

MARKKU VIERU

Onko laskentainformaatio laadukasta?¹

1. Johdanto

Laskentatoimen tuottamilla tilinpäätöstiedoilla, jota kutsun tässä esityksessä mukavuussyistä myös laskentainformaatioksi, voidaan katsoa olevan kaksi merkittävää tehtävää. Perinteisesti laskentainformaatio on ymmärretty välineenä arvioida johdon mennyttä suoriutumista. Johto raportoi tilinpäätöksen avulla yrityksen taloutta koskevista asioista päättyneeltä tilikaudelta. Viimeisten vuosikymmenten aikana tilinpäätösten toiseksi ja oleellisesti aikaisempaa tärkeämmäksi tehtäväksi on noussut kansainvälistymisen ja rahoitusmarkkinoiden vapautumisen myötä rahoittajien sijoituspäätösten tukeminen. Voidaan sanoa, että tänä päivänä laskentainformaatio laatu ilmenee sen kyvystä tarjota hyödyllistä tietoa sijoittajille yrityksen arvon määrittämiseksi.

Laskentainformaation kyky palvella hyväksikäyttäjiä on haasteellista talouden voimakkaissa suhdannevaihteluissa. Tarjoaako se hyödyllistä informaatiota käyttäjille? Finanssikriisin

seurauksena osakkeiden hinnat ovat lyhyessä ajassa vajonneet hyvin alas. Väärinhinnoittelu on myös mahdollista. Juuri laadukkaan laskentainformaation tulisi haastaa osakemarkkinoilla tapahtuva hinnoittelu.

Laadukkaan informaation tuottaminen on kuitenkin myös hyvin vaikeata. Esimerkiksi liiketoiminta voi itsessään olla vaikeasti kommunikoitavissa tai johdon kannustimet eivät sitä edesauta. Laskentainformaatio on myös itsessään monimutkainen ja abstrakti tuote. Kansainväliset tilinpäätösstandardit, lainsäädäntö, hallinnointikoodit ja yhtiökokouksen valitsemat tilintarkastajat osaltaan edesauttavat laadukkaan laskentainformaation tuottamista.

2. Laatu riippuu raportointiympäristöstä

Laskentainformaation tekee laadukkaaksi se, että se on hyödyllistä sen käyttäjille. Helpottava uutinen olisi jos informaation käyttäjillä olisi kutakuinkin samat tavoitteet. Käytännössä ta-

voitteet ovat usein kuitenkin erilaiset (Scott 2003). Jos tulokseen vaikuttaa runsaasti eriä, joiden arvo määräytyy markkinoilla, johdon oman kontrollin ulottumattomissa, johdon arviointi- ja palkitsemiskriteerit muodostuvat tämän informaation pohjalta varsin satunnaisiksi.

Toisaalta rahoittajien kannalta on tärkeätä saada informaatiota, joka helpottaa sijoituspäätösten tekoa. Sijoittajat ovat kuitenkin hyvin heterogeenisiä esimerkiksi käytettävissä olevan informaation, analysointikykyjen ja käyttäytymisen suhteen (Kim & Verrecchia 1991; Odean 1998; Vieru, Perttunen & Schadewitz 2006). Näiden syiden vuoksi on mahdollista, että osakkeiden arvostukset markkinoilla eivät aina ole kohdallaan.

Kun tilinpäätösinformaatiolla tulisi palvela useita erilaisia intressejä, joudutaan tilinpäätösstandardeista päätettäessä kustannussyistä tyytymään kompromisseihin. Vuosikymmenten saatossa painopiste on vaihdellut sen suhteen, millaisista lähtökohdista tilinpäätöksiä laaditaan ja minkä intressiryhmän tietotarpeet ensisijaisesti tyydytetään. Rahoitusmarkkinoiden globalisoituminen on korostanut sijoittajille tuotettavan informaation tärkeyttä.

Agenttiteorian mukaan informaation epätasainen jakautuminen yhdistettynä osapuolten erilaisiin tavoitteisiin, synnyttää mahdollisuuden käyttää hallussa olevaa informaatioetua oman edun tavoitteluun. Koska toimivalla johdolla on melkoinen informaatioetu muihin nähden, saattaa johdolle syntyä suuri houkutus käyttäytyä näin. Hyvin usein väärinkäyttö kytketään johdon palkitsemisjärjestelmiin ja suhteettomiin etuisuuksiin. Tätä voidaan hyvällä hallinnointikoodilla hillitä.

Aikaisemmin jo mainitsin laskentainformaation monimutkaisuudesta. Jo pelkästään tuloslaskelma ja tase ovat käsitteinä melko abs-

trakteja. Esimerkiksi käy vaikka poistojärjestelmä. Voi kysyä, kuinka helppoa on arvioida, edustaako vuotuinen poisto tuloslaskelmassa taloudellisen hyödyn jakautumista tilikaudella. Entä miten rahavirtaa tuottavan yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä, diskonttokorko ja käyttöarvo lasketaan. Tarkkuus heikkenee kun laskelmat edellyttävät harkintaa. Lisäksi johto saattaa vaikuttaa tilinpäätösinformaation siten, että oikean ja riittävän kuvan välittyminen yrityksestä vaarantuu.

Kim ja Nofsinger (2007) kirjoittavat jopa yrityksen laskentaosaston muuttuneesta roolista neutraalista tuloksenlaskennasta tulosityksiköksi, jonka suoriutumista arvioidaan tuloksenjärjestelykyvyn avulla. Lisäksi virheitä saattaa syntyä inhimillisistä laskentavirheistä, väärin tilien käyttämisestä tai tarkoituksellisista virhekirjauksista. Tällaisten syiden vuoksi tilintarkastajilla on tärkeä laskentainformaation oikeellisuuden varmennustehtävä.

Laskentatoimen teorian mukaan laskentainformaation laatu määrittyy markkinoilla. Optimaalinen laatutaso löytyy kun laatutason kohottamisesta syntyvät lisähyödyt ovat yhtä suuret kuin vastaavat lisäkustannukset. Tällöin kyse on laskentainformaation kysynnästä ja tarjonnasta. Näin esimerkiksi yritys, joka on voimakkaassa kasvuvaiheessa, raportoi yli minimitasan, vaikka siitä aiheutuisi sille lisäkustannuksia. Silti on todennäköisistä, että lisääntyneestä raportoinnista huolimatta informaation epäsymmetriaa esiintyy enemmän kuin kasvamattomalla yrityksellä. Haastavampi raportointiympäristö lisää yleensä myös harkintaa vaativien kirjausten määrää. Informaation epätasainen jakaantuminen lisää samalla myös tuloksenjärjestely-

mahdollisuuksia. Näin ollen joudumme tyytymään laskentainformaatioon, johon on mahdollisesti lisätty

tilanteesta riippuen joko tulosta parantavaa tai alentavaa maustetta.

3. Laskentainformaation laadun arvioimiskonstruktio

Laskentainformaation laatu liittyy siihen, miten hyvin se pystyy kommunikoimaan käyttäjille yrityksen pitkän aikavälin tulontuottamiskykyä (Dechow & Schrand 2004). Huomio on siis tulevassa, mutta tulevaisuuteen vaikuttaa myös menneisyys. Tutkimuksissa on luokiteltu laskentainformaation laatu tilinpäätösperusteisiin ja markkinaperusteisiin arvioimiskonstruktioihin (Schipper & Vincent 2003). Tilinpäätösperusteinen laatu ilmenee kun tulos heijastaa yrityksen kuluvan kauden todellista suoriutumista ja sisältää informaatiota tulevasta suoriutumisesta. Näin laatua kohottaa esimerkiksi korkea tuloksen pysyvyys, joka havaitaan tuloksen ennustettavuutena ja alhaisena vuotuisena heilahteluna.

Markkinaperusteisessa laatukonstruktiossa tarkastellaan, miten ajantasaisesti tulos heijastaa osakkeen arvostusta osakemarkkinoilla. Kyse on raportoidun tuloksen ja osakemarkkinoiden välisestä yhteydestä. Tällöin tarkastellaan sitä, missä määrin yrityksen tulos on yhdenmukainen sen informaation kanssa, joka määrittää osakkeen hinnan (Collins & Kothari 1989; Basu 1997). On helppo nähdä tämän ajattelun logiikka. Mitä ajantasaisemmin laskentainformaatio on yhteydessä osakemarkkinoiden liikkeisiin, sitä parempi.

Osakemarkkinayhteyttä voidaan todennäköisesti lisätä kun varallisuus- ja velkaerien arvostuksissa käytetään niiden käypiä, markkinoilla havaittavia arvoja, historiallisten hankintahintojen asemasta. Näin laskentainformaatio olisi paremmin markkinahintoja vastaavaa.

4. Hallinnointikoodi

Laskentainformaation laatuun tilinpäätösstandardien lisäksi vaikuttaa myös yrityksen hallinnointikoodi – corporate governance. Sen tarkoituksena on turvata osakkeenomistajien intressit (Shleifer & Vishny 1997). Tällöin päähuomio on siinä, miten ja millaisiksi palkitsemisjärjestelmät rakennetaan ja miten johdon toimia ohjataan ja miten niihin voidaan puuttua. Osakkeenomistajien lisäksi tässä ovat mukana myös esimerkiksi tilintarkastajat, lainoittajat, analytiikot, työntekijät ja media. Yksinkertaistaen voidaan sanoa, että hyvä hallinnointi mahdollistaa osakkeenomistajien tahdon toteutumisen yhtiössä. Se ei toteudu, jos johdon tekemisiä ja tuotettua laskentainformaatiota ei eri syistä kyetä tehokkaasti valvomaan ja ohjaamaan. Tällöin yhtiössä toteutuukin johdon tahto eikä osakkeenomistajien tahto: ”osakkeenomistajien demokratiasta joudutaan johdon diktatuuriin”.

Yrityksen hyvä hallinnointi on monissa tutkimuksissa havaittu olevan positiivisessa yhteydessä laskentainformaation laatuun. Esimerkiksi tilintarkastajien oheispalkkioiden suuri määrä on havaittu olevan kytköksissä tilintarkastajien alentuneeseen riippumattomuuteen (Sharma & Sidhu 2001) ja hallituksen ulkopuoliset jäsenet näyttäisivät lisäävän keskeisten tilinpäätösperiaatteiden noudattamista (Beekes, Pope & Young 2004).

5. Käypien arvojen käyttö

Rahoitusmarkkinoiden globalisoituminen on tuonut uuden ulottuvuuden tilinpäätösraportointiin. On syntynyt tarve yhdenmukaistaa kansallisia tilinpäätösstandardeja. IFRS-tilinpäätösstandardit ovat tulleet pakollisiksi EU:n alueella kaikille noteeratuille yrityksille. Nämä standardit samoin kuin yhdysvaltalaiset US GAAP-standardit korostavat käypiin arvoihin perustuvaa

tilinpäätösraportointia. Käypien arvojen avulla voidaankin tarjota ajantasaista tietoa varallisuus- ja velkaerien kulloisestakin markkinahinnasta ja tulosvaikutuksesta. Tällaisella informaatiolla on sijoittajien keskuudessa oletettavasti kysyntää.

Käypien arvojen käyttö edellyttää sitä, että hinnat ovat oikein. Väärinhinnoittelua murentaa käypien arvojen käytön perusteita (Penman 2003). Jos laadukkaana laskentainformaation tehtävänä on juuri haastaa osakemarkkinoiden virhehinnoittelu, laskentainformaatioon ei tulisi virhehinnoittelun vaikuttaa. Laskentainformaation avulla sijoittajat päivittävät aikaisempia yritystoimintaan liittyviä kassavirtaodotuksia ja saavat osakemarkkinoiden hinnoittelusta vapaan arvonmäärittystavan, johon voivat osakkeen markkinahintaa verrata. Jos laskentainformaatioissa, esimerkiksi arvostusten kautta, heijastuu osakkeiden väärinhinnoittelu sijoittajat menettävän ankkurin, johon arvionsa kiinnittää.

Osakemarkkinoiden väärinhinnoittelusta on todisteita. Markkinoilla operoi hyvin heterogeenisiä sijoittajia. Mukana on sekä kokeneita ammattilaisia että myös sunnuntaisijoittajia ja kaikkea siltä väliltä. Sijoittajien laumakäyttäytymisen mahdollisuus voi ajaa osakekurssit sivuraiteelle turvallisesta perusarvostaan synnyttäen esimerkiksi osakemarkkinakuplia (Shefrin 2002). Tämä on mahdollista jos sijoittajat perustavat kaupankäyntinsä aikaisempaan hintakehitykseen eikä hinnoittelun perustekijöihin kuten esimerkiksi laadukkaaseen laskentainformaatioon.

Toisaalta markkinahintojen heilahtelut kasvattavat tuloksen heilahtelua ja vaikeuttavat tuloksen ennustettavuutta. Lisäksi käyvät arvot saattavat tuoda takaisinkytkennän kautta osakkeiden hintoihin trendin. Tämä siitä syystä, että markkinaperusteiset arvostukset vaikuttavat tu-

lokseen joka taas vaikuttaa edelleen markkinahintaan ja taas tulokseen ja niin edelleen. Takaisinkytkentävaikutukset ovat potentiaalisesti suuria sellaisilla toimialoilla, joilla operoidaan markkinaehtoisilla finanssi-instrumenteilla kuten esimerkiksi pankki- ja rahoitusallalla. Sijoittajat saattavat liioitella näiden merkitystä. Tällöin osakkeiden hinnat karkaavat niiden ”oikeista” arvoistaan ja hinnoitteluvirhe on nähnyt päivänvalonsa.

Lopputuloksena käypien arvojen käytöstä saattaa olla rahoitusmarkkinoiden heilahtelujen voimistuminen osakemarkkinakuplien tai kurssilaskujen muodossa. Vaikka laskentainformaatiota ei ole vielä ehditty laittaa tämän finanssikriisin syyllisten listalle, saattaa sillä olla kuitenkin oma lusikkansa sopassa ja debattia käydään käypien arvoihin perustuvan arvostuksen vaikutuksesta kriisiin syntyyn ja erityisesti sen syvyyteen. Tällaisten epäilysten vuoksi on syntynyt painetta muuttaa rahoitusinstrumentteja koskevaa sääntelyä. Standardien taustalla olevat yhteisöt ovatkin jo ehtineet julkaista arvostamiseen liittyvää selkeyttävää ohjeistusta (esim. IASB 2008).

6. Lopuksi

Vastaus otsikon kysymykseen ”onko laskentainformaatio laadukasta?” on vaikeata antaa yksiselitteistä vastausta. Laskentainformaation voidaan olettaa olevan laadukasta jos asiaa tarkastellaan, kuinka yksityiskohtaisia standardeja on laadittu ja kuinka runsaasti informaatiota määrällisesti tarjotaan. Hyvälaatuisista tilinpäätösstandardeista ei kuitenkaan ole vastaavaa hyötyä, jos johto ei niitä noudata ja valvonta pettää. Onkin perusteltua vaikuttaa hallinnointikoodilla laskentainformaation laatuun.

Laskentainformaatioon on tuonut oman lisänsä käypien arvojen käyttö, koska sen on

DISCUSSION

ajateltu lisäävän laskentainformaation hyödyllisyyttä sijoittajille. Nykyinen rahoituskriisi on tähän mennessä suurin haaste käypien arvojen käytölle. On todennäköistä, että tulevina vuosina aihealue on monien tutkijoiden kiinnostuksen kohteena. ■

Lähteet

- BASU, S.** (1997) The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings, *Journal of Accounting and Economics* 24, 3–37.
- BEASLEY, M.S.** (1996) An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *Accounting Review* 71, 443–465.
- BEEKES, W., P. POPE and S. YOUNG** (2004) The link between earnings timeliness, earnings conservatism and board composition: Evidence from the UK. *Corporate Governance: An International Review* 12, 47–59.
- COLLINS, D.W. & S.P. KOTHARI** (1987) An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients. *Journal of Accounting and Economics* 11, 143–181.
- DECHOW P. & C.M. SCHRAND** (2004) *Earnings quality*. The Research Foundation of CFA Institute.
- IASB** (2008) *Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active*. IASCF. London, United Kingdom.
- KIM, K.A. & J.R. NOFSINGER** (2007) *Corporate governance*. 2nd Edition. Pearson Prentice Hall,
- KIM, O. & R.E. VERRECCHIA** (1991) Trading volume and price reactions to public announcements. *Journal of Accounting Research* 29, 302–321.
- ODEAN, T.** (1998) Are investors reluctant to realize their losses? *Journal of Finance* 53, 1775–1795.
- PENMAN, S.H.** (2003) The quality of financial statements: Perspectives from the recent stock market bubble. *Accounting Horizons* 17, 77–96.
- SCHIPPER, K. & L. VINCENT** (2003) Earnings quality. *Accounting Horizons* 17, 97–110.
- SCOTT, W. R.** (2003) *Financial accounting theory*. 3rd Edition. Prentice Hall. Toronto, Canada.
- SHARMA D.S. & J. SIDHU** (2001) Professionalism vs commercialism: the association between non-audit services (NAS) and audit independence. *Journal of Business Finance & Accounting* 28, 595–629.
- SHEFRIN, H.** (2002) *Beyond Greed and Fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. Oxford University Press. New York, US.
- SHLEIFER A. & R.W. VISHNY** (1997) A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance* 52, 737–783.
- VIERU, M., J. PERTTUNEN & H. SCHADEWITZ** (2006) How investors trade around interim earnings announcements. *Journal of Business Finance & Accounting* 33, 145–178.