

LAPPEENRANNAN TEKNILLINEN YLIOPISTO

School of Business and Management

Laskentatoimi

PRO GRADU-TUTKIELMA

IFRS 16-Vuokrasopimukset-standardin vaikutus eurooppalaisten lentoyhtiöiden tilinpäätöksiin ja tunnuslukuihin

IFRS 16-Leases standard's impact on European airlines' financial statements and financial ratios

Työn tarkastaja 1: Kati Pajunen

Työn tarkastaja 2: Juha Soininen

Otto Markkanen

2018

TIIVISTELMÄ

Tekijä:	Otto Markkanen
Otsikko:	IFRS 16-Vuokrasopimukset-standardin vaikutus eurooppalaisten lentoyhtiöiden tilinpäätöksiin ja tunnuslukuihin
Tiedekunta:	School of Business and Management
Maisteriohjelma:	Laskentatoimi
Vuosi:	2018
Pro-gradu -tutkielma:	Lappeenrannan Teknillinen Yliopisto 91 sivua, 5 kuviota, 20 taulukkoa, 1 liite
Ohjaajat:	KTT, Tutkijaopettaja Kati Pajunen Tutkijatohtori Juha Soininen
Avainsanat:	Vuokrasopimukset, leasing, IFRS-standardit, IAS 17, IFRS 16, lentoyhtiöt, tilinpäätös, tunnusluvut

Yritys- ja sijoitustoiminnan nopea kansainvälistyminen on aiheuttanut paineita eri maiden välisten tilinpäätöskäytäntöjen harmonisoinnille. Tämä on kansainvälisten IFRS-standardien tavoite. IFRS-tilinpäätösnormisto onkin käytössä jo yli 150 maassa. Yksi tuoreimmista IFRS-standardeista on 1.1.2019 voimaanastuva IFRS 16-Vuokrasopimukset standardi. Tämän tutkielman tavoitteena on selvittää uuden standardin tuomia muutoksia vuokralle ottajien tilinpäätöskäytäntöihin. Tutkimuksessa tarkastellaan kolmen eurooppalaisen lentoyhtiön avulla näiden muutoksien vaikutusta yhtiöiden tilinpäätöksiin ja tunnuslukuihin. Tutkimus on otteeltaan laadullinen ja tutkimusaineistona on käytetty kohdeyhteisöjen tilinpäätöksiä. Tutkimuksessa on hyödynnetty Imhoffin et al. (1991;1997) kehittämää Constructive capitalization-mallia taseen ulkopuolisten vuokrasopimusvastuiden arvioinnissa.

Tulosten mukaan IFRS 16-standardi voi vaikuttaa vuokralle ottajien tilinpäätöksiin merkittävästi. Kun aiemmin taseen ulkopuoliset vuokravastuut aktivoidaan taseisiin varoiksi ja veloiksi, yhteisöjen taseiden loppusummat ja velkojen määrä voivat kasvavaa merkittävästi. Lisäksi taseaktivoinneilla voi olla merkittävä vaikutus yhteisöjen etenkin pääomarakenteen, maksuvalmiuden sekä kannattavuuden tunnuslukuihin.

ABSTRACT

Author: Otto Markkanen
Title: IFRS 16-Leases standard's impact on European airlines' financial statements and financial ratios
Faculty: School of Business and Management
Master's program: Accounting
Year: 2018
Master's thesis: Lappeenranta University of Technology
91 pages, 5 figures, 20 tables, 1 appendix
Supervisors: D.Sc. Kati Pajunen
D.Sc. Juha Soininen
Keywords: Leases, leasing, IFRS-standards, IAS 17, IFRS 16, airlines, financial statements, financial ratios

Globalization of business and investing has caused pressure to harmonize accounting practices between countries. This is the aim of the IFRS-standards. The IFRS-standards are already in use in more than 150 countries. One of the most recent standards is the IFRS 16-Leases standard which is effective from January 1, 2019. The objective of this thesis is to find out the changes introduced by the new standard to the lessees' accounting policies. This research examines the impact of these changes on three European airlines' financial statements and financial ratios. The research has been conducted as a qualitative study and the empirical material used in the study consists of the financial statements of the airline companies. For the assessment of off-balance sheet lease payments this study utilizes the Constructive capitalization method developed by Imhoff et al. (1991;1997).

According to the results the IFRS 16 standard can significantly affect the lessees' financial statements. When previously off-balance sheet leases are capitalized the amount of assets and liabilities of the lessees can increase considerably. In addition balance sheet capitalizations can cause a significant impact on the lessees' financial ratios, in particular on capital structure, liquidity and profitability.

ALKUSANAT

Kirjoittaessani näitä sanoja, tulee mieleen paljon erilaisia kokemuksia ja muistoja opiskeluvuosilta. Reiluun viiteen vuoteen on mahtunut kaikenlaista ja oppirahojakin on maksettu. Nyt on minun vuoroni sanoa hyvästit opiskeluille monta kokemusta, ystävyyttä ja oppia rikkaampana. Haluankin kiittää ja kumartaa tasapuolisesti kaikkia osapuolia yhteisestä matkastamme.

Ensimmäiseksi täytyy kiittää Lappeenrannan Teknillistä Yliopistoa ja yliopiston henkilökuntaa. Erityiskiitos kuuluu etenkin laskentatoimen maisteriohjelman professoreille ja opettajille, jotka ovat olleet jakamassa oppeja niin minulle kuin muillekin opiskelijoille. Lisäksi haluan kiittää graduohjaajiani Kati Pajusta ja Juha Soinista hyvistä kommentteista ja korjausehdotuksista sekä erityisesti nopeista vastauksista.

Vaikka sainkin graduni kirjoitettua melko nopeasti, ei se ollut helppoa. Aika ajoin tuli eteen vaikeita hetkiä ja tuntui, ettei mikään etene toivotulla tavalla. Haluan kiittää perhettäni ja läheisiäni, jotka olette olleet tukenani koko opiskelujeni ajan ja työntäneet minua eteenpäin silloin, kun sisäinen motivaationi on ollut nollassa. Kiitos myös opiskelijatovereilleni vertaistuesta opinnoissa sekä erityisesti niiden ulkopuolella. On ollut kunnia ja etuoikeus saada tutustua teihin ja kokea unohtumattomia hetkiä teidän kanssa. Nyt on aika siirtyä seuraaviin tavoitteisiin ja haasteisiin, joita (työ)elämä tarjoaa. Mennään eteenpäin!

Helsingissä 21. joulukuuta 2018

Otto Markkanen

SISÄLLYSLUETTELO

1. JOHDANTO.....	10
1.1. Tutkimuksen taustaa.....	10
1.2. Tutkimuksen tavoitteet, ongelmanasettelu ja rajaukset	13
1.3. Tutkimuksen teoreettinen viitekehys	15
1.4. Tutkimusmenetelmä ja -aineisto	16
1.5. Tutkielman rakenne	17
2. VUOKRASOPIMUSTEN TILINPÄÄTÖSKÄSITTELY	19
2.1. IAS 17-standardi	19
2.1.1 Rahoitusleasingsopimukset	20
2.1.2 Operatiiviset vuokrasopimukset	21
2.2. IFRS 16-standardi.....	22
2.2.1 Standardin tavoite, soveltamisala ja kirjaamista koskevat helpotukset .	22
2.2.2 Vuokrasopimuksen määritelmä ja yksilöiminen	23
2.2.3 Vuokrasopimusten kirjaaminen, arvostaminen ja esittämistapa.....	25
2.2.4 Standardin käyttöönotto	27
2.3. Keskeiset erot IAS 17:n ja IFRS 16:n välillä.....	28
2.4. Esimerkki IAS 17:n ja IFRS 16:n kirjaustapojen eroista.....	30
3. OPERATIIVISTEN VUOKRASOPIMUSTEN AKTIVOINTI TASEESEEN	36
3.1. Aiempien tutkimusten esittely	36
3.2. Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointimalli	40
3.3. Taloudelliset tunnusluvut	45
3.4. Aiempien tutkimusten keskeisimmät tulokset.....	46
4. TUTKIMUKSEN TOTEUTTAMINEN	51
4.1. Tutkimusmenetelmä- ja aineisto ja toteutus.....	51
4.2. Kohdeyhteisöjen valinnat.....	53
4.2.1 Finnair Oyj	53

4.2.2 Norwegian.....	54
4.2.3 Air France-KLM Group.....	54
4.3. Yhteisökohtaiset laskennalliset tekijät.....	55
4.4. Tulosten analysoinnissa käytetyt tunnusluvut.....	56
5. TASEAKTIVOINNIN VAIKUTUKSET KOHDEYHTEISÖISSÄ.....	58
5.1. Vuokrasopimusvelan määrän arviointi.....	58
5.2. Käyttöoikeusomaisuuserän määrän arviointi.....	61
5.3. Taseen oman pääoman ja velkojen oikaisu.....	62
5.4. Vuokrasopimusten aktivointi taseeseen.....	62
5.4.1 Varat.....	63
5.4.2 Oma pääoma ja velat.....	64
5.5. Taseaktivoinnin tulosvaikutus.....	66
5.6. Tunnuslukujen tarkastelu.....	69
5.6.1 Kannattavuus.....	69
5.6.2 Velkaantuneisuus.....	71
5.6.3 Maksuvalmius.....	72
6. TULOSTEN POHDINTA JA JOHTOPÄÄTÖKSET.....	74
6.1. Tulosten pohdinta.....	74
6.2. Vastaukset tutkimuskysymyksiin.....	76
6.3. Reliabiliteetti ja validiteetti.....	81
6.4. Tutkimuksen rajoitteet ja jatkotutkimusehdotukset.....	82
LÄHDELUETTELO.....	84
LIITTEET.....	90
Liite 1. Tunnuslukujen laskentakaavat	

KUVIOLUETTELO

Kuvio 1 – Teoreettinen viitekehys	15
Kuvio 2 Onko sopimus vuokrasopimus tai sisältyykö siihen vuokrasopimus?	24
Kuvio 3 Vuokrasopimusvelkaan sisällytettävät maksut	25
Kuvio 4 Vuokrasopimusvelka ja käyttöoikeusomaisuuserä taseessa.....	43
Kuvio 5 Tilikauden kulut operatiivinen vuokra- vs. rahoitusleasingsopimus	44

TAULUKKOLUETTELO

Taulukko 1 Standardien väliset keskeiset erot	29
Taulukko 2 Vuokrasopimusvelan arvostaminen sen nykyarvoon.....	31
Taulukko 3 IFRS 16:n mukainen vuokrasopimusvelan tilinpäätöskäsittely	32
Taulukko 4 IFRS 16:n mukainen käyttöoikeusomaisuuserän tilinpäätöskäsittely .	33
Taulukko 5 IAS 17:n ja IFRS 16:n väliset erot tuloslaskelmassa	34
Taulukko 6 Finnair, Operatiivisten vuokrasopimusvelkojen arvostaminen nykyarvoon.....	58
Taulukko 7 Norwegian, Operatiivisten vuokrasopimusvelkojen arvostaminen nykyarvoon.....	59
Taulukko 8 Air France-KLM Group, Operatiivisten vuokrasopimusvelkojen arvostaminen nykyarvoon	60
Taulukko 9 Finnair, käyttöoikeusomaisuuserän aktivointi varoihin.....	63
Taulukko 10 Norwegian, käyttöoikeusomaisuuserän aktivointi varoihin.....	63
Taulukko 11, Air France-KLM Group, käyttöoikeusomaisuuserän aktivointi varoihin	64
Taulukko 12 Finnair, vuokrasopimusvelan aktivointi ja oikaisut omaan pääomaan ja velkoihin.....	65
Taulukko 13 Norwegian, vuokrasopimusvelan aktivointi ja oikaisut omaan pääomaan ja velkoihin	65
Taulukko 14 Air France-KLM Group, vuokrasopimusvelan aktivointi ja oikaisut omaan pääomaan ja velkoihin	66
Taulukko 15 Finnair, tulosvaikutus tilikaudella 2017	67

Taulukko 16 Norwegian, tulosvaikutus tilikaudella 2017	68
Taulukko 17 Air France-KLM Group, tulosvaikutus tilikaudella 2017	68
Taulukko 18 Kohdeyhteisöjen kannattavuuden tunnusluvut	70
Taulukko 19 Kohdeyhteisöjen velkaantuneisuuden tunnusluvut.....	71
Taulukko 20 Kohdeyhteisöjen maksuvalmiuden tunnusluvut.....	72

LYHENNELUETTELO

EY	Ernst & Young
FASB	Financial Accounting Standards Board
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
PwC	PricewaterhouseCoopers
SIC	Standard Interpretations Committee
USD	US Dollar
US GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles

1. JOHDANTO

Tässä luvussa tutustutaan tutkimuksen aihealueeseen ja perehdytään sen taustaan. Lisäksi luvussa esitellään tutkimuksen tavoitteet, tutkimuskysymykset ja tutkielman rajaukset sekä kuvaillaan teoreettinen viitekehys. Lopuksi kuvaillaan tutkimusmenetelmää ja -aineistoa sekä kerrotaan tutkielman rakenteesta.

1.1. Tutkimuksen taustaa

Viime vuosikymmenten aikana yritystoiminnasta on tullut nopealla tahdilla yhä kansainvälisempää. Nykyään pääomat liikkuvat eri kansantalouksien välillä vapaasti. Tällöin on erityisen tärkeää, että sijoittajat ja muut sidosryhmät pystyvät vertailemaan luotettavasti keskenään eri yhtiöiden tilinpäätöksiä ja niistä laskettavia taloudellisia tunnuslukuja olematta riippuvaisia yhtiöiden maantieteellisestä sijainnista. On selvää, että tilinpäätösraportoinnin globaalille harmonisoinnille on pakottava tarve, jotta sijoittajat pystyisivät hankkimaan luotettavaa ja vertailukelpoista informaatiota taloudellisen päätöksenteon tueksi. (Beke 2010)

Jo vuonna 1973 Australian, Kanadan, Ranskan, Saksan, Japanin, Meksikon, Alankomaiden, Yhdistyneiden Kuningaskuntien ja Yhdysvaltojen kirjanpitoviranomaiset lähtivät yhteistyössä harmonisoimaan tilinpäätöskäytäntöjään muodostamalla IASC:n (International Accounting Standards Committee). Vuonna 2001 perustettiin kansainvälisen tilinpäätösnormisto IFRS:n (International Financial Reporting Standards) kehittämiseksi vastaava itsenäinen standardien asetusorganisaatio IASB (International Accounting Standards Board). IASB:n tavoitteena on kehittää IFRS-standardeja, joiden avulla niitä noudattavat kirjanpitovelvolliset yhteisöt tuottavat luotettavaa, vertailukelpoista ja tehokasta informaatiota globaaleille rahoitusmarkkinoille. (IFRS Foundation 2018) IFRS-standardit muodostavat maailmanlaajuisesti merkittävän tilinpäätösraportoinnin viitekehysten. Tästä kertoo esimerkiksi se, että niiden käyttö sallitaan yli 150 maassa ja näistä valtioista 84% vaatii kyseisten

standardien käytön kaikissa tai ainakin suurimassa osassa julkisesti noteeratuissa yhtiöissä ja rahoituslaitoksissa (IFRS Foundation 2017).

Yksi IASB:n pitkäaikaisimmista standardien kehittämisprosesseista on leasing- eli vuokrasopimusten standardiuudistus, joka lähti liikkeelle vuonna 2004. Tuolloin IASB:n ja Yhdysvaltain tilinpäätösstandardien asetusorganisaatio FASB:n (Financial Accounting Standards Board) myönsivät tarpeen vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyn parantamiselle. (De Martino 2011) Lopullisen IFRS 16-Vuokrasopimukset standardin IASB julkaisi tammikuussa 2016 ja tämä tulee pakolliseksi soveltaa kaikille IFRS-standardeja noudattaville kirjanpitovelvollisille 1.1.2019 alkaen. IFRS 16-standardi korvaa nykyisin voimassa olevan IAS 17-standardin (International Accounting Standards) sekä IFRIC:n (International Financial Reporting Interpretations Committee) ja SIC:n (Standards Interpretations Committee) antamat standardin soveltamisohjeistukset IFRIC 4:n, SIC-15:n ja SIC-27:n. Uuden standardin tavoitteena on varmistaa, että sekä vuokralle ottajat että vuokralle antajat esittävät tilinpäätöksissään riittävät tiedot koskien vuokrasopimuksia (IFRS 16.1).

Leasingrahoitusta käytetään yrityksissä keskipitkän tai pitkän aikavälin rahoitusmuotona. Leasingrahoituksessa omistusoikeus ei siirry vuokralle ottajalle, vaan vuokralle ottaja hankkii käyttöoikeuden tuotannontekijään vuokrasopimuksessa eritellyksi ajanjaksoksi sovittua vastiketta vastaan. (Smith & Wakerman 1985) De Martino (2011) kuvaa leasingtransaktion tarkoitusta vuokralle ottajalle tuotannontekijän hankkimisena ja sen käyttämisen liiketoiminnallisiin tarkoituksiin ilman omistusoikeutta. Lisäksi käyttöoikeuskohde tuo vuokralle antajalle mahdollisuuden liiketoiminnallisiin tuottoihin taloudellisia resursseja vuokraamalla. White Clark Groupin (2018) raportin mukaan vuonna 2016 Top 50 maat ovat raportoineet lähes 1100 miljardin USD:n (US Dollar) edestä uusia vuokrasopimuksia. Tämä uusien leasing-sopimusten dollarimääräinen arvo on kasvanut viimeiset kuusi vuotta. Leasingtoiminta on suosittua etenkin Pohjois-Amerikan, Euroopan ja Aasian maissa ja yli 95% koko maailman vuokrasopimuskannasta muodostuukin näissä maanosissa. Täten

voidaan todeta, että vuokrasopimukset ovat tärkeä yritystoiminnan rahoitusmuoto ympäri maailman.

Nykyisin voimassa olevassa IAS 17-standardissa vuokrasopimukset luokitellaan niiden ominaisuuksien perusteella rahoitusleasingsopimuksiin ja operatiivisiin vuokrasopimuksiin. Näiden kahden vuokrasopimustyyppin kirjaustavat ja tilinpäätöskäsittelyt vuokralle ottajan kannalta eroavat toisistaan siten, että ainoastaan rahoitusleasingsopimukset aktivoidaan taseeseen varoina ja velkoina. Operatiivisten vuokrasopimusten vuokrat taas näkyvät vain tuloslaskelmassa vuokratuloina (IAS 17.8-33). Vuonna 2014 IFRS- tai US GAAP- (US Generally Accepted Accounting Principles) standardeja käyttävien listattujen yhtiöiden osalta taseen ulkopuolisia vuokrasopimusvastuita ja -velkoja oli lähes 3 biljoonan USD:n arvosta. Operatiivisten vuokrasopimusten määrä suhteessa raportoituun varoihin ja velkoihin oli merkittävä suuressa osassa näissä yhtiöissä (IFRS Foundation 2016a).

Taseen ulkopuolisten varojen ja velkojen määrän yhtiöissä voidaan nähdä aiheuttaneen osaltaan sen, että vuokralle ottajien tilinpäätöksien todelliset varat ja velat eivät ole olleet luotettavasti ja tehokkaasti raportoituna. IASB on arvioinut, että yli 85 prosenttia kaikista vuokrasopimuksista on luokiteltu operatiivisiksi vuokrasopimuksiksi ja näin ne ovat yhteisöjen taseen ulkopuolisia varoja ja velkoja (IFRS Foundation 2016b). IFRS 16-Vuokrasopimukset standardi on tuomassa tähän ongelmaan ratkaisun, kun se korvaa aiemman IAS 17-standardin. Vuokralle ottajien kannalta standardimuutos tarkoittaa sitä, että kaikki merkittävät vuokrasopimukset tulevat näkyämään näiden yhteisöjen taseessa käyttöoikeusomaisuuserinä ja vuokrasopimusvelkoina (IFRS Foundation 2016a). Käyttöoikeusomaisuuserien ja vuokrasopimusvelkojen aktivointi taseeseen auttaa sijoittajia ja muita tilinpäätöksien käyttäjiä arvioimaan paremmin yhteisöjen taloudellista asemaa ja tulosta (Imhoff, Lipe & Wright 1991).

Uuden IFRS 16-standardin vaikutus tulee olemaan vuokralle ottajien kannalta merkittävä, sillä taseen ulkopuoliset käyttöoikeusomaisuuserät ja niitä vastaavat

vuokrasopimusvelat siirretään taseen varoihin ja velkoihin. Nykyään tilinpäätöksen käyttäjät voivat etsiä nämä tiedot yhteisöjen tilinpäätösten liitetiedoista. Nämä taseaktiivoinnit aiheuttavat vuokralle ottajien taseiden loppusummien kasvun, minkä lisäksi myös tilinpäätöksistä laskettavat ja sijoittajien taloudelliseen päätöksen tekkoon vaikuttavat tunnusluvut saattavat muuttua merkittävästi. Leasingvarojen ja velkojen kapitalisointi vuokralle ottajien taseisiin on ollut alan tutkijoiden keskuudessa suosittu aihe. Jo 1960-luvulla Nelson (1963) tutki leasingsovimusten taseaktiivoinnin vaikutuksia eri yritysten tilinpäätöksiin ja taloudellisiin tunnuslukuihin. Imhoff et al. (1991;1997) kehittivät mallin, jonka avulla voidaan arvioida operatiivisten vuokrasopimusten taseeseen varoihin ja velkoihin aktivoitavia määriä. Tätä mallia on myöhemmin käytetty joko suoraan tai hieman muokattuna useissa eri tutkimuksissa. Esimerkiksi Beattie, Edwards & Goodacre (1998) muokkasivat mallia vastaamaan paremmin brittiläisiin verotus- ja kirjanpitoikäntöihin. Aiheesta tehtyjen tutkimusten tulokset eivät ole täysin linjassa toisiinsa, mikä luo tilaa uusille tutkimuksille operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivointien vaikutuksista tilinpäätöksiin ja tunnuslukuihin. Lisäksi tutkimuksissa on keskitytty tiettyihin maantieteellisiin alueisiin, mikä on saattanut vaikuttaa osaltaan tutkimustulosten eroihin. Tutkimukset ovat tehty ennen IFRS 16-standardin julkaisua, joten tämä jättää erityisesti tilaa uusille tutkimuksille aiheesta.

1.2. Tutkimuksen tavoitteet, ongelmanasettelu ja rajaukset

Tämän tutkielman tavoitteena on selvittää IFRS 16-vuokrasopimusten standardiuudistuksen mukanaan tuomia muutoksia vuokrasopimusten kirjanpitoon ja tilinpäätöskäsittelyyn vuokralle ottajien kannalta nykyisin käytössä oleviin käytäntöihin verrattuna. Lisäksi tutkimuksessa pyritään selvittämään sitä, millainen vaikutus vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyn muutoksella tulee olemaan vuokralle ottajien tilinpäätöksistä laskettaviin tunnuslukuihin.

Tutkimuksen tavoitteena on vastata seuraavaan päätutkimuskysymykseen:

- Miten IFRS 16-standardi vaikuttaa vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyyn vuokralle ottajien kannalta?

Päätutkimuskysymystä täydentävinä alakysymyksinä ovat:

- Miten operatiivisten vuokrasopimusten aktivointi taseeseen vaikuttaa kohdeyhteisöjen tilinpäätöksiin?

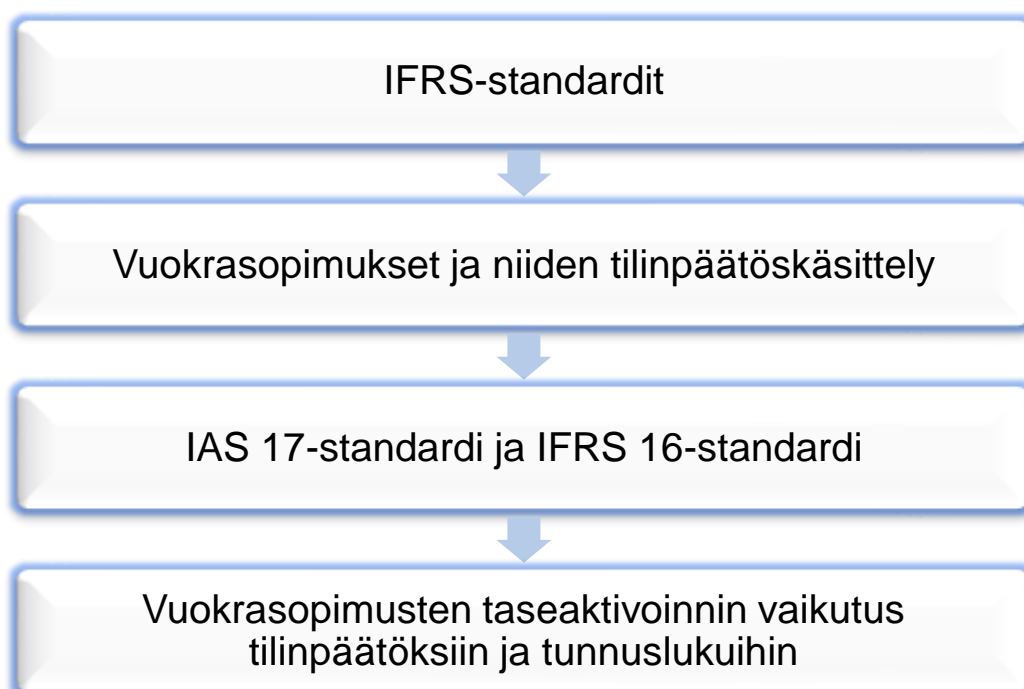
- Miten operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointi vaikuttaa kohdeyhteisöjen taloudellisiin tunnuslukuihin?

Tässä tutkielmassa tutkimuksen kohteena on vuokrasopimusten uusi IFRS 16-standardi ja sen vaikutus vuokralle ottajien vuokrasopimusten kirjanpitoon ja tilinpäätöskäsittelyyn. Aiheena kokonainen standardiuudistus on melko laaja, joten tutkimukseen on ollut syytä tehdä rajauksia, jotta voidaan tuottaa syvällisempää informaatiota valitusta aiheesta. Tutkimuksessa ensimmäinen rajausta kohdistetaan standardiuudistusta koskeviin muutoksiin ainoastaan vuokralle ottajan kannalta. Tämä rajausta on valittu siksi, että vuokralle ottajan kannalta standardiuudistus tuo merkittäviä muutoksia vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyyn, kun taas vuokralle antajan näkökulmasta muutokset ovat vain marginaalisia eivätkä muuta niiden tilinpäätöskäytäntöjä ratkaisevasti (IFRS Foundation 2016a). Tutkimuksen kannalta on oleellista rajata tutkimuksessa käytettäviä kohdeyhteisöjä ja niiden tilinpäätöksiä. Tutkimuksen empiiriseen osaan kohdeyhteisöiksi on valittu eurooppalaisia lentoyhtiöitä, jotka laativat tilinpäätöksensä IFRS-standardeja noudattaen. Lentoyhtiöiden kalustosta merkittävä määrä on hankittu käyttämällä leasingrahoitusta eli näin ollen standardiuudistus vaikuttaa niiden tilinpäätöksiin ja taloudellisiin tunnuslukuihin olennaisesti. Juuri siksi lentoyhtiöt ovat hyvä kohdeyhteisö havainnollistamaan IFRS 16:n tuomia muutoksia vuokrasopimusten tilinpäätösraportointiin. Tutkimusaineistoksi päädyttiin valitsemaan kolme yhtiötä, joiden liiketoiminnan laajuus eroaa toisistaan. Tutkimusaineisto pidettiin tarkoituksella pienenä, jotta pystytään syvällisemmin analysoimaan uuden standardin tuomia muutoksia kohdeyhteisöissä. Lisäksi

kohdeyhtiöiksi valikoitui kolme erisuuruista yhtiötä. Tämä auttaa leasingrahoituksen käytön suhteellisessa vertailussa liiketoiminnan laajuuteen. Tutkimuksen kohdeyhtiöt ovat Finnair Oyj, Norwegian Air Shuttle ASA (myöhemmin Norwegian) ja Air France-KLM Group.

1.3. Tutkimuksen teoreettinen viitekehys

Tutkimuksessa käsitellään kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja eli IFRS-standardeja. Tarkempana teemana on leasing- eli vuokrasopimukset ja niiden kirjanpito- ja tilinpäätöskäsittely vuokralle ottajayhteisöissä. Tutkimus keskittyy IAS 17-standardiin sekä uuteen IFRS 16-standardiin ja sen tuomiin muutoksiin vuokralle ottajien leasingsovimusten tilinpäätöskäsittelyssä. Lisäksi teoreettiseen viitekehykseen sisältyy vuokrasopimusten taseaktivoinnin vaikutus tilinpäätöksiin ja tunnuslukuihin vuokralle ottajien osalta. Kuviossa yksi on kuvattu tutkielman teoreettinen viitekehys.



Kuvio 1 – Teoreettinen viitekehys

Teoriaosuuden lähteet koostuvat IAS 17- ja IFRS 16-standardeihin liittyvistä julkaisuista sekä laskentatoimen tieteellisestä kirjallisuudesta. Edellä mainittuihin standardeihin liittyviä julkaisuja ovat IAS 17- ja IFRS 16-standardit sekä näihin liittyvät julkaisut.

1.4. Tutkimusmenetelmä ja -aineisto

Tämä tutkimus on tehty hyödyntäen laadullista eli kvalitatiivista tutkimusmenetelmää. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa tutkija voidaan nähdä osana tutkimusta, mistä johtuen sillä katsotaan olevan vaikutusta tutkimuksessa syntyviin tuloksiin. Laadullisessa tutkimuksessa pyritään analysoimaan mahdollisimman tarkasti tutkittavia tapauksia, mistä johtuen tyypillisesti siinä keskitytään vain pieneen määrään tapauksia (Hirsijärvi, Remes & Sarjavaara 2008).

Tutkimuksen aineistona on hyödynnetty tarkastelun kohteeksi valikoitujen lentoyhtiöiden tilinpäätöksiä ja niiden liitetietoja tilikaudelta 2017. Tutkielmassa käytettyä aineistoa voidaan luonnehtia sekundääriaineistoksi, joka on yksi kvalitatiivista tutkimusotetta käyttävissä tutkimuksissa hyödynnetyistä aineistonkeruumenetelmistä. Sekundääriaineisto auttaa esimerkiksi vertailemaan paremmin tiettyjä teemoja keskenään (Eskola & Suoranta 1998). Tutkimukseen valittiin kolme eurooppalaista lentoyhtiötä Finnair, Norwegian ja Air France-KLM Group. Tutkimukseen valittiin kolme eurooppalaista lentoyhtiötä Finnair, Norwegian ja Air France-KLM Group. Tarkasteltavien yhteisöjen valinnassa on käytetty kriteerinä IFRS-standardien noudattamista ja vuokrasopimusten käyttöä liiketoiminnan rahoittamisessa. Lisäksi nämä yhteisöt ovat erisuuruisia liiketoiminnan laajuudella mitattuna, mikä auttaa paremmin vertailemaan suhteellisesti IFRS 16-standardin vaikutuksia kohdeyhteisöjen tilinpäätöksiin.

Tutkimuksessa muokataan kohdeyhteisöjen tilinpäätöksiä hyödyntäen Imhoffin et al. (1991;1997) käyttämiä metodeja operatiivisten vuokrasopimusten taseen varoihin ja velkoihin aktivoitavien määrien arvioimiseen. Lisäksi tilinpäätöksien muokkauksessa on otettu huomioon yhtiökohtaiset erityispiirteet, kuten leasingrahoitusten korkokanta, efektiivinen verokanta ja operatiivisten vuokrasopimusten keskimääräinen jäljellä oleva aika.

1.5. Tutkielman rakenne

Tutkimus koostuu kuudesta luvusta. Ensimmäisessä luvussa esitellään tutkimuksen tausta, tavoitteet, tutkimuskysymykset sekä rajaukset. Lisäksi luvussa kuvaillaan teoreettinen viitekehys sekä kerrotaan lyhyesti tutkimuksessa käytetyistä menetelmistä ja tutkimusaineistosta. Luvun lopuksi esitetään tutkimuksen rakenne. Luvut kaksi ja kolme muodostavat tutkielman teoriaosuuden. Teoriaosiossa tarkastellaan nykyisin voimassa olevaa IAS 17-vuokrasopimukset standardia ja 1.1.2019 voimaan astuvaa ja aikaisemman standardin kumoavaa IFRS 16-Vuokrasopimukset standardia. Lisäksi teoriaosiossa tarkastellaan aikaisempien tutkimusten kontribuutiota taseen ulkopuolisten vuokrasopimusten aktivointien vaikutuksista eri yhteisöjen tilinpäätöksiin ja niistä laskettujen tunnuslukujen muutoksiin. Kolmannessa luvussa esitellään Imhoffin et al (1991;1997) kehittämä Constructive Capitalization-malli.

Tutkimuksen empiirinen osuus koostuu luvuista neljä, viisi ja kuusi. Luvussa neljä käydään aluksi tarkemmin läpi tutkimusmenetelmä ja käytetty aineisto. Empiirisessä osiossa käytetään hyväksi Imhoffin et al. (1991;1997) alun perin kehittämää mallia kohdeyhteisöjen taseen ulkopuolisten vuokrasopimusvastuiden ja -velkojen taseeseen aktivoitavien määrien arviointiin. Lisäksi tarkastellaan taseaktivointien vaikutusta kohdeyhteisöjen tilinpäätöksissä ja tunnusluvuissa tapahtuviin muutoksiin. Tutkielman viidennessä luvussa esitetään tutkimuksen tuottamia tuloksia. Kuudennessa luvussa pohditaan tutkimuksen tuloksia ja vertaillaan niitä aikaisempiin tutkimuksiin. Kuudes luku sisältää myös vastaukset tutkimuskysymyksiin. Lisäksi

arvioidaan tutkimuksen reliabiliteettia ja validiteettia sekä pohditaan tutkimuksen rajoitteita ja mielenkiintoisia aiheita mahdollisille jatkotutkimuksille aihealueesta.

2. VUOKRASOPIMUSTEN TILINPÄÄTÖSKÄSITTELY

Tässä luvussa keskitytään vuokrasopimusten nykyiseen ja tulevaan tilinpäätöskäsittelyyn. Ensin perehdytään nykyisin voimassa olevaan IAS 17-standardiin, jonka jälkeen esitellään uusi IFRS 16-standardi. Luvussa tuodaan esille näiden kahden standardin eroavaisuuksia ja se, miten vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittely tulee standardiuudistuksen myötä muuttumaan. Lisäksi luvussa käydään läpi esimerkki IAS 17:n ja IFRS 16:n eroista operatiivisten vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyssä.

2.1. IAS 17-standardi

Vielä vuoden 2018 ajan IFRS-tilinpäätösnormistoa noudattavat yhteisöt soveltavat vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyssään IAS 17-standardia, joka alun perin julkaistiin vuonna 1982. Tämän jälkeen IASB on julkaissut päivitetyn standardin vuosina 1997 ja 2003. Jälkimmäinen astui voimaan 2005 vuoden alusta ja tämän jälkeen se on pysynyt lähes muuttumattomana yli 15 vuotta. (Deloitte 2018a)

IAS 17-standardin tavoitteena on määrätä vuokrasopimusosapuolia koskevista tarkoituksenmukaisista tilinpäätösperiaatteista sekä vuokrasopimuksien osalta tilinpäätöksessä esitettävistä tiedoista. Standardia tulee soveltaa yhteisöjen kaikkien vuokrasopimusten kirjanpidolliseen käsittelyyn lukuun ottamatta uusiutumattomiin luonnonvarojen etsintään ja käyttöön liittyviä vuokrasopimuksia sekä lisenssisopimuksiin, jotka koskevat esimerkiksi elokuvia, näytelmiä, patenteja ja tekijänoikeuksia. Lisäksi standardia ei tule soveltaa arvostusperusteena vuokralle ottajien hallussa oleviin kiinteistöihin, jotka on luokiteltu IAS 40-standardin mukaisiksi sijoituskiinteistöiksi tai IAS 41-standardin alaisiin rahoitusleasingsopimuksilla vuokrattuihin biologisiin hyödykkeisiin. (IAS 17.1-2)

Standardi määrittelee vuokrasopimukseksi sellaisen sopimuksen, jonka perusteella vuokralle antaja antaa vuokralle ottajalle sovituksi ajanjaksoksi käyttöoikeuden

omaisuuserään maksua tai toistuvia maksuja vastaan. Nykyisen standardin mukainen vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittely eroaa sen mukaan, miten ne luokitellaan. Vuokrasopimukset tulee luokitella sopimuksen syntymisajankohtana rahoitusleasingsopimuksiksi tai operatiivisiksi vuokrasopimuksiksi. Sopimuksen muoto ei itsessään määritä sitä, onko kyseessä rahoitusleasing- vai operatiivinen vuokrasopimus, vaan se on ennemminkin riippuvainen liiketoimen tosiasiallisesta sisällöstä. Luokittelu perustuu siihen, kuinka vuokratun omaisuuserän omistamiselle ominaiset riskit ja edut jakautuvat sopimusosapuolten kesken. Mahdollisia riskejä ovat muun muassa käyttämättömästä kapasiteetista johtuvat tappiot ja taloudellisista olosuhteiden muutoksista johtuvat tuoton vaihtelut. Eduiksi sen sijaan voidaan katsoa esimerkiksi omaisuuserän taloudellisena kokonaisvaikutusaikana kannattavaan liiketoimintaan liittyvät odotukset ja jäännösarvon realisoinnista odotettavissa oleva tuotto. Mikäli riskit ja edut siirtyvät olennaisilta osin vuokralle ottajalle, luokitellaan sopimus rahoitusleasingsopimukseksi. Riskien ja etujen jäädessä vuokralle antajalle on kyseessä operatiivinen vuokrasopimus. (IAS 17.7-8)

2.1.1 Rahoitusleasingsopimukset

Standardissa käytetyn määritelmän mukaan rahoitusleasingsopimuksen olennaisin ominaisuus on siinä yksilöityyn omaisuuserään liittyvien riskien ja etujen siirtyminen vuokralle ottajalle. Mikäli sopimus luokitellaan rahoitusleasingsopimukseksi, pitää vuokralle ottajan esittää se taseessaan varoina ja velkoina vuokra-ajan alkamisajankohdasta lähtien. Vuokralle ottajan on arvostettava varat ja velat joko vuokratun hyödykkeen käyvän arvon tai vähimmäisvuokrien nykyarvon määräiseksi riippuen siitä, kumpi näistä on alhaisempi. Käyvällä arvolla tarkoitetaan yksinkertaistettuna sitä rahamäärää, johon omaisuuserä voitaisiin vaihtaa toisistaan riippumattomien osapuolten välillä. Vähimmäisvuokra koostuu vuokra-ajalle kohdistuvista maksuista, jotka vuokralle ottajan tulee suorittaa vuokralle antajalle pois lukien muuttuvat vuokrat ja palveluihin liittyvät maksut. Vähimmäisvuokrien nykyarvo lasketaan diskonttaamalla tulevat vuokraerät vuokrasopimuksen sisäisellä korolla, jos se on määriteltävissä. Mikäli sisäistä korkoa ei ole mahdollista määrittää, tulee vuokralle ottajan käyttää ns. lisäluoton korkoa. Tällä tarkoitetaan sitä korkoa, jolla vuokralle ottaja

saisi markkinoilta rahoitusta vastaavanlaisen omaisuuserän hankkimiseen sekä samanlaisin vakuuksin. Lisäksi nykyarvoa laskettaessa vuokralle ottajan täytyy lisätä kirjattavaan omaisuuserään sille syntyneet mahdolliset välittömät kulut. (IAS 17.20)

Vuokramaksut jaetaan IAS 17-standardin mukaan rahoitusmenoksi ja velan pääoman lyhennykseksi. Rahoitusmenot kohdistetaan koko sopimusajanjaksolle siten, että sen sisäinen korkokanta säilyy vakiona. Mahdolliset muuttuvat vuokrat on kirjattava kuluina toteutumisaikajaksot. Taseeseen kirjatusta käyttöomaisuuserästä on tehtävä poistoja IAS 16:n ja IAS 38:n standardien mukaisesti samoilla periaatteilla kuin ne olisivat vuokralle ottajayhteisön omistuksessa. Lisäksi mahdolliset arvonalentumiset tulee testata IAS 36:n soveltamisohjeistuksen mukaisesti. Omaisuuserä tulee poistaa kokonaan vuokra-ajan tai taloudellisen vaikutusajan kuluessa, jos ei voida kohtuullisella todennäköisyydellä olettaa, että vuokralle ottaja saa omistusoikeuden vuokra-ajan päättymiseen mennessä. Omaisuuserästä kauden aikana tehtävät poistot ja siitä syntyvien rahoituskulujen yhteismäärä on harvoin yhtä suuri kuin kauden aikana maksetut vuokrat. Siitä johtuen ei ole asianmukaista kirjata maksettuja vuokria ainoastaan yhtenä vuokrakulueränä. Lisäksi taseessa omaisuuserä ja siihen liittyvä vuokravelka eivät suurella todennäköisyydellä ole yhtä suuria enää vuokra-ajan alkamisen jälkeen. (IAS 17.25-29)

2.1.2 Operatiiviset vuokrasopimukset

Operatiivisiksi vuokrasopimuksiksi luokitellaan nykyisen standardin mukaan kaikki muut vuokrasopimukset, jotka eivät täytä rahoitusleasingsopimuksen ominaisuuksia. Tällaisten operatiivisten vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittely on huomattavasti yksinkertaisempaa kuin rahoitusleasingsopimuksien. Vuokrasopimuksessa määritellyt vuokramaksut tulee kirjata vuokrakuluina tasasuuruksina erinä vuokra-ajanjakson aikana. Koska näitä vuokrasopimuksia ei aktivoida taseeseen, tulee sopimuksia koskevia tietoja esittää tilinpäätöksen liitetiedoissa. Liitetiedoissa on esitettävä ei purettavissa olevien operatiivisten vuokrasopimusten vähimmäisvuokrien kokonaismäärä eriteltyinä alle vuoden, 1-5 vuoden ja yli viiden vuoden ajanjaksoille.

Lisäksi kauden aikana kuluiksi kirjatut vähimmäisvuokrat ja mahdolliset muuttuvat vuokrat tulee esittää erikseen. (IAS 17.33-35)

2.2. IFRS 16-standardi

Uuden leasingstandardin kehitysprosessi alkoi virallisesti vuonna 2006, jolloin IASB nimesi IFRS 16-projektille työryhmän (IASB 2009). Standardin kehitysprosessin aikana IASB julkaisi yhden keskustelupaperin (Discussion Paper) sekä kaksi standardiluonnosta (Exposure Draft) vuosien 2009-2013 välillä. Keskustelupaperin ja standardiluonnoksien jälkeen järjestettiin kommenttikirjekierroksia, joissa annettiin palautetta työryhmän esityksistä uutta standardia varten. Lopulta vuoden 2016 tammi-kuussa julkaistiin lopullinen IFRS 16-Vuokrasopimukset standardi keskustelupaperin ja standardiluonnoksien sekä laajojen kommenttikirjekierrosten ja muun konsultoinnin perusteella. (IFRS Foundation 2016b) Uusi standardi tulee IFRS-tilinpäätösnormistoa noudattavien yhteisöjen osalta pakolliseksi soveltaa 1.1.2019 alkaen. Standardia on voinut alkaa soveltamaan aikaisemminkin, mutta tällöin vaaditaan myös samanaikaisesti IFRS 15-Myyntituotot asiakassopimuksista-standardin soveltaminen (IFRS 16.C1).

2.2.1 Standardin tavoite, soveltamisala ja kirjaamista koskevat helpotukset

IASB on määritellyt IFRS 16:n tavoitteeksi varmistaa, että vuokralle ottajat ja vuokralle antajat esittävät tilinpäätöksissään merkityksellistä informaatiota, joka kuvaa todenmukaisesti kyseisiä liiketoimia. Tuotetun informaation avulla tilinpäätösten käyttäjät voivat paremmin arvioida, millaisia vaikutuksia vuokrasopimuksilla on vuokralle ottajayhteisön taloudelliseen asemaan, tulokseen ja rahavirtoihin. (IFRS 16.1)

Standardin soveltamisalaan luetaan kaikki vuokrasopimukset lukuun ottamatta uusiutumattomien varantojen etsintää tai käyttöä koskevat ja IAS 41:n kuuluvia

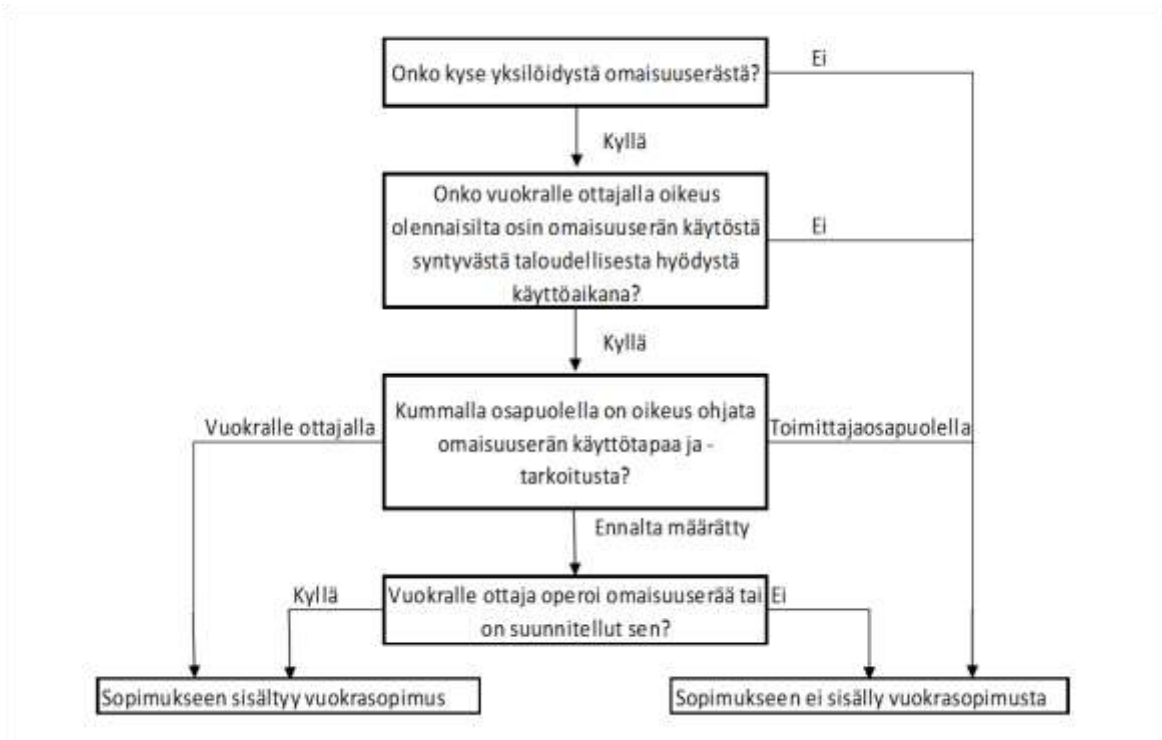
biologisia hyödykkeitä koskevat vuokrasopimukset. Lisäksi standardin ulkopuolelle jää IFRIC 12:n mukaiset palvelutoimilupajärjestelyt sekä IFRS 15:n mukaiset vuokralle antajan myöntämät henkistä omaisuutta koskevat lisenssit. Edellä mainittujen seikkojen lisäksi vuokralle ottaja saa halutessaan soveltaa IFRS 16-standardia aiheettomia hyödykkeitä koskeviin sopimukseen lukuun ottamatta IAS 38:n soveltamisalaan kuuluvia lisenssisopimuksia koskien esimerkiksi elokuvia, näytelmiä, patenteja ja tekijänoikeuksia. (IFRS 16.3) Soveltamisala ei ole olennaisesti muuttunut verrattuna IAS 17:ään.

Standardissa on annettu lyhytaikaisille vuokrasopimukselle sekä arvoltaan vähäisille vuokrasopimuksille niiden kirjaamista koskevia helpotuksia. Lyhytaikaiseksi vuokrasopimukseksi määritellään vuokrasopimus, jonka vuokra-aika on sopimuksen alkamisajankohtana enintään 12 kuukautta. Kohdeomaisuuden arvo arvioidaan absoluuttisella perusteella eli vuokralle ottajayhteisön koko, luonne tai olosuhteet eivät vaikuta arviointiin. Lisäksi kohdeomaisuuden arvon määrittää se, mikä sen arvo on uutena, vaikka se vuokrattaisiinkin käytettynä. Standardissa ei anneta suoraan mitään numeerista arvoa, mikä on arvoltaan vähäinen omaisuuserä, mutta esimerkkeinä mainitaan tablettitietokoneet, puhelimet ja henkilökohtaiset tietokoneet. Vuokralle ottaja voi olla soveltamatta IFRS 16:n vaatimuksia alle kahdentoista kuukauden sekä arvoltaan vähäisiin vuokrasopimuksiin. Tällöin vuokralle ottajan tulee kirjata kyseisien vuokrasopimusten vuokramaksut kuluiksi joko tasaerinä tai jollakin muulla systemaattisella tavalla, jos tämä kuvaa paremmin vuokralle ottajan saaman hyödyn jakautumista. Valinnat lyhytaikaisista sopimuksista tehdään kohdeomaisuuseräluokittain, kun taas arvoltaan vähäisten sopimusten osalta valinnat tehdään vuokrasopimuskohtaisesti. (IFRS 16.5-8; B3-8)

2.2.2 Vuokrasopimuksen määritelmä ja yksilöiminen

Vuokralle ottajan tulee arvioida sopimuksen syntymisajankohtana, onko sopimus vuokrasopimus tai sisältykö siihen sellainen. Vuokrasopimus määritellään standardissa sopimukseksi tai sopimuksen osaksi, joka antaa oikeuden yksilöidyn

kohteomaisuuserän käyttöä koskevaan määräysvaltaan tietyksi ajaksi vastiketta vastaan. Omaisuuserän käyttöä koskevalla määräysvallalla tarkoitetaan oikeutta saada ohjata sen käyttöä sekä saada kaikilta olennaisilta osin tämän käytöstä syntyvä taloudellinen hyöty koko käyttöajaksi. Standardin mukaan vuokra-aika on se ajanjakso, jona sopimus ei ole purettavissa, jolloin vuokralle ottajalla on käyttöoikeus kohteomaisuuserään. Lisäksi vuokra-ajassa tulee ottaa huomioon sopimuksen jatkamis- ja päättämisoptiot, jos option käyttämisestä tai käyttämättä jättämisestä on kohtuullinen varmuus. Sopimukseen sisältyy vuokrasopimus, jos omaisuuserän käyttöä koskeva määräysvalta siirtyy vuokralle ottajalle vain osaksi aikaa koko sopimuksen voimassaolosta. (IFRS 16.9;B9-31) Kuviossa kaksi on havainnollistettu sitä, kuinka voidaan arvioida, onko jokin sopimus vuokrasopimus tai sisältääkö se sellaisen.



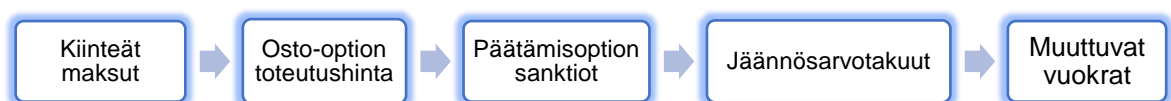
Kuvio 2 Onko sopimus vuokrasopimus tai sisältyykö siihen vuokrasopimus? (mukaillen IFRS 16.B31)

Tyypillisesti omaisuuserä yksilöidään sopimuksella nimenomaisesti. Vaikka sopimuksella olisikin määritelty yksilöity omaisuuserä, ei se suoraan tarkoita, että vuokralle ottajalla olisi tämän käyttöoikeus. Mikäli toimittajaosapuolella on koko

käyttöajan tosiasiallinen oikeus korvata omaisuuserä toisella hyötyen siitä taloudellisesti, ei vuokralle ottajalla voida katsoa olevan sen käyttöoikeutta ja kyseessä ei ole tällöin vuokrasopimus. Vuokralle ottajalla tulee olla oikeus saada olennaisilta osin koko käyttöaikana syntyvä taloudellinen hyöty, jotta voidaan katsoa omaisuuserän käytön määräysvallan olevan vuokralle ottajalla. Tämä voi esimerkiksi tarkoittaa yksinoikeutta käyttää omaisuuserää. Ollakseen vuokrasopimus, tulee sopimuksen perusteella vuokralle ottajalla olla koko käyttöajan oikeus ohjata omaisuuserän käyttötapaa ja päättää, mihin sitä käytetään. Kuten kuvioista kaksi tulee esille, vuokralle ottajalla voidaan katsoa olevan oikeus ohjata omaisuuserän käyttöä, vaikka sen käyttötapaa ja -tarkoitus olisikin ennalta määrätty. Tällöin vuokralle ottajan tulee olla suunnitellut omaisuuserä tai siihen liittyviä seikkoja tai vaihtoehtoisesti sillä tulee olla oikeus sen operointiin. (IFRS 16.B13-30)

2.2.3 Vuokrasopimusten kirjaaminen, arvostaminen ja esittämistapa

IFRS 16:n mukaan kaikki vuokrasopimukset tulee esittää vuokralle ottajayhteisön taseessa varoina ja velkoina. Tämä vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittely vastaa pitkälti nykyisen käytännön mukaista rahoitusleasingsopimusten tilinpäätöskäsittelyä. Vuokralle ottajan tulee kirjata sopimuksen alkamisajankohtana käyttöoikeus-omaisuuserä ja vuokrasopimusvelka. Taseessa esitettävä vuokrasopimusvelka määritetään diskonttaamalla maksamattomat vuokrat vuokrasopimuksen sisäisellä korolla. Jos sisäistä korkoa ei voida helposti määrittää, tulee käyttää lisäluoton korkoa. Lisäluoton korolla tarkoitetaan sitä korkokantaa, jolla yhteisö saisi vuokraus- hetkellä kohdeomaisuuserän ostamiseen vaadittavan rahamääräisen lainan samoin vakuuksiin. (IFRS 16.22-28) Standardin mukaisiin vuokramaksuihin kuuluvat erät on esitetty kuviossa kolme.



Kuvio 3 Vuokrasopimusvelkaan sisällytettävät maksut (EY 2016)

Kuviosta kolme voidaan huomata, että vuokrasopimusvelkaan sisällytetään kiinteät maksut, osto-option toteutushinta tai päättämisoption sanktiot. Osto-option ja päättämisoption osalta niiden toteutushinta ja sanktio otetaan huomioon vuokrasopimusvelassa vain, jos optioiden käyttö on kohtuullisen varmaa. Lisäksi vuokrasopimusvelassa tulee huomioida mahdollisista jäännösarvotakuista vuokralle ottajalle koituvat odotetut maksut. Jäännösarvotakuulla tarkoitetaan vuokralle antajan lähipiiriin kuulumattoman osapuolen antamaa takuuta kohdeomaisuuserän vähimmäisarvosta vuokrasopimuksen päättyessä. Muuttuvat vuokrat, jotka ovat riippuvaisia indeksistä tai viitekorosta on myös lisättävä vuokrasopimusvelkaan. Käyttöoikeusomaisuuserä on arvostettava sen hankintamenoon, johon sisällytetään alkuperäisen vuokrasopimusvelan nykyarvon mukainen määrä. Tähän lisätään alkuvaiheen välittömät menot ja ennen sopimuksen alkamisajankohtaa mennessä maksetut vuokrat, joista on vähennetty mahdolliset saadut kannustimet. Lisäksi käyttöoikeusomaisuuserään sisällytettävään määrään on arvioitava purkamis-, poistamis- ja palauttamiskustannukset tai omaisuuserän ennallistamiskustannukset. (IFRS 16.23-28)

Alkuperäisestä taseeseen kirjatusta käyttöoikeusomaisuuserästä on tehtävä IAS 16:n mukaisesti poistot kuin se olisi yhteisön omistama. Sijoituskiinteistöihin IAS 40:n käyvän arvon mallia soveltavien yhteisöjen tulee käyttää tätä myös käyttöoikeusomaisuuseriin. Vuokralle ottajan tulee lisäksi määrittää mahdolliset arvonalentumiset IAS 36:n perusteella. Käyttöoikeusomaisuuserät tulee esittää joko erillään muista varoista tai sisällyttää siihen erään, jossa se esitettäisiin vuokralle ottajan omistamana. Mikäli sitä ei esitetä erillään muista varoista, on liitetiedoissa annettava tieto siitä, mihin taseen eriin käyttöoikeusomaisuuserät on sisällytetty. (IFRS 16.31-35)

Taseessa esitettävästä vuokrasopimusvelasta vähennetään tilikaudelle kuuluneet vuokramaksut, joista on vähennetty koron osuus. Yksittäisen vuokramaksun sijaan vuokralle ottaja kirjaa tuloslaskelmassaan käyttöoikeusomaisuuserän poistot sekä vuokrasopimusvelan mukaisen koron. Lisäksi sellaiset muuttuvat vuokrat, joita ei

ole sisällytetty alkuperäiseen vuokrasopimusvelkaan, on kirjattava tulosvaikutteisesti niiden toteutumishetkillä. Myös vuokrasopimusvelat tulee lähtökohtaisesti esittää erillään muista veloista. Mikäli se sisällytetään johonkin muuhun erään, on siitä annettava tieto liitetiedoissa. (IFRS 16.36-38)

2.2.4 Standardin käyttöönotto

IFRS 16-Vuokrasopimukset standardi tulee pakolliseksi soveltaa IFRS-tilinpäätösnormistoa noudattavien yhteisöjen osalta 1.1.2019 alkaen. Standardin on voinut ottaa jo aiemmin käyttöön sillä ehdolla, että yhteisö soveltaa samanaikaisesti myös IFRS 15-standardia. Standardin aikaisemmasta soveltamisen aloittamisesta on annettava tieto. (IFRS 16.C1) Siirtymissäännöissä yhteisöille on annettu muutamia vaihtoehtoisia apukeinoja aloittaa standardin soveltaminen.

Standardin käyttöönoton aloittamisajankohtana yhteisön ei esimerkiksi tarvitse arvioida uudelleen sitä, onko sopimus vuokrasopimus tai sisältyykö siihen sellainen. Yhteisö voi soveltaa standardin ohjeistuksia niihin sopimuksiin, jotka se on IAS 17:n mukaisesti tunnistanut vuokrasopimuksiksi. Lisäksi se voi olla soveltamatta IFRS 16-standardia niihin sopimuksiin, joita ei ole aiemmin katsottu vuokrasopimuksiksi tai sisältävän sellaista. Näiden käyttöönottoa helpottavien apukeinojen käyttämisestä on annettava tieto ja näitä apukeinoja on sovellettava kaikkiin sopimuksiin. (IFRS 16.C3-4)

Vuokralle ottajan on valittava kahdesta eri lähestymistavasta, joilla voidaan soveltaa standardia siirtymävaiheessa. Yhteisön on käytettävä valittua lähestymistapaa kaikissa vuokrasopimuksissa. Vuokralle ottaja voi soveltaa standardia täysin takautuvasti IAS 8:n mukaisesti, jolloin sen täytyy esittää vertailutiedot käyttöönottoa edeltävän tilikauden alusta lähtien. Toisin sanoen, jos yhteisö ottaa standardin käyttöön 1.1.2019, on 2018 tilikauden osalta tehtävä IFRS 16:n mukaiset korjaukset vuokrasopimusten kirjanpidossa. Vuokralle ottaja voi kuitenkin päättää soveltaa

yksinkertaisempaa lähestymistapaa, jossa vertailutietoja ei tarvitse esittää edelliseltä tilikaudelta. Jos yhteisö valitsee edellisen mukaisen soveltamisen, sen on kirjattava standardin soveltamisen aloittamisesta aiheutunut kertynyt vaikutus oikaisemalla kertyneet voittovarot tällä määrällä. Vuokralle ottajan tulee yksinkertaistetussa lähestymistavassa arvostaa vuokrasopimusvelka diskonttaamalla jäljellä olevat vuokrat niiden nykyarvoon käyttäen lisäluoton korkoa. Käyttöoikeusomaisuuserä voidaan arvostaa suoraan vuokrasopimusvelan määrään oikaistuna etukäteen maksetuilla tai siirtyvillä vuokrilla. Toinen vaihtoehto on soveltaa takautuvaa laskentaa, jossa käyttöoikeusomaisuuserä arvostetaan sen kirjanpitoarvoon niin kuin standardia olisi sovellettu sopimuksen alkamisajankohdasta lähtien. Tämä arvo on diskontattava käyttäen lisäluoton korkoa. (IFRS 16.C5-13)

2.3. Keskeiset erot IAS 17:n ja IFRS 16:n välillä

Nykyisin sovellettavan IAS 17-standardin ja IFRS 16-standardiuudistuksen välillä on paljon pieniä yksityiskohtaisia eroavaisuuksia, mutta erityisesti uudistus tuo mukanaan merkittäviä muutoksia vuokralle ottajan vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyyn. Taulukossa yksi on tiivistettynä keskeisimmät erot nykyisen standardin ja standardiuudistuksen välillä.

Aihe	IAS 17	IFRS 16
Vuokra-sopimuksen määritelmä	Yleisellä tasolla kuten IFRS 16:ssa, mutta yksityiskohdissa eroja	Oikeus käyttää omaisuuserää: yksilöity omaisuuserä ja määräysvalta sen käytöstä
Helpotukset		
Lyhytaikainen sopimus	Ei	Vuokra-aika alle 12kk
Arvoltaan vähäinen omaisuuserä	Ei	Esim. tablettitietokoneet, puhelimet ja henkilökohtaiset tietokoneet
Vuokralle ottajan kirjapito		
Tase	<u>Operatiivinen vuokrasopimus</u> : Ei näy taseessa <u>Rahoitusleasingisopimus</u> : vuokrattu omaisuuserä ja vuokrasopimusvelka	Käyttöoikeusomaisuuserä ja vuokrasopimusvelka kaikista vuokrasopimuksista lukuun ottamatta helpotuksia
Tuloslaskelma	<u>Operatiivinen vuokrasopimus</u> : vuokrat tulosvaikutteisesti taseerinä <u>Rahoitusleasingisopimus</u> : vuokratusta omaisuuserästä poistot, vuokrasopimusvelasta vähennetään vuokramaksut, joissa huomioitu korko	Poistot käyttöoikeusomaisuuserästä, vuokrasopimusvelan vuokramaksujen korko-osuus, muuttuvat vuokrat, jotka eivät sisälly vuokrasopimusvelkaan
Muuttuvat vuokrat	Eivät ole vuokrasopimusvelkaa	Sisällytetään vuokrasopimusvelkaan, jos riippuvaisia indekseistä tai viitekorosta

Taulukko 1 Standardien väliset keskeiset erot (mukaillen PwC 2016)

Kuten taulukosta yksi nähdään, vuokrasopimuksen määritelmä on säilytetty yleisellä tasolla IAS 17:n mukaisena. IFRS 16-standardissa lisäyksenä aikaisempaan on, että kyseessä on oltava yksilöity omaisuuserä ja sen käyttöä koskevan määräysvallan on siirryttävä vuokralle ottajalle vuokrasopimuskauden ajaksi. Lisäksi yksi keskeisimmistä uudistuksissa sovellettavista ohjeistuksista on kirjaamista koskevat helpotukset, joiden myötä vuokralle ottajan ei tarvitse noudattaa standardin mukaista ohjeistusta alle 12 kuukauden mittaisiin eikä arvoltaan vähäisiin vuokrasopimuksiin.

Keskeisin ero standardien välillä on vuokralle ottajien vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyssä. Nykyinen vuokrasopimusten luokittelu rahoitusleasingisopimuksiin ja operatiivisiin vuokrasopimuksiin poistuu ja kaikki vuokrasopimukset tulee käsitellä

yhdenmukaisesti yhteisön kirjanpidossa uutta standardia soveltaen. Kaikista vuokrasopimuksista tulee esittää taseessa käyttöoikeusomaisuuserä ja vuokrasopimusvelka. Käyttöoikeusomaisuuserästä tehdään IAS 16:n mukaisesti poistot ja vuokrasopimusvelasta vähennetään kauden aikana maksetuista vuokrista velkapääomaa vähentävä osuus. Tulosvaikutteisesti vuokrasopimuksista kirjataan käyttöoikeusomaisuuserän poistot ja vuokrasopimusvelan mukaiset korkokulut. Edellä mainittujen lisäksi sellaiset muuttuvat vuokrat, joita ei ole huomioitu alkuperäisessä vuokrasopimusvelassa, tulee kirjata kuluiksi tapahtuma-ajankohtana. IAS 17:ssä vuokrasopimukset operatiivisiksi vuokrasopimuksiksi luokitelluista sopimuksista kirjattiin ainoastaan tulosvaikutteisesti vuokrakulu tasaerinä ja niitä ei esitetty vuokralle ottajan taseessa. Lisäksi nykyisessä standardissa muuttuvia vuokria ei ole sisällytetty lainkaan vuokrasopimusvelkaan.

2.4. Esimerkki IAS 17:n ja IFRS 16:n kirjaustapojen eroista

Esimerkissä esitetään, miten operatiivisten vuokrasopimusten kirjaaminen eroaa nykyisen ja tulevan standardin välillä. Esimerkissä on käytetty yksinkertaistettuja lukuja, jotta havainnollistaminen olisi helpompaa. Aluksi esitellään uuden standardin IFRS 16:n mukainen vuokrasopimusvelan ja käyttöoikeusomaisuuserän arvostaminen taseeseen. Tämän jälkeen tarkastellaan, kuinka vuokrasopimusvelka vähenee ja käyttöoikeusomaisuuserää poistetaan taseesta ajan kuluessa. Koska IAS 17:n mukaisesti operatiivisia vuokrasopimuksia ei aktivoida taseeseen, vasta lopuksi havainnollistetaan näiden kahden standardin väliset erot leasingmaksujen käsittelyssä tuloslaskelmassa.

Oletetaan, että yhtiö X vuokraa käyttöomaisuuserän viideksi vuodeksi vuoden 2019 ensimmäisenä päivänä. Vuokraerän suuruus on 50 000 euroa ja tämä maksetaan vuokralle antajalle vuosittain tilikauden viimeisenä päivänä eli yhteensä vuokralle ottajalle tulee maksettavaksi 250 000 euroa. Vuokrasopimuksen sisäinen korkokanta on 5 prosenttia. Oletuksena on lisäksi, että vuokrasopimukseen ei sisälly

muuttuvia vuokria. Taulukossa kaksi on esitetty esimerkin mukaisen vuokrasopimusvelan arvostaminen nykyarvoon.

Vuosi	Tilikausi	Vuokraerä	Diskonttaustekijä	Vuokraerien nykyarvo
1	2019	50 000	0,952	47 619
2	2020	50 000	0,907	45 351
3	2021	50 000	0,864	43 192
4	2022	50 000	0,823	41 135
5	2023	50 000	0,784	39 176
Yhteensä		250 000		216 474

Taulukko 2 Vuokrasopimusvelan arvostaminen sen nykyarvoon (mukaillen IFRS 16.26-38)

Jotta vähimmäisvuokrasta saadaan niiden nykyarvo, on vuosittainen vuokraerä kerrottava vuosittaisella diskonttaustekijällä. Lopuksi saadut eri vuosien vuokraerien nykyarvot summataan yhteen. Tämä summa on se, jonka vuokralle ottaja arvostaa taseeseen vuokrasopimusvelaksi. Taulukossa kaksi vuosittaisten vähimmäisvuokrien nykyarvoksi on saatu 216 474 euroa. Vuokraerien nykyarvo on laskettu seuraavalla kaavalla:

$$PVx = \sum_{i=0}^n \frac{x_i}{(1+r)^i}$$

,jossa x = vuokraerä, r = korko ja i = vuosi

Vuokrasopimusmaksut jakautuvat tuloslaskelmassa korkoon ja pääoman lyhennykseen. Alkuvaiheessa vuokraerän korko-osuus on suurempi, mutta vähitellen tämä osuus laskee ja vuosi vuodelta pääomaa lyhennetään enemmän. Taulukossa kolme on esitetty IFRS 16-standardin mukainen tilinpäätöskäsittely vuokrasopimusvelan osalta alkuvaiheesta velan viimeiseen vuokraeraan asti.

Vuosi	Tilikausi	Vuokrasopimusvelka tilikauden alussa(A)	Vuokraerä	korko (B=A*2%)	Lyhennys vuokrasopimusvelasta (C=50000-B)	Vuokrasopimusvelka tilikauden lopussa (D=A-C)
1	2018	216 474	50 000	10 824	39 176	177 298
2	2019	177 298	50 000	8 865	41 135	136 162
3	2020	136 162	50 000	6 808	43 192	92 971
4	2021	92 971	50 000	4 649	45 351	47 619
5	2022	47 619	50 000	2 381	47 619	0
Yhteensä			250 000	33 526	216 474	

Taulukko 3 IFRS 16:n mukainen vuokrasopimusvelan tilinpäätöskäsittely (IFRS 16.26-38)

Taulukossa kolme vuokrasopimusvelka on arvostettu sen nykyarvoon sopimuksen alkamisajankohtana vuoden 2019 ensimmäisenä päivänä. Vuokraeräksi on sovittu 50 000 euroa viiden vuoden ajaksi eli yhteensä käyttöomaisuuserän vuokraamisesta maksetaan 250 000 euroa. Vuokraerä jakautuu korko-osuuteen ja pääoman lyhennykseen. Vuokrasopimuksen alkuvaiheessa koron osuus on suurempi, koska se lasketaan aina jäljellä olevan vuokrasopimusvelan perusteella. Korko-osuus kirjataan tilikauden kuluksi tuloslaskelmaan. Sitä vastoin pääoman lyhennys on sopimuksen alkuvaiheessa pienempi, kun taas viimeisessä erässä valtaosa vuokraerästä koostuu pääoman lyhennyksestä. Pääoman lyhennys taas pienentää taaseessa olevaa vuokrasopimusvelkaa tilikauden lopussa, sillä esimerkiksi vuokraerä maksetaan aina tilikauden viimeisenä päivänä. Vuokrasopimusvelka kunkin tilikauden lopussa esitetään taulukon kolme viimeisessä sarakkeessa.

Oletetaan esimerkin paremman havainnollistamisen takia, että käyttöoikeusomaisuuserä on arvostettu vuokrasopimusvelkaa vastaavaksi. Käyttöoikeusomaisuuserä tulee poistaa sen taloudellisen vaikutusajan aikana, joka esimerkin tapauksessa tarkoittaa vuokra-ajanjaksoa. Käyttöoikeusomaisuuserän osalta esimerkin mukainen tilinpäätöskäsittely on kuvattu taulukossa neljä.

Vuosi	Tilikausi	Käyttöoikeusomaisuuserä tilikauden alussa(A)	Poistot (B)	Käyttöoikeusomaisuuserä tilikauden lopussa (C=A-B)
1	2019	216 474	43 295	173 179
2	2020	173 179	43 295	129 884
3	2021	129 884	43 295	86 590
4	2022	86 590	43 295	43 295
5	2023	43 295	43 295	0
Yhteensä			216 474	

Taulukko 4 IFRS 16:n mukainen käyttöoikeusomaisuuserän tilinpäätöskäsittely (mukaien IFRS 16.23-32)

Taulukossa neljä käyttöoikeusomaisuuserä on arvostettu vuokrasopimusvelan kanssa samanarvoiseksi sopimuksen alkamisajankohtana. Käyttöoikeusomaisuuserästä tulee tehdä poistot ja se tulee poistaa kokonaisuudessaan vuokrasopimusajan puitteissa (IFRS 16.31-32). Poistot kirjataan tilikaudelle tulosvaikutteisesti. Esimerkissä poistomenetelmänä käytetään viiden vuoden tasapoistoa, jolloin vuosittaiseksi poistoksi saadaan 43 295 euroa. Vertailemalla taulukon kolme vuokrasopimusvelan ja taulukon neljä käyttöoikeusomaisuuserän arvoja eri tilikausilla huomataan, että käyttöoikeusomaisuuserän arvo on pienempi jokaisen tilikauden lopussa ennen vuokrasopimusjakson loppua. Tämä johtuu siitä, että vuokrasopimusvelasta tehtävä pääoman lyhennys ylittää käyttöoikeusomaisuuserästä tehtävän poistomäärän vasta vuokrasopimuksen neljäntenä vuonna.

Nykyisen IAS 17-standardin mukaan operatiivisten vuokrasopimusten vuokramaksut kirjataan kokonaisuudessaan tilikauden kuluksi (IAS 17.33). IFRS 16:n mukaisesti taas tilikauden kulua ovat vuokrasopimusmaksun korko-osuus sekä käyttöoikeusomaisuuserästä tehtävä poisto (IFRS 16.49). Näillä kahdella vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelytavalla on erilainen vaikutus yhtiön tuloslaskelmaan. Taulukossa viisi on esitetty, kuinka yhtiön X tuloslaskelmat eroavat IAS 17- ja IFRS 16-standardien välillä.

Vuosi	Tilikausi	IAS17	IFRS 16			Vaikutus tulokseen/OPO:an (E=D-A)
		Vuokrakulu (A)	Korko (B)	Poistot (C)	Yhteensä (D=B+C)	
1	2017	50 000	10 824	43 295	54 118	4 118
2	2018	50 000	8 865	43 295	52 160	2 160
3	2019	50 000	6 808	43 295	50 103	103
4	2020	50 000	4 649	43 295	47 943	-2 057
5	2021	50 000	2 381	43 295	45 676	-4 324
Yhteensä		250 000	33 526	216 474	250 000	0

Taulukko 5 IAS 17:n ja IFRS 16:n väliset erot tuloslaskelmassa

Taulukossa viisi IAS 17-standardin mukaisesti operatiivisen vuokrasopimuksen vuokravastuut eivät näy yhtiön X taseessa, vaan vuokramaksut kirjataan ainoastaan tulosvaikutteisesti tasaerin 50 000 euron suuruusina vuokrakuluina tuloslaskelmaan. IFRS 16-standardin mukaisessa vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyssä vuokrasopimuksen tilikauden kulut jakautuvat kahteen osaan. Vuokrasopimusvelasta maksetaan korkoa, joten vuokramaksun korko-osuus on tällöin tilikauden kulu, jonka lisäksi käyttöoikeusomaisuuserästä tehdään poistot vuosittain. Tilikauden kuluksi tulee siis kahden edellisen summa. Taulukosta 5 voidaan huomata, että IAS 17:n mukainen vuokrakulu ei vastaa yhdelläkään tilikaudella IFRS 16:n mukaista tilikauden kokonaiskulua. Koska vuokrasopimusvelan alkuvaiheessa vuokramaksun korkosuus on suurempi, tilikauden kulu ylittää kolmella ensimmäisellä vuodella vuokramaksun suuruuden. Toisaalta kahdella viimeisellä tilikaudella IFRS 16:n mukaiset vuokrakulut alittavat 50 000 euroa, jolloin yhtiö X:n tulos on parempi kuin, jos vuokrasopimus olisi käsitelty IAS 17:n mukaisesti. Taulukon viisi viimeisessä sarakkeessa on esitetty näiden kahden standardin kirjaamistapojen tulosvaikutteinen ero. Koko vuokra-ajanjakson aikana molempien standardien mukaisten tapojen kokonaiskulut ovat kuitenkin samat, joten ainoastaan vuosittaiset tulosvaikutukset eroavat toisistaan.

Kuten esimerkin taulukoista nähdään, IAS 17:n ja IFRS 16:n mukaiset tilinpäätöskäsittelyt operatiivisten vuokrasopimusten osalta eroavat selkeästi toisistaan. IAS 17:ssä operatiivisia vuokrasopimuksia ei esitetä lainkaan taseessa käyttöoikeusomaisuuserinä ja vuokrasopimusvelkoina, kuten IFRS 16:ssa tehdään. IFRS 16:n

mukaisesti vuokrasopimusvelka ja käyttöoikeusomaisuuserä on esitetty esimerkiksi vuokrasopimusajanjakson alussa samansuuruisina. Taulukoista kolme ja neljä huomataan, että nämä vähenevät taseesta eri tahtiin. Tämä johtuu siitä, että vuokrasopimusvelka lyhenee aluksi hitaammin kuin käyttöoikeusomaisuuserää poistetaan. Vuokrasopimuksen alkuvuosina vuokrasopimusvelan korko-osuus on suurempi ja näin pääoman lyhennykseen jäänyt määrä alittaa käyttöoikeusomaisuuserästä tehtävän vuosittaisen poistomäärän. Toisaalta vuokrasopimusajanjakson lopussa tämä kääntyy päinvastaiseksi ja vuokrasopimusvelka ja käyttöoikeusomaisuuserä poistuu samanaikaisesti viimeisen vuokraerän yhteydessä yhtiön taseesta.

Nykyisin voimassa olevan IAS 17:n perusteella operatiivisista vuokrasopimuksista kirjataan ainoastaan tasaerinä vuokratulo, kun taas IFRS 16-standardiuudistuksessa tilikauden kulut jaotellaan vuokramaksun korko-osuuteen sekä käyttöoikeusomaisuuserästä tehtäviin poistoihin. Esimerkin taulukosta viisi voidaan havaita, että näillä kahdella tavalla on erilainen tulosvaikutus kullakin tilikaudella. Vuokrasopimuksen alkuvuosina IAS 17:n mukainen käytäntö aiheuttaa sen, että yhtiö pystyy näyttämään parempaa tulosta kuin, jos se menettelisi IFRS 16:n mukaisesti. Tämä johtuu siitä, että vuokrasopimusvelan korko-osuus ja käyttöoikeusomaisuuserästä tehtävä poisto ylittää alkuvaiheessa todellisen vuokramaksun määrän. Tulosvaikutus tasoittuu kuitenkin vuokrasopimusajanjakson päättymistä kohtaan, kun korko-osuus laskee vuosittain selkeästi.

3. OPERATIIVISTEN VUOKRASOPIMUSTEN AKTIVOINTI TASEESEEN

Tässä luvussa perehdytään aiempiin tutkimuksiin operatiivisten vuokrasopimusten taseeseen aktivoinnin vaikutuksista vuokralle ottajayhteisöjen tilinpäätöksiin ja tunnuslukuihin. Lisäksi luvussa kuvaillaan Imhoffin et al. (1991;1997) kehittämä Constructive Capitalization-malli, jonka avulla voidaan arvioida taseeseen aktivoitavien käyttöoikeusomaisuuserien ja vuokrasopimusvelkojen määrät. Kaikissa tässä kirjallisuuskatsauksessa käsitellyissä tutkimusartikkeleissa on hyödynnetty tätä mallia. Luvun lopuksi esitellään tutkimusten keskeisimmät tulokset.

3.1. Aiempien tutkimusten esittely

Nelson (1963) tarkasteli tutkimuksessaan yhdysvaltalaisen yritysten tilinpäätöksiä ja vertaili 15 eri tunnuslukua ennen leasingsovimusten taseaktivointia ja sen jälkeen. Otokseen saatiin valittua ainoastaan yksitoista yritystä, sillä vain ne antoivat tutkijan mukaan riittävät tiedot tilinpäätöksissään taseen ulkopuolisista leasingsovimuksista. Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää auttaako leasingsovimusten taseaktivointi taloudellisten tunnuslukujen merkityksellisyyden parantamisessa. Yhtiöt oli järjestetty paremmuusjärjestykseen tunnusluvuihin ennen leasingvastuiden taseaktivointia ja tutkimuksessa tarkasteltiin, kuinka tämä ranking muuttui taseaktivoitien jälkeen. Tärkeimpiä tunnuslukuja tutkimuksessa olivat current ratio, velan suhde omaan pääomaan (D/E-luku) ja velan suhde koko yrityksen pääomaan (debt to total liabilities).

Imhoff et al. (1991) toteavat tutkimuksessaan, että yhtiöt käyttävät merkittävästi enemmän tuotannon tekijöitä tuottaakseen voittoa kuin, mitä taseesta voi päätellä ja yhtiöillä on myös todellisuudessa raportoitua enemmän velkaa suhteessa koko taseeseen pääomaan. He kehittivät mallin (constructive capitalization), jonka avulla he pystyvät arvioimaan taseen ulkopuolisten leasingsovimusten varoihin ja velkoihin aktivoitavia määriä. Tämän metodin avulla tutkijoiden mukaan pystytään tarkastelemaan yhtiöiden taloudellisia tunnuslukuja, niin kuin leasingsovimukset olisivat

aktivoitu taseeseen jo sopimusten alkamisajankohtana. Tutkimus keskittyy yhdysvaltalaisiin yhtiöihin ja otokseen on valittu seitsemältä toimialalta yhtiöparit eli yhteensä 14 yhtiötä. Nämä parit olivat kooltaan yhtä suuria, mutta leasingvastuiden osalta ne erosivat selkeästi toisistaan. Otokseen valitut toimialat keskittyivät sellaisiin toimialoihin, joissa käytetään leasingrahoitusta keskimääräistä enemmän. Leasingvastuiden taseaktivoinnin vaikutuksia tarkasteltiin kahden tunnusluvun osalta, jotka olivat kokonaispääoman tuotto prosentti (ROA) ja velan suhde omaan pääomaan (D/E-luku).

Imhoff et al. (1997) kyseenalaistivat myöhemmin oman tutkimuksensa tuloksia uudessa tutkimuksessaan, sillä siinä ei oltu huomioitu lainkaan tulosvaikutuksia. Uudemmassa tutkimuksessaan on otettu huomioon tarkemmin myös leasingsovimusten taseaktivoinnin vaikutuksia tuloslaskelmaan. Tutkimuksen kohdeyrityksenä on lentoyhtiö Southwest Airlines, jonka tilinpäätöslukuja muokataan aktivoimalla taseeseen yhtiön taseen ulkopuoliset leasingvastuut. Lisäksi tutkimuksessa vertaillaan K-Mart yhtiön operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin vaikutuksia yhtiön tunnuslukuihin vuosien 1994 ja 1995 välillä. Tutkimuksessa tehtiin myös tunnuslukuvertailu kahden elintarvikeyrityksen, Weis Marketsin ja National Convenience Storen välillä. Tunnuslukutarkasteluun valittiin liike-tulos, liikevoitto, kokonaispääoman tuotto prosentti (ROA) sekä oman pääoman tuotto prosentti (ROE).

Beattie et al. (1998) hyödynsivät Imhoffin et al. (1991) kehittämää constructive capitalization-mallia omassa tutkimuksessaan, joka kohdistui 232 brittiläiseen yhtiöön. Tutkijat muokkasivat mallia hieman, jotta se vastaisi paremmin Isossa-Britanniassa vallitsevia kirjanpito- ja verotuskäytäntöjä. Poiketen Imhoffin et al. (1991) tutkimuksesta, Beattie et al. (1998) arvioivat yhtiökohtaisesti vuokrasopimusten jäljellä olevan ajan, käyttöomaisuuserän määrän suhteessa vuokrasopimusvelkaan sekä efektiivisen verokannan. Imhoff et al. (1991) olivat käyttäneet tutkimuksessaan kaikille yhtiöille samoja arvoja. Beattien et al. (1998) tutkimuksessa tarkasteltaviksi tunnusluvuiksi valittiin yhdeksän eri tunnuslukua, joiden muutosta katsottiin leasingsovimusten aktivoinnin jälkeen. Myös Goodacren (2003) tekemä tutkimus sijoittuu Iso-

Britanniaan ja tarkastelun kohteeksi on valittu vähittäiskauppayhtiöitä. Tutkimuksen otoksena on 102 yhtiötä ja aineistona käytetään aikavälin 1994-1999 tilinpäätöksiä. Tutkimuksessa tarkastellaan yhdeksää avaintunnuslukua, kuten pääoman tuottoasteita (ROA, ROE) sekä pääomarakenteen tunnuslukuja.

Myös Bennett & Bradbury (2003) hyödyntävät tutkimuksessaan Imhoffin et al. (1991) kehittämää taseaktivointimallia operatiivisille vuokrasopimuksille. Bennettin & Bradburyn (2003) tutkimus sijoittuu Oseaniaan ja otokseen on valikoitunut 38 uusiseelantilaista pörssi-yhtiötä, joilla on operatiivisia vuokrasopimuksia. Yksi mielenkiintoinen ero verrattuna yhdysvaltalaisiin tutkimuksiin oli se, että uusiseelantilaisten yritysten vuokrasopimusten jäljellä olevan ajan mediaani on noin 5 vuotta, kun taas yhdysvaltalaisissa tutkimuksissa käytetty aika on ollut 15-20 vuotta. Tutkimuksessa tarkastellaan leasingsopimusten taseaktivoinnin vaikutusta vuoden 1995 tilinpäätöksien tunnuslukuihin, joista huomio kohdistuu erityisesti current ratioon, kokonaispääoman tuotto prosenttiin (ROA) sekä rahoitusrakenteen tunnuslukuihin. Lisäksi tutkimuksessa tarkastellaan analyytikoiden käyttämää metodia vuokrasopimusten taseeseen aktivoimiseksi.

Fülbierin et al. (2008) tutkimus toteutettiin 90 saksalaisen pörssiyrityksen otoksella. Tutkimusaineisto sijoittuu vuosien 2003 ja 2004 välille ja tutkimuksessa käytetään hyväksi lähtökohtaisesti Imhoffin et al. (1991) kehittämää mallia, mutta myös vertailukohtana Standard & Poor's:n CreditStats-mallia. Taseen ulkopuolisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin vaikutuksia tilinpäätöksiin on tutkittu myös kanadalaisten yhtiöiden osalta. Durocher (2008) käyttää otoksenaan liikevaihdoltaan 100 suurinta pörssiyritystä Kanadassa vuosina 2002 ja 2003. Lopulliseen tutkimukseen näistä valikoitui 68, sillä kaikkien yhtiöiden osalta ei ollut saatavilla kaikkea tarpeellista informaatiota. Tunnusluvuiksi valittiin velan suhde koko pääomaan, current ratio, kokonaispääoman tuotto prosentti, oman pääoman tuotto prosentti sekä osakekohtainen tulos (EPS).

Duke et al. (2009) tutkivat 366 yhdysvaltalaisista yhtiötä S&P 500-indeksistä ja näiden yhtiöiden taseen ulkopuolisten leasingvastuiden aktivoinnin vaikutusta tilinpäätöksiin ja tunnuslukuihin. Tarkasteluun oli valittu viisi tunnuslukua, jotka olivat velan suhde omaan pääomaan (D/E-luku), Velan suhde koko pääomaan, kokonaispääoman tuotto prosentti (ROA), koron ja vuokratulujen suhdeluku ja current ratio. Branswijck et al. (2011) tutkivat operatiivisten leasing sopimusten taseaktivoinnin vaikutusta tilinpäätöksiin alankomaalaisten ja belgialaisten yhtiöiden osalta. Tutkijoiden otokseen valikoitui 128 yhtiötä Belgian ja 116 Alankomaiden pörseistä.

Kaikille tutkimuksille, paitsi Nelsonin (1963), yhteisenä kivijalkana on toiminut Imhoffin et al. (1991) kehittämä taseen ulkopuolisten operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointimalli. Toisaalta tutkimuskohtaisia eroja mallin hyödyntämisestä löytyy kaikista tutkimuksista. Esimerkiksi Durocher (2008) arvioi yrityskohtaisesti käytettävän korkokannan, leasing sopimusten jäljellä olevan ajan ja efektiivisen verokannan, kuten myös Bennett & Bradbury (2003) ja Beattie et al. (1998). Tutkimukset ovat myös jakautuneet ajallisesti hyvin pitkälle jaksolle. Ensimmäisen tässä kirjallisuuskatsauksessa käsitellyn tutkimuksen (Nelson 1963) ja tuoreimman (Branswijck et al. 2011) tutkimuksen välissä on kulunut lähes 50 vuotta. Lisäksi tutkimukset kohdistuvat moneen eri maantieteelliseen alueeseen, joissa on vallinnut tai vallitsee eri kirjanpito käytännöt. Lisäksi otoskoko vaihtelee tutkimusten välillä suuresti. Esimerkiksi Imhoff et al. (1997) käyttävät tutkimuksessaan ainoastaan neljää yhtiötä, kun taas Duken et al. (2009) otos koostuu 366 yhtiöstä. Tutkimusten välillä on myös eroja otokseen valittujen yhtiöiden valintatavasta. Beattie et. al (1998) ja Durocher (2008) ovat käytännössä ainoita tutkimuksia, joihin yhtiöt olivat valittu sattumanvaraisesti. Toki edellä mainituissakin on ollut kriteerinä maantieteellinen alue. Näillä tekijöillä voidaan nähdä olevan potentiaalisesti merkittävä vaikutus tulosten vertailukelpoisuuteen varsinkin eri tutkimusten tulosten välillä.

3.2. Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointimalli

Imhoff et al. (1991) kehittivät tutkimustansa varten mallin, (Constructive Capitalization) jonka avulla he pystyvät arvioimaan taseen ulkopuolisten leasingsovimusten varoihin ja velkoihin aktivoitavia määriä. Tämän metodin avulla heidän mukaansa pystytään tarkastelemaan yhtiöiden taloudellisia tunnuslukuja, niin kuin leasingsovimukset olisivat aktivoitu taseeseen jo sopimusten alkamisajankohtana. Koska kaikkea tarvittavaa informaatiota yhtiöiden vuokrasopimuksista ei ole usein saatavilla, on tehtävä tiettyjä oletuksia ja arvioita tilinpäätöksessä annettujen tietojen perusteella. Seuraavissa kappaleissa esitellään vaiheittain Imhoffin et al. (1991;1997) kehittämä malli.

Vuokrasopimusvelan arvioimiseksi tarvitaan erittely tulevien vähimmäisvuokrien kokonaismäärästä ja niiden maksuaikataulusta (Imhoff et al. 1991). Nykyinen IAS 17-standardi vaatii vuokralle ottajia esittämään nämä tiedot operatiivista vuokrasopimuksista tilinpäätöksen liitetiedoissa (IAS 17.35). Seuraavaksi vuokrasopimusvelan vähimmäisvuokrien kokonaismäärä on diskontattava sen nykyarvoon. Jotta vähimmäisvuokrat saadaan arvostettua niiden nykyarvoon, on diskonttauskorosta ja leasingsovimusten jäljellä oleva kestosta tehtävä arviot. Taseeseen aktivoitava vuokrasopimusvelan määrä on diskonttauksen kautta saatu operatiivisten vuokrasopimusten vähimmäisvuokrien nykyarvo. Kun vuokrasopimusvelan määrä on saatu arvioitua, arvioidaan sitä vastaava poistamatta oleva osuus käyttöoikeusomaisuuserästä. (Imhoff et al. 1991)

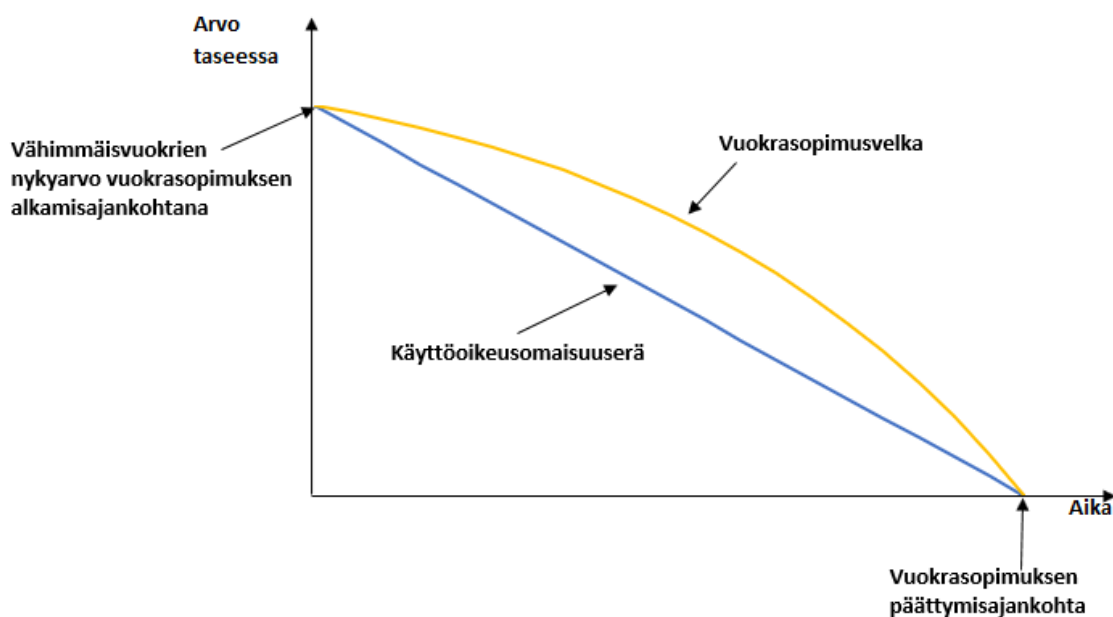
Käytettävän diskonttokoron pitäisi olla yhtiön operatiivisten vuokrasopimusten sisäinen korkokanta (Imhoff et al 1997; IFRS 16.26). Imhoff et al. (1997) esittävät kaksi vaihtoehtoista tapaa arvioida tätä korkokantaa. Ensimmäinen tapa on arvioida yhtiön rahoitusleasingsovimusten sisäistä korkoa annettujen liitetietojen avulla. Vähentämällä seuraavan tilikauden rahoitusleasing vähimmäisvuokrasta sen pääoman lyhennyksen saadaan tilikauden korko-osuus. Tämä korko-osuus jaetaan vähimmäisvuokrien nykyarvolla, jolloin tuloksena on arvio

rahoitusleasingsopimuskannan painotetusta keskimääräisestä sisäisestä korosta. Imhoff et al. (1997) arvioivat, että operatiivisten vuokrasopimusten korko on hieman rahoitusleasingsopimuksia korkeampi, sillä kohteen omistukseen liittyvät riskit jäävät vuokralle antajalle. Toinen vaihtoehto arvioida diskonttokorkoa on tarkastella korollisista veloista yhtiön korollisten velkojen ja korkokulujen suhdetta. Arvio yhtiön kaikkien velkojen painotetusta keskimääräisestä korkokannasta saadaan jakamalla korkokulut korollisten velkojen kirjanpitoarvolla.

Imhoffin et al. (1991;1997) mukaan tulevien vuokramaksujen duraation arvioiminen on hieman enemmän tulkinnanvaraista kuin sisäisen korkokannan arviointi. Operatiivisten vuokrasopimusten osalta liitetiedoissa on annettava niitä koskevat velvoitteet alle vuoden, 1-5 vuoden ja yli 5 vuoden ajoilta. Tulevien kassavirtojen duraation arvioimisessa saattaa auttaa omaisuuserien taloudellisen vaikutusajan tietäminen, mutta tutkijat huomauttavat, että operatiiviset vuokrasopimukset sisältävät usein maa-alueiden ja rakenteiden vuokrausta yhdistettynä koneisiin ja kalustoon. Näiden kategorioiden taloudelliset vaikutusajat saattavat siis erota merkittävästi toisistaan, mikä tekee molempia näitä sisältävien vuokrasopimusten vuokramaksujen duraation vaikeaksi arvioida. Imhoff et al. (1991) esittävät, että jakamalla viidennen vuoden jälkeen maksettavaksi tulevat leasingvelvoitteet viidennen vuoden vähimmäisvuokrien määrällä, saadaan arvio siitä, kuinka monta vuotta leasingmaksut jatkuisivat viidennen vuoden määräisinä. Tämä luku pyöristetään lähimpään täyteen vuoteen. Tutkijat ehdottavat, että tähän lisätään vielä yksi tai kaksi vuotta, koska tyypillisesti vuosittaiset kassavirrat ovat laskevia. He havaitsivat myös, että lievät virheet viidennen vuoden jälkeisissä vuokrasopimusten duraatiossa eivät vaikuta olennaisesti arvioon vähimmäisvuokrien nykyarvosta. Kun arviot vuokrasopimusten sisäisestä korosta ja niiden viidennen vuoden jälkeisten kassavirtojen duraatiosta on tehty, voidaan laskea vähimmäisvuokrien nykyarvo. Vähimmäisvuokrien nykyarvo on vuosittaisten diskontattujen kassavirtojen summa. Tutkijat arvioivat alle viiden prosentin virhemarginaalin tälle metodille.

Käyttöoikeusomaisuuserän arviointi riippuu vuokrasopimusvelan määrittämisessä käytetyistä kassavirtojen aikatauluista, sisäisestä korkokannasta sekä jäljellä olevasta leasingveltoitteiden arvioidusta kestosta. Lisäksi käyttöoikeusomaisuuserän arviointi vaatii arvion vuokrasopimusten painotetusta keskimääräisestä kokonaisvuokra-ajasta ja oletetusta poistomenetelmästä. Tutkijoiden mukaan useimmille pitkäaikaisille varoille käytetään tasapoistoja, joten vuokrasopimusten painotetun keskimääräisen kokonaisvuokra-ajan arviointi on tässä avainasemassa. Koska käyttöoikeusomaisuuserän arvioimiseen liittyy enemmän epävarmuutta kuin vuokrasopimusvelan arviointiin, saattaa virhemarginaali ylittää 5 prosenttia. Heidän mukaan virhemarginaali säilyy kuitenkin hyvin todennäköisesti kohtuullisena ja arviointia voidaan pitää suhteellisen luotettavana. (Imhoff et al. 1991) Käyttöoikeusomaisuuserän arvioitu osuus vuokrasopimusvelasta saadaan kertomalla jäljellä olevan vuokra-ajan ja alkuperäisen vuokra-ajan suhde alkuperäisen vuokra-ajan annuiteettitekijän ja jäljellä olevan vuokra-ajan välisellä suhteella. Annuiteettitekijät saadaan laskemalla yksittäisten vuosien annuiteettitekijät yhteen. Laskutoimituksen tuloksena syntyy siis käyttöoikeusomaisuuserän prosentuaalinen osuus vähimmäisvuokrien nykyarvosta.

Imhoff et al. (1991) käyttävät kolmea oletusta käyttöoikeusomaisuuserän arvioinnissa. Ensimmäisenä on, että kaikille omaisuuserille käytetään tasapoistomenetelmää. Toiseksi vuokrasopimuksen alkamisajankohtana taseeseen aktivoitava vuokrasopimusvelka ja käyttöoikeusomaisuuserä vastaavat 100 prosenttia vähimmäisvuokrien nykyarvosta. Kolmas oletus on, että viimeisen vuokraerän jälkeen sekä vuokrasopimusvelka että käyttöoikeusomaisuuserä ovat nolla. Tutkijoiden mallin mukaan käyttöoikeusomaisuuserä on aina alle 100 prosenttia vuokrasopimusvelasta, sillä ensimmäisen maksetun vuokraerän jälkeen vuokrasopimusvelka lyhenee leasingsopimusten alkuvaiheessa hitaammin kuin käyttöoikeusomaisuuserää poistetaan. Kuviossa neljä on havainnollistettu käyttöoikeusomaisuuserän ja vuokrasopimusvelan elinkaarta taseessa.

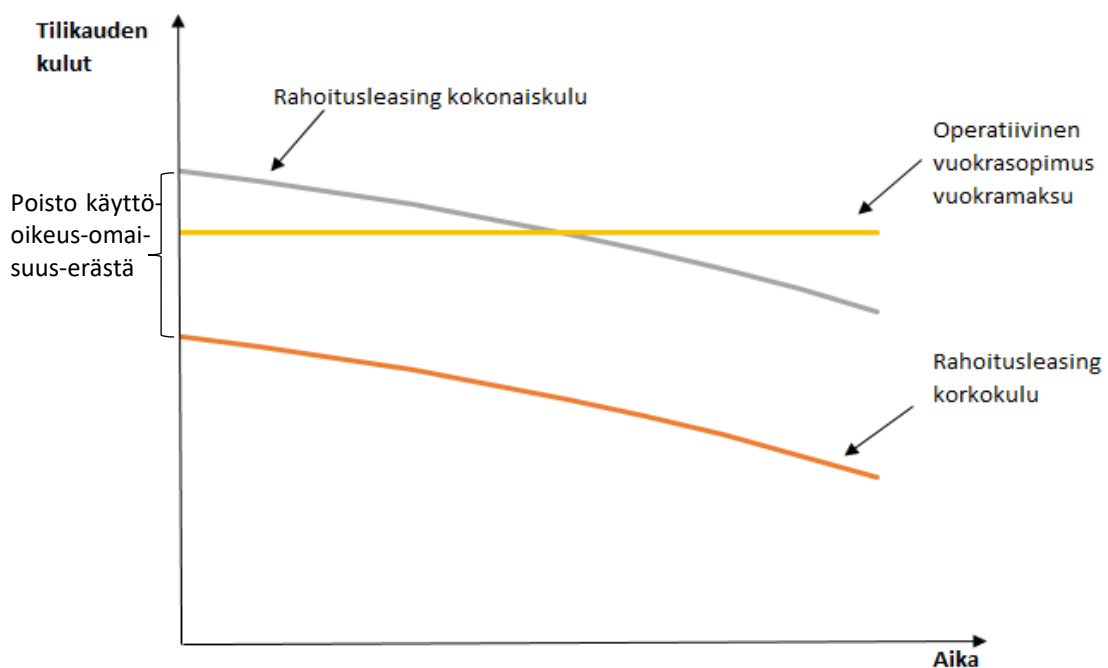


Kuvio 4 Vuokrasopimusvelka ja käyttöoikeusomaisuuserä taseessa (Imhoff et al. 1991)

Kuten kuviosta neljä voidaan havaita, vuokrasopimusvelka vähenee taseesta selkeästi hitaammin vuokrasopimuksen alkuvaiheessa. Käyttöoikeusomaisuuserää taas poistetaan ajan kuluessa tasaisesti. Vuokrasopimusajanjakson loppua kohden vuokrasopimusvelka alkaa vähenemään taseesta kiihtyvällä tahdilla. Tämä johtuu siitä, että alkuvaiheessa vuokrasopimusmaksun korko-osuus on korkeampi ja näin ollen pääoman lyhennys pienempi. Korko-osuus pienenee vuosi vuodelta ja tällöin pääoman lyhennys vastaavasti kasvaa. Kuviossa neljä vuokrasopimuksen päättymisajankohtana sekä käyttöoikeusomaisuuserä että vuokrasopimusvelka on kokonaan poistunut taseesta.

Käyttöomaisuuserän ja vuokrasopimusvelan määrien eroista johtuen taseen velkojen puolelle pitää tehdä oikaisuja verovelkoihin sekä kertyneisiin voittovaroihin. Verovelat saadaan kertomalla vuokrasopimusvelan ja käyttöoikeusomaisuuserän erotus efektiivisellä verokannalla. Vastaavasti kertyneisiin voittovaroihin tehtävä oikaisu saadaan kertomalla tuo sama erotus 1-efektiivisen verokannan erotuksella. Lopputuloksena saadaan oikaistua taseen molemmat puolet täsmäämään keskenään. (Imhoff et al. 1991;1997)

Kuten edellä jo havaittiin kuviossa neljä, käyttöoikeusomaisuuserä ja vuokrasopimusvelka vähenevät taseesta eri tahdilla. Tämä johtaa siihen, että myös tulosvaikutus täytyy huomioida, kun operatiiviset vuokrasopimukset aktivoidaan taseeseen. Imhoff et al. (1991;1997) havaitsivat, että tulosvaikutuksen suuruus riippuu siitä, kuinka paljon vuokrasopimusajanjaksosta ollaan arvioitu kuluneen. Kuviossa viisi on kuvailtu operatiivisten vuokrasopimusten ja rahoitusleasingsopimusten välistä kuluvaikutusta.



Kuvio 5 Tilikauden kulut operatiivinen vuokra- vs. rahoitusleasingsopimus (Imhoff et al. 1991)

Kuviosta viisi nähdään, että vuokrasopimusajanjakson alussa poistot ja korkokulut ylittävät vuokramaksun suuruuden, jolloin tulos on pienempi kuin silloin, kun operatiivisesta vuokrasopimuksesta kirjattaisiin vain vuokrasopimusmaksun mukainen tasaeräkulu. Toisaalta tutkijat tekivät huomion, että silloin, kun käyttöoikeusomaisuuserän ja vuokrasopimusvelan ero on suurimmillaan, poistojen ja korkokulun määrä on yhtä suuri kuin vuokramaksu. Tämän jälkeen vuokramaksut ovat suurempia kuin tuloslaskelmassa näkyvät poistot ja korkokulut, jolloin tulos olisi parempi kuin nykyisen vuokrasopimusten tilinpäätöskäytännön mukainen tulos. (Imhoff et al. 1991)

Tilikauden nettotulokseen tehtävä oikaisu saadaan laskettua siten, että nettotulokseen lisätään ensin operatiivisen vuokrasopimuksen verovaikutus. Tämä saadaan kertomalla vuokramaksut 1-efektiivisellä verokannalla. Tämän jälkeen vähennetään verojen jälkeinen poistokulu. Lopuksi vähennetään vielä verojen jälkeinen korkokulu ja lopputuloksena on nettotulos kuin kyseessä olisi ollut rahoitusleasingsopimus. (Imhoff et al. 1997)

Tiivistettynä Imhoffin et al. (1991;1997) operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivointimalli voidaan esittää neljässä vaiheessa. Ensimmäiseksi on arvioitava taseeseen aktivoitava vuokrasopimusvelka. Tämän jälkeen on arvioitava käyttöoikeusomaisuuserän suhteellinen osuus vuokrasopimusvelasta, joka riippuu arvioidusta vuokrasopimusten jäljellä olevasta ajasta. Kolmanneksi on tehtävä oikaisu taseen velkojen puolelle verovelkoihin sekä kertyneisiin voittovaroihin. Viimeisessä vaiheessa tehdään oikaisu tilikauden nettotulokseen, jonka jälkeen voidaan alkaa tarkastelemaan operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivoinnin vaikutuksia tilinpäätöksiin ja tunnuslukuihin.

3.3. Taloudelliset tunnusluvut

Taloudellisia tunnuslukuja on hyödynnetty jo pitkään ja ne ovat hyödyllinen työkalu sekä yhteisön sisäisille että ulkoisille sidosryhmille. (Altman 1968) Ulkoisesti monet sidosryhmät, kuten esimerkiksi sijoittajat sekä pankit ja rahoituslaitokset käyttävät niitä arvioidakseen yhteisöjen taloudellista tilaa, luottokelpoisuutta ja ennustaakseen niiden tulevaisuuden taloudellisia muuttujia taseessa ja tuloslaskelmassa. Tunnusluvut antavat mahdollisuuden verrata eri yhteisöjä suhteellisten lukujen perusteella absoluuttisten sijasta (Barnes 1987). Rapachin & Woharin (2005) mukaan tilinpäätökset eivät anna objektiivista kuvaa yhtiöiden taloudellisesta tilasta ja, siksi taloudelliset tunnusluvut ovat tärkeä työkalu yhtiön analysointiin ja sen suorituksen mittaamiseen. Sijoittajat pystyvät vertailemaan julkisesti noteerattujen yhtiöiden

taloudellista tilaa ja saamaan informaatiota sijoituspäätöksiensä tueksi tunnuslukujen avulla (Booth, Broussard & Loistl 1997).

Kirjallisuuskatsauksessa tarkasteltavissa tutkimuksissa on hyödynnetty taloudellisia tunnuslukuja kuvailemaan operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivoinnin vaikutuksia yhtiöiden taloudelliseen tilaan. Tutkimuksissa käytetään monipuolisesti muun muassa kannattavuuden, velkaantuneisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja. Barker (1999) toteaa, että erityisesti kannattavuuden tunnusluvut ovat oleellisia sijoittajien määrittäessä yhtiöiden arvoa. Velkaantuneisuuden tunnuslukujen nousu viittaa yhteisön korkeammasta taloudellisesta riskistä ja saattaa vaikuttaa yhteisön mahdollisuuksiin saada rahoitusta. Kannattavuuden tunnusluvuista erityisesti kokonaispääomantuottoa (ROA) on käytetty kirjallisuuskatsauksessa käsiteltävissä tutkimuksissa. Lisäksi velkaantuneisuutta kuvaavia suhdelukuja, joita tutkimuksissa on käytetty, ovat velkaantumisaste (D/E-luku) ja velkojen suhde kokonaispääomaan.

3.4. Aiempien tutkimusten keskeisimmät tulokset

Kaikissa kirjallisuuskatsauksessa käsitellyissä tutkimuksissa päädyttiin pääasiassa samankaltaisiin tuloksiin. Tulosten mukaan yhtiöiden taseen loppusumma ja velkojen määrä kasvavat merkittävästi operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivoinnin seurauksena. Tällöin on myös selvää, että taseesta laskettaviin tunnuslukuihin tuli selkeitä muutoksia. Tutkimuksissa havaittiin merkittävät negatiiviset vaikutukset nettovelkaantumisasteeseen (D/E-luku) sekä maksuvalmiuteen (current ratio). Toisaalta kokonaispääoman tuottoosantoin (ROA) osalta tutkijat saivat ristiriitaisia tuloksia. Esimerkiksi Imhoff et al. (1991) sekä Bennett & Bradbury (2003) havaitsivat negatiivisen vaikutuksen ROA-luvussa, kun taas Imhoffin et al (1997) tulosten mukaan ROA kehittyi molempiin suuntiin kohdeyrityksissä. Toisaalta Fülber et al. (2008) ja Branswijck et al. (2011) eivät havainneet merkittäviä muutoksia tunnusluvun osalta. Erot tutkimusten välillä saattavat selittyä osaltaan sillä, että kaikissa tutkimuksissa muokattiin hieman Imhoffin et al. (1991) kehittämää operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivointimallia. Lisäksi maantieteellisten alueiden käytännöt,

kuten vuokrasopimusten luokittelu on yksi mahdollinen tekijä tutkimusten välisiin eroihin (Branswijck et al. 2011). Yhteisenä tekijänä tutkimusten välillä oli myös se, että ne todistivat tarpeen operatiivisten vuokrasopimusten tilinpäätöskäytännöiden muuttamiselle. Taseen ulkopuolisten leasingvastuiden aktivointi johti vertailukelpoisempaan ja luotettavampaan informaatioon yhtiöiden taloudellisesta asemasta, pääomarakenteesta ja likviditeetistä.

Nelsonin (1963) tutkimuksessa yhtiöt asetettiin paremmuusjärjestykseen tunnusluvuittain. Tulokset osoittavat taseen ulkopuolisilla leasingvastuilla olevan merkittävä vaikutus yhtiöiden taseiden loppusummaan, velan suhteeseen omasta ja koko pääomasta sekä maksuvalmiuteen. Tutkimuksessa vertailtiin 15 tunnuslukua ennen ja jälkeen leasingopimusten taseaktivoinnin. Tuloksien perusteella niiden yhtiöiden, joilla oli suhteellisesti enemmän leasingvastuita, tunnuslukujen muutokset olivat merkittävämpiä. Yritys A:lla oli eniten leasingrahoituksia ja sen sijoitus tippuikin 12 tunnusluvun osalta. Yritys A:n velan suhde omaan pääomaan nousi 55 prosentista lähes 220 prosenttiin ja velan suhde kokonaispääomaan 35,5 prosentista liki 69 prosenttia. Current ratio laski lähes yhdellä 2,78:sta 1,85:en. Vastaavasti vähiten leasingrahoitusta käyttäneen yrityksen K:n tunnuslukuihin leasingopimusten taseaktivoinnilla oli vain pieni vaikutus. Sen sijoitus nousi kuitenkin kymmenen tunnusluvun osalta. Kokonaisuutena leasingopimusten taseeseen aktivoinnin jälkeen yritysten sijoitukset muuttuivat kahden tai useamman tunnusluvun osalta 56 prosentissa tapauksista. Yleisesti tutkimustulosten perusteella voidaan todeta, että leasingvastuiden taseaktivointi parantaa tunnuslukujen merkityksellisyyttä eli ne kuvaavat paremmin yhtiöiden kykyä suoriutua veloistaan ja niiden rahoitusrakennetta.

Nelsonin (1963) tapaan myös Imhoff et al. (1991) huomasivat leasingvastuiden taseaktivoinnin vaikutuksen yhtiöiden tilinpäätöksiin ja tunnuslukuihin olevan merkittävä. Tutkimuksessa vertailtiin seitsemältä toimialalta yrityspareja ja niiden tunnuslukuja. Yritysparit olivat liiketoiminnan laajuudella mitattuna samaa suurusluokkaa, mutta leasingrahoituksen käyttöaste oli eri luokkaa. Tutkimuksessa käsiteltiin ainoastaan kahta tunnuslukua, jotka olivat kokonaispääoman tuottoaste (ROA) ja velan

suhdetta omaan pääomaan (D/E-luku). Korkean leasingasteen yhtiöiden osalta ROA laski 34 prosenttia, kun taas matalan leasingasteen yhtiöissä lasku oli vain 10 prosenttia. Vielä merkittävämpi muutos ja selkeämpi ero syntyi D/E-luvulla mitattuna. Niiden yhtiöiden, joilla oli suhteellisesti vähemmän leasingvastuita D/E-luku nousi keskimäärin 47 prosenttia ja vastaavasti enemmän leasingrahoitusta käyttävien yhtiöiden jopa 191 prosenttia. Tutkijat totesivat vuokrasopimusvastuiden taseaktiivoinnin vaikutuksen vaihtelevan sekä toimialojen sisällä että niiden välillä. Myöhemmin Imhoff et al. (1997) kritisoivat aikaisempaa tutkimustaan, sillä siinä yhtenä oletuksena käytettiin, että taseaktiivoinnin tulosvaikutus on nolla. Myöhemmässä tutkimuksessa käsiteltiin tarkemmin taseaktiivoinnin vaikutusta tulokseen. Tutkimustulokset osoittivat, että Southwest Airlinesin oman pääoman tuotto (ROE) ja ROA laskivat, mutta vertailun vuoksi ROA ei laskenut yhtä voimakkaasti kuin, mitä se olisi laskenut Imhoff et al (1991) mallin mukaan. ROE-luvun osalta tulosvaikutuksen poissulkeminen olisi nostanut tunnuslukua, mutta Imhoffin et al. (1997) mallin mukainen taseaktiivoinnin aiheuttama negatiivinen tulosvaikutus laski tunnuslukua alkuperäisestä.

Imhoff et al. (1997) vertailivat operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivoinnin vaikutusta myös K-Martin ROA- ja ROE-lukuja vuosien 1994 ja 1995 välillä. Ennen taseaktiivointia vuoden 1995 tunnusluvut näyttivät selkeästi heikommilta kuin, mitä ne olivat olleet vuonna 1994. Taseaktiivointien jälkeen erot kuitenkin supistuivat selkeästi. Vuoden 1995 ROE-luku oli noussut 4,29 prosentista 5,99 prosenttiin, kun taas vastaavasti vuoden 1994 luku oli laskenut 7,06 prosentista 5,51 prosenttiin. Tulosten mukaan taseaktiivointi käänsi siis 39 prosentin laskun tunnusluvussa 9 prosentin kasvuksi edellisvuoteen verrattuna. Myös ROA-luvun osalta tilanne muuttui 35 prosentin laskusta vain 6 prosentin laskuun. Leasingopimusten taseaktiivointi kasvatti liikevoittoa, mutta tutkimuksessa havaittiin nettotuloksen laskevan taseaktiivoinnin vaikutuksesta. Tutkijoiden tekivät havainnon, että taseaktiivoinnin vaikutus nettotulokseen on negatiivinen, kun alle kaksi kolmasosaa vuokrasopimusten painotetusta keski-iästä on eräänntynyt. Tutkijoiden mukaan useimmiten tilanne on tämä eli odotusarvona on, että yhtiön nettotulos laskee operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivoinnin seurauksena.

Beattie et al. (1998) havaitsivat tutkimuksessaan, että taseen ulkopuoliset leasingvastuut muodostivat kohdeyritysten pitkäaikaisesta velasta 39 prosenttia ja kokonaispääomasta 6 prosenttia. Tutkimuksessa tarkasteltiin yhdeksää tunnuslukua, joista kuuteen oli tulosten mukaan merkittävä vaikutus taseen ulkopuolisten leasingvastuiden taseaktivoinnilla. Nämä tunnusluvut, joihin havaittiin merkittäviä vaikutuksia, olivat liikevoittoprosentti, kokonaispääoman tuotto (ROA), pääoman kiertonopeus ja kaikki kolme tutkimuksessa käytettyä gearing-lukua. Gearing-luvuista nettovelkaantumisaste (Net debt to equity ratio) kasvoi kohdeyrityksissä jopa 260 prosenttia. Toimialojen välisessä tarkastelussa tulosten mukaan palvelusektorin yritysten tunnusluvut muuttuivat eniten, mikä johtui korkeasta operatiivisten vuokrasopimusten määrästä. Goodacren (2003) tutkimuksesta selvisi, että vähittäiskaupan yritysten keskuudessa leasing on erittäin keskeinen rahoituksen lähde. Taseen ulkopuoliset vuokrasopimukset muodostivat jopa 28 prosenttia raportoidusta kokonaispääomasta. Myös Goodacre (2003) havaitsi tutkimuksessaan operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin merkittävän vaikutuksen tunnuslukuihin. Voimakkaimmat muutokset tapahtuivat nettovelkaantumisasteeseen (D/E-luku), liikevoittoprosenttiin, ROA- ja ROE-lukuihin sekä pääoman kiertonopeuteen. Tutkijan mukaan yhtiöt saattavat jopa tarkoituksella yrittää minimoida leasingrahoitusten vaikutusta tunnuslukuihin suosimalla lyhyitä ja joustavia vuokrasopimuksia.

Myös Bennett & Bradbury (2003) havaitsivat uusiseelantilaisten yhtiöiden osalta taseen ulkopuolisten vuokrasopimusten merkittävän vaikutuksen velkojen kokonaisuuteen ja taloudellisiin tunnuslukuihin. Tulosten mukaan yhtiöiden velkaantumisasteet nousivat merkittävästi, kun taas maksuvalmius ja kannattavuus laskevat. Yhtiöiden keskimääräinen velkojen kasvu oli 23% ja kokonaispääoma kasvoi keskimäärin 9 prosenttia. ROA laski keskimäärin noin prosenttiyksiköllä ja current ratio laski lähes 15 prosenttia. Bennettin & Bradburyn (2003) mukaan analyytikoiden käyttämät menetelmät leasingvastuiden taseaktivointiin johtavat käyttöoikeusomaisuuserän ja vuokrasopimusvelan yliarvostukseen. Tutkijoiden mukaan tämä menetelmä saattaa johtaa väärin johtopäätöksiin. Durocherin (2008) tutkimustulokset osoittivat myös operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin merkittävän vaikutuksen

kanadalaisten yhtiöiden velkaantumisasasteeseen ja velan suhteeseen kokonaispääomasta sekä maksuvalmiuden (current ratio) heikentymiseen kaikilla toimialoilla. Kannattavuuden luvuissa negatiivinen vaikutus oli merkittävä vain osalla toimialoista, kuten kaupan-, öljy ja kaasu- sekä finanssialalla. Fülbier et al. (2008) havaitsivat leasingvastuiden taseaktivoinnin vaikutusten kohdistuvan voimakkaasti ta-seperustaisiin tunnuslukuihin, kuten velkaantumisasasteeseen ja maksuvalmiuteen. Toisaalta kannattavuuden tunnuslukuihin (ROA) ja markkinakertoimille (P/E-luku) vaikutukset olivat vähäisiä. Toimialojen välisessä vertailussa havaittiin, että suurimmat vaikutukset olivat vähittäiskaupan ja muodin aloilla. Tutkijoiden toisen käyttämän metodin (CreditStats) tulokset eivät antaneet poikkeavia tuloksia.

Duke et al. (2009) esittivät, kuinka yhtiöt voivat piilottaa velkojaan operatiivisten vuokrasopimusten avulla miljardien dollarien edestä taseen ulkopuolelle ja tätä kautta näyttämään parempia tunnuslukuja. Tulosten mukaan tutkimuksen kohdeyrityksissä oli keskimäärin taseen ulkopuolista velkaa yli 580 miljoonaa dollaria, joka vastaa yli 11 prosenttia raportoidusta velkojen määrästä. 91 eniten leasingrahoitusta käyttäneiden yhtiön osalta vastaavat luvut olivat keskimäärin yli miljardi dollaria ja 34 prosenttia veloista. Tutkijat havaitsivat merkittäviä negatiivisia vaikutuksia velkaantumisasasteeseen, maksuvalmiuteen sekä kannattavuuden tunnuslukuihin. 215 yhtiöllä 366 yhtiön otoksesta havaittiin negatiivisia tulosvaikutuksia. Tutkijat arvioivat, että näiden yhtiöiden keskimääräinen nettotulos oli 3,6% korkeampi kuin operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin jälkeen. Lisäksi 91 eniten taseen ulkopuolista käyttävien yhtiöiden osalta kertyneet voittovarot olivat yli 7 prosenttia korkeammat ennen niiden aktivointia taseeseen. Branswijckin et al. (2011) tulosten mukaan belgialaisten ja alankomaalaisten yhtiöiden velkaantumisasaste ja current ratio muuttuivat merkittävästi taseen ulkopuolisten leasingvastuiden aktivoinnin seurauksena. Toisaalta ROA-luku pysyi muuttumattomana keskimäärin 9 prosentissa. Toimialojen välisessä vertailussa havaittiin selkeitä eroja. Etenkin valmistavien teollisuusalojen, vähittäiskaupan ja kuljetusalan yhtiöihin vaikutukset olivat merkittävämpiä. Tulosten mukaan vaikutukset alankomaalaisiin yhtiöihin olivat suuremmat kuin belgialaisiin. Tätä tulosta perusteltiin kansallisilla eroilla leasingsopimusten luokittelussa.

4. TUTKIMUKSEN TOTEUTTAMINEN

Tässä luvussa esitellään tutkimuksessa hyödynnetty tutkimusmenetelmä sekä siinä käytetty aineisto. Lisäksi luvussa kuvaillaan tutkimuksen toteutustapaa ja perehdytään tarkemmin kohdeyhteisöihin. Luvussa kuvaillaan tutkimuksessa tehdyt arviot yhteisökohtaisista laskennallisista tekijöistä sekä esitellään tutkimuksessa käytetyt tunnusluvut.

4.1. Tutkimusmenetelmä- ja aineisto ja toteutus

Tämä tutkimus on toteutettu hyödyntäen laadullista eli kvalitatiivista tutkimusotetta. Kvalitatiivinen tutkimus keskittyy tyypillisesti vain pieneen määrään tutkittavia tapauksia, joita pyritään analysoimaan kokonaisvaltaisesti (Eskola & Suoranta 1998). Laadullinen tutkimus on sopiva valinta tutkimusmenetelmä juuri tähän tutkimukseen, sillä kohteena on kolme saman toimialan yhteisöä. Näistä kolmesta yhteisöstä pyritään saamaan tutkimuksen kannalta mahdollisimman syvällistä informaatiota taseen ulkopuolisista vuokrasopimuksista ja niiden taseaktiivoinnin vaikutuksista tilinpäätöksiin. Tutkimus voidaan nähdä tapaustutkimuksena, jossa on kolme tapausta. Luonteeltaan tapaustutkimukseen kuuluu tutkittavan tapauksen syvälinen ymmärtäminen ja siitä pyritään kokoamaan monipuolisesti ja eri tavoin informaatiota (Metsämuuronen 2008). Hirsjärven, Remeksen ja Sajavaaran (2008) mukaan tapaustutkimus tuottaa yksityiskohtaista tietoa yksittäisestä tapauksesta tai pienestä joukosta tapauksia. Tutkimuksen aineistona on käytetty kohdeyhteisöjen vuoden 2017 tilinpäätöksiä ja niiden liitetietoja. Aineistoa voidaan kuvailla sekundääriaineistoksi, joka on yksi laadullisessa tutkimuksessa hyödynnetyistä aineistonkeruumenetelmistä. Sekundääriaineiston avulla pystytään vertailemaan teemoja keskenään (Eskola & Suoranta 1998).

Tutkimus on toteutettu perehtymällä ensin kohdeyhteisöihin ja niiden tilinpäätöksiin. Tilinpäätösten liitetiedoista kävi ilmi, että lentoyhtiöillä on merkittävä määrä taseen ulkopuolisia operatiivisia vuokrasopimuksia ja, siksi IFRS 16-standardiuudistuksella

tulee olemaan huomattava vaikutus kohdeyhteisöjen tilinpäätöksiin ja taloudellisiin tunnuslukuihin. Norwegian julkaisee tilinpäätöksensä Norjan kruununmääräisinä (NOK), joten tarvittavien erien luvut muunnettiin euroiksi käyttämällä Euroopan Keskuspankin julkaisemaa tilinpäätöspäivän NOK-EUR-kurssia. NOK-EUR-kurssi oli vuoden 2017 viimeisenä noteerauspäivänä $1 \text{ NOK} = 0,1016 \text{ EUR}$ (ECB 2018). Norwegianin tilinpäätösluvut olivat tuhansissa Norjan kruunuissa, joten ne kerrottiin 0,1016:lla ja jaettiin tuhannella, jotta saatiin luvut miljooniksi euroiksi. Lisäksi Air France-KLM Group on esittänyt lentokalustonsa operatiivisten vuokrasopimusten vähimmäisvuokrat USD-määräisinä. Myös nämä vuokrat muunnettiin euromääräisiksi kertomalla ne tilinpäätöshetken EUR-USD-kurssilla, joka oli $1 \text{ EUR} = 1,1993 \text{ USD}$ (ECB 2018b).

Operatiivisten vuokrasopimusten vähimmäisvuokrien aktivointi taseeseen suoritettiin soveltamalla luvussa 3.2 kuvattua Imhoffin et al. (1991;1997) kehittämää mallia. Kaikessa laskennassa käytettiin apuna Microsoft Excel-taulukkolaskentaohjelmaa. Kohdeyhteisöjen vähimmäisvuokrat arvostettiin nykyarvoon diskonttaamalla vuosittaiset kassavirrat ja laskemalla nämä yhteen. Diskonttokorot määriteltiin yhteisökohteisesti, kuten myös ne vuosittaiset vähimmäisvuokrat, joiden jakautumista eri vuosille ei ollut eritelty yhteisöjen liitetiedoissa. Lisäksi vuokrasopimusten jäljellä olevasta ajasta tehtiin arvio. Vuokrasopimusten keskimääräisestä kestosta tehtiin arvio liitetiedoista saadun informaation perusteella ja efektiivinen verokanta laskettiin yhtiöittäin viimeisen kahden tilikauden keskiarvona. Edellä mainituista yhtiökohtaisista tekijöistä keskimääräisten vuokra-aikojen, diskonttokoron ja efektiivisen verokannan arvioiminen esitetään tarkemmin luvussa 4.4. Vuokrasopimusten jäljellä olevan ajan ja vuokraerien vuosittaisten erien määrät on kuvailtu luvussa 5.1 vuokrasopimusvelan määrittämisen yhteydessä.

Taseeseen aktivoitavat vuokrasopimusvelat ovat vuosittaisten vähimmäisvuokrien nykyarvojen summa. Käyttöoikeusomaisuuserän osuus vuokrasopimusvelasta laskettiin kertomalla jäljellä olevan ja keskimääräisen vuokra-ajan suhde keskimääräisen vuokra-ajan ja jäljellä olevan vuokra-ajan annuiteettitekijöiden suhteella. Koska

taseeseen aktivoitavat varat ja velat ovat tässä vaiheessa erisuuruisia, on omaan pääomaan ja vieraaseen pääomaan tehty oikaisuja. Nämä oikaisut kuvastavat menneiden tilikausien kumulatiivisia tulosvaikutuksia ja verovaikutuksia. Kun kaikki edeltävät vaiheet oli suoritettu, siirryttiin itse operatiivisten vuokrasopimusten käyttöoikeusomaisuuserien ja vuokrasopimusvelkojen sekä oikaisujen taseaktivointiin. Tilinpäätökseen tehtiin myös tuloslaskelmaoikaisut. Tuloksen muodostumisessa otettiin huomioon leasingmaksujen lisäys ja poistojen sekä korkokulujen vähennys tuloksesta. Myös verovaikutus otettiin huomioon. Edellä mainitut vaiheet ovat esitetty yksityiskohtaisemmin viidennessä luvussa.

4.2. Kohdeyhteisöjen valinnat

Tutkimuksen kohteiksi valikoitui kolme eurooppalaista lentoyhtiötä, jotka ovat Finnair, Norwegian ja Air France-KLM Group. Kohdeyhteisöt ovat kaikki samalta toimialalta, sillä tutkimuksessa pyritään vertailemaan näiden yhteisöjen operatiivisten vuokrasopimusten hyödyntämistä liiketoiminnassaan. Kaikki kolme yhtiötä ovat liiketoiminnan laajuudella mitattuna erisuuruisia. Kokoluokaltaan Finnair on yhteisöistä pienin ja Air France-KLM Group suurin. Yhtiöt on valittu tarkoituksenmukaisesti, jotta voidaan vertailla suhteellisesti eri kokoluokan yhteisöjä ja niiden operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin vaikutuksia tilinpäätöksiin ja niistä laskettavaan tunnuslukuihin.

4.2.1 Finnair Oyj

Finnair perustettiin vuonna 1923 ja oli alkuperäiseltä nimeltään Aero. Vasta vuonna 1968 yhtiön nimi muutettiin nykyiseksi Finnairiksi, vaikka markkinoinnissa sitä käytettiin jo vuodesta 1953 alkaen. (Finnair 2018b) Nykyisin yhtiö keskittyy pääasiassa Aasian ja Euroopan väliseen matkustaja- ja rahtiliikenteeseen, mutta kohteita on myös Pohjois- ja Etelä-Amerikassa. Finnairin liikevaihto oli vuonna 2017 yli 2,5 miljardia euroa ja se työllisti vuoden lopussa lähes 6000 henkilöä. Vaikka yhtiö on julkisesti noteerattu Helsingin pörssissä, on Suomen valtio sen suurin

osakkeenomistaja yli 55%:n omistusosuudella (Finnair 2018c). Finnairin laivastoon kuuluu yli 70 lentokonetta, joista 40 on yhtiön omistamia, 7 rahoitusleasingsopimuksilla ja 32 operatiivisilla vuokrasopimuksilla vuokrattuja. Lentokaluston operatiivisten vuokrasopimusten vähimmäisvuokrien määrä oli vuonna 2017 lähes 1,2 miljardia euroa. Yhtiön taseen loppusumma oli vuonna 2017 noin 2,9 miljardia euroa (Finnair 2018a).

4.2.2 Norwegian

Norwegian on nykyisin maailman viidenneksi suurin halpalentoyhtiö. Yhtiö perustettiin 1993, mutta halpojen lentojen strategia aloitettiin vasta vuonna 2002. Norwegian tarjoaa lentoja yli 150 kohteeseen ympäri maailmaa ja tilikaudella 2017 yhtiön lentoja käytti yli 33 miljoonaa matkustajaa. (Norwegian 2018b) Yhtiöllä oli vuoden 2017 lopussa 144 lentokonetta, joista 78 konetta on vuokrattu. Lentokoneiden operatiivisia vuokravastuita yhtiöllä oli lähes 3,9 miljardin euron edestä, mikä on lähes 88% taseen loppusummasta (Norwegian 2018a). Norwegianin liikevaihto oli vuonna 2017 noin 31 miljardia norjan kruunua, mikä tarkoittaa euroissa yli 3,1 miljoonaa euroa. Yhtiö on noteerattu Oslon pörssissä (Norwegian 2018a).

4.2.3 Air France-KLM Group

Air France-KLM Group syntyi, kun ranskalainen lentoyhtiö Air France ja alankomaalainen KLM päättivät yhdistää voimansa vuonna 2003. Molempien yhtiöiden juuret ovat kuitenkin 1910-20 luvuilta. Vuonna 2017 yhtiön lentoja käytti lähes 99 miljoonaa matkustajaa. Yhtiön laivastoon kuuluu 545 lentokonetta, joiden avulla se tarjoaa lentoja yli 300 kohteeseen. (Air France-KLM Group 2018b) Tilikauden 2017 lopussa yhtiöllä oli lentokaluston taseen ulkopuolisia vuokravastuita lähes 6 miljardin euron edestä (Air France-KLM Group 2018a). Air France-KLM Groupin liikevaihto oli tilikaudella 2017 lähes 26 miljardia euroa ja yhtiö on noteerattu sekä Pariisin että Amsterdamin pörsseissä (Air France-KLM Group 2018a).

4.3. Yhteisökohtaiset laskennalliset tekijät

Ennen kuin taseeseen aktivoitavien vuokrasopimusvelan ja käyttöoikeusomaisuuserän määrä voidaan arvioida, pitää tehdä arviot yhteisöjen operatiivisten vuokrasopimusten sisäisestä korkokannasta, efektiivisestä verokannasta sekä keskimääräisestä jäljellä olevasta ja kokonaisvuokra-ajasta. Arvio sisäisestä korosta on tehty kaikkien kohdeyhteisöjen osalta suhteuttamalla tilikauden aikaiset korkokulut korollisen vieraan pääoman kanssa. Kuten Imhoff. et al (1991;1997) olettivat, myös tässä tutkimuksessa tehdään oletus siitä, että operatiiviset vuokrasopimukset ovat riskisempiä, jolloin niiden korko on keskimääräistä korkeampi. Saatuihin vieraan pääoman keskimääräisiin korkokantoihin lisätään noin 1-prosenttiyksikköä. Efektiivinen verokanta on arvioitu keskiarvona kahden viimeisen tilikauden verokannoista.

Vuokrasopimusten keskimääräinen vuokra-aika on arvioitu liitetietojen perusteella annetuista vuokrasopimusten kestoista sekä rakennusten taloudellisten vaikutusaikojen perusteella. Suurin osa vuokrasopimuksista koostuu lentokaluston vuokrauksista, mutta myös mainittava osuus rakennusten vuokrauksesta. Norwegian (2018a) ilmoittaa tilinpäätöksessään, että valtaosa lentokalustosta on vuokrattu 12-vuotisilla vuokrasopimuksilla. Finnair ja Air France-KLM Group eivät ilmoita tilinpäätöksissään vuokrasopimusten kestoja, joten niiden osalta on oletettu myös, että suurin osa lentokaluston leasingsopimuksista ovat 12-vuotisia. Oletuksien perustana on lisäksi yhtiöiden käyttämät taloudelliset vaikutusajat, jotka ovat lentokalustolla 10-20 ja rakennuksilla 10-50 vuotta (Finnair 2018a; Norwegian 2018a; Air France-KLM Group 2018a). Täten kaikkien yhtiöiden osalta keskimääräinen vuokrasopimusten kesto on arvioitu 15 vuoteen.

Finnairin rahoituskulut tilikaudella olivat 13,4 miljoonaa euroa ja korollista vierasta pääomaa oli 718,6 miljoonaa euroa. Tästä saadaan keskimääräiseksi vieraan pääoman korkokannaksi noin 1,9%. Finnairin operatiivisten vuokrasopimusten keskimääräiseksi sisäiseksi korkokannaksi arvioidaan 3%. Yhtiön efektiivinen verokanta

on ollut kahdella viimeisellä tilikaudella noin 20%, joten taseaktivointimallissa käytetään tätä verokantaa. (Finnair 2018a)

Norwegianin operatiivisten vuokrasopimusten keskimääräiseksi sisäiseksi korkokannaksi arvioidaan 4,5%. Yhtiön tilikauden aikana syntyneet korkokulut olivat 97,4 miljoonaa euroa ja korollista vierasta pääomaa oli noin 2,7 miljardia euroa. Keskimääräinen vieraan pääoman korkokanta oli näin laskettuna noin 3,6%. Norwegianin efektiiviset korkokannat olivat 30% ja 25%, joten keskiarvoksi saadaan pyöristettynä 28%. (Norwegian 2018a)

Air France-KLM Groupilla oli tilikaudenaikaisia korkokuluja 249 miljoonaa euroa ja korollista vierasta pääomaa noin 7,4 miljardia euroa. Näistä saadaan arvioiduksi keskimääräiseksi korkokannaksi noin 3,3%. Operatiivisten vuokrasopimusten korkokannaksi arvioidaan 4%. Tilikausien 2017 ja 2016 efektiiviset verokannat olivat 44,3% ja 35,8% eli keskimäärin noin 40%. (Air France-KLM Group 2018a)

4.4. Tulosten analysoinnissa käytetyt tunnusluvut

Tutkimustulosten analysoinnissa on hyödynnetty taloudellisia tunnuslukuja havainnollistamaan suhteellisia muutoksia tilinpäätösluvuissa. Analysointia varten on valittu sellaisia kannattavuuden, velkaantuneisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja, joihin operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnilla on ennakoitusti suurimmat vaikutukset. Tähän tutkimukseen on valittu pääosin sellaisia tunnuslukuja, joita kirjallisuuskatsauksen tutkimuksissa on käytetty. Tätä voidaan perustella sillä, että tällöin pystytään vertailemaan paremmin tämän tutkimuksen tuloksia aiempiin tutkimuksiin. Kannattavuuden tunnusluvuista on valittu tarkasteltavaksi käyttökate-, liikevoitto-, nettotulos- ja kokonaispääoman tuotto-%. Yhteisöjen velkaantuneisuutta kuvaavia suhdelukuja, joita tutkimuksessa tarkastellaan, ovat nettovelkaantumisaste ja velan suhde kokonaispääomaan. Current ratio on valittu kuvailemaan

yhteisöjen maksuvalmiudessa tapahtuneita muutoksia. Tunnuslukujen laskentakaavat ovat esitelty liitteessä yksi.

5. TASEAKTIVOINNIN VAIKUTUKSET KOHDEYHTEISÖISSÄ

Tässä luvussa esitellään vaiheittain operatiivisten vuokrasopimusten vuokrasopimusvelkojen ja käyttöoikeusomaisuuserien aktivointi kohdeyhteisöjen taseisiin. Lisäksi luvussa kuvaillaan taseaktivointien tulosvaikutuksia. Luvun lopuksi tarkastellaan tilinpäätöslukujen suhteellisia muutoksia eri tunnuslukujen avulla.

5.1. Vuokrasopimusvelan määrän arviointi

Kohdeyhteisöjen operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointi aloitetaan laske- malla tulevien vuokraerien nykyarvo. Laskennassa käytetään yhtiökohtaisesti arvi- oituja sisäisiä korkokantoja sekä vuokrasopimusten arvioituja keskimääräisiä jäljellä olevia aikoja. Seuraavassa on esitetty kohdeyhtiöittäin vuokrasopimusvelan ja käyt- töoikeusomaisuuserän määrän arviointi. Taulukoissa kuusi, seitsemän ja kahdek- san on esitetty kunkin yhtiön operatiivisten vuokrasopimusten vähimmäisvuokrien arvostaminen nykyarvoon. Taulukoissa luvut on pyöristetty lähimpään tasalukuun, mutta laskutoimitukset on suoritettu tarkoilla luvuilla.

Operatiiviset vuokrasopimukset (Milj. EUR)				
Vuosi	Tilikausi	Vuokraerä	Diskonttaustekijä 3%	Vuokraerien nykyarvo
1	2018	176	0,971	171
2	2019	159	0,943	150
3	2020	159	0,915	146
4	2021	159	0,888	142
5	2022	159	0,863	138
6	2023	123	0,837	103
7	2024	123	0,813	100
8	2025	123	0,789	97
9	2026	123	0,766	94
10	2027	123	0,744	92
Yhteensä		1 430		1 233

Taulukko 6 Finnair, Operatiivisten vuokrasopimusvelkojen arvostaminen nykyarvoon (Finnair 2018a)

Taulukossa kuusi on esitetty Finnairin operatiivisten vuokrasopimusten tulevien vuokraerien nykyarvojen määrittäminen. Finnair (2018a) on esittänyt tilinpäätöksen liitetiedoissa operatiivisista vuokrasopimuksista vähimmäisvuokrat, jotka erääntyvät alle vuoden, 1-5 vuoden ja yli viiden vuoden päästä. Alle vuoden päästä maksettavia vuokria on 176,4 miljoonan euron, 1-5 vuoden päästä 637,9 miljoonan euron ja yli viiden vuoden päästä 615,3 miljoonan euron edestä. Vuosien 2019-2022 vuokraerien määrää ei olla tarkemmin eritelty liitetiedoissa, joten ne on jaettu tasaisesti näille vuosille. Vuodesta 2023 eteenpäin vuokravastuita on 615,3 miljoonaa euroa. Arvio siitä monelle vuodelle tämä summa jakautuu, saadaan jakamalla 615,3 miljoonaa viidennen vuoden vuokraerällä eli 159,48 miljoonalla. Tuloksena on 3,86 vuotta, joka pyöristetään lähimpään tasavuoteen. Tähän lisätään yksi vuosi, sillä tyypillisesti vuokraerät ovat laskevia suhteessa aikaan. Eli vuodesta 2023 alkaen vuokraerät jakautuvat tasaisesti noin 123 miljoonan euron suuruisiksi viiden vuoden ajalle. Yhteensä tämä tarkoittaa, että kaikki vuokraerät maksetaan kymmenen vuoden kuluessa. Diskonttaustekijät on laskettu 3% korolla. Taulukon kuusi vuokraerien nykyarvot on saatu kertomalla vuosittaiset vuokraerät niitä vastaavilla diskonttaustekijöillä. Yhteensä operatiivisten nykyarvoksi saadaan yli 1,2 miljardia euroa.

Operatiiviset vuokrasopimukset (Milj. EUR)				
Vuosi	Tilikausi	Vuokraerä	Diskonttaustekijä 4,5%	Vuokraerien nykyarvo
1	2018	470	0,957	449
2	2019	421	0,916	386
3	2020	421	0,876	369
4	2021	421	0,839	353
5	2022	421	0,802	338
6	2023	351	0,768	270
7	2024	351	0,735	258
8	2025	351	0,703	247
9	2026	351	0,673	236
10	2027	351	0,644	226
Yhteensä		3 912		3 134

Taulukko 7 Norwegian, Operatiivisten vuokrasopimusvelkojen arvostaminen nykyarvoon (Norwegian 2018a)

Taulukossa seitsemän on esitetty Norwegianin taseeseen aktivoitavan vuokrasopimusvelan määrittäminen. Yhtiön operatiivisten vuokrasopimusvelkojen

vähimmäisvuokrat olivat 2017 tilinpäätöshetkellä lähes 4 miljardia euroa. Finnairin tapaan myös Norwegianin operatiivisten vuokrasopimusten kassavirrat ovat vuosien 2019-2022 välillä 1685,6 miljoonaa euroa, josta saadaan 421,4 miljoonaa euroa jakamalla se neljällä. Taulukossa seitsemän tätä on käytetty vuosittaisena vuokraeränä 2019-2022 vuosien aikana. 2023 ja sen jälkeen erääntyviä vuokria on yhteensä 1756,5 miljoonaa euroa. Jakamalla 1756,5 neljällä saadaan arvio siitä, kuinka monta vuotta vuokramaksut jatkuisivat viidennen vuoden tasolla vuodesta 2023 eteenpäin. Tulokseksi saadaan 4,17 vuotta, joka pyöristettiin lähimpään tasalukuun. Tähän lisättiin vielä vuosi eli arvioksi saatiin, että 1756,5 miljoonaa euroa jakautuu vuodelle 2023 ja sen jälkeiselle neljälle vuodelle tasaisesti 351,3 miljoonan suuruusina vuokraerinä. Kaikki vuokravastuut tulevat siis maksetuksi kymmenen seuraavan tilikauden aikana. Yhtiön operatiivisten vuokrasopimusten keskimääräiseksi sisäiseksi koroksi arvioitiin aikaisemmin 4,5%. Norwegianin diskontattujen vähimmäisvuokrien summaksi saatiin yli 3,1 miljardia euroa.

Operatiiviset vuokrasopimukset (Milj. EUR)				
Vuosi	Tilikausi	Vuokraerä	Diskonttaustekijä 4%	Vuokraerien nykyarvo
1	2018	1 635	0,962	1 572
2	2019	1 454	0,925	1 344
3	2020	1 161	0,889	1 032
4	2021	938	0,855	802
5	2022	690	0,822	567
6	2023	377	0,790	298
7	2024	377	0,760	286
8	2025	377	0,731	275
Yhteensä		7 008		6 177

Taulukko 8 Air France-KLM Group, Operatiivisten vuokrasopimusvelkojen arvostaminen nykyarvoon (Air France-KLM Group 2018a)

Taulukossa kahdeksan on esitetty Air France-KLM Groupin operatiivisten vuokrasopimusten vuokravastuut ja niiden arvostaminen nykyarvoon. Yhtiön tilinpäätöksen liitetiedoissa operatiiviset vuokravastuut on eritelty vuosikohtaisesti aina vuoteen 2022 asti, joten vain vuodesta 2023 eteenpäin maksettavaksi tulevien vuokrasopimusten määrästä on tehtävä arvio. Yhteensä näitä vuokramaksuja yhtiö on esittänyt olevan 1026,5 miljoonaa euroa. Kun tämä luku jaetaan viidennen vuoden

vuokraerän määrällä, saadaan 1,74 vuotta. Pyöristettynä tämä on 2 vuotta, johon vielä lisätään yksi vuosi. Lopullinen arvio on, että vuodesta 2023 eteenpäin 1026,5 miljoonaa euroa jakautuu tasaisesti kolmelle vuodelle. Tämä tarkoittaa sitä, että kaikki vuokraerät tulee suoritetuiksi kahdeksan vuoden kuluessa. Diskonttokorkona on käytetty 4%, jolla saadaan vuokraerien nykyarvojen summaksi lähes 6,2 miljardia euroa.

5.2. Käyttöoikeusomaisuuserän määrän arviointi

Käyttöoikeusomaisuuserän osuuden arvioimiseen tarvitaan arviot yhteisöjen keskimääräisistä vuokrasopimusten vuokra-ajoista, jäljellä olevasta vuokra-ajoista, diskonttokoroista sekä vuosittaiset diskonttaustekijät keskimääräiseen vuokra-aikaan asti. Kaikkien yhtiöiden osalta tehtiin jo aiemmin arvio, että keskimääräinen vuokra-aika on 15 vuotta. Jäljellä olevat vuokra-ajat olivat Finnairin ja Norwegianin osalta kymmenen vuotta ja Air France-KLM Groupilla kahdeksan vuotta. Diskonttokoroista tehdyt arviot olivat Finnairilla 3%, Norwegianilla 4,5% ja Air France-KLM Groupilla 4%. Arvio käyttöoikeusomaisuuserän suhteesta vuokrasopimusvelkaan saadaan kertomalla jäljellä olevan vuokra-ajan ja keskimääräisen vuokra-ajan suhde keskimääräisen vuokra-ajan annuiteettitekijän ja jäljellä olevan vuokra-ajan annuiteettitekijän suhteella. Annuiteettitekijät saadaan laskemalla yhteen kunkin vuoden diskonttaustekijät. Finnairin osalta 15 vuoden annuiteettitekijä 3% diskonttokorolla on 11,94 ja kymmenen vuoden 8,53. Norwegianilla vastaavat luvut ovat 4,5% korolla lasketuna 10,74 ja 7,91 ja Air France-KLM Groupilla 4% korolla 11,12 ja kahdeksan vuoden annuiteettitekijä 6,73. Finnairin arvioitu käyttöoikeusomaisuuserän määrä on siis $(10/15) \times (11,94/8,53) = 93,30\%$ vuokrasopimusvelasta eli noin 1150,31 miljoonaa euroa. Norwegianilla käyttöoikeusomaisuuserän määräksi saatiin 2835,53 miljoonaa euroa eli 90,48% vuokrasopimusvelasta ja Air France KLM Groupilla taas 88,07% eli 5440,07 miljoonaa euroa.

5.3. Taseen oman pääoman ja velkojen oikaisut

Koska käyttöoikeusomaisuuserä on kaikissa tapauksissa alhaisempi kuin vuokrasopimusvelka, on taseen omaan pääomaan ja velkoihin tehtävä oikaisuja. Omasta pääomasta vähennetään kertyneistä voittovaroista menneiden tilikausien tulosvaikeus. Veloista tehdään taas oikaisu veroihin liittyen. Oikaisujen jakautuminen oman pääoman ja velkojen välillä riippuu yhteisön efektiivisestä verokannasta. Esimerkiksi Finnairin efektiivisen verokannan ollessa 20%, suurempi osa oikaisuista tehdään omaan pääomaan. Vastaavasti Air France-KLM Groupin efektiivinen verokanta on 40%, joten oikaisut jakautuvat tasaisemmin oman ja vieraan pääoman välillä. Oikaisu omaan pääomaan saadaan kertomalla vuokrasopimusvelan ja käyttöoikeusomaisuuserän välinen erotus 1-efektiivisellä verokannalla. Vastaavasti verovelkojen oikaisu saadaan kertomalla vuokrasopimusvelan ja käyttöoikeusomaisuuserän välinen erotus efektiivisellä verokannalla. Finnairilla taseeseen aktivoitava vuokrasopimusvelka oli 82,61 miljoonaa euroa suurempi kuin käyttöoikeusomaisuuserä. Omaan pääomaan tehtävä oikaisu on siis $(1-0,2) \times 82,61 = 66,09$ miljoonaa euroa. Tällöin verovelkoja oikaistaan 16,52 miljoonan euron edestä. Norwegianilla oman pääoman oikaisu oli 214,72 miljoonaa euroa ja verovelkojen 83,50 miljoonaa euroa. Air France-KLM Groupilla velkoja oikaistiin 294,65 ja omaa pääomaa 441,97 miljoonaa euroa.

5.4. Vuokrasopimusten aktivointi taseeseen

Kun vuokrasopimusvelan ja käyttöoikeusomaisuuserän määrät sekä omaan pääomaan ja velkoihin tehdyt oikaisut ovat saatu arvioitua, voidaan tarkastella taseen muutoksia. Alla on esitetty ensin muutokset varojen osalta yhteisöittäin, jonka jälkeen on kuvailtu oman pääoman ja velkojen muutokset.

5.4.1 Varat

Käyttöoikeusomaisuuserien aktivointi taseeseen aiheuttaa yhteisöjen taseiden loppusummien selkeän kasvun. Taulukoissa 9-11 on esitetty yhtiökohtaisesti varoihin aktivoitavien käyttöoikeusomaisuuserien lisäysten vaikutus pitkäaikaisiin varoihin ja taseen loppusummaan suhteutettuna.

Varat (Milj. EUR)	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen	Muutos
Käyttöoikeusomaisuuserät	0	1 150	
Pitkäaikaiset varat	1 446	2 596	79,6 %
Taseen loppusumma	2 887	4 037	39,8 %

Taulukko 9 Finnair, käyttöoikeusomaisuuserän aktivointi varoihin

Finnairin taseeseen aktivoitavien käyttöoikeusomaisuuserien määrä arvioitiin aikaisemmin noin 1,15 miljardin euron suuruisiksi. Taulukosta yhdeksän voidaan nähdä, että ennen taseaktivointia yhtiön pitkäaikaiset varat olivat 1446 miljoonaa euroa ja taseen loppusumma lähes 2,9 miljardia euroa. Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin seurauksena Finnairin pitkäaikaiset varat kasvavat lähes 80% eli lähes 2,6 miljardiin euroon. Vastaavasti taseen loppusumma nousee yli 4 miljardiin, mikä tarkoittaa lähes 40% muutosta.

Varat (Milj. EUR)	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen	Muutos
Käyttöoikeusomaisuuserät		2 836	
Pitkäaikaiset varat	3 488	6 323	81,3 %
Taseen loppusumma	4 422	7 257	64,1 %

Taulukko 10 Norwegian, käyttöoikeusomaisuuserän aktivointi varoihin

Taulukossa kymmenen on esitetty Norwegianin taseen varojen muutokset pitkäaikaisiin varoihin ja taseen loppusummaan operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin seurauksena. Ennen taseaktivointeja yhtiön pitkäaikaiset varat olivat vajaa 3,5 miljardia euroa ja taseen loppusumma noin 4,4 miljardia euroa. Kun arvioitu käyttöoikeusomaisuuserien määrä lisätään pitkäaikaisiin varoihin, kasvavat ne yli

80%. Myös taseen loppusumma kasvaa jopa 64% ja selkeästi yli 7,2 miljardiin euroon.

Varat (Milj. EUR)			
	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen	Muutos
Käyttöoikeusomaisuuserät		5 440	
Pitkäaikaiset varat	15 357	20 797	35,4 %
Taseen loppusumma	24 408	29 848	22,3 %

Taulukko 11, Air France-KLM Group, käyttöoikeusomaisuuserän aktivointi varoihin

Air France-KLM Groupin taseen loppusumma oli ennen käyttöoikeusomaisuuserien aktivointia noin 24,4 miljardia euroa ja pitkäaikaisia varoja oli reilut 15,3 miljardia euroa, kuten taulukossa 11 on havainnollistettu. Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin myötä pitkäaikaiset varat ja taseen loppusumma nousivat yli 5,4 miljardilla eurolla. Tämä tarkoittaa yli 35% muutosta pitkäaikaisiin varoihin sekä noin 22% kasvua taseen loppusummaan.

5.4.2 Oma pääoma ja velat

Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointi aiheuttaa enemmän muutoksia omaan pääomaan ja velkoihin kuin varoihin. Koska vuokrasopimusvelan määrät ovat suurempia kuin käyttöoikeusomaisuuserien määrät, on sekä omaan että vieraaseen pääomaan tehty oikaisuja. Nämä oikaisut kuvaavat edellisten tilikausien voittovaroihin ja veroihin tehtäviä vähennyksiä johtuen suuremmista kuluista vuokrasopimusten osalta. Taulukoissa 12-14 on esitetty vuokrasopimusvelkojen aktivoinnin ja oman pääoman sekä velkojen oikaisujen vaikutukset yhteisöjen omaan pääomaan ja velkoihin. Niissä on eriteltynä myös vuokrasopimusvelkojen pitkäaikaiset ja lyhytaikaiset osuudet. Taulukoista voidaan havaita merkittäviä muutoksia yhtiöiden velkoihin sekä omaan pääomaan.

OPO ja Velat (Milj. EUR)	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen	Muutos
Oma pääoma	1 016	950	-6,5 %
Oman pääoman oikaisu		-66	
Vuokrasopimusvelka, pitkäaikainen		1 062	
Pitkäaikaiset velat	747	1 808	142,2 %
Vuokrasopimusvelka, lyhytaikainen		171	
Lyhytaikaiset velat	1 125	1 279	13,8 %
Verojen oikaisu		-17	
Velat yhteensä	1 871	3 088	65,0 %
Taseen loppusumma	2 887	4 037	39,8 %

Taulukko 12 Finnair, vuokrasopimusvelan aktivointi ja oikaisut omaan pääomaan ja velkoihin

Taulukossa 12 on kuvattu oman pääoman ja velkojen muutosta Finnairin osalta. Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin jälkeen oma pääoma laskee reilusta miljardista eurosta 950 miljoonaan euroon. Myös veroja on oikaistu 17 miljoonan euron edestä. Vuokrasopimusvelka on jaettu taulukossa 12 pitkäaikaiseen ja lyhytaikaiseen velkaan. Finnairilla on lyhytaikaista eli 2018 tilikauden aikana erääntyviä vuokrasopimusvelkoja 171 miljoonaa euroa ja loput 1062 miljoonaa euroa erääntyvät myöhempinä tilikausina. Pitkäaikaiset velat nousevat 747 miljoonasta eurosta yli 1,8 miljardiin euroon, mikä tarkoittaa noin 142% kasvua. Myös lyhytaikaiset velat nousevat selkeästi noin 14% ja kokonaisuutena kaikkien velkojen määrä kasvaa 65%.

OPO ja Velat (Milj. EUR)	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen	Muutos
Oma pääoma	213	-2	-100,7 %
Oman pääoman oikaisu		-215	
Vuokrasopimusvelka, pitkäaikainen		2 664	
Pitkäaikaiset velat	2 543	5 207	104,8 %
Vuokrasopimusvelka, lyhytaikainen		470	
Lyhytaikaiset velat	1 666	2 052	23,2%
Verojen oikaisu		-84	
Velat yhteensä	4 209	7 259	72,5 %
Taseen loppusumma	4 422	7 257	64,1 %

Taulukko 13 Norwegian, vuokrasopimusvelan aktivointi ja oikaisut omaan pääomaan ja velkoihin

Norwegianin oman pääoman ja velkojen muutokset on kuvattu taulukossa 13. Ker-tyneiden voittovarojen oikaisun myötä yhtiön oma pääoma kääntyy negatiiviseksi. Lisäksi velkojen määrä nousee huomattavasti operatiivisten vuokrasopimusten

taseaktivoinnin myötä. Pitkäaikaiset velat nousevat yli kaksinkertaisiksi ja lyhytaikaiset velat noin 23%. Velkoihin tehty verojen oikaisu vähentää velkojen määrää 84 miljoonalla eurolla, mutta velkojen määrä yhteensä kasvaa yli 70% noin 4,2 miljardista eurosta yli 7,2 miljardiin euroon.

OPO ja Velat (Milj. EUR)	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen	Muutos
Oma pääoma	3 015	2 573	-14,7 %
Oman pääoman oikaisu		-442	
Vuokrasopimusvelka, pitkäaikainen		4 605	
Pitkäaikaiset velat	10 348	14 953	44,5 %
Vuokrasopimusvelka, lyhytaikainen		1 572	
Lyhytaikaiset velat	11 045	12 322	11,6%
Verojen oikaisu		-295	
Velat yhteensä	21 393	27 275	27,5 %
Taseen loppusumma	24 408	29 848	22,3%

Taulukko 14 Air France-KLM Group, vuokrasopimusvelan aktivointi ja oikaisut omaan pääomaan ja velkoihin

Air France-KLM Groupin osalta taseen oma pääoma ja velat on esitetty taulukossa 14 ennen operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointia ja sen jälkeen. Oma pääoma laskee noin 15% taseaktivoinnin myötä. Vuokrasopimusvelan lyhytaikainen osa on yli 1,5 miljardia euroa, kun pitkäaikaisiin velkoihin lisätään noin 4,6 miljardia euroa. Yhtiön taseen velat kasvavat lähes 28% ja pitkäaikaiset velat lähes 45%. Myös lyhytaikaisten velkojen osuus kasvaa noin 12%.

5.5. Taseaktivoinnin tulosvaikutus

Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointi aiheuttaa myös muutoksia menneen tilikauden tulokseen. Tuloslaskelmaan tehtäviä oikaisuja varten täytyy määrittää käyttöoikeusomaisuuserästä tehtävät poistot sekä vuokrasopimusvelan korkosuus. Oikaisut tehdään lisäämällä tulokseen tilikauden aikana suoritettujen leasingmaksut ja vähentämällä poistot sekä korkokulut huomioiden lisäksi verovaikutus. Nettotulokseen siis lisätään leasingmaksut kerrottuna 1-efektiivisellä verokannalla ja vähennetään poistot ja korkokulut kerrottuna 1-efektiivisellä verokannalla. Käyttöoikeusomaisuuserästä tehtävät poistot ovat laskettu tasapoistoina jäljellä olevan

vuokra-ajan perusteella. Korkokulujen laskennassa vuokrasopimusvelkaan on lisätty tilikauden leasingmaksut, jonka jälkeen saatu summa on kerrottu arvioidulla sisäisellä korkokannalla. Taulukoissa 15-17 on esitetty muutokset eräkohtaisesti tilikauden 2017 tuloslaskelmiin jokaisen kohdeyhtiön osalta.

Tuloslaskelma (Milj. EUR)	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen	muutos
Leasingmaksut	137	0	-100 %
Käyttökate	300	436	46 %
Poistot	129	244	89 %
Liikevoitto	170	192	13 %
Rahoituskulut	13	54	307 %
Nettotulos	169	154	-9 %

Taulukko 15 Finnair, tulosvaikutus tilikaudella 2017

Taulukossa 15 on esitetty Finnairin operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin vaikutukset tilikauden 2017 tuloslaskelmaan. Poistot käyttöoikeusomaisuuserästä ovat laskettu 10 vuoden tasapoistoina eli 1150,31 miljoonaa euroa / 10 vuotta = 115,03 miljoonaa euroa / vuosi. Tilikauden korkokulut vuokrasopimusvelasta on saatu yhtälöstä $(1232,93 + 136,6) \times 3\% = 41,09$ miljoonaa euroa. Taulukosta 15 voidaan havaita, että leasingmaksujen ja poistojen lisäyksen myötä yhtiön käyttökate on noussut noin 136 miljoonalla eurolla. Poistot vastaavasti lähes tuplaantuivat taseaktivoinnin jälkeen 244 miljoonaan euroon. Lisäksi liikevoiton määrä kasvoi selkeästi 170 miljoonasta 192 miljoonaan euroon. Kaikista suurin suhteellinen kasvu tapahtui kuitenkin yhtiön korkokulujen osalta, jotka kasvoivat yli nelinkertaisiksi vuokrasopimusvelan korkokulujen erittelyn johdosta. Finnairin nettotulos laski 15 miljoonalla eurolla operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin jälkeen, mikä tarkoittaa lähes 10% negatiivista muutosta.

Tuloslaskelma			
(Milj. EUR)	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen	muutos
Leasingmaksut	395	0	-100 %
Käyttökate	6	401	6609%
Poistot	143	426	199%
Liikevoitto	-203	-92	55 %
Rahoituskulut	97	256	163 %
Nettotulos	-182	-216	-19 %

Taulukko 16 Norwegian, tulosvaikutus tilikaudella 2017

Norwegianin tilikauden 2017 tulosvaikutukset on esitetty taulukossa 16. Tilikauden aikaiset leasingmaksut olivat 395 miljoonaa euroa. 10 vuoden tasapoistoa käyttämällä 2835 miljoonan euron käyttöoikeusomaisuuserästä tehtävät vuosittaiset poistot ovat noin 283,5 miljoonaa euroa, mikä tarkoittaa sitä, että kokonaisuudessa poistot lähes kolminkertaistuvat operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin jälkeen. Lisäämällä leasingmaksut käyttökate muuttuu 6 miljoonasta 401 miljoonaan euroon. Myös liikevoitto muuttuu selkeästi kasvaen 55%. Tilikauden korkokulut operatiivisista vuokrasopimuksista olivat lähes 159 miljoonaa euroa, mikä tarkoittaa 163% lisäystä korkokulujen määrään ennen taseaktivointia. Korkokulut saatiin kertomalla vähimmäisvuokrien nykyarvon ja menneen tilikauden leasingmaksujen summa arvioidulla vuokrasopimusten sisäisellä korolla eli 4,5%:lla. Norwegianin nettotulos laski lähes 20% aktivointien seurauksena.

Tuloslaskelma			
(Milj. EUR)	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen	muutos
Leasingmaksut	1 088	0	-100,0 %
Käyttökate	3 264	4 352	33,3%
Poistot	1 776	2 456	38,3 %
Liikevoitto	1 488	1 896	27,4 %
Rahoituskulut	249	540	116,7 %
Nettotulos	275	345	25,6 %

Taulukko 17 Air France-KLM Group, tulosvaikutus tilikaudella 2017

Taulukossa 17 on esitetty Air France-KLM Groupin tilikauden 2017 tuloslaskelman muutokset operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin vaikutuksesta. Yhtiön taseeseen aktivoitava käyttöoikeusomaisuuserä oli 5440,07 miljoonaa euroa, mikä tarkoittaa kahdeksan vuoden tasapoistoilla noin 680 miljoonaa euroa vuositasolla. Kun tilikauden leasingmaksut otetaan huomioon lisäämällä niiden määrä

käyttökatteeseen, saadaan uudeksi käyttökatteeksi 4352 miljoonaa euroa. Myös liikevoitto kasvaa yhtiön osalta yli 27% aikaisemmasta. Rahoituskulut nousevat noin 291 miljoonalla eurolla. Korkokulut saatiin yhtälöstä $(5440,07 + 1088) \times 0,04 = 290,59$. Vaikka korkokulut ja poistot kasvoivat huomattavasti, oli tilikauden leasingmaksut vieläkin korkeammat. Tästä johtuen Air France-KLM Groupin nettotulos kasvoi 275 miljoonasta noin 345 miljoonaan euroon.

5.6. Tunnuslukujen tarkastelu

Taloudellisten tunnuslukujen perusteella voidaan asettaa kohdeyhteisöt paremmin vertailtaviksi keskenään. Tarkasteltaviksi tunnusluvuiksi on valittu sellaiset suhdelluvut, joihin operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnilla tulee olemaan potentiaalisesti suurimmat vaikutukset. Leasingrahoitus on luonteeltaan velkaa, joten luonnollisesti taseeseen aktivoituna ne kasvattavat yhteisöjen velkaantuneisuutta ja heikentävät maksuvalmiutta. Aiemmin havaittiin vuokrasopimusten taseaktivoinnilla olevan myös vaikutusta kohdeyhteisöjen tulokseen. Tästä syystä tunnuslukutarkasteluun on otettu mukaan tasepohjaisten tunnuslukujen lisäksi tulospohjaisia kannattavuuden tunnuslukuja. Seuraavissa alaluvuissa esitetään kohdeyhteisöjen taloudellisia tunnuslukuja kannattavuuden, velkaantuneisuuden ja maksuvalmiuden osalta.

5.6.1 Kannattavuus

Kohdeyhteisöjen liiketoiminnan suhteellista kannattavuutta kuvaavia tunnuslukuja valittiin tarkasteltaviksi neljä kappaletta. Käyttökate-, liike- ja nettotulos-% kertovat eri tuloserien suhdetta liiketoiminnan tuottoihin. ROA-luku taas kuvaa yhteisön tuloksentuottokykyä yritystoimintaan sitoutuneelle pääomalle. Taulukossa 18 on esitetty kohdeyhteisöjen tunnusluvut ennen ja jälkeen vuokrasopimusten aktivointia.

Finnair	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen
Käyttökate-%	11,3 %	20,8 %
Liiketulos-%	6,4 %	11,6 %
Nettotulos-%	6,4 %	5,8 %
ROA (%)	8,3 %	7,5 %
Norwegian		
Käyttökate-%	0,2 %	12,8 %
Liiketulos-%	-6,5 %	-2,9 %
Nettotulos-%	-5,8 %	-6,9 %
ROA (%)	-0,2 %	2,4 %
Air France-KLM		
Käyttökate-%	12,7 %	16,9 %
Liiketulos-%	5,8 %	7,4 %
Nettotulos-%	1,1 %	1,3 %
ROA (%)	3,2 %	4,4 %

Taulukko 18 Kohdeyhteisöjen kannattavuuden tunnusluvut

Käyttökate-%:n osalta taulukosta 18 voidaan havaita yhtiöiden tunnusluvuissa selkeää positiivinen kehitys operatiivisten vuokrasopimusten aktivoinnin jälkeen. Finnairin käyttökate-% nousi yli yhdeksän %-, Air France-KLM:n yli neljä %- ja Norwegianin yli kaksitoista %-yksikköä. Tunnusluvun kasvu johtuu siitä, että vuokratulun sijasta operatiivisista vuokrasopimuksista eritellään tilikaudelle poisto- ja rahoituskulu. Ennen aktivointia vuokratulo laski käyttökateen määrää, mutta aktivoinnin jälkeen käyttökate taas kasvaa vuokratulujen määrällä. Myös liiketulos-%:ssa voidaan nähdä parannusta kaikkien yhteisöjen osalta. Käyttöoikeusomaisuuserästä tehtävät poistot ovat tällöin pienemmät kuin vuokratulo, mikä johtaa liiketuloksen nousuun. Finnairin liiketulos-% nousi vuokrasopimusten taseaktivoinnin myötä yli viisi %-yksikköä. Norwegianin liiketulos-% pysyi negatiivisena, mutta parani yli kolme %-yksikköä. Air France-KLM:n osalta liiketulos-% nousi vain reilut 1,5%-yksikköä, vaikka se absoluuttisesti tarkasteltuna nousikin yli 400 miljoonaa. Liiketoiminnan tuottoihin suhteutettuna kasvu onkin selkeästi pienempi. Nettotulos-%:n osalta taulukosta 18 voidaan nähdä Finnairin ja Norwegianin nettotulosten laskeneen suhteessa liiketoiminnan tuottoihin. Air France-KLM:n nettotulos-% taas nousi 0,2 prosenttiyksiköllä aktivoinnin jälkeen. Myös ROA-luvun kanssa kohdeyhteisöjen tunnusluvut muuttuivat osittain eri suuntiin. Finnairin kokonaispääomantuotto prosentti laski hieman aktivoinnin vaikutuksesta, kun taas Air France-KLM:n kasvoi 1,2 prosenttiyksikköä.

Myös Norwegianin ROA nousi selkeästi, vaikka sen nettotulos laski. Tämä johtuu siitä, että operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointi nosti rahoituskuluja yli 150 miljoonalla eurolla.

5.6.2 Velkaantuneisuus

Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin myötä kohdeyhteisöjen pääomarakenne muuttui selkeästi. Taulukossa 19 on esitetty, kuinka yhtiöiden velkaantuneisuutta kuvaavat tunnusluvut muuttuivat taseeseen lisättyjen vuokrasopimusvelkojen jälkeen.

Finnair	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen
D/A	65 %	76 %
Net gearing	-0,26	1,02
Norwegian		
D/A	95 %	100 %
Net gearing	10,61	-3 542,80
Air France-KLM		
D/A	88 %	91 %
Net gearing	0,50	2,99

Taulukko 19 Kohdeyhteisöjen velkaantuneisuuden tunnusluvut

Jo ennen vuokrasopimusvelkojen lisääystä nämä lentoyhtiöt olivat rahoittaneet liiketoimintaansa pitkälti velkarahoituksella. Finnairin velkojen suhde kokonaispääomaan oli kolmesta lentoyhtiöstä pienin ja silläkin oli lähes kaksi kolmasosaa vierasta pääomaa taseen loppusummasta. Finnairin velkojen suhde kokonaispääomasta nousi yli kymmenen prosenttiyksikköä. Norwegianin oma pääoma oli vaivoin positiivinen ja vuokrasopimusvelkojen lisäyksen jälkeen se muuttuikin negatiiviseksi. Air France-KLM:n velkojen määrä suhteessa kokonaispääomaan nousi noin 88 prosentista noin 91 prosenttiin.

Nettovelkaantumisasteen osalta kohdeyhteisöjen suhdeluvut muuttuivat radikaalisti. Finnairin net gearing-luku oli negatiivinen ennen aktivointia, sillä sen rahat ja rahoitusarvopaperit ylittivät korollisen vieraan pääoman määrän. Tässä tapauksessa negatiivinen nettovelkaantumisaste voidaan tulkita positiiviseksi, koska korollista vierasta pääomaa on suhteellisesti melko vähän verrattuna taseen likvideihin varoihin. Toisaalta aktivoinnin jälkeen korollisen vieraan pääoman määrä kasvoi selkeästi nostaan yhtiön nettovelkaantumisasteen yli yhden. Norwegianin net gearing oli jo ennen aktivointia yli kymmenen, mikä tarkoittaa sitä, että sillä on nettovelkaa yli kymmenen kertaa enemmän kuin omaa pääomaa tilinpäätöshetkellä. Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin seurauksena yhtiön oma pääoma kääntyi negatiiviseksi ja korollinen vieraspääoma kasvoi yli kolmella miljardilla eurolla. Aktivoinnin jälkeiseksi net gearing-arvoksi saatiin noin -3543. Myös Air France-KLM:n nettovelkaantumisaste muuttui arvosta 0,5 selkeästi lähes kolmeen.

5.6.3 Maksuvalmius

Maksuvalmiuden tunnusluvulla voidaan arvioida yhtiön kykyä suoriutua lyhytaikaisen vieraan pääoman maksuista tilinpäätöshetkellä. Tarkasteltavaksi tunnusluvuksi valittiin current ratio, joka ottaa rahoitusomaisuuden lisäksi huomioon myös yhtiön vaihto-omaisuuden. Näillä kolmella lentoyhtiöllä vaihto-omaisuuden määrät eivät vaikuta olennaisesti tunnusluvun arvoihin. Taulukossa 20 on esitetty kohdeyhteisöittäin current ratio-arvot ennen aktivointia ja sen jälkeen.

Finnair	Ennen aktivointia	Aktivoinnin jälkeen
Current ratio	1,27	1,11
Norwegian		
Current ratio	0,56	0,46
Air France-KLM		
Current ratio	0,82	0,73

Taulukko 20 Kohdeyhteisöjen maksuvalmiuden tunnusluvut

Taulukosta 20 voidaan nähdä, että jo ennen aktivointia kohdeyhteisöjen lyhytaikaiset maksuvalmiudet eivät ole hyvällä tasolla. Yritystutkimuksen (2011) mukaan tunnusluvun arvot ovat heikkoja, jos ne ovat alle yhden ja yhden ja kahden välissä olevat arvot ovat tyydyttäviä. Current ratiolla mitattuna vain Finnairin maksuvalmiuden voidaan katsoa olevan edes tyydyttävällä tasolla. Finnairin current ratio laskee kohdeyhteisöistä absoluuttisesti eniten, mutta vuokrasopimusten taseaktivointien jälkeenkin se pysyy yli yhden. Norwegianin ja Air France-KLM:n current ratiot tilinpäätöshetkellä 2017 olivat selkeästi alle yhden. Alle yhtä voidaan pitää jo heikkona arvona (Yritystutkimus 2011). Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointi aiheuttaa myös näiden yhtiöiden osalta lyhytaikaisen vieraan pääoman kasvua ja näin vaikutus current ratioon on negatiivinen. Norwegianin ja Air France-KLM:n arvot laskevat molempien yhtiöiden osalta noin 0,1:llä. Suhteellisesti mitattuna Norwegianin maksuvalmius laskee kuitenkin enemmän kuin muiden yhteisöjen.

6. TULOSTEN POHDINTA JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Tässä luvussa pohditaan tutkimuksen tuottamia tuloksia refleктоimalla niitä aiempien tutkimuksiin operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnista. Luvussa esitetään myös vastaukset tutkimuskysymyksiin. Vastaukset käydään läpi käänteisessä järjestyksessä aloittaen alatutkimuskysymyksistä. Lisäksi luvussa arvioidaan tutkimuksen reliabiliteettia ja validiteettia. Luvun lopuksi pohditaan, millaisia rajoitteita tutkimuksella on sekä esitetään potentiaalisia jatkotutkimusaiheita IFRS 16:sta.

6.1. Tulosten pohdinta

Tässä luvussa reflektoidaan tämän tutkimuksen tuloksia aiempiin tutkimuksiin aiheesta ja pohditaan kuinka hyvin aiemmat tutkimustulokset tukevat saatuja tuloksia. Tulosten pohdinnassa korostetaan päällimmäisiä havaintoja tuloksista ja pyritään yhdistämään niitä aiemmissä tutkimuksissa saatuihin tuloksiin. Tämän tutkimuksen tulokset voivat olla hyödyllisiä kaikille tilinpäätösten käyttäjille. Esimerkiksi sijoittajat pystyvät tulosten perusteella paremmin huomioimaan taseen ulkopuoliset vuokravastuut tehdessään taloudellisia päätöksiä.

Tutkimusaineistona käytettiin kolmea lentoyhtiötä, kun taas aikaisemmissä tutkimuksissa kohdeyhtiöt ovat olleet usealta toimialalta ja tutkimusten otoskoko on ollut keskimäärin huomattavasti suurempi. Koska leasingsopimusten käyttöasteet vaihtelevat toimialoittain ja toimialojen sisällä, voi aiempien tutkimusten otoksiin valituilla yhtiöillä olla eroja operatiivisten vuokrasopimusten määrissä. Tähän tutkimukseen on valittu tarkoituksella sellaisia lentoyhtiöitä, joilla on suhteellisesti paljon taseen ulkopuolisia vuokravastuita. Lisäksi aiemmat tutkimukset ovat kohdistuneet eri maantieteellisiin sijainteihin, jolla saattaa olla heikentävä vaikutus tutkimustulosten vertailukelpoisuuteen. Näistä tekijöistä johtuen tutkimustulokset eivät ole täysin vertailukelpoisia. Aiempien tutkimusten tulokset ovat kuitenkin antaneet pääasiassa samansuuntaisia tuloksia, joten niiden ja tämän tutkimuksen tuloksia voidaan verrata yleisellä tasolla toisiinsa.

Tämän tutkimuksen tulosten perusteella voidaan todeta, että operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivoinnin seurauksena kohdeyhteisöjen taseiden loppusummat ja vieraan pääoman määrä taseessa kasvavat merkittävästi. Tämä tulos tukee aiempien tutkimusten tuloksia, sillä kaikissa kirjallisuuskatsauksessa käsitellyissä tutkimuksissa päädyttiin samankaltaisiin tuloksiin. Esimerkiksi Goodacren (2003) tutkimuksen tulosten perusteella kohdeyritysten taseen ulkopuoliset vuokravastuut olivat 28% niiden kokonaispääoman määrästä. Lisäksi Imhoff et al. (1991) totesivat, että operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivoinnin seurauksena tilinpäätöstiedot antavat todellisemmän kuvan yhteisöjen taloudellisesta asemasta. Tämän tutkimuksen tulosten perusteella arvioidut käyttöoikeusomaisuuserien ja velkojen lisäykset taseeseen olivat merkittäviä. Tästä syystä voidaan tehdä johtopäätös siitä, että operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivoinnin jälkeen lähtökohdat kohdeyhteisöjen taloudellisen aseman arviointiin on paremmat kuin ennen aktivointia.

Tutkimuksessa käsiteltiin kannattavuuden, pääomarakenteen ja maksuvalmiuden tunnuslukuja ja niiden kehitystä operatiivisten vuokrasopimusten taseaktiivoinnin jälkeen. Tutkimustulosten perusteella voidaan tehdä johtopäätös, että taseen ulkopuolisten vuokrasopimusvastuiden taseaktiivointien vaikutus kohdeyhteisöjen pääomarakenteen ja maksuvalmiuden tunnuslukuihin oli negatiivinen. Kaikilla kolmella yhtiöllä velkojen määrä nousi merkittävästi suhteessa kokonaispääomaan ja nettovelkaantumisaste (net gearing) kasvoi merkittävästi tai jopa kääntyi negatiiviseksi oman pääoman laskettua alle nollan. Aiempien tutkimusten tuloksiin peilaten voidaan todeta, että ne ovat olleet samansuuntaisia. Kaikissa aiemmissä tutkimuksissa löydettiin samankaltainen merkittävä vaikutus yhteisöjen velkaantumisasteiden kasvuun ja maksuvalmiuden heikkenemiseen. Beattie et al. (1998) havaitsivat tutkimuksessaan, että nettovelkaantumisaste nousi keskimäärin jopa 260%. Maksuvalmiuden osalta muun muassa Bennett & Bradbury (2003) sekä Fülbier et al. (2008) havaitsivat merkittävän negatiivisen vaikutuksen current ratio-tunnusluvun kehityksessä, mikä tukee tämän tutkimuksen tuloksia.

Kannattavuuden osalta aiempien tutkimusten tulokset olivat puolestaan ristiriitaisia. Imhoff et al. (1997) havaitsivat tutkimuksessaan, että operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnin myötä kannattavuuden tunnusluvut voivat joko heikentyä tai parantua. Tutkijoiden mukaan tämä riippuu leasingsopimusten elinkaaren vaiheesta. Mitä pidemmälle leasingsopimuksen elinkaarella mennään, kääntyy tulosvaikutus positiivisempaan suuntaan. Duke et al. (2009) taas havaitsivat, että taseen ulkopuolisten vuokravastuiden aktivointi laski nettotulosta keskimäärin 3,6%. Myös Bennetin & Bradburyn tutkimustulokset osoittivat, että taseaktivoinnilla oli negatiivinen vaikutus ROA-lukuun. Durocher (2008), Fülbier et al. (2008) sekä Branswijck et al. (2011) taas eivät saaneet operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointien jälkeen merkittäviä vaikutuksia kohdeyritystensä kannattavuuteen. Toisaalta tutkijat havaitsivat eroja toimialojen välillä kannattavuuden tunnusluvuissa. Durocherin (2008) tulosten perusteella esimerkiksi kaupan- ja finanssialan yritysten kannattavuuden tunnusluvut kehittyivät negatiiviseen suuntaan. Tämän tutkimuksen tulokset olivat kannattavuuden tulosten osalta myös vaihtelevat. Finnairin ja Norwegianin nettotulokset ja sitä myötä nettotulos-% laskivat, kun taas Air France-KLM Groupin osalta taseaktivoinneilla oli päinvastainen vaikutus. Tulosten perusteella voidaan todeta, että kannattavuuden tunnusluvut voivat muuttua kumpaan suuntaan tahansa riippuen siitä missä kohdassa elinkaarta vuokrasopimusten arvioidaan olevan.

6.2. Vastaukset tutkimuskysymyksiin

Tutkimuksen tavoitteena oli tutkia IFRS 16-standardin tuomia muutoksia operatiivisten vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyyn vuokralle ottajan näkökulmasta. Tutkimuksessa tutkittiin myös kolmen lentoyhtiön osalta taseen ulkopuolisten vuokravastuiden aktivoinnin vaikutuksia niiden tilinpäätöksiin ja taloudellisiin tunnuslukuihin. Tutkimusaineistoksi valittiin Finnair, Norwegian ja Air France-KLM Group. Operatiivisten vuokrasopimusten aktivointi taseeseen suoritettiin hyödyntämällä Imhoffin et al. (1991;1997) kehittämää Constructive Capitalization-mallia. Tutkimuksessa saatiin vastaukset kaikkiin tutkimuskysymyksiin. Seuraavassa esitetään vastaukset yksitellen tutkimuskysymyksittäin. Vastaukset esitetään käänteisessä järjestyksessä aloittaen alatutkimuskysymyksistä ja päättyen lopulta päätutkimuskysymykseen.

Ensimmäisenä alatutkimuskysymyksenä oli: *Miten operatiivisten vuokrasopimusten aktivointi taseeseen vaikuttaa kohdeyhteisöjen tilinpäätöksiin?*

Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnilla on merkittävä vaikutus kohdeyhteisöjen tilinpäätöksiin. Tulokset osoittivat, että kohdeyhteisöt rahoittavat etenkin lentokalustostaan merkittävän osan taseen ulkopuolisilla vuokrasopimuksilla. Näiden vuokrasopimusten taseaktivoinnit kasvattavat kohdeyhteisöjen taseiden loppusummia ja vieraan pääoman määriä merkittävästi. Lisäksi käytetyn taseaktivointimallin perusteella yhteisöjen kertyneihin voittovaroihin ja verovelkoihin tuli oikaisuja. Tarkasteltavan tilikauden tuloslaskelman osalta vaikutukset ovat myös merkittävät.

Tutkimuksesta saadut tulokset todistavat, että valituilla kohdeyhteisöillä on huomattava määrä taseen ulkopuolisia varoja ja velkoja. Absoluuttisesti eniten näitä käyttöoikeusomaisuuseriä ja vuokrasopimusvelkoja on Air France-KLM Groupilla ja Finnairilla vähiten. Toisaalta suhteellisesti tarkasteltuna Air France-KLM Groupin tase kasvavat kohdeyhteisöistä vähiten. Norwegian käyttää suhteellisesti eniten operatiivisia vuokravastuita, joten sen taseen loppusummassa aktivoinnit vaikuttavat kaikista eniten. Myös Finnairin osalta tase kasvaa suhteellisesti tarkasteltuna selkeästi enemmän kuin Air France-KLM Groupin, mutta vähemmän kuin Norwegianin.

Koska vuokrasopimukset voidaan nähdä vuokralle ottajan kannalta vieraan pääoman vastuina, on näiden taseen ulkopuolisten vastuiden aktivoinnilla merkittävä vaikutus vieraaseen pääomaan. Tutkimustuloksista voidaan havaita, että taseen loppusumman lisäksi kohdeyhteisöjen velkapääomien määrät nousevat olennaisesti. Absoluuttisesti mitattuna Air France-KLM Groupin velat kasvavat eniten, mutta suhteellisesti tarkasteltuna taas vähiten. Norwegianin ja Finnairin vieras pääoma kasvaa taas selkeästi enemmän. Molemmilla yhteisöillä pitkäaikainen vieraspääoma kasvaa yli kaksinkertaiseksi ja myös velat kokonaisuudessaan kasvavat yli

puolitoistakertaisiksi. Air France-KLM Groupilla taas velkapääoma kasvaa suhteellisesti alle 1,3-kertaiseksi.

Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinnilla on myös vähentävä vaikutus omaan ja vieraaseen pääomaan. Tehtävien oikaisujen määrät riippuvat esimerkiksi yhteisöjen vuokrasopimusten elinkaaren vaiheesta sekä efektiivisestä verokannasta. Tutkimustulosten perusteella kohdeyhteisöjen kertyneet voittovarot ja täten myös oman pääoman määrä laskivat merkittävästi. Tulosten mukaan Norwegianin oma pääoma kääntyy jopa negatiiviseksi. Myös Air France-KLM Groupin ja Finnairin omat pääomat laskevat merkittävästi. Koska kertyneet voittovarot edellisiltä tilikausilta ovat laskeneet, on selvää, että verot ovat myös laskeneet. Verojen lasku johtaa siihen, että kohdeyhteisöjen vieraan pääoman määrä laskee. Toisaalta myöhemminä tilikausina nämä vaikutukset tasaantuvat, sillä tilikauden kulut ovat aktivoinnin jälkeen laskevia suhteessa aikaan. Tällöin mitä pidemmällä ollaan vuokrasopimusten elinkaarella, sitä vähemmän kuluja syntyy.

Taseen ulkopuolisten vuokrasopimusten aktivoinnilla on tutkimustulosten perusteella myös vaikutus viimeisimmän tilikauden tulokseen. Koska leasingmaksut ovat harvoin yhtä suuria kuin käyttöoikeusomaisuuserästä tehtävä poisto ja vuokrasopimusvelan korkokulu, syntyy tilikauden tulokseen muutoksia. Tutkimustuloksista voidaan havaita, että tulos voi muuttua sekä negatiiviseen että positiiviseen suuntaan. Tämäkin muutos on riippuvainen vuokrasopimusten elinkaaren vaiheesta. Eli mitä aikaisemmassa vaiheessa ollaan, sitä suurempi negatiivinen vaikutus aktivoinnilla on tulokseen.

Toisena alatutkimuskysymyksenä oli: *Miten operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointi vaikuttaa kohdeyhteisöjen taloudellisiin tunnuslukuihin?*

Tutkimustulokset osoittavat operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoinneilla olevan olennainen vaikutus kohdeyhteisöjen taloudellisiin tunnuslukuihin. Taseen

ulkopuolisten vuokravastuiden lisääminen taseeseen vaikuttaa esimerkiksi yhteisöjen tilinpäätöshetken pääomarakenteeseen, maksuvalmiuteen ja kannattavuuteen. Taseaktivointien vaikutus yhteisöjen pääomarakenteeseen ja maksuvalmiuteen on negatiivinen, mutta kannattavuuden osalta tunnusluvut voivat kehittyä molempiin suuntiin.

Operatiivisten vuokrasopimusten aktivointi taseeseen vaikuttaa negatiivisesti kohdeyhteisöjen pääomarakenteeseen lisäämällä niiden velkaantuneisuutta. Tutkimuksessa tarkastellut yhteisöt olivat jo alun perin enimmäkseen rahoitettu vieraan pääoman ehtoisesti. Finnairilla oli suhteellisesti vähiten vierasta pääomaa suhteessa kokonaispääomaan ja silläkin suhdeluku oli lähes kaksi kolmasosaa. Kun taseen ulkopuolisten vuokrasopimusten tulevaisuuden vuokravastuut lisätään taseeseen, suhteellinen velkaantuneisuus kasvaa kaikkien yhteisöjen osalta merkittävästi. Lisäksi taseaktivoinneilla on huomattavan negatiivinen vaikutus yhteisöjen nettovelkaantumisasteeseen.

Tutkimustulosten perusteella voidaan todeta, että kohdeyhteisöjen likviditeetti eli lyhyen aikavälin maksuvalmius heikkenee myös operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivointien jälkeen. Tutkimuksen lyhyen aikavälin maksuvalmiuden mittarina on käytetty current ratio-tunnuslukua. Kohdeyhteisöjen lyhytaikainen vieras pääoma nousee ja likvidit varat pysyvät samoina. Tämä johtaa siihen, että likvidien varojen suhde lyhytaikaisiin vieraan pääoman vastuisiin heikkenee. Current ration muutokset ovat samansuuntaisia kaikkien kohdeyhteisöjen osalta.

Kohdeyhteisöjen kannattavuuden tunnuslukujen osalta tutkimustulokset antavat riskitaitaisia signaaleja. Tulospohjaisista tunnusluvuista voidaan kuitenkin todeta, että käyttökatte-% ja liike-tulos-% nousevat aikaisemmista arvoistaan. Käyttökatte-% lasketaan välituloserästä, jossa leasingmaksut vähentävät kyseistä erää. Taseaktivointien seurauksena leasingmaksuja ei enää huomioida tuloslaskelmassa, vaan tilikauden kuluiksi tulee käyttöoikeusomaisuuserästä tehtävät poistot ja vuokrasopimusvelasta tilikaudelle kuuluvat korkokulut. Nämä erät eivät vähennä käyttökatetta,

jolloin käyttökate-% nousee selkeästi. Lisäksi myös liike-tulos-% paranee, vaikka yhteisöjen poistot kasvavat. Poistot eivät kuitenkaan kasva enemmän kuin, mitä tilikauden leasingmaksut ovat, joten liike-tuloskin on korkeampi kuin ennen taseaktiivointeja. Toisaalta nettotulos ja täten myös nettotulos-% voivat muuttua kumpaansuuntaan tahansa. Tämä riippuu enimmäkseen siitä, missä vaiheessa elinkaarta vuokrasopimukset ovat. Se määrittää, kuinka suuret tilikauden poistojen ja korkokulujen määrät ovat suhteessa todellisiin leasingmaksuihin. Myös yhteisöjen kokonaispääoman tuotto-prosentti eli ROA-luku voi muuttua joko positiivisesti tai negatiivisesti. Esimerkiksi tulosten mukaan Norwegianin osalta korkokulut ja tilikauden verot kasvavat enemmän kuin nettotulos laskee ja näin ROA-luku nousee.

Tutkimuksen päätutkimuskysymyksenä oli: *Miten IFRS 16-standardi vaikuttaa vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyyn vuokralle ottajien kannalta?*

IFRS 16-Vuokrasopimukset standardi tulee kaikkia IFRS-tilinpäätösnormistoa noudattavien yhteisöjen osalta pakolliseksi soveltaa 1.1.2019 alkaen. Uusi leasingstandardi tuo mukanaan merkittäviä muutoksia aikaisemmin operatiivisina vuokrasopimuksina käsiteltyjen vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyyn. Suurin ja merkittävin yksittäinen muutos IAS 17:n ja IFRS 16:n välillä on se, että vuokrasopimusten luokittelu operatiivisiin vuokrasopimuksiin ja rahoitusleasing-sopimuksiin poistuu. Nykyisen IAS 17-käytännön mukaan operatiivisiksi vuokrasopimuksiksi luokiteltujen sopimusten osalta kirjataan vain vuokratulot tilikaudelle eikä vuokravastuut näy taseessa varoina ja velkoina. Rahoitusleasing-sopimuksiksi luokiteltavat sopimukset esitetään taseessa käyttöomaisuuserinä ja vuokrasopimusvelkoina. Käyttöomaisuuserästä tehdään poistot niin kuin se olisi yhteisön omistuksessa ja vuokrasopimuksesta tilikauden kulu on vuokrasopimuksen korot tilikauden ajalta. Uuden IFRS 16:n mukaan lähes kaikki vuokrasopimukset käsitellään yhdenmukaisesti nykyisen rahoitusleasing-sopimusten käsittelyn mukaisesti. Poikkeuksena ovat alle 12 kuukauden sekä arvoltaan vähäiset vuokrasopimukset, jotka voi jättää esittämättä taseessa. Uusi leasingstandardi tuo mukanaan myös muita muutoksia vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyyn. Esimerkiksi vuokrasopimuksen määritelmää on

muutettu hieman. Lisäksi muuttuvien vuokrien osalta IFRS 16:n ohjeistusten mukaisesti vuokrasopimusvelkaan sisällytetään muuttuvat vuokrat, jotka ovat riippuvaisia indeksistä tai viitekorosta. IAS 17:n mukaan nämä eivät ole vuokrasopimusvelkaa, vaan kirjataan kuluksi tapahtumakaudelle.

Aiemmin havaittiin, että uuden standardin muutokset operatiivisten vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittelyyn vaikuttavat merkittävästi vuokralle ottajien taseisiin ja tuloslaskelmaan. Tutkimustulosten perusteella taseiden loppusummat kasvavat merkittävästi paljon operatiivisia vuokrasopimuksia käyttävien yhteisöjen osalta. Tällaisten yhteisöjen velat nousevat myös huomattavasti aiempaan verrattuna. Taseen ja erityisesti velkaantuneisuuden lisääntyminen aiheuttaa merkittäviä muutoksia yhteisöjen taloudellisissa tunnusluvuissa. Suurimmat muutokset syntyvät tasepohjaisiin tunnuslukuihin, kuten velkaantuneisuusasteeseen ja nettovelkaantumisasteeseen. Pääomarakenteen lisäksi uuden standardin mukainen vuokrasopimusten tilinpäätöskäsittely heikentää vuokralle ottajien maksuvalmiutta. Tutkimustulosten perusteella kannattavuuden tunnuslukujen osalta muutos saattaa olla joko negatiivinen tai positiivinen riippuen leasingsopimusten elinkaaren vaiheesta.

6.3. Reliabiliteetti ja validiteetti

Kun puhutaan tutkimuksen reliabiliteetista, tarkoitetaan sillä tutkimuksen toistettavuutta. Reliabiliteetti tarkoittaa siis tutkimuksen kykyä tuottaa tuloksia, jotka eivät ole sattumanvaraisia. Käytännössä sen voi määritellä siten, että kahdessa samaa aihetta käsittelevää tutkimuksessa saadaan samankaltaisia tuloksia. (Hirsjärvi et al. 2008) Aiheesta on tehty useita tutkimuksia jo 1960-luvulta lähtien. Jos peilataan tämän tutkimuksen tuloksia aiempien tutkimusten tuloksiin, voidaan todeta, että tulokset ovat samankaltaisia. Lisäksi on hyvin todennäköistä, että kaksi eri tutkijaa päätyisivät samankaltaisiin lopputuloksiin tutkimuksessa hyödynnettyjä menetelmiä käyttämällä. Toisaalta kohdeyhteisöjen tilinpäätöksiin tehdyissä muokkauksissa ja johtopäätöksissä on käytetty tutkijan omaa harkinnanvaraisuutta, jotka heikentävät

tämän tutkimuksen reliabiliteettia. Nämä arviot perustuvat tutkijan omiin näkemyksiin tutkittavasta kohteesta.

Validiteetti tarkoittaa tutkimusmenetelmän sekä mittarin tarkoituksenmukaisuutta. Käytännössä sillä tarkoitetaan valitun menetelmän sopivuutta mitata juuri niitä asioita, joita on haluttukin mitata. (Hirsjärvi et al. 2008) Tämän tutkimuksen validiutta lisää tutkimusaineistoon kohdistetut rajaukset. Tutkimukseen valittiin kolme eurooppalaista lentoyhtiötä, jotka noudattavat IFRS-tilinpäätösnormistoa ja hyödyntävät liiketoiminnan rahoittamiseen operatiivisia vuokrasopimuksia. Valitut kohdeyhteisöt tukevat tutkimuksen tarkoitusta, jonka perusteella tätä tutkimusta voidaan pitää suhteellisen validina.

6.4. Tutkimuksen rajoitteet ja jatkotutkimusehdotukset

On huomioitava, että tällä tutkimuksella on ja täten myös saaduilla tuloksilla on joi-takin rajoituksia. Operatiivisten vuokrasopimusten taseaktivoitimuksissa on jouduttu relevantin informaation puuttumisen johdosta tekemään arvioita esimerkiksi yhteisöjen diskonttokoroista ja leasing-sopimusten kestoista. Nämä arviot perustuvat tutkijan omaan harkintaan ja heikentävät tutkimuksen luotettavuutta. Muutokset näissä arvioissa vaikuttaisivat selkeästi saatuihin tuloksiin. Lisäksi tutkimusaineistona on käytetty vain kolmea lentoyhtiötä. Tulokset olisivat todennäköisesti olleet erilaisia, jos kohdeyhteisöiksi olisi valittu joitain muita lentoyhtiöitä tai muun toimialan yhteisöjä. Tuloksia ei siis voi yleistää koskemaan koko toimialaa tai muita toimialoja. IFRS 16-standardi tuo mukanaan muutoksia esimerkiksi vuokrasopimuksen määritelmään ja muuttuviin vuokriin. Standardi sisältää myös helpotuksia tietyntilaisille vuokrasopimuksille. Lisäksi käyttöönotossa yhteisöt voivat valita eri vaihtoehdoista lähestymistavan, joiden perusteella standardia sitten sovelletaan. Edellä mainitut seikat voivat vaikuttaa tulosten tarkkuuteen ja luotettavuuteen. Saadut tulokset ovat kuitenkin suuntaa-antavia ja linjassa aiempien tutkimusten tuloksiin. Tutkimustulokset antavat lukijalle kuitenkin käsityksen uuden leasingstandardin vaikutuksista kohdeyhteisöjen tilinpäätöksiin.

Mahdollisia jatkotutkimusaiheita voisi löytyä esimerkiksi uusi IFRS 16-standardi tilintarkastuksen näkökulmasta. Olisi mielenkiintoista tutkia uuden standardin aiheuttamia ongelmia tilintarkastukseen. Lisäksi potentiaalinen tutkimusaihe voisi liittyä siihen, onko uudella standardilla vaikutusta tilinpäätöksen käyttäjien taloudelliseen päätöksentekoon. Yksi mahdollinen jatkotutkimusaihe voisi koskea sitä, millaisia muutoksia yhteisöt ovat joutuneet tekemään standardin implementoinnissa ja millaisia ongelmakohtia implementointiprosessissa on syntynyt.

LÄHDELUETTELO

Air France-KLM Group (2018a) Annual Report. Paris, Air France-KLM Group.

Air France-KLM Group (2018b) Air France-KLM Group – Group. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 10.11.2018]. Saatavilla: <https://www.airfranceklm.com/en/group>

Altman, E. I. (1968) Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy, *Journal of Finance*, 23(4), pp.589-609

Barker, R. G. (1999) The role of dividends in valuation models used by analysts and fund managers, *European Accounting Review*, 8, pp.195-218.

Barnes, P. (1987) The analysis and use of financial ratios: A review article, *Journal of Business, Finance and Accounting*, 14, pp.449-461.

Beattie, V., Edwards, K. & Goodacre, A. (1998) The Impact of Constructive Operating Lease Capitalization on Key Accounting Ratios, *Accounting and Business Research*, 28, pp.233-254

Beke, J. (2010) International Accounting Harmonization: Evidence from Europe. *International Business and Management*, Vol. 1(1), pp.48-61

Bennett, B. & Bradbury, M. (2003) Capitalizing Non-Cancelable Operating Leases, *Journal of International Financial Management & Accounting* Vol. 41, pp.75-103

Booth, G.G., Broussard, J. and Loistl, O. (1997) Earnings and stock returns: evidence from Germany, *European Accounting Review*, 6, pp.489-603

Branswijck, D., Longueville, S., & Everaert, P. (2011) The Financial Impact of the Proposed Amendments to IAS 17: Evidence from Belgium and the Netherlands. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 10(2), pp.275-294

Deloitte (2018a) IAS 17 – Leases. [verkkodokumentti]. [Viitattu 2.10.2018]. Saatavilla: <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias17>

De Martino, G. (2011) Considerations on the Subject of Lease Accounting. *Advances in Accounting*, 27(2), pp.355-365

Duke, J., Hsieh, S. & Su, Y. (2009) Operating and Synthetic Leases: Exploiting Financial Benefits in the Post-Enron Era, *Advances in Accounting*, 25(1), pp.28-39

Durocher, S. (2008) Canadian evidence on the constructive capitalisation of operating leases, *Accounting Perspectives*, 7(3), pp.227–256

EY (2016) Leases: a summary of IFRS 16. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.10.2018]. Saatavilla. [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-leases-a-summary-of-ifs-16/\\$FILE/ey-leases-a-summary-of-ifs-16.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-leases-a-summary-of-ifs-16/$FILE/ey-leases-a-summary-of-ifs-16.pdf)

ECB (2018a) ECB Euro Reference Exchange Rate: Norwegian krone (NOK). [Verkkodokumentti]. [Viitattu 7.11.2018]. Saatavilla: https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-nok.en.html

ECB (2018b) ECB Euro Reference Exchange Rate: US dollar (USD). [Verkkodokumentti]. [Viitattu 7.11.2018]. Saatavilla: https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-usd.en.html

Eskola, J. & Suoranta, J. (1998) Johdatus Laadulliseen Tutkimukseen. 3. Painos. Vastapaino, Tampere.

Finnair (2018a) Vuosikertomus. Helsinki, Finnair Oyj.

Finnair (2018b) Finnairin historia. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 10.11.2018]. Saatavilla: <https://company.finnair.com/fi/finnair-yrityksena/historia>

Finnair (2018c) Finnair lyhyesti. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 10.11.2018]. Saatavilla: <https://company.finnair.com/fi/finnair-yrityksena/finnair-lyhyesti>

Fülbier, R., Lirio, J. & Pferdehirt, M. (2008) Impact of lease capitalisation on financial ratios of listed German companies, *Schmalenbach Business Review*, 60, pp.122–144

Goodacre, A. (2003) Operating Lease Finance in the UK Retail Sector, *International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, 13(1), pp.99-125

Hirsjärvi, S., Remes, P., Sajavaara, P. (2008) Tutki ja Kirjoita. Kustannusosakeyhtiö Tammi, Helsinki.

IAS 17-Leases.

IFRS 16-Leases.

IFRS Foundation (2016a) Project Summary and Feedback Statement: IFRS 16-Leases. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 2.10.2018]. Saatavilla: https://ifrs16org.files.wordpress.com/2016/07/ifrs_16_project-summary.pdf

IFRS Foundation (2016b) Investor Perspectives: A New Lease of Life. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 2.10.2018]. Saatavilla: https://ifrs16org.files.wordpress.com/2016/08/investor-perspectives_a-new-lease-of-life.pdf

IFRS Foundation (2017) Pocket guide to IFRS standards: the global financial reporting language. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 1.10.2018]. Saatavilla: <https://www.ifrs.org/news-and-events/2017/05/3-pocket-guide-to-ifrs-standards-the-global-financial-reporting-language/>

IFRS Foundation (2018) Who we are. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 1.10.2018]. Saatavilla: <https://www.ifrs.org/about-us/who-we-are/#history>

Imhoff, E., Lipe R. & Wright, D. (1991) Operating leases: Impact of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), pp.51–63

Imhoff, E. Lipe, R. Wright, D. (1997) Operating Leases: Income Effects of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons*, 11(2), pp.12–32

Metsämuuronen, J. (2008) Laadullisen Tutkimuksen Perusteet. 3. Uud. Painos. International Methelp Oy, Helsinki.

Nelson, A. T. (1963) Capitalizing Leases – The Effect on Financial Ratios. Journal of Accountancy, pp.49-58

Norwegian (2018a) Annual Report. Oslo, Norwegian Air Shuttle ASA.

Norwegian (2018b) Norwegian – Our Story. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 10.11.2018]. Saatavilla: <https://www.norwegian.com/uk/about/our-story/>

PricewaterhouseCoopers (2016) IFRS 16 – Uusi aikakausi vuokrasopimusten kirjanpito­käsit­te­lyssä. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 7.10.2018]. Saatavilla: <https://www.pwc.fi/fi/ifrs-julkaisut/tiedostot/in-depth-ifrs-16-vuokrasopimuksissa-022016.pdf>

Rapach, D. E. and Wohar, M. E. (2005) Valuation ratios and long-horizon stock price predictability, Journal of Applied Econometrics 20, pp.327-344

Smith, C. & Wakeman, M. (1985) Determinants of Corporate Leasing Policy. Journal of Finance 40, pp.895-908

White Clarke Group (2018) Global Leasing Report. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 2.10.2018]. Saatavilla: <https://www.whiteclarkegroup.com/reports/global-leasing-report-2018>

Yritystutkimus (2011) Yritystutkimuksen Tilinpäätösanalyysi. Hakapaino Oy, Helsinki

LIITTEET

Liite 1. Tunnuslukujen laskentakaavat (Yritystutkimus 2011)

KANNATTAVUUS

$$\text{Käyttökate} - \% = \frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liiketoiminnan tuotot}}$$

$$\text{Liiketulos} - \% = \frac{\text{Liiketulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot}}$$

$$\text{Nettotulos} - \% = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot}}$$

$$\text{ROA (Return on asset)} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot}}{\text{Taseen loppusumma keskimäärin}}$$

PÄÄOMARAKENNE

$$D/A(\text{Velkaantuneisuusaste}) = \frac{\text{Velat yhteensä}}{\text{Kokonaispääoma}}$$

$$\text{Net gearing} = \frac{\text{Korollinen vieras pääoma} - \text{rahat ja rahoitusarvopaperit}}{\text{Oma pääoma}}$$

MAKSUVALMIUS

$$\textit{Current ratio} = \frac{\textit{Vaihto - omaisuus} + \textit{rahoitusomaisuus}}{\textit{Lyhytaikainen vieraspääoma}}$$