



OULUN YLIOPISTO
UNIVERSITY of OULU

TALOUSTIETEIDEN TIEDEKUNTA

Antti Arvola

**YHTEISÖVEROKANNAN MUUTOKSEN VAIKUTUS SUOMALAISTEN
PÖRSSIYRITYSTEN TULOKSENJÄRJESTELYYN**

Pro gradu –tutkielma
Laskentatoimen yksikkö
Elokuu 2014

Yksikkö Laskentatoimen yksikkö			
Tekijä Arvola Antti		Työn valvoja Sahlström P, KTT, professori, dekaani	
Työn nimi Yhteisöverokannan muutoksen vaikutus suomalaisten pörssiyritysten tuloksenjärjestelyyn			
Oppiaine Laskentatoimi	Työn laji Pro gradu	Aika Elokuu 2014	Sivumäärä 66
Tiivistelmä <p>Suomessa toimivien julkisten osakeyhtiöiden toimintaa ohjaavat ja rajoittavat useat lait. Yritysten näkökulmasta lakien noudattamiseen ja soveltamiseen liittyy kuitenkin harkinnanvaraisuus, joka antaa yritysjohdolle mahdollisuuksia vaikuttaa yrityksen toiminnasta raportointiin ulkoisille sidosryhmille. Tuloksenjärjestelyn keinoin yritykset voivat vaikuttaa tilikauden tulokseensa.</p> <p>Tässä tutkielmassa tutkitaan Suomessa vuosien 2011 ja 2012 välissä tapahtuneen yhteisöverokannan alentumisen vaikutusta suomalaisten pörssiyritysten tuloksenjärjestelyyn. Yhteisöveroprosenttia alennettiin vuoden 2012 alusta alkaen 26 prosentista 24,5 prosenttiin. Vaikuttamalla tilikauden tulokseensa tuloksenjärjestelyn keinoin yritykset voivat alentaa verotaakkaansa. Tutkielman oletus on, että yritykset pyrkivät vaikuttamaan tulokseensa negatiivisesti veron alentumisesta edeltävänä tilikautena, jolloin veron alennuttua normaalia positiivisemmän tuloksen raportointi on mahdollista. Aiemmissä tutkimuksissa yhteisöveron muutoksella on havaittu olevan vaikutusta yritysten tuloksenjärjestelyyn.</p> <p>Tutkimusaineistona hyödynnetään Thomson Reutersin Worldscope –tietokannan dataa vuosilta 2011 ja 2012. Tutkimusaineisto koostuu Suomen ja Tanskan pörssiyritysten tilinpäätösten luvuista. Tutkimusmenetelmänä sovelletaan Barthin ja Israelin (2013) tutkimuksen mukaista Difference-in-difference-mallia, jonka pohjalta muodostetaan regressioyhtälö. Regressioanalyysissä tutkitaan tilikauden, yrityksen kotimaan ja näiden yhteisvaikutuksen merkitystä yrityksen liike tuloksen muodostumisen näkökulmasta. Suomen pörssiyritysten liike tuloksia verrataan Tanskan pörssiyritysten liike tuloksiin, koska Tanskan osakemarkkina ja bruttokansantuote ovat samaa kokoluokkaa Suomen kanssa ja Tanskassa yhteisöveroprosentti säilyi ennallaan vuosina 2011 ja 2012.</p> <p>Tutkimustulosten perusteella ei löydetty tilastollisesti merkitseviä todisteita siitä, että yhteisöveron alentumisella olisi vaikutusta Suomen pörssiyritysten tuloksenjärjestelyyn. Lisäksi tulosten mukaan Suomen pörssiyritysten liike tulokset näyttäisivät pienentyneen siirryttäessä vuodesta 2011 vuoteen 2012. Näin ollen tutkimustulokset eivät olleet oletusten mukaisia. Todennäköisesti heikkoihin tutkimustuloksiin on vaikuttanut samaan aikaan tapahtunut pääomatulo verotuksen kiristyminen ja talouden taantuma. Lisäksi tutkimustuloksia heikensi oletettavasti se, että tutkimuksessa käytettiin yritysten IFRS-tilinpäätöksen mukaisia lukuja, vaikka varsinainen verotus perustuu Suomen tilinpäätösstandardien mukaan laadittuihin tilinpäätöksiin. Vaikka tilastollisesti merkitsevät tulokset jäivät laihoiksi, on verolähtöisen tuloksenjärjestelyn tutkiminen silti tärkeää, esimerkiksi verotuksesta säättävien tahojen näkökulmasta. Lisäksi tutkimus luo pohjaa jatkotutkimuksille. Tulevaisuudessa Suomen pörssiyritysten tuloksenjärjestelyä olisi mielenkiintoista tutkia pidemmällä aikavälillä ja lisätä regressioanalyysiin muita tuloksenjärjestelyyn oletettavasti vaikuttavia tekijöitä. Tällöin tilastollisesti merkitsevien tulosten löytäminen voisi olla ilmeisempää.</p>			
Asiasanat verotus, tilinpäätös, tulokseen vaikuttaminen			
Muita tietoja			

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	6
2	YRITYKSEN TILINPÄÄTÖS JA VEROTUS	10
2.1	Tilinpäätös- ja verosuunnittelu	11
2.2	Kirjanpidolliset menettelytavat	12
2.3	Yrityksen kuluvarasto ja tuloslaskennan joustokohdat	13
3	TULOKSENJÄRJESTELY	15
3.1	Tuloksenjärjestelyn motiivit ja tavoitteet	15
3.2	Tuloksenjärjestelyn haitat	17
4	VEROLÄHTÖINEN TULOKSENJÄRJESTELY	19
4.1	Veronalaiseen tulokseen vaikuttaminen	22
4.1.1	Suomen tilinpäätösstandardien mukaiset tilinpäätössiirrot	22
4.1.2	Käyvän arvon soveltaminen IFRS-standardien mukaisesti	25
4.2	Verolähtöisen tuloksenjärjestelyn hyödyt ja haitat	26
4.3	Tuloksenjärjestelyn tutkimusmenetelmät	29
4.3.1	Tilinpäätöskertymät tuloksenjärjestelyn mittarina	30
4.3.2	Toiminta-asteen mukaiset kertymät	32
4.3.3	Muita tuloksenjärjestelyn tutkimustapoja	34
5	TUTKIMUKSEN TOTEUTUS	36
5.1	Tutkimusaineisto	36
5.2	Tutkimusmenetelmä	37
5.2.1	Difference-in-difference-malli	38
5.2.2	Regressioyhtälön muodostaminen	40
6	TUTKIMUSTULOKSET	42
6.1	Suomen liiketulokset vuosina 2011-2012	42
6.2	Tanskan liiketulokset vuosina 2011-2012	45

6.3	Regression tulokset.....	47
6.4	Herkkyystestit.....	52
6.5	Tutkimustulosten analysointi.....	54
7	JOHTOPÄÄTÖKSET	58
8	LÄHTEET	62

KUVIOT

Kuvio 1. Difference-in-difference-malli (Barth & Israeli 2013).	39
Kuvio 2. Suomen pörssiyritysten oikaistut liiketulokset vuonna 2011.	43
Kuvio 3. Suomen pörssiyritysten oikaistut liiketulokset vuonna 2012.	43
Kuvio 4. Tanskan pörssiyritysten oikaistut liiketulokset vuonna 2011.	46
Kuvio 5. Tanskan pörssiyritysten oikaistut liiketulokset vuonna 2012.	46

TAULUKOT

Taulukko 1. Suomen pörssiyritysten taseoikaistujen liiketulosjakaumien arvot.	44
Taulukko 2. Tanskan pörssiyritysten taseoikaistujen liiketulosjakaumien arvot.	47
Taulukko 3. Regressioyhtälön 5 tulokset.	48
Taulukko 4. Regressioyhtälön 6 tulokset.	51
Taulukko 5. Ensimmäisen herkkyydestin mukaisen regression tulokset.	53
Taulukko 6. Toisen herkkyydestin mukaisen regression tulokset.....	54

1 JOHDANTO

Yritystoimintaa säädellään Suomessa monin tavoin. Kirjanpitolaki (KPL 1:1§) ja kirjanpitoasetus (KPA 1997) määrittävät tilinpäätösstandardit, joita Suomessa raportoivien yritysten on noudatettava. Tilinpäätösstandardien lisäksi yritysten toimintaa säädellään muun muassa osakeyhtiölailla (OYL 1:1 §) ja elinkeinoverolailla (EVL 1:4 §). Näiden säädösten lisäksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevia yrityksiä on vuodesta 2005 alkaen velvoitettu raportoimaan noudattaen kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja (International Financial Reporting Standards, IFRS). Myös yksityiset osakeyhtiöt voivat vapaaehtoisesti noudattaa raportoinnissaan IFRS-standardeja (KPL 7a:2 §).

Lakien edellyttämän raportoinnin lisäksi yritykset on velvoitettu kantamaan toiminnastaan veroa valtiolle (EVL 1:1 §). Yhteisövero on kiinteä veroprosentti, joka Suomessa toimivan osakeyhtiön on tilitettävä valtiolle. Koska yritystoimintaa säätelevät lait jättävät vastuun yrityksen toiminnan järjestämisestä ja siitä raportoinnista yrityksen hallinnolle ja johdolle, voivat yritykset soveltaa raportointitapoja lakien puitteissa harkinnanvaraisesti (Taloushallintoliitto ry 2011).

Kirjanpitolain tarjoama joustavuus helpottaa yritystoiminnan järjestämistä. Joustavuuden tarjoaman tuloksenjärjestelymahdollisuuden on raportoitu myös parantavan yritysten tilinpäätöstietojen käyttökelpoisuutta. Tilinpäätöskertymien on todettu sisältävän relevanttia tietoa yrityksen tilanteesta, jolloin niiden analysoiminen voi avata yrityksen sidosryhmille tärkeää tietoa yrityksen toiminnasta. Tällöin kertymäerien uskotaan välittävän yrityksen sisäpiiritietoa ulkoisten sidosryhmien hyväksikäytettäväksi. (Subramanyam 1996.) Toisaalta tuloksenjärjestelyllä voidaan peitellä relevanttia tietoa yrityksen sidosryhmiltä. Tällöin yritystoiminnan analysointi on ulkopuolisille sidosryhmille haastavampaa, ja yritysjohton ja sidosryhmien välinen informaation epäsymmetria kasvaa (Aboody & Lev 2000).

Yritysverotus on jatkuvasti käsitelty aihe Suomen mediassa. Yhteisöverokannan alentamisesta on monien vuosien ajan käyty keskustelua, ja sitä on muun muassa perusteltu Suomen kilpailukyvyn kannalta merkittävänä asiana. Yritysverotus on yksi osatekijä, joka vaikuttaa yritysten raportointikäytäntöön (Guenther 1994). Hanlon ja

Heitzman (2010) uskovat, että verokannan alentamisella on suora positiivinen vaikutus yritysten investointien määrään, jolloin verokannan alentaminen oletettavasti lisää yritysten investointimääriä myös Suomessa. Yhteisöverokannan alentaminen vaikuttaa alentavasti myös Suomen valtion verotuloihin. Suomen yhteisöverokantaa alennettiin vuodesta 2012 alkaen 26 prosentista 24,5 prosenttiin. Uusimpana muutoksena Suomen yhteisöveroa alennettiin vuodesta 2014 alkaen 24,5 prosentista 20 prosenttiin (Talouselämä 2013).

Tässä tutkielmassa perehdytään vuosiin 2011-2012 ja tutkitaan, minkälainen vaikutus verokannan alentamisella on ollut julkisten osakeyhtiöiden tilikauden tuloksen raportointiin. Tutkimuksessa keskitytään tuloksenjärjestelyyn, jossa pyrkimyksenä on tehokkaalla verosuunnittelulla saavuttaa rahanarvoisia verohyötyjä eli pienentää yrityksen verotettavaa tulosta. Yleensäkin tuloksenjärjestelyyn keskittyvät tutkimukset voivat avata uutta tietoa myös viranomaisille, jotka vastaavat verotuksen järjestämisestä, kuten Lin, Lu ja Zhang (2012) tutkimuksessaan toteavat. Yritysverotukseen liittyvien säädösten seurausten ja tuloksenjärjestelyn tunteminen on valtion kannalta tärkeää, jotta yritystoimintaa voidaan säädellä siten, että valtion taloudelliset tarpeet turvataan ilman yritystoiminnan jatkuvuuden ja tuloksellisuuden vaarantamista. Näin ollen verolähtöisen tuloksenjärjestelyn tutkiminen on perusteltua.

Tutkimuksen tavoitteena on havainnoida suomalaisten julkisten osakeyhtiöiden tuloksenjärjestelyaktiivisuutta. Pyrkimyksenä on tutkia, onko yhteisöveroprosentin alentumisella ollut vaikutusta yritysten vuoden 2012 liiketuloksiin. Tutkimuksessa perehdytään tapoihin, joilla yritykset voivat varautua veroprosentin alentumiseen veroprosentin muutosta edeltävällä tilikaudella. Guentherin (1994) tutkimuksen mukaan yhteisöveron alentamista edeltävinä vuosina yritykset pyrkivät esittämään normaalia heikomman tuloksen, jolloin normaalia positiivisemmän tuloksen esittäminen on mahdollista, kun veroprosentti on alentunut. Tällä tavoin yritykset pyrkivät pienentämään verotaakkaansa. Näihin tuloksiin nojaten tutkimuksen oletuksena on, että Suomessa toimivat julkiset osakeyhtiöt varautuvat yhteisöveron alentamiseen samantapaisesti.

Tutkielmassa etsitään vastausta seuraaviin kysymyksiin:

Vaikuttaako yhteisöveron alentaminen suomalaisten pörssiyritysten tuloksenjärjestelyaktiivisuuteen?

Järjestelevätkö pörssiyritykset tulostaan positiivisemmaksi yhteisöveroprosentin alentamista seuraavalla tilikaudella?

Tuloksenjärjestelyä on tutkittu paljon muun muassa Yhdysvalloissa (Jones 1991, Guenther 1994), Kanadassa (Chung 1998) ja Kiinassa (Lin 2006). Yhteistä näissä tutkimuksissa on, että niiden mukaan yritykset pyrkivät hyötymään ainakin osittain yhteisöveron alentamisesta tuloksiaan järjestelemällä. Lisäksi tuloksenjärjestelyä on tutkittu tilinpäätösstandardien näkökulmasta. Nelson, Elliot ja Tarpley (2002) toteavat, että epätarkasti laaditut tilinpäätösstandardit voivat vaikuttaa tuloksenjärjestelyn määrään. Toisaalta tuloksenjärjestelyyn on todettu vaikuttavan myös muun muassa sen seurauksena syntyvät epäsuorat kustannukset ja siitä saatavat hyödyt (Yin & Cheng 2004). Hanlon ja Heitzman (2010) ovat tutkineet yritysverotuksen eri näkökulmia, joissa tuloksenjärjestelyn on todettu näyttelevän omaa rooliaan.

Boynton, Dobbins ja Plesko (1992) huomauttavat, että verolähtöiseen tuloksenjärjestelyyn vaikuttavat myös yritysten johdon palkitsemisjärjestelmät ja vieraan pääoman lainaehdot. Bonusjärjestelmät oletettavasti heikentävät negatiivista tulosmanipulointia, koska tuloksen heikentäminen voi rajoittaa yritysjohton mahdollisuuksia saavuttaa tuloksenmukaisia lisäpalkkioitaan. Tutkimusten mukaan yritykset pyrkivät heikentämään tulostaan, mikäli bonusten saavuttaminen on tilikauden toiminnan johdosta mahdotonta. Tällä tavoin toimimalla bonusten saavuttaminen on todennäköisempää seuraavalla tilikaudella laajentuneiden tulosta parantavien manipulointikeinojen johdosta. (Healy 1985, McNichols & Wilson 1988.) Desain ja Dharmapalan (2006) mukaan bonusjärjestelmillä on vahvempi vaikutus verolähtöiseen tuloksenjärjestelyyn yrityksissä, joissa yritystoiminnan monitorointi ja kontrollointi on heikosti järjestetty, ja hyvän hallintotavan (corporate governance) mekanismit eivät yritystoiminnassa ole selkeässä roolissa.

Tutkielmassa hyödynnetään Thomson Reutersin Worldscope-tietokannasta ladattua aineistoa. Aineisto koostuu Suomen ja Tanskan pörssiyritysten tilikausien 2011 ja 2012 luvuista. Tutkimus jakaantuu kahteen vaiheeseen, joista ensimmäisessä analysoidaan Suomen ja Tanskan pörssiyritysten taseen loppusummaan suhteutettujen liiketulosten muutoksia. Toisessa vaiheessa muodostetaan Barthin ja Israelin (2013) julkaisun tapaan difference-in-difference-malli. Sen pohjalta luodaan regressioyhtälö, jolla pyritään analysoimaan, onko liiketulosten muutosten taustalla yhteisöveron muuttumisen vaikutus. Tutkielman regressioyhtälöiden tulosten perusteella ei löydetä tilastollisesti merkitseviä muuttujia, jotka liiketulosten muutosta selittävät. Näin ollen suoranaisesta syy-seuraussuhteesta liiketulosten muuttumisen ja yhteisöveron alentumisen välillä ei voida antaa varsinaista johtopäätöstä. Vähäiseen tilastollisesti merkitsevien tulosten löytymiseen oletettavasti vaikuttaa samaan aikaan tapahtunut pääomatulojen verotuksen kiristyminen ja se, että analysoinnissa sovelletaan IFRS-lukuja, vaikka verotus perustuu Suomen tilinpäätösstandardien pohjalta muodostettuun tilinpäätökseen. Tarkastelujaksolla vallinnut taloudellinen lama myös mahdollisesti vaikuttaa tulosten löytymiseen negatiivisesti (Saleh & Ahmed 2005).

Tutkielman luvussa kaksi käydään läpi yrityksen tilinpäätökseen ja verotukseen liittyviä yleisiä kysymyksiä, muun muassa tilinpäätös- ja verosuunnittelua sekä kirjanpidollisia menettelytapoja. Kolmas luku keskittyy tuloksenjärjestelyn motiiveihin, tavoitteisiin ja haittoihin. Neljännessä luvussa syvennyttään verolähtöiseen tuloksenjärjestelyyn. Luvussa käsitellään tapoja, joilla veronalaiseen tulokseen voidaan vaikuttaa, käydään läpi verolähtöisen tuloksenjärjestelyn hyötyjä ja haittoja, ja perehdytään tuloksenjärjestelyn erilaisiin tutkimusmetodeihin. Viidennessä luvussa esitellään tutkimuksen tavoitteet ja tutkimushypoteesit sekä käytettävä tutkimusaineisto ja tutkielmassa sovellettava tutkimusmalli. Kuudes luku sisältää tutkimusaineiston analysoinnin, tutkimuksen tulokset ja niiden tulkinnan. Viimeisessä luvussa tutkielma päätetään johtopäätöksiin ja tulevaisuuden näkökulmiin.

2 YRITYKSEN TILINPÄÄTÖS JA VEROTUS

Yrityksen tilinpäätöksen tarkoituksena on tarjota tietoa yrityksen taloudellisesta tilanteesta tilinpäätöshetkellä ja siitä, kuinka kyseiseen tilanteeseen on päädytty. Tase kertoo yrityksen taloudellisen tilanteen ja liiketoiminnan johdosta syntyneen tuloksen tilinpäätöspäivänä, ja tuloslaskelmasta todetaan, kuinka esitetty tulos on syntynyt. (KPL 3:1.1 §.) Kirjanpitolaissa säädetään myös muista tilinpäätökseen kuuluvista yrityksen raportointiin liittyvistä asiakirjoista, kuten liitetiedoista, rahoituslaskelmasta ja toimintakertomuksesta. Laissa säädetään raporttien sisällöstä, esittämistavasta ja muotoseikoista. Laki ei kuitenkaan säätele tilinpäätösasiakirjojen käyttötarkoituksesta, vaan oletuksena on, että asiakirjojen hyväksikäyttäminen riippuu niitä käsittelevien tahojen tarpeista. Säädösten tarkoituksena on varmistua siitä, että yritysten raportoimat tiedot antavat riittävän hyvän ja oikean kuvan yrityksen taloudellisesta tilanteesta ja sen syntymiseen johtaneista seikoista (KPL 3:2.1 §). Tilinpäätöksen tarjoama informaatio on merkityksellistä erityisesti yrityksen oman ja vieraan pääoman rahoittajille, eli sijoittajille ja velkojille. Yritystoiminnan rahoittajat ovat kiinnostuneita tilinpäätösinformaatiosta, koska sen perusteella arvioidaan yrityksen toiminnan tehokkuutta ja voidaan ennakoida yrityksen mahdollisuuksia menestyä tulevilla tilikausilla. (Leppiniemi & Walden 2010: 19–20.) Tilinpäätösinformaatio on tärkeää osakkeenomistajille myös siitä syystä, että omistajille tapahtuva varojen jakaminen perustuu vahvistetun taseen mukaiseen jaettavissa olevaan vapaaseen omaan pääomaan (OYL 13:3.1 §).

Yrityksen verottaminen on tiiviisti yhteydessä kirjanpitoon ja tilinpäätökseen, koska yrityksen verottaminen riippuu yrityksen käyttämistä kirjanpitotavoista ja laaditusta tilinpäätöksestä. Yritysverotuksen ja tilinpäätöksen laadintaperiaatteiden yhteneväisyys johtuu myös siitä, että veroviranomaiset ovat olleet tiiviisti mukana laatimassa Suomessa käytettäviä tilinpäätösstandardeja. Tästä johtuen yrityksessä harjoitettavaa tilinpäätössuunnittelua ja verotussuunnittelua on vaikea eritellä täysin itsenäisiksi aktiviteeteiksi, eikä tällainen erittely ole tarpeellistakaan. Molempia aktiviteetteja harjoitetaan rinnakkain ja molemmat ovat osa suurempaa kokonaisuutta, eli yrityssuunnittelua. (Leppiniemi & Walden 2010: 17–18.)

2.1 Tilinpäätös- ja verosuunnittelu

Tilinpäätös- ja verosuunnittelun tavoitteena on tukea yritystoiminnan kannattavuutta. Yritystoiminnalle asetetaan yleensä operatiivisia tavoitteita ja yleisesti yritystoiminnan keskeinen tavoite on maksimoida yrityksen omistajien varallisuutta. (Leppiniemi & Walden 2010: 42–43.) Jollei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä, on yritystoiminnan perusoletuksena tuottaa rahanarvoista voittoa yrityksen omistajille (OYL 1:5.1 §).

Tilinpäätöstä laadittaessa tehdyillä suunnittelutoimenpiteillä on vaikutusta yrityksen verotaakan muodostumiseen. Tilinpäätössuunnittelun tavoitteena voi olla kansainvälisesti hyvinä tilinpäätöstapoina pidettyjen menetelmien soveltaminen. Yrityksen oman edun kannalta on kuitenkin järkevää ottaa huomioon sovellettujen tilinpäätösmenetelmien vaikutus myös yrityksen verotukseen. Mikäli tilinpäätössuunnittelulla pyrittäisiin ainoastaan yleisten normien noudattamiseen, voisi se kostautua yrityksen verotaakan tarpeettoman suurena kasvuna. (Leppiniemi & Walden 2010: 77.) Tästä johtuen tilinpäätössuunnittelua ja verosuunnittelua on yrityksen oman edun näkökulmasta viisasta harjoittaa rinnakkain, jolloin noudatetaan yleisesti hyväksytyjä tilinpäätösnormeja ja harjoitetaan yrityksen kannattavaa liiketoimintaa edistävää verosuunnittelua.

Yksi merkittävimmistä valtion verotuksen tavoitteista ovat niin sanotut ohjaavat tavoitteet. Ohjaavilla tavoitteilla tarkoitetaan valtion tapaa vaikuttaa kansalaisten ja yritysten toimintaan verotuksellisin keinoin. Vaikka Suomessa tehdyillä verouudistuksilla on tähdätty aiempaa neutraalimpaan veronkantoon, käytetään vähennysoikeuksia, vähennysoikeuksien purkamisia ja verovapauksia edelleen muun muassa yritysten toiminnan ohjaamiseen. Verouudistukset vaikuttavat yritysten verosuunnitteluun, mikä näkyy esimerkiksi investointipäätöksissä. (Leppiniemi & Walden 2010: 143, Hanlon & Heitzman 2010.)

Yrityksen verosuunnittelu voidaan jakaa karkeasti strategiseen, taktiseen ja operatiiviseen suunnitteluun. Tietyn verolähtöisen päätöksen määrittäminen strategiseksi tai esimerkiksi taktiseksi ei ole itsestäänselvää, vaan suunnittelun tasot nivoutuvat monin tavoin toisiinsa. Yleisesti strategisen päätöksen katsotaan olevan

vaikeammin peruutettavissa, kun taas taktisia tai operatiivisia muutoksia voidaan tehdä nopeallakin aikajänteellä. Strategista verosuunnittelua on esimerkiksi päättäminen yhtiömuodosta, kun taas taktista verosuunnittelua on tilikaudella tehtävistä toimenpiteistä päättäminen, kuten osingonjakoa koskevat päätökset. Operatiivisella verosuunnittelulla varmistetaan muun muassa se, että yritys noudattaa jokapäiväisessä toiminnassaan verolainsäädännön tuoreita muutoksia esimerkiksi koskien kirjanpitositteiden arkistointia. Yleisesti verosuunnittelulla pyritään saavuttamaan tavoitteet niin lyhellä kuin pitkälläkin aikajänteellä. Tärkeää verosuunnittelussa on eri verostrategisten päätösten vertailu toisiinsa ja eri veromuotojen yhteisvaikutus yrityksen toimintaan. (Leppiniemi & Walden 2010: 144–147.)

2.2 Kirjanpidolliset menettelytavat

Yritykset voivat kirjanpidossaan soveltaa vaihtoehtoisia menettelytapoja, jotka vaikuttavat tilikauden tuloksen muodostumiseen ja verotettavaan tulokseen. Menettelytavan valinta on merkittävä. Kirjanpidollisen jatkuvuuden periaatteen mukaisesti yrityksen on toimittava johdonmukaisesti tilikaudesta toiseen, joten menettelytapojen valinta on kertaluontoinen päätös, jota ei ilman äärimmäisen merkittäviä perusteluita ole mahdollista myöhemmin muuttaa. (Leppiniemi & Walden 2010: 210–211.)

Tulosvaikutteinen valinta on esimerkiksi yrityksen hankintamenojen määrittäminen. Yritys voi sisällyttää esimerkiksi tuotteen hankintamenoon ainoastaan muuttuvia kustannuksia kuten raaka-aineiden hankinnasta johtuneita kustannuksia. (Leppiniemi & Walden 2010: 211.) Toisaalta hankintamenoon voi muuttuvien kustannusten lisäksi sisällyttää kiinteitä kustannuksia, mikäli niiden osuuden katsotaan olevan olennainen (KPL 4:5.2 §). Ihantolan, Kuhasen, Leppäsen ja Sivosen (2008) teoksen mukaan kiinteinä pidetään kustannuksia, joiden katsotaan pysyvän tilikauden aikana vakiona tuotantomäärien muuttumisesta huolimatta. Kiinteäksi kustannukseksi luetaan esimerkiksi tuotantokoneen operoimiseen sisältyviä kustannuksia. Yrityksen on myös päätettävä, minkä luontoiset kustannukset aktivoidaan yrityksen taseeseen ja minkä luontoisia kustannuksia on pidettävä tilikaudelle kuuluvina kuluina. Toisaalta pysyvien vastaavien, kuten koneiden, hankintakustannukseen on

mahdollista sisällyttää kiinteiden kustannusten lisäksi koneen valmistusajan mukaisia korkomenoja, jos niiden katsotaan olevan koneen valmistuksen näkökulmasta olennaisia. Korkomenoja voidaan lukea kuuluvaksi ainoastaan omaan käyttöön valmistetun hyödykkeen hankintamenuun. (KPL 4:5.3 §.) Mahdollisuuksien mukaan ja kriteerien täytyessä myös aineettomien hyödykkeiden hankintakustannus voidaan aktivoida taseeseen. On huomattava, että rajan veto aktivoimisen ja kuluksi kirjaamisen välillä ei ole yksiselitteinen, vaan se riippuu kyseessä olevan hyödykkeen luonteesta ja tilinpäätösstandardeista. (Leppiniemi & Walden 2010: 211.)

2.3 Yrityksen kuluvarasto ja tuloslaskennan joustokohdat

Menettelytapojen lisäksi yritykset voivat vaikuttaa tilikaudella syntyneeseen kirjanpidolliseen tulokseensa ja verotettavaan tulokseensa tilinpäätöksen joustokohtia hyödyntämällä. Toisin kuin kertaluontoiset menettelytapojen valintakysymykset, tilinpäätöksen joustokohtien hyväksikäyttämistä voi harjoittaa tilikaudesta toiseen. Tilinpäätössuunnittelu joustokohtia hyväksikäyttäen on täysin laillista ja normaalia tuloksenjärjestelyä ja sen avulla voidaan pyrkiä useisiin eri tavoitteisiin yrityksen tilanteesta riippuen. Tavoitteena voi olla esimerkiksi pienentää verotaakkaa tai tasapainottaa eri tilikausien välistä tuloksen vaihtelua. Usein yritykset pyrkivät saavuttamaan tavoitetuloksensa, jolloin tuloksenjärjestelyn keinoin tavoitteen saavuttaminen voi olla helpompaa. (Ihantola ym. 2008: 114.)

Tilinpäätöshetkellä yrityksen kuluvaraston muodostavat sen käytössä olevat joustokohdat, joilla tilikauden tulokseen voidaan vaikuttaa. Yrityksen mahdollisuus vaikuttaa tulokseensa riippuu siis sen hetkisestä kuluvarastosta, johon vaikuttavat myös edellisillä tilikausilla tehdyt tilinpäätössuunnittelun toimenpiteet. Yrityksen kuluvaraston koko on tilikauden päätyttyä suhteessa kapea verrattuna tilikauden aikaiseen kuluvarastoon. Tämä johtuu siitä, että tilikauden aikana kuluvaraston keinot ovat laajemmat, koska tulokseen voidaan vaikuttaa esimerkiksi nopeuttamalla tai hidastamalla tuotteiden toimitusaikoja tai vaikuttamalla muuten yrityksen osto- ja myyntitoimintaan. Tilikauden päätyttyä ostojen ja myyntien realisoitumisaikaan ei enää voida samaan tapaan vaikuttaa. Tästä johtuen tilikauden päätyttyä kuluvaraston keinot rajoittuvat lähinnä tilinpäätössiirtoihin, kuten vapaaehtoiisiin varauksiin ja

poistoeroon. (Leppiniemi & Walden 2010: 333–334.) Mikäli yrityksellä on mahdollisuus kuluvarastonsa puitteissa saavuttaa tilikaudelle asettamansa tavoitetulos, sanotaan että yritys on tehnyt *ei-kriittisen tilinpäätöksen*. Jos yritys jää liiketoimintansa johdosta kauas asettamastaan tavoitetuloksesta, eivätkä kuluvaraston mukaiset järjestelykeinot riitä tavoitetuloksen saavuttamiseen, katsotaan yrityksen tehneen *kriittisen tilinpäätöksen*. Ei-kriittisen tilinpäätöksen tilanteessa yritys voi kuluvarastoaan hyödyntämällä saavuttaa tavoitetuloksensa. Kuluvaraston joustokohtien käyttämisessä on kuitenkin otettava huomioon toimenpiteiden kokonaisvaikutus esimerkiksi yrityksen tunnuslukuihin. Kuluvaraston joustokohtia ovat esimerkiksi vapaaehtoiset varaukset ja poistoeron muodostaminen. (Ihantola ym. 2008: 114–115.)

3 TULOSENJÄRJESTELY

Tuloksenjärjestelyllä tarkoitetaan toimintaa, jossa yrityksen tuloksen raportointiin vaikuttavat eri sidosryhmien motiivit, esimerkiksi yrityksen osakkeenomistajien odotukset (Skinner & Sloan 2002) ja johtajien henkilökohtaisen edun tavoittelu (Schipper 1989). Tuloksenjärjestelyä on epäneutraali kirjanpilotekniikoiden ja raportointitapojen hyödyntäminen (Schipper 1989). Sillä pyritään joko tiettyyn tavoitteeseen, esimerkiksi välttämään velkasopimusten ehtojen laiminlyöminen (DeFond & Jiambalvo 1994) tai tavoitetuloksen esittämiseen, jolla esimerkiksi pyritään vaikuttamaan yrityksen osakehintaan (Burgstahler & Dichev 1997). Tuloksenjärjestelyllä voidaan pyrkiä myös tasapainottamaan eri tilikausien tuloksia keskenään vähentäen näin tilikauden tulosten keskinäistä vaihtelevuutta ja parantaen raportoitujen tulosten ennustettavuutta ja pysyvyyttä (Subramanyam 1996).

3.1 Tuloksenjärjestelyn motiivit ja tavoitteet

Tuloksenjärjestelyn tavoitteisiin voidaan päästä esimerkiksi käsittelemällä yrityksen kertymiä, kuten myyntisaamisten ja ostovelkojen määriä taseessa, muovaamalla kirjanpilotapoja tai tekemällä muutoksia yrityksen rahoitusrakenteeseen. DeAngelon, DeAngelon ja Skinnerin (1994) mukaan yrityksen rahoitusrakenteella on vaikutusta tilinpäätösraportointiin. Velkaantuneet yritykset, joiden lainasopimuksissa on toimintaa rajoittavia ehtoja, oletettavasti harjoittavat mieluummin tulosta vahvistavaa järjestelyä, jolloin pyrkimyksenä on välttää velkasopimusten ehtojen laiminlyöntiä (DeFond & Jiambalvo 1994). Mikäli tuloksenjärjestely johtaisi sopimusehtojen rikkomiseen, voisi se kostautua tulevaisuudessa lisääntyneinä rahoituskustannuksina tai lainanantajien haluttomuutena tarjota rahoitusta. (Beneish 1997.)

Tuloksenjärjestelyllä yritysten johto pyrkii saavuttamaan tuloksenmukaisia bonuksiaan, mikäli bonusten saavuttaminen ei normaalin tilikauden toiminnan ja sen johdosta muodostuneen tuloksen johdosta muuten olisi mahdollista, toteavat Gaver, Gaver ja Austin (1995) tutkimuksessaan. Toisaalta tuloksellisesti heikkoina tilikausina yritysten on todettu harjoittavan tulosta heikentäviä järjestelytoimenpiteitä. Osasyynä voi olla se, että kyseisenä vuonna johtajien

mahdollisuudet saavuttaa tuloksenmukaisia bonuksia ovat jo menneet heikon liiketoiminnan vuoksi eikä tuloksen parannuksella tästä näkökulmasta ole enää merkitystä. Tästä syystä tulosta voidaan heikentää kuluvana tilikautena, jolloin seuraavalla tilikaudella harjoittamalla käännteistä tuloksenjärjestelyä ja parantamalla tulosta kertymien avulla, mahdollisuudet tuloksenmukaisiin bonuksiin ovat entistä suuremmat. (Healy 1985.)

Harkinnanvaraisilla kertymillä harjoitettavaa tuloksenjärjestelyä voidaan pitää markkinoiden tehokkuutta parantavana toimintana (Dechow 1994). Harkinnanvaraisilla kertymillä tarkoitetaan esimerkiksi myyntisaamisten määrää yrityksen taseessa, joka ei ole suoranaisesti yrityksen toiminta-asteen mukainen, vaan siihen on vaikutettu esimerkiksi yritysjohton toimesta jonkin tavoitteen saavuttamiseksi. Tällainen tavoite voi esimerkiksi olla pyrkimys lykätä myynnin johdosta saadun rahan realisoitumista yrityksen kassavirrassa. (Jones 1991.) Tutkimusten mukaan harkinnanvaraisten kertymien käyttö voi tehostaa yritysten sisäpiiritiedon välittymistä markkinoilla toimivien osapuolien hyväksikäytettäväksi. Yritysten tuloksia, joita on oikaistu kertymien avulla, pidetään tutkimusten mukaan parempana mittarina yrityksen todellisesta taloudellisesta tilanteesta, kuin esimerkiksi pelkkää liikevaihtoa. Tehostunut informaatiovirta yrityksen sisältä ulkoisille osakemarkkinoille mahdollistaa osakehintojen tarkemman määrittelyn markkinoilla. (Dechow 1994, Subramanyam 1996.)

Muun muassa DeGeorge, Patel ja Zeckhauser (1999) ovat tutkimuksessaan todenneet, että yritykset pyrkivät esittämään tasapainoista kasvua toiminnassaan. Vaikka esimerkiksi seuraavalla tilikaudella laskeva yhteisöveroprosentti voidaan nähdä motiivina heikentää tulosta kuluvalla tilikaudella verohyödyn saamiseksi, voi joillekin yrityksille olla tärkeämpää tavoitella tulosta, joka antaa positiivisen kuvan yrityksen toiminnasta. Tällöin yritysten on todettu harjoittavan mieluummin tuloksia parantavia järjestelytoimenpiteitä, jolloin tuloksenjärjestelyä eivät ohjaa verohyödyt. Tutkimuksessa on todettu, että kyseisten yritysten tavoitteena on raportoida vähintään vastaavansuuruinen tulos kuin edellisellä tilikaudella, jotta yrityksen taloudellinen kuva on ulkopuolisten näkökulmasta terve ja kannattava. Mikäli tulostavoitteisiin ei päästä, voi se kostautua osakemarkkinoilla heikentyvänä osakkeen arvona. Toisaalta, jos tilikauden tulos ilman harkinnanvaraisia kertymiä oli

tavoitetulosta korkeampi, yritykset saattoivat harjoittaa tulosta heikentävää tuloksenjärjestelyä. Tuloksia parantavilla ja heikentävillä toimenpiteillä yritykset tasapainottavat raportoimiaan tuloksia ja vähentävät eri tilikausien välistä tulostenvaihtelua (Subramanyam 1996). Tuloksenjärjestely voi perustua myös johdon motiiveihin harjoittaa tulosta parantavaa manipulointia, nostaakseen yrityksen osakkeen hintaa ja kasvattaen näin myös omien, yrityksen hallussaolevien osakkeiden arvoja (Beneish 1997).

3.2 Tuloksenjärjestelyn haitat

Tuloksenjärjestely voidaan katsoa myös tarkoitukselliseksi harhaanjohtamiseksi, jolla yrityksen oikean taloudellisen tilan todentaminen tehdään monimutkaiseksi (Healy & Wahlen 1999). Harhaanjohtamisella esimerkiksi siirretään liiketoiminnan tuottoja verovuosien välillä kirjaamalla tulevalle tilikaudelle kuuluvia myyntitilauksia tuotoksi jo kuluvalle tilikaudelle ja viivästyttämällä omien ostovelkojen maksua, jolloin kuluvan tilikauden tuottoja liioitellaan tulevan vuoden tuottojen kustannuksella tai siirtämällä tulosta vastakohtaisesti kuluvalta tilikaudelta tulevalle tilikaudelle. (Lin 2006.) Veromenojen pienentäminen on yksi kannustin tuloksenjärjestelyn harjoittamiseen (Jones 1991, Guenther 1994, Chung 1998, Lin 2006). Vaikka veromenojen pienentäminen on yrityksen omasta näkökulmasta viisasta, on se valtion talouden kannalta negatiivinen asia.

Mediassa ja markkinoiden toimintaa valvovien tahojen, kuten lainsäätäjien lausunnoissa erityisesti aggressiivinen tulosmanipulointi tai –järjestely kuvataan usein negatiivisena ja epäeettisenä toimintana, jonka katsotaan uhkaavan markkinoiden tehokkuutta ja erityisesti yritysten analysointia, kuten Nelson, Elliot ja Tarpley (2003) toteavat. Esimerkiksi merkittävät skandaalit, kuten Enronin kirjanpidolliset väärinkäytökset ja järjestelmällinen osakemarkkinoiden harhaanjohtaminen (Healy & Palepu 2003) tai Worldcomin skandaali (Miller 2002) ovat osaltaan mustamaalanneet laillista tuloksenjärjestelyä harjoittavien yritysten toimintaa (Nelson ym. 2003). On muistettava, että tuloksenjärjestely on täysin laillisesti harjoitettavaa toimintaa, joskin se vaatii lakien ja säädösten tarkkaa noudattamista. Useisiin tilanteisiin ei ole suoranaisesti oikeata tapaa soveltaa lakeja, vaan vastuu on niin ikään yrityksen johdolla, hallituksella, kirjanpidosta vastaavalla

henkilöstöllä, sisäisellä tarkastuksella ja kontrollilla sekä ulkoisilla tilintarkastajilla. Gen ja McVayn (2005) tutkimuksen mukaan muun muassa heikosti järjestetty sisäinen kontrolli voi lisätä kirjanpitoepösten syntymisen riskiä, lisätä käytettyjen tilintarkastajien vaihtuvuutta ja heikentää yrityksen kannattavuutta. Yritysten, joilla on perusteellisesti järjestetty sisäinen kontrolli, ja jotka julkisesti raportoivat kontrollointijärjestelmästäan ulkoisille sidosryhmille, on todettu harjoittavan laadukasta raportointia ja näin ollen tuloksenjärjestelyaktiivisuuden oletetaan tällaisten yritysten keskuudessa olevan vähäisempää (Lin ym. 2012). Laillista tuloksenjärjestelyä ei kuitenkaan pidä sekoittaa tarkoituksenmukaiseen kirjanpitosäädösten noudattamatta jättämiseen tai petokselliseen ja lainvastaiseen toimintaan.

Useimmiten tuloksenjärjestelyä on mitattu tutkimalla yritysten harkinnanvaraisten kertymien määrien muutoksia taseissa. Harkinnanvaraisina kertyminä pidetään kertymien määriä, jotka poikkeavat yrityksen oletetun normaalin toiminta-asteen mukaisista kertymien määristä. Kertymiä ovat muun muassa yrityksen ostovelat ja myyntisaamiset. Tällä tavoin voidaan olettaa, että mikäli esimerkiksi yrityksen myyntisaamisten määrä on selkeästi suurempi, mitä se toiminta-asteen mukaisesti voitaisiin ennustaa olevan, voi todellisen ja ennustetun myyntisaamisten määrän erotuksen osasyynä pitää yrityksen johdon opportunistista tuloksenjärjestelyä. (Jones 1991.)

4 VEROLÄHTÖINEN TULOKSENJÄRJESTELY

Verolähtöisellä tuloksenjärjestelyllä kuvataan toimintaa, jonka tavoitteena on kirjanpidollisia menetelmiä ja raportointitapoja hyväksikäyttäen saavuttaa rahanarvoista hyötyä. Rahanarvoinen hyöty realisoituu yritykselle tuloksenjärjestelyn johdosta saavutetulla verotaakan keventymisellä. Verolähtöisellä tuloksenjärjestelyllä yrityksen sisältä ulospäin suuntautuvaan rahavirtaan pyritään vaikuttamaan siten, että mahdollisimman suuri määrä liiketoiminnan tuottamasta kassavirrasta jää yrityksen haltuun. Dyreng, Hanlon ja Maydew (2008) toteavat, että verolähtöinen tuloksenjärjestely voidaan lukea osaksi yrityksen käytössäolevista keinoista välttää veromaksuja. Hallussaan olevilla varoilla yritys voi kehittää toimintaansa esimerkiksi kohdistamalla varoja tutkimus- ja kehitystoimintaan tai uusiin investointeihin. Toisaalta liiketoiminnan tuottamat varat mahdollistavat myös lainaerien takaisinmaksun velkojille ja osinkojen maksun yrityksen osakkeenomistajille. Lopez, Regier ja Lee (1998) kirjoittavat tutkimuksessaan, että verolähtöisen tuloksenjärjestelyn johdosta saavutettavat hyödyt ovat yksi merkittävistä kannustimista harjoittaa hyötyihin tähtäävää verosuunnittelua.

Verolähtöistä tuloksenjärjestelyä on esimerkiksi pitkän aikavälin verosuunnittelu (Dyreng ym. 2008) ja verosuunnittelu, jossa tilikauden tulosta järjestelemällä varaudutaan tuleviin yritysverotukseen liittyviin veroprosenttien muutoksiin (Guenther 1994, Lopez ym. 1998, Yin & Cheng 2004). Pitkän ja lyhyen aikavälin verosuunnittelun tavat eivät ole toisiaan poissulkevia, vaan niitä voidaan hyödyntää samanaikaisesti. Yhteistä molemmille on tavoite, jolla pyritään yrityksen verotaakan keventämiseen.

Yrityksen kirjanpito ja verotus ovat monilta osin yhteydessä toisiinsa, mutta yrityksen veronalaista tulosta ei kuitenkaan täysin suoraviivaisesti voida johtaa tilikauden tuloksesta. Tämä johtuu siitä, että verotuksen ja kirjanpitostandardien tavoitteet ovat jokseenkin erisuuntaiset. Verotuksen näkökulmasta on tärkeää huomata, että suomalaisten pörssiyritysten on raportoitava toiminnastaan noudattaen Suomen tilinpäätösstandardeja, mutta lisäksi yritysten on laadittava kansainvälisten IFRS-standardien mukainen tilinpäätös. Varsinainen verotus tapahtuu kuitenkin Suomen tilinpäätösstandardien mukaan laaditun tilinpäätöksen pohjalta. Tästä

johtuen suomalaisten pörssiyritysten mahdollisuudet vaikuttaa verotettavaan tulokseensa pohjautuvat Suomen tilinpäätösstandardien mukaisiin tuloksenjärjestelykeinoihin.

Verotuksen ja kirjanpidon erilaisista päämääristä johtuen niiden säännökset ovat toisinaan päällekkäisiä. Kirjanpitosäännösten tavoitteena on varmistaa, että liiketoiminnan johdosta syntynyt tulos esitetään muodossa, josta on nähtävissä yksityiskohtaisesti kuinka tulokseen on päästy ja mikä yrityksen taloudellinen tila tilikauden lopussa on. Tällä halutaan turvata riittävä tiedontarjonta yrityksen ulkoisille sidosryhmille. Toisaalta verolakien taustalla vaikuttavat enemmän poliittiset tavoitteet, kuten valtion taloudelliset näkökulmat. (Hanlon & Heitzman 2010.) Näin ollen yrityksen tilikauden tuloksen ja verotettavan tuloksen välillä on eroavaisuutta, koska verotettavaa tulosta laskettaessa tilikauden tulokseen on lisättävä sellaiset veronalaiset tuotot, joita ei ole luettu osaksi tilikauden tuottoja ja vähennettävä tilikauden tulokseen sisältyvät verovapaat tuotot. Verovapaita kirjanpidossa olevia tuottoja ovat esimerkiksi verovapaat käyttöomaisuusosakkeiden myynnistä saadut voitot ja verovapaat kotimaiselta ja toisessa EU-maassa toimivalta yritykselta saadut osinkotuotot. Toisaalta kirjanpidon tulosta on oikaistava vähennyskeltvottomilla erillä, jotka on tulosta laskettaessa esitetty kirjanpidon kuluissa. Esimerkiksi tällaisia ovat puolet edustusmenoista. Näiden lisäksi oikaisu on tehtävä lisäämällä verotuksessa vähennyskelpoiset kulut, joita ei ole sisällytetty kirjanpidon kuluihin. (Leppiniemi & Walden 2010: 377–380.) Huomionarvoista on se, että yritysverotusta koskevat säännökset muuttuvat jatkuvasti ja muun muassa edustusmenot muutettiin täysin vähennyskeltvottomiksi vuodesta 2014 alkaen (Verohallinto 2013). Kesäkuussa 2014 käydyissä minihallitusneuvotteluissa päädyttiin kuitenkin palauttamaan edustusmenojen 50% vähennyskelpoisuus vuodesta 2015 alkaen, joten yritysten näkökulmasta verotusmuutosten seuraaminen on tärkeää ja vaatii tarkkaavaisuutta (Veronmaksajain keskusliitto ry 2014).

Mikäli kirjanpidon tuloksen ja verotettavan tuloksen välillä on merkittävä ero, on sen todettu antavan viitteitä siitä, että yritys harjoittaa aggressiivista verolähtöistä tuloksenjärjestelyä, jolla pyritään verotaakan pienentämiseen. Tällöin on myös huomattava, että suuri ero tulosten välillä voi heikentää yrityksen tuloksen luotettavuutta ja herättää veroviranomaisen mielenkiinnon. Kuitenkin erot ovat

ainoastaan väliaikaisia, jolloin niiden oletetaan tasoittuvan ajan myötä. Kirjanpidon ja verotettavan tuloksen eroavaisuus ei välttämättä lähtökohtaisesti ole aina omaa etuaan ajavien yritysjohtajien toiminnan seurausta, vaan taustalla voivat olla myös yrityksen omistajien vaatimukset verotaakan pienentämiseen. Omistajien toiveena on omistusosuuden arvon maksimoiminen, jolloin verokustannusten pienentäminen on luonnollinen tavoite. (Hanlon & Heitzman 2010.) Suomalaisten pörssiyritysten kohdalla tilikauden tuloksen ja verotettavan tuloksen välillä ei kuitenkaan ole selkeää eroa, koska Suomessa verotettava tulos on karkeasti sama kuin tilikauden tulos, kuten Kasanen, Kinnunen ja Niskanen (1996) toteavat.

Äärimmäisessä tapauksessa verotaakan pienentämiseen voidaan tähdätä myös keskittämällä tai siirtämällä yritystoimintaa alhaisemman verokannan maihin, mikäli yrityksen kotimaan yhteisövero on korkealla tasolla (Hanlon & Heitzman 2010). Tutkimusten mukaan merkittävää kansainvälistä liiketoimintaa harjoittavilla yrityksillä on enemmän mahdollisuuksia järjestellä tulostaan verohyötyjen näkökulmasta. Niin kutsuttuja veroparatiiseja hyödyntävät yritykset kirjaavat suurempia kirjanpidon ja veronalaisen tulon eroja, omistavat enemmän tytäryhtiöitä veroparatiiseissa ja ovat muun muassa vähemmän velkaantuneita. (Rego 2003, Wilson 2009.) Chen, Chen, Cheng ja Shevlin (2010) kirjoittavat, että yritykset, joiden omistajarakenne on keskittynyt muutamaan suureen omistajaan, mahdollisesti tähtäävät enemmän verolähtöiseen tulostenjärjestelyyn, koska yrityksen tuloksella on suurempi vaikutus heidän henkilökohtaiseen tuottoonsa verrattuna laajasti hajautetun omistajarakenteen yrityksiin. Tällaisia yrityksiä voivat olla esimerkiksi perheyrietykset. Toisaalta ulkoisten sidosryhmien ja vähemmistöosakkaiden negatiivisella suhtautumisella verolähtöistä tulostenjärjestelyä kohtaan voi olla tällaisia toimintatapoja heikentävä vaikutus. Keskitetysti omistettujen yritysten uskotaan suunnittelevan yrityksen liiketoimintaa pitkän aikavälin näkökulmasta, eikä verojen minimoiminen välttämättä anna parasta mahdollista kuvaa yrityksen eettisistä toimintatavoista. Lyhyen aikavälin verohyödyt eivät välttämättä motivoi uhraamaan yrityksen kannattavuutta pitkällä aikavälillä. Tästä johtuen keskitetyn omistajarakenteen omaavat yritykset eivät välttämättä ole hajautetun omistajarakenteen omaavia yrityksiä aggressiivisempia verolähtöisen tulostenjärjestelyn harjoittajia. (Chen ym. 2010.)

4.1 Veronalaisen tulokseen vaikuttaminen

Suomalaisten pörssiyritysten on laadittava tilinpäätöksensä Suomessa käytössä olevien kirjanpitostandardien mukaisesti, mutta tämän lisäksi myös noudattaen kansainvälisiä IFRS-standardeja. Varsinainen yritysten verotus perustuu kuitenkin Suomen tilinpäätösstandardien mukaisen tilinpäätöksen lukuihin. Verolähtöistä tuloksenjärjestelyä on esimerkiksi tulevalle tilikaudelle sijoittuvien maksujen aikaistaminen, jolloin maksut otetaan huomioon jo kuluvan tilikauden tilinpäätöstä tehdessä. Tällä tavoin yritys varautuu tuleviin maksuvelvoitteisiinsa ottamalla ne huomioon jo kuluvalle tilikaudella. Aikaistetut maksusitoumukset vaikuttavat tällöin myös yrityksen verotettavan tulon määrään negatiivisesti ja keventävät yrityksen veromaksuja. Toisaalta yritykset voivat myös lykätä tilikauden tuottojaan tulevalle tilikaudelle esimerkiksi viivästyttämällä tilausten toimittamista asiakkaille. Tällöin kuluvalle tilikaudelle kuuluvan kaupan syntymishetkenä voidaan pitää tulevaa tilikautta, koska tuotteen omistusoikeus on siirtynyt yritykseltä asiakkaalle vasta silloin. Lykkäätynyt toimitusaika vaikuttaa yrityksen tulokseen heikentävästi ja samalla pienentää yrityksen veromaksuja. (Guenther 1994.) Maksujen aikaistamisella ja tuottojen lykkäämisellä saavutetaan verotuksen näkökulmasta rahanarvoista hyötyä, mikäli yhteisöveroprosentti on tulevalle tilikaudella kuluvan tilikauden veroprosenttia alhaisempi.

4.1.1 Suomen tilinpäätösstandardien mukaiset tilinpäätössiirrot

Suomessa käytössä olevien tilinpäätösstandardien mukaisesti yrityksellä on kuluvarastonsa puitteissa mahdollisuuksia vaikuttaa tilikautensa tulokseen. Tilinpäätöksessä yritykset voivat vaikuttaa tilikauden tulokseen tilinpäätössiirroin. Pääpiirteittäin tilinpäätössiirrot jaetaan poistoerokirjaukseen ja vapaaehtoiisiin varauksiin. Vapaaehtoiset varaukset ovat yritysten käytettävissä riippuen yritysmuodosta ja toimialasta. Vapaaehtoiset varaukset on vähennettävä tilinpäätöksessä, jotta ne voidaan ottaa verotuksessa huomioon. Osakeyhtiöiden käytettävissä olevat varaukset jakautuvat luottotappiovaraukseen, joka on kuitenkin ainoastaan luottolaitosten käytettävissä, takuuvaraukseen, joka on pääasiallisesti rakennus-, laivanrakennus- ja metalliteollisuusyritysten käytettävissä,

hinnanlaskuvaraukseen ja jälleenhankintavaraukseen. (Leppiniemi & Walden 2010: 295–302.)

Luottotappiovaraus on kirjanpitolain mukainen vapaaehtoinen varaus (KPL 5:15 §). Vuodesta 2009 lähtien luottotappiovarauksen muodostaminen on ollut mahdollista ainoastaan luottolaitoksille. Tulevaisuudessa luottotappiovaraus tullaan poistamaan käytöstä kokonaan ja tällöin luottotappiot esitetään ainoastaan taseen saamisten vähennyksenä ja tuloslaskelmassa kuluna, osana liiketoiminnan muita kuluja. Luottotappiovarauksella luottoa antavat laitokset varautuvat oletettuihin tappioihin, jotka syntyvät velallisten kyvyttömyydestä maksaa saamansa velka takaisin. (Leppiniemi & Walden 2010: 296–297.)

Takuuvarauksen voivat muodostaa ainoastaan edellämainitut rakennusyrietykset tai raskaan teollisuuden yritykset. Perustana varauksen muodostamiselle on se, että luovutettuihin suoritteisiin liittyy takuuvastuu. Muodostetun varauksen määrä perustuu oletettuihin takuukorvauksiin. Takuukorvauksen ylittävä takuuvarauksen määrä tuloutetaan normaalisti sen tilikauden veronalaisena tulona, jolloin suoritteisiin liittyvä takuu-aika päättyy. Takuuvaraus on tuloutettava myös tilanteessa, jolloin takuuriskin katsotaan pienentyneen. (Leppiniemi & Walden 2010: 298–299.)

Osakeyhtiö voi muodostaa hinnanlaskuvarauksen, jos kirjallisin sopimuksin kiinteään hintaan tilattujen tuotteiden hinta on alentunut vähintään 10 prosenttia sopimuksenmukaisesta tilaushinnasta tilinpäätöspäivään mennessä. Hinnanlaskuvaraus puretaan tulosvaikutteisesti viimeistään, kun vaihto-omaisuus, jota vastaan varaus on tehty, vastaanotetaan. Halutessaan kirjanpitovelvollinen voi purkaa varauksen myös aiemmin. Hinnanlaskuvaraus perustuu sekä myyjän että ostajan allekirjoittamaan kirjalliseen sopimukseen. Tuloksenjärjestelyn näkökulmasta hinnanlaskuvaraus ei ole kuitenkaan merkittävä erä, johtuen sen rajoittavista ehdoista ja suppeasta sovellusalaista. (Leppiniemi & Walden 2010: 299–300.)

Osakeyhtiö voi vaikuttaa tulokseensa myös muodostamalla joko käyttöomaisuuden tai toimitilan jälleenhankintavarauksen. Jälleenhankintavarauksella varaudutaan tuleviin pysyvien vastaavien hankintaan, tekemällä pysyvien vastaavien kuten koneiden myyntivoitosta jälleenhankintavaraus. Tällöin koneen kirjanpitoarvon ja

myyntiarvon erotuksena saatu voitto ei päädy verotuksen alaiseksi, vaan se aktivoidaan jälleenhankintavarauksena yrityksen taseeseen. Mahdollisuudella muodostaa jälleenhankintavarauksen halutaan edistää yritystoiminnan jatkuvuutta. Varauksella pyritään estämään käyttöomaisuutta koskevan vahingon ja siitä saadun korvauksen päätyminen verotettavaksi. Tavoitteena on, että käyttöomaisuuden tuhoutumisen tai vahingoittumisen johdosta saatu vakuutuskorvaus jää yrityksen käytettäväksi ja voidaan käyttää korvaavan käyttöomaisuushyödykkeen hankintaan. Jälleenhankintavarauksen vähennettävyyttä myös kirjanpidossa, ja verotuksessa vähennys voidaan tehdä vain verovelvollisen omasta vaatimuksesta. (Ihantola ym. 2008: 149–150, Leppiniemi & Walden: 2010: 301–302.)

Poistoero on myös yrityksen käytettävissä oleva tuloksenjärjestelyerä. Poistoerolla tarkoitetaan kirjanpidossa tehtyjen poistojen ja suunnitelman mukaisten poistojen erotuksena syntyvää yli- tai alipoistoa, joka vaikuttaa yrityksen tulokseen. Mikäli yrityksen tilikaudella tekemät kokonaispoistot ylittävät tilikauden suunnitelman mukaisten poistojen määrän, on yritys tehnyt ylipoiston. Ylipoisto vaikuttaa suoraan tilikauden tulokseen negatiivisesti, jolloin myös verotettava tulos on pienempi. Alipoisto syntyy, mikäli yrityksen tekemä tilikauden kokonaispoisto on suunnitelman mukaista poistomäärää pienempi. On huomattava, että yrityksen pysyvään vastaavaan, esimerkiksi koneeseen tekemät suunnitelman mukaiset poistot eivät muutu yli- tai alipoistoja tehdessä, vaan yli- ja alipoistoilla voidaan ainoastaan muovata poistojen ajallista realisoitumista yrityksen tilikausilla. Jokaista ylipoistoa vastaan on myöhemmin tehtävä alipoisto, jolloin kyseisen pysyvän vastaavan kirjanpitoarvon poistaminen johtaa lopulta alkuperäisen suunnitelman mukaiseen jäännösarvoon. (Ihantola ym. 2008: 138–143, Leppiniemi & Walden 2010: 249.) Tutkielman kannalta tärkeää on kuitenkin huomioida, että IFRS-standardien mukaan poistoeron kirjaaminen ei ole mahdollista, mutta suomalaiset pörssiyritykset voivat hyödyntää poistoeroa laatiessaan Suomen tilinpäätösstandardien mukaisen tilinpäätöksensä, jonka mukaan verotus tapahtuu. (Leppiniemi & Walden 2010: 249.)

4.1.2 Käyvän arvon soveltaminen IFRS-standardien mukaisesti

Vuodesta 2005 lähtien julkisen kaupankäynnin kohteena olevia yrityksiä on velvoitettu raportoimaan toiminnastaan myös noudattaen kansainvälisiä IFRS-standardeja. Siirtyminen IFRS-standardien mukaiseen raportointiin on myös lisännyt tuloksenjärjestelymahdollisuuksia muun muassa siksi, että se on tehnyt yrityksille mahdolliseksi arvostaa osittain aineellisia ja aineettomia varoja ja arvopapereita käypään arvoon. (Mackenzie 2012: 169.) Erityisesti liikearvoon kohdistettuja arvonalennuksia pidetään verrattain helppona tapana vaikuttaa tilikauden tulokseen (Pajunen & Saastamoinen 2013). IFRS-standardit lisäävät yritysten mahdollisuuksia vaikuttaa tulokseensa käypiin arvoihin arvostamisen johdosta, mutta verotettavaan tulokseen tällä ei ole vaikutusta, koska emo- ja tytäryritysten verotus perustuu Suomen tilinpäätösstandardien mukaan laadittuun tilinpäätökseen.

Käyvällä arvolla tarkoitetaan hyödykkeen markkinahintaa tilinpäätöspäivänä, joka kaupan osapuolten välisessä transaktiossa saataisiin kaupan kohteen myymisestä tai maksettaisiin velan siirtämisestä. Käyvän arvon laskennassa hyödykkeestä tulevaisuudessa saatavat tuotot arvostetaan transaktiopäivän arvoon. Tällöin on otettava huomioon saatavien tuottojen todennäköisyys ja ajan kulumisesta johtuva saadun rahan arvonmuutos, eli rahan aika-arvo. (Mackenzie 2012: 211.) Terminä rahan aika-arvolla kuvataan rahan arvonmuutosta nykyhetkestä tulevaisuuteen. Taloustieteessä oletetaan, että tulevaisuudessa saatu samansuuruinen rahasumma ei vastaa arvoltaan nykyhetkessä saatua samansuuruista summaa, koska nykyhetkessä saatu raha voidaan sijoittaa ja hyötyä sille maksetuista koroista. Jotta nykyhetken ja tulevaisuuden rahasummien vertailu on mahdollista, täytyy tulevaisuudessa saatava summa diskontata nykyhetken arvoon. Diskonttaus tapahtuu muuntamalla tulevaisuuden rahasumma matemaattisella kaavalla nykyhetken arvoon, jolloin diskonttokorkokantana on usein perusteltua soveltaa yleistä markkinakorkoa. Tällä tavoin tulevaisuudessa saatava raha saadaan arvostettua nykyhetken arvoon. (Ghosh 2012.)

Suomen tilinpäätösstandardien mukaan edellämainitut omaisuuserät tulee arvostaa pääsääntöisesti suunnitelman mukaisilla poistoilla vähennettyyn hankinta-arvoon. Poikkeuksena on kuitenkin rahoitusarvopapereiden arvostamiseen liittyvät

ohjeistukset (KPL 5:2a §). Käyvän arvon soveltamisen johdosta syntyneet arvonalentumiset ovat pääsääntöisesti tulosvaikutteisia kirjauksia, paitsi jos arvonalennus tehdään hyödykkeeseen, johon on aiemmin tehty arvonkorotus. Tällaisessa tapauksessa arvonkorotus purkautuu ensin arvonalentumisen johdosta ja mahdollinen jäljelle jäävä osuus arvonalentumisesta merkitään tuloslaskelmaan, kuten Arlander, Aro-Horelli, Koivisto, Lindqvist, Turunen, Toivio, Vanhanen ja Virta (2006) oppaassaan toteavat.

Tuloksenjärjestelyn näkökulmasta mahdollisuus arvostaa tase-eriä käypään arvoon, tarjoaa yrityksen johdolle uusia tapoja vaikuttaa tilikauden tulokseen. Martin, Rich ja Wilks (2006) toteavat, että mikäli varsinaista toimivaa markkinaa, eikä näin ollen markkinahintaa, ole arvostettavalle hyödykkeelle tai hyödykeryhmälle saatavilla, riippuu käyvän arvon määrittäminen paljolti arvostusta tekevän henkilön tuotto-odotusten ennustuksista. Tulevaisuuden tuottojen ennustamiseen sisältyy aina harhaa, joten ennustuksiin perustuva käyvän arvon määrittäminen on altis epätarkkuuteen. Epätarkkuuttaa lisää myös arvostusta tekevän henkilön mahdolliset intressit vaikuttaa käypään arvoon, joten ennusteisiin perustuvia käypiä arvoja kohtaan tulisi suhtautua tietyllä skeptisyydellä. Carmichael (2004) toteaa, että mikäli yritys pyrkii heikentämään tulostaan, voi arvostusta tekevän henkilön intressinä olla alitajuisesti arvostaa hyödykkeen käypä arvo kirjanpitoarvoa alemmaksi, jolloin tulosvaikutteisen arvonalentumisen kirjaaminen on mahdollista. Tästä johtuen käyvän arvon soveltaminen arvostustapana lisää myös ulkoisten tilintarkastajien vastuuta ja lisää heidän työnsä haastavuutta.

4.2 Verolähtöisen tuloksenjärjestelyn hyödyt ja haitat

Verolähtöisellä tuloksenjärjestelyllä pyritään yritysarvon maksimoimiseen, joka tässä asiayhteydessä tarkoittaa yrityksen ulkopuolelle virtaavien rahavirtojen minimoimista. Motiivina on pienentää verotaakkaa, jotta syntyneet varat voidaan hyväksikäyttää yrityksen toiminnassa. (Lin 2006.) Pyrkiessään alentamaan verotaakkaansa yrityksen on otettava huomioon verolähtöisen tuloksenjärjestelyn epäsuorat kustannukset, joita tuloksenjärjestely voi aiheuttaa. Tuloksenjärjestely ei ainoastaan realisoitu yritykselle keventyneitä veromaksuina, vaan tuloksenjärjestelyllä on myös muita seurauksia. Epäsuoria kustannuksia ovat muun

muassa asiakassuhteiden heikentyminen, mikäli tuloksenjärjestelyssä halutaan esimerkiksi lykätä syntyvää myyntituottoa ja viivästytetään myytyjen tuotteiden toimitusta asiakkaalle. Tällöin tyytymättömien asiakkaiden suhtautuminen viivästyneeseen toimitusaikaan voi näkyä esimerkiksi pienentyneinä myyntimäärinä tulevaisuudessa. (Mills 1998.) Tilaustoimitusten viivästyttäminen ei myöskään ole taloudellisesti kannattavaa, koska yrityksen raha on tällöin kiinni varastossa säilötyissä tuotteissa. Mikäli tuotteet toimitettaisiin nopeasti, saataisiin niiden myymisestä saadut varat nopeasti yrityksen käyttöön ja esimerkiksi käytettäväksi raaka-aineiden hankintaan tai investointeihin. Tulosta heikentämällä uhkana on myös velkasopimusten ehtojen laiminlyöminen (DeFond & Jiambalvo 1994, Beneish 1997).

Mikäli yritys tulosta heikentävän tuloksenjärjestelyn johdosta raportoi analyytikkojen odotuksia heikomman tuloksen, voi se myös näkyä heikentyneenä osakkeen arvona osakemarkkinoilla. Sijoittajien on todettu suhtautuvan negatiivisesti yrityksiin, jotka eivät saavuta odotuksenmukaisia tulosestimoituksia. (Skinner & Sloan 2002.) Toisaalta kertymillä tapahtuva tuloksenjärjestely voi vääristää osakemarkkinoiden hintakehitystä, mikäli ulkoiset sijoittajat reagoivat yllätyksellisiin tuloraportteihin ja toimivat raportoitujen uutisten perusteella. Tällöin esimerkiksi positiivisen tulospöytäkirjan takia noussut osakkeen vaihdantamäärä ja hinta eivät välttämättä kerro totuudenmukaista kuvaa yrityksen sen hetkisestä tilanteesta ja tulevaisuuden näkyvistä, mikäli positiivinen tulos on tilinpäätöskertymien käytön johdosta saatu aikaiseksi. (Subramanyam 1996.)

Yllämainittujen epäsuorien kustannusten johdosta yritysten on siis tarkoin analysoitava kaikki seuraukset, joita tuloksenjärjestely aiheuttaa. Esimerkiksi pienentynyt verotaakka ei voi olla ainoa peruste harjoittaa tulosta heikentäviä järjestelymetodeja, vaan yritysten on arvioitava, kuinka tuloksenjärjestely vaikuttaa yrityksen toimintaan myös kokonaisvaltaisesti pitkällä aikavälillä. Täten yritysten on arvioitava tarkoin vaihtoehtokustannuksiaan, joita tuloksenjärjestely mahdollisesti aiheuttaa. (Lopez ym. 1998, Lin 2006, Lin ym. 2012.)

Tilinpäätöskertymillä tapahtuvan tuloksenjärjestelyn vahvuus on siinä, että sitä on vaikea havainnoida yrityksen ulkopuolelta. Mikäli yritys ei halua tarkasti paljastaa

tekijöitä, jotka esimerkiksi ennakoitua positiivisemmän tilikauden tuloksen syntymiseen ovat vaikuttaneet, voi kertymillä tapahtuva tuloksenjärjestely olla sopiva vaihtoehto. (Schipper 1989.) Toisaalta haittapuolena tällaisessa menettelytavassa on, että ulkopuolisten sidosryhmien, kuten sijoittajien informaatiotarpeet eivät välttämättä tule täytetyksi, jolloin informaation epäsymmetria yrityksen henkilöstön ja ulkoisten osapuolten välillä kasvaa. Lisääntynyt informaation epäsymmetria voi näkyä lisääntyneinä agenttikustannuksina, kuten lisääntyneenä tarpeena monitoroida yrityksen johdon toimintaa. (Aboody & Lev 2000.) Mohamedin, Faouzin ja Olfan (2014) mukaan agenttikustannuksilla tarkoitetaan kustannuksia, jotka johtuvat siitä, että yritystoiminnan rahoittamisesta ja sen johtamisesta vastaavat eri henkilöt. Tällöin omistajat joutuvat eri tavoin monitoroimaan yrityksen varoja käyttävien tahojen toimintaa, jotta varojen käytön tavoitteena on vahvistaa yritystoimintaa ja tuottaa arvoa omistajille. Toisaalta informaation epäsymmetria ei välttämättä lisääny kaikissa yrityksissä samalla voimakkuudella. Klassen (1997) toteaa tutkimuksessaan, että yrityksissä, joiden johtavalla henkilöstöllä on merkittävä osuus yrityksen osakkeista, informaation epäsymmetria ei lisääny samassa määrin, koska ulkopuolisten omistajien määrä on suhteellisesti pienempi.

Dechowin, Huttonin, Kimin ja Sloanin (2011) mukaan tärkeää kertymien avulla harjoitettavassa tuloksenjärjestelyssä on huomata niiden luonteenomainen väliaikaisuus. Kertymät ovat ainoastaan väliaikainen ratkaisu, jolla tulokseen voidaan vaikuttaa, koska niiden vaikutus tulee kääntymään tulevana tai tulevilla tilikausilla. Esimerkiksi tulevalle tilikaudelle kuuluvia myyntejä voidaan esittää jo kuluvan tilikauden tilinpäätöksessä, jolloin tilikauden myynnit esitetään todellista suurempana. Tällöin on kuitenkin huomattava, että aikaistettu myyntien realisoituminen yrityksen tilinpäätöstiedoissa vähentää myyntien määrää tulevalle tilikaudella, koska tilikauden myyntejä raportoitiin jo menneellä tilikaudella. Kuten Barton ja Simko (2002) tutkimuksessaan toteavat, tuloksenjärjestely ei voi jatkua samansuuntaisena loputtomiin, vaan yrityksen kyky järjestellä tulostaan esimerkiksi positiivisemmaksi vähenee sitä mukaa, kuinka paljon samansuuntaista järjestelyä on harjoitettu edellisillä tilikausilla. Tämä näkyy muun muassa siten, että nettovarojen yliarvostamista on kirjanpitosäädösten johdosta vaikeaa tehdä, mikäli nettovarot on jo alunperin edellisellä tilikaudella esitetty yliarvostettuna. (Barton & Simko 2002.)

Yritysten on otettava myös huomioon, kuinka veroviranomaiset suhtautuvat tuloksenjärjestelyyn. Mikäli yritys harjoittaa aggressiivista verosuunnittelua ja järjestelee tulostaan minimoidakseen verotaakkaansa, voivat veroviranomaiset äärimmäistapauksessa vaatia lisätietoja yrityksen toiminnasta. Mikäli yrityksen verotettavaa tuloa koskevat tiedot ovat puutteelliset tai niitä ei ole toimitettu määräaikaan mennessä veroviranomaisten tutkittavaksi, voidaan yrityksen verotuksessa soveltaa arvioverotusta, jolloin verotus tapahtuu useimmiten normaalia korkeampaa verokantaa käyttäen. Tällainen tilanne ei yrityksen kannalta ole suotuisa, joten sen välttäminen on otettava vakavasti. (VerL 4:27 §.)

Arvioverotus voidaan lakkauttaa ja verottaa yritystä normaaliin tapaan, mikäli yritys myöhemmin toimittaa tarvittavat lisätiedot verotusta toimeenpanevan tahon käsiteltäväksi tai oikaisee aiemmin toimittamiaan tietoja. Arvioverotusmenettelyn uhka on todellinen esimerkiksi silloin, jos yrityksen verotettava tulo poikkeaa selkeästi toimialan muiden saman kokoluokan yritysten verotettavasta tulosta. (VerL 4:27 §.) Verolähtöinen tuloksenjärjestely on haitallista myös yhteiskunnallisesta näkökulmasta. Valtion tulot ovat suuresti riippuvaisia maassa toimivien yritysten verotuloista, joten suurten pörssiyritysten harjoittamalla aggressiivisella verolähtöisellä tuloksenjärjestelyllä voi olla merkittäviäkin vaikutuksia valtion tuloihin. (Lin ym. 2012.)

4.3 Tuloksenjärjestelyn tutkimusmenetelmät

Tuloksenjärjestelyä on tutkittu laajasti ympäri maailman ja useita samantapaisia tutkimuksia on tehty esimerkiksi Yhdysvalloissa (Jones, 1991, Boynton ym. 1992, Guenther, 1994), Kiinassa (Lin 2006, Lin ym. 2012) ja Kanadassa (Chung 1998). Yhdysvalloissa yritykset tekivät tulosta heikentäviä toimenpiteitä, mikäli toimiala oli tuontihelpotustutkimuksen alla (Jones 1991). Tutkimuksen (Guenther 1994) mukaan Yhdysvaltojen yhteisöverokannan alentamisella on todettu olevan vaikutusta tulosten heikentämiseen. Lisäksi yrityksen velkaantuneisuus vaikutti kertymien määrään yritysten taseissa. Kiinassa (Lin ym. 2012) on myös todettu samanlaista tulojen siirtämistä tilikausilta toisille verohyötyjen saamiseksi.

Yritysten on myös todettu harjoittavan tuloksia parantavia järjestelytoimenpiteitä, mikäli yhteisövero on noussut tulevalla tilikaudella (Lin 2006). Tuloksenjärjestelyyn on todettu vaikuttavan myös tilinpäätösstandardien epätarkkuus (Nelson ym. 2002). Yin ja Cheng (2004) toteavat, että tuloksenjärjestelyn kustannukset ja niistä saatujen hyötyjen erot vaikuttavat tuloksenjärjestelyaktiivisuuteen. Mikäli järjestelyllä saavutetut hyödyt koetaan niiden johdosta syntyviä kustannuksia suuremmiksi, voivat yritykset pitää järjestelyä perusteltuna toimenpiteenä. Tutkimuksen mukaan verolähtöistä tuloksenjärjestelyä on myös harjoitettu poistosuunnitelmien ja -tapojen muovaamisella (Keating & Zimmerman 1999). Tuloksenjärjestelyllä on osoitettu olevan positiivisia vaikutuksia, mikäli tuloksenjärjestelyn on todettu välittävän relevanttia sisäpiiritietoa yrityksen toiminnasta ulkopuolisille sidosryhmille (Subramanyam 1996).

4.3.1 Tilinpäätöskertymät tuloksenjärjestelyn mittarina

Tuloksenjärjestelyä voidaan harjoittaa eri tavoin, kuten käsittelemällä kertymiä tai muuttamalla kirjanpitometodeja (Jones 1991). Kertymien hyväksikäyttö tuloksenjärjestelyssä on paljon tutkittu aihe muun muassa siksi, että yritykset voivat vaikuttaa kertymäeriin verrattain vaivattomasti. Kertymiä muovaamalla saadaan tuloksia nopeasti lyhyellä aikavälillä, toisin kuin esimerkiksi rahoitusrakennetta muovaamalla, mikä voi vaatia suurempia ponnisteluja ja kuluttaa kauemmin aikaa. Kertymien muovaaminen voi myös olla yritykselle ainoa keino vaikuttaa tulokseensa, mikäli yritys jo käyttää hyväksi kirjanpidollisilla ja rahoitusrakenteeseen liittyvillä metodeilla saamansa hyödyn. Harkinnanvaraisiin kertymiin voidaan vaikuttaa esimerkiksi uudelleen arvioimalla kiinteän omaisuuden poistoaikoja tai siirtämällä saamisia tai maksuvelvoitteita tilikausilta toisille. (McNichols & Wilson 1988, Lopez ym. 1998.) Useissa tutkimuksissa tuloksenjärjestelyä tutkitaan havainnoimalla yritysten kokonaiskertymien määrää ja jakamalla kokonaiskertymät toiminta-asteen mukaisiin eli ei-harkinnanvaraisiin kertymiin ja harkinnanvaraisiin kertymiin. Merkittävä osa tutkimuksista nojautuu ainakin osittain Jonesin (1991) tutkimukseen ja näissä tutkimuksissa käytetyt tutkimusmallit pohjautuvat Jonesin käyttämään metodiin. (Healy 1985, McNichols & Wilson 1988, Guenther 1994.)

Kokonaiskertymät saadaan laskettua ei-rahamääräisen käyttöpääoman muutoksesta ennen veroja, josta vähennetään maksuperusteiset kokonaispoistot. Käyttöpääomalla kuvataan yritystoiminnan päivittäisen toiminnan harjoittamiseen vaadittujen ja sidottujen varojen määrää. Käyttöpääoma saadaan laskettua lyhytaikaisten varojen ja velkojen erotuksena. (Taloussanomien 2013.) Ennen veroja oleva käyttöpääoman muutos määritellään lyhytaikaisen varallisuuden, johon ei lueta kuuluvaksi käteisvaroja ja lyhytaikaisia investointeja, ja lyhytaikaisten velkojen ja maksuperusteisten verojen erotuksena. Tällaista lyhytaikaista varallisuutta ovat esimerkiksi yrityksen myyntisaamiset. (Jones 1991.) Jonesin mukaan kokonaiskertymien laskeminen voidaan esittää matemaattisesti seuraavalla tavalla:

$$KK_t = (\Delta VV_t - \Delta KV_t) - (\Delta LS_t - \Delta LLRL_t - \Delta Verot_t) - Poistot_t \quad (1)$$

KK_t kuvaa yrityksen kokonaiskertymien määrää. Kokonaiskertymien määrä saadaan vähentämällä vaihtuvien vastaavien ja käteisvarojen muutosten erotuksesta $(\Delta VV_t - \Delta KV_t)$ lyhytaikaisten sijoitusten, lyhytaikaisten lainojen ja maksuperusteisten verojen muutos $(\Delta LS_t - \Delta LLRL_t - \Delta Verot_t)$ ja yrityksen aineellisten ja aineettomien omaisuuserien poistojen summa $Poistot_t$. (Jones 1991.)

Kokonaiskertymät ovat tuloksenjärjestelyn mittaamisen kannalta tärkeä asia, koska niitä tutkimalla voidaan havainnoida, kuinka kertymien määrät vaihtelevat tilikausien välillä. Vaihtelun pohjalta taas voidaan tutkia, johtuuko vaihtelu liiketoiminnan volyymin muutoksesta vai vaikuttaako siihen yritysten tarkoituksenmukainen kertymien harkinnanvarainen manipulointi. (Jones 1991.) Kertymäerien määrien tasoja voidaan tutkia esimerkiksi vertaamalla kuluneen tilikauden kokonaiskertymiä edellisen tilikauden kokonaiskertymiin. Jos oletetaan, että kuluneella tilikaudella on voinut tapahtua kertymäerien tarkoituksenmukaista manipulointia, voidaan edellisen tilikauden kokonaiskertymät määrittää vertailuarvoksi pitämällä edellisen tilikauden kertymien määrää yritystoiminnan normaalitasona. Kuluneen tilikauden kertymien ja edellisen tilikauden niin sanotun normaalin kertymätason erotuksena saadaan normaalitasosta poikkeava kokonaiskertymien määrä. (DeAngelo 1986.)

Mikäli yrityksen toiminnan laajuudessa ei ole tapahtunut merkittävää muutosta vertailtavien tilikausien välillä, voidaan olettaa, että tilikausien kertymien erotuksen taustalla on harkinnanvaraisten kertymien muutos, jonka on aikaansaanut kertymien manipulointi, esimerkiksi myyntisaamisten aikaisempi kirjaus osaksi tilikauden tulosta. (DeAngelo 1986.) DeAngelon (1986) mukaan poikkeava kokonaiskertymien määrä voidaan jakaa yritystoiminnan mukaisiin kertymiin ja harkinnanvaraisiin kertymiin:

$$\Delta KK_t = (KK_t - KK_{t-k}) = (HK_t - HK_{t-k}) - (TK_t - TK_{t-k}) \quad (2)$$

ΔKK_t , osoittaa kokonaiskertymien muutoksen kuluneella tilikaudella. Muutos saadaan edellisen tilikauden ja kuluneen tilikauden kokonaiskertymien erotuksena ($KK_t - KK_{t-k}$). Kokonaiskertymien muutos voidaan jakaa edellisen tilikauden ja kuluneen tilikauden harkinnanvaraisten kertymien muutokseen ja toiminta-asteen mukaiseen muutokseen, $(HK_t - HK_{t-k}) - (TK_t - TK_{t-k})$. Tutkimusmallin oletuksena on, että toiminta-asteen mukaiset kertymät ovat säilyneet muuttumattomana tilikaudelta toiselle, jolloin $(TK_t - TK_{t-k})$ oletusarvo on nolla. Näin ollen kertymätasojen muutoksen oletetaan johtuvan harkinnanvaraisten kertymien manipuloinnista. (DeAngelo 1986, Jones 1991.)

4.3.2 Toiminta-asteen mukaiset kertymät

Toiminta-asteen mukaisten kertymien määrä on sidoksissa yrityksen toiminnan volyyymiin. Yleinen talouden tilanne ja markkinatilanteen muutokset vaikuttavat useisiin yrityksen käyttöpääomaan vaikuttaviin tileihin. Esimerkiksi, jos yrityksen liikevaihto vaikuttaa suoranaisesti toiminta-asteen mukaisiin kertymiin, voi negatiivinen kertymien määrä johtua toiminta-asteen mukaisten kertymien muutoksesta eikä niinkään olla kertymien manipuloinnista johtuvaa. Tästä johtuen yrityksen toiminta-asteen mukaisiin kertymiin vaikuttavat tekijät on otettava huomioon. Eri yritykset voivat kohdata erilaisia haasteita liiketoimintansa harjoittamisessa, ja näillä haasteilla voi olla merkittävä vaikutus yrityksen liikevaihtoon. (McNichols 2000.)

Muun muassa yrityksen liikevaihto vaikuttaa kokonaiskertymien määrään. Tästä syystä yrityksen toiminta-asteeseen vaikuttavat tekijät on otettava huomioon kertymä tutkittaessa. On huomioitava, että Jonesin (1991) mallissa oletuksena on, että tarkasteluvuoden ja edellisen vuoden välinen kertymien muutos johtuu ainoastaan harkinnanvaraisten kertymien muutoksesta, jolloin toiminta-asteen mukaisten kertymien arvoa pidetään muuttumattomana vakiona. Jonesin mallia mukaillen toiminta-asteen mukaiset tekijät voidaan ottaa tarkastelussa huomioon seuraavalla tavalla:

$$\frac{KK_{it}}{V_{it-1}} = \alpha_i \left(\frac{1}{V_{it-1}} \right) + \beta_{1i} \left(\frac{\Delta L V_{it}}{V_{it-1}} \right) + \beta_{2i} \left(\frac{KKR_{it}}{V_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Ylläolevassa regressioyhtälössä yrityksen kokonaiskertymiin, KK_{it} vaikuttaa yrityksen liikevaihdon muutos, $\Delta L V_{it}$ ja yrityksen bruttomääräinen rakennusten, koneiden ja kaluston määrä KKR_{it} . Yhtälön selitettävä muuttuja KK_{it} ja selittävät muuttujat $\Delta L V_{it}$ ja KKR_{it} on jaettu yrityksen edellisen vuoden taseenmukaisilla varojen määrällä V_{it-1} , jolla pyritään vähentämään tulosten heteroskedastisuutta. Tilastotieteessä heteroskedastisuudella kuvataan tilannetta, jossa virhetermien hajonta vaihtelee merkittävästi suhteessa selittävien muuttujien vaihteluun (Hays & Winkler 1970: 82). Suuri heteroskedastisuus voi tällöin vaikuttaa selittävien kertoimien merkitsevyyteen, joten heteroskedastisuuden välttäminen on tilastollisessa tutkimuksessa suotavaa. β_{1i} ja β_{2i} ovat käytettyjen muuttujien kertoimet ja α_i on yhtälön vakiotermin kerroin. Lisäksi yhtälössä on mukana virhetermi ε_{it} , joka kuvastaa sitä osaa, jota yhtälön muut selittävät muuttujat eivät pysty selittämään. Virhetermi kuvastaa siis harkinnanvaraista osaa yrityksen kokonaiskertymistä.

Kertymä tutkittaessa on tärkeää, että kokonaiskertymien määrää analysoitaessa otetaan huomioon toiminta-asteen muutokset, kuten ylläolevassa kaavassa on esitetty. Tällöin voidaan tarkemmin selvittää, onko kertymien muutoksen taustalla harkinnanvaraista kertymäerien manipulointia, esimerkiksi myyntisaamisten tai

ostovelkojen siirtelyä tilikausien välillä. Tärkeää mallin ymmärtämisen kannalta on huomata, että virhetermi kuvaa kertymien harkinnanvaraista osuutta. (Jones 1991.)

4.3.3 Muita tuloksenjärjestelyn tutkimustapoja

Tuloksenjärjestelyä tutkivat useat alan julkaisut pohjautuvat kertymäerien tarkasteluun ja useissa tutkimuksissa Jonesin (1991) tutkimusmallia on käytetty pohjana. Näissä julkaisuissa Jonesin alkuperäistä mallia on yleensä muovattu eri tutkimusnäkökulmiin sopivammiksi tai siihen on lisätty tutkimusongelman kannalta oleellisia muuttujia.

Yksi käytetyimmistä malleista on niin sanottu muunneltu Jonesin malli, jossa kaikkia liikevaihtoon vaikuttavia muuttujia ei pidetä toiminta-asteen mukaisina, vaan liikevaihdon muutoksesta vähennetään nettomääräinen myyntisaamisten muutos, jonka uskotaan olevan altis manipuloinnille. Näin ollen muunneltu Jonesin malli voidaan esittää seuraavalla tavalla, jossa alkuperäiseen Jonesin malliin lisätään nettomääräisten myyntisaamisten muutosta tarkasteluvuonna kuvaava muuttuja ΔMS_{it} , kuten Dechow, Sloan ja Sweeney (1995) artikkelissaan esittävät:

$$KK_t = \alpha_i \left(\frac{1}{V_{it-1}} \right) + \beta_{1i} \left(\frac{\Delta LV_{it}}{V_{it-1}} - \frac{\Delta MS_{it}}{V_{it-1}} \right) + \beta_{2i} \left(\frac{KKR_{it}}{V_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Lin ym. (2012) soveltavat julkaisussaan muunneltua Jonesin mallia, jossa he tutkivat verolähtöistä tuloksenjärjestelyä kehittyvillä markkinoilla. He selittävät mallissaan harkinnanvaraisia kertymiä muun muassa yrityksen marginaalisella veroprosentilla, omistajarakenteella ja sisäisillä kontrollointimekanismeilla. He tutkivat, vaikuttaako yrityksen verolähtöiseen tulosjärjestelyyn se, kuinka paljon yhtiön osakekannasta on valtion omistuksessa ja se, kuinka suuri osuus yrityksen hallituksen jäsenistä on itsenäisiä yrityksen toiminnasta eli jäseniä, joilla ei ole omistusosuutta yhtiön osakkeista eikä muuta virkaa kuin jäsenyys yrityksen hallituksessa. Lisäksi he tutkivat, onko yrityksen hallituksen tilintarkastuskomitean olemassaololla vaikutusta verolähtöiseen tulosjärjestelyyn tai vaikuttaako siihen se, kuinka paljon yritys raportoi julkisuuteen sisäisistä kontrollointimekanismeistaan.

Jonesin (1991), Guentherin (1994) ja muun muassa Healyn (1985) tutkimuksissa kertymiä tutkitaan yhteenlaskettujen harkinnanvaraisten kertymien näkökulmasta, niin sanotusti portfoliona, jolloin tutkitaan useiden eri kertymäerien yhteistuloksena syntyvää tuloksenjärjestelyä. Edellämainitusta tutkimustavasta poiketen tuloksenjärjestelyä on kuitenkin tutkittu myös yhden kertymäerän näkökulmasta. Esimerkiksi McNicholsin ja Wilsonin (1988) tutkimuksessa tuloksenjärjestelyä tutkitaan luottotappiovarausten näkökulmasta, jolloin tutkimuksessa analysoidaan tehtyjen harkinnanvaraisten luottotappiovarausten ja luottotappiokirjausten vaikutusta yritysten tuloksiin. Muodostettuja luottotappiovarauksia käytetään tällöin tuloksenjärjestelyä kuvaavana mittarina.

Portfolio-menetelmällä suoritettuna tutkimuksen on todettu sisältävän enemmän harhaa, verrattuna yhden kertymäerän analysointiin, mutta yhden kertymäerän tutkimisella erän vaikutusta tulokseen on hankalampi todentaa. Syynä voi olla se, että kertymäeriin vaikuttavien henkilöiden on tehtävä päätöksiä useiden eri kertymäerien välillä, eikä ainoastaan koskien yhtä erää, jolla tulosta muovataan. Toisaalta portfolio-malli sisältää myös paljon eriä, joilla ei ole varsinaista merkitystä verotettavaan tulokseen, ja jotka ainoastaan tekevät mallista raskaamman ja mahdollisesti harhaisemman (DeAngelo 1988, Lopez ym. 1998.)

5 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS

Tutkimuksen tavoitteena on havainnoida suomalaisten pörssinoteerattujen yritysten tuloksia vuosina 2011 ja 2012 ja sitä, eroavatko näiden vuosien raportoidut tulokset toisistaan. Tavoitteena on selvittää, onko mahdollisen eron taustalla yhteisöveron alentamisesta johtuva houkutin siirtää tulosta alemman yhteisöveroprosentin vuodelle. Tutkimuksessa etsitään vastausta ensisijaisesti seuraavaan hypoteesiin:

Hypoteesi 1: Yhteisöveron alentuminen vaikuttaa suomalaisten pörssiyritysten tuloksenjärjestelyyn.

Aiempaan kirjallisuuteen ja julkaisuihin pohjaten oletuksena on, että yritykset pyrkivät hyötymään veroprosentin alentumisesta ja järjestelivät tulostaan siten, että vuonna 2011 raportoidaan heikompi tulos, jotta seuraavana vuonna tulosta voidaan muovata positiivisemmaksi ja säästää verokustannuksissa. Vaikka tarkastelu vuosien välinen veroprosentin muutos on ainoastaan 1,5 prosenttia, oletuksena on, että muutos on riittävä houkutin tulostenjärjestelytoimenpiteiden tekemiselle. Tästä johtuen on perusteltua tutkia myös seuraavan hypoteesin paikkansapitävyyttä:

Hypoteesi 2: Suomalaiset pörssiyritykset raportoivat korkeampia liiketuloksia vuonna 2012 kuin vuonna 2011.

5.1 Tutkimusaineisto

Tutkielmassa käytettävä aineisto on ladattu Thomson Reutersin Worldscope -tietokannasta. Aineisto sisältää Suomen ja Tanskan pörssinoteerattujen yritysten tutkimuksen kannalta merkittävimmät tuloslaskelman ja taseen erät vuosilta 2011 ja 2012. Tärkein erä tutkielman kannalta on pörssiyritysten liiketulos, jonka muutosta pyritään selittämään yhteisöveron muuttumisella. Liiketulos on yrityksen liiketoiminnan seurauksena syntynyt välitulos, joka osoittaa yrityksen tilikauden tuloksen ennen rahoitustuottoja, -kuluja ja veroja. Tästä johtuen oletuksena on, että yrityksen harjoittamat tulostenjärjestelytoimet sisältyvät tilikauden liiketulokseen.

Suomen ja Tanskan aineistoista on poistettu yritykset, joilta liiketulosta ei ole joko toiselta tai molemmilta tarkastelukautilta saatavilla. Lisäksi aineistosta on poistettu pääasiallisesti rahoitus- ja sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten tiedot, koska niiden toimintaan liittyy oletettavasti enemmän sääntelyä, jolloin tällaisten yritysten sisällyttäminen havaintoaineistoon voi vaikuttaa tutkimustuloksiin heikentävästi (Barton & Simko 2002). Aineistoihin tehtyjen muovauksien jälkeen Suomen tutkimusotokseen sisältyy 99 pörssiyritystä ja Tanskan tutkimusotokseen 116 pörssiyritystä. Analyysia varten tutkittavaa muuttujaa, liiketulosta, on oikaistu jakamalla se yrityksen tilikauden lopussa olevalla taseen loppusummalla. Tehdyn oikaisun johdosta yritysten kokoerot ja käytettyjen valuuttojen erot Suomen ja Tanskan aineistojen välillä eivät vaikuta tutkimustuloksiin.

Tanskan valinta tutkimuksen vertailumaaksi on perusteltua, koska se sijaitsee Suomen tavoin Pohjois-Euroopassa, jolloin makrotaloudellisten muutosten vaikutukset tanskalaisten yritysten toimintaan ovat oletettavasti karkealla tasolla samansuuruisia kuin suomalaisten yritysten kohdalla. Talouden näkökulmasta maat ovat suurin piirtein samansuuruisia. Suomen bruttokansantuote vuonna 2012 oli noin 263 miljardia Yhdysvaltain dollaria ja vastaavasti Tanskalla vuoden 2012 bruttokansantuote oli noin 334 miljardia Yhdysvaltain dollaria (Tradingeconomics 2014). Vertailumaiden osakemarkkinat ovat myös samansuuruisia, jolloin havaintojoukkojen vertaaminen toisiinsa on luontevaa. Ainoa selkeä eroavaisuus maiden välillä on, että Suomessa yhteisövero on tarkastelujaksolla alentunut, mutta Tanskassa yhteisöveroprosentti on pysynyt vuodesta 2011 vuoteen 2012 samassa 25 prosentissa.

5.2 Tutkimusmenetelmä

Suuri osa tuloksenjärjestelyä tutkivista julkaisuista on soveltanut yritysten kertymäeriä analysoivia tutkimusmalleja, kuten Jonesin (1991) tutkimusmallia ja muovattua Jonesin mallia. Kertymäeriä hyödyntävissä tutkimuksissa on kuitenkin omat rajoitteensa, jotka on tarkoin havaittava. Dechow ym. (2011) toteavat, että useat kertymäeriin keskittyvät tutkimusmallit ovat vaikeita soveltaa ja sopeutuvat ainoastaan tiettyihin tilanteisiin. He toteavat, että kyseiset mallit selittävät muun muassa heikosti sellaisten yritysten tuloksenjärjestelyä, joiden tulosten kasvu on

erityisen nopeaa ja voimakasta. Tutkimuksessaan he myös toteavat, että kertymämallien selitysasteet ovat pääasiallisesti heikkoja. Tämä tarkoittaa sitä, että malleissa käytetyt selittävät muuttujat selittävät ainoastaan pienen osan selitettävän muuttujan, esimerkiksi kokonaiskertymien muutoksesta. Tutkimusten mukaan kertymäeriin perustuvat mallit sisältävät merkittävästi harhaa, koska useimmiten mallit eivät kykene erottelemaan toiminta-asteen mukaisia ja harkinnanvaraisia kertymiä riittävän tarkasti toisistaan. Tällöin osa mahdollisesta harkinnanvaraisesta tulosmanipuloinnista sisältyy osaksi toiminta-asteen mukaisten kertymäerien aikaansaamaa muutosta, ja jää huomiotta. (Lopez ym. 1998, Dechow ym. 2011.)

5.2.1 Difference-in-difference-malli

Aiemmin mainituista julkaisuista poiketen tutkielmassa tuloksenjärjestelyä lähestytään kokonaisvaltaisella tasolla vertaamalla Suomen ja Tanskan pörssinoteerattujen yritysten liiketuloja vuosina 2011 ja 2012. Tavoitteena ei ole havainnoida yksittäisten kertymäerien muutoksia, vaan pyrkimyksenä on tutkia liiketulosten muutoksia ja analysoida, onko muutosten taustalla yhteisöveroprosentin muuttuminen. Difference-in-difference-mallin (DID-malli) avulla verrataan Suomen pörssiyritysten liiketulosten vaihtelua Tanskan pörssiyritysten liiketulosten vaihteluun ja analysoidaan, kuinka paljon vaihtelusta selittyy veroprosentin muutoksella. Selkeämmin mallin perusajatus voidaan avata Barthin ja Israelin (2013) mukaan nelikenttäisen kaavion avulla:

		ΔYV		
		Kyllä	Ei	ΔYV :n vaikutus
TK	Kyllä	A	C	A - C
	Ei	B	D	B - D
TK:n vaikutus		A - B	C - D	

		ΔYV	
		Kyllä	Ei
TK	Kyllä	$\Delta YV = 1$ $TK = 1$ $\Delta YV \times TK = 1$	$\Delta YV = 0$ $TK = 1$ $\Delta YV \times TK = 0$
	Ei	$\Delta YV = 1$ $TK = 0$ $\Delta YV \times TK = 0$	$\Delta YV = 0$ $TK = 0$ $\Delta YV \times TK = 0$

$$Vaikutus(\Delta YV | TK = 1) = A - C = \Delta YV + \Delta YV \times TK$$

$$Vaikutus(\Delta YV | TK = 0) = B - D = \Delta YV$$

$$Diff - in - Diff = (A - C) - (B - D) = \Delta YV \times TK$$

Kuviossa DID-mallia sovelletaan osoittamaan kahden eri muuttujan vaikutussuhdetta tutkittujen yritysten liikeluostosten muodostumiseen. Muuttujina kuviossa ovat yhteisöveron muutos, ΔYV ja tilikauden vaihtuminen, TK eli siirtyminen vuodesta 2011 vuoteen 2012.

Kuvio 1. Difference-in-difference-malli (Barth & Israeli 2013).

DID-malli perustuu kahden eri muuttujan yhtäaikaiseen vaikutukseen. Tarkoituksena on erottaa veromuutoksen johdosta syntynyt muutos yritysten liikeluostoksissa muutoksesta, joka on tilikauden vaihtumisesta johtuvaa. Havainnointi on luontevaa aloittaa tutkimalla kentän eri solujen välisiä suhteita. (Barth & Israeli 2013.) Nelikenttä jakaantuu A, B, C ja D-soluihin. A kuvastaa Suomen pörssiyritysten liikeluostoksia vuonna 2012 eli veromuutoksen jälkeen, ja B vuonna 2011 eli ennen veron muuttamista. C-solu kuvastaa Tanskan pörssiyritysten liikeluostoksia vuonna 2012 ja D-solu vuonna 2011. Erotus A - B kuvaa tilikauden vaihtumisen muutosta Suomen havaintojoukon liikeluostoksissa, jolloin veromuutos on oletettavasti yksi muutoksen määrään vaikuttava tekijä. Erotus C - D osoittaa vastaavasti tilikauden

vaihtumisen muutoksen Tanskan havaintojoukossa, jossa vero ei ole muuttunut. Erotus $A - C$ osoittaa Suomen ja Tanskan vuoden 2012 liiketulosten erotuksen ja $B - D$ vastaavasti Suomen ja Tanskan havaintojoukkojen välisten liiketulosten erotuksen ennen tilikauden vaihtumista ja veron muuttumista Suomessa. (Barth & Israeli 2013.)

Difference-in-difference-muuttuja saadaan johdettua käymällä läpi jokaisen solun osalta ehdot koskien vaikuttavia muuttujia ΔYV ja TK . Vaikuttavat muuttujat saavat arvon yksi, jos ehto on solussa voimassa ja arvon nolla, jos ehto ei toteudu. Lisäksi solun osalta lasketaan ehtojen tulo, eli ristimuuttuja. Tämän jälkeen lasketaan ΔYV -muuttujan vaikutus, kun muuttuja TK saa arvon yksi ja nolla. Lopullinen difference-in-difference-muuttuja muodostuu näiden kahden vaikutuslausekkeen välisenä erotuksena, jolloin lasketaan Suomen ja Tanskan välisten liiketulosten erotuksen vuonna 2011 ja vuonna 2012 välinen erotus, eli kahden eri muutoksen välinen muutos, $(A - C) - (B - D)$. On huomattava, että sama tulos saadaan myös erotuksesta $(A - B) - (C - D)$, joka on Suomen vuoden 2012 ja 2011 oikaistujen liiketulosten erotuksen ja Tanskan vuoden 2012 ja 2011 oikaistujen liiketulosten erotuksen välinen erotus. (Barth & Israeli 2013.)

5.2.2 Regressioyhtälön muodostaminen

DID-mallin tuloksena muodostetun ristimuuttujan $\Delta YV \times TK$ pohjalta muodostetaan varsinainen regressioyhtälö, jolla mitataan yhteisöveron muutoksen ΔYV , tilikauden muutoksen TK ja näiden ristimuuttujan $\Delta YV \times TK$ vaikutussuhdetta Suomen pörssiyritysten taseen loppusummalla oikaistujen liiketulosten muodostumiseen. Matemaattisesti regressioyhtälö voidaan esittää seuraavalla tavalla:

$$\frac{\text{Liiketulos}}{\text{Tase}} = \alpha_0 + \beta_1 MAA + \beta_2 VUOSI + \beta_3 (MAA \times VUOSI) + \varepsilon \quad (5)$$

Selitettävänä muuttujana yhtälössä on taseen loppusummalla oikaistu yrityksen liiketulos, α_0 on yhtälön vakiotermi, MAA on dummy-muuttuja, joka saa arvon yksi, jos havaintoyksikkö on suomalainen yritys ja arvon nolla, jos havaintoyksikkö on tanskalainen yritys. $VUOSI$ on dummy-muuttuja, joka saa arvon yksi, jos havaintoyksikkö on vuodelta 2012 ja arvon nolla, jos vuosi on 2011. Kolmas

muuttuja, $(MAA \times VUOSI)$ on kahden yhtälössä olevan dummy-muuttujan välinen difference-in-difference-menetelmällä johdettu ristimuuttuja, eli se kuvastaa tilikauden vaihtumisen ja yhteisöveron alentumisen yhteisvaikutuksesta johtuvaa muutosta liiketuloksissa. Jokaisen muuttujan edessä olevat β -kertoimet kuvaavat kyseisen muuttujan suhteellista vaikutuksen määrää selitettävän muuttujan eli oikaistun liiketuloksen muodostumiseen. (Barth & Israeli 2013.)

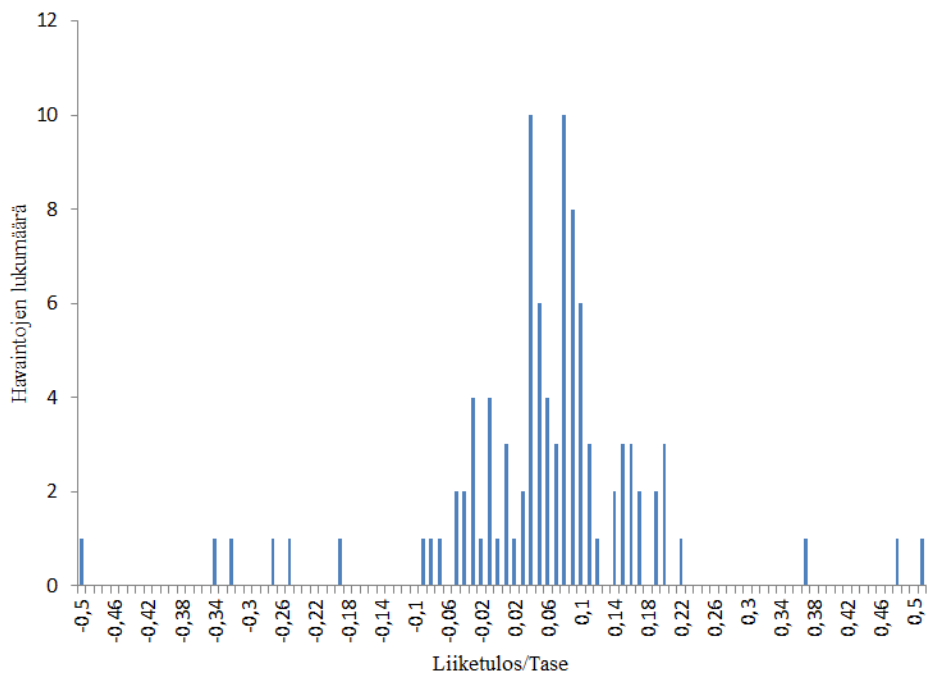
6 TUTKIMUSTULOKSET

Varsinainen aineiston pohjalta saatujen tulosten analysointi aloitetaan tutkimalla molempien tarkastelumaiden taseella oikaistujen liiketulosten histogrammeja vuosilta 2011 ja 2012. Jakaumien perusteella voidaan tehdä alustavia johtopäätöksiä siitä, miten liiketulokset ovat tilikausien välillä muuttuneet. Ensimmäisessä vaiheessa pääasiallinen tarkastelunkohde on jakaumien statistiikassa, eli oikaistujen liiketulosjakaumien keskiarvoissa, mediaaniarvoissa, keskihajonnassa, 75 prosentin fraktiilissa ja ääriarvoissa.

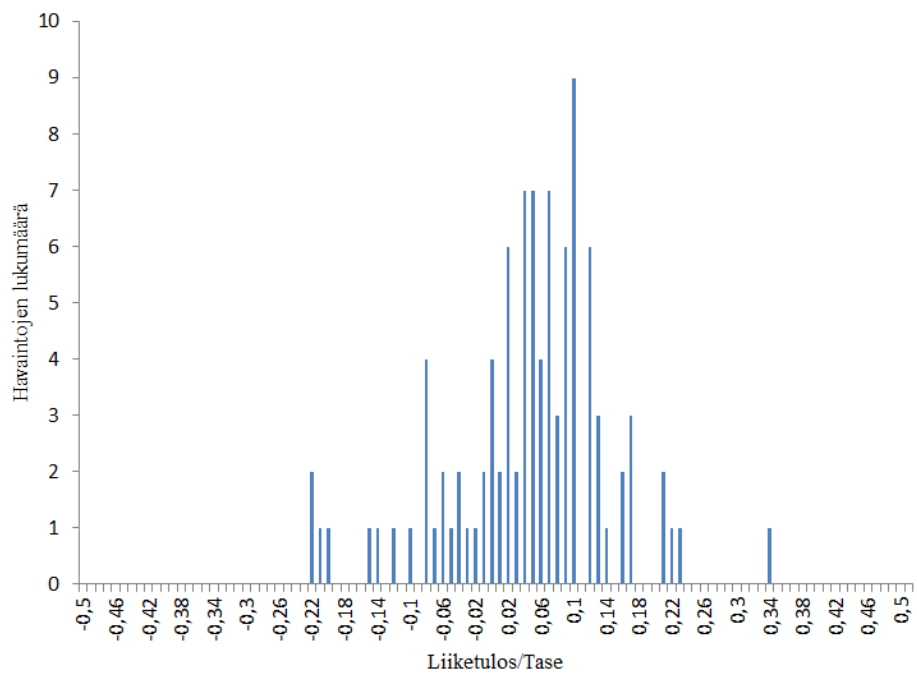
Seuraavassa vaiheessa siirrytään regressioyhtälöstä saatujen tulosten tarkasteluun. Estimoidun regressiomallin perusteella tutkitaan, kuinka suuri vaikutus yhteisöveron muuttumisella ja tilikauden vaihtumisella on yritysten oikaistun liiketuloksen muutokseen. Regressiotulosten perusteella voidaan havainnoida mallin kyvykkyyttä selittää oikaistujen liiketulosten muutosta. Molempien vaiheiden tulokset analysoidaan ja tulkitaan. Lopuksi estimoidaan herkkyytestit, joissa aineistosta poistetaan aluksi 1 prosentti jakauman molempien ääripäiden arvoista ja toisessa testissä 5 prosenttia ääripäiden havainnoista. Herkkyytestauksen avulla analysoidaan vaikuttaako ääriarvojen poistaminen tutkimustuloksiin vai säilyvätkö tulokset samansuuntaisina.

6.1 Suomen liiketulokset vuosina 2011-2012

Kuviossa 2 on esitetty Suomen pörssiyritysten taseella oikaistut liiketulokset vuonna 2011 ja kuviossa 3 vuoden 2012 vastaavat luvut. Pystyakseli kuvaa havaintojen lukumäärää, eli yritysten lukumäärää, joka vaaka-akselin osoittamaan luokkaan kuuluu. Vaaka-akselilla on taseen loppusummalla oikaistujen liiketulosten arvot. Vaaka-akselin asteikko on jaettu yhden prosenttiyksikön kokoisiin luokkiin alkaen luokasta -0,50 (-50%) ja päättyen luokkaan 0,50 (50%). Tilanteessa, jossa yksittäisen yrityksen oikaistu liiketulos on negatiivisesti tai positiivisesti suurempi kuin -0,50 (0,50), on kyseisen yrityksen oikaistu liiketulos laskettu tilanteesta riippuen joko osaksi asteikon negatiivista tai positiivista ääriluokkaa.



Kuvio 2. Suomen pörssiyritysten oikaistut liiketulokset vuonna 2011.



Kuvio 3. Suomen pörssiyritysten oikaistut liiketulokset vuonna 2012.

Jakaumia tarkasteltaessa, huomionarvoista on, että vuodesta 2011 vuoteen 2012 siirryttäessä jakauman arvot ovat keskittyneet tiheämmin lähelle nollaa. Suurin osa havaintoarvoista sekä vuoden 2011 että vuoden 2012 jakaumissa sijoittuu nollan ja

0,10 luokan välille. Vuonna 2011 oikaistujen liiketulosten keskihajonta on suurempi ja minimi- ja maksimi- arvot ovat suuremmat.

Tutkittujen tilikausien välisiä pörssiyritysten liiketulosten muutoksia voidaan analysoida tutkimalla jakaumien arvoja. Tärkeää on huomata, että esitetyt luvut ovat yritysten liiketulosten suhteellisia osuuksia tilikauden taseen loppusummasta. Tällöin suhteellisen osuuden nousu osoittaa, että yritys on raportoinut edellistä tilikautta suuremman liiketuloksen ja lasku, että liiketulos on alentunut. Tarkemmin jakaumien statistiikka on nähtävissä taulukosta 1.

Vuosi	N	Keskiarvo	Mediaani	Keskihajonta	Minimi	75% fraktiili	Maksimi
2011	99	0,051	0,065	0,141	-0,554	0,097	0,622
2012	99	0,040	0,048	0,097	-0,225	0,095	0,338

Taulukko 1. Suomen pörssiyritysten taseoikaistujen liiketulosjakaumien arvot.

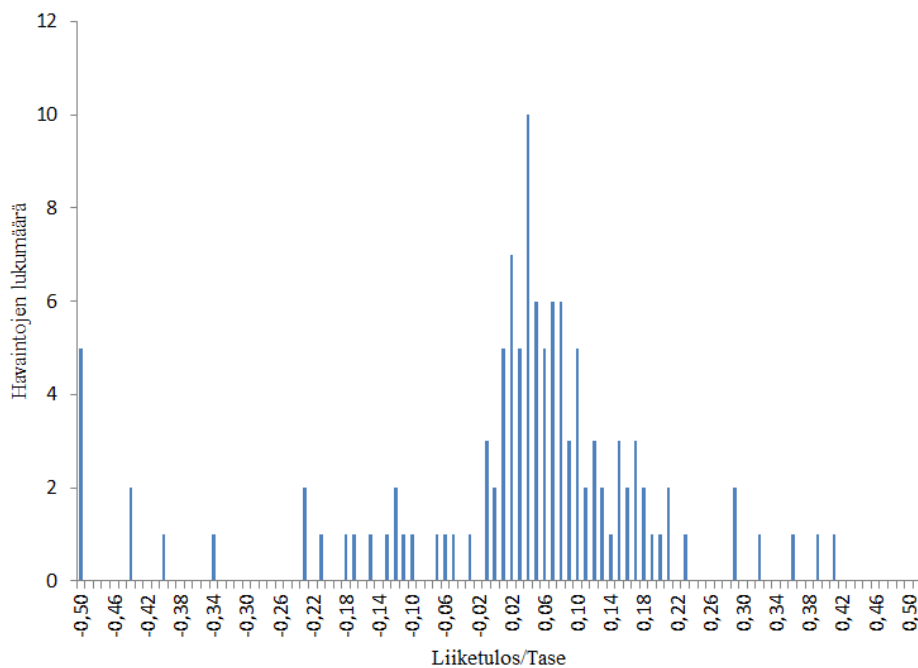
Keskiarvo osoittaa jakauman oikaistujen liiketulosten keskiarvon. Mediaaniluku osoittaa jakauman keskiluvun, eli luvun, joka on jakauman oikaistujen liiketulosten lukujonossa keskimmäisenä. Suuret muutokset yritysten raportoimien tilikausien liiketulosten välillä voivat vaikuttaa keskiarvoon merkittävästi. Esimerkiksi tilanteessa, jossa yrityksen oikaistu liiketulos on heikentynyt merkittävästi useita kymmeniä prosenttiyksikköjä, voi tällaisella muutoksella olla vaikutusta koko jakauman keskiarvoon. Näin ollen mediaanilukua voidaan pitää keskiarvoa informatiivisempänä mittarina, koska se kertoo jakauman keskimmäisen luvun, johon ei yksittäisten yritysten merkittävät muutokset vaikuta samantapaisesti kuin keskiarvoon. Keskihajonta kuvastaa jakauman lukujen keskimääräisen hajonnan määrää keskiarvosta. Mitä suurempi keskihajonta on, sitä laajemmalle alueelle jakauman arvot ovat levittäytyneet. Minimi- ja maksimi- arvot kertovat jakauman pienimmän ja suurimman yksittäisen havainnon arvot, eli heikoimman ja suurimman oikaistun liiketuloksen. 75 prosentin fraktiili osoittaa jakaumassa arvoa, jota pienempiä ovat 75 prosenttia jakauman havaintoarvoista ja suurempia 25 prosenttia jakauman havaintoarvoista. Taulukon N-sarake kuvastaa havaintojoukkoon kuuluvien yritysten lukumäärää.

Arvoja tutkimalla voidaan nähdä, että keskimäärin Suomen pörssiyritysten raportoimat liiketulokset ovat pienentyneet siirryttäessä vuodesta 2011 vuoteen 2012. Keskiarvo ja mediaaniluku ovat pienentyneet ja havaintojen keskihajonta on pienentynyt. Ääriarvot eli minimi ja maksimi ovat pienentyneet eli lähestyneet nollaa. Alustavasti Suomen jakaumien analysoinnin perusteella tulokset eivät ole asetetun tutkimushypoteesin mukaisia: suomalaisten pörssiyritysten liiketulokset ovat vuonna 2012 korkeampia kuin vuonna 2011.

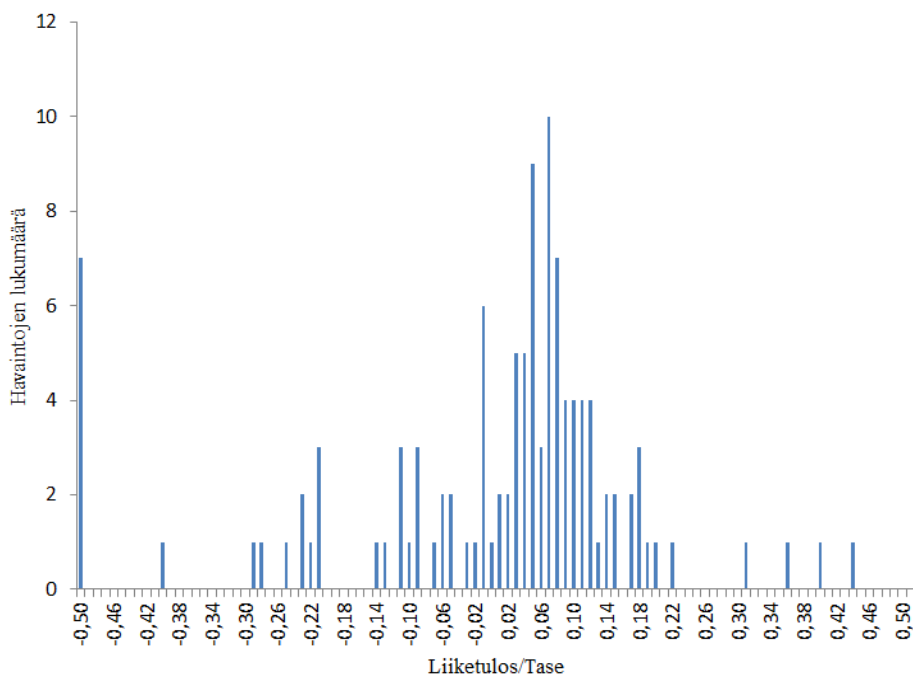
6.2 Tanskan liiketulokset vuosina 2011-2012

Tanskan pörssiyritysten oikaistujen liiketulosten pohjalta laaditut jakaumat on muodostettu käyttäen samaa luokkajaottelua kuin Suomen havaintoaineiston kohdalla. Kuviossa 4 on esitetty Tanskan vuoden 2011 taseen loppusummalla oikaistut liiketulokset ja kuviossa 5 vastaavat luvut vuodelta 2012.

Suomen kuvaajista poiketen Tanskan jakauman oikaistujen liiketulosten mediaaniarvo on noussut tarkasteluvuosien välillä, mutta jakauman keskiarvo on muuttunut negatiivisemmaksi. Muutos viittaa siihen, että yksittäisten yritysten taseoikaistuissa liiketuloksissa on tapahtunut radikaaleja muutoksia. Tällaiseen muutokseen viittaa myös merkittävästi lisääntynyt jakauman keskihajonta ja kymmenkertaisesti negatiivisemmaksi kasvanut minimiarvo. Tanskan aineiston analysoinnissa on nähtävissä yksittäisten radikaalien muutosten vaikutus jakauman keskiarvoon, mutta samalla mediaaniarvon merkitys jakauman luonnetta selittävänä mittarina. Keskimäärin raportoitujen liiketulosten voidaan olettaa kasvaneen maltillisesti, mutta yksittäiset merkittävät negatiiviset muutokset muuttavat keskiarvon entistä negatiivisemmaksi. Esimerkkinä radikaalista muutoksesta on yhden havaintoyrityksen nelinkertaiseksi kasvanut tappiollinen liiketulos ja samaan aikaan 99 prosenttiyksikköä pienentynyt taseen loppusumma, joka vaikuttaa selkeästi havaintojoukon arvoihin. Vuoteen 2012 siirryttäessä havaintoyritysten, joiden oikaistu liiketulos on negatiivisempi kuin -0,50, määrä on noussut vuoden 2011 viidestä yrityksestä seitsemään.



Kuvio 4. Tanskan pörssiyritysten oikaistut liikeluokset vuonna 2011.



Kuvio 5. Tanskan pörssiyritysten oikaistut liikeluokset vuonna 2012.

Tanskan havaintoaineiston jakaumia kuvaava statistiikka on esitetty taulukossa 2. Taulukosta on nähtävissä selkeästi negatiivisemmaksi muuttunut jakauman keskiarvo, johon aiemmin mainituilla radikaaleilla muutoksilla on merkittävä

vaikutus. Samaan tapaan yksittäisistä radikaaleista muutoksista kertovat merkittävästi muuttunut jakauman minimiarvo ja merkittävästi lisääntynyt havaintoarvojen hajonta aineistossa. Toisaalta havaintojoukon keskiluku eli mediaaniluku on kasvanut, mikä osoittaa, että keskimäärin raportoitujen liiketulosten muutos on ollut positiivinen.

Vuosi	N	Keskiarvo	Mediaani	Keskihajonta	Minimi	75% fraktiili	Maksimi
2011	116	-0,032	0,041	0,521	-5,136	0,099	0,408
2012	116	-0,502	0,044	5,009	-53,824	0,088	0,439

Taulukko 2. Tanskan pörssiyritysten taseoikaistujen liiketulosjakaumien arvot.

Tarkempaa jakaumien muutosten analysointia varten seuraavassa vaiheessa siirrytään tutkimaan aiemmin esitetyn regressioyhtälön 5 tuloksia. Regressioyhtälön avulla voidaan havainnoida muutosten taustalla olevia tekijöitä ja pyrkiä mallia hyödyntämällä tutkimaan, onko liiketulosten muutosten taustalla yritysten tuloksenjärjestely, jolla pyritään saamaan rahanarvoista hyötyä siirtämällä tulosta alemman yhteisöveron tilikaudelle.

6.3 Regression tulokset

Regressioanalyysin tavoitteena on havainnoida tutkittavia muuttujia ja pyrkiä löytämään mahdolliset vallitsevat yhteydet muuttujien välillä. Regressiomallin avulla vallitsevaa yhteyttä voidaan kuvata matemaattisesti. (Holopainen & Pulkkinen 2002: 218.) Regressioanalyysissä tavoitteena on selvittää, onko yhteisöveron muutoksella ollut vaikutusta liiketulosten muodostumiseen, eli voidaanko olettaa, että alentunut verokanta on motivoinut yrityksiä järjestelemään tuloksiaan siten, että yrityksen tulosta on siirretty verovuodelta toiselle. Käytännössä regressioyhtälön tulos kertoo, kuinka suuren osan oikastun liiketuloksen muutoksesta selittävät muuttujat eli tilikauden muutos, verokannan muutos ja niiden ristimuuttuja kykenevät selittämään. Muodostettu regressioyhtälö vertaa ainoastaan muutosten keskiarvoja, joten mallin selitysaste on tästä johtuen alhainen. Tavoitteena on tutkia, onko veron muuttumisella ja tilikauden muuttumisella vaikutusta liiketuloksen muodostumiseen

ja sitä, kuinka suuri tällainen vaikutussuhde on. Oletettavasti selittävät muuttujat voivat selittää liiketuloksen vaikutuksesta ainoastaan pienen osan, ja taustalla vaikuttaa useita muita tekijöitä, kuten esimerkiksi yrityksen velkaantuneisuus (Mills & Newberry 2001) ja vuosina 2011 ja 2012 vallinnut talouden taantuma (Saleh & Ahmed 2005). Lisäksi saatuihin tuloksiin voi vaikuttaa heikentävästi se, että käytetyn aineiston luvut ovat IFRS-standardien mukaan laadittujen tilinpäätösten lukuja. Veromuutoksen vaikutus oletettavasti näkyisi tuloksissa vahvemmin, jos analyysissä käytettäisiin Suomen tilinpäätösstandardien mukaan laadittujen tilinpäätösten lukuja, joiden pohjalta myös varsinainen verotus on tapahtunut. Aiemmin esitellyn regressioyhtälön 5 mukaan estimoidut tulokset ovat nähtävissä taulukossa 3.

Parametri	Kerroin	Keskivirhe	t-arvo	p-arvo
Vakio	-0,032	0,243	-0,133	0,895
MAA	0,083	0,358	0,233	0,816
VUOSI	-0,470	0,344	-1,367	0,173
(MAA×VUOSI)	0,459	0,507	0,906	0,366
Havaintojen lukumäärä	430			
Selitysaste	0,79%			
Korjattu selitysaste	0,09%			

*= 5%:n merkitsevyystaso, **= 1%:n merkitsevyystaso, ***= 0,1%:n merkitsevyystaso.

Taulukon tulokset on saatu estimoimalla seuraava lineaarinen regressio:

$$(\text{Liiketulos}/\text{Tase}) = \alpha_0 + \beta_1 \text{MAA} + \beta_2 \text{VUOSI} + \beta_3 (\text{MAA} \times \text{VUOSI}) + \varepsilon.$$

missä

$(\text{Liiketulos}/\text{Tase})$ = Yrityksen taseen loppusummalla oikaistu liiketulos,

MAA = Yrityksen kotimaan dummy-muuttuja, joka saa arvon yksi yrityksen ollessa suomalainen ja arvon nolla yrityksen ollessa tanskalainen,

VUOSI = Vuoden dummy-muuttuja, joka saa arvon yksi, jos vuosi on 2012 ja nolla jos vuosi on 2011,

$(\text{MAA} \times \text{VUOSI})$ = Dummy-muuttujien ristimuuttuja, DID-muuttuja

Taulukko 3. Regressioyhtälön 5 tulokset.

Estimoidusta regressiosta saatujen tulosten pohjalta ei voida tehdä merkittäviä johtopäätöksiä siitä, vaikuttaako yhteisöveron muutos suomalaisten pörssiyritysten liiketulosten muodostumiseen. Ensinnäkin, tämä johtuu siitä, että yksikään mallissa käytetyistä muuttujista ei ole tilastollisesti merkitsevä. Näin ollen tulosten perusteella ei löydy tilastollisesti merkitsevää yhteyttä selittävien muuttujien ja selitettävän

muuttujan välillä. Selittävien muuttujien käyttökelpoisuudesta kertoo t-testin arvo ja sen mukaan saatu merkitsevyystasoa osoittava p-arvo. Tilastotieteen periaatteiden mukaisesti selittävää muuttujaa, jonka merkitsevyystasoa osoittava p-arvo on suurempi kuin 0,050 ei voida pitää tilastollisesti merkitsevänä selittävänä muuttujana (Holopainen & Pulkkinen 2002: 157). Tällaisten muuttujien käyttäminen mallissa selittävinä muuttujina on soveliaista ainoastaan, jos siihen on selkeät perusteet. Näin ollen mallin selittävien muuttujien kertoimia tarkasteltaessa on tuloksiin suhtauduttava erityisen skeptisesti. Tulokset ovat ainoastaan karkeasti suuntaantavia eikä niiden perusteella voida tehdä merkittäviä johtopäätöksiä.

Toiseksi selittävien muuttujien keskivirheet ovat todella korkeita. Tämä tarkoittaa sitä, että muuttujat ovat harhaisia, ja eri havaintoarvojen vaihtelua ja hajontaa esiintyy merkittävästi. Lisäksi käytetyt dummy-muuttujat kertovat ainoastaan eron kahden eri skenaarion välillä, mutta eivät varsinaisesti osoita, mistä ero johtuu. Esimerkiksi maa-muuttuja kertoo ainoastaan eron Suomen ja Tanskan yritysten oikaistujen liiketulosten välillä ja vuosi-muuttuja vuosien 2011 ja 2012 välisen eron. Lisäksi DID-muuttuja kertoo ainoastaan oikaistujen liiketulosten eron vuoden 2012 suomalaisten yritysten havaintojoukon ja muiden havaintojoukkojen välillä. Näin ollen varsinaisen eron taustalla voi osittain olla yhteisöveron muutoksen vaikutus, mutta myös useita muita tekijöitä, kuten esimerkiksi tutkittujen yritysten velkaantuneisuus (Mills & Newberry 2001).

Kokonaisvaltaisesti mallin kyvykkyydestä kertoo mallin selitysaste. Selitysaste kertoo, kuinka suuren prosenttiosuuden käytetty malli selittää selitettävän muuttujan vaihtelusta. (Holopainen & Pulkkinen 2002: 232.) Selitysaste on ainoastaan 0,79 prosenttia, joten sitä ei voida pitää erityisen tehokkaasti taseoikaistujen liiketulosten muutosta selittävänä mittarina. Selitettävän muuttujan vaihteluun vaikuttaa oletettavasti useita taustalla olevia tekijöitä, joiden lisääminen voi parantaa mallin selitysastetta.

Siitä huolimatta, että regression tulokset eivät osoita minkään selittävän muuttujan olevan tilastollisesti merkitsevä, voidaan kertoimien arvoja kuitenkin analysoida. On muistettava, että varsinaista tilastolliseen merkitsevyyteen pohjautuvaa johtopäätöstä kertoimien pohjalta ei voida tehdä. Tuloksen mukaan mallin vakiotermi on

negatiivinen, joka viittaisi siihen, että liiketulokset mahdollisesti ovat lähtökohtaisesti negatiivisia, kun muut selittävät muuttujat jätetään tarkastelun ulkopuolelle. Maa-muuttujan positiivinen kerroin viittaa siihen, että kotimaalla on mahdollisesti merkitystä yrityksen liiketulokseen. Vuosi-muuttujan arvo on negatiivinen, mikä taas viittaa siihen, että tilikausien välillä liiketuloksissa mahdollisesti tapahtuu muutosta negatiiviseen suuntaan. Ristimuuttujan kerroin on positiivinen, joten oletettavasti kotimaan ja tilikauden yhteisvaikutuksella voi olla positiivinen vaikutus yrityksen liiketulokseen. Jatketaan analysointia lisäämällä regressioyhtälöön kontrollimuuttujia ja tutkitaan, onko muuttujien lisäämisellä vaikutusta mallin selityksasteeseen ja selitettävien dummy-muuttujien ja ristimuuttujan merkitsevyyteen ja kertoimiin.

Yrityksen liiketuloksen muodostumisen taustalla vaikuttavien tekijöiden tutkimista voidaan jalostaa pidemmälle lisäämällä selittäviä kontrollimuuttujia aiemmin estimoituun regressioyhtälöön 5. Tällä tavoin mallin selityksaste voi nousta ja selittävien muuttujien vaikutuskertoimet muuttua. Seuraavaksi tutkitaan regressiomallia, jossa alkuperäiseen regressiomalliin 5 lisätään selittäviksi muuttujiksi yrityksen velkaantuneisuus, yrityksen vuoden myyntimäärä ja varastojen määrä. Jokainen lisätty kontrollimuuttuja on rakennettu suhteuttamalla summa yrityksen taseen loppusummaan. Matemaattisesti regressiomalli voidaan esittää seuraavalla tavalla:

$$\frac{\text{Liiketulos}}{\text{Tase}} = \alpha_0 + \beta_1 \text{MAA} + \beta_2 \text{VUOSI} + \beta_3 (\text{MAA} \times \text{VUOSI}) + \beta_4 \text{VELKA} + \beta_5 \text{MYYNTI} + \beta_6 \text{VARASTO} + \varepsilon \quad (6)$$

Estimoimalla ylläoleva lineaarinen regressiomalli saadaan tulokset, jotka on esitetty taulukossa 4.

Parametri	Kerroin	Keskivirhe	t-arvo	p-arvo
Vakio	-0,066	0,355	-0,185	0,854
MAA	0,124	0,365	0,339	0,735
VUOSI	-0,462	0,343	-1,343	0,180
(MAA×VUOSI)	0,462	0,506	0,912	0,363
VELKA	0,488	0,609	0,801	0,424
MYYNNTI	-0,280	0,248	-1,126	0,261
VARASTO	1,471	1,103	1,334	0,183
Havaintojen lukumäärä	430			
Selitysaste	1,64%			
Korjattu selitysaste	0,24%			

*= 5%:n merkitsevyystaso, **= 1%:n merkitsevyystaso, ***= 0,1%:n merkitsevyystaso.

Taulukon tulokset on saatu estimoimalla seuraava lineaarinen regressio:

$$(\text{Liiketulos}/\text{Tase}) = \alpha_0 + \beta_1 \text{MAA} + \beta_2 \text{VUOSI} + \beta_3 (\text{MAA} \times \text{VUOSI}) + \beta_4 \text{VELKA} + \beta_5 \text{MYYNNTI} + \beta_6 \text{VARASTO} + \varepsilon.$$

missä

(*Liiketulos/Tase*) = Yrityksen taseen loppusummalla oikaistu liiketulos,

MAA = Yrityksen kotimaan dummy-muuttuja, joka saa arvon yksi yrityksen ollessa suomalainen ja arvon nolla yrityksen ollessa tanskalainen,

VUOSI = Vuoden dummy-muuttuja, joka saa arvon yksi, jos vuosi on 2012 ja nolla jos vuosi on 2011,

(*MAA×VUOSI*) = Dummy-muuttujien ristimuuttuja, DID-muuttuja,

VELKA = Yrityksen velkaantuneisuutta kuvaava kontrollimuuttuja, jossa yrityksen kokonaisvelat on jaettu taseen loppusummalla,

MYYNNTI = Kontrollimuuttuja, jossa yrityksen rahamääräinen myynnin määrä on jaettu taseen loppusummalla,

VARASTO = Kontrollimuuttuja, jossa yrityksen varastojen arvo on jaettu taseen loppusummalla.

Taulukko 4. Regressioyhtälön 6 tulokset.

Lisäämällä regressiomalliin velkaantuneisuutta, myyntiä ja varastojen arvoa kuvaavat kontrollimuuttujat mallin selitysaste nousi 1,64 prosenttiin, mikä on alkuperäisen regressiomallin selitysastetta korkeampi, mutta edelleen heikko. Myös korjattu selitysaste nousi alkuperäiseen regressioon 5 verrattuna. Korjattu selitysaste kuvaa, kuinka hyvin malliin sisällytetyt muuttujat sopivat selittäviksi muuttujiksi. Normaalista selitysastetta voidaan parantaa aina lisäämällä malliin selittäviä muuttujia, joilla ei välttämättä ole varsinaista arvoa selitettävän muuttujan vaihtelun näkökulmasta. Korjattu selitysaste taas ottaa huomioon malliin lisättyjen selittävien muuttujien määrän ja suhteuttaa niiden selityskyvyn muuttujien lukumäärään. (Holopainen & Pulkkinen 2002: 233.)

Malliin lisätyt kontrollimuuttujat eivät kuitenkaan vaikuttaneet alkuperäisten maa-, vuosi- ja ristimuuttujan kertoimien etumerkkeihin tai merkitsevyyksiin, vaan niiden osalta tulkinta säilyy regressioyhtälön 5 tulosten mukaisena. Regressiomallin 6 lisätyistä kontrollimuuttujista yksikään ei ole tilastollisesti merkitsevä. Näin ollen saaduista tuloksista ei voida tehdä johtopäätöksiä siitä, onko yhteisöveron alentumisella, yrityksen velkaantuneisuudella, myyntimäärillä tai varaston määrällä vaikutusta oikaistun liiketuloksen muodostumiseen. Regressioyhtälön 6 tulosten mukaan velkaantuneisuus- ja varasto-muuttujat ovat kuitenkin positiivisia, joten yrityksen velkaantuneisuus voi vaikuttaa yrityksen liiketuloksen muodostumiseen positiivisesti, kuten Mills ja Newberry (2001) tutkimuksessaan esittävät. Samaan tapaan suuremmalla kokonaisvarastojen määrällä voi olla liiketulosta vahvistava vaikutus, mutta koska muuttujat eivät ole tilastollisesti merkitseviä, ei muuttujien vaikutussuhteista voida johtaa tilastollisesti merkitseviä johtopäätöksiä. Myyntimuuttuja sai negatiivisen arvon, mikä on yllätyksellistä, mutta ei sinällään tarjoa tutkimuksen kannalta lisäarvoa, koska muuttuja ei ole tilastollisesti merkitsevä.

6.4 Herkkyystestit

Herkkyystestissä tutkitaan, muuttuvatko saadut tulokset, kun havaintoaineistoa muovataan poistamalla osa ääriarvoista. Tällä tavoin voidaan tutkia, kuinka suuri vaikutus ääriarvoilla on saatuihin tutkimustuloksiin, ja estää yksittäisten radikaalien havaintojen vaikutus koko jakauman rakenteeseen ja estimoituun regressioon. Herkkyystestissä tutkitaan havaintoaineiston yrityskohtaisia oikaistuja liiketuloksia ja poistetaan ensimmäisessä vaiheessa yksi prosentti molemmista oikaistujen liiketulosten ääriarvopäistä. Ensimmäisen herkkyystestin estimoidun regressioon tulokset on esitetty taulukossa 5.

Parametri	Kerroin	Keskivirhe	t-arvo	p-arvo
Vakio	0,009	0,015	0,614	0,539
MAA	0,031	0,023	1,395	0,164
VUOSI	-0,010	0,022	-0,480	0,631
(MAA×VUOSI)	0,010	0,032	0,304	0,761
Havaintojen lukumäärä	422			
Selitysaste	1,28%			
Korjattu selitysaste	0,57%			

*= 5%:n merkitsevyystaso, **= 1%:n merkitsevyystaso, ***= 0,1%:n merkitsevyystaso.

Taulukon tulokset on saatu estimoimalla seuraava lineaarinen regressio:

$$(\text{Liiketos/Tase}) = \alpha_0 + \beta_1 \text{MAA} + \beta_2 \text{VUOSI} + \beta_3 (\text{MAA} \times \text{VUOSI}) + \varepsilon.$$

missä

(Liiketos/Tase) = Yrityksen taseen loppusummalla oikaistu liike-tulos,

MAA = Yrityksen kotimaan dummy-muuttuja, joka saa arvon yksi yrityksen ollessa suomalainen ja arvon nolla yrityksen ollessa tanskalainen,

VUOSI = Vuoden dummy-muuttuja, joka saa arvon yksi, jos vuosi on 2012 ja nolla jos vuosi on 2011,

$(\text{MAA} \times \text{VUOSI})$ = Dummy-muuttujien ristimuuttuja, DID-muuttuja

Taulukko 5. Ensimmäisen herkkyytestin mukaisen regressioon tulokset.

Poistamalla 1 prosentti molemmista ääriarvopäistä havaintojoukkoon saadaan 422 havaintoa. Mallin selitysaste nousee 1,28 prosenttiin, mutta on edelleen heikko. Vaikka kaikista radikaaleimmat havaintojoukkoon sisältyneet taseen loppusummalla oikaistut liike-tulokset rajattiin herkkyytestissä regressioon ulkopuolelle, ei yksikään selittävästä muuttujasta ole tilastollisesti merkitsevä. Selittävien muuttujien kertoimien arvot heikentyivät selvästi verrattuna regressioyhtälön 5 tuloksiin. Lisäksi rajaamalla osa ääriarvoista pois, vakiotermin kerroin muuttui positiiviseksi. Seuraavaksi jatketaan tutkimusta rajaamalla havaintojoukosta suurempi määrä ääriarvoja pois.

Toisessa herkkyytestissä havaintoaineistosta poistetaan molemmista ääriarvopäistä 5 prosenttia. Havaintoarvojen poistamisen jälkeen toisen herkkyytestin havaintojoukkoon sisältyy 386 havaintoarvoa alkuperäisen 430 havainnon sijaan. Toisen herkkyytestin tulokset näkyvät taulukossa 6.

Parametri	Kerroin	Keskivirhe	t-arvo	p-arvo
Vakio	0,036***	0,009	3,894	<,001
MAA	0,014	0,013	1,030	0,304
VUOSI	-0,011	0,013	-0,878	0,381
(MAA×VUOSI)	-0,007	0,019	-0,376	0,707
Havaintojen lukumäärä	386			
Selitysaste	1,00%			
Korjattu selitysaste	0,22%			

*= 5%:n merkitsevyystaso, **= 1%:n merkitsevyystaso, ***= 0,1%:n merkitsevyystaso.

Taulukon tulokset on saatu estimoimalla seuraava lineaarinen regressio:

$$(\text{Liiketos/Tase}) = \alpha_0 + \beta_1 \text{MAA} + \beta_2 \text{VUOSI} + \beta_3 (\text{MAA} \times \text{VUOSI}) + \varepsilon.$$

missä

(Liiketos/Tase) = Yrityksen taseen loppusummalla oikaistu liike-tulos,

MAA = Yrityksen kotimaan dummy-muuttuja, joka saa arvon yksi yrityksen ollessa suomalainen ja arvon nolla yrityksen ollessa tanskalainen,

VUOSI = Vuoden dummy-muuttuja, joka saa arvon yksi, jos vuosi on 2012 ja nolla jos vuosi on 2011,

$(\text{MAA} \times \text{VUOSI})$ = Dummy-muuttujien ristimuuttuja, DID-muuttuja

Taulukko 6. Toisen herkkyytestin mukaisen regression tulokset.

Toisen herkkyytestin tulokset ovat muilta osin linjassa ensimmäisen testin kanssa, mutta rajaamalla molemmista ääriarvopäistä 5 prosenttia pois, vakiotermi muuttui tilastollisesti erittäin merkitseväksi 0,1 prosentin merkitsevyystasolla. Näin ollen tutkimustulosten mukaan yritysten taseen loppusummalla oikaistut liike-tulokset ovat lähtökohtaisesti positiivisia, jos selittäviä muuttujia ei oteta analyysissä huomioon, kun 5 prosenttia ääriarvopäiden havainnosta jätetään havaintojoukon ulkopuolelle. Lisäksi ristimuuttujan kerroin vaihtui negatiiviseksi, mutta ei kuitenkaan tilastollisesti merkitseväksi. Muilta osin toinen herkkyytesti ei tarjoa merkittävämpiä tuloksia, koska selittävien muuttujien kertoimet eivät ole aiempien testien tapaan tilastollisesti merkitseviä.

6.5 Tutkimustulosten analysointi

Suomen pörssiyritysten taseen loppusummalla oikaistujen liike-tulosten jakaumat vuosilta 2011 ja 2012 osoittavat, että keskimäärin yritysten liike-tulokset ovat olleet positiivisia. Merkittävä havainto on kuitenkin se, että sekä jakaumien keskiarvo että

mediaaniarvo ovat pienentyneet siirryttäessä vuodesta 2011 vuoteen 2012. Havainnot ovat siinä mielessä mielenkiintoisia, että ne ovat vastakkaisia useisiin aiempiin tutkimuksiin nähden, joiden mukaan yritykset alentavat tuloksiaan veroprosentin alentumista edeltävänä tilikautena voidakseen raportoida paremman tuloksen veroprosentin alennuttua (Guenther 1994, Chung 1998). Vuonna 2012 yritysten oikaistuissa liiketuloksissa on myös vähemmän hajontaa ja suhteellisten liiketulosten jakauma on keskittynyt lähemmäksi nollaa verrattuna vuoden 2011 jakauman arvoihin. Näiden tulosten perusteella toista tutkimushypoteesia, jonka mukaan suomalaiset pörssiyritykset raportoivat korkeampia liiketuloksia vuonna 2012 kuin vuonna 2011, ei voida hyväksyä.

Toisin kuin suomalaisten pörssiyritysten kohdalla, tanskalaisten pörssiyritysten taseen loppusummalla oikaistujen liiketulosten jakaumat vuosilta 2011 ja 2012 osoittavat, että liiketulokset ovat molempina tarkasteluvuosina olleet keskiarvoltaan negatiivisia. Kuitenkin mediaaniarvot ovat molempien jakaumien osalta positiivisia. Keskiarvojen ja mediaaniarvojen ero selittyy Tanskan havaintoaineiston arvojen selkeästi suuremmalla keskihajonnalla Suomen havaintoaineistoon verrattuna. Tanskan pörssiyritysten jakaumat sisältävät myös enemmän ääriarvoja, jotka vaikuttavat jakaumien keskiarvoihin. Koska Tanskan pörssiyritysten hajonta on selvästi suurempi, on luontevaa tutkia jakaumien eroja analysoimalla mediaaniarvoja. Mielenkiintoinen havainto on, että mediaaniarvojen muutos Tanskan havaintojoukossa on päinvastainen kuin Suomen havaintojoukossa. Tanskalaisten pörssiyritysten oikaistut liiketulokset ovat jakaumien mediaaniarvojen mukaan kasvaneet siirryttäessä vuodesta 2011 vuoteen 2012.

Estimoitujen regressiomallien tulosten perusteella ei voida tehdä kovinkaan perusteellisia johtopäätöksiä siitä, onko oikaistujen liiketulosten muutosten taustalla makrotaloudelliset muutokset vuosien 2011 ja 2012 välillä, tai onko yhteisöveron alentuminen vaikuttanut suomalaisten pörssiyritysten liiketuloksiin. Aiempien tutkimusten mukaan yhteisöveron muutoksella on ollut vaikutusta yritysten tuloksenjärjestelyyn (Jones 1991, Guenther 1994, Chung 1998), mutta regressiosta saatujen tulosten pohjalta samanlaista reaktiota ei voida todeta suomalaisten yritysten kohdalla vuosina 2011 ja 2012. Tämä johtuu käytännössä siitä, että tulosten mukaan mallin selittävät muuttujat eivät ole merkitseviä, pois lukien vakiotermin

merkitsevyys toisessa herkkyydestessään. Näin ollen ensimmäistä tutkimushypoteesia, jonka mukaan yhteisöveron alentuminen vaikuttaa suomalaisten pörssiyritysten tuloksenjärjestelyyn, ei ole perusteltua hyväksyä, koska tutkimustulosten perusteella tällaisen syy-seuraussuhteen todentaminen on mahdotonta.

Tulosten tulkinnassa on otettava huomioon, että tutkimuksen pääasiallinen tavoite on ollut tutkia ainoastaan yhteisöveron vaikutusta yritysten liiketulosten muodostumiseen. Yksittäisen osakkeenomistajan näkökulmasta on kuitenkin huomioitava, että pääomatulojen verotuksella on myös merkitystä. Kasanen ym. (1996) mukaan osinkojen maksusuunnitelmilla on vaikutusta yritysten tuloksenjärjestelyyn, jolloin kiristynyt pääomatuloverotus voi vaikuttaa yritysten tuloksenjärjestelyhalukkuuteen negatiivisesti. Vuonna 2011 osakkeenomistajan pörssiyrityksestä saamista osingoista oli 70 prosenttia pääomatuloa ja 30 prosenttia verovapaata tuloa (TVL 2:33a.1 §). Vuoden 2011 pääomatuloa verotettiin 28 prosentilla, joten kokonaisveroksi tuli $(0,70 \times 0,28)$ 19,6 prosenttia. Vuonna 2012 alle 50.000 euron osingoista vähennettiin 30 prosentin vero ja ylimenevästä osuudesta 32 prosentin vero (TVL 1:124.2 §), joten pääomatulojen verotuksessa tapahtui vuosien 2011 ja 2012 välillä korotus. Yhteisöverotuksen ja pääomatulojen verotuksen yhteyttä voidaan havainnollistaa seuraavan esimerkin 1 avulla:

Esimerkki 1

Yritys tekee voittoa tuhat euroa vuosina 2011 ja 2012, ja jakaa voiton kokonaisuudessaan osinkoina. Osakkeenomistajalle päätyvä rahamääräinen osinko yhteisöverotuksen ja pääomatuloverotuksen jälkeen oli molempina vuosina seuraavanlainen:

2011

$$1000 \text{ €} \times (1-0,260) \times (1-0,196) = 594,96 \text{ €}$$

2012

$$1000 \text{ €} \times (1-0,245) \times (1-0,210) = 596,45 \text{ €}$$

Vuonna 2012 osakkeenomistaja sai siis ainoastaan 1,49 euroa enemmän, vaikka yhteisövero laski 1,5 prosenttia.

Esimerkin 1 mukaan kokonaisverotuksen näkökulmasta vuosien 2011 ja 2012 välinen verohuojennus oli suhteellisen pieni, vaikka yhteisövero laskikin 1,5 prosenttia. Tämä havainto voi osaltaan selittää sitä, että varsinaiset regressioista saadut tulokset jäivät laihoiksi. Oletettavasti pääomatuloverotuksen kiristyminen on hillinnyt pörssiyritysten halukkuutta harjoittaa tuloksenjärjestelyä tarkasteluvuosina. Osakeyhtiön peruseriaate on tuottaa sen omistaville tahoille rahanarvoista hyötyä, joten jos osakkaiden verotusta kiristetään, se voi heikentää yritysten motiivia siirtää tulosta vuodelta toiselle, vaikka yhteisövero alentuisikin.

Salehin ja Ahmedin (2005) tutkimuksen mukaan heikkoja tuloksia voi myös selittää se, että vuosina 2011 ja 2012 ollut taloudellinen taantuma on voinut vaikuttaa joidenkin yritysten tuloksenjärjestelyyn. Osa yrityksistä on voinut pyrkiä hyödyntämään alentunutta yhteisöverokantaa, mutta osa on voinut harjoittaa myös tulosta heikentävää järjestelyä. Vastakkaiset tuloksenjärjestelytoimenpiteet voivat heikentää toistensa vaikutusta, jolloin tulosten löytäminen monimutkaistuu. Oletettavasti heikkoihin tuloksiin vaikuttaa myös se, että analyysissä käytetyt luvut ovat yritysten IFRS-standardien mukaan laadituista tilinpäätöksistä. Koska verotus tapahtuu perustuen Suomen tilinpäätösstandardien mukaan laadittujen tilinpäätösten lukuihin, ei verolähtöinen tuloksenjärjestely välttämättä ole nähtävissä samassa mittakaavassa, jos regressioyhtälössä käytetään IFRS-standardien mukaisia lukuja.

7 JOHTOPÄÄTÖKSET

Suomessa toimivien julkisten osakeyhtiöiden toimintaa säätelevät useat lait ja normistot, kuten osakeyhtiölaki (OYL), kirjanpitolaki (KPL) ja elinkeinoverolaki (EVL). Lait määrittävät normit, joiden mukaan yritysten on toimittava, mutta jättävät lakien noudattamisen yritysten johdon vastuulle. Tällöin yritysjohto voi osittain noudattaa lakeja harkinnanvaraisesti. Harkinnanvaraisuus ja kirjanpitolain standardit avaavat yrityksille mahdollisuuden vaikuttaa tilikauden liiketoiminnan johdosta muodostuneeseen tulokseensa tuloksenjärjestelyn keinoin. Tuloksenjärjestely on laillista yritystoimintaan ja verotuksellisiin näkökulmiin liittyvää toimintaa. Siihen voi kuitenkin sisältyä tarkoituksenmukaista tulosmanipulointia, jolla pyritään tiettyihin tavoitteisiin, esimerkiksi saavuttamaan rahanarvoista hyötyä alentamalla yrityksen verotaakkaa. (Jones 1991.)

Tämän tutkielman tavoitteena oli tutkia tuloksenjärjestelyä suomalaisten pörssiyritysten keskuudessa ja havainnoida vaikuttaako yhteisöverokannan muuttuminen suomalaisten pörssiyritysten liiketuloksiin vuosina 2011 ja 2012. Tutkimuksessa pyrittiin selvittämään raportoivatko suomalaiset pörssiyritykset korkeampia liiketuloksia vuonna 2012 vuoteen 2011 verrattuna ja analysoimaan, oliko liiketulosten muutosten taustalla motiivina saada rahanarvoista verohyötyä alentuneesta verokannasta, kuten aiemmissa tutkimuksissa (Jones 1991, Guenther 1994, Chung 1998) on havaittu. Suomen yhteisöveroprosenttia alennettiin vuosien 2011 ja 2012 välillä 26 prosentista 24,5 prosenttiin, joten oletuksena oli, että tällainen muutos voisi motivoida yrityksiä järjestelemään tuloksiaan siten, että vuonna 2012 raportoidaan suurempia liiketuloksia kuin vuonna 2011. Tutkimuksessa sovellettiin muun muassa Barthin ja Israelin (2013) käyttämää difference-in-difference-mallia, jossa suomalaisten pörssiyritysten liiketuloksia vuosina 2011 ja 2012 vertailtiin tanskalaisten pörssiyritysten liiketuloksiin samalla aikavälillä. Vertailua tehtiin nimenomaan Tanskan pörssiyrityksiin, koska Tanska on kokoluokaltaan suhteellisen samansuuruinen kuin Suomi ja Tanskassa yhteisöveroprosentti säilyi samana vuosina 2011 ja 2012.

Alkuperäisistä oletuksista poiketen suomalaisten pörssiyritysten taseen loppusummaan suhteutettujen liiketulosten jakauman mediaaniarvo pieneni siirryttäessä vuoteen 2012, mikä kertoo siitä, että keskimäärin liiketulokset eivät näyttäisi kasvaneen vertailukauden ja tilikauden 2012 välillä. Toisaalta Tanskan aineistolla tulos oli päinvastainen, ja liiketulokset näyttivät mediaanilukua tarkasteltaessa keskimäärin kasvaneen. Näin ollen tulokset olivat päinvastaisia suhteessa ennakkoon asetettuihin oletuksiin. Toisessa vaiheessa difference-in-difference-mallia tutkittiin regressioyhtälön avulla ja pyrittiin selvittämään, onko taseoikaistujen liiketulosten muutosten taustalla selkeitä vaikuttavia tekijöitä. Regressiossa tutkittiin yrityksen kotimaan vaikutusta, tilikauden vaikutusta ja näiden ristikkäismuuttujan vaikutusta selitettävän muuttujan eli taseoikaistun liiketuloksen muutokseen. Muodostettujen regressioyhtälöiden perusteella ei saatu tilastollisesti merkitseviä tuloksia. Muodostettu tutkimusmalli vertailee ainoastaan muutosten keskiarvoja, joten estimoitujen regressioiden selitysasteet olivat myös alhaisia. Saatujen tulosten perusteella ei voida sanoa, onko liiketulosten muutosten taustalla vaikuttanut yhteisöverokannan muuttuminen vai ei. Löytöjen puuttumista selittää osittain luultavasti se, että samaan aikaan yhteisöverokannan muuttumisen kanssa myös pääomatulojen verotusta Suomessa kiristettiin. Näin ollen yksittäisen osakkeenomistajan näkökulmasta varsinainen kokonaisveron muutos oli suhteellisen pieni. Lisäksi vuosina 2011 ja 2012 vallinnut talouden taantuma mahdollisesti vaikutti yritysten halukkuuteen järjestellä tulosta vahvemmaksi vuonna 2012 vuoteen 2011 verrattuna (Saleh & Ahmed 2005).

Aiemmissä tuloksenjärjestelyä tutkivissa julkaisuissa yhteisöverokannan muutoksella on todettu olleen vaikutusta yritysten tuloksenjärjestelyaktiivisuuteen. Muun muassa Jones (1991), Guenther (1994), Chung (1998) ja Lin ym. (2012) ovat löytäneet yhteyden yhteisöverokannan muutoksella ja tuloksenjärjestelyllä, ja todenneet, että yritykset pyrkivät ainakin joissain määrin hyötymään alentuvasta verokannasta tuloksenjärjestelyn keinoja hyödyntämällä. Toisaalta aiempien julkaisujen tulokset eivät ole suoraan vertailukelpoisia tämän tutkimuksen tuloksiin, koska tutkimusmenetelmät ovat erilaiset ja pääomatulojen verotuksessa ei ole aiemmissä tutkimuksissa tapahtunut samanlaista muutosta kuin tämän tutkimuksen kohdalla.

Tutkimuksen johtopäätökset kiteytettyinä siis ovat seuraavat:

Hypoteesi 1: *Yhteisöveron alentuminen vaikuttaa suomalaisten pörssiyritysten tuloksenjärjestelyyn.*

Estimoitujen regressioyhtälöiden tulokset eivät suoranaisesti osoittaneet, että yhteisöveron muuttuminen olisi toiminut varsinaisena motiivina vaikuttaa yritysten liiketuloksiin. DID-muuttujan kerroin sai sekä positiivisia että negatiivisia arvoja, eikä ollut yhdessäkään testissä tilastollisesti merkitsevä, joten näihin tuloksiin perustuen hypoteesi 1 ei jää voimaan, vaan se hylätään.

Hypoteesi 2: *Suomalaiset pörssiyritykset raportoivat korkeampia liiketuloksia vuonna 2012 kuin vuonna 2011.*

Suomen pörssiyritysten liiketulosten jakaumia tutkimalla nähdään, että liiketulosten hajonta on pienentynyt ja tulokset ovat keskittyneet lähemmäksi nollaa vuonna 2012 vuoteen 2011 verrattuna. Samalla sekä liiketulosten keskiarvo että mediaaniluku ovat pienentyneet. Näihin tuloksiin pohjaten hypoteesia 2 ei voida hyväksyä, vaan se hylätään.

Tutkimuksen heikkoutena voidaan pitää sitä, että mallissa Suomen havaintoaineistoa verrattiin ainoastaan yhteen vertailumaahan. Lisäksi luodussa regressiomallissa vertailua tapahtui ainoastaan muutosten keskiarvojen välillä. Merkittävämpiä tuloksia voitaisiin saada, jos vertailua tehtäisiin useamman eri maan pörssiyrityksiin ja regressiomallia kehitettäisiin lisäämällä siihen useampia mahdollisesti taustalla olevia selittäviä muuttujia. Lisäksi selkeämpien tuloksien löytymistä voisi edesauttaa se, jos analyysissa käytettäisiin yritysten Suomen tilinpäätösstandardien mukaan laadittujen tilinpäätösten lukuja IFRS-standardien mukaan laadittujen lukujen sijasta. Tällöin varsinainen verolähtöinen tuloksenjärjestely olisi mahdollisesti selvemmin nähtävissä.

Siitä huolimatta, että estimoidun regression tulokset jäivät heikoiksi, on tuloksenjärjestelyn tutkiminen yhteisöverokannan muutoksen näkökulmasta tärkeää. Tutkimukset voivat tuoda uutta tietoa siitä, mitkä asiat vaikuttavat yritysten

tuloksenjärjestelyaktiivisuuteen. Tällaista tietoa lisäämällä veroviranomaiset ja päättäjät voivat suunnitella yritysten verotusta tehokkaammin, jotta se palvelee sekä valtion että yritysten tarpeita (Lin ym. 2012). Jatkossa tutkimusta voitaisiin tehdä lisäämällä vertailumaita ja pidentämällä tarkastelun aikaväliä. Tällöin voitaisiin tutkia, valmistautuvatko yritykset veron alentumiseen useampana vuotena ja näkykö tuloksenjärjestely useammalla tilikaudella veromuutoksen jälkeen. Lisäksi samankaltaisen tutkimuksen teko olisi mielenkiintoista tehdä sellaisella aikavälillä, jolloin yhteisöveroon kohdistuu suurempi muutos. Tällainen voisi olla esimerkiksi Suomessa vuoden 2014 alusta voimaan tullut yhteisöveron alentuminen 24,5 prosentista 20 prosenttiin. Samantapaisesti tutkimusta voisi tehdä myös sellaisella aikavälillä, jolloin yhteisövero on muuttunut, mutta pääomatuloverotus säilynyt ennallaan. Tällöin tilastollisesti merkitsevien tulosten löytäminen voisi mahdollisesti olla selkeämpää.

8 LÄHTEET

- Aboody, D. & Lev, B. (2000). Information asymmetry, R&D, and insider gains. *The Journal of Finance* 55(6), 2747-2766.
- Arlander, H., Aro-Horelli, I., Koivisto, P., Lindqvist, H., Turunen, R., Toivio, A. & Vanhanen, A. & Virta, R. (2006). IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet. Opas 6/2006. Yritystutkimusneuvottelukunta ry. Helsinki. Saatavilla: <<http://yritystutkimusry.fi/wp-content/uploads/2014/02/julkaisuIFRS08062006.pdf>>. Viitattu 10.4.2014.
- Barth, M. E. & Israeli, D. (2013). Disentangling mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. *Journal of Accounting and Economics* 56 178-188.
- Barton, J. & Simko, P. J. (2002). The balance sheet as an earnings management constraint. *The Accounting Review: Supplement* 2002 77(1), 1-27.
- Beneish, M. D. (1997). Detecting GAAP violation: Implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance. *Journal of Accounting and Public Policy* 16(3), 271-309.
- Boynton, C. E., Dobbins, P. S. & Plesko, G. A. (1992). Earnings management and the corporate alternative minimum tax. *Journal of Accounting Research* 30(3), 131-153.
- Burgstahler, D. & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics* 24(1), 99-126.
- Carmichael, D. R. (2004). The PCAOB and the social responsibility of the independent auditor. *Accounting Horizons* 18(2), 127-133.
- Chen, S., Chen, X. & Cheng, Q. & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics* 95(1), 41-61.
- Chung, D. Y. (1998). Income management in response to corporate tax rate reductions: Canadian evidence. *The International Tax Journal* 24(4), 28-39.
- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review* 61(3), 400-420.
- DeAngelo, L. (1988). Discussion of evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research* 26(3), 32-40.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L. & Skinner, D. J. (1994). Accounting choice in troubled companies. *Journal of Accounting and Economics* 17(1,2), 113-143.

- Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics* 18(1), 3-42.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70(2), 193-225.
- Dechow, P. M., Hutton, A. P. & Kim, J. H. & Sloan, R. G. (2011). Detecting earnings management: A new approach. *Rochester*. Saatavilla: <http://ssrn.com/abstract=1735168>
- DeFond, M. L. & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17(1/2), 145-176.
- DeGeorge, F., Patel, J. & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *The Journal of Business* 72(1), 1-33.
- Desai, M. A. & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics* 79(1), 145-179.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M. & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 83(1), 61-82.
- Elinkeinoverolaki 24.6.1968/360.
- Gaver, J. J., Gaver, K. M. & Austin, J. R. (1995). Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of Accounting and Economics* 19(1), 3-28.
- Ge, W. & McVay, S. (2005). The disclosure of material weaknesses in internal control after the sarbanes-oxley act. *Accounting Horizons* 19(3), 137-158.
- Ghosh, D. (2012). Classroom contents and pedagogy: Time value of money in one lesson. *The International Journal of Finance* 24(2), 7127-7168.
- Guenther, D. A. (1994). Earnings management in response to corporate tax rate changes: Evidence from the 1986 tax reform act. *The Accounting Review* 69(1), 230-243.
- Hanlon, M. & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50(2-3), 127-178.
- Hays, W. L. & Winkler, R. L. (1970). *Statistics: Probability, Inference, and Decision*. (2. painos). New York: Harcourt School.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics* 7(1), 85-107.

- Healy, P. M. & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons* 13(4), 365-383.
- Healy, P. M. & Palepu, K. G. (2003). The fall of enron. *The Journal of Economic Perspectives* 17(2), 3-26.
- Holopainen, M. & Pulkkinen, P. (2002). *Tilastolliset menetelmät*. Helsinki: WSOY
- Ihantola, E.-M., Leppänen, P., Kuhanen, H. & Sivonen, I. (2008). *Yrityksen kirjanpito - perusteet ja sovellusharjoitukset*. (2. uud. painos). Helsinki: Gaudeamus Kirja
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* 29(2), 193-228.
- Kasanen, E., Kinnunen, J. & Niskanen, J. (1996). Dividend-based earnings management: Empirical evidence from Finland. *Journal of Accounting and Economics* 22(1-3), 283-312.
- Keating, A. S. & Zimmerman, J. L. (1999). Depreciation-policy changes: Tax, earnings management, and investment opportunity incentives. *Journal of Accounting and Economics* 28(3), 359-389.
- Kirjanpitoasetus 30.12.1997/1339.
- Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336.
- Klassen, K. J. (1997). The impact of inside ownership concentration on the trade-off between financial and tax reporting. *The Accounting Review* 72(3), 455-474.
- Laki verotusmenettelystä 18.12.1995/1558.
- Leppiniemi, J. & Walden, R. (2010). *Tilinpäättös- ja verosuunnittelu*. (11. uud. painos). Helsinki: WSOYpro.
- Lin, B., Lu, R., Zhang, T. (2012). Tax-induced earnings management in emerging markets: Evidence from China. *The Journal of the American Taxation Association* 34(2), 19-44.
- Lin, K. Z. (2006). The impact of tax holidays on earnings management: An empirical study of corporate reporting behavior in a developing-economy framework. *The International Journal of Accounting* 41(2), 163-175.
- Lopez, T. J., Regier, P. R. & Lee, T. (1998). Identifying tax-induced earnings management around TRA 86 as a function of prior tax-aggressive behavior. *The Journal of the American Taxation Association* 20(2), 37-56.
- Mackenzie, B. (2012). *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards 2012*. (9. ed. painos). New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

- Martin, R. D., Rich, J. S. & Wilks, J. T. (2006). Auditing fair value measurements: A synthesis of relevant research. *Accounting Horizons* 20(3), 287-303.
- McNichols, M. & Wilson, G. P. (1988). Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research* 26(3), 1-31.
- McNichols, M. F. (2000). Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting & Public Policy* 19(4), 313-345.
- Miller, J. P. (2002). WorldCom accused of fraud. *Knight Ridder Tribune Business News* 27.6.2002.
- Mills, L. F. (1998). Book-tax differences and internal revenue service adjustments. *Journal of Accounting Research* 36(2), 343-356.
- Mills, L. F. & Newberry, K. J. (2001). The influence of tax and nontax costs on book-tax reporting differences: Public and private firms. *The Journal of the American Taxation Association* 23(1), 1-19.
- Mohamed, T., Faouzi, J. & Olfa, B. J. (2014). The interaction between environmental accounting practices and earnings management. *Journal of Business Studies Quarterly* 5(3), 99-112.
- Nelson, M. W., Elliott, J. A. & Tarpley, R. L. (2002). Evidence from auditors about managers' and auditors' earnings management decisions. *The Accounting Review* 77(4), 175-202.
- Nelson, M. W., Elliott, J. A. & Tarpley, R. L. (2003). How are earnings managed? examples from auditors. *Accounting Horizons* 17, 17-35.
- Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624.
- Pajunen, K. & Saastamoinen, J. (2013). Do auditors perceive that there exists earnings management in goodwill accounting under IFRS?: Finnish evidence. *Managerial Auditing Journal* 28(3), 245-260.
- Rego, S. O. (2003). Tax-avoidance activities of U.S. multinational corporations. *Contemporary Accounting Research* 20(4), 805-833.
- Saleh, N. M. & Ahmed, K. (2005). Earnings management of distressed firms during debt renegotiation. *Accounting and Business Research* 35(1), 69-86.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons* 3(4), 91-102.
- Skinner, D. J. & Sloan, R. G. (2002). Earnings surprises, growth expectations, and stock returns or don't let an earnings torpedo sink your portfolio. *Review of Accounting Studies* 7(2), 289-312.

- Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics* 22(1–3), 249-281.
- Talouselämä (2013). *Suomen yhteisövero putoaa pienemmäksi kuin ruotsin - yrittäjät tyytyväisiä*. Saatavilla: <http://www.talouselama.fi/uutiset/suomen+yhteisovero+putoaa+pienemmaksi+kuin+ruotsin++yrittajat+tyytyvaisia/a2176244>>. Viitattu: 13.11.2013.
- Taloushallintoliitto ry (2011). *Kirjanpidon ABC*. Saatavilla: http://www.taloushallintoliitto.fi/tilitoimistot/kirjanpidon_abc/>. Viitattu 15.11.2013.
- Taloussanommat (2013). *Taloussanakirja: Käyttöpääoma*. Saatavilla: <http://www.taloussanommat.fi/porssi/sanakirja/termi/k%E4ytt%E4om>[a/](http://www.taloussanommat.fi/porssi/sanakirja/termi/k%E4ytt%E4om/a/)>. Viitattu: 22.11.2013.
- Tuloverolaki 30.12.1992/1535
- Trading economics (2014). *Tradingeconomics*. Saatavilla: www.tradingeconomics.com>. Viitattu:6.6.2014.
- Verohallinto (2013). *Muutoksia yritysverotukseen 1.1.2014*. Saatavilla: https://www.vero.fi/fi-FI/Tietoa_Verohallinnosta/Tiedotteet/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Muutoksia_yritysverotukseen_112014%2830153%29>. Viitattu: 20.5.2014.
- Veronmaksajain keskusliitto ry (2014). *Hallituksen sopimat veromuutokset 2015*. Saatavilla: <http://www.veronmaksajat.fi/palkka-ja-elake/kehysriihi-2014/>>. Viitattu: 2.7.2014.
- Wilson, R. J. (2009). An examination of corporate tax shelter participants. *The Accounting Review* 84(3), 969-999.
- Yin, Q. J. & Cheng, C. S. A. (2004). Earnings management of profit firms and loss firms in response to tax rate reductions. *Review of Accounting & Finance* 3(1), 67-92.