



OULUN YLIOPISTO
UNIVERSITY of OULU

OULUN YLIOPISTON KAUPPAKORKEAKOULU

Ville Leppänen

**KANSAINVÄLISTEN TILINPÄÄTÖSSTANDARDIEN (IFRS) KÄYTTÖÖNOTON
VAIKUTUKSET SIJOITTAJAN NÄKÖKULMASTA**

Kandidaatintutkielma
Kauppatieteiden kandidaatti
Huhtikuu 2017

SISÄLLYS

LYHENNELMÄLUETTELO	3
1 JOHDANTO	4
2 IFRS YLEISESTI	8
2.1 Järjestelmän synty	8
2.2 IFRS ja Euroopan unioni	11
2.3 Yhdysvallat tilinpäätösstandardien murroksessa	12
2.4 Järjestelmän tuomat vaikutukset	13
3 SIOITTAJAN NÄKÖKULMA	16
3.1 Suorat sekä epäsuorat vaikutukset	17
3.2 Vaikutukset yrityksen sisäisiin sidosryhmiin	19
3.3 Euroopan unioni sijoittajan näkökulmasta	19
3.4 SEC:n merkitys Yhdysvaltain markkinoilla	21
3.4.1 Järjestelmän implementointiin liittyvät edut Yhdysvalloille	23
4 EMPIIRISET HAVAINNOT JA NIIDEN ANALYSOINTI	24
4.1 Tutkimus 1: IFRS:n yleistymisen vaikutus Yhdysvaltain markkinoiden ulkomaisten sijoitusten osuuteen	24
4.1.1 Tutkimuksen tausta, esittely ja lopputulokset.....	24
4.1.2 Otosten valinta, vertailuyritykset sekä kuvailevat tilastot	26
4.2 Tutkimus 2: Tilinpäätösstandardien vaikutukset kansainvälisiin sijoituksiin	26
4.2.1 Tutkimuksen tausta, esittely ja lopputulokset.....	26
4.2.2 Otosten valinta ja kuvailevat tilastot.....	28
5 YHTEENVETO	30
LÄHTEET	32

LYHENNELMÄLUETTELO

EFRAG	Financial Reporting Advisory Group
EU	Euroopan unioni
FASB	Financial Accounting Standards Board
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
SEC	Security and Exchange Commission
US GAAP	Generally Accepted Accounting Principles

1 JOHDANTO

Financial Accounting Standards Board (FASB) sekä International Accounting Standards Board (IASB) allekirjoittivat yhdessä vuonna 2002 aiopöytäkirjan, jonka tavoitteena oli kansainvälisiin tilinpäätöksiin liittyvien standardien kehittäminen tiiviissä yhteistyössä organisaatioiden välillä. Kyseisen projekti on ajan kuluessa muokannut International Financial Reporting Standards (IFRS)- sekä US GAAP -tilinpäätösstandardeja nykyiseen muotoonsa. Kyseisen sopimuksen tarkoituksena on tuoda US GAAP sekä IFRS-järjestelmiä lähemmäs toisiaan, eliminoimalla eroavaisuuksia järjestelmien välillä sekä kehittää maailmanlaajuisia tilinpäätösstandardeja. (James 2011.) IASC (International Accounting Standards Committee) on tilinpäätöstietojen sääntelyä varten vuonna 1973 perustettu organisaatio, joka vuonna 2001 uudelleenjärjestelyn seurauksena vaihtoi nimensä IASB:ksi ja sen kehityksen kohteeksi muodostui tällöin uusi IFRS-järjestelmä (Ball 2006). IFRS:n merkitys voidaan jakaa kolmeen osaan: kansainvälisen järjestelmän toimeenpano kansallisiin tilinpäätössääntöihin, sen vaikutus kansallisiin sääntelyelimiin sekä järjestelmän vapaaehtoisien toimeenpanon markkinointi (Tóth & Darabos 2016).

Tilinpäätöstietojen korkeatasoisuus on kansainvälisillä pääomamarkkinoilla käytettävän informaation peruselementti. Suuri joukko erilaisia sidosryhmiä ja muita tilinpäätöksen käyttäjiä tekee päivittäin taloudellisia päätöksiä tilinpäätöksessä esitettävien tietojen perusteella. Tästä syystä onkin erittäin tärkeää, että yritysten esittämät markkina-arvot, joiden perusteella nämä päätökset syntyvät, vastaisivat mahdollisimman hyvin niiden todellisia arvoja. Tämä on yksi suurimmista syistä IFRS-järjestelmän synnylle. (Paglietti 2010.)

Kansallisiin tilinpäätösjärjestelmiin verrattuna IFRS ohjaa yrityksiä laatimaan reaaliaikaisempia sekä kattavampia tilinpäätöksiä. IFRS:n vapaaehtoinen toimeenpano on viime vuosina yleistynyt ympäri maailman, sillä järjestelmän taustaorganisaatio IASB on onnistunut luomaan yleisesti pätevän sekä korkealaatuisen standardijärjestelmän ja lisäksi onnistunut osoittamaan järjestelmän tuovan paljon erilaisia hyötyjä sitä noudattaville yrityksille. Järjestelmän implementoinnin hyötyjä yritysjohtolle ovat muun muassa taloudellisen tiedon laadun parantuminen sekä

johdonmukaisemmat talousprosessit. (Vainio 2007.) Kansainvälistymistä harkitseville yrityksille IFRS tuo uudenlaisia mahdollisuuksia korkealaatuisten standardiensa, läpinäkyvyytensä sekä yhtenäisemmän omistajanohjauksensa ansiosta. Esimerkiksi listautuminen ulkomaiseen pörssiin halvempaa pääomaa haettaessa on helpompaa IFRS-standardien avulla. (Van Tendeloo & Vanstraelen 2005.)

IASB:n sääntelijöiden mukaan sijoittajat sekä arvopaperien liikkeellelaskijat hyötyvät IFRS:n määräämistä pakollisista tilinpäätökseen liittyvistä asetuksista. Väitteet perustuvat siihen, että IFRS:n vaatimukset korkeampitasoisesta mitattavuudesta ja huomioinnista johtavat parempaan läpinäkyvyyteen sekä vertailtavuuteen yritysten välillä. Kansainväliset tilinpäätösstandardit auttavat tutkimuksen mukaan sijoittajia tekemään parempia taloudellisia päätöksiä, mikä vähentää järjestelmien vertailtavuuteen liittyviä lisäkustannuksia sekä hajauttaa pääomaa globaalisti paremmin. (Van Tendeloo & Vanstraelen 2005.)

Institutionaaliset sijoittajat ovat mielenkiintoinen sekä samalla myös taloudellisesti merkittävä ryhmä tilinpäätöksen käyttäjiä, sillä heidän oletetaan olevan sivistyneitä käyttäjiä, jotka käyttävät aikaa, resursseja sekä ammattitaitoaan tulkitakseen monimutkaisia tilinpäätöksiä. Jos löytäisimme syy-yhteyden pakollisen IFRS-raportoinnin ja institutionaalisten sijoittajien johtopäätösten välille, saisimme uutta perspektiiviä IFRS-standardien vaikutuksista markkinoiden muutoksiin. (Florou & Pope 2012.)

IFRS:n täsmällisempi, kokonaisvaltaisempi sekä oikea-aikaisempi tilinpäätösinformaatio johtaa tiedon totuudenmukaisempaan arviointiin sekä riskin madaltumiseen sijoittajien keskuudessa. Piensijoittajien ja ammattisijoittajien välinen kuilu myös pienenee kaikkien saatavilla olevan laajan tietomäärän ansiosta. Tilinpäätöstietojen hankintaan liittyvien kustannusten laskiessa siirtyy tämä usein myös osakkeiden hintoihin. Edellä mainittujen suorien vaikutusten lisäksi IFRS:lla on myös epäsuoria vaikutuksia sijoittajiin ja heidän toimintaansa. Esimerkiksi tiedonhankintaan liittyvien kustannusten madaltuminen vaikuttaa nostavasti osakkeen hintoihin. Tämä puolestaan vaikuttaa epäsuorasti myös yrityksen vetovoimaisuuteen markkinoilla, sillä kallistunut osake on usein merkki yrityksen menestyksestä. Tämän tyyppisiä IFRS:n epäsuoria vaikutuksia sijoittajien toimintaan on paljon ja niiden

merkityksen katsotaan pitkällä aikavälillä olevan suoria vaikutuksia suurempi. (Ball 2006.)

Euroopan unioni liittyy IFRS-standardien kehitykseen sekä levittäytymiseen erittäin oleellisesti, sillä vuoden 2005 linjaus IFRS-standardien pakollisesta toimeenpanosta kaikissa EU:ssa toimivissa listatuissa yrityksissä oli tilinpäätöskäytäntöjen historian suurin ja merkittävin muutos (Aharony, Barniv & Falk 2010). Yksi suurimmista eroista monien Euroopan maiden kansallisten järjestelmien sekä IFRS:n välillä ovat arvostuserot, sillä IFRS:n mukaan tilinpäätöstiedot esitetään markkina-arvoina. Monet kansalliset standardit ohjeistavat käyttämään kirjanpitoarvoja markkina-arvojen sijasta. (Barth, Landsman, Young & Zhuang 2014.)

Yhdysvaltoja pidetään yhtenä maailman suurimmista pääomamarkkinoista ja juuri tästä syystä IFRS-standardien mahdollisesta toimeenpanosta näille markkinoille sekä sen vaikutuksista muuhun maailmaan käydään jatkuvasti keskustelua (Prather-Kinsley & Tanyi 2014). SEC (Security and Exchange Commission) on Yhdysvaltojen arvopaperimarkkinoita valvova elin, jolla on suuria vaikutuksia myös IFRS:n kehitykseen (Gietzmann & Isidro, 2013, Prather-Kinsley & Tanyi 2014). SEC puoltaisi IFRS-standardien käyttöönottoa myös Yhdysvalloissa, perusteena korkealaatuisten standardien hyödyllisyys sijoittajille. US GAAP on kuitenkin myös tunnettu korkealaatuisista standardeistaan, jotka ovat toimineet omalta osaltaan jarruttavana tekijänä päätöksille IFRS-järjestelmän toimeenpanolle. (Joos & Leung 2013.)

Tutkielman empiirisessä osuudessa Yu ja Wahid (2014) tutkivat, vaikuttavatko erilaiset tilinpäätöskäytännöt maiden välillä sijoituspäätöksiin globaalien sijoittajien keskuudessa. Toinen DeFondin, Hun, Hungin ja Lin (2012) tekemä tutkimus olettaa IFRS-standardien kasvaneen suosion asettavan yhdysvaltalaisyrietykset epäsuotuisaan asemaan markkinoiden houkuttavuutta mitattaessa. Nämä kaksi tutkimusta ja niiden lopputulokset toimivat näennäisesti tämän kandidaatintutkielman lopputuloksena/yhteenvedona.

Tieteelliseen kirjoittamiseen liittyy lainalaisuuksia, jotka vaikuttavat tutkielman rakenteeseen. Tässä tutkielmassa nämä rakenteeseen liittyvät vaatimukset täyttyvät.

Viimeinen kappale on siis yhteenveto koko muusta tutkimuksesta sisältäen kerätyn datan pohjalta tehdyt loppupäätelmät.

Tutkimusongelman perusta pohjautuu IFRS-standardien käyttöönoton vaikutuksiin eri alueilla sekä eri sidosryhmien näkökulmasta. Sijoittajan näkökulma asiaan on pääomamarkkinoiden kannalta erittäin merkittävä, sillä yksittäisillä sijoittajilla sekä niiden muodostamilla joukkorahastoilla on suuri vaikutus maailmantalouteen sekä sen kehitykseen. Tästä syystä aihe on rajattu koskemaan tarkemmin sijoittajan näkökulmaa. Kansainvälisten tilinpäätösstandardit ovat yleistyneet eri puolilla maailmaa huomattavasti viime vuosina. Samanaikaisesti niillä on huomattu olevan suoria sekä epäsuoria vaikutuksia sijoittajien käyttäytymiseen ja asenteisiin niitä toimeenpanevia markkinoita kohtaan. Tutkimusongelmassa voidaankin pyrkiä mittaamaan vaikutusten suuruuksia sekä kohteita.

Tutkimuksen tavoitteet lähtevä liikkeelle tutkimusongelmista pyrkien löytämään ratkaisuja laajan tutkimusaineiston pohjalta. Tutkielman tavoitteena on löytää mahdollisimman laaja joukko erilaisia IFRS-standardien käyttöönoton vaikutuksia sijoittajiin ja tämän jälkeen analysoida merkittävimpiä vaikutuksia alueellisesti. Euroopan unionin sekä Yhdysvaltain markkinat ovat selkeästi IFRS-tutkimuksen keskiössä, minkä vuoksi tutkimuksessa on niihin paneuduttu kaikista eniten.

Kandidaatin tutkielma siis alkaa IFRS-järjestelmän määrittelyllä yleisesti sekä siihen liittyvien termien avaamisella. Tähän liittyvät keskeisesti järjestelmän syntyyn liittyvät historialliset tapahtumat sekä tulevaisuuden näkymät. Lisäksi käydään läpi alueellisia eroja lähinnä EU:n ja Yhdysvaltain markkinoiden välillä sekä järjestelmän tuomia vaikutuksia laajemmin. Kolmas kappale siirtyy yleiskatsauksen jälkeen tutkimaan sijoittajan näkökulmaa standardeihin liittyen ja standardien tuomia muutoksia sijoittajien käytöksessä. Tässä käydään läpi suoria ja epäsuoria standardien toimeenpanon vaikutuksia, vaikutuksia yritysten sisäisiin sidosryhmiin sekä uudelleen alueellisia eroja Euroopan ja Yhdysvaltojen välillä kyseisessä asiayhteydessä. Neljäs kappale käsittelee kahta aiheeseen hyvin perehtynyttä tutkimusta ja esittelee tutkimuksen empiiristä osuutta eli tutkimusmetodeja ja etenemisprosessia.

2 IFRS YLEISESTI

2.1 Järjestelmän synty

Laskentatoimea kuvataan prosessina, jonka avulla tunnistetaan, mitataan ja selitetään taloudellista informaatiota, jotta saataisiin tietoon perustuvia arviointeja ja tehokkaita päätöksiä tiedonkäyttäjiltä. Toisen näkökulman mukaan laskentatoimi on palvelu, jonka päätehtävänä on tuottaa kvantitatiivista informaatiota yrityksistä tilinpäätösten avulla. Ulkoinen laskentatoimi on laskentatoimen ala, jonka informaatio on kohdistettu yrityksen ulkopuolisille käyttäjille, kuten sijoittajille. Kuitenkin usein näiden käyttäjäryhmien tarpeet eroavat toisistaan huomattavasti. International Accounting Standards Board –järjestön kehittämän käsitteellisen viitekehyksen mukaan tilinpäätösten ensisijaisia käyttäjiä ovat nykyiset ja potentiaaliset sijoittajat sekä luotonantajat, jotka käyttävät taloudellista informaatiota tehdäkseen rationaalisia sijoituspäätöksiä. (Tóth & Darabos 2016.)

Taloudellista raportointia voidaan säädellä monella lainsäädännöllisellä tavalla: hallituksen eri osastojen luomilla säännöillä, osakekauppaan liittyvillä säännöillä sekä laskentatoimen ammattikunnan komiteoiden tai yksityisen sektorin yksittäisten elinten luomilla laskentatoimen ohjeistuksilla sekä standardeilla. Tämän perusteella taloudellinen raportointi tai laskentatoimen standardi on dokumentti, joka sisältää ohjeita taloudellisen raportoinnin tiettyyn osa-alueeseen. Yksityinen sektori laatii standardit ja niitä on tarkoitus noudattaa kokonaisuutena. (Tóth & Darabos 2016.)

IASB:n julkaisemat standardit ovat saaneet ajan kuluessa jatkuvasti lisää huomiota ja hyväksyntää. IASB:n edeltäjä International Accounting Standards Committee (IASC) perustettiin vuonna 1973. Sen perustajat olivat kirjanpidon toimielimiä Australiassa, Kanadassa, Ranskassa, Saksassa, Japanissa, Meksikossa, Alankomaissa, Irlannissa, Yhdysvalloissa sekä Iso-Britanniassa. Vuonna 2001 IASC järjesteltiin uudelleen ja sen ytimeen muodostui uusi IFRS -järjestelmä. Samanaikaisesti pääorganisaation nimi muuttui IASB:ksi ja tässä vaiheessa järjestössä oli mukana jo yli 100 maata. IASB on paremmin rahoitettu, paremmin työllistetty sekä itsenäisempi kuin edeltäjänsä, IASC (Ball 2006). IASB:n jäsenet nimitetään maailman talousyhteisön valtuutettujen toimesta. Kansainvälisten tilinpäätösstandardien trendin levittäytyminen oli erittäin

nopeaa 2000-luvun alussa, kun esimerkiksi International Organization of Securities Commissions (IOSCO) suositteli julkisesti järjestelmää toisen maan pörssiin listautuville yrityksille vuonna 2000. Myös vuoden 2001 organisaatio muutos IASC:stä IASB:ksi lisäsi suosiota huomattavasti, muun muassa saamalla SEC:n mukaan kannattajien joukkoon. Moni pörssi ympäri maailman (esimerkiksi Lontoo, Frankfurt, Zürich ja Luxemburg) hyväksyi vuonna 1998 ulkomaisten yritysten mahdollisuuden esittää tilinpäätöstietonsa IFRS-standardien mukaisesti, ilman erillistä esitystä maan omien velvoitteiden mukaisesti. (Hope, Jin & Kang 2006, Tóth & Darabos 2016.)

Järjestelmän historian yksi merkittävimmistä hetkistä oli, kun Euroopan unioni otti käyttöön lainsäädännön, jonka mukaan kaikkien Euroopassa toimivien listattujen pörssiyritysten tulee laatia konsernitilinpäätöksensä IFRS-standardien mukaisesti vuodesta 2005 lähtien. Australia seurasi esimerkkiä samana vuonna ja Kanada vuonna 2011. Myös Yhdysvallat on harkinnut järjestelmän käyttöönottoa pidemmän aikaa, mutta yksimielisyyteen asiasta ei ole vielä päästy. Nykypäivänä IFRS-järjestelmän kasvava merkitys voidaan esittää jaettuna kolmeen pääosaan: IFRS:n implementointi kansallisiin sääntöihin, sen vaikutus kansallisiin sääntelyelimiin sekä järjestelmän vapaaehtoinen implementointi. (Tóth & Darabos 2016.)

Tilinpäätöstietojen korkea taso pidetään kansainvälisestä näkökulmasta perusominaisuutena pääomamarkkinoilla käytettävässä informaatiossa. Sitä hyödyntävät kaikki ryhmät, jotka ovat osallisina missään vaiheessa luomassa prosessin informaatiota, levittämässä sitä tai apuna pääoman hajauttamisessa. Tästä syystä on välttämätöntä, että yritysten markkina-arvot, joiden perusteella pääoman hajautus tehdään, kuvastaisivat todellisia taloudellisia arvoja, mahdollisimman laajasti arvioituina. Historiallisesti eri maiden käyttämien GAAP-järjestelmien käytäntöjen välillä on ollut suurta hajontaa, sillä niihin vaikuttavat merkittävästi paikallinen kulttuuri, koulutusjärjestelmät, uskonnolliset vakaumukset sekä vallitseva sosiaalijärjestelmä (Miller & Becker 2010). Näistä syistä IASB on luonut yhteisen järjestelmän tilinpäätöskäytännöille, jota noudattamalla yritysten tilinpäätösraportoinnin voidaan sanoa olevan korkealaatuista, läpinäkyvää sekä vertailukelpoista. (Paglietti 2010.) Viimeaikaiset laskentatoimeen liittyvät skandaalit, kuten Enron, Worldcom sekä Ahold ovat luoneet tarpeen kehittää kansallisia sekä

kansainvälisiä yritysten hallinnointikäytäntöjä. Näiden koodien tavoitteena on edistää tiedonannon oikea-aikaisuutta sekä täsmällisyyttä tilinpäätöstiedoissa. Monissa tapauksissa myös osakkeenomistajien oikeuksien huomiointi on tärkeää. Yrityksen sisäisten sidosryhmien valvontaan liittyvät asiat ovat suuri osa yrityksen hallinnointikoodeja. (Renders & Gaeremynck 2007.)

Kansainväliset tilinpäätöskäytännöt (IFRS-standardit) on alun perin luotu yhtenäistämään laskentatoimen toimintoja kansainvälisellä tasolla. Vuonna 1973 perustetun International Accounting Standards Committee (nimi muutettu myöhemmin International Accounting Standards Board -muotoon) tarkoituksena on saavuttaa yhdenmukaisuutta laskentatoimen standardeihin, joita hyödyntävät tilinpäätöksissään monet eri yritykset ympäri maailmaa. Kansainvälisten tilinpäätösraportoinnin standardeista on tulossa maailmanlaajuinen ilmiö, sillä Prather-Kinsleyn ja Tanyin (2014) tekemän tutkimuksen mukaan sen olivat ottaneet yleiseksi tilinpäätöskäytännöksi jo yli 120 valtiota ympäri maailmaa. (Youssef & Rachid 2015.)

IASB:n kehittämien IFRS-standardien hyötyinä on sijoittajien parempi kyky tehdä taloudellisia päätöksiä, vähentävän erilaisista järjestelmistä aiheutuneita lisäkuluja, lisäävän kansainvälisiä sijoituksia sekä johtavan tehokkaampaan säästöjen hajauttamiseen maailmalla yhtenäisen järjestelmän ansiosta. (Van Tendeloo & Vanstraelen 2005.) IASB on pyrkinyt jatkuvasti kehittämään olemassa olevia standardeja sekä luomaan uusia, vastaamaan jatkuvasti muuttuvaa kansainvälistä ympäristöä. Suurimpina syinä IFRS-standardien kehittämiseksi ovat olleet Euroopan ja Aasian markkinoiden vetovoimaisuus sekä taloudelliset skandaalit 2000-luvun alussa. Taloudelliset skandaalit toivat esiin eettisyyteen liittyvien standardien merkityksen järjestelmää kehitettäessä. Näiden tapahtumien seurauksena monet valtiot ympäri maailman ovat ottaneet käyttöönsä IASB:n luoman järjestelmän ja pyrkineet parhaansa mukaan parantamaan maiden välisten järjestelmien yhteneväisyyttä sekä parantamaan kansallisten tilinpäätöskäytäntöjen laatua. (Youssef & Rachid 2015.)

IASB:n perimmäisin tarkoitus on luoda korkealaatuisia standardeja tuottamaan korkeaa laatua tilinpäätöksiin. Päästäkseen näihin tavoitteisiin, IASB kohdistaa standardinsa erityisesti parantamaan tilinpäätöstietojen asiaankuuluvuutta,

luotettavuutta, esitysmuotoa, vertailtavuutta, ajantasaisuutta, todennettavuutta sekä ymmärrettävyyttä. Yleisesti ottaen IASB ohjeistaa tilinpäätösten esitettävän käsitteellisenä viitekehyksenä, joka tuottaa mahdollisimman hyödyllistä informaatiota. (Kythreotis 2015.)

2.2 IFRS ja Euroopan unioni

Euroopan parlamentin vuonna 2002 tekemän päätöksen mukaisesti kaikkien Euroopan unionin jäsenmaissa toimivien listattujen yritysten on esitettävä vuoden 2005 tammikuun ensimmäisen päivän jälkeen alkavien tilikausien konsernitilinpäätöksensä kansainvälisten tilinpäätöskäytäntöjen mukaisesti. Tämä vaatimus kosketti yli 7000 yritystä Euroopassa. (Kythreotis 2015, Van Tendeloo & Vanstraelen 2005.)

Euroopassa on viime vuosina noussut uudenlaisia huolenaiheita liittyen laskentatoimen standardeihin ja niihin liittyvään lainsäädäntöön, jota säätelee yksityisen sektorin yksikkö demokraattisen lainsäädäntöelimen ulkopuolella. Euroopan komissio on ollut tiiviisti yhteydessä IASB:n suuntaan osoittaakseen asetettujen standardien vaikutusten tehokkuuden EU:ssa. On olemassa yleisesti hyväksytty tarve laskentatoimen standardeille säätelevinä eliminä informaation tuottamiselle tilinpäätösten raportoinneissa. Vapaasti toimivat markkinat tarvitsevat ulkopuolisia säätelijöitä korjatakseen informaation epäsymmetriat ja toimiakseen tehokkaasti. Jatkuvasti muuttuvassa maailmassa lainsäätäjien on tietyin väliajoin testattava nykyisten järjestelmien toimivuus ja se, että saavutetaanko niillä enää aiemmin asetettuja tavoitteita. Tämä koskee myös IASB:ia ja IFRS-järjestelmää. Näiden standardien ollessa muodoltaan usein ehdottomia sääntöjä, on IASB sitoutunut päivittämään järjestelmää aika ajoin ja analysoimaan jatkuvasti standardien toimivuutta. (Abela & Mora 2012.)

IASB:ssa tiedetään, ettei kansainvälisten standardien toimeenpanoprosessi ole automaattista, ja että lopulta päätöksen käyttöönotosta tekee paikallinen toimintayksikkö – esimerkkinä Euroopan toimeenpanoprosessi. Tästä syntyy välttämätön ristiriita, kun pääomamarkkinat toimivat kansainvälisesti, mutta päätöksen IFRS-järjestelmään implementoinnista tehdään paikallisesti. Tämä tekee laskentatoimen standardien vaikutusten arvioinnista entistäkin monimutkaisempaa.

Ongelmaa helpottamaan on perustettu järjestö nimeltään European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), joka toimii osaltaan tämän paikallisuus-/kansainvälisyysaspektin välittäjänä tai sovittelijana. (Abela & Mora 2012.)

IFRS-standardit on alun perin luotu kontekstittomaan käyttöön, pääosin pääomamarkkinatarkoituksiin. EU puolestaan on erillinen organisaatio vahvoilla roomalaisen lain perinteillä, jotka puolestaan eroavat paljon yleisistä lakikäytännöistä. Nämä perinteet ovat olleet perustana maissa, jotka ovat olleet perustamassa IASB:ia 1970-luvulla. Useimmissa EU-maissa pääomamarkkinat eivät toimi suurimpana tekijänä yritysrahoittajana, vaan usein lainaa haetaan pankeista. Näistä tekijöistä johtuen EU:n ja IFRS-järjestelmän rinnakkain asettaminen herättää monissa maissa epäilyksiä ja erilaisia asenteita, jotka usein luovat ongelmatilanteita järjestön mainetta ajatellen (Alexander & Eberhartinger 2010.)

2.3 Yhdysvallat tilinpäätösstandardien murroksessa

Yhdysvaltain tilinpäätösstandardeja valvovat elimet Financial Accounting Standards Board (FASB) sekä Securities and Exchange Commission (SEC) ovat viimeisten vuosien aikana käyneet neuvotteluja IFRS-standardien käyttöönottoon liittyvissä asioissa. FASB on tämän lisäksi virallistanut aikomuksensa vuonna 2002 tehdyllä Norwalkin sopimuksella, jonka tavoitteena on yhtenäistää US GAAP:n sekä IFRS:n standardeja vastaamaan enemmän toisiaan. (Tan, Chatterjee, Wise & Hossain 2016) Nykytilanteen mukaisesti Yhdysvaltain markkinoilla toimivien, IFRS-standardeja noudattavien yritysten ei ole tarvinnut esittää erillistä US GAAP:n mukaisesti laadittua tilinpäätöstä vuoden 2007 jälkeen (Marden & Brackney 2009). Samana vuonna SEC toimeenpani aloitteen, jonka mukaan Yhdysvaltain kansalliset yritykset saivat luvan julkaista tilinpäätöstietonsa IFRS-standardien mukaisesti. Nämä aloitteet osoittavat IFRS-järjestelmän suuren merkityksen myös Yhdysvaltain markkinoilla. Vaikka Yhdysvallat ei ole kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja vielä täysin toimeenpannut, on se kyseisten standardien suuri käyttäjä yli 500 suuryrityksen voimin (Pacter 2014). IFRS-standarden täydellisen toimeenpanon Yhdysvaltain markkinoille sanotaan tuovan suuria etuja etenkin kansainvälisille suuryrityksille sekä yrityskauppoja suunnitteleville paikallisille yrityksille (Pounder 2011). Toisaalta kyseinen tapahtuma sisältää suuria muutokseen liittyviä kuluja, kyseenalaisuutta IASB:n itsenäisyyteen

sekä huolia IFRS:n tuoman sääntöpohjaisen järjestelmän tehokkuudesta suojata Yhdysvaltain sijoittajia (Tan, Chatterjee, Wise & Hossain 2016).

Jotta Yhdysvallat voisi vakavasti harkita kansainvälisten tilinpäätösstandardien käyttöönottoa kokonaisuudessaan, tulee sen tehdä suuria valmisteluja järjestelmän tuoman muutoksen pehmentämiseksi. Valmistelutyö voidaan jakaa kuuteen vaiheeseen seuraavasti. Ensimmäiset kaksi vaihetta liittyvät IFRS-järjestelmän piirteiden ymmärtämiseen sekä standardien toimeenpanoon. Kolme seuraavaa vaihetta liittyvät siirtymävaiheen huomiointiin standardien toimeenpanon laajuudessa, ajoituksessa sekä lähestymistavassa muutoksiin. Viimeinen vaihe arvioi standardien kehityksen laajuutta sekä johdonmukaista soveltamista IFRS:ään maailmanlaajuisesti, IASB:n itsenäisyyttä, sijoittajien huomioonottamista, vaikutusta Yhdysvaltojen sääntely-ympäristöön sekä liikkeellelaskijoihin ja viimeisenä henkisen pääoman valmiutta. (Choi, Fitzsimons & Lange 2010.)

2.4 Järjestelmän tuomat vaikutukset

IFRS-järjestelmän yksi suurimmista hyödyistä yrityksille sekä sen sidosryhmille kansallisiin tilinpäätöskäytäntöihin verrattuna on reaaliaikaisempi sekä kattavampi informaatiopaketti liittyen yrityksen kannattavuuteen ja taloudelliseen asemaan yleisesti. Tästä johtuen monet yritykset, joilla ei varsinaista velvoitetta IFRS-mallin noudattamiseen ole, ovat kuitenkin huomanneet järjestelmän hyödyt ja siksi noudattavat sen ohjeita. Liiketoiminnan kasvaessa yritykset harkitsevat usein omistusrakenteen uudelleenjärjestystä. Laajentumistarpeet voivat koskea joko toimintaa ja omistusta. Laajentumiseen liittyy usein myös kansainvälistyminen, johon yritykset joutuvat hakemaan usein vierasta pääomaa. Tämä helpottuu huomattavasti yrityksen harjoittaessa IFRS-tilinpäätöskäytäntöjä, sillä se antaa laajemman kuvan yrityksen toiminnasta, joka puolestaan houkuttelee kansainvälisiä sijoittajia lujittamaan yrityksen pääomarakennetta. Myös kansainvälisiä yhteistyökumppaneita etsittäessä, yritykset hyötyvät IFRS:n tuomasta korkeatasoisesta sekä vertailukelpoisesta tilinpäätösinformaatiosta. (Vainio 2007). IFRS-standardien käyttöönoton katsotaan vaikuttavan eniten kolmeen eri tilinpäätöksessä tarkasteltavaan kohderyhmään: tutkimus- ja kehitysmenoihin (T&K), liikearvoon sekä omaisuuden arvonalentumisiin (Aharony, Barniv & Falk 2010).

Yritysjohdon näkökulmasta katsottuna IFRS-standardien toimeenpanon hyödyt ovat selkeästi nähtävissä. Se parantaa taloudellisen informaation laatua ja tekee talousprosesseista johdonmukaisempia. Nämä ovat seurausta siitä, että oleellinen informaatio on hiottu tarkoituksenmukaiseen muotoon. Esimerkkejä lisääntyneen informaation myönteisistä vaikutuksista yritykselle ovat muun muassa rahoitusleasingsopimukseen liittyvien kustannusten helpompi tiedostaminen, aineettomien hyödykkeiden hallinnan ja seurannan parantuminen, resurssien allokoinnin tehostuminen sekä myynnin toimintatapojen tehostuminen myynnin tuloutuksen perusteellisella läpikäynnillä. Yritysrahoituksen näkökulmasta pankkilainojen saaminen on lisääntyneen informaation ansiosta helpottunut ja pankkien luottohinnoittelu on myös vaivattomampaa. Tämän seurauksena vieraan pääoman markkinat tehostuvat huomattavasti. (Vainio 2007.)

Viimeisten vuosikymmenien aikana osakemarkkinoiden markkina-arvo on kasvanut huomattavasti maailmanlaajuisesti, ja samanaikaisesti monet yritykset harkitsevat listautumista ulkomaiseen pörssiin saadakseen pääomaa matalammilla kustannuksilla. IFRS-järjestelmän käyttöönotto voisi olla erittäin hyödyllistä tällaisissa aikeissa oleville yrityksille, sillä korkea laatu, läpinäkyvät standardit ja näitä yhdistävät yhdenmukaistetut omistajaohjauksen standardit, voisivat vähentää erilaisista hallintoalueista johtuvia ylimääräisiä kustannuksia. (Tóth & Darabos 2016.)

IFRS-järjestelmän pakollisen toimeenpanon edustajat väittävät järjestelmän vähentävän yrityksen pääomakustannuksia. Tutkimustulosten mukaan vapaaehtoinen IFRS:n toimeenpano vähentäisi oman pääoman kustannuksia, mutta pakollisen toimeenpanon vaikutukset ovat edelleen hyvin epäselviä. Syitä siihen, että standardien pakollinen käyttöönotto alentaisi oman pääomakustannuksia sanotaan olevan kaksi:

- 1) Standardit tuovat mukanaan tiukemman linjan taloudellisten tietojen läpinäkyvyyteen kuin paikalliset järjestelmät yleensä ja tämä johtaa omien pääomakustannusten alenemiseen.
- 2) Yksi yhtenäinen tilinpäätösstandardeja ohjaava järjestelmä parantaa tiedon vertailtavuutta yritysten kesken, joka alentaa osaltaan oman pääoman kustannuksia.

Pakollisen toimeenpanon vastustajat ovat sitä mieltä, että vaikka vapaaehtoinen standardien implementointi todistetusti vähentää pääomakustannuksia, ei tätä voida yleistää koskemaan myös pakollista järjestelmän käyttöönottoa ja sen vaikutuksia pääomakustannuksiin. Vapaaehtoisesti järjestelmän implementoivilla yrityksillä on mahdollisuus arvioida järjestelmän käytöstä aiheutuvia hyötyjä ja haittoja, jonka jälkeen implementointiprosessi käynnistetään ainoastaan, jos se tuo yritykselle lisäarvoa. Pörssiin listatuilla yrityksillä puolestaan IFRS-standardein käyttöönoton ollessa pakollista, ei hyötyjen ja haittojen arvioinnilla ole merkitystä, joten siitä aiheutuneet haitat saattavat olla joissain tapauksissa hyötyjä suurempia. Tämä johtaa lopputulokseen, että pakollisen IFRS:n implementoinnin vaikutukset oman pääoman kustannuksiin on empiirinen kysymys. (Li 2010.)

3 SIJOITTAJAN NÄKÖKULMA

Institutionaaliset sijoittajat ovat mielenkiintoinen joukko tilinpäätöstietojen käyttäjiä, sillä he ovat taloudellisesti merkittävä ryhmä, jolla on aikaa, resursseja sekä ammattitaitoa tulkita tilinpäätösten tuottamaa monimutkaista tietoa. Jos löytäisimme syy-yhteyden pakollisen IFRS-raportoinnin ja institutionaalisten sijoittajien päätöksenteon välille, voimme saada hyödyllistä tietoa siitä, kuinka IFRS-järjestelmän luoma tieto vaikuttaa markkinoiden muutoksiin. IFRS-standardien tuomat osakkeenomistajien suojellut oikeudet sisältävät ohjeistuksia liittyen tilinpäätösinformaation läpinäkyvyyteen sekä korkeaan laatuun, osinkojen tositteisiin, johtokunnan äänestyksiin, osakkeenomistajien kokouksiin osallistumiseen, uusiin rahoitusinstrumentteihin liittyviin maksuihin (samat säännöt kuin yhtiön sisällä toimivilla osakkeenomistajilla), oikeuksiin haastaa johtoportaan henkilöstö oikeuteen rikkomusten sattuessa sekä mahdollisuuteen kutsua koolle erityisoikeuksia omaavien osakkeiden omistavia henkilöitä (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer & Vishny 2000, Covrig, Defond & Hung 2007.)

Floroun ja Popen (2012) tutkimuksen kohteena olivat lähes 11 000 yksittäistä yritystä, 45:stä maasta vuosina 2003-2006. Heidän mukaansa vuosina 2005-2006 pakollisen IFRS-standardien implementoinnin seurauksena institutionaalisten omistusten määrä kasvoi yli 4 prosenttia ja institutionaalisten sijoittajien määrä jopa 10 prosenttia verrattuna yrityksiin, jotka eivät käyttäneet IFRS-järjestelmää. Tutkimuksen mukaan implementoinnin tuomat vaikutukset ja hyödyt olivat huomattavasti suurempia aktiivisille sijoittajille kuin passiivisille. Myös arvo- ja kasvuyrityksiin sijoittavat hyötyivät enemmän kuin indekseihin ja tuloihin keskittyneet sijoittajat. Sijoittajien saamat hyödyt eivät päde kaikissa maissa samalla tavalla. Maissa, joissa paikallinen tilinpäätösjärjestelmä eroaa IFRS:n mukaisista standardeista paljon, on myös sijoittajille luvassa suurempia hyötyjä aikaisempaan järjestelmään nähden. Näistä väittämistä huolimatta ei voida yleistää, että ulkomaiset sijoittajat pitäisivät IFRS-standardeja noudattavia yrityksiä poikkeuksetta parempina sijoituskohteina kuin muita yrityksiä (Covrig, Defond & Hung 2007).

Hypoteesina Covrigin, Defondin sekä Hungin (2007) tekemälle tutkimukselle on, että IFRS-standardit vähentävät sijoittajien tiedonhankintaan liittyviä kustannuksia

ulkomaan markkinoihin kohdistuneissa sijoituksissa tarjoamalla enemmän yleisesti tunnetussa muodossa olevaa tietoa sijoituspäätöksiä varten. Tästä syystä oletuksena on, että kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja noudattavat yritykset houkuttelevat enemmän ulkomaisia sijoittajia. Yhden maan sisällä tuotetun informaation oletetaan sisältävän sisämarkkinoilla syntyneitä vääristymiä tilinpäätöstiedoissa, joiden analysointi voi olla kallista yksittäisille ulkomaisille sijoittajille. Edellä mainitun tutkijakolmikon yhteen muuttuunaan (osakkeiden määrä) rajoittuneen tutkimuksen tuloksina saatiin, että paikallisia standardeja noudattaneissa yrityksissä ulkomaisten joukkorahoitusten osuus oli 2 prosenttia, kun taas IAS-standardeja käyttävissä yrityksissä samainen osuus oli 6 prosenttia. Tarkasteluun oli valittu joukkorahoitukset, sillä niiden osuus kansainvälisistä sijoituksista on merkittävä.

IFRS-standardien tuoman informaatioympäristön parantuminen on riippuvainen seuraavista tekijöistä: IFRS:n soveltaminen käytössä oleviin kansallisiin tilinpäätöskäytäntöihin sekä valtion institutionaalinen järjestelmä määrittää tilinpäätöskäytäntöjä yleisesti ja ne riippuvat taloudellisen raportoinnin kannusteista (Soderstrom & Sun 20018, Ball 2001). Edellä mainittuina vaikutuksina IFRS-standardien implementoinnin seurauksena on sen huomattu parantavan tilinpäätösinformaation laatua, sillä järjestelmä tarjoaa yrityksen johdolle vähemmän vaihtoehtoja toimia, mikä usein johtaa pienempään manipulaatioon yritysten tilinpäätöstiedoissa. Myös lakiin liittyvän toimeenpanovallan lisäys järjestelmän seurauksena parantaa tilinpäätöstietojen täsmällisyyttä. Toisaalta IFRS-järjestelmän pohjautuessa enemmän periaatteisiin (monien kansallisten tilinpäätösjärjestelmien käyttäessä sääntöperusteista tapaa), antaa se johdolle mahdollisuuden manipuloida tilinpäätöstietoja (principle-based vs rule-based approach) (Hung & Subramanaym 2007).

3.1 Suorat sekä epäsuorat vaikutukset

Suoria IFRS:n implementoinnista koituneita suoria hyötyjä sijoittajille on lueteltu Ballin (2006) artikkelissa viisi. Ensimmäkin IFRS lupaa täsmällisempää, kokonaisvaltaisempaa sekä oikea-aikaisempaa tilinpäätösinformaatiota kansallisiin standardeihin verrattuna, jotka järjestelmä korvaa suurimmassa osassa Euroopan maista. Näiden tekijöiden pitäisi johtaa pääomamarkkinoihin liittyvän informaation

totuudenmukaisempaan arviointiin sekä matalampaan riskialttiuteen sijoittajien näkökulmasta. Piensijoittajien sekä paremman tietopohjan omaavien ammattisijoittajien välinen tietokuilu pienenee IFRS-standardien korkealaatuisen informaation myötä, mikä parantaa markkinoiden kilpailukykyä. Valtioiden kansallisissa tilinpäätösten esitysmuodoissa on historiallisesti ollut suuria eroavaisuuksia, joita IFRS-standardien implementoinnilla on pyritty vähentämään. Tämä laskee myös huomattavasti informaation analysointiin liittyviä kustannuksia sijoittajien keskuudessa, etenkin suuria yrityksiä analysoitaessa. Informaation hankintaan liittyvä kustannusten madaltuminen näkyy myös suoraan osakkeiden hinnoissa. Viimeisenä suoraan vaikuttavana hyötynä kansainvälisten tilinpäätösstandardien sanotaan poistavan maiden rajat ylittävien yrityskauppojen esteitä sekä kasvattavan yrityskauppoihin liittyviä ostopreemioita.

Epäsuoria vaikutuksia suorien vaikutusten kautta johdettuna on Ballin artikkelissa listattu useita. Johtuen korkeampilaatuisesta tilinpäätösinformaatiosta ja sen kautta alentuneesta riskistä sijoittajille sekä alentuneista pääomakustannuksista, myös osakkeiden hinnat ovat nousseet, tehden yrityksistä houkuttelevampia sijoittajien silmissä. Kasvanut läpinäkyvyys yrityksen toimintaan johtaa usein myös johtajien lisääntyneeseen halukkuuteen ajaa enemmän osakkeenomistajien etuja toiminnassaan. Johtoportaalle on huomattu myös reagoivan nopeasti tappiollisiin investointeihin sekä valitsevan investointipäätöksissään vähemmän negatiivisen nettohyötyarvon hankkeita. Myös velkojen hoito tehostuu IFRS-standardien käytön myötä, sillä on yrityksen edun mukaista reagoida nopeasti kasvavaan velka-asteeseen. Tämä puolestaan laskee vieraaseen pääomaan liittyviä kustannuksia. (Ball 2006.)

Tulojen ennustamiseen liittyen IFRS-standardien implementoinnin seurauksena on olemassa kaksi erilaista näkemystä/koulukuntaa. Ensimmäisen näkemyksen mukaan edistyksellisemmät tilinpäätösstandardit tekevät raportoitujen tulojen ennusteista vähemmän huomiota herättäviä sekä tarkempia. Toinen näkemys asiaan on melko päinvastainen. Sen mukaan heikkolaatuista hallintotapaa noudattavat johtajat pystyvät tasapainottamaan tuloja saavuttaakseen ennalta asetetut tavoitteet, kuten vähentämään omien palkkioidensa sekä sidosryhmille maksettavien maksujen volatiliteettia, vähentämään yritysveromaksuja ja välttämään tappioita. Tämän koulukunnan mukaan korkealaatuiset järjestelmät ovat informatiivisempia, epävakaita ja haastavampia

ennustaa. Yhteenvetona voidaan sanoa, että IFRS-standardien implementoinnilla on suuri joukko epäsuoria vaikutuksia, joista sijoittajat voivat hyötyä. Pitkällä aikavälillä epäsuorien hyötyjen oletetaan olevan sijoittajille merkittävämpiä kuin suorien hyötyjen. (Ball 2006.)

3.2 Vaikutukset yrityksen sisäisiin sidosryhmiin

IFRS-standardien käyttöönotolla on huomattu olevan vaikutuksia yrityksen sisäisiin sidosryhmiin (business insiders) tarkoittaen suurimpia yksittäisiä osakkeenomistajia sekä yrityksen johtoa. Implementoinnin seurauksena yrityksen tilinpäätöstietojen läpinäkyvyys useimmissa tapauksissa paranee ja tilinpäätöstietojen esittämiseen liittyvät vaihtoehdot vähentyvät, nämä puolestaan johtavat johdon harkintakyvyn alentumiseen sekä sisäisten sidosryhmien etuuksien vähentymiseen. IFRS-standardien seurauksena tuottojen kontrolloinnista, suorituksiin perustuviin bonuksiin vaikuttamisesta, varojen myynnistä suurosakkaille alle markkinahinnan sekä varojen piilottamisesta tulee lähes mahdotonta. (Asbaugh & Pingus 2001.) Kasvanut sijoittajansuoja vähentää johdon mahdollisuutta viedä varallisuutta yrityksen ulkopuolelle, minkä on suoraan huomattu vaikuttavan positiivisesti osakkeen arvoon (Reese & Weishbach 2002). Nämä vaikutukset eivät kuitenkaan ole kaikissa maissa yhtä merkittäviä, sillä yksityisettuuksien on huomattu korreloivan negatiivisesti sijoittajansuojan tason kanssa (Dyck & Zingales 2004). Yrityksen sisäisten sidosryhmien näennäinen kustannus IFRS:n seurauksena on sitä korkeampi, mitä heikompi sijoittajansuoja maassa on ennen standardien käyttöönottoa (Renders & Gaeremynck 2007).

3.3 Euroopan unioni sijoittajan näkökulmasta

Euroopan unioni vaati kaikkien sen jäsenmaissa toimivien listattujen yritysten laativan konsernitilinpäätöksensä IFRS-standardien mukaisesti vuodesta 2005 alkaen. Tätä tapahtumaa pidetään suurimpana lainsäädännöllisenä muutoksena tilinpäätöskäytäntöihin liittyen kautta historian. Tästä syystä aiheesta on tehty paljon tutkimuksia, etenkin sen vaikutuksista pääomamarkkinoihin ja tilinpäätösraportointiin Euroopassa. IFRS-järjestelmän implementoinnin päätavoitteina Euroopan unionissa painotetaan sijoittajansuojaa sekä läpinäkyvyyttä taloudellisessa informaatiossa

sijoittajien päätöksenteon tueksi. Ilman kyseistä toimeenpanoa EU:ssa informaation ulosantiin liittyvät säännökset olisivat olleet tehottomina ja yritykset olisivat jatkaneet väärinkäyttöksiään laskentatoimeen liittyvien vanhojen sääntöjen puitteissa. (Reverte 2008.) Viitekehystenä implementoinnin vaikutuksista sijoittajien käyttäytymiseen käytetään yleensä sitä, kuinka hyödyllisiä tilinpäätöksen luvut todellisuudessa ovat sijoittajille. Aharonyn, Barnivin & Falkin (2010) mukaan IFRS-standardien toimeenpano paransi tulojen arvostuksen oikeellisuutta, mutta heikensi oman pääoman arvojen täsmällisyyttä. Tutkimuksen tarkastelun kohteina olivat viiden EU-maan (Saksa, Espanja, Ranska, Iso-Britannia ja Italia) listatut yhtiöt vuodesta 2002 lähtien. Tapahtumat, jotka edistävät IFRS-järjestelmän implementointia EU:ssa, aiheuttavat usein positiivisen markkinareaktion, joka puolestaan hyödyttää pääomasijoittajia. (Aharony ym. 2010.)

Tehokkaassa järjestelmässä kirjanpitäjille, arvopaperien liikkeellelaskijoille sekä niiden jakelijoille luodaan kannusteita kerätä sekä esittää tilinpäätöstietoja mahdollisimman tarkasti sijoittajia ajatellen sekä myös kannustaa vastuullisuuteen toiminnassa (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer & Vishny 2002). Arvopaperilaissa tällainen strategia toteutetaan usein läpinäkyvyyteen liittyvillä vaatimuksilla sekä standardeilla, jotka madaltavat sijoittajien kustannuksia korjata virheensä tilanteissa, joissa informaatio on ollut virheellistä. Korkealaatuiset läpinäkyvyyden standardit vähentävät informaation epäsymmetrioita johdon ja osakkeenomistajien välillä, mikä puolestaan johtaa tehokkaampaan toimintaan rahoitusmarkkinoilla. EU:n tavoitteet paremmin toimivista, yhtenäisistä rahoitusmarkkinoista vaativat ajankohtaista sekä tarkkaa tietoa yrityksistä etenkin tilanteissa, joissa yritys on aikomuksissa laskea liikkeelle uusia rahoitusinstrumentteja. (Reverte 2008.) EU:ssa tulisi toimialueesta riippumatta olla yhtäläiset mahdollisuudet saada tietoja sijoitusinstrumenteista sekä yrityksen taloudellisesta tilanteesta. Jos tiedonsaantimahdollisuudet ovat kaikille yhtäläisiä, parantaa se samalla myös tuottojen arvonmäärityksen oikeellisuutta. (Hung 2001.)

IFRS-standardien mukanaan tuoma ero monien Euroopan maiden kansallisiin tilinpäätöskäytäntöihin on, että IFRS käyttää monissa tilinpäätöksen osa-alueissa markkina-arvoa, sitä vastoin monet kansalliset järjestelmät vaativat tilinpäätöstietojen esitettävän kirjanpitoarvona. Tämän seurauksena monien rahoitusinstrumenttien arvot

joudutaan arvioimaan uudelleen, mikä johtaa myös eroihin nettotuloissa. Barthin, Landsmanin, Youngin & Zhuangin (2014) tutkimusongelmana on, että ovatko nettotuloksen erot IFRS:n seurauksena relevantteja sijoittajien näkökulmasta. Tutkimuksen lopputuloksen mukaan nettotuloksen eroilla on vaikutusta, mutta niiden laajuus vaihtelee sen mukaan, onko kyseessä finanssialan yritys vai ei.

3.4 SEC:n merkitys Yhdysvaltain markkinoilla

Vaikka IFRS-standardeja on implementoitu ympäri maailmaa, Yhdysvallat ei sitä ole vielä tehnyt. Johtuen viime aikaisista yritysmaailmaan liittyvistä skandaaleista Yhdysvaltain markkinoilla, mielipiteet ovat IFRS:n suhteen muuttuneet positiivisempaan suuntaan ja samalla on alettu epäillä tällä hetkellä käytössä olevan US GAAP –järjestelmän pätevyyttä (Eaton 2005). Kyseinen implementointi olisi IASB:n kannalta erityisen merkittävä, sillä Yhdysvaltain markkinat ovat yksi suurimmista pääomamarkkinoista maailmassa ja siellä toimii satoja ulkomaisia yrityksiä, jotka ovat listautuneet kotimaan markkinoidensa lisäksi myös Yhdysvaltain pörssiin. Jos IFRS-järjestelmä otettaisiin käyttöön myös kansallisissa yrityksissä, olisi tämä vahva signaali maailmalle IFRS:n korkealaatuisista tilinpäätösstandardeista. (Prather-Kinsley & Tanyi 2014.)

Informaation epäsymmetriat yrityksen johdon ja sijoittajien välillä juontavat juurensa moraalikadosta (moral hazard) ja haitallisesta valikoitumisesta (adverse selection). Moraalikadolla yritysmaailmassa tarkoitetaan tilannetta, jossa yrityksen toimihenkilö ottaa suuria riskejä siksi, että tietää osan riskien haittavaikutuksista koituvan toiselle osapuolelle. Haitallinen valikoituminen puolestaan on tilanne, jossa sijoittajalla ei ole tarpeeksi tietoa sijoitusvaihtoehdoistaan ja ei siksi kykene tekemään rationaalista sijoituspäätöstä. Käytännössä hallitukset keskenään valvovat markkinapohjaisia sopimuksia sekä siihen liittyvää lainsäädäntöä ja niillä pyritään suojaamaan toimihenkilöitä, jotka ovat tiedonhankintaan liittyvien esteiden vuoksi epäsuotuisassa asemassa kansantaloudessa. Yhdysvaltojen arvopaperimarkkinoita valvova elin, Securities and Exchange Commission (SEC), myönsi historiallisesti ulkomaisille yrityksille luvan toimia Yhdysvaltain pääomamarkkinoilla, jos ne noudattavat tilinpäätösraportoinnissaan US GAAP -järjestelmän mukaisia standardeja. Kuitenkin vuoden 2007 jälkeen nämä vaatimukset eivät enää koskeneet IFRS-standardeja

noudattavia yrityksiä. Gietzmannin & Isidron (2013) tekemässä tutkimuksessa selvitetään, onko SEC enemmän huolissaan eurooppalaisista yrityksistä, jotka noudattavat IFRS:n menetelmiä kuin yhdysvaltalaisyrityksistä, jotka seuraavat US GAAP:n ohjeistuksia. Institutionaalisten sijoittajien on huomattu reagoivan negatiivisesti SEC:n lähettämiin kommenttikirjeisiin. Etenkin pitkän aikavälin sijoittajat reagoivat näihin tapahtumiin herkästi. Tästä päätellen voidaan sanoa, että kommenttikirjeillä on suuri taloudellinen vaikutus, sillä ne vaikuttavat suureen joukkoon sivistyneitä sijoittajia, joiden tekemillä sijoituspäätöksillä on merkittävä vaikutus maailmantaloudessa. Näillä kirjeillä SEC pyytää lisäselvitystä ja lisää läpinäkyvyyttä tilinpäätösraportteihin tietyiltä yrityksiltä. Tutkimus osoitti myös, että IFRS-järjestelmää noudattavat yritykset saavat näitä kommenttikirjeitä herkemmin kuin US GAAP -yritykset. (Gietzmann & Isidro, 2013)

Prather-Kinsleyn sekä Tanyin (2014) tekemässä tutkimuksessa arvioidaan American Deposit Receipts (ADR) –sijoittajien reaktioita IFRS:n potentiaaliseen implementointiin Yhdysvalloissa. Tutkimuksessa arvioidaan epätavallisia tuottoja SEC:n julkaisemien IFRS–standardeihin liittyvien lehdistötiedotteiden yhteydessä. Artikkelin kirjoittajat väittävät, että kansainvälisten tilinpäätösstandardien implementointi Yhdysvalloissa vaikuttaa pääomamarkkinatoimijoihin tuomalla yhteisen perustan sijoitusmahdollisuuksien arviointiin sekä mahdollisuuden erilaiseen toimivallan käyttöön. Näiden hypoteesien nojalla Yhdysvaltain ADR-sijoittajien oletetaan suhtautuvan positiivisesti SEC:n tietoihin toimeenpanna IFRS-standardit käytäntöön.

Tutkimustuloksina havaitaan hypoteesin olleen oikea, sillä SEC:n julkaisemien lehdistötiedotteiden huomattiin aiheuttavan positiivisia markkinareaktioita edellä mainitulla tavalla. Lisäksi niiden huomataan aiheuttavan negatiivisia markkinareaktioita US GAAP -järjestelmää noudattavissa yrityksissä ADR -sijoittajien osalta. Etenkin IFRS-järjestelmän ollessa jollakin toimialalla hallitseva, se tuo sijoittajille entistäkin enemmän hyötyjä. Joos & Leung (2013) havaitsivat positiivisen markkinareaktion tapahtumien seurauksena, jotka nostivat IFRS-järjestelmän käyttöönottoa Yhdysvalloissa. Positiivinen reaktio oli entistäkin voimakkaampi tilanteissa, joissa sijoittajien oletetaan saavan konvergenssietuja sekä heikompi yrityksissä, joissa käräjöintiriski on suuri. (Prather-Kinsley & Tanyi 2014.)

3.4.1 Järjestelmän implementointiin liittyvät edut Yhdysvalloille

Kuten jo aiemmissa luvuissa olen maininnut, Yhdysvallat on jo pidemmän aikaa harkinnut IFRS-standardien pakollista käyttöönottoa Yhdysvalloissa listatuille yrityksille, mutta yhteisymmärrystä asiasta ei ole asiasta päättävissä elimissä vielä löytynyt. SEC puoltaa kansainvälisten standardien käyttöönottoa, sillä yhtenäisen järjestelmän korkealaatuisten tilinpäätösstandardien uskotaan hyödyttävän myös paikallisia sijoittajia. On kuitenkin vielä epäselvää, hyötyisikö Yhdysvallat todella IFRS-standardien käyttöönotosta, sillä myös Yhdysvaltojen tämän hetkinen tilinpäätösraportointia ohjaava järjestelmä (US GAAP) täyttää edellä mainitut kuvaukset korkealaatuisista standardeista. On myös epäselvää, toisiko IFRS mukanaan nykyistä korkealaatuisempia standardeja ja hyötyisivätkö sijoittajat todella yhtenäistymisen tuomista eduista, kuten esimerkiksi kansainvälisten yritysten tilinpäätöstiетоjen vertailtavuuteen liittyvien kustannusten alentumisesta. IFRS sekä US GAAP ovat viime vuosien aikana lähentyneet toisiaan sisällöllisesti ja tästä syystä ovat nykyisin melko lähellä toisiaan. (Joos & Leung 2013.)

Kun useat yritykset julkaisevat tulotietonsa samana ajankohtana, hintaan sekä vaihdannan määrään liittyvä reaktio on suurempi ja tulonjulkaisun jälkeinen kertymä pienempi, jos nämä yritykset käyttävät vähemmän erilaisia GAAP-järjestelmiä. Tämä tarkoittaa siis sitä, että sijoittajat kykenevät ymmärtämään tilinpäätösinformaation paremmin, kun käytössä olevia järjestelmiä on vähemmän, mikä puolestaan johtaa päätelmään, että yhdentymisen katsotaan hyödyttävän pääomamarkkinoita sekä sijoittajia sen toimijoina. (Chi 2009.)

4 EMPIIRISET HAVAINNOT JA NIIDEN ANALYSOINTI

Tämä kappale käsittelee kahta olennaisesti aiheeseen liittyvää tutkimusta empiirisestä näkökulmasta, mikä tarkoittaa tarkempaa paneutumista kyseisiin tutkimuksiin ja niissä käytettyihin tutkimusmetodeihin. Tutkimuksista esitellään taustat, tutkimusvaiheet sekä lopputulokset. Tutkimusdata valitaan saatavilla olevasta aineistosta tarpeeksi suurella otannalla, jonka pohjalta tutkimustulokset yleistetään koskemaan aineistoa kokonaisuudessaan.

4.1 Tutkimus 1: IFRS:n yleistymisen vaikutus Yhdysvaltain markkinoiden ulkomaisten sijoitusten osuuteen

4.1.1 Tutkimuksen tausta, esittely ja lopputulokset

DeFondin, Hun, Hungin ja Lin (2012) tutkimuksessa lähdetään liikkeelle hypoteesista, jonka mukaan IFRS-standardien kasvanut maailmanlaajuinen suosio asettaa yhdysvaltalaisyrietykset epäsuotuisaan asemaan markkinoiden houkuttelevuuden näkökulmasta. Tutkimuksessa mitataan ulkomaisten joukkorahastosijoitusten muutosta vuoden 2005 jälkeen, jolloin IFRS-järjestelmästä tuli maailman eniten käytetty tilinpäätöskäytäntöjä toimeenpaneva järjestelmä ohittaen suosiossa US GAAP -järjestelmän.

Lähtökohtaisesti suurin hyöty yhteisesti käytetyssä tilinpäätösjärjestelmässä on yritysten parempi vertailtavuus toisiin toimijoihin nähden, etenkin samalla alalla toimiviin yrityksiin. Mitä suurempi käyttäjämäärä järjestelmällä on, sitä suuremmat edellä mainitut vertailtavuuden tuomat hyödyt ovat. (DeFond, Hu, Hung ja Li 2011.) Jos uuden hallitsevan tilinpäätösjärjestelmän opetteleminen on sijoittajien näkökulmasta kustannustehokasta, päätyvät he valinnassaan luultavasti silloin juuri IFRS-järjestelmään (Bradshaw, Bushee & Miller 2004). Tämä tarkoittaa siis, että US GAAP -järjestelmä on vuoden 2005 tapahtuman seurauksena menettänyt suosiotaan merkittävästi ulkomaisten sijoittajien silmissä.

Defondin ym. (2012) tutkimuksessa on käytetty ”eroavaisuuksia eroissa” mittaavaa tutkimusmetodia joka tarkoittaa, että tutkimuksessa on kaksi vertailevaa ryhmää.

Näiden sisäisiä eroja verrataan ajassa ja myös samanaikaisesti verrataan näitä ryhmiä keskenään ennen ja jälkeen testauksen. Tutkittavat ryhmät ovat siis yhdysvaltalaisyrietykset sekä EU:n sisällä toimivat pörssilistatut yritykset. Ajanjaksot, joihin tutkimukset kohdistuvat ovat vuodesta 2005 eteenpäin (Yhdysvalloissa) sekä 2003–2007 (EU:ssa). Ulkomaisten sijoittajien joukkoa tutkimuksessa kuvaa ulkomaisten joukkorahastojen otos, joka on valittu sillä perusteella, että nämä joukkorahastot koostuvat joukosta sivistyneitä sijoittajia, jotka perustavat sijoituspäätöksensä useimmiten tilinpäätöstietojen pohjalle. (DeFond ym. 2011.)

Tutkimus suoritettiin kahteen kertaan. Ensin otettiin huomioon kaikki saatavilla olevat yritykset EU:ssa sekä Yhdysvalloissa. Tämän jälkeen testi toistettiin ottamalla huomioon EU:sta ainoastaan yritysjoukko, joka heijastaa Yhdysvaltojen markkinoita parhaiten. Yhdysvaltojen ulkomaisten sijoitusrahastojen osuus koko omistuksesta vuoden 2005 jälkeen pysyi melko tasaisena, kun taas EU:n yritysjoukon ulkomaisten sijoitusten osuus kasvoi huomattavasti johtaen yhdysvaltalaisyrietyksien ulkomaalaissijoitusten suhteelliseen laskuun EU:ssa toimiviin yrityksiin verrattuna. Myös toisen testin mukaisilla yritysjoukoilla, jossa EU:ssa toimivista yrityksistä otettiin huomioon ainoastaan Yhdysvaltojen markkinoita vastaava joukko, tulokset puolsivat EU:ssa toimivien yritysten suhteellista ylivertaisuutta ulkomaisten sijoittajien suhteen. (DeFond, Hu, Hung ja Li 2012.)

Tutkimuksessa testattiin myös, onko eri toimialoilla eroja tutkimustuloksissa. Tässä toisessa testissä toimialat jaettiin osajoukoiksi sen mukaan, kuinka suuri osa alalla toimivista yrityksistä oli viime aikoina implementoinut IFRS-järjestelmän tilinpäätöskäytäntöön. Tuloksina oli, että toimialoilla, joissa IFRS-järjestelmän suhteellinen osuus oli kasvanut merkittävästi, vähensi se myös suhteellisesti enemmän yhdysvaltalaisyrietyksien ulkomaisia sijoituksia verrattuna toimialoihin, joissa IFRS:n osuus oli pienempi. Kolmantena testinä tehtiin erittely ulkomaisille joukkorahastoille, jotka ovat erikoistuneet enemmän Yhdysvaltojen ulkopuolisiin osakkeisiin ja joukkorahastoille, jotka koostuivat suurelta osin yhdysvaltalaisosakkeista. Kuten tutkijat ennalta arvelivatkin, suhteellinen ulkomaisten sijoitusten väheneminen oli suurempi Yhdysvaltojen ulkopuolisiin osakkeisiin erikoistuneissa rahastoissa, sillä niissä IFRS-standardeja noudattavien yritysten painottaminen sijoituksissa on kustannustehokasta. (Defond ym. 2012.)

Tutkimuksen neljännessä osassa jaoteltiin yritykset ryhmiin yrityskoon mukaan. Tämä osuus sai kimmokkeen SEC:n kehittämästä etenemissuunnitelmasta IFRS:n implementointiin, jonka mukaan suuret yhdysvaltalaisyrietykset kärsivät eniten, jos ne eivät ota IFRS–standardeja käyttöön tilinpäätöksissään. Tämän oletuksen vastaisesti tulokset kuitenkin osoittivat, että pienemmät yritykset menettivät suhteessa enemmän ulkomaisia sijoittajia suuriin yrityksiin nähden. Yhteenvedona vuoden 2005 jälkeen yhdysvaltalaisyrietysten ulkomaisten joukkorahastojen osuus väheni 14%, kun samanaikaisesti EU:n IFRS–standardit implementoivien yritysten ulkomaisten sijoitusten osuus kasvoi 10%. (Defond ym. 2012.)

4.1.2 Otosten valinta, vertailuyrietykset sekä kuvailevat tilastot

Tutkimusaineistona käytettiin 3374 yksittäistä yhdysvaltalaisyrietystä, ja niistä kerätyt tiedot perustuivat vuosien 2003-2004 sekä 2006-2007 dataan. Vuosi 2005 poistettiin, sillä se on EU:n implementoinnin toimeenpanovuosi ja voisi mukana ollessaan vääristää tutkimustuloksia. Ensimmäinen testijoukko koostuu 5460 yrityksestä, jotka implementoivat IFRS–järjestelmän EU:ssa vuonna 2005. Kuten jo kappaleen aiemmassa osassa mainittiin, yhdessä testissä käytettiin Euroopan unionia edustavana joukkona sellaisia Euroopassa toimivia yrityksiä, jotka muistuttavat piirteiltään yhdysvaltalaisyrietyksiä. Ulkomaisten joukkorahastojen aineisto on tutkimukseen otettu Thomson Financial Services International -joukkorahastojen tietokannasta, joka on monissa arvostetuissa tutkimuksissa yleisesti käytetty tietokanta. Tilinpäätösinformaatio sekä osakkeen arvoon liittyvät muuttujat on otettu Compustat-tietokannasta. Jotta poikkeavien havaintojen vaikutus lievenisi, tutkimuksessa esiintyvät ääriarvot (ylin ja alin 1%) on eliminoitu pois käytettävästä datasta. (Defond ym. 2012.)

4.2 Tutkimus 2: Tilinpäätösstandardien vaikutukset kansainvälisiin sijoituksiin

4.2.1 Tutkimuksen tausta, esittely ja lopputulokset

Yun ja Wahidin (2014) tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, vaikuttavatko erilaiset tilinpäätöskäytännöt eri maiden välillä maailmanlaajuisesti sijoituspäätöksiin. He

tutkivat, kuinka tilinpäätösstandardien ero sijoittajan kotimaassa sekä sijoituksen kohdemaassa vaikuttaa varojen jakautumiseen erilaisissa joukkorahastoissa. Pohjoletus on, että jos pääomamarkkinat olisivat kitkattomia sekä täydellisesti integroituneet, sijoittajat hajauttaisivat osakeportfolionsa maailmanlaajuisesti, huolimatta sijoitusten kohdemaasta (Grauer, Litzenberger & Stehle 1976). Tämä oletus on kuitenkin ristiriidassa tutkimuksessa käytetyn empiirisen datan kanssa. Tutkimuksessa pyrittiin selvittämään, vaikuttavatko paikallisten tilinpäätöskäytäntöjen erot sekä yhtenäisten kansainvälisten tilinpäätösstandardien yleistymisen, varojen kohdentamispäätöksiin kansainvälisten sijoittajien toiminnassa.

Erilaisten tilinpäätösten tulkitseminen ja erilaisten standardien opetteleminen tulkitaan usein sijoittajien mielissä ylimääräisiksi kuluiksi. Kun tilinpäätöstiedot on esitetty sijoittajalle tutun standardijärjestelmän mukaisesti, on hänelle helpompaa prosessoida tilinpäätöksestä tarvittavia tietoja ja perustaa sijoituspäätöksensä tämän julkisen tilinpäätöksen pohjalle. Tilinpäätöskäytäntöjen lisäksi sijoittajien päätöksiin vaikuttavat monet muutkin seikat, jotka usein helposti sotketaan tilinpäätöskäytäntöjen kanssa niin, että ulkomaisten sijoittajien sijoituspäätöksiin vaikuttaisivat ainoastaan erilaiset tilinpäätöskäytännöt eri maiden välillä. Näitä ovat esimerkiksi läpinäkyvyys valtionomistuksessa olevissa yrityksissä (Gelos & Wei 2005) tai yritysten kannusteet valita jokin tietty raportointijärjestelmä (Covrig, DeFond & Hung 2007). Tilanne muuttui kuitenkin täysin IFRS-järjestelmän valtavan suosion seurauksena.

Tutkimuksessa on käytetty mittarina kansainvälisiä joukkorahastoja, kuten tämän neljännen luvun ensimmäisessäkin tutkimuksessa. Tarkoituksena on selvittää, miten IFRS-järjestelmä, tilinpäätöskäytäntöjen erojen supistajana vaikuttaa rajat ylittäviin sijoituspäätöksiin. Tilinpäätöskäytäntöerojen mittaamisen kaksijakoinen luonne auttaa ymmärtämään asiayhteyttä paremmin siitä syystä, että mittaus tapahtuu pareittain, mikä tarkoittaa, että tutkimuksessa kirjataan tilinpäätöseroja ja niiden hajonnan välistä yhteyttä. Toiseksi IFRS-standardien kasvaneen implementointiasteen aiheuttama muutos antaa mahdollisuuden mitata tilinpäätöserojen muutoksen vaikutuksia maailman rahastovarojen jakautumiseen. (Yu & Wahid 2014.)

Tutkimuksen ensimmäinen vaihe alkaa pohtimalla, voivatko paikalliset tilinpäätöskäytäntöjen erot selittää sijoittajien taipumusta painottaa joitain valtioita

selkeästi vähemmän portfoliossaan kuin toisia. Tämä paikallinen tilinpäätösero -käsite on kuvailtu sijoittajan kotimaan ja sijoituksen kohdemaan tilinpäätöskäytäntöjen erona. Sijoitusten kohdeyritykset ovat siis mittausasteikolla maailman keskiarvoon nähden joko yli- tai alipainotettuja. (Yu & Wahid 2014.)

Tutkimuksen lopputuloksena löydettiin positiivinen suhde paikallisten tilinpäätöskäytäntöjen ja sijoittajien alipainotusten määrän välille heidän sijoitusportfolioissaan. Yhden keskijakaumayksikön siirtymä asteikolla vastaa käytännössä Yhdysvaltojen ja Etelä-Afrikan tilinpäätöskäytäntöjen välistä eroavaisuutta, joka johtaa puolestaan sijoittajat alipainottamaan näitä yrityksiä 19% verrattuna otoksen keskiarvoon. Positiivinen suhde tilinpäätöserojen ja tiettyjen maiden alipainotusten välillä voi johtua osaltaan myös muista tutkimuksessa huomioitua jääneistä syistä. Tästä syystä tutkimuksen pääteissä käytetään muuttujana tilinpäätöskäytäntöjen eroja IFRS-järjestelmän implementoinnin seurauksena, jotta voitaisiin erotella tilinpäätöskäytäntöjen erojen vaikutukset paremmin kansainvälisissä sijoituksissa. (Yu & Wahid 2014.)

Lopputuloksena johtopäätöksinä havaitaan myös, että kun tilinpäätöskäytäntöjen erot muuttuivat IFRS:n implementoinnin johdosta sijoittajan kotimaassa, oli sillä epäsymmetrinen vastaavuus tapauksissa, joissa implementointi vähensi tai lisäsi tilinpäätöskäytäntöjen välimatkaa verrattuna alkuperäisiin eroihin. Käytännössä siis tarkoittaa, että IFRS:stä johtuva tilinpäätöskäytäntöjen läheneminen nostaa monien ulkomaisten alipainotettujen sijoitusten osuuksia. Päinvastaisessa tapauksessa, kun IFRS kasvatti kyseisiä eroja, ei tutkimuksessa havaittu sillä olevan sijoittajien toimintaan vaikutusta. Sijoittajat eivät siis vähennä sijoituksiaan kohteissa, joihin nähden ero kasvaa, mutta eron kaventuessa, toimenpiteitä sijoitusten lisäämiseksi usein tapahtuu. (Yu & Wahid 2014.)

4.2.2 Otosten valinta ja kuvailevat tilastot

Tutkimuksessa käytettävä otos on vuosilta 2003–2007. Kansainvälisiin joukkorahastoihin liittyvä data on kerätty International Financial Securities Mutual Fund -tietokannasta, joka sisältää myös arvopaperitasoiset joukkorahastot. Rahastojen sisältämät arvopaperit kattavat 52 eri maata. Rahastoilla on usein erilaiset

raportointivälit ja tästä johtuen tutkimuksessa päädyttiin käyttämään viimeisintä saatavilla olevaa raporttia jokaiselta kalenterivuodelta.

5 YHTEENVETO

Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli arvioida IFRS-standardien käyttöönoton vaikutuksia sijoittajien näkökulmasta katsottuna. IFRS:n viime vuosikymmenen kasvaneen suosion ja korkealaatuisten standardien vuoksi voisi olettaa, että kyseisellä implementointitapahtumalla olisi vaikutusta sijoittajien käytökseen. Kansainvälisten tilinpäätöskäytäntöjen yhtenäistäminen IFRS:n avulla laskee tutkitusti sijoittajien tiedonhankintaan liittyviä kustannuksia, mikä puolestaan lisää ulkomaisia sijoituksia maissa, jotka käyttävät IFRS-järjestelmää osana tilinpäätöskäytäntöjään. Ongelma ei ole kuitenkaan näin yksiselitteinen, sillä muun muassa sijoittajien kotimaan käytössä olevalla standardijärjestelmällä on vaikutusta sijoittajan käyttäytymiseen, oli sijoituskohdemaan tilinpäätösstandardeina sitten IFRS tai jokin muu GAAP-järjestelmä. Myös monilla muilla muuttujilla kohdeotantaa ryhmittelemällä saadaan aikaan eroja tutkimustuloksissa. Näitä muuttujia ovat muun muassa sijoitusten kohdeyrityksen toimiala, sijoittajan aktiivisuusaste, sijoituskohdemaan ja sijoittajan kotimaan tilinpäätöskäytäntöjen välinen eroavaisuus sekä sijoittajan sijoitusprofiili.

Tutkielmassa käytetyt tutkimukset sijoittuvat pääosin Eurooppaan sekä Yhdysvaltoihin. Tämä on osittain ollut tietoinen aiheen rajaukseen liittyvä valinta, mutta myös tutkimusten saatavuudella on ollut oma vaikutuksensa maantieteelliseen sijoittumiseen. Eurooppa on ollut IFRS-standardeihin liittyvän tutkimuksen keskiössä vuoden 2005 EU:ssa tapahtuneen lakimuutoksen seurauksena. Yhdysvallat puolestaan on yksi maailman suurimmista pääomamarkkinoista ja sen liittymisestä mukaan IFRS:n piiriin on ollut paljon keskustelua ja aiheeseen liittyen on tästä syystä tehty paljon tutkimusta. Myös US GAAP -järjestelmän lähentyminen vastaavuudeltaan IFRS-standardeihin verrattuna on puhuttanut aiheeseen liittyvissä julkaisuissa paljon.

Se, miten IFRS-standardien toimeenpano eri maissa vaikuttaa sijoittajien käyttäytymiseen, on merkittävä asia maailmantalouden kannalta. Tämä johtuu siitä, että tilinpäätösstandardien ollessa korkealaatuiset ja vertailtavissa muiden maiden kanssa, on kaikenlaisilla sijoittajilla mahdollisuus maantieteellisestä sijainnista tai varallisuudesta huolimatta tehdä rationaalisia sijoituspäätöksiä. Tämä siis kaventaa varakkaiden ammattisijoittajien ja piensijoittajien välistä kuilua. Myös maiden rajat ylittävien sijoitusten määrän on huomattu lisääntyvän kansainvälisten

tilinpäätösstandardien vaikutuksesta. Tämä puolestaan lisää kilpailua yritysrahoituspuolella eli yritykset saavat pääomaa halvemmalla kuin saisivat, jos käytössä oleva rahoitus rajoittuisi ainoastaan oman maan sisällä tarjottaviin lainoihin tai sijoituksiin. Tilinpäätösstandardien ollessa tiukempia ja kaikille yhtenäisiä, yritysten sisällä tapahtuvat vallan väärinkäytökset vähentyvät ja tilinpäätöstiedoissa tiedotetaan yrityksen todellinen taloudellinen tilanne eikä vain vääristeltyjä sijoittajia tyydyttäviä tuloksia.

Sijoittajien määrä maailmassa on erittäin suuri ja näiden yksilöiden väliset eroavaisuudet monella tapaa todella laajat. Tästä syystä erilaisissa tutkimuksissa tulisi ottaa huomioon todella suuri määrä erilaisia muuttujia, joiden tuloksia on lähes mahdotonta lähteä yleistäen koskemaan koko suurta sijoittajien joukkoa. Tämä on varmasti yksi tutkielmassa esiintyvistä rajoitteista. Myös monissa tutkimuksissa mainittu epäily IASB:n toimimisesta muista riippumattomana tekijänä voi olla osaltaan tutkimustuloksia muuttava tekijä.

Mahdollisina jatkotutkimuksina aiheeseen liittyen voisi tutkia IFRS-standardien käyttöönoton vaikutuksia yrityksen kannattavuuteen. Kannattavuutta käytetään mittarina monessa eri kauppatieteen alan tutkimuksessa, ja tähänkin aiheeseen se voisi sopia hyvin.

LÄHTEET

- Abela, M. & Mora, A. (2012). Understanding the consequences of accounting standards in Europe: The role of EFRAG. *Accounting in Europe* 9(2), 147-170.
- 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.
- Alexander, D. & Eberhartinger, E. (2010). The European union endorsement process for international financial reporting standards: A telos-based analysis. *Accounting in Europe* 7(1), 37-62.
- Ashbaugh, H. & Pincus, M. (2001). Domestic accounting standards, international accounting standards, and the predictability of earnings. *Journal of accounting research* 39(3), 417-434.
- Ball, R. (2001). Infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure. *Brookings-Wharton papers on financial services* 2001(1), 127-169.
- Ball, R. (2006). International financial reporting standards (IFRS): Pros and cons for investors. *Accounting & Business Research* (Wolters Kluwer UK) 36 5-27.
- Bradshaw, M. T., Bushee, B. J. & Miller, G. S. (2004). Accounting choice, home bias, and US investment in Non-US firms. *Journal of Accounting Research* 42(5), 795-841.
- Chi, S. (2009). Simultaneous presence of different domestic GAAPs and investors' limited attention bias in US equity markets: Implications for convergence.
- Choi, Y. C., Fitzsimons, A. P. & Lange, G. A. (2010). SEC approves statement on global accounting standards and proposes rules for asset-backed securities: The SEC aims to empower investors to conduct their own evaluations of asset-backed securities. *Bank Accounting & Finance* 23(4), 37-43.
- Covrig, V. M., DeFond, M. L. & Hung, M. (2007). Home bias, foreign mutual fund holdings, and the voluntary adoption of international accounting standards. *Journal of Accounting Research* 45(1), 41-70.
- DeFond, M. L., Hu, X., Hung, M. Y. & Li, S. (2012). Has the widespread adoption of IFRS reduced US firms' attractiveness to foreign investors? *Journal of International Accounting Research* 11(2), 27-55.

- DeFond, M., Hu, X., Hung, M. & Li, S. (2011). The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: The role of comparability. *Journal of Accounting and Economics* 51(3), 240-258.
- Dyck, A. & Zingales, L. (2004). Private benefits of control: An international comparison. *The Journal of Finance* 59(2), 537-600.
- Eaton, S. B. (2005). Crisis and the consolidation of international accounting standards: Enron, the IASB, and America. *Business and Politics* 7(3), 1-18.
- Florou, A. & Pope, P. F. (2012). Mandatory IFRS adoption and institutional investment decisions. *The Accounting Review* 87(6), 1993-2025.
- Gelos, R. G. & WEI, S. (2005). Transparency and international portfolio holdings. *The Journal of Finance* 60(6), 2987-3020.
- Grauer, F. L., Litzenberger, R. H. & Stehle, R. E. (1976). Sharing rules and equilibrium in an international capital market under uncertainty. *Journal of Financial Economics* 3(3), 233-256.
- Hope, O., Jin, J. & Kang, T. (2006). Empirical evidence on jurisdictions that adopt IFRS. *Journal of international accounting research* 5(2), 1-20.
- Hung, M. (2000). Accounting standards and value relevance of financial statements: An international analysis. *Journal of Accounting and Economics* 30(3), 401-420.
- Hung, M. & Subramanyam, K. (2007). Financial statement effects of adopting international accounting standards: The case of germany. *Review of Accounting Studies* 12(4), 623-657.
- James, M. L. (2011). Integrating international financial reporting standards into the accounting curriculum: Strategies, benefits and challenges. *Academy of Educational Leadership Journal* 15 127-142.
- Kythreotis, A. (2015). The interrelation among faithful representation (reliability), corruption and IFRS adoption: An empirical investigation. *International Journal of Business & Economic Sciences Applied Research* 8(1), 25-49.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics* 58(1), 3-27.
- Li, S. (2010). Does mandatory adoption of international financial reporting standards in the European union reduce the cost of equity capital? *Accounting Review* 85(2), 607-636.

- Marden, R. E. & Brackney, K. S. (2009). Audit risk and IFRS. *The CPA Journal* 79(6), 32.
- Miller, W. F. & D'Arcy, A. B. (2010). Why are accounting professors hesitant to implement IFRS? *The CPA Journal* 80(8), 63.
- Pacter, P. (2014). Global standards: How close are we? Saatavilla: <<http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Documents/Global-standards-how-close-are-we-July-2014.pdf>>. Viitattu 24.2.2017
- Paglietti, P. (2010). Earnings management, timely loss recognition and value relevance in europe following the IFRS mandatory adoption: Evidence from italian listed companies. *Economia aziendale online* 1(4), 97-117.
- Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Vishny, R. (2002). Investor protection and corporate valuation. *The journal of finance* 57(3), 1147-1170.
- Pounder, B. (2011). Preparing for continual change. *Financial Executive* 27(9), 63-66.
- Prather-Kinsey, J. J. & Tanyi, P. N. (2014). The market reaction to SEC IFRS-related announcements: The case of American depository receipt (ADR) firms in the US. *Accounting Horizons* 28(3), 579-603.
- Reese, W. A. & Weisbach, M. S. (2002). Protection of minority shareholder interests, cross-listings in the united states, and subsequent equity offerings. *Journal of Financial Economics* 66(1), 65-104.
- Rehman, I. U. & Shahzad, F. (2014). The economic consequences of mandatory IFRS reporting: Emerging market perspective. *Engineering Economics* 25(4), 401-409.
- Renders, A. & Gaeremynck, A. (2007). The impact of legal and voluntary investor protection on the early adoption of international financial reporting standards (IFRS). *De Economist* 155(1), 49-72.
- Reverte, C. (2008). Institutional differences in EU countries and their relationship with earnings management differences: Implications for the pan-european stock market. *Journal of Accounting & Organizational Change* 4(2), 182-200.
- Soderstrom, N. S. & Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: A review. *European Accounting Review* 16(4), 675-702.
- Tan, A., Chatterjee, B., Wise, V. & Hossain, M. (2016). An investigation into the potential adoption of international financial reporting standards in the united states: Implications and implementation. *Australian Accounting Review* 26(1), 45-65.

- Tóth, K. & Darabos, É. (2016). The growing importance of international financial reporting standards. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series* 25(1), 834-840.
- Vainio, K. (2007, 9.11.2007). IFRS-tilinpäätöksestä hyötyvät muutkin kuin sijoittajat. Saatavilla: <<http://www.talouselama.fi/tebatti/ifrs-tilinpaatoksesta-hyotyvat-muutkin-kuin-sijoittajat-3417777>>. Viitattu 5.3.2017
- Van Tendeloo, B. & Vanstraelen, A. (2005). Earnings management under german GAAP versus IFRS. *European Accounting Review* 14(1), 155-180.
- Youssef, A. & Rachid, O. M. (2015). Ethical basis of the international financial reporting standards (ifrs). *Malaysian Accounting Review* 14(1), 1-24.
- Yu, G. & Wahid, A. S. (2014). Accounting standards and international portfolio holdings. *The Accounting Review* 89(5), 1895-1930.