospalkkausmallilla ja luovalla laskentatoimella on selvä yhteys. Kattavassa tutkimuksessaan Assenso-Okofa ja muut (2021) tutkivat 300 australialaista yritystä ASX-indeksistä vuosina 2005-2010, otannan kattaessa 1800 havaintoa.

Darrough ja muut (2014) tutkivat yhdysvaltalaisella 3543 yrityksen aineistolla, onko toimitusjohtajan tulospalkkauksella ja erilaisilla kompensatioilla vaikutusta päätettäessä alaskirjauksesta. Toimitusjohtajan palkkausjärjestelmästä päättävät henkilöt voivat sisällyttää tai olla sisällyttämättä alaskirjauksen negatiivista vaikutusta palkkamalliin laskettaessa niitä tuottoja, joiden mukaan toimitusjohtajan tulospalkka määräytyy. Darrough ja muut (2014) esittävät neljä kohtaa, joiden mukaan alaskirjausta ei sisällytettäisi tulokseen laskettaessa toimitusjohtajan palkkiota. Ensimmäisenä, alaskirjauksen ajankohtaisuus voi johtua yrityksen ulkopuolisista syistä, sellaisista, jotka eivät ole johdon hallittavissa. Toiseksi, palkkauksesta päättävät eivät välttämättä halua

rangaista toimitusjohtajaa menneisyydessä tehdyistä päätöksistä. Osakkeenomistajat haluavat yrityksen ottavan riskiä ja yrityskaupat ovat pääsääntöisesti hyvin riskialttiita. Mikäli alaskirjauksen tekemisestä rangaistaisiin toimitusjohtajaa taloudellisesti, eivät he ottaisi yhtä paljon riskiä ja tekisi yrityskauppoja. Kolmanneksi, johto saattaa neuvotella itselleen sopimuksen, joka ei huomioi liikearvon alaskirjauksen negatiivista vaikutusta. Neuvotteluissa johto voi tuoda esille sen, että sillä on aina paras näkemys liikearvon relevanttiudesta ja johto voi hyötyä myös arvonalentumistestauksen haastavuudesta ja kompleksisuudesta. Neljänneksi, huonot hankinnat havaitaan usein markkinoilla ja yrityksen osakekurssi luultavasti reagoi negatiivisesti esimerkiksi ylihintaisen yrityskaupan realisoituessa. Osakeoptioilla tai muilla kannustinjärjestelmillä palkittujen johtajien palkkiot pienenevät suorassa suhteessa osakekurssin kanssa ja vaikuttavat näin palkkaukseen. Ylimääräinen rahallinen menetys ei välttämättä enää ole tarpeen. Darrough ja muut (2014) myös mainitsevat, että joidenkin henkilöiden mielestä taseeseen merkitty liikearvo symboloi vain uponneita kustannuksia ja ns. excel-rahaa, joka ei loppujen lopuksi ole olemassa kuin paperilla ja näyttöpäätteillä.

Tutkittaessa liikearvon arvonalentumisia on mahdollista, että liikearvo on jo hankintahetkestä lähtien ollut yliarvostettu. Tähän voi olla monia syitä, kuten tässä tutkielmassa jo aikaisemminkin esitetty johdon virhearviointi tai maksettu ylihinta esimerkiksi kilpailevan tarjouksen vaikutuksesta. Voi kuitenkin olla, että yrityksen johto on tarkoituksella kirjannut liikearvon taseeseen liian suureksi. Esimerkiksi Shalev ja muut (2013) esittävät yhdysvaltalaisella aineistolla tehdyssä tutkimuksessaan, että yrityskaupan yhteydessä liikearvo kirjataan taseeseen liian suurena, jotta vastaavasti muiden tase-erien kirjattavaa arvoa voidaan vähentää. Liikearvon arvonalentuminen on harkinnanvarainen, mutta muista tase-eristä tulee tehdä vuosittaiset poistot ja arvonalentumiset. Vuosittaiset poistot pienentävät tulosta ja vaikuttavat siten negatiivisesti esimerkiksi mahdollisiin toimitusjohtajan bonuksiin. Tämän tutkimusnäkökulman mukaan liikearvoa kirjataan niin paljon kuin mahdollista, koska sitä ei tarvitse poistaa ainakaan vuosittain. Detzen ja Zulch (2012) tutkivat samaa asiaa ensimmäistä kertaa IFRS-aineistolla. He päätyivät samankaltaisiin lopputuloksiin kuin Shalev ja muut (2013) ja esittivät, että toimitusjohtajat voivat yliarvottaa liikearvoa sen

vuoksi, ettei sitä tarvitse vuosittain poistaa. Yhtenä syynä tähän myös Detzenin ja Zulchin (2012) tutkimuksen mukaan olisi se, että yhtiön tuloksella on toimitusjohtajan tulospalkkauksen kannalta suuri painoarvo.

Samankaltainen liikearvon yliarvostus voi johtua myös siitä seikasta, että hankittavasta yrityksestä on maksettu liikaa ja taseeseen kirjattu liikearvo on tahattomasti liian suuri. Ylihintaista yrityskauppaa ja siitä aiheutuvaa liikearvon arvonalentumista on tutkinut mm. Olante (2013). 929 yhdysvaltalaisyhtiön vuosina 1999-2007 kerätyssä aineistossaan Olante (2013) käytti logistista regressioanalyysiä selvittääkseen, olisiko liikearvon alaskirjaus ollut mahdollista ennustaa erilaisten indikaattorien avulla, jotka viestivät ylihintaisesta yrityskaupasta. Noin kolmannes liikearvon alaskirjauksista oli ennakoitavissa ylihintaisesta kaupasta viestivien indikaattorien avulla, joten hänen mukaansa ylihinnalla oli ainakin osittain vaikutusta alaskirjaukseen.

Olante (2013) vei tutkimuskysymystään myös pidemmälle. Hän huomasi, että mitä enemmän yrityskaupsummaa oli maksettu yrityksen omilla osakkeilla ja mitä vähemmän käteisellä, sitä suurempi oli mahdollisuus liikearvon alaskirjaukseen. Tulokset tämän puolesta olivat selviä. Olante (2013) esittää tämä hypoteesin pohjaksi, että hankkijayhtiön johtajat ovat alttiimpia ylihinnan maksamiselle, kun kaupsumma maksetaan osakkeilla. Käteisellä maksettu kaupsumma on konkreettisempi ja huono hankinta on helpommin esimerkiksi sijoittajien todennettavissa verrattuna osakehankinnalla tai -vaihdolla toteutettuun kauppaan, joka vain laimentaa ostavan yrityksen osakekohtaista tulosta ja tappiot voi ikään kuin piilottaa. Lisäksi ostavan yrityksen hyvä menestys voi osiltaan myös häivyttää epäonnistuneen yrityskaupan negatiiviset vaikutukset.

Lisäksi Olante (2013) huomasi, että mitä suurempi prosenttiosuus kauppahinnasta yrityskauppatilanteessa kirjattiin liikearvoon, sitä suurempi oli alaskirjauksen mahdollisuus tulevaisuudessa. Tämä tutkimustulos antaa ymmärtää, että mitä suurempi osuus kauppahinnasta merkitään liikearvoon, sitä enemmän liikearvoon siirtyy muita

kuin niitä synergiaetuja ja going concern -varallisuutta, joista ydinliikkeen arvon (core-goodwill) (mm. Petrone & Johnson, 1998) kuuluisi muodostua.

3.1 Opportunistinen käyttäytyminen ja alaskirjauksen viivytys

Aikaisemmin tässä tutkielmassa esiteltiin näkökulmaa, jossa johto käyttää harkintaansa opportunistisesti, vaikka liikkeen arvon alaskirjaukselle olisi selvät perusteet. Yhtenä syynä tähän voi olla, että alaskirjaus ei ole enää myöhemmin peruttavissa. Näkökulmaa ovat tuoneet esille mm. Knauer ja Wöhrmann (2016), joiden mukaan johto pyrkii peittelemään huonoja uutisia ja toivoo tulevaisuuden kehityksen tekevän alaskirjauksen tarpeettomaksi. Tämä oli myös Trottierin (2013) tutkimuskysymyksenä. Trottierin (2013) yhtenä hypoteesina olikin, että johto kirjaa arvonalentumisia helpommin, mikäli ne olisivat myöhemmin mahdollista perua. Hän teki tutkimuksensa kyselytutkimuksena, jossa kohteena oli 118 kanadalaista johtajaa vastausprosentin jäädessä vajaaseen kahdeksaan prosenttiin. Tutkimustuloksien mukaan jopa 90 % vastanneista oli sitä mieltä, että alaskirjauksen tekeminen olisi todennäköisempää, mikäli vastavuoroisesti myös alaskirjauksen peruuttaminen olisi mahdollista. Myös muut Trottierin (2013) tutkimustulokset tukivat tätä hypoteesia. Sen sijaan Jarvan (2009) tutkimuksessa ei löydetty tukea väitteelle, jona mukaan johto pyrki opportunistisen käyttäytymisen pohjalta välttämään arvonalentumisten tekemistä, vaan arvonalentumisten ajankohdat pystyttiin määrittelemään muista tekijöistä johtuviksi. Jarvan (2009) kanssa samaan lopputulokseen päätyi muun muassa AbuGhazalehin ja muiden (2011) tutkimus.

Hamberg ja Beisland (2014) tutkivat artikkelissaan kysymystä, mikseivät johtajat olleet yhtä opportunistisia kansallisten kirjanpitosäännösten aikaan ennen IFRS-standardien käyttöönottoa. Hambergin ja Beislandin (2014) mukaan on empiirisesti todistettu, että IFRS-standardit ovat lisänneet johdon opportunistista käytöstä. Syy on heidän mukaansa se, että aikaisemmin liikkeen arvoa ei nähty sellaisena tuloksenjärjestelykeinona kuin se nykyään nähdään, johtuen muuttuneesta kirjanpitoikäytännöstä. Aikaisemmin vuosittaisten poistojen johdosta oli lähes mahdotonta pitää liikkeen arvoa taseessa suurena,

ja vaikka liikearvo pystyttäisiin pitämään suurena, vuosittaiset poistot laskisivat kuitenkin yrityksen tulosta. Samankaltaisia tuloksia tutkimuksellaan esittivät myös Callao ja Jarne (2010), joiden tutkimustuloksien mukaan johdolla on IFRS-standardien käyttöönoton myötä huomattavasti enemmän tuloksen manipulointikeinoja koskien mm. liikearvoa kuin kansallisten tilinpäätösstandardien aikaan.

Filipin ja muiden (2015) tutkimus oli heidän mukaansa ensimmäinen, jossa tarkasteltiin, miten johto on pystynyt menestyksekkäästi välttämättään liikearvon alaskirjauksen. Filipin ja muiden (2015) tutkimuksessa käytettiin yli 38 000 yhdysvaltalaisyhtiön aineistoa vuosina 2003-2011. Tutkimuksen mukaan 60 % yrityksistä ei tehnyt liikearvon alaskirjausta kuluvaan kauden tai kahden seuraavaan kauden aikana siitä, kun alaskirjauksen tarve oli havaittu ja kirjaus olisi ollut mahdollista tehdä. (Filip ja muut, 2015.) Hilton ja O'Brien (2009) löysivät kanadalaisella aineistolla tehdyllä tutkimuksellaan tuloksia sen puolesta, että yrityksen viivyttävät liikearvon alaskirjausta vähintään kolmesta viiteen vuotta arvonalentumisen havaitsemisesta. Myös Ramanna ja Watts (2012) havaitsivat, että jopa noin 70 prosenttia yrityksistä ei tehnyt liikearvon alaskirjausta, vaikka liikearvon markkina-arvo oli kirjanpitoarvon alapuolella ja alaskirjaus olisi näin ollen ollut aiheellista tehdä. Ramanna ja Watts (2012) myös esittivät, että sama tilanne jatkui vähintään kaksi tilikautta, vaikka liikearvon osuus tutkimuksessa käytettyjen yritysten taseesta oli noin 25 prosenttia. Heidän mukaansa alaskirjauksen viivyttely johtui pääasiassa opportunistisesta käyttäytymisestä ja siitä, ettei johto halunnut myöntää liikearvon olleen taseessa yliarvostettu. Myös Hayn ja Hughesin (2006) tutkimuksen mukaan liikearvon arvonalentumiskirjaus toteutettiin selvästi reaalisen arvonalentumisen jälkeen.

Tieteellisessä maailmassa on yleisesti todistettu, että korkean itseluottamuksen omaavat toimitusjohtajat ja yrityksen ylin johto tekevät enemmän yrityskauppoja kuin pessimistisesti itseensä suhtautuvat johtajat (Ferris ja muut, 2013). Korkea itseluottamus selittää tehtyjen tarjouksien ja yrityskauppojen määrää ja johtaa korkeampaan todennäköisyyteen ylihinnan maksamisesta. Schumacherin ja muiden (2020) syväluotaavan tutkimuksen mukaan korkean itseluottamuksen omaavilla

johtajilla on usein myös vaikeuksia myöntää omia virheitään ja tutkijat kuvaavatkin liiallisen itseluottamuksen olevan yksi käyttäytymistaloustieteen yleisimmistä harhoista. Schumacherin ja muiden (2020) tutkimuksessa tutkittiin 845 yhdysvaltalaisesta yritystä vuosina 1992-2014 ja yhtenä tutkimustuloksena oli, että varsinkin mahdollisen konkurssin ollessa todennäköinen korkean itseluottamuksen omaava johto tekee lähes mitä tahansa välttääkseen tai viivyttääkseen konkurssia. Tähän lukeutuu myös mm. tasearvon ylläpitäminen erilaisten kovenanttien ja sitoumusten johdosta luovan laskentatoimen avulla, liittyen siten läheisesti myös liikearvoon.

Killins ja muut (2021) tutkivat toimitusjohtajan korkean itseluottamuksen ja liikearvon arvonalentumisten välistä yhteyttä SFAS 142 -säännöksen voimaantulon jälkeen Yhdysvalloissa. FASB julkisti vuonna 2001 SFAS 142 -säännöksen, joka muutti liikearvon vuosittaiset poistot arvonalentumistestaukseksi. Kyseessä on siis samanlainen toimintatapa, jonka IFRS-säännökset toivat Eurooppaan vuonna 2005 ja jonka syntymistä ja ongelmia tässä tutkielmassa on käsitelty kattavasti jo aiemmin.

Killins ja muut (2021) johtavat tutkimuskysymystään mm. Malmendierin ja Taten (2005) tutkimuksen kautta. Malmendier ja Tate tutkivat yli-itseluottamushypoteesia Forbes 500 -listan yritysten toimitusjohtajilla ja havaitsivat, että yli-itseluottamus voi selittää yritysten investointivirheitä ja sitä kautta kasvaneen liikearvon määrää. Liikaa maksetusta yrityksestä aiheutuva liikearvo tulisi kirjata alas heti, kun viitteitä realistisemmasta arvosta on saatavilla. Usein liikearvo kuitenkin jätetään alaskirjaamatta. Malmendierin ja Taten (2005) mukaan korkea itseluottamus lisää toimitusjohtajien mahdollisuutta erilaisiin käyttäytymistieteellisiin harhoihin ja sitä kautta johtaa useampiin yrityskauppihin ja maksettuihin ylihintoihin. Killins ja muut (2021) kirjoittavatkin, että varsinkin korkean itseluottamuksen omaavat toimitusjohtajat ovat hyvin opportunistia tulevaisuuden ja omien kykyjensä suhteen ja kokevat pystyvänsä johtamistaidoillaan nostamaan hankitun omaisuuserän arvoa. Tämä siitähän huolimatta, että nykyinen arvo alittaa tasearvon ja arvonalentumiskirjaus olisi aiheellinen. Alaskirjausta voidaan myös haluta viivyttää, sillä se tarkoittaisi virheen myöntämistä – hankitusta liiketoiminnasta tai omaisuuserästä maksettiin liikaa tai

muutoin integraatiossa epäonnistuttiin. (Killins ja muut, 2021). Myös Kothari ja muut (2009) havaitsivat tutkimuksessaan viitteitä siitä, että keskimäärin yritysjohto viivyttää huonoja uutisia (alaskirjaus) toivoen tilanteen korjautuvan myöhemmin, näin antaen itsestään ja yrityksestään paremman kuvan ulkoisille sidosryhmille.

Malmendier ja Tate (2005) määrittivät toimitusjohtajan omaavan korkean itseluottamuksen, mikäli hän oli 1) säilyttänyt optioitaan myös teoreettisesti kalibroidun vertailuarvon alapuolella, 2) toimitusjohtaja piti kiinni optioistaan niiden vanhenemiseen saakka ja 3) toimitusjohtaja oli hankkinut johtamansa yrityksen osakkeita ensimmäisen viiden vuoden aikana nimeämisen jälkeen. Huomionarvoista luonnollisesti on, että mm. Helsingin pörssin yrityksissä noin 94 prosentilla on käytössään jonkinlainen kannustinjärjestelmä johdolle (Saastamoinen & Pajunen, 2016).

Pierk (2021) lähestyi tutkimuskysymystä eri näkökulmasta, olettaen että vastavalittu toimitusjohtajakin viivyttää liikearvon alaskirjausta. Hän ennakoii että vastavalittu, korkean itseluottamuksen omaava toimitusjohtaja jättää myös alaskirjauksen suorittamatta olettaen, että hän pystyy itse kääntämään hankitun omaisuuserän suunnan. Myös Pierk (2021) määritteli korkean itseluottamuksen omaavan toimitusjohtajan Malmendierin ja Tatea (2008) mukailleen. Mikäli toimitusjohtaja piti hallussaan optioita yli 40 % niiden nimellisarvosta erääntymiseen saakka, hänet nähtiin korkean itseluottamuksen omaavaksi. Peruste tälle on se, että optioiden säilyttämisellä on mahdollista saada vuosien päästä suuri tuotto, mutta vastakohtana on myös suuri riski rahan menettämisestä ellei yritys menesty kuten on oletettu. Pierk (2021) havaitsi, että korkean itseluottamuksen omaavat toimitusjohtajat viivyttävät alaskirjauksia keskimäärin 6,5 prosenttia todennäköisemmin, joten korrelaatio oli tässä tutkimuksessa kohtuullisen heikko.

3.2 Agenttiteorian näkökulma

Tilinpäätösraportointi ja muiden taloudellisten tunnuslukujen raportointi ovat avainasemassa yrityksen kommunikoidessa sijoittajien ja muiden sidosryhmien kanssa.

Usein varsinkin pörssiyhtiöissä omistajuus ja toimiva johto ovat eriytyneet ja sijoittajat ovat usein yrityksen raportoinnin varassa (Healy & Palepu, 2001). Fama ja Jensen (1983) esittivät jo 1980-luvulla, että agenttiongelmien takia olisi perusteltua toimitusjohtajan ja hallituksen puheenjohtajan olevan eri henkilöitä. Syy tähän on se, että itsenäinen hallituksen puheenjohtaja pystyy kyseenalaistamaan toimitusjohtajan päätöksiä paremmin ja valta ei keskity yhdelle henkilölle. Katsantokanta on laajennettavissa myös liikearvon arvonalentumistestaukseen. Tämän tutkielman aineiston perustella yhä joissakin Helsingin pörssin pieniyhtiöissä toimitusjohtaja ja hallituksen puheenjohtaja ovat yksi ja sama henkilö.

Yrityksien rahoitusteorian oletuksen mukaan osakkeenomistajat pyrkivät maksimoimaan yrityksen arvon. Tätä maksimointia varten on kehitetty erilaisia johdon palkitsemisjärjestelmiä, jotka ovat usein yhteydessä yrityksen tulokseen ja arvoon. Liikearvon arvonalentumiskirjaus ei ole omiaan auttamaan kumpaakaan edellä mainituista, jolloin johdolle muodostuu selvä insentiivi olla kirjaamatta todettua arvonalentumista. Agenttiteorian näkökulman mukaan agentit eli yrityksen sisäpiiriläiset (johto) ovat aina asioista paremmin perillä kuin yrityksen ulkopuoliset ja sisäpiiriläiset saattavat näin ajaa omaa etuaan tiedon epäsymmetriaa hyväksikäyttäen. (Waterman & Meier, 1998.) Hambergin ja muiden (2014) mukaan erityisesti IAS 36 -standardin mahdollistamana liikearvon kirjanpitokäytäntöä voidaan käyttää hyvänä esimerkkinä siitä, miten johtajat pystyvät vaikuttamaan yrityksen ulkopuolelle jaettavaan informaatioon omaa etuaan tavoitellen.

Lazar ja Velte (2018) tutkivat liikearvoa agenttiteorian näkökulmasta. He pohjustavat tutkimuskysymystään toteamalla, että akateemisen tutkimuksen valossa liikearvoon ja johdon tuloksien manipulointiin liittyy musta laatikko. Mustasta laatikosta tiedetään, mitä sen sisälle menee ja mitä tulee ulos, mutta tarkempaa tietoa ei ole siitä, mitä sen sisällä on tai mitä siellä tapahtuu. Liikearvo käsitetään tutkijoiden mukaan tällaiseksi: liikearvon arvo tiedetään, kun se ensimmäisen kerran merkitään taseeseen, mutta on vaikea nähdä laatikon sisälle ja todentaa sen arvoa vuosittain varsinkaan yrityksen

ulkopuolisena. Varmaa tietoa mustasta laatikosta tulee ulos vasta, kun yritys ilmoittaa liikearvon arvonalentumisesta.

Lazar ja Velte (2018) tutkivat, ilmoittaako yritysjohto formaalimuotoisen informaation liittyen liikearvoon vai avaako johto ”mustaa laatikkoa” esittelemällä rahavirtoja, joiden mukaan liikearvo on arvoitettu. Rahavirtoja avaamalla johto tarjoaa parempaa informaatiota ulkopuolisille sijoittajille ja vähentää näin tiedon epäsymmetriaa ja kasvattaa luottamusta taloudellisia lukuja ja johtoa itseään kohtaan. Johdon kannustimet tai muut syyt voivat vaikuttaa liikearvosta jaettavan tiedon tasoon tilinpäätöksissä ja liitetiedoissa. Lazarin ja Velten (2018) mukaan on myös oletettavaa, että liikearvosta saatavilla oleva informaatio on sitä parempaa, mitä paremmin yrityksellä menee taloudellisesti. Heidän tutkimuksensa oli tutkijoiden tietämyksen mukaan ensimmäinen, joka tutki vuosittain tapahtuneita muutoksia liikearvoon liittyvässä tiedonannossa, yksittäisiä tekijöitä kuten liikearvon määrää ja tilintarkastuspalkkioita sekä näiden välistä yhteyttä.

Tutkimusaineiston Lazar ja Velte (2018) rajoittivat DAX-indeksiin, joten tutkimusaineisto on rajoittunut ja sitä tulee käsitellä varauksellisesti. Tutkimustulosten mukaan positiivisella taloudellisella suoriutumisella ja liikearvon raportoinnin laadulla oli selvä yhteys. Tätä luonnollisesti tukee mm. signaaliteoria, jonka mukaan taloudellisesti vakaat yritykset ovat halukkaampia julkaisemaan spesifiä tietoa taloudellisista luvuistaan (Riley, 2001.) Lazar ja Velte (2018) myös esittävät, että liikearvojen arvonalentumisen todennäköisyys on hyvän taloussuhdanteen aikana huomattavasti matalampi kuin taloudellisesti tiukkojen aikojen aikana. Kirjoittajien tutkimustuloksien mukaan johtajat myös tarkoituksellisesti heikentävät informaation laatua liikearvoon liittyen, jotta heidän mahdollisia päätöksiään liittyen arvonalentumispäätökseen ei kritisoitaisi. Tutkimustiedon valossa olisi siis odotettavissa, että johdon vaihtuessa on merkityksellistä, minkälaista informaatiota yritys on julkaissut aikaisemmin liikearvoon liittyen. Mikäli tiedottaminen on ollut läpinäkyvää ja selkeää ja vuotuiset kassavirrat on selkeästi esitetty, olisi epätodennäköisempää, että uusi johto päättyy liikearvon alaskirjauksen toteuttamiseen. (Lazar & Velte, 2018.)

Yksi agenttiteorian urauurtajista, Jensen (2005) kuvaa artikkelissaan yhä kasvavien oikaisujen ja kohdistuksien ongelmaa seuraavasti:

Kun yritysten johtajat alkavat valehdella, on sitä lähes mahdotonta pysäyttää. Jos yrityksillä on vaikeuksia saavuttaa tämän vuoden taloudellisia tavoitteita, kuluja työnnetään seuraavaan kvartaaliin ja tuloja otetaan seuraavasta kvartaalista. Tulevaisuudessa lainattuja tuloja ja nykyisiä kuluja siirretään yhä pidemmälle ja johdolta vaaditaan entistä enemmän manipulointia, jotta vältetään seuraavan tulosjulkistuspäivän negatiiviselta kurssireaktiolta. (s. 8)

Jensen (2005) kuvasi lauseillaan agenttiongelmia ja kasvaneita tulospaineita yleisesti, mutta ne on mahdollista ulottaa myös liikearvoon – yritysjohto saattaa viivyttää liikearvon alaskirjausta ja työntää sitä aina yhä pidemmälle tulevaisuuteen. Johdon vaihtuessa ja uuden johdon tarkastellessa Jensenin (2005) kuvaileman ongelman mukaista tasetta, on uuden johdon suhteellisen helppo päättää alaskirjauksesta.

Myös Ramanna ja Watts (2012) esittävät agenttiteorian oletettavan ainakin keskimääräisesti, että johto pyrkii hyväksikäyttämään arvoalentumistestauksen harkinnanvaraisuutta omaa etuaan tavoitellen. Aikaisemman tutkimustiedon mukaan (mm. Beatty & Weber, 2006) johto viivyttää alaskirjausta erilaisista syistä agenttiteorian mukaisesti. Näitä syitä voivat olla mm. tiukat lainaehdot eli kovenanttien rikkoutumismahdollisuus, mahdollisen alaskirjauksen vaikutukset johdon tulospalkkaukseen ja yritysjohtajan maineen ylläpitäminen. Ramanna ja Watts (2012) tutkivat onko alaskirjauksen tekemättä jättäminen yhteydessä agenttiteorian ennustamiin motiiveihin. Lainaehtojen rikkoutumisella ja erilaisilla palkitsemisjärjestelmillä todettiin yhdysvaltalaisella aineistolla toteutetun tutkimuksen mukaan olevan eniten yhteyttä alaskirjauksen välttelyn tai kirjaamatta jättämisen kanssa. Sen sijaan esimerkiksi tasearvostuksen ja sitä kautta yrityksen markkina-arvon ja alaskirjauksen välttelyn välillä ei nähty olevan huomattavaa korrelaatiota. (Ramanna & Watts, 2012.)

Trottier (2013) esittää tutkimuksessaan, että tuolloin vain kaksi tutkimusta (Duh ja muut, 2009 ja Zhang ja muut, 2010) olivat käsitelleet agenttiongelmia IAS 36 -standardin

näkökulmasta. Duh ja muut (2009) eivät kuitenkaan löytäneet tukea hypoteesilleen taiwanilaisella aineistolla, jossa testattiin tulospalkkauksen vaikutusta liikearvon alaskirjaukseen. Samaan tulokseen päätyivät myös Zhang ja muut (2010), jotka eivät löytäneet kiinalaisella aineistolla toteuttamassaan tutkimuksessa yhtäläisyyksiä agenttiteorian kannustimien ja alaskirjauksen välttelemisen välillä.

3.3 Corporate Governance ja yrityksen koon vaikutus

Verriest ja muut (2013) ovat tutkineet yrityksen corporate governancen ja yrityksen koon vaikutusta liikearvon alaskirjauksiin. Muuttujina ja yrityksen corporate governancen vahvuuden mittareina tutkimuksessa olivat hallituksen toiminta ja itsenäisyys sekä tarkastusvaliokunnan tehokkuus. Tarkasteluaineistona oli 223 yritystä 15 eri maasta, joista suurin osa oli Isosta-Britanniasta, Italiasta ja Ranskasta. Myös toimialakohtaisesti aineisto oli hyvin hajautunut, aineiston ikä (vuosilta 2005-2006) kuitenkin heikentää tutkimuksen tuloksia. Verriestin ym. (2013) tutkimuksen mukaan vahva yrityskulttuuri, corporate governance ja suuri koko vaikuttavat positiivisesti liikearvon oikea-aikaisiin ja oikea-arvoisiin alaskirjauksiin. Pienempien yritysten johdolla voi olla vaikeuksia saada relevanttia ja oikea-aikaista tietoa liikearvon reaaliarvosta ja heille jää enemmän päätäntävaltaa alaskirjauksen suhteen. Verriestin ja muiden (2013) tutkimuksen mukaan pienempien yritysten johdolla on siis suurempi vastuu ja mahdollisuus ajoittaa liikearvon alaskirjaus heille sopivimpaan ajankohtaan. Samanlaisiin tuloksiin päätyivät myös hieman aiemmin AbuGhazaleh ja muut (2011), joiden mukaan tehokas hallintojärjestelmä parantaa alaskirjauksien oikea-aikaisuutta ja alaskirjaus heijastelee paremmin markkinoiden ennakoimaa liikearvon reaaliarvoa. Oikeaan aikaan tehty alaskirjaus vähentää myös ylisuuren alaskirjauksen mahdollisuutta on postiviinen asia, sillä suuri alaskirjaus voi olla voimakas negatiivinen signaali yrityksen sidosryhmille ja siten esimerkiksi heikentää yrityksen ja johdon imagoa.

Myös Oliveira ja muut (2018) havaitsivat yhteyden oikea-aikaisilla liikearvon alaskirjauksilla ja yrityksen koon välillä. Portugalilaisella aineistolla tehdyn tutkimuksen

mukaan suurten yrityksen tilinpäätöstietoja tutkitaan tarkemmin ja mainehaittojen vuoksi suuret yritykset pyrkivät varmistamaan, että niiden taloudelliset tiedot ovat luotettavia ja oikein. Vaikka suurten yritykset rakenteet ovat kompleksisempia ja esimerkiksi liikearvoon liittyvät rahavirrat vaikeampia käsitellä ja laskea, pyrkivät ne Oliveiran ja muiden (2018) tutkimuksen mukaan oikea-aikaisuuteen arvonalentumisen suhteen. Oliveira ja muut (2018) esittelevät myös aikaisempaa tutkimusta liikearvon alaskirjauksen ja yrityksen koon välillä. Positiivisen yhteyden olivat havainneet tutkimuksissaan mm. Siggelkow ja Zulch (2013) ja Chao ja Horng (2013), negatiivisen yhteyden Sevin ja Schroeder (2005) sekä neutraalin yhteyden Jordan ja Clark (2015a).

3.4 Johdon vaihtumisen ja liikearvon alaskirjauksen välinen yhteys

Tämän tutkielman tavoitteena on selvittää, onko johdon vaihtumisella ja liikearvon alaskirjauksella positiivinen korrelaatio. Seuraavaksi esitetyt tutkimukset luovat siis tärkeää pohjaa seuraavassa kappaleessa esitetyille hypoteeseille. Kuten tässä tutkielmassa on jo aikaisemmin todettu, liikearvon alaskirjauksen ja johdon vaihtumisen välinen yhteys on hieman tuntemattomampi tutkimuskenttä muuten laajassa liikearvon tutkimuksessa. Tutkielmassa on tähän asti käyty aikaisempaa tutkimusta liittyen liikearvoon, sen alaskirjaukseen tai kirjaamatta jättämiseen sekä kattavasti erilaisia syitä, miksi näin toimitaan.

Pourciau (1993) esittelee liikearvon alaskirjaukseen ja johdon vaihtumiseen liittyvät olettamukset. On oletettu, että toimitusjohtajuutensa alkuvaiheessa olevat toimitusjohtajat toteuttavat liikearvon alaskirjauksen todennäköisemmin kuin pidempään työsuhteessaan olleet toimitusjohtajat. Kun yrityksellä menee huonosti, on se yhä enenevässä määrin halukas vaihtamaan johtoaan, jotta yrityksen suunta saataisiin käännettyä. Uusi toimitusjohtaja voi esimerkiksi muuttaa lukuja, jotka ovat rahavirtojen tai diskonttauskoron takana ja määritellä eri tavalla liikearvon muodostavia osatekijöitä. Nettotulojen lasku ja sitä kautta liikearvon arvonalentuminen voi aiheutua mm. vähentyneestä opportunistisuudesta ja realistisesta näkökannasta, sillä uudella

toimitusjohtajalla ei enää ole henkilökohtaista yhteyttä ja halua ylläpitää hankitun yrityksen arvoa taseessa. (Pourciau 1993.) Varhaisien tutkimustuloksien valossa mm. Francis ja muut (1996) ja Riedl (2004) esittävät, että uusi toimitusjohtaja tekee todennäköisemmin alaskirjauksen kuin pidempään virassa ollut toimitusjohtaja. Syyksi he esittävät muun muassa sitä, että uusi toimitusjohtaja alentaa häneen kohdistuvia odotuksia huonontamalla tulosta, sillä uutta toimitusjohtajaa verrataan luonnollisesti vanhaan. Molemmat tutkimukset on toteutettu aineistolla, joka on kerätty vanhan SFAS 121 -standardin aikana

Hendersonin ja muiden (2006) tutkimuksen mukaan toimitusjohtajien toimikaudet ovat lyhentymässä jatkuvasti, sillä harva toimitusjohtaja toimii työsuhteessaan pidempään kuin 10-15 vuotta. Hallituksen etsiessä uutta toimitusjohtajaa se pyrkii palkkaamaan henkilön, jonka ajatusmaailma ja kyvyt sopisivat yritykseen mahdollisimman hyvin. Uuden johtajan aloittaessa työnsä tuo hän yleensä uusia näkökulmia ja tuoretta ajattelutapaa yritykseen, mutta ajatusmalli muuttuu ajan kuluessa. Hendersonin ja muiden (2006) tutkimuksen mukaan toimitusjohtajat ovat usein parhaimmillaan aloittaessaan toimikautensa ja vaikka he kehittyvätkin eri alueilla vuosien varrella, päätöksiin ja olettamuksiin ikään kuin turtuu. Vaikutusta on luonnollisesti myös sillä, toimiiko yritys nopeasti muuttuvalla vai stabiililla toimialalla.

Masters-Stout ja muut (2008) käsitelivät tutkimuskysymystä ensimmäisten joukossa aineistolla, joka oli muodostettu liikearvon alaskirjauksen aikana 2000-luvulla (vuodet 2003-2005). Myös Masters-Stout ja muut (2008) esittävät olettamuksena, että uusi toimitusjohtaja toteuttaa alaskirjauksen työsuhteensa alkuvaiheessa. Syitä aikaiseen alaskirjaukseen voivat olla muun muassa seuraavat: huonot yrityskaupat voidaan laittaa edellisen johdon syyksi, aikaisin tehdyt liikearvon alaskirjaukset saavat tulevaisuuden tuotot näyttämään paremmilta tai rahavirtayksikön objektiivinen arviointi paljastaa sen epärelevanttiuden. Lisäksi huonon taloudellisen suoriutumisen seurauksena usein tehdään sekä alaskirjaus että toimitusjohtajan vaihdos, toisistaan riippumatta. (Masters-Stout ja muut, 2008.)

Masters-Stout ja muut (2008) tutkivat SFAS 142 –standardia noudattavien Fortune 500 -listan yritysten liikearvon alaskirjauksia ja johdon vaihtuvuutta. Tutkimustuloksenaan he esittivät, että liikearvon alaskirjauksia tehdään eniten, kun toimitusjohtaja on ollut työsuhteessa vähemmän kuin kolme vuotta. Kävi myös selväksi, että uudet toimitusjohtajat tekevät alaskirjauksia selvästi enemmän kuin pidempään virassa olleet toimitusjohtajat. Selvää syytä Masters-Stout ja muut (2008) eivät tälle löytäneet, vaan esittivät että aiheesta tulee tehdä lisätutkimusta. Myös AbuGhazaleh ja muut (2011) päätyivät tutkimuksessaan samanlaisiin lopputuloksiin ja esittivät, että toimitusjohtajan vaihdos oli yleensä yhteydessä liikearvon alaskirjaukseen. Masters-Stoutin ja muut (2008) tutkimussuuntaa ovat jatkaneet AbuGhazalehin ja muut (2011) lisäksi mm. Lhaopadchan (2010) sekä Giner ja Pardo (2015).

Toimitusjohtajien tulospalkkauksia tutkineet Darrough ja muut (2014) esittivät hieman edellisen tutkimuksen kanssa ristiriidassa olevan tutkimustuloksen, jonka mukaan alaskirjauksen kirjaavalla toimitusjohtajalla oli sitä pienempi riski menettää esimerkiksi bonuksia, mitä pitempään tämä oli toiminut toimitusjohtajana. Darroughin ja muiden (2014) tutkimustulosten valossa uusien toimitusjohtajien ei siis henkilökohtaista varallisuutta maksimoidessaan kannattaisi tehdä alaskirjausta. Tutkijat tosin esittivät, että uusien toimitusjohtajien palkkiot ovat maltillisemmat kuin pidempään toimineiden ja että big bath- teorian mukainen puhtaalta pöydältä aloittaminen on kohtuullisen yleistä.

Saastamoinen ja Pajunen (2016) tutkivat liikearvon alaskirjauksen ja johdon vaihtumista suomalaisella, vuosina 2005-2009 kerätyllä aineistolla. Tutkimuskysymystä he perustelivat sillä, että tavoitteena on tuottaa uutta tietoa manner-eurooppalaisella aineistolla aiheeseen liittyen. Suurin osa tutkimuksesta ennen tätä oli tehty pääasiassa Yhdysvalloissa tai suurilla pääomamarkkinoilla kuten Iso-Britanniassa. Pienenä markkina-alueena Suomi on siinäkin mielessä hyvä tutkimuskohde, että ero vanhaan liikearvon käsittelytapaan on huomattava ja maassa on yleisesti ottaen korkeatasoinen kirjanpitokulttuuri sekä lainvalvonta.

Saastamoisen ja Pajusen (2016) ensimmäisenä tutkimushypoteesina oli, että toimitusjohtajan vaihtuminen nostaa liikearvon alaskirjauksen todennäköisyyttä. Aineistona he käyttivät 116 yhtiötä Helsingin pörssistä (Nasdaq OMX, OMXH), joista oli karsittu rahoitustoimiala. Keskimäärin 92 yhtiöllä oli taseissaan liikearvoa. Tutkimustuloksena tutkijat esittivät, että liikearvon alaskirjauksien trendi oli kasvava tutkimusajanjaksolla, osin liittyen finanssikriisiin. Vuonna 2005 noin 12 prosenttia yrityksistä teki alaskirjauksen, mutta vuonna 2008 luku oli jo noin 23 prosenttia ja vuonna 2009 25 prosenttia. Samankaltaisiin tuloksiin Yhdysvalloissa olivat Saastamoisen ja Pajusen (2016) mukaan tulleet myös KPMG:lle tutkimuksen tehneet Palatnik ja Charles (2010). Keskimäärin 20 % yrityksistä teki liikearvon alaskirjauksen Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkimuksen mukaan vuosien 2005-2009 aikana.

Tutkimustuloksensa pohjalta Saastamoinen ja Pajunen (2016) esittävät, että uusi toimitusjohtaja on tärkeä tekijä päätettäessä liikearvon arvonalentumiskirjauksesta. Tutkimuksen mukaan toimitusjohtajan vaihtuminen lisää alaskirjauksen todennäköisyyttä 15 prosentilla. Heidän tutkimustuloksensa mukaan toimitusjohtajan vaihtumisella on siis vaikutusta arvonalentumiskirjauksen tekemiseen ja hypoteesi hyväksyttiin. Samankaltaisiin tuloksiin olivat päätyneet mm. Hamberg ja muut (2011) jotka toteuttivat tutkimuksensa ruotsalaisella aineistolla vuosina 2001-2007. Hambergin ja muiden (2011) tutkimuksissa tutkittiin myös aikaisemman kirjanpitokäytännön (Swedish GAAP) ja uuden (IFRS) välisiä eroavaisuuksia liikearvoon liittyen. (Saastamoinen & Pajunen, 2016.)

3.1.1. Johdon vaihtuminen ja big bath

Usein yrityksen johto vaihtuu, kun yrityksellä on mennyt huonosti tai se ei ole saavuttanut annettuja tavoitteita. Big bath- teoria liittyy kiinteästi johdon vaihtumiseen ja mahdolliseen liikearvon alaskirjaukseen. Uusi johto saattaa ottaa ”kylvyn”, eli tehdä liikearvon alaskirjauksen ja muutoinkin huonontaa jo ennestään huonoa tulosta, sillä heikko tulos voidaan laittaa vaihtuneen johdon syyksi. Liikearvo voi olla aiemmin tässä tutkielmassa esitetyistä syistä johtuen taseessa yliarvostettu, jolloin alaskirjaus on

luonnollinen päätös. Uusi johto voi tehdä liikearvosta alaskirjauksen myös tulevaisuutta ajatellen, sillä tällöin uutta alaskirjausta ei tarvitse tehdä ainakaan lähitulevaisuudessa. Kaiken kaikkiaan big bath -teoriassa perusajatukseksi on, että uusi johto huonontaa jo ennestään heikkoa tulosta, jotta tulevaisuuden tuotot ja tulokset näyttäisivät entistä paremmilta. Tämä voi vaikuttaa positiivisesti esimerkiksi uuden toimitusjohtajan maineeseen, tulospalkkaukseen ja muihin bonuksiin. (Kirschenheiter & Melumad, 2002.)

Big bath -laskennasta ja -teoriasta on puhuttu 1980-luvulta lähtien, jolloin aiheesta tehtiin myös ensimmäisiä tieteellisiä tutkimuksia. Healyn (1985) artikkeli on monen tieteellisen tutkimuksen pohja-artikkeli, joskin big bathia terminä ei Healyn artikkelissa esiinny. Ensimmäisten tutkijoiden joukossa nimenomaan big bathia tutkivat Walsh ja muut (1991) jotka eivät löytäneet tukea teorialle. Rees ja muut (1996) tutkimus oli ensimmäisiä julkaistuja, jossa havaittiin big bathin mukaista harkinnanvaraisuutta johdon toiminnassa. Tutkimusalueena big bath on siis jokseenkin nuori, joskin viime aikoina sitä on tutkittu yhä enemmän ja enemmän.

Mohanram (2003) esitteli artikkelissaan kattavasti erilaisia syitä ja seurauksia taloudellisten lukujen manipulointiin liittyen. Osa näistä keinoista on lainopillisesti sallittuja, osan kanssa liikutaan harmaalla alueella ja osa on yksiselitteisesti lain rikkomista. Mohanram (2003) erittelee myös big bathin mukaisia tilanteita, joissa johto saattaa käyttää manipulointia. Ensimmäinen syy olisi se, että vaikka lukuja yritettäisiin kuinka parannella, ei yritys kykenisi pääsemään tavoitetulokseen. Toiseksi, mikäli tulos on reilusti tavoitetuloksen alapuolella, ei tuloksen huonontamisella ole tutkimuksien mukaan suurta negatiivista lisävaikutusta esimerkiksi osakekurssiin. Normaaleja tuloksen huonontamiskeinoja ovat liikearvon alaskirjauksen lisäksi mm. luottotappio- ja muiden varausten kasvattaminen sekä tulojen siirtäminen seuraavaan periodiin. Johdon toteutettaessa tämänkaltaista manipulointia, nostaa se tulevaisuuden tuottoja koska esimerkiksi arvonalentumistappioita ei tarvitse enää kirjata. Seuraavan laskentakauden tulos myös näyttää luultavasti paremmalta, koska vertailukauden tulosta on tahallisesti heikennetty. Lukujen manipulointia harrastanut vaihtunut uusi johto voi sanoa tulosparannuksen olevan heidän ansiotaan ja kovan työn seurausta, vaikka tosiasia

tulosparannus on aikaansaatu lukuja vääristelemällä ja jopa lakia rikkomalla. (Mohanram, 2003.) Aihetta tutkinut Riedl (2004) totesi, että toimitusjohtajalla on suurempi todennäköisyys big bathin käyttöön, mikäli hän on samanaikaisesti myös hallituksen puheenjohtaja. Kuten Fama ja Jensen (1983) kirjoittivat jo 1980-luvulla, agenttiteorian ongelmia voi seurata toimitusjohtajan ja hallituksen puheenjohtajan ollessa sama henkilö. Myös Brickley ja muut (1997) ja Dey ja muut (2011) toteavat omien tutkimuksiensa pohjalta, että roolien erottaminen alentaa agenttikustannuksia. Brickleyn ja muiden (1997) mukaan myös aikaisempi empiirinen tutkimus tukee tätä tulosta. Vaikka pienissä yrityksissä roolien erottaminen voi aiheuttaa kustannuksia, ovat hyödyt suuremmat. Dey ja muut (2011) ottivat kantaa myös yrityksen markkina-arvon kehitykseen, huomioiden että toimitusjohtajan ja hallituksen puheenjohtajan roolien ollessa eriytettyt oli markkina-arvojen kehitys voimakkaan positiivista.

Sevin ja Schroeder (2005) tutkivat vuonna 2002 satunnaisotannalla 202 yritystä, jotka olivat siirtyneet vuoden alusta SFAS 142 –standardin käyttöön. 120 näistä yrityksistä (59,4 %) toteutti liikearvon alaskirjauksen ja 82 yritystä (40,6 %) ei toteuttanut. Yritykset jaoteltiin kahteen ryhmään, joissa taseen loppusumman mukaisesti yli 450 miljoonan dollarin taseomaisuuden yritykset käsitettiin suuriksi ja alle 450 miljoonan pieniksi yrityksiksi. Tuloksien mukaan tulosten manipuloinnista (big bath) saatiin runsaasti havaintoja. Sevin ja Schroeder (2005) olettivat olemassa olevan tutkimustiedon valossa, että suuret yritykset käyttäisivät big bathia enemmän hyväkseen. Heidän tutkimustuloksiensa mukaan erityisesti pienet yritykset (tase alle 450 miljoonaa dollaria) kuitenkin käyttivät big bathia tulostenjärjestelykeinona vuonna 2002 päättyneellä tilikaudella, suurten yritysten havaintojen jäädessä kokonaisuudessaan vähäiseksi. Tutkimuksen reliabiliteettia heikentää aineiston suhteellisen pieni koko ja tutkijat esittivät lisätutkimuksen aiheesta olevan aiheellista.

AbuGhazalehin ja muiden (2011) yhtenä tutkimuskysymyksenä oli, onko liikearvon arvonalentuminen ja normaalia suurempi arvonalentumiskirjaus todennäköinen, mikäli yrityksen toimitusjohtaja on vaihtunut hiljattain. Iso-Britanniaan keskittyvän, 528 yrityksen vuosina 2005-2006 kerätyllä aineistolla toteutetussa tutkimuksessa saatiin

tuloksia big bath -teorian mukaisesta tulosten manipuloinnista. Kirjoittajien mukaan taloudellisista syistä johtuneita liikearvon alaskirjauksia ei voida myöskään tässä tutkimuksessa täysin poissulkea, joten tulokset eivät ole yksiselitteisiä.

Myös Ghosh ja muut (2019) tutkivat tutkimusartikkelissaan liikearvon alaskirjauksen ja toimitusjohtajan vaihtumisen välistä yhteyttä. Yksi heidän tutkimuskysymyksistään indikoi selvästi, että liikearvon alaskirjauksella ja toimitusjohtajan vaihtumisella olisi yhteys. Liikearvon alaskirjausta seuraavana vuotena toimitusjohtaja vaihtui 62 prosenttia todennäköisemmin kuin yrityksissä, joissa alaskirjausta ei tehty. Ghoshin ja muiden (2019) tutkimus tehtiin kattavalla, vuosina 2003-2013 kerätyllä aineistolla joka käsitti 12890 yrityshavaintoa S&P 1500 -listan yrityksistä. Tutkimuksessa karsittiin pois mm. yritykset joilla ei ollut liikearvoa ja jotka kuuluivat otannan alimpaan ja ylimpään yhteen prosenttiin.

Myös Gros ja Koch (2020) tutkivat laajalla EURO STOXX 600 -listaa käsittelevällä aineistollaan liikearvon alaskirjauksiin liittyviä syitä. 2485 havaintoa vuosilta 2007-2013 osoittivat, että yritysjohto (CEO ja CFO) pyrki liikearvon arvonalentumisten kautta saavuttamaan ja ylittämään analyytikoiden EPS-ennusteet (earnings per share, tulos per osake).

Gros ja Koch (2020) havaitsivat lisäksi, että hiljattain vaihtunut toimitusjohtaja tai talousjohtaja alaskirjasi liikearvoa todennäköisemmin. Myös yrityksen velkakovenanteilla havaittiin olevan selvä yhteys opportunistiseen käyttäymiseen kun liikearvon arvonalentuminen oli havaittavissa. Tutkijat muistuttavat kuitenkin, että tuloksiin on suhtauduttava kriittisesti, sillä CGU-rahavirtoja (cash generating unit, rahavirtaa tuottava yksikkö) ei pystytä tutkimusaineiston perusteella todentamaan. Lisäksi on mahdollista, että tutkijoiden käyttämä malli ei huomioi taloudellisesta tilanteesta johtuvia liikearvon arvonalentumistappioita. (Gros & Koch, 2020).

3.3.2 Tuloksen tasoittaminen

Tuloksen tasoittaminen (income smoothing) kategorioidaan myös tulosten manipuloinniksi, mutta vastoin big bathia, sitä ei nähdä markkinoilla samalla tavalla oman edun tavoitteluksi. Tuloksen tasoittaminen lähtee siitä, että tulonvaihtelut ja tulojen sekä menojen arvaamattomuus ovat yksi markkinariskin aiheuttajista. Tasainen tulos yleensä ennakoii tasaista osinkovirtaa ja osingonjakokyky heijastuu osakkeen arvoon. Johtajien katsotaan suoriutuneen positiivisesti, mikäli yrityksen osakkeiden arvo ja sitä kautta koko yrityksen arvo on kasvanut ja tasainen tuloksenmuodostuskyky vaikuttaa arvostukseen positiivisesti. (Beattie ja muut, 1994.) Yksi syy tuloksen alaspäin tasoittamiselle voi olla Glaumin ja muiden (2015) mukaan se, että johto ei halua analyytikkojen ja sijoittajien odotuksien nousevan epätavallisen hyvän kvartaalin johdosta. Liikearvon arvonalentumiskirjaus voikin olla yksi mahdollisuus tasoittaa epätavallisen hyvän kvartaalin tuloksia alemmaksi.

Vaikka raportoidut tulokset saattavat heijastella manipulaatiota, markkinoilla tuloksen tasoittaminen on pitkälti yleisesti hyväksytty. Sijoittajat arvostavat yrityksiä, joiden tulokset ovat hyvin ennakoitavissa ja joiden kehitys on tasaista. Yrityksen saattavat tasoittaa tulostaan ottamalla huonona kautena seuraavan kauden tuloksesta tuloja ja näin parantaa kauden tulosta. Tuloksen tasoittamisessa ”lainatut” erät palautetaan kuitenkin seuraavalla kaudella ja näin saadaan esimerkiksi osavuosikatsauksista tasaisia ja sopimaan ne ennako-odotuksiin. On perusteltu, että esimerkiksi voimakkaasti kausiluonteisesta toiminnasta kärsivät yritykset voisivat käyttää tätä keinoa. (Kirschenheiter & Melumad, 2002.)

Giner ja Pardo (2015) havaitsivat espanjalaisella 538 yrityksen vuosina 2005-2011 toteuttamallaan aineistolla, että yritykset tekivät liikearvon alaskirjauksen hyvänä vuotena, jotta tulos säilyy tasaisena ja yllätyksellisen hyvältä tulokselta vältyttäisiin. Kirjoittajat olivat kuitenkin sitä mieltä, että havaittu käyttäytyminen liikearvon alaskirjauksen kanssa oli eettisesti vähintäänkin kyseenalaista.

4 Hypoteesien muodostaminen

Tässä tutkielmassa on käsitelty kattavasti liikearvoa, liikearvon arvonalentumistestausta sekä sen alaskirjausta IFRS 3 ja IAS 36 -standardien näkökulmasta. Arvonalentumistestaus on koettu hyvin vaikeaksi ja kompleksiseksi ja usein sen ymmärtäminen vaatii syvällistä asiantuntemusta (mm. Lantto, 2014). Kaikilla yrityksillä ei välttämättä ole henkilöstöä, jonka taitotaso riittäisi arvioimaan realistisesti rahavirtaa tuottavat yksiköt, oikean diskonttokorkokannan ja muut arvonalentumistestaukseen liittyvät tekijät.

Lisäksi arvonalentumiskirjaukseen liittyy vahvasti johdon harkinnanvaraisuus. Käytännössä on toimitus- ja talousjohtajan vastuulla, että arvonalentumiskirjaus toteutetaan oikeanmääräisenä ja oikeaan aikaan. Aikaisemman tutkimustiedon valossa on vähintäänkin kyseenalaista, toteutuuko kumpikaan mainituista seikoista. Tässä tutkielmassa selvitetään ongelmaa empiirisesti tutkimalla johdon vaihtuvuuden ja alaskirjauksen välistä yhteyttä.

Hypoteesit muodostetaan hieman muokattuina Saastamoisen ja Pajusen (2016) suomalaisella aineistolla toteutetun tutkimuksen pohjalta. Heidän aineistonsa (vuosilta 2005-2009) on jo kohtuullisen vanhaa, joten tämän tutkielman empiirisen tutkimuksen pohjalta saadaan uutta tietoa tutkimuskysymyksiin liittyen. Tutkijat esittävätkin artikkelinsa lopussa yhdeksi lisätutkimuskohteeksi uuden tutkimuksen, kun aikaa on kulunut enemmän IFRS-standardien käyttöönotosta. Saastamoisen ja Pajusen (2016) aineisto kerättiin ensimmäisen viiden vuoden aikana standardien käyttöönotosta, joten tutkimuksen tuloksissa saattaa näkyä se, että arvonalentumistestaus oli täysin uusi asia tuohon aikaan.

Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkimustuloksien mukaan liikearvon alaskirjauksen toteuttaminen on 15 prosenttia todennäköisempää, mikäli yrityksen toimitusjohtaja on vaihtunut. Samankaltaisia tuloksia ovat esittäneet myös mm. Masters-Stout ja muut

(2008), AbuGhazaleh ja muut (2011) ja Hamberg ja muut (2014). Iatridis ja Senftlechner (2014) eivät sen sijaan havainneet samankaltaista yhteyttä. Huomionarvoista on, että käytännössä kaikkien tutkimuksien aineisto on 2000-luvulta. Ainoastaan Iatridisin ja Senftlechnerin aineisto ulottuu 2010-luvulle (2006-2011). Ensimmäinen hypoteesi muodostetaan Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkimusta mukaillen.

H1a: Toimitusjohtajan (CEO) vaihtuminen nostaa liikearvon alaskirjauksen todennäköisyyttä.

Pelkkä talousjohtajan vaihtuminen ja alaskirjauksen välinen yhteys on vähemmän tutkittu aihe. Suurin osa aiheeseen liittyvästä tutkimuksesta käsittelee toimitusjohtajan vaihtumista ja yleisesti johdon vaihtumista. Kuitenkin monessa yrityksessä talousjohtaja on se henkilö, joka tekee tosiasiallisesti päätöksen liikearvon hankkimisesta (yrityskaupasta) sekä sen alaskirjauksesta tai talousjohtajalla on ainakin huomattava vaikutus päätöksenteossa. Dichev ja muut (2013) tutkivat laajasti talousjohtajia datan ja haastattelujen perusteella. Tutkimuksen mukaan talousjohtajien koulutus ja työhistoria osuvat usein laskentatoimen alueelle – huomattavasti useammin kuin esimerkiksi toimitusjohtajien. He ovat avainhenkilöitä päätettäessä kirjaamistavoista ja ovat usein yrityksessä juuri niitä henkilöitä, jotka pystyvät hahmottamaan vaikean arvonalentumistestauksen konseptin. Talousjohtaja usein myös päättää yrityskaupan loppuun viemisestä, vaikka toimitusjohtaja tekeekin lopullisesti päätöksen. Talousjohtajalla on yrityksessä usein jopa ainoana henkilönä arvonalentumistestaukseen tarvittavat tiedot, toimitusjohtajan ehkä keskittyessä enemmän muihin asioihin. (Dichev ja muut, 2013; Baker ja muut, 2019.)

Talousjohtajalla saattaa olla myös toimitusjohtajaa suurempi rahallinen motiivi manipuloida tulosta haluttuun suuntaan, sillä talousjohtajan kokonaispalkka on noin kolmanneksen toimitusjohtajan vastaavasta (Jiang ja muut, 2010). Jiang ja muut (2010) eivät suoraan tutkineet talousjohtajan vaihtumista ja tuloksien manipulointia, mutta esittivät tutkimustuloksinaan talousjohtajalla olevan suurempi todennäköisyys oman edun tavoitteluun kuin toimitusjohtajalla. Geigerin ja Northin (2011) tutkimuksessa ei

kuitenkaan löydetty yhteyttä talousjohtajan ja manipuloinnin väliltä. Dichevin ja muiden (2013) kyselytutkimuksen mukaan jopa yhdeksän kymmenestä talousjohtajasta myönsi, että sisäiset paineet saavuttaa tavoitetulos ovat huomattavia. Kyselytutkimuksessa ei kuitenkaan selvitetty, kuinka suuri osa talousjohtajista olisi toiminut näin (Dichev ja muut, 2013).

Tutkimustuloksien mukaan näyttäisi siltä, että talousjohtajan vaihtumisella saattaa olla vaikutusta liikearvon alaskirjauksen todennäköisyyteen. Lähes kaikissa tutkimuksissa talousjohtajan vaihtuminen on kuitenkin linkitetty toimitusjohtajan vaihtumiseen tai muihin muutoksiin yrityksissä, joten lisätutkimus aiheesta olisi tarpeellista. (mm. Brochet & Welch, 2011; Brochet ja muut, 2011; Uhde ja muut, 2017).

Florackis ja Saunani (2021) tutkivat talousjohtajien mahdollisuuksia vastustaa toimitusjohtajan halua manipuloida yrityksen tulosta. He esittävät artikkelissaan, että aiemman tutkimustiedon valossa vahvasti tulospalkkiopohjainen toimitusjohtajien palkkausmalli lisää toimitusjohtajien todennäköisyyttä vääristellä lukuja. Florackis ja Saunani (2021) esittävät omina tutkimustuloksinaan, että yrityksiä on mahdollista parantaa taloudellisen raportoinnin laatua luomalla käytäntöjä, jotka parantavat talousjohtajan mahdollisuuksia vastustaa tulosten manipulointia toimitusjohtajan ollessa manipuloinnin puolella. Hypoteesi H1b muodostetaan, jotta voidaan selvittää onko Helsingin pörssin yritysten keskuudessa korkeampi liikearvon arvonalentumisen todennäköisyys, mikäli yhtiön talousjohtaja on vaihtunut.

H1b: Talousjohtajan (CFO) vaihtuminen nostaa liikearvon alaskirjauksen todennäköisyyttä.

Aikaisemman toimitusjohtajan viivyttely alaskirjauksen toteuttamisessa ja big bath -teorian mukainen oman edun tavoittelu implikoisivat teoreettisesti suurempaa alaskirjausta toimitusjohtajan vaihtuessa. Tutkimustulokset ovat kuitenkin ristiriitaisia tämän hypoteesin kohdalla, joten tarkempi tutkimus on aiheellinen. Zang (2008) huomasi, että hiljattain vaihtunut toimitusjohtaja teki suuremman alaskirjauksen kuin

mitä olisi ollut oletettavissa. Sitä vastoin Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkimuksen mukaan toimitusjohtajan vaihtuminen vähensi alaskirjauksen määrää reilulla prosentilla, joten heidän tutkimustuloksensa on ristiriitainen Zangin (2008) tutkimustuloksien kanssa.

H2: Liikearvon alaskirjauksen koko on suurempi, mikäli yrityksen toimitusjohtaja on vaihtunut kuluvan tai edellisen vuoden aikana.

Tässä tutkielmassa esitellyn big bath -teorian mukaisesti vaihtunut johto saattaa käyttää liikearvon alaskirjausta keinona heikentää jo ennestään huonoa tulosta. Huonona vuotena johdon bonukset on menetetty joka tapauksessa ja lisäksi toimitusjohtajien irtisanomiset keskittyvät aikaan, jolloin yrityksellä on mennyt taloudellisesti huonosti (Landsman, 2007). Osakekurssi tai muut indikaattorit eivät välttämättä reagoi voimakkaasti, vaikka alaskirjaus toteutetaan tuloksen ollessa jo alle tavoitteen (Kirschenheiter & Melumad, 2002). Vaihtunut toimitusjohtaja voi myös laittaa alaskirjauksen edellisen johdon syyksi ja näin vähentää mahdollisuutta alaskirjaukseen lähitulevaisuudessa sekä parantaa tulevien vuosien tuottoasteita.

Vaikka yleinen mielipide tieteellisissä piireissä on sen puolella, että big bath -käyttäytyminen on kohtuullisen yleistä, eivät tutkimustulokset ole asiasta yksimielisiä. 1990-luvulla ja 2000-luvun alussa aihe oli suhteellisen uusi ja kirjanpitokäytäntö oli vielä vanhojen standardien mukaista. SFAS-maailmassa mm. Sevin ja Schroeder (2005) ja Jordan ja muut (2007) ovat saaneet tuloksia big bath -teorian puolesta ja IFRS-standardien alaisuudessa mm. AbuGhazaleh ja muut (2013). Tutkimustuloksia suomalaisella aineistolla heikentää aineiston pieni määrä, joten tämän tutkielman empiriaosassa toteutettavaan tutkimukseen tulee suhtautua tästä syystä varauksellisesti.

H3: Johdon vaihtuessa ja tuloksen ollessa negatiivinen, pyrkii uusi johto käyttämään liikearvon alaskirjausta huonontaakseen tulosta entisestään (big bath -teoria).

5 Aineisto ja tutkimusmenetelmät

Tutkielman empiirinen osio toteutetaan Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkielmaa mukailleen lineaarisena ja logistisena regressioanalyysinä. Tässä kappaleessa esitellään tutkielman tutkimusaineisto sekä empiirisessä osassa käytetyt tutkimusmenetelmät.

Vuoden 2020 lopussa, johon saakka aineistoa kerättiin, otanta kattoi yhteensä 126 pörssilistattua yritystä. Aineisto noudettiin Orbis-tietokannasta. Otannassa ei otettu huomioon First North -listalle listattuja yrityksiä, joista osa ei ole ottanut IFRS-standardistoa käyttöön. Aineistosta poistettiin myös rahoitusalan yritykset kuten pankit ja vakuutusyhtiöt. Rahoitusalan yritysten taseet ovat hyvin eriävät muihin yrityksiin verrattuna ja myös arvonalentumiskäytännöt eroavat pörssin muista yrityksistä taseerien erilaisen luonteen johdosta (Pierk 2021). Myös riittämättömien tietojen ja erilaisista syistä pörssistä poistuneet yritykset (mm. erilaiset yrityskauppatilanteet) karsittiin aineistosta vuosittain. Tämän jälkeen aineistosta vähennettiin ne yhtiöt, joilla ei ollut liikearvoa taseessaan, mukailleen muun muassa Masters-Stoutia ja muita (2008). Jäljellejääneitä yhtiöitä oli vuonna 2020 yhteensä 97 kappaletta, määrän vaihdellessa vuosittain ja ollen keskimäärin 92 yhtiötä vuodessa. Seuraavassa taulukossa esitetään aineisto rajausprosessi vuonna t.

Taulukko 1. Aineiston rajausprosessi.

	Yritysten lkm
Helsingin pörssiin listatut Oyj:t	126
Vähennetään:	
Rahoitusalan yhtiöt	-15
Yhtiöt, joilla ei liikearvoa taseessa	-14
Aineisto yhteensä	97

Liikearvon arvonalentumiset kerättiin käsin yhtiöiden vuosikertomuksista ajalta 2015-2020. Myös toimitus- ja talousjohtajien vaihtumiset vuosilta 2014-2020 kerättiin käsin yhtiöiden vuosikertomuksista. Tutkimushypoteesit vaativat johdon vaihtuvuuden

selvittämisen myös ajankohdalta t-1, mistä syystä johtuen johdon vaihtuvuuden aineisto ulottuu vuodesta 2014 vuoteen 2020.

5.1 Aineiston kuvaus ja esittely

Aineistona käytetyistä 97 Helsingin pörssiin listatusta yhtiöstä saatiin vuosien 2015-2020 aikana havaintoja yhteensä 534 kappaletta. Aikaperiodin aikana aiemmin esitettyyn aineistoon kuuluvat yhtiöt tekivät yhteensä 67 liikearvon arvonalentumiskirjausta, edustaen 12,5 prosenttia kaikista havainnoista. Vastaavasti yhtiöhavainnoista 87,5 prosenttia ei tehnyt ajanjaksolla 2015-2020 liikearvon arvonalentumiskirjausta. Seuraavissa taulukoissa esitetään liikearvon arvonalentumiskirjaukset absoluuttisesti sekä vuosittain.

Taulukko 2. Liikearvon arvonalentumisen raportoineet yhtiöt prosentteina vuodesta 2015 vuoteen 2020 absoluuttisesti.

	Havaintojen määrä	Prosenttia
Ei alaskirjausta	467	87,5
Liikearvon arvonalentumiskirjaus	67	12,5
Yhteensä	534	100,0

Taulukko 3. Liikearvon arvonalentumisen raportoineet yhtiöt prosentteina vuodesta 2015 vuoteen 2020 prosentteina esitettynä.

Liikearvon arvonalentumiskirjaukset vuosittain, %							
Vuosi	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Keskiarvo
%	10,6	12,8	12,6	13,4	9,5	14,4	12,5

Liikearvon arvonalentumisten määrä on samansuuntainen kuin Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkimuksen aineistossa, joka oli vuosilta 2005-2009. Saastamoisen ja Pajusen (2016, s. 182) tutkimuksessa alaskirjausten keskiarvo oli 15,7 prosenttia eli noin 3,2 prosenttiyksikköä enemmän kuin tämän tutkielman aineiston keskiarvo. Heidän

tutkimuksessaan vuonna 2009 alaskirjausten määrä nousi 24,5 prosenttiin ja kirjoittajien mukaan vuosien 2008 ja 2009 alaskirjausten määrään vaikutti vahvasti finanssikriisi. Jordanin ja Clarkin (2015a, s. 163) kanadalaisella aineistolla toteutetussa tutkimuksessa arvonalentumisten määrä oli samansuuntainen, arvonalentumisten määrän ollessa 16,5 prosenttia niiden yhtiöiden osalta joilla oli liikearvoa taseessa. Sen sijaan AbuGhazalehin ja muiden (2012) tutkimuksen keskiarvo ylitti huomattavasti varsinkin tämän tutkielman sekä Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkimuksen keskiarvon. AbuGhazalehin ja muiden tutkimuksessa Iso-Britannian 500 suurimman yrityksen joukosta vähennyksien jälkeen saatiin 528 havaintoa liikearvon arvonalennuksista, määrän ollessa 20,6 prosenttia kokonaishavainnoista.

Tämän tutkielman havaintojen määrässä on lievä nousu vuonna 2020. Kuten aikaisemmissa tutkimuksissa on esitetty (mm. Ramanna & Watts, 2012), finanssikriisin aikana ja sen jälkeen huomattiin että rahavirtaa tuottavien yksiköiden diskontattu kassavirta on mahdollisesti laskenut. Samankaltainen tilanne voi olla mahdollinen koronakriisin johdosta esimerkiksi tietyillä toimialoilla. Koronakriisin johdosta voi olla siis mahdollista, että tulevaisuuden kassavirrat ovat heikentyneet ja vuodesta 2021 eteenpäin alaskirjauksia tehdään keskimääräistä enemmän.

Kaksiosaista hypoteesia 1 varten aineiston 534 yhtiöhavainnon joukosta kerättiin yhtiöiden johdon eli toimitusjohtajan (CEO) ja talousjohtajan (CFO) vaihtuvuus vuosina 2014-2020. Koska tutkimuskysymyksissä esitetään johdon vaihtuminen ajankohtana t tai t-1 arvonalentumisen tapahtuessa, on tutkielmassa huomioitu myös vuoden 2015 arvonalentumisia varten johdon vaihtuvuus vuodelta 2014. Ajanjakson t-1 huomioiminen on välttämätöntä, sillä loppuvuodesta vaihtunut johto ei luultavasti ole ehtinyt toteuttaa aikaavievää ja vaativaa liikearvon arvonalentumistestausta sekä päätöstä alaskirjauksesta (AbuGhazaleh ja muut, 2011). Huomioitava on myös aiemmin esitetyin perustein aineistosta karsittujen yritysten vaikutukset aineistoon koskien johdon vaihtuvuutta.

Koska aikaisemmissa tutkimuksissa on keskitytty lähinnä toimitusjohtajan vaihtuvuuden vaikutuksiin (mm. Saastamoinen & Pajunen, 2016), on tässä tutkielmassa tutkimuskysymystä laajennettu myös talousjohtajaa koskevaksi. Seuraavissa taulukoissa esitellään toimitus- ja talousjohtajien vaihtuvuus aineiston pörssiyrityksissä vuosina 2014-2020.

Taulukko 4. Pörssiyrityksien toimitus- ja talousjohtajien vaihtuvuus vuodesta 2014 vuoteen 2020.

Toimitusjohtajien (CEO) vaihtuvuus vuosina 2014-2020, %

Vuosi	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
%	15,73	21,28	16,49	21,21	13,86	21,00	17,20

Talousjohtajien (CFO) vaihtuvuus vuosina 2014-2020, %

Vuosi	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
%	21,35	22,34	20,62	17,17	22,77	25,00	8,60

Myös toimitusjohtajien vaihtuvuus oli samansuuntainen Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkimuksen kanssa. Heidän tutkimuksessaan toimitusjohtajien vaihtuvuus oli noin 20 prosenttia, kun tämän tutkielman aineiston perusteella toimitusjohtajien vaihtuvuus oli keskimäärin noin 18 prosenttia. Pierkin (2021) suuren, vuosina 1993-2012 kerätyn 11642 havaintoa kattavan aineiston perustella toimitusjohtaja vaihtui 1175 kertaa, vaihtuvuuden ollessa noin 10,1 prosenttia havainnoista. Pourciauta (1993) mukaillen tutkimuskysymystä olisi mahdollista ulottaa esimerkiksi rutiinin- ja ei-rutiininomaisiin toimitusjohtajan vaihtumisiin ja tutkia ei-rutiininomaisien vaihtumisten ja alaskirjausten välistä yhteyttä. Ei-rutiininomainen vaihtuminen katsotaan esimerkiksi irtisanomiseksi, kun taas rutiininomainen voi olla esimerkiksi eläköityminen. Tässä tutkielmassa tutkimuskysymys rajataan kuitenkin vaihtuvuuteen, sillä varsinkin pienten yritysten vuosikertomuksien tiedot ovat usein puutteellisia, eikä olisi varmuudella todennettavissa onko vaihtuminen ollut rutiininomainen vai ei-rutiininomainen. Myös Helsingin pörssin rajallisen kokoluokan vuoksi havaintojen määrä jäisi tämänkaltaisessa tutkimuskysymyksessä turhan vajavaiseksi. Tutkimuskysymystä voisi laajentaa myös

siten, että huomioitaisiin osakepohjaisten kannustinjärjestelmien ja liikearvon alaskirjausten välinen yhteys. Saastamoisen ja Pajusen (2016, s. 184) mukaan kuitenkin jopa 94 prosentilla Helsingin pörssin yhtiöistä oli käytössä erilaisia kannustinjärjestelmiä, joten tähän tutkimukseen saatava aineisto jäisi hyvin rajalliseksi.

Aineisto hypoteesia 2 varten on kerätty pääosin käsin. Liikearvon arvonalentumishavaintoja vuosilta 2015-2020 kertyi yhteensä 67 kappaletta. Koska yritysten koko vaihtelee, on tarpeen suhteuttaa liikearvon arvonalentumisen määrä yhtiön taseen loppusummaan (Pierk, 2021, s. 189). Näin saadaan selville alaskirjauksen todellinen vaikutus yhtiöiden taloudelliseen tilanteeseen suhteutettuna. Yhtiöiden taseen loppusumma on noudettu Orbis-tietokannasta. Tapa eroaa Saastamoisen ja Pajusen (2016, 182) tutkimuksesta, jossa yrityksen kokoa mitattiin henkilöstömäärällä. Aineistosta havaittiin, että keskimääräinen liikearvon alaskirjauksen koko oli noin 3,54 prosenttia taseen loppusummasta, vaihdellen alle yhden prosentin alaskirjauksen koosta yli 50 prosentin alaskirjaukseen taseeseen suhteutettuna. Muun muassa Jordan ja Clark (2015a, 164) huomauttavat, että mitä suurempi osa taseesta on liikearvoa, sitä todennäköisemmin liikearvon arvonalentumiskirjaus toteutetaan. Tulokset eivät siis ole yksiselitteisiä, vaikka liikearvon alaskirjauksen määrä suhteutetaankin taseen loppusummaan. Jordanin ja Clarkin (2015a, s. 164) kanadalaisella aineistolla toteutetussa tutkimuksessa liikearvon arvonalentumisen koko oli samansuuntainen taseeseen suhteutettuna, ollen noin 1,85 prosenttia. Huomionarvoista on luonnollisesti kanadalaisten yritysten hieman suurempi koko: Jordanin ja Clarkin (2015a, s. 164) aineistossa yhtiöiden taseen loppusumman mediaani oli 545 miljoonaa dollaria, kun se tämän tutkielman aineistossa oli noin 310 miljoonaa euroa.

Hypoteesia H3 tarkastellaan big bath -teorian kautta. Tuloksen huonontamisen katsotaan tapahtuneen, mikäli johto on vaihtunut ja tulos ennen liikearvon alaskirjausta olisi ollut negatiivinen. Kuten aiemmin tässä tutkielmassa on esitetty, mm. AbuGhazalehin ja muiden (2011) sekä Saastamoisen ja Pajusen (2016) mukaan vaihtunut johto ottaa ”kylvyn”, eli huonontaa jo ennestään negatiivista tulosta entisestään liikearvon alaskirjauksella, jolloin seuraavina vuosina alaskirjausta ei enää tarvitsisi

tehdä. Hypoteesin testausta varten Orbis-tietokannasta on noudettu yritysten nettotulos 2015-2020 oikaisten se mahdollisella liikearvon arvonalentumisella. Hypoteesin testauksen käytetään johdon vaihtuvuutta vuosilta 2014-2020 eli aikana t tai t-1. Liikearvon alaskirjaukset vuosilta 2015-2020 on kerätty käsin.

5.2 Testattavat muuttujat

Testattavia muuttujia tässä tutkielmassa ovat sekä taloudelliset muuttujat että johdon vaihtuvuuteen liittyvät muuttujat. Taloudellisia muuttujia ovat liikearvon arvonalentumiskirjaus, arvonalentumiskirjausten koko suhteutettuna taseen loppusummaan sekä nettotulos. Johdon vaihtuvuuteen liittyviä muuttujia ovat toimitus- ja talousjohtajan vaihtuminen. Metsämuurosen (2011, s. 82) mukaan erilaisten muuttujien vaihtelun selittäminen muilla muuttujilla toteutetaan ensisijaisesti erilaisilla regressioanalyysillä. Tässä tutkielmassa hypoteeseja tutkitaan lineaarisella ja logistisella regressioanalyysillä. Nummenmaan (2009) mukaan regressioanalyysissä on tavoitteena muodostaa teoreettisesti tarpeeksi yksinkertainen ja mielekäs malli, joka kuvaisi aineiston yhteisvaihtelua niin hyvin kuin mahdollista. Hänen mukaansa mallien tulee siten olla teoreettisesti johdettavissa tutkimuksen taustateoriasta, sopia aineistoon ja olla selitysasteiltaan niin korkeita kuin mahdollista sekä olla rakenteeltaan mahdollisimman yksinkertaisia (Nummenmaa, 2009). Erilaisten regressioanalyysien päämääränä on löytää mahdollisesti muuttujien välillä valitseva yhteys sekä kuvata yhteyttä matemaattisten mallien avulla (Holopainen ja Pulkkinen, 2004). Melliniä (2006) mukailten muodostetaan yhden selittäjän lineaarinen regressiomalli seuraavasti:

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 x_i + \varepsilon_i, i = 1, 2, \dots, n \quad (1)$$

Hypoteeseja H1a ja H1b testataan lineaarisella regressioanalyysillä Saastamoista ja Pajusta (2016) mukailten. Nummenmaan (2009, 330) mukaan myös lineaarisessa regressiossa selittävät muuttujat voivat olla kategorisia. Niille kuitenkin pitää suorittaa dummy-koodaus (Nummenmaa, 2009). Selitettävä muuttuja, liikearvon arvonalentumiskirjaus eli ARVONAL on koodattu dummy-muuttujaksi saaden arvon yksi,

mikäli arvonalentumiskirjaus on tapahtunut, muutoin saaden arvon nolla. Selittäväna muuttujana on johdon vaihtuvuus. Toimitusjohtajan vaihtuminen eli CEOC ja talousjohtajan vaihtuminen eli CFOC on myös muutettu dummy-muuttujaksi saaden arvon yksi, mikäli johto on vaihtunut vuonna t tai $t-1$, muutoin saaden arvon nolla.

Hypoteesia H2 testataan muista hypoteeseista poikkeavasti logistisella regressioanalyysillä, koska hypoteesin selittävä muuttuja on useampiluokkainen. Nummenmaan (2009, s. 332) mukaan yksi logistisen regressioanalyysin tärkeimmistä oletuksista on se, että selitettävä muuttuja on kaksi- tai useampiluokkainen. Selitettävänä muuttujana hypoteesissa H2 on liikearvon arvonalentumiskirjauksen suuruus ARVONALKO vuonna t . Koska liikearvon alaskirjauksen kokoon vaikuttaa huomattavasti yhtiön kokoluokka ja taseen suuruus, suhteutetaan arvonalentuminen koko taseen loppusummaan vuonna t . Menetelmä eroaa mm. Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkimuksesta, jossa yrityksen kokoa mitattiin henkilöstömäärällä. Arvonalentumisen kokona käytetään siis suhdelukua ARVONALKO, joka lasketaan jakamalla arvonalentumisen määrä oikaistulla taseen loppusummalla. Selittäväna muuttujana on toimitusjohtajan vaihtuminen, joka on koodattu dummy-muuttujaksi. Muuttuja saa arvon 1 mikäli toimitusjohtajan vaihtuminen on tapahtunut vuonna t tai $t-1$ ja arvon 0, mikäli vaihtumista ei ole tapahtunut.

Hypoteesia H3 testataan lineaarisella regressioanalyysillä. Hypoteesia varten on Orbis-tietokannasta noudettu yritysten nettotulos vuosilta 2015-2020. Saastamoista ja Pajusta (2016) mukaillen tuloksen huonontamista käsitellään dummy-muuttujana. Tässä tutkielmassa johdon vaihtuessa aikana t tai $t-1$ ja tuloksen ollessa negatiivinen ennen liikearvon alaskirjausta dummy-muuttuja BATH saa arvon 1. Muutoin muuttuja saa arvon 0. Selittäväna muuttujana toimivat liikearvon alaskirjaukset, jotka on myös muutettu dummy-muuttujiksi saaden arvon 1 mikäli arvonalentuminen on tapahtunut, muutoin arvon nolla.

Seuraavassa taulukossa esitetään hypoteesit, selitettävät ja selittävät muuttujat sekä niiden oletettu vaikutus aikaisempien tutkimuksien pohjalta. Hypoteeseissa H1a, H1b,

H2 ja H3 oletetaan selitettävällä muuttujalla olevan positiivinen vaikutus selitettävään muuttujaan. H1a ja H2 tutkimuskysymyksissä oletetaan mm. Saastamoisen ja Pajusen (2016) artikkeliin pohjautuen, että toimitusjohtajan vaihtumisella olisi arvoalentumiskirjauksen toteuttamisen todennäköisyyttä ja sen kokoluokkaa kasvattava vaikutus. Tutkimuskysymyksessä H3 oletetaan myös aikaisemman tutkimustiedon pohjalta, että muuttujan BATH toteutuessa liikearvon alaskirjauksen todennäköisyys on korkeampi. Hypoteesi H1b on tutkimuskysymyksenä tuntemattomampi mutta oletetun vaikutuksen oletetaan aiempien tutkimusten perusteella olevan positiivinen.

Taulukko 5. Tutkielman muuttujat ja niiden oletettu vaikutus.

Hypoteesi	Selitettävät muuttujat	Selittävät muuttujat	Oletettu vaikutus
H1a	ARVONAL (t)	CEOC (t, t-1)	+
H1b	ARVONAL (t)	CFOC (t, t-1)	+
H2	ARVONALKO (t)	CEOC (t, t-1)	+
H3	BATH (t)	ARVONAL (t)	+

6 Tutkimustulokset

Tässä kappaleessa esitellään tutkielman tutkimustulokset. Ensimmäisenä esitellään aineiston kuvaileva analyysi, joka perustuu kerättyyn aineistoon. Kuvailevan analyysin tarkoituksena on antaa syvempi yleiskuva tutkielman aineistosta. Seuraavaksi määritellyjä tutkimuskysymyksiä eli hypoteeseja testataan sekä lineaarisella että logistisella regressioanalyysillä. Tämän jälkeen esitellään tutkimustulokset ja johtopäätökset. Regressioanalyysit toteutettiin SPSS Statistics 26 -ohjelmalla.

6.1 Aineiston kuvaileva analyysi

Hypoteeseissa H1a ja H1b tutkittiin toimitus- ja talousjohtajan vaihtumisen vaikutusta liikearvon alaskirjauksen todennäköisyyteen. Aineistossa tarkasteluajanjakson aikana vuosina 2014-2020 toimitusjohtaja vaihtui yhteensä 122 kertaa ja talousjohtaja 133 kertaa, edustaen noin 18,1 prosenttia (CEO) ja 19,7 prosenttia (CFO) kaikista havainnoista. Havainnoita oli yhteensä 673 kappaletta, mutta tilastollisia malleja varten aineistoa on karsittu luvussa 5.1. esitettyjen rajauksien johdosta. Voidaankin siis todeta, että keskimäärin vajaa viidennes pörssiyritysten sekä toimitus- että talousjohtajista vaihtuu vuosittain. Huomioitava on luonnollisesti, että samassa yhtiössä voi olla tapahtunut yhden vuoden aikana useita vaihtumisia.

Hypoteesilla H2 tutkittiin, vaikuttaako toimitusjohtajan vaihtuminen liikearvon arvonalentumisen kokoon. Esimerkiksi AbuGhazaleh ja muut (2011) ovat esittäneet, että toimitusjohtajan vaihtuessa alaskirjauksen koko olisi suurempi, koska edellinen johto ei ole alaskirjannut liikearvoa kun siihen olisi ollut syytä tai uusi johto haluaa tehdä alaskirjauksen mahdollisimman pian, jotta alaskirjausta ei tarvitsisi enää tehdä lähivuosina. Seuraavassa esitetään taulukko, joka kertoo liikearvon alaskirjauksen suhteellisen koon suhteutettuna yrityksen taseen kokonaissummaan alaskirjausvuotena t . Toimitusjohtajan katsotaan vaihtuneen, mikäli vaihdos on tapahtunut vuonna t tai $t-1$. Yhteensä alaskirjaushavainnoita on aineistossa 67 kappaletta, joista 29 tapahtui

toimitusjohtajan vaihduttua ja 38 kappaletta kun ei toimitusjohtaja ei ollut vaihtunut määritelmän mukaisesti.

Taulukko 6. Liikearvon alaskirjauksen koko suhteutettuna taseen kokonaisarvoon.

Alaskirjauksen koko (ARVONALKO) suhteutettuna tasearvoon, %

	Mediaani	Keskiarvo	Korkein	Pienin
CEO on vaihtunut ajanjaksolla t tai t-1	1,56 %	6,71 %	52,31 %	0,02 %
CEO ei ole vaihtunut ajanjaksolla t tai t-1	0,70 %	1,12 %	5,57 %	0,00 %

Huomionarvoista taulukossa on se, että alaskirjauksen koon mediaani ja keskiarvo ovat huomattavasti suuremmat, mikäli toimitusjohtaja on vaihtunut. Havainnot ovat hyvin samansuuntaisia kuin mm. Masters-Stoutin ja muiden (2008) aineistossa. Myös ylin ja alin desiili poistettuna arvot ovat samansuuntaiset, tätä ei kuitenkaan ole esitetty erillisenä taulukkona tässä tutkielmassa. Seuraavassa kappaleessa tutkitaan logistisen regressiomallin avulla, onko arvonalentumisen koko tilastollisesti merkittävämpi, mikäli alaskirjausvuonna tai sitä edeltävänä toimitusjohtaja on vaihtunut.

Hypoteesia H3 varten noudettiin Orbis-tietokannasta Helsingin pörssin päälistalle listattujen yritysten nettotulokset aiemmin tässä tutkielmassa huomioituihin poikkeuksiin. Mahdolliset puuttuvat tiedot kerättiin yhtiöiden tilinpäätös- tai vuosikertomuksista käsin. Koska liikearvon arvonalentuminen on nettotulokseen negatiivisesti vaikuttava erä, tulokset oikaistiin mahdollisista liikearvon arvonalentumisista vertailukelpoisuuden saavuttamiseksi. Yhtiöhavaintoja saatiin vuosilta 2015-2020 yhteensä 534 kappaletta, joista 417 kappaletta raportoi positiivisen nettotuloksen (78 prosenttia havainnoista) ja 117 havainnoista raportoi negatiivisen tuloksen (22 prosenttia havainnoista). Negatiivisen tuloksen raportoneiden yhtiöiden toimitusjohtaja oli tarkasteluajanjaksona vaihtunut 60 kertaa, joten BATH-muuttujan täyttävä ehto täyttyi 60 kertaa. 11 tapauksessa (18,3 %) näistä tapauksissa tehtiin liikearvon alaskirjaus.

Muuttujaa BATH varten tulee huomioida mahdollinen negatiivinen nettotulos ennen liikearvon alaskirjausta vuonna t sekä toimitusjohtajan vaihtuminen vuonna t tai $t-1$. Esimerkiksi Jordanin ja Clarkin (2004, s. 68) ja Masters-Stoutin ja muiden (2008, s. 1382) mukaan tuloksen ollessa negatiivinen, käyttää vaihtunut johto (toimitusjohtaja) liikearvon arvonalennusta huonontakseen tulosta entisestään. Toisaalta mm. Jordan ja Clark (2015b, s. 20) huomasivat myöhemmässä tutkimuksessaan, että big bath -käyttäytymisen merkittävyys oli vähentynyt kun aikaa oli kulunut enemmän liikearvon arvonalentumiskirjauskäytännön käyttöönotosta.

6.2 Muuttujien välisten tulosten tarkastelu ja tulokset

Kaksiosaista hypoteesia 1 testattiin lineaarisella regressioanalyysillä. Metsämuurosen (2011, 85) mukaan tutkimuskysymyksiä analysoitaessa regressioanalyysia hyväksikäyttäen on raportoitava keskeiset tunnusluvut, mahdolliset luottamusvälit ja raportoitavat funktiot sekä tulkittava ne. Pelkästään p-arvon raportoiminen voi olla harhaanjohtavaa. Blaikien (2013, s. 154) mukaan lineaarisen regressioanalyysin varianssianalyysia käytetään kahden ryhmän väliseen vertailuun.

Nummenmaan (2009, 66) mukaan on tärkeää tarkastella sitä, miten havainnot ovat jakautuneet. Hänen mukaansa hajontaluvuilla tarkastellaan sitä, ovatko havainnot asteikon loppu- vai alkupäässä ja miten ne ovat levittäytyneet esimerkiksi keskiarvon lähelle. Hajontaluvuilla kuvataan sitä, miten yksittäisten havaintojen vaihtelu toteutuu koko otannassa. Tästä syystä SPSS-ohjelmistolla saaduista tuloksista raportoidaan tässä tutkielmassa myös hajontaluvut. Nummenmaan (2009, s. 339) mukaan regressiokertoimen eli *Likelihood ration* poiketessa selkeästi nollassa, on selittäjä tilastollisesti merkittävä. Toisinsanoen, p-arvon ollessa pienempi kuin 0.05, katsotaan muuttujan sopivan malliin.

Taulukko 7. Regressioanalyysien tulokset.

Selitettävä muuttuja	Selittävä muuttuja	β	Keski- virhe	Selitysaste	p-arvo
ARVONAL (t)	CEOC (t, t-1)	0,064	0,030	0,002	0,143
ARVONAL (t)	CFOC (t, t-1)	-0,030	0,029	0,000	0,303
ARVONALKO (t)	CEOC (t, t-1)		1,003	0,193	0,016
BATH (t)	ARVONAL	0,062	0,041	0,002	0,153

Tulkittaessa hypoteesia H1a eli toimitusjohtajan vaihtumisen vaikutusta liikearvon alaskirjauksiin varianssianalyysissa on huomitava se, että p-arvon ollessa 0,143 eivät saadut tulokset ole tilastollisesti merkittäviä 95% merkitsevyystasolla. Datasta on kuitenkin havaittavissa, että liikearvon arvonalentumisten todennäköisyyden leikkauspiste on 0,11 huomioiden kaikki havainnot (yhtälön vakio). Tämä tarkoittaa sitä, että perustasona mallin mukaisesti on 11,0 % mahdollisuus liikearvon alaskirjaukselle koko populaation joukossa noin 1,8 prosenttiyksikön keskihajonnalla. Mielenkiintoinen havainto onkin muuttujan CEOC estimaattikerroin 0,064, joka tarkoittaa sitä että mallin mukaan toimitusjohtajan vaihtuessa liikearvon arvonalentumiskirjaus tehtäisiin 6,4 prosenttiyksikköä todennäköisemmin kuin ilman toimitusjohtajan vaihtumista. Toimitusjohtajan vaihtuessa liikearvon alaskirjaus siis tehtäisiin tutkimusajanjaksolla 17,4 % todennäköisyydellä. Tämä luku selittyy perustason mukaisella 11,0 prosentin alaskirjausmahdollisuudella lisättyä estimaattikerroin 6,4 prosenttia. Mallin selitysaste on kuitenkin heikko, sillä p-arvon ollessa 0,143 muut tekijät oletettavasti vaikuttavat liikearvon alaskirjaukseen enemmän kuin johdon vaihtuvuus. Suuremmalla otannalla selitysastetta saattaisi olla mahdollista parantaa, joka on yksi mahdollinen jatkotutkimusten kohde. Saatua tulosta tukee mm. Masters-Stoutin ja muiden (2008, s. 1376) tutkimus, joka päättyi samankaltaisiin tuloksiin. Heidän aineistonsa perusteella tämän tutkielman lopputuloksen oli odotettu olevan samankaltainen kuin Masters-Stoutin ja muiden (2008) tutkimuksessa, mutta tulosten merkittävyys ei ollut tarpeeksi korkea. Saastamoinen ja Pajunen (2016) sen sijaan saivat erilaisen tuloksen vuosien 2005-2009 suomalaisella aineistolla toteutetussa tutkielmassa. Heidän tutkimuksessaan

toimitusjohtajan vaihtumisen vaikutus oli positiivinen ja p-arvo oli alle .01 joten tulos oli tilastollisesti merkittävä. Saastamoisen ja Pajusen (2016, s. 187) mukaan heidän tutkimustuloksiansa mukaan toimitusjohtajan vaihtuminen nosti alaskirjauksen todennäköisyyttä 15 prosentilla. Vaikka tämän tutkielman regressioanalyysistä saatiin teoriaa ja hypoteesia tukevia tuloksia, on mallin selityksaste niin heikko, että pitkälle vietyjä johtopäätöksiä ei sen pohjalta voida tehdä. Täten hypoteesi H1a tulee hylätä.

Hypoteesia 1b eli talousjohtajan ja liikearvon arvonalentumisen välistä yhteyttä testattiin samalla tavalla kuin toimitusjohtajan. Muuttujan CFO kohdalla kuitenkin havaitaan p-arvon olevan 0,303 eli tilastollista merkitsevyyttä ei ole lainkaan. Mallin mukaan estimaatin kerroin on negatiivinen, joka indikoisi jopa sitä, että talousjohtajan vaihtuminen pienentäisi liikearvon alaskirjauksen mahdollisuutta. Kerroin saa kuitenkin sekä negatiivisia ja positiivisia arvoja luottamusvälin sisällä, joten mallin mukaisesti ei pystytä tekemään luotettavia johtopäätöksiä suuntaan tai toiseen. Tästä syystä johtuen myös hypoteesi 1b tulee hylätä.

Hypoteesia 2 testattiin muista tutkimuskysymyksistä poiketen logistisella regressioanalyysillä. Analyysin p-arvoksi saatiin .016, joten tulos olisi tilastollisesti merkitsevä 95% selitettävyytasolla. Nagelkerken pseudo R²-kertoimen selityksaste on .193 joten malli selittää aineiston vaihtelua kuitenkin kohtuullisen heikosti. Saatu tulos on yhteneväinen Masters-Stoutin, Costiganin ja Lovatan (2008, s. 1376) tutkimuksen kanssa, jossa R²-kertoimeksi saatiin 18-20% ja liikearvon alaskirjauksilla havaittiin olevan vahva yhteys big bath -käyttäytymiseen. Tämän tutkielman selityksaste .193 tarkoittaa sitä, että alaskirjauksen koko on 19,3 prosenttia suurempi, mikäli toimitusjohtaja on vaihtunut verrattaessa tilanteeseen, jossa toimitusjohtaja ei ole vaihtunut. Koska tulos on tilastollisesti melkein merkitsevä ollen välillä 0,01 – 0,05 (Heikkilä, 2014) ja selityksaste on kohtuullinen, hypoteesi hyväksytään. Myös aiemmin tässä tutkielmassa esitetty kuvaileva analyysi tukee regressioanalyysin tuloksia.

Kolmas tutkimuskysymys tutkielmassa oli BATH-muuttujan ja arvonalentumisen koon yhteyden tutkiminen. Lineaarisella regressioanalyysillä toteutetun analyysin p-arvo

nousee myös korkeaksi ollen .153. Myös selitysaste on hyvin pieni, vain .002. Yhtälön vakio on .062 keskihajonnan ollessa jopa .316, joten malli ei selitä juuri lainkaan muuttujien välistä korrelaatiota, vaan oletettavasti muut syyt vaikuttavat mahdolliseen alaskirjaukseen enemmän. Tästä syystä myös hypoteesi 3 tulee hylätä.

7 Johtopäätökset ja jatkotutkimusten kohteet

Tässä tutkielmassa on esitelty kattavasti liikearvon alaskirjauskäytäntöä, sen hyötyjä ja sen ongelmia. Vuodesta 2005 lähtien käytössä ollut IFRS 3 ja IAS 36 -standardien mukainen liikearvon arvonalentumistestaus oli suuri muutos kansallisista, vuosittaisista liikearvopoistoista (mm. Ramanna ja Watts, 2012). Johdon harkintaan perustuva ja mm. diskonttokorkoon suurelta osin nojautuva liikearvon arvonalentumistestaus on koettu hankalaksi ja vaikeaksi toteuttaa, joka mahdollistaa luovan laskentatoimen käytön ja johon tilintarkastajatkaan eivät välttämättä pysty ottamaan kantaa syvällisesti (mm. Carlin & Finch, 2009; Saastamoinen & Pajunen, 2016).

Kuten laajasti viitatussa Masters-Stoutin ja muiden (2008, s. 1382) artikkelissa todetaan, heidän tutkimustuloksiansa mukaan hiljattain vaihtunut toimitusjohtaja toteuttaa todennäköisemmin liikearvon alaskirjauksen. Heidän mukaansa tämä voi avata ovia myös laajempaan luovan laskentatoimen käyttöön. Myös Saastamoisen ja Pajusen (2016) tutkimustuloksien pohjalta oletettiin, että tämän tutkielman tutkimuskysymyksille saataisiin vahvistusta, eli hiljattain vaihtunut toimitusjohtaja tai talousjohtaja toteuttaisi liikearvon alaskirjauksen todennäköisemmin. Aiemman tutkimustiedon valossa myös odotettiin, että liikearvon alaskirjauksen suhteellinen koko olisi suurempi ja big bath -käyttäytyminen olisi yleistä. Tässä tutkielmassa kuitenkin vain liikearvon alaskirjauksen koon suhteellisesti suuremmalle koolle saatiin vahvistusta tilastollisten mallien mukaan.

Tässä tutkielmassa tutkimuskysymyksiä testattiin regressioanalyysimenetelmillä. Menetelmistä käytettiin lineaarista ja logistista regressioanalyysiä. Tilastolliset analyysit toteutettiin SPSS Statistics 26 -ohjelman avulla. Aiemman tutkimustiedon valossa oletettiin, että kaikille hypoteeseille H1a, H1b, H2 ja H3 saataisiin vahvistusta ja positiivinen korrelaatio selitettävän ja selitettävien muuttujien välille.

Aineiston alustavan analyysin mukaan näytti siltä, että tutkimuskysymyksille saadaan odotetun kaltaisia tuloksia, varsinkin hypoteesin H2 kohdalla. Tutkimuskysymyksissä H1a tai H1b ei saatu vahvistusta sille, että hiljattain vaihtunut toimitusjohtaja tai

talousjohtaja toteuttaisi todennäköisemmin liikearvon alaskirjauksen. Tulos on osittain ristiriidassa aiemman tutkimustiedon kanssa, sillä mm. Saastamoinen ja Pajunen (2016) saivat vahvistusta samanlaiselle tutkimuskysymykselle suomalaisella, vuosina 2005-2009 kerätyllä aineistolla.

Toisena tutkimuskysymyksenä oli se, onko hiljattain vaihtuneella toimitusjohtajalla korkeampi todennäköisyys kirjata suurempi liikearvon alaskirjaus kuin pidempään toimitusjohtajana toimineella. Tutkimuskysymys toteutettiin logistisen regressioanalyysin avulla ja tilastollisen analyysin pohjalta teorialle saatiin vahvistus ja hypoteesi hyväksyttiin. Myös kuvailevan analyysin perusteella alaskirjauksen koko oli sekä mediaanilta että keskiarvoltaan huomattavasti suurempi, mikäli toimitusjohtaja oli vaihtunut vuonna t tai $t-1$. Kolmantena tutkimuskysymyksenä oli big bath -käyttäytymisen yleisyys Helsingin pörssissä. Linearisella regressioanalyysillä saatujen tulosten mukaan tulokset eivät olleet tilastollisesti merkittäviä, joten myöskään tälle hypoteesille ei saatu vahvistusta.

Vaikka tässä tutkielmassa ei saatu vahvistusta toimitusjohtajan vaihtumisen ja liikearvon alaskirjauksen väliselle yhteydelle (hypoteesi 1a), ei se poista tarvetta jatkotutkimukselle. Eriytyisen mielenkiintoista on nähdä, aiheuttaako koronaviruspandemia rahavirtojen heikkenemistä ja tästä johtuvia liikearvon arvonalentumiskirjauksia. Vaikutukset kuitenkin ulottuvat usealle vuodelle ja vasta vuosien kuluttua on tiedossa, oliko pandemialla vaikutusta rahavirtoihin ja arvonalentumiskirjauksiin. Myös pandemiaan liittymättömien syiden huomioiminen on tärkeää.

Jatkotutkimuksen kohteita aihepiiriin liittyen on useita. Vaikka aihetta on tutkittu jo jonkin verran, on tilaa yhä yleiselle tutkimukselle liikearvon arvonalentumiskäytäntöä koskien. Haastattelututkimuksia yhtiöiden johdolle ja tilintarkastajien mahdollisuuksia todentaa CGU-rahavirtoja olisi syytä toteuttaa ja tutkia yhä enemmän (mm. Ferramosca ja Allegrini, 2021).

Tässä tutkielmassa aineisto oli jo suhteellisen kattava Suomen mittakaavassa yli 500 havainnolla (verrattuna mm. Saastamoinen & Pajunen, 2016). Vuosilta 2015-2020

kerätyn aineiston pohjalta saatiin yhteensä 534 havaintoa ja 67 liikearvon alaskirjausta. Johdon vaihtuvuuksia havaittiin yhteensä 255 kappaletta vuosilta 2014-2020. Jatkotutkimuksien ulottaminen esimerkiksi Pohjoismaihin voisi kuitenkin olla tarpeellista. Suomen pääomamarkkina on suhteellinen pieni ja esimerkiksi Ruotsiin aineiston ulottamalla havaintoja ja erilaisia parametreja saataisiin huomattavasti lisää. Ruotsissa on tutkielman kirjoitushetkellä listattuna yli 800 yritystä joista noin puolet päälistalla, kun Suomen päälistalla yhtiöitä on noin 130 määrän vaihdellessa vuosittain (Nasdaq 2021). Suuremmalla aineistolla yhtiökohtaisten poikkeuksien vaikutusta vähennettäisiin ja saataisiin kattavampaa tietoa arvonalentumiskäytännön vaikutuksista myös muualla Pohjois-Euroopassa. Manner-Euroopassa ja Isossa-Britannissa liikearvoa on jo tutkittu hieman enemmän, tutkimuksien aineiston keskittyessä pääasiassa suuriin markkinoihin kuten Isoon-Britanniaan, Saksaan ja Italiaan (mm. AbuGhazaleh ja muut, 2011; Mazzi ja muut, 2016).

Aiheellista on myös seurata IASB:n kokouksia ja päätöksiä liikearvoon liittyen. IAS 36 -standardiin liittyvät ongelmat ovat tiedossa ja asian käsittely etenee vuosittain IASB:n kokouksissa. Onkin mahdollista, että tulevaisuudessa arvonalentumistestaukseen on tulossa muutoksia. Siirtymäaika tulee kuitenkin olemaan huomattava, sillä uuden arvonalentumiskäytännön implementoiminen kaikkiin IFRS-standardistoa käyttäviin maihin ja yhtiöihin on suuri projekti. Todennäköisesti IASB tulee myös käymään vuoropuhelua Yhdysvaltojen FASB:n kanssa jolloin myös SFAS-standardeja muutettaisiin samalla IFRS-standardien kanssa. Standardistoissa ei kuitenkaan ole odotettavissa muutoksia vielä useaan vuoteen.

Tämän tutkielman aineiston Suomen mittakaavassa suuri koko auttaa myös tulevia tutkimuksia samoihin tutkimuskysymyksiin liittyen. Liikearvojen arvonalentumisten ja johdon vaihtuvuuden tutkiminen ei ole äärettömän yleistä, sillä aineiston kerääminen käsin on aikaavievää. Aineiston ja arvonalentumisten koko oli suurempi kuin aikaisemmissa vastaavissa tutkimuksissa Pohjois-Euroopassa ja olisikin mielenkiintoista olisi ulottaa tutkimuskysymystä laajemmalle, mm. Ruotsiin, Norjaan ja Tanskaan.

Lähteet

- AbuGhazaleh, N., Al-Hares O. & Roberts C. (2011). Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22: 3, 165–197.
- AbuGhazaleh, N., Al-Hares O. & Haddad A. E. (2012). The Value Relevance of goodwill impairments: UK evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 4: 4, 205–216.
- Adams, C., Weetman, P. & Gray, S. (1993). Reconciling national with international accounting standards. Lessons from a study of Finnish corporate reports. *European Accounting Review*, 3, 471–494.
- Aharony, J., Barniv R. & Falk, H. (2010). The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Equity Valuation of Accounting Numbers for Security Investors in the EU. *European Accounting Review*, 19: 3, 535–578.
- Ampofo, A. A. & Sellani, R. J. (2005). Examining the differences between United States Generally Accepted Accounting Principles (U.S. GAAP) and International Accounting Standards (IAS): implications for the harmonization of accounting standards. *Accounting forum*, 29: 2, 219–231.
- André, P., Filip, A. & Paugam, L. (2016). Examining the Patters of Goodwill Impairments in Europe and the US. *Accounting in Europe*, 13: 3, 329–352.
- André, P., Dionysiou, D. & Tsalavoutas, I. (2018). Mandated disclosures under IAS 36 Impairment of Assets and IAS 38 Intangible Assets: value relevance and impact on analysts' forecasts. *Applied Economics*, 50: 7, 707–725.
- Assenso-Okofu O., Jahangir Ali, M. & Ahmed, K. (2021). The impact of corporate governance on the relationship between earnings management and CEO compensation. *Journal of Applied Accounting Research*. Noudettu 27.3.2021 osoitteesta <https://doi-org.libproxy.aalto.fi/10.1108/JAAR-11-2019-0158>.
- Avallone, F. & Quagli, A. (2015). Insight into the variables used to manage the goodwill impairment test under IAS 36. *Advances in Accounting*, 31, 107–114.

- Ayres, D. R., Neal, T. L., Reid, L. C. & Shipman, J. E. (2019). Auditing Goodwill in the Post-Amortization Era: Challenges for Auditors. *Contemporary Accounting Research*, 36:1, 82–107.
- Baker, T. A., Lopez, T. J., Reitenga, A. L. & Ruch, G. W. (2019). The influence of CEO and CFO power on accruals and real earnings management. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52, 325–345.
- Baldi, F. & Trigeorgis, L. (2009). Assessing the Value of Growth Option Synergies from Business Combinations and Testing for Goodwill Impairment: A Real Options Perspective. *Journal of Applied Corporate Finance*, 21: 4, 116–124.
- Ball, R. (2016). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36: 1, 5–27.
- Beattie, V., Brown, S., Ewers, D., John, B., Manson, S., Thomas, D. & Turner, M. (1994). Extraordinary Items and Income Smoothing: a Positive Accounting Approach. *Journal of Business, Finance & Accounting*, 21: 6, 791–811.
- Beatty, A. & Weber, J. (2006). Accounting Discretion Fair Value Estimates: an Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Accounting Research*, 44: 2, 257–288.
- Bens, D. A., Heltzer, W. & Segal, B. (2011). The Information Content of Goodwill Impairments and SFAS 142. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26: 3, 527–555.
- Bergstresser, D. & Philippon, T. (2006). CEO incentives and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 80, 511–529.
- Bithell, R. (1882). *A Counting House Dictionary*. George Routledge and Sons, London.
- Blaikie, N. (2003). *Analyzing Quantitative Data: From Description to Explanation*. Sage Publications, London.
- Brochet, F., Faurel, L. & McVay, S. (2011). Manager-Specific Effects on Earnings Guidance: An Analysis of Top Executive Turnovers. *Journal of Accounting Research*, 49: 5, 1123–1162.
- Brochet, F. & Welch, K. (2011). Top Executive Background and Financial Reporting Choice. *Harvard Business School Research Paper No. 1765928*.

- Bugeja, M. & Gallery, N. (2006). Is older goodwill value relevant? *Accounting and Finance*, 45: 4, 519–535.
- Callao, S. & Jarne, J. I. (2010). Have IFRS affected earnings management in the European Union? *Accounting in Europe*, 7: 2, 159–179.
- Carlin, T. M. & Finch, N. (2009). Discount Rates in Disarray: Evidence on Flawed Goodwill Impairment Testing. *Australian Accounting Review*, 19: 4, 326–336.
- Carlin, T. M. & Finch, N. (2011). Goodwill impairment testing under IFRS: a false impossible shore? *Pacific Accounting Review*, 23: 3, 368–392.
- Chao, C-L. & Horng, S-M. (2013). Asset write-offs discretion and accruals management in Taiwan: the role of corporate governance. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 40, 41–74.
- Darrough, M. N., Guler, L. & Wang, P. (2014). Goodwill Impairment Losses and CEO Compensation. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 29: 4, 435–463.
- Davidson, R. A. & Vella, D. J. (2003). Impairment of Goodwill in the Construction Industry. *Journal of Construction Accounting & Taxation*, 13: 1, 7–10.
- Davidson, A. (2004). Merging HP and Compaq. *Strategy & Leadership*, 32: 2.
- Detzen D. & Zulch, H. (2012). Executive compensation and goodwill recognition under IFRS: Evidence from European mergers. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21: 2, 106–126.
- Dichev, I. D., Graham, J. R., Harvey, C. R. & Rajgopal, S. (2013). Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56, 1–33.
- Dinh, T., Kang, H., Morris, R. D. & Schultze, W. (2018). Evolution of intangible asset accounting: Evidence from Australia. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 29: 3, 1–33.
- Duh, R-R., Lee, W-C. & Lin, C-C. (2009). Reversing an impairment loss and earnings management: The role of corporate governance. *The International Journal of Accounting*, 44: 2, 113–137.
- European Financial Reporting Advisory Group (2016). What do we really know about goodwill and impairment? A Quantitative study. September 2016. Noudettu

9.12.2018 osoitteesta <https://www.efrag.org/News/Project-251/What-do-we-really-know-about-goodwill-and-impairment--A-quantitative-study>.

Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26: 2, 301–325.

Ferramosca, S. & Allegrini, M. (2021). Impairment or amortization of goodwill? An analysis of CFO perceptions of goodwill accounting. *European Management Journal*, ennakkovertkojulkaisu. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2021.03.001>.

Ferris, S. P., Jayaraman, N. & Sabherwal, S. (2013) CEO Overconfidence and International Merger and Acquisition Activity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48: 1, 137–164.

Filip, A., Jeanjean, T. & Paugam, L. (2015). Using Real Activities to Avoid Goodwill Impairment Losses: Evidence and Effect on Future Performance. *Journal of Business Finance and Accounting*, 42: 3, 515–554.

Finanssivalvonta (2010). Markkina 3/2010, kesäkuu 2010. Noudettu 9.12.2018 osoitteesta http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Markkinat/Documents/Markkinat_3_2010.pdf.

Finanssivalvonta (2014). Vaihtoehtoinen markkinapaikka osakkeiden ja joukkolainojen listaukseen – miten eroaa pörssilistauksesta? Noudettu 9.12.2018 osoitteesta http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Esitelmat/messuesitelmat/Documents/Sijoitus-Invest_2014_Sari_Helminen.pdf

Finlex. Kirjanpitolaki 1997/1336. Noudettu 9.12.2018 osoitteesta <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971336>.

Florackis, C. & Sainani, S. (2021). Can CFOs resist undue pressure from CEOs to manage earnings? *Journal of Corporate Finance*, 67, 1–24.

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

Ghosh, A., Hovakimian, A. & Hu, H. (2019). Role of Financial Reporting and Auditing in Disciplining CEOs: Evidence from Goodwill Impairments. *Baruch College Zicklin*

- School of Business Research Paper*, 2019-6-3, 1–59. Noudettu 24.3.2021 osoitteesta <https://ssrn.com/abstract=3401538>.
- Giner, B. & Pardo, F. (2015). How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms? *Journal of Business Ethics*, 132, 21–40.
- Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L. & Vogel, S. (2013). Compliance with IFRS 3- and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company- and country-level determinants. *Accounting and Business Research*, 43: 3, 163–204.
- Glaum, M., Landsman, W. R. & Wyrva, S. (2015). Determinants of Goodwill Impairment under IFRS: International Evidence, ennakkoverkköjulkaisu. Noudettu 24.3. 2021 osoitteesta https://www.business.uq.edu.au/sites/default/files/events/files/glaum_landsman_wyrva_goodwill_impairment_1_march_uq.pdf.
- Glaum, M., Landsman, W. R. & Wyrva, S. (2018). Goodwill Impairment: The Effects of Public Enforcement and Monitoring by Institutional Investor. *The Accounting Review*, ennakkoverkköjulkaisu.
- Gore, R. & Zimmerman, D. (2010). Is Goodwill an Asset? *The CPA Journal*, 80: 6, 46–48. New York.
- Gros, M. & Koch, S. (2020). Discretionary goodwill impairment losses in Europe. *Journal of Applied Accounting Research*, 21: 1, 106–124.
- Guler, L. (2018). Has SFAS 142 improved the usefulness of goodwill impairment loss and goodwill balances for investors? *Review of Managerial Science*, 12, 559–592.
- 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: 2, 263–288.
- Hamberg, M. & Beisland, L-A. (2014). Changes in the value relevance of goodwill accounting following the adoption of IFRS 3. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 23, 59–73.
- Hayn, C. & Hughes, P. J. (2006). Leading Indicators of Goodwill Impairment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 21: 3, 223–265.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7: 1-3, 85–107.

- Healy, P. M. & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting & Economics*, 31, 405–440.
- Heikkilä, T. (2014). *Tilastollinen tutkimus*. 9.uud.p. Edita Publishing Oy, Helsinki.
- Henderson, A. D., Miller, D. & Hambrick, D. C. (2006). How Quickly Do CEOs Become Obsolete? Industry Dynamism, CEO Tenure, And Company Performance. *Strategic Management Journal*, 27, 447–460.
- Hilton, A. S. & O'Brien, P. C. (2009). Market Value, Fair Value and Management Discretion. *Journal of Accounting Research*, 47: 1, 179–211.
- Holopainen, M. & Pulkkinen, P. (2004). *Tilastolliset menetelmät*. WS Bookwell Oy, Porvoo, 218–230.
- Huikku, J., Mouritsen, J. & Silvola, H. (2017). Relative reliability and the recognizable firm: Calculating goodwill impairment value. *Accounting, Organizations and Society*, 56, 68–83.
- Husmann, S. & Schmidt, M. (2008). The Discount Rate: A Note on IAS 36. *Accounting in Europe*, 5:1, 49–62.
- IAS 36. Omaisuserien arvon alentuminen. 1-141, liite A. Noudettu 9.12.2018 osoitteesta <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-36-impairment-of-assets/>.
- IAS 38. Aineettomat hyödykkeet. Noudettu 9.12.2018 osoitteesta <https://www.iasplus.com/en/standards-ias/ias38>.
- IASB (2021). Project Goodwill and Impairment. Staff paper, overview of the feedback on the Discussion Paper. Noudettu 20.3.2021 osoitteesta <https://cdn.ifrs.org/-/media/feature/meetings/2021/march/iasb/ap18a-goodwill-impairment.pdf>.
- Iatridis, G. E. & Senftlechner, D. (2014). An Empirical Investigation of Goodwill in Austria: Evidence on Management Change and Cost of Capital. *Australian Accounting Review*, 69: 2, 171–181.
- IFRS 3 Business Combinations. Noudettu 9.12.2018 osoitteesta <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-3-business-combinations/>.

- IFRS.org. Noudettu 9.12.2018 osoitteesta <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/adoption/use-of-ifrs-around-the-world-overview-sept-2018.pdf?la=en>.
- Jarva, H. (2009). Do Firms Manage Fair Value Estimates? An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Business Finance and Accounting*, 36: 9, 1059–1086.
- Jarva, H. & Silvola, H. (2017). The Role and Current Status of IFRS in the Completion of National Accounting Rules – Evidence from Finland. *Accounting in Europe*, 14: 1-2, 88–93.
- Jensen, M. C. (2005). Agency costs of overvalued equity. *Financial Management*, 34: 1, 5–19.
- Jiang, J., Petroni, K. R. & Wang, I. Y. (2010). CFOs and CEOs: Who have the most influence on earnings management? *Journal of Financial Economics*, 96, 513–526.
- Johnson, L. T. & Petrone, K. R. (1998). Commentary: Is Goodwill an Asset? *Accounting Horizons*, 293–301.
- Jordan, C. E. & Clark, S. J. (2004). Big Bath Earnings Management: The Case of Goodwill Impairment Under SFAS No. 142. *Journal of Applied Business Research*, 20: 2, 63–70.
- Jordan, C. E., Clark, S. J. & Vann, C. E. (2007). Using Goodwill Impairment To Effect Earnings Management During SFAS No. 142's Year Of Adoption And Later. *Journal of Business & Economics Research*, 5: 1, 23–30.
- Jordan, C. E. & Clark, S. J. (2015a). Do Canadian Companies Employ big Bath Accounting When Recording Goodwill Impairment? *International Journal of Economics and Finance*, 7: 9, 159–168.
- Jordan, C. E. & Clark, S. J. (2015b). Do New CEO's Practice Big Bath Earnings Management Via Goodwill Impairments? *Journal of Accounting and Finance*, 15: 7, 11–21.
- Kaiying, J. (2013). Better Late than Never, the Timing of Goodwill Impairment Testing in Australia. *Australian Accounting Review*, 67: 23, 369–377.
- Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J., Svensnas, K. & Wilkman, N. (2013). *Yrityskauppa*. Helsinki WSOYpro 2011, 10–35. ISBN 978-951-0-36591-5.

- KHT-Media (2013). *IFRS-standardit 2013:[konsolidoitu versio]: 1.1.2013 alkavilla tilikausilla noudatettavat vaatimukset*. KHT-Media 2013. 2, 85, 135–179 s. ISBN: 978-952-218-145-9.
- Killins, R., Ngo, T. & Wang, H. (2021). Goodwill impairment and CEO overconfidence. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 29, 1–17.
- Kimbrow, M. B. & Xu, D. (2016). The Accounting Treatment of Goodwill, Idiosyncratic Risk, and Market Pricing. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 31: 3, 365–387.
- Kirschenheiter, M. & Melumad, N. D. (2002). Can "Big Bath" and Earnings Smoothing Co-exists as Equilibrium Financial Reporting Strategies? *Journal of Accounting Research*, 40: 3, 761–796.
- Knauer, T. & Wöhrmann, A. (2016). Market Reaction to Goodwill Impairments. *European Accounting Review*, 25: 3, 421–449.
- Kothari, S. P., Shu, S. & Wysocki, P. D. (2009). Do Managers Withhold Bad News? *Journal of Accounting Research*, 47: 1, 241–276.
- Landsman, W. R. (2007). Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research. *Accounting and Business Research*, 37: 1, 19–30.
- Lantto, A-M. (2014). Business Involvement in Accounting: A Case Study of International Financial Reporting Standards Adoption and the Work of Accountants. *European Accounting Review*, 23:2, 335–356.
- Lazar, L. & Velte, P. (2018). Determinants of mandatory goodwill disclosure: the case of impairment testing in Germany. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 10: 4, 301–330.
- Leppiniemi, J. (2016). *Kirjanpitolaki: kommentaari*. 4. painos. Helsinki Talentum Pro.
- Leuz, C. (2003). IAS Versus U.S. GAAP: Information Asymmetry-Based Evidence from Germany's New Market. *Journal of Accounting Research*, 41: 3, 445–448.
- Lhaopadchan, S. (2010). Fair value accounting and intangible assets: Goodwill impairment and managerial choice. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 1358–1988.

- Liu, C., Yen, C. Y., Yao, L. J. & Chan, S. H. (2014). Differences in earning management between firms using US GAAP and IAS/IFRS. *Review of Accounting and Finance*, 13: 2, 134–155.
- Majercakova, D. & Skoda, M. (2015). Fair value in financial statements after financial crisis. *Journal of Applied Accounting Research*, 16: 3, 313–332.
- Malmendier, U. & Tate, G. (2005). CEO Overconfidence and Corporate Investment. *The Journal of Finance*, 60: 6, 2661–2700.
- Malmendier, U. & Tate, G. (2008). Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction. *Journal of Financial Economics*, 89, 20–43.
- Masters-Stout, B., Costigan, M. L. & Lovata, L. M. (2008). Goodwill impairments and chief executive officer tenure. *Critical Perspectives on Accounting*, 19, 1370–1383.
- Mazzi, F., Liberatore, G. & Tsalavoutas, I. (2016). Insights on CFOs' Perceptions about Impairment Testing Under IAS 36. *Accounting in Europe*, 13: 3, 353–379.
- Mellin, I. (2006). Tilastolliset menetelmät. Teknillinen korkeakoulu, Matematiikan laboratoria. Noudettu 30.4.2021 osoitteesta <https://math.aalto.fi/opetus/sovtoda/oppikirja/Regranal.pdf>
- Metsämuuronen, J. (2011). *Tutkimuksen tekemisen perusteet ihmistieteissä*. International Methelp, Helsinki.
- Mohanram, P. S. (2003). How to manage earnings management. *Accounting World*, October, 1–21.
- Nasdaq (2021). Noudettu 18.5.2021 osoitteesta <http://www.nasdaqomxnordic.com/shares>
- Nummenmaa, L. (2009). Käyttäytymistieteiden tilastolliset menetelmät. *Otavan Kirjapaino Oy, Keuruu*, 66-317.
- Ojala, H. (2007). *Essays on the value relevance of goodwill accounting*. Helsinki School of Economics, 86.
- Olante, M. E. (2013). Overpaid acquisitions and goodwill impairment losses — Evidence from the US. *Advances in Accounting*. 29, 243–254.
- Orbis (2018). About us. Noudettu 9.12.2018 osoitteesta <https://www.bvdinfo.com/en-us/about-us>.

- Oliveira, J., Azevedo, G. & Oliveira, B. (2018). Impairment Losses: The Impact of First-time Adoption of the Accounting Standardisation System in Portugal. *Australian Accounting Review*, 28: 4, 1–21.
- Pacter, P. (2017). *Pocket Guide to IFRS Standards - the global financial reporting language*. IFRS Foundation 2017. London.
- Pajunen, K. & Saastamoinen, J. (2013). Do auditors perceive that there exists earnings management in goodwill accounting under IFRS? *Managerial Auditing Journal*, 28:3, 245–260.
- Pourciau, S. (1993). Earnings management and nonroutine executive changes. *Journal of Accounting and Economics*, 16, 150–180.
- Petersen C. & Plenborg, T. (2010). How do firms implement impairment test of goodwill? *ABACUS: A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 46: 4, 491–446.
- Pierk, J. (2021). Big baths and CEO overconfidence. *Accounting and Business Research*, 51: 2, 185–205.
- Ramanna, K. & Watts, R. L. (2012). Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies*, 17: 4, 749–780.
- Rees, L., Gill, S. & Gore, R. (1996). An Investigation of Asset Write-Downs and Concurrent Abnormal Accruals. *Journal of Accounting Research*, 34, 157–169.
- Riedl, E. J. (2004). An Examination of Long-lived Asset Impairments. *The Accounting Review*, 79, 823–852.
- Riley, J. G. (2001). Silver Signals: Twenty-five years of Screening and Signaling. *Journal of Economic Literature*, XXXIX, 432–478.
- Saastamoinen, J. & Pajunen, K. (2016). Management discretion and the role of the stock market in goodwill impairment decisions - evidence from Finland. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 8: 2, 172–195.
- Schatt, A., Doukakis, L., Bessieux-Ollier, C. & Walliser, E. (2016). Do Goodwill Impairments by European Firms Provide Useful Information to Investors? *Accounting in Europe*, 13: 3, 307–327.

- Schumacher, C., Keck, S. & Tang, W. (2020). Biased interpretation of performance feedback: The role of CEO overconfidence. *Strategic Management Journal*, 41: 11, 1139–1165.
- SEC (2020). Form 10-Q Baker Hughes A Ge Co Llc, Goodwill And Other Intangible Assets. Quarterly report [Sections 13 or 15(d)]. Noudettu 19.3.2021 osoitteesta <https://sec.report/Document/0000808362-20-000009/Interactive-13>
- Seetharaman A., Balachandran M., Saravanan A. S. (2004). Accounting treatment of goodwill: yesterday, today and tomorrow. *Journal of Intellectual Capital*, 5: 1, 131–152.
- Sevin, S. & Schroeder, R. (2005). Earning management: evidence from SFAS No. 142 reporting. *Managerial Auditing Journal*, 20: 1, 47–54.
- Shalev, R., Zhang, I. & Zhang, Y. (2013). CEO compensation and fair value accounting: Evidence from purchase price allocation. *Journal of Accounting Research*, 51: 4, 819.
- Siggelkow, L. & Zulch, H. (2013). Determinants Of The Write-Off Decision Under IFRS: Evidence From Germany. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 12: 7, 737–754.
- Suomen Tilintarkastajat: Puhaltavatko liikearvon kirjanpitokäsittelyssä muutokset tuulet? Noudettu 9.12.2018 osoitteesta <https://www.suomentilintarkastajat.fi/blogi/talouden-ammattilaisille/puhaltavatko-liikearvon-kirjanpitokasittelyssa-muutoksen-tuulet>.
- Troberg, P. (2007). *IFRS and US GAAP. A Finnish Perspective*. Helsinki Talentum, 113–120.
- Trottier, K. (2013). The Effect of Reversibility on a Managers Decision to Record Asset Impairments. *Accounting Perspectives*, 12: 1, 1–22.
- Uhde, D. A., Klarner, P. & Tuschke, A. (2017). Board monitoring of the chief financial officer: A review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 25, 116–133.
- Verriest, A., Gaeremynck, A. & Thornton, D. B. (2013). The Impact of Corporate Governance on IFRS Adoption Choices. *European Accounting Review*, 22: 1, 39–77.

- Waterman, R. & Meier, K. (1998). Principal-agent models: an expansion? *Journal of Public Administration Research and Theory*, 8: 2, 173–202.
- Weetman, P. (2018). Financial reporting in Europe: Prospects for research. *European Management Journal*, 36, 153–160.
- Wines, G., Dagwell, R. & Windsor, C. (2007). Implication of the IFRS goodwill accounting treatment. *Managerial Auditing Journal*, 22: 9, 863.
- Zang, Y. (2008). Discretionary behavior with respect to the adoption of SFAS no. 142 and the behavior of security prices. *Review of Accounting and Finance*, 7: 1, 38–68.
- Zhang, R., Lu, Z. & Ye, K. (2010). How do firms react to the prohibition of long-lived asset impairment reversals? Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29: 5, 424–438.