



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Onni Huttunen

Henkilöstörahaston vaikutus yrityksen kannattavuuteen

Rahoituksen ja laskentatoimenn akateeminen yksikkö
Taloustieteen maisterin -tutkielma
Taloustieteen koulutusohjelma

Vaasa 2023

VAASAN YLIOPISTO**Rahoituksen ja laskentatoimenn akateeminen yksikkö**

Tekijä:	Onni Huttunen		
Tutkielman nimi:	Henkilöstörahaston vaikutus yrityksen kannattavuuteen		
Tutkinto:	Kauppatieteiden maisteri		
Oppiaine:	Taloustiede		
Työn ohjaaja:	Panu Kalmi		
Valmistumisvuosi:	2023	Sivumäärä:	59

TIIVISTELMÄ:

Suomalaisissa yrityksissä on jo kymmeniä vuosia käytetty tavallisen palkan lisäksi maksettavia, yrityksen tulokseen pohjautuvia palkkiota, joiden avulla on pyritty ohjaamaan ja tehostamaan yrityksen toimintaa. 1990-luvulta saakka yrityksillä on ollut mahdollisuus perustaa työntekijöilleen henkilöstörahasto, jonka kautta maksettaessa rahaston jäsenet voivat saada palkkionsa suurempina, kuin tilanteessa jossa palkkio maksettaisiin käteisenä suoraan työntekijälle. Suurempien palkkioiden on toivottu lisäävän rahallisen palkkion kannustavaa vaikutusta ja näin parantavan työntekijöiden motivaatiota sekä lisäävän yhteistyötä yrityksen tavoitteiden saavuttamiseksi.

Henkilöstörahastojen määrän kasvaessa jatkuvasti, on edelleen epäselvää vaikuttaako rahaston käyttö yrityksen taloudelliseen menestykseen. Tämän tutkielman tavoitteena on selvittää ovatko henkilöstörahastoa käyttävät yritykset kannattavampia kuin niiden verrokkit. Tutkielman teoreettinen viitekehys perustuu taloudellisten kannustimien motivoivaan vaikutukseen, joita selitetään motivaatioteorioiden avulla. Teoriaa tulos- ja voittopalkkioiden käytölle perustellaan lisäksi taloustieteellisten teorioiden ja tutkimustulosten valossa. Teorian mukaan tulos- ja voittopalkkioiden avulla on mahdollista parantaa yrityksen kannattavuutta.

Henkilöstörahastoa käyttävien yritysten sekä niiden verrokkien taloudellisista tunnusluvuista muodostuvan aineiston pohjalta tehdään regressioanalyysi henkilöstörahaston käytön vaikutuksista kahteen kannattavuuden tunnuslukuun. Tässä tutkimuksessa ei regressioanalyysin avulla ei voida havaita tilastollisesti merkitsevää vaikutusta yrityksen kannattavuuteen, kun vertaillaan henkilöstörahastoa käyttäviä yrityksiä ja niille valittuja saman kokoluokan verrokkeja vuosina 2018-2021. Käytetty aineisto sijoittui koronapandemian ajalle, joten yritysten erilaisista ominaisuuksista ja toimialakohtaisista eroista johtuvat poikkeamat kannattavuudessa ovat voineet vaikeuttaa henkilöstörahaston käytön vaikutusten havaitsemista.

AVAINSANAT: Henkilöstörahasto, kannattavuus, oman pääoman tuotto

Sisällys

1	Johdanto	5
1.1	Hypoteesit ja tutkimuksen tarkoitus	6
1.2	Tutkimuksen rakenne	7
2	Teoriat tulospalkkauksen taustalla	10
2.1	Tulospalkkauksen taloustieteelliset teoriat	11
2.1.1	Päämies-agentti teoria	12
2.1.2	Valikoitumis-efekti	14
2.2	Motivaatioteoriat	15
2.2.1	Odotusarvoteoria	15
2.2.2	Tavoitteenasettamisen teoria	16
2.2.3	Tasasuhtateoria	17
2.2.4	Maslown tarvehierarkia	18
3	Voitto- ja tulospalkkiot henkilöstörahaston pohjana	20
3.1	Tulospalkkauksen vaikutukset	21
3.2	Tulospalkkaus Suomalaisissa yrityksissä	24
4	Henkilöstörahastot	29
4.1	Henkilöstörahastot Suomessa	29
4.2	Henkilöstörahaston toiminta	31
4.3	Henkilöstörahaston käytön tavoitteet	35
5	Empiria	37
5.1	Aineisto	37
5.2	Muuttujat	40
5.2.1	Selitettävät muuttujat	40
5.2.2	Selittävät muuttujat	41
5.3	Metodologia	43
5.4	Kuvailevat tilastot	44
6	Tulokset	48
6.1	Korrelaatioanalyysi	48

6.2	Regressioanalyysi	50
7	Loppupäätelmät	53
	Lähteet	56
	Liitteet	59
	Liite 1. Liitteen nimi	59
	Liite 2. Liitteen nimi	60

Kuvat

- Kuva 1 Tulospalkkioita saaneiden osuus henkilöstöstä eräillä EK:n aloilla (Elinkeinoelämän keskusliitto 2021). 26
- Kuva 2 Tulos- ja voittopalkkioiden määräytyminen eri sektoreilla (Elinkeinoelämän keskusliitto, 2012). 27

Kuviot

- Kuvio 1 Henkilöstörahasojen määrän kehitys Suomessa vuosina 2013-2022 (HE 265/2022 vp). 31
- Kuvio 2 Peruspalkkaustavat ja täydentävät palkitsemistavat Suomessa (Hakonen ja muut., 2014, s. 124) 32

Taulukot

- Taulukko 1 Aineiston yritysten kuvaavat tiedot 45
- Taulukko 2 Regressioanalyysissä käytettyjen muuttujien kuvaavat tiedot. 46
- Taulukko 3 Korrelaatioanalyysin tulokset koko pääoman tuottoaste (ROA). 49
- Taulukko 4 Korrelaatioanalyysin tulokset oman pääoman tuottoaste (ROE). 49
- Taulukko 5 Regressioanalyysin tulokset, koko pääoman tuottoaste (ROA). 51
- Taulukko 6 Regressioanalyysin tulokset, oman pääoman tuottoaste (ROE). 52

Lyhenteet

- EK Elinkeinoelämän keskusliitto

1 Johdanto

Yrityksissä palkitsemisella pyritään kannustamaan työntekijöitä tehokkaampaan työskentelyyn ja samanaikaisesti palkitseminen voi auttaa yritystä houkuttelemaan tehokkaampia työntekijöitä, jotka uskovat omaan potentiaaliinsa. Työntekijän näkökulmasta palkitsemisen houkuttelevuutta voi entisestään lisätä mahdollisuus rahastoida saadut palkkiot henkilöstörahastoon, koska näin on mahdollista saada suurempia palkkiota. Työnantaja taas voi perustella tarjoavansa henkilöstörahaston etuna henkilöstölleen, mutta taustalla on usein toive paremmasta taloudellisesta menestyksestä palkitsemisen avulla.

Henkilöstörahastojen määrä on ollut jatkuvassa kasvussa aina vuodesta 1990 saakka, kun ensimmäiset henkilöstörahastot perustettiin. Vuosien aikana henkilöstörahastolakia on muutettu vastaamaan jatkuvasti muuttuvan palkitsemisen tarpeita ja samanaikaisesti lakimuutokset ovat mahdollistaneet henkilöstörahaston käyttöönoton yhä pienemmissä yrityksissä, lisäten potentiaalisten henkilöstörahastojen määrää entisestään. Lakimuutosten ja täydentävien palkitsemistapojen yleistymisen seurauksena Suomessa oli vuonna 2022 yhteensä 319 henkilöstörahastoa ja niihin kuului yhteensä 154 651 jäsentä. Tutkimuksen kirjoitushetkellä on myös esitteillä uusi henkilöstörahastolaki, joka mahdollistaisi henkilöstörahastojen käytön yhä pienemmissä yrityksissä ja lisäisi houkuttelevuutta rahaston käytölle.

Jos yritys haluaa motivoida ja sitouttaa työntekijöitään ottamalla käyttöön henkilöstörahaston, tarkoittaa se samanaikaisesti, että yrityksessä on oltava käytössä palkitsemisjärjestelmä, joka tuottaa henkilöstörahastoeräksi kelpaavia palkkioita. Palkitsemisjärjestelmä on siis henkilöstörahaston selkäranka ja palkitsemisella saavutettavat positiiviset vaikutukset järjestelmän tavoitteena. Henkilöstörahastoon maksettavista palkkioista ei makseta työnantajan sivukuluja tai veroja, jonka seurauksena henkilöstörahastosta nostettu palkkio voi olla huomattavasti suurempi kuin suoraan työntekijälle maksettu palkkio. Yrityksen näkökulmasta suurempien palkkioiden

toivotaan kannustavan työntekijöitä ponnistelemaan kovemmin yhteisten tavoitteiden saavuttamiseksi ja näin siivittämään yritys kohti suurempaa taloudellista menestystä.

Tutkimustulosten valossa näyttääkin siltä, että taloudellisten kannustimien avulla on mahdollista saavuttaa suurempia voittoja. Nämä kannustimet saavat työntekijät työskentelemään tehokkaammin ja sitoutumaan työpaikkaansa. On siis selvää, että palkitseminen kiinnostaa niin työnantajia kuin työntekijöitäkin ja henkilöstörahastot ovat yhä kasvavan joukon käytettävissä. Yrityspäätäjiä voi kuitenkin mietityttää onko henkilöstörahaston ylläpito ja perustaminen vain yksi kuluerä lisää vai voidaanko sen avulla oikeasti saavuttaa taloudellista hyötyä. Kannattavan yritystoiminnan harjoittaminen on kuitenkin yrityksen elinehto ja onhan osakeyhtiön pohjimmainen idea lain mukaa tuottaa voittoa omistajilleen.

1.1 Hypoteesit ja tutkimuksen tarkoitus

Henkilöstörahastoihin liittyvään keskusteluun on niiden alkuajoilta saakka Suomessa liittynyt tehokkuuden, kilpailukyvyyn ja yhteistyön paraneminen henkilöstörahaston käytön avulla. Esimerkiksi tämän tutkimuksen kirjoitushetkellä eduskunnassa esitteillä olevan uuden henkilöstörahastolain perusteluissa (HE 265/2022 vp) jo toisessa kappaleessa kerrotaan, että henkilöstörahastolla parannetaan yrityksen, viraston tai kunnan tuottavuutta ja kilpailukykyä. Nämä lupaukset voivat kuulostaa yrityspäätäjän korvaan houkuttelevilta ja myös kansantalouden kannalta tärkeiltä kehityksen mahdollistajilta.

Toimintaperiaate henkilöstörahaston odotetuille positiivisille vaikutuksille pohjautuu tulos- ja voittopalkkioiden motivoivaan ja toimintaa ohjaavaan vaikutukseen. Henkilöstörahaston perustamisen vaatimuksena onkin, että yrityksessä otetaan käyttöön palkitsemisjärjestelmä, jonka mukaisia tulospalkkiota voidaan maksaa henkilöstörahastoon. Palkitsemisjärjestelmän avulla puolestaan pyritään yrityksessä keskittämään henkilöstön ponnistelut yritykselle tärkeiden tavoitteiden saavuttamiseksi. Suomalaisten yritysten palkitsemisjärjestelmissä yrityksen kannattavuus on yksi

yleisimmistä tavoiteltavista tekijöistä ja aikaisemman tutkimuksen valossa palkitsemisjärjestelmän oikeaoppisella käytöllä onkin mahdollista parantaa yrityksen kannattavuutta (Ikäheimo, Kallunki, Moilanen ja Schiehl, 2018; Kraft & Ugarkovic, 2006; Piekkola, 2005) mutta henkilöstörahastojen osalta ei ole aikaisemmin löydetty selvää yhteyttä kannattavuuteen (Kalmi & Sweins, 2010). Aikaisemman henkilöstörahastoihin kohdistuneen tutkimuksen aikoihin Suomessa oli vain 36 rekisteröityä henkilöstörahastoa ja nykyisin niitä on yli 300, joten tämä tutkimus mahdollistaa kannattavuuden tutkimisen laajemmalla aineistolla. Tämän tutkimuksen tarkoituksena on selvittää vaikuttaako henkilöstörahaston käyttö yrityksen kannattavuuteen, niinpä tämän tutkimuksen hypoteesi on edellä esitettyjen tietojen pohjalta seuraava:

H1: Henkilöstörahastoa käyttävät yritykset ovat kannattavampia kuin verrokkit, joissa ei ole käytössä henkilöstörahastoa.

Henkilöstörahastojen mahdollisia vaikutuksia yritysten kannattavuuteen tutkitaan tekemällä regressioanalyysjä yritysten taloudellisista tiedoista muodostuvan aineiston pohjalta. Aineisto sijoittuu vuosille 2018-2020 ja sisältää yrityksiä joissa on käytössä henkilöstörahasto, sekä näille yrityksille valittuja verrokkiyrityksiä, jotka ovat valittu samasta kokoluokasta ja samalta toimialalta.

Tutkimuksessa esiteltävät teoriat liittyvät rahan motivoivaan vaikutukseen, joiden avulla henkilöstörahaston taustalla toimivan rahallisen palkitsemisjärjestelmän vaikutuksia pyritään selittämään. Tutkimuksen teoria pohjautuu palkitsemista tutkivassa kirjallisuudessa yleisesti esiintyviin motivaatioteorioihin, sekä taloustieteelliseen teoriaan.

1.2 Tutkimuksen rakenne

Tämä pro gradu- tutkielma noudattaa tavallista empiirisen tutkielman mallia, edeten johdannosta teoriaan ja lopuksi empirian kautta loppupäätelmiin. Tutkimuksessa esitetyn teorian avulla on tarkoitus auttaa ymmärtämään rahallisen palkitsemisen

mahdollisia vaikutuksia yrityksen henkilöstöön ja sitä kautta yrityksen toimintaan. Tutkimus on jaettu kuuteen pääkappaleeseen, joista ensimmäisenä on johdanto. Johdannossa esitellään tutkimusaihe ja tutkimuksen tavoitteet, sekä esitetään tarvittavat pohjatiedot tutkimuksen teoriaosuuden ymmärtämiseksi.

Huomionarvoista teorian rakenteesta on se, että valittu rakenne esittelee aluksi motivaatioteorioita joilla yleisesti selitetään tulospalkkauksen vaikutuksia yksilön työmotivaatioon. Syy tähän on se, että henkilöstörahaston käyttö vaatii yritykseltä tulospalkkauksen käyttöä jossain muodossa ja näin ollen yritysten kannalta mahdollisesti suotuisat vaikutukset henkilöstörahaston käytöstä pohjautuvat tulospalkkauksella aikaan saataviin vaikutuksiin henkilöstön motivaatiossa.

Toisessa kappaleessa syvennyttään tulospalkkauksen taustalla vaikuttaviin teorioihin, joiden avulla voimme ymmärtää miten raha motivoi työntekijöitä. Kappale on jaettu motivaatioteorioihin ja taloustieteellisiin teorioihin. Motivaatioteorioissa keskityttään työmotivaatiota kuvaaviin teorioihin neljän yleisimmän teorian näkökulmasta. Taloustieteellisissä teorioissa perehdyttään agenttiteoriaan ja valikoitumiseen.

Tulospalkkauksen motivaatiovaikutusten teoreettisen katsauksen jälkeen tutkimuksen kolmannessa kappaleessa tarkastellaan millaisia vaikutuksia tulospalkkauksella voi yrityksissä olla. Vaikka tutkimusaineisto rajoittuu Suomeen, esitellään tässä kappaleessa tulospalkkauksen vaikutuksia Suomen lisäksi myös ulkomailta. Kolmas kappale kuvailee myös suomalaisten yritysten palkitsemisjärjestelmiä, jotta niiden käytön tavoitteet ja mittarit ovat tämän tutkimuksen kannalta oleellisia.

Viimeinen teorialuku eli kappale neljä alkaa suomalaisten henkilöstörahastojen historialla, jonka jälkeen kappaleessa edetään henkilöstörahastojen toiminnan tarkasteluun. Kappaleen viimeisessä luvussa käsittelemme vielä millaisia tavoitteita yrityksillä on henkilöstörahaston käyttöön liittyen, joka luontevasti päättää

teoriaosuuden ja tutkimuksessa siirrytään seuraavaksi tarkastelemaan rahastojen todellisia vaikutuksia yrityksen talouteen.

Viides luku sisältää tutkimuksessa käytetyn aineiston ja empiiristen menetelmien kuvailua. Kappaleessa esitellään myös tutkimuksessa käytetyt regressiomallit. Kuudes kappale esittelee tutkimuksen tulokset ja viimeisessä eli seitsemännessä kappaleessa käydään läpi loppupäätelmiä sekä ehdotuksia jatkotutkimukselle aiheesta.

2 Teoriat tulospalkkauksen taustalla

Tämän tutkimus perustuu ajatukseen, että yritykset käyttävät henkilöstörahaston taustalla toimivia tulos- ja voittopalkkioita motivoidakseen työntekijöitä työskentelemään tehokkaammin ja toivovat tehokkuuden kasvun vaikuttavan positiivisesti yrityksen taloudelliseen menestykseen. Ymmärtääksemme näiden palkkioiden vaikutuksia, on aluksi perehdyttävä tulospalkkauksen taustalla vaikuttaviin teorioihin.

Tässä kappaleessa tulospalkkauksesta puhuttaessa tarkoitetaan voitto- ja tulospalkkioita eli tavallisen kuukausi- tai tuntipalkan lisäksi maksettavia taloudellisia kannustimia. Tulospalkkauksen pohjimmainen ajatus perustuu siis rahan mahdolliseen kannustinvaikutukseen, jonka avulla yritys pyrkii parantamaan yksilön työmotivaatiota ja tätä kautta vaikuttamaan mm. hänen tehokkuuteen. Esimerkiksi Fang & Gerhart (2012) totesivat tutkimuksessaan tulospalkkauksen piirissä olevien työntekijöiden raportoivan korkeammasta sisäisestä motivaatiosta työtä kohtaan kuin työntekijät, jotka eivät olleet tulospalkkauksen piirissä. Locken ja muiden (1980) meta-analyysi puolestaan osoittaa tulospalkkioiden vaikuttavan työntekijöiden tehokkuuteen lisääntyneen työmotivaation kautta.

Tämän kappaleen tarkoituksena on avata henkilöstörahastojen taustalla vaikuttavien taloudellisten kannustimien teoriaa taloustieteellisestä ja psykologisesta näkökulmasta. Tulospalkkauksen taloustieteellinen kirjallisuus keskittyy suurelta osin yritystason käytäntöihin, kuten palkkioiden suuruuteen ja rakenteeseen, sekä niiden vaikutuksiin yrityksissä kokonaistasolla. Taloustieteilijöiden tarkastelu siis lähinnä keskittyy katsomaan rahan absoluuttista arvoa ja sen vaikutuksia yrityksessä, kun taas psykologit selittävät rahan motivaatiovaikutusta sen avulla millaisia asioita raha yksilölle mahdollistaa, niin henkisesti kuin fyysiselläkin tasolla. Vaikka taloustieteellinen kirjallisuus ei kokonaan ohita yksilöllisten ominaisuuksia vaikutusta tulospalkkauksen toimivuuteen psykologinen kirjallisuus antaa mahdollisuuden ymmärtää miten henkilöiden yksilölliset ominaisuudet vaikuttavat tulospalkkauksella saavutettaviin

reaktioihin. Taloustieteellisessä kirjallisuudessa yksilöllisten ominaisuuksien tarkastelu rajoittuu lähes kokonaan yksilön kyvykkyyteen ja muut yksilölliset ominaisuudet eivät saa kovin paljoa huomiota (Gerhart & Rynes, 2003, s.120-123).

Tulospalkkauksen lähtökohtainen ongelma on se, miten ja kuinka paljon yksilön työmotivaatiota ja tehokkuutta voidaan kohottaa pelkällä rahallisella palkitsemisella. Työmotivaation voidaan ajatella olevan ulkoisia ja sisäisiä voimia, jotka ajavat työntekijää tekemään jotain, ohjaavat ja kanavoivat tällaista käytöstä sekä sitä, miten haluttua käytöstä pidetään yllä. Seuraavaksi esiteltävät teoriat auttavat meitä ymmärtämään näitä työmotivaatioon vaikuttavia voimia, tulospalkkauksen taustalla. (Ambrose & Kulik, 1999)

Kappaleen seuraavassa luvussa esitellään relevantein tulospalkkausta kuvaava taloustieteellinen teoria eli päämies-agentti teoria sekä lajittelu efekti (Eng. sorting effect). Sen jälkeen esitellään motivaation prosessi- ja tarveteorioita. Nämä kaksi motivaatioteorioiden haaraa ovat molemmat hyviä lähestymistapoja taloudellisen palkitsemisen ja motivaation välisen yhteyden ymmärtämiseen, koska ne selittävät rahallisen tulospalkitsemisen vaikutuksia työntekijän työmotivaatioon sisäisen motivaation (tarveteoriat) ja motivaation syntymekanismien (prosessiteoriat) kautta (Glassman ja muut, 2010).

2.1 Tulospalkkauksen taloustieteelliset teoriat

Motivaatio voi olla ongelma yrityksessä, koska yrityksen henkilöstön omaa etua ajatteleva käytös ei välttämättä tuota muiden työntekijöiden kannalta optimaalisia tilanteita. Ongelmana on ulkoisvaikutukset, koska yrityksen työntekijät eivät tyypillisesti kannu kaikkia tekemiensä toimien ja päätösten kustannuksia ja hyötyjä. Hyötyjen ja kustannusten jakautumiseen voidaan kuitenkin vaikuttaa, koska ne eivät ole ennalta asetettuja vaan kullakin organisaatiolla on vapaus suunnitella toimintaansa haluamallaan tavalla ja käyttää esimerkiksi sopimuksia, jotka ohjaavat työntekijöiden käytöstä (Gibbons & Roberts, 2012, s.71).

2.1.1 Päämies-agentti teoria

Tärkein tulospalkkausta selittävä taloustieteellinen teoria on päämies-agentti-teoria (myöhemmin agenttiteoria). Teorian pohjimmainen ajatus on ratkaista päämies-agentti ongelma eli yhdistää päämiehen (esim. työnantaja) ja agentin (esim. työntekijä) intressit taloudellisten kannustimien avulla. Päämies-agentti ongelman olemassaolosta ollaan oltu tietoisia monta vuosisataa ja sitä pidetään yhtenä vanhimmista johtamisen ja taloustieteen teorioista. Jo yli kaksi vuosisataa sitten Adam Smith (1937[1776]) epäili yrityksen johdon ja omistuksen erottamisen johtavan tilanteeseen, jossa johdon ja omistuksen intressit eivät ole täysin linjassa, eli hän ennusti päämies-agentti ongelman olemassa olon (Panda & Leepsa, 2017).

Agenttiteoria on alkujaan syntynyt yrityksen omistajien ja johdon intressiristiriitojen ratkaisemiseksi. Yrityksen omistajien tavoitteena on yrityksen voiton maksimointi ja johdon ajatellaan tekevän töitä riittävän hyvin säilyttääkseen työpaikkansa. Tästä syntyy ristiriita johdon ja omistuksen intressien välille, koska johto ei välttämättä uskalla ottaa yhtä suuria riskejä kuin yrityksen menestys vaatisi tai se ei työskentele niin tehokkaasti kuin yrityksen omistajat haluaisivat. Teoriaa voidaan soveltaa moniin erilaisiin tilanteisiin, joissa päämiehen taloudellinen tuotto on kiinni agentin roolissa olevan työpanoksen tehokkuudesta ja riskinotosta (Panda & Leepsa, 2017).

Tässä tutkimuksessa keskitymme tarkastelemaan agenttiteorian tarjoamaa ratkaisua päämies-agentti ongelmaan, jossa ”päämies” on työnantaja ja ”agentti” on työntekijä. Teorian perusoletus on, että työntekijät ovat täysin rationaalisia odotetun hyödyn maksimoijia. Lisäksi työntekijän oletetaan pitävän työtä epämiellyttävänä, joten tämä välttelee työntekoa ja suosii laiskottelua aina, kun se on mahdollista. Tämän ongelman ratkaisemiseksi työntekijälle on tarjottava taloudellinen kannustin, jotta tämä työskentelisi työnantajan intressien mukaisesti (Gerhart & Rynes, 2003, s.138-139).

Työntekijän ja työnantajan välillä vallitsee päämies-agentti ongelma, joka voidaan jakaa kahteen osaan. Ensimmäinen ongelma on tavoitteiden epäyhdenmukaisuus (goal incongruance), jolla tarkoitetaan ettei työnantajan ja työntekijän tavoitteet ole linjassa toistensa kanssa. Toimivan kannustinjärjestelmän puuttuessa työntekijä ei työskentele niin tehokkaasti, kuin työnantajan tavoitteiden kannalta olisi suotavaa. Kun työnantaja tarjoaa työntekijälle kannustinjärjestelmän, jossa tavoitteet ovat linjassa yrityksen tavoitteiden kanssa, on työntekijän intressien mukaista työskennellä näitä tavoitteita kohti (Gerhart & Rynes, 2003, s.139).

Informaation epäsymmetria (information asymmetry) on toinen keskeinen oletus agenttiteoriassa. Informaation epäsymmetriaa esiintyy kaikilla organisaatiotasoilla etenkin sellaisissa organisaatioissa, joissa yrityksen johto ja omistus on erotettu. Tällaisessa asetelmassa yrityksen johdolla voi olla omistajia parempi käsitys yrityksen todellisesta taloudellisesta asemasta, koska he tuottavat yrityksen taloudelliset raportit omistajille. Epäsymmetristä informaatiota esiintyy myös työntekijöiden ja työnantajan välillä. Tällä viitataan työntekijän kyvykkyyteen ja päätöksentekoon liittyviin ongelmiin. Päämiehen (työnantaja) ja agentin (työntekijä) välillä valitsevassa suhteessa, jossa ensimmäinen delegoi työtehtäviä jälkimmäiselle voi ilmetä kaksi epäsymmetrisen informaation sopimusongelmaa. Haitallisella valikoitumisella (adverse selection) tarkoitetaan, että johtajat eivät voi koskaan täydellisesti vahvistaa, onko agenteilla todella ne kyvyt, joita he väittävät omistavansa. Toiseksi moraalikato (moral hazard) tarkoittaa, että agentit välttävät työntekoa tai toimivat tavalla, joka saattaa olla haitallista yritykselle (Gerhart & Rynes, 2003, s.139-140)

Agenttiteoria tarjoaa kaksi ratkaisua päämies-agentti ongelmaan. Ensimmäinen vaihtoehto on tehostaa seuranta, joka voidaan saavuttaa tiedon epäsymmetriaa vähentävillä järjestelmillä, kuten budjetointi- ja raportointijärjestelmillä, ja siten paljastaa agenttien moraalitonta käyttäytymistä. Toinen parannuskeino on tehokkuuden lisääminen optimaalisilla sopimuksilla. Agenttiteorian kontekstissa tämä tarkoittaa tulosperusteista sopimusta, joka motivoi agenteja sovittamalla heidän intressinsä

päämiehen etujen mukaiseksi. Agenttiteoria tarjoaa perinteisen teoreettisen taustan tulospalkitsemiselle, ja sitä käytetään tyypillisesti ehdollisten kannustinjärjestelmien perusteluna (Eisenhardt, 1989).

2.1.2 Valikoitumis-efekti

Motivaatiota ja palkitsemista tutkivassa kirjallisuudessa keskitytään usein tutkimaan toivottujen käyttäytymismallien edistämistä ja työntekijöiden sitouttamista organisaatioon. Tulospalkkauksen vaikutukset kuitenkin ulottuvat näitä tekijöitä pidemmälle, sillä sen on todettu vaikuttavan myös siihen millaisia työntekijöitä työpaikalle valikoituu. Tätä vaikutusta kutsutaan vapaasti kääntäen valikoitumis-efektiksi (Eng. sorting effect) Tämä vaikutus organisaation tehokkuuteen voi olla jopa yhtä suuri kuin taloudellisen kannustimen motivaatiota lisäävä vaikutus (Gerhart, Rynes, & Fulmer, 2009).

Valikoitumisella tarkoitetaan rahallisista palkkiosta motivoituvien työntekijöiden itseohjautuvaa valikoitumista sellaisiin työpaikkoihin, joissa heidän on mahdollista tienata enemmän tulospalkkioiden avulla. Tällaiset työntekijät siis luottavat omaan tehokkuuteen ja kyvykkyyteen, jonka seurauksena he hakeutuvat näihin tehtäviin suuremman potentiaalisen ansion uskossa. Voimakkaampaa tulokseen ohjautuvaa palkitsemista harjoittaviin yrityksiin hakeutuviissa työntekijöissä korostuu mm. korkeampi osaamisen taso, voimakkaammat reaktiot tulospalkkioihin, korkeampi ominainen motivaatio ja muut työn tehokkuuteen liittyvät määrittelemättömät ominaisuudet. Puolestaan työntekijät, joiden motivaatio ei pohjautu rahalliseen palkitsemiseen niin voimakkaasti, todennäköisesti siirtyvät muihin työpaikkoihin, joissa tulospalkkioita ei painoteta niin paljoa. Valikoituminen ei tule esille yhtä voimakkaasti tilanteissa, joissa tulospalkkauksen käyttöönotto ei aiheuta merkittäviä henkilöstömuutoksia. Sen sijaan vaikutus on selkeästi havaittavissa, kun tulospalkkaus otetaan käyttöön samanaikaisesti henkilöstörakenteessa tapahtuvien muutosten kanssa (Glassman ja muut, 2010).

2.2 Motivaatioteoriat

Taloustieteellisistä teorioista poiketen motivaatioteoriat eivät selitä tulospalkkauksen käyttöä sopimusten kautta vaan psykologinen lähestymistapa pyrkii selittämään motivaatiota mielen toimintojen ja yksilön toiminnan kautta. Psykologisesta kirjallisuudesta löytyy myös joitain tulospalkkausta vastustavia koulukuntia (kuten Decin (1971) teoria sisäisestä motivaatiosta), mutta niiden tarkastelu jää tämän tutkimuksen ulkopuolelle. Tässä luvussa keskitytään esittelemään vain keskeisimmät motivaatioteoriat, joiden avulla henkilöstörahaston taustalla toimivien tulospalkkioiden vaikutuksia voidaan selittää.

2.2.1 Odotusarvoteoria

Viktor Vroomin kehittämä odotusarvoteoria nojaa oletukseen, että yksilöt tekevät tietoisia ja järkipäisiä arvioita heidän toimintansa tuloksista sekä siitä, mitä toiminnan avulla voi saavuttaa. Teorian perusteella yksilö on motivoitunut suorittamaan tehtävän, kun hän kokee itse työtehtävän ja siitä saatavan palkkion houkuttelevaksi. Suoritettava tehtävä on oltava yksilölle toteutuskelpoinen ja siitä seuraavan palkkion on oltava yksilölle riittävän houkutteleva. Teorian mukaan yksilöiden preferenssit palkkioiden ja suoritettavien työtehtävien suhteen vaihtelevat ja tarjolla ei ole yleispätevää ratkaisua. Sen sijaan yksilöt toimivatkin sen mukaan miten he uskovat kykenevänsä tehtävään tai kuinka paljon he arvostavat siitä saavutettavaa palkkiota (Steers ja muut, 1996, s.74).

Vroomin (1964) teoria rakentuu kolmen keskeiseen elementin ympärille: odotukset, välineellisyys ja houkuttelevuus, jotka määrittelevät työtehtävään kohdistuvan motivaation. Nämä kolme tekijää voidaan ajatella kertoimina, ja niiden yhdistäminen muodostaa yksilön motivaatiokertoimen. Odotukset voivat tarkoittaa yksilön arvioita työpanoksen lisäämisen vaikutuksesta parempaan tehokkuuteen. Työntekijä voi esimerkiksi miettiä, johtaako lisääntyneet ponnistelut töissä suurempaan tehokkuuteen. Välineellisyydellä puolestaan tarkoitetaan yksilön arvioita siitä, johtaako tehokkuuden paraneminen joihinkin tuloksiin. Edelleen työntekijää esimerkkinä käyttäen voi hän

pohtia, johtaako tehokkuuden nousu parempiin tuloihin tulevaisuudessa. Lopuksi yksilö pohtii, kuinka houkutteleva tämä tavoiteltava palkinto hänelle on. yöntekijän kohdalla tämä voi tarkoittaa sitä, kuinka houkuttelevana hän kokee mahdolliset lisätulot. Muuttamalla mitä tahansa näistä kolmesta elementistä korostaminen voi lisätä yksilön motivaatiota suoriutua työtehtävistä. Kaikkia näitä kolmea elementtiä muuttamalla, joko yksittäin tai erikseen, voidaan vaikuttaa yksilön motivaatioon suorittaa työtehtäviä (Steers ja muut, 1996, s.74-75).

2.2.2 Tavoitteenasettamisen teoria

Edwin Locken ja Gary Latham kehittämä tavoitteenasettamisen teoria kykenee selittämään miksi jotkut suoriutuvat työtehtävistä paremmin kuin muut, vaikka yksilöillä olisi samat taidot ja tiedot työtehtävän suorittamiseksi. Teoria kehitettiin 400 tutkimuksen pohjalta ja se pohjautuu vahvasti biologiaan, koska kaikki elävät olennot tavoittelevat jotain selvitäkseen. Tällaiset biologiaan pohjautuvat tavoitteet voivat olla tiedostamattomia tai tietoisia (Locke & Latham, 2014).

Tavoitteenasettamisen teoria määrittelee tavoitteen kohteeksi sen, mihin toiminnalla pyritään. Työpaikan kontekstissa tavoite voi esimerkiksi olla tietyn tehokkuustason saavuttaminen. Tavoitteilla on tämän teorian kannalta kaksi tärkeää ominaisuutta: sisältö ja intensiteetti. Sisällöllä viitataan tavoitteen kohteeseen tai tavoiteltuun tulokseen. Tavoitteet voivat siis poiketa toisistaan esimerkiksi haastavuuden, määrän ja aikavälin suhteen. Intensiteetti puolestaan kuvaa tavoitteen henkilökohtaista merkitystä ja sitoutumista tavoitteen saavuttamiseen (Locke & Latham, 2014; Salmela-Aro & Nurmi, 2002, s.192-193).

Tämän teorian mukaan tarkasti määritellyt ja riittävän haastavat tavoitteet johtavat parempaan tehokkuuteen kuin epämäärisesti asetellut tavoitteet tai tavoitteen puuttuminen kokonaan. Tavoitteen haastavuuden ja tehokkuuden välillä on lineaarinen yhteys. Kun tavoitteet asetetaan riittävän korkealle voidaan saavuttaa jopa

kaksinkertainen tehokkuus verrattuna mataliin tavoitteisiin. Osallistuminen tavoitteen asettamiseen on tärkeää, jotta korkeat tavoitteet ovat yhteisesti hyväksytyjä. Silloin niihin on helpompi sitoutua. Tutkimus osoittaa, että korkeat tavoitteet eivät itsessään ohjaa toimintaa, vaan niiden saavuttamisesta tarvitaan palautetta, jotta ne olisivat motivoivia (Locke & Latham, 2014).

Locke, Shaw, Saari ja Latham (1981) löysivät kolme tapaa, joiden avulla tulospalkkiot voisivat vaikuttaa tehokkuuteen tavoitteen asettamisen kautta. Ensinnäkin palkkiot voivat saada yksilöt asettamaan tavoitteita, joita he eivät muuten asettaisi. Tällaista kannustinefektia ei ole havaittu muiden taloudellisten tai motivaatioteorioiden kautta, vaan muut teoriat olettavat yksilötason tavoitteiden olevan ennalta määriteltyjä. Toiseksi tulospalkkiot saivat ihmiset asettamaan haasteellisempia tavoitteita ja näiden korkeampien tavoitteiden johtavan korkeampaan tehokkuuteen. Kolmanneksi palkkioiden todettiin johtavan korkeampaan tavoitteisiin sitoutumiseen ja täten korkeampaan tehokkuuteen.

2.2.3 Tasasuhtateoria

Tasasuhtateoria käsittelee palkkioiden ja tulosten oikeudenmukaista jakautumista organisaatiossa. Adamsin kehittämään teoriaan on vaikuttanut kognitiivisen dissonanssin teorian ajatus, jonka mukaan yksilö on motivoitunut muuttamaan toiminnan ja uskomusten välistä ristiriitaisuutta muuttamalla omaa toimintaansa (Latham, 2007, s.43).

Tasasuhtateoria perustuu oletukseen, että yksilö vertaa omaa panostaan toisen henkilön panokseen ja haluaa heidän välisten työpanosten ja tulosten olevan tasapainossa. Yksilö punnitsee työpanostaan, koulutustaan ja kokemustaan arvioidessaan panoksia. Tulosten osalta hän ottaa huomioon rahalliset palkkiot, saamansa tunnustuksen sekä työolosuhteet. Tasasuhtateorian näkökulmasta epäsuhta yksilöiden panosten ja tulosten välillä aiheuttaa jänniteitä, ja yksilöt pyrkivät korjaamaan tätä tilanteen säätämällä käyttäytymistään saavuttaakseen tasapainon. Tämä henkilön käyttäytymiseen vaikuttava

ominaisuus tekee tästä oikeudenmukaisuusteoriasta samanaikaisesti motivaatioteorian, koska henkilö voi pyrkiä saavuttamaan tasapainon vaikuttamalla työpanokseensa tai tuotokseensa. Vaihtoehtoisesti henkilö voi pyrkiä vaikuttamaan vertailun kohteena olevan henkilön työpanokseen tai tulokseen, tai vaihtamaan vertailunkohdetta (Latham, 2007, s.43-42)

Tulospalkkioiden kannalta tasasuhtateorian merkitys liittyy siihen miten tasa-arvoiseksi koetun palkitseminen vaikuttaa työntekijän työmotivaatioon. Kun työntekijät kokevat heidän työpanoksen ja tulosten välisen yhteyden oikeudenmukaiseksi on sen todettu lisäävän työn tehokkuutta, sitoutumista ja tyytyväisyyttä omaan työhön (Cohen-Charash & Spector, 2001).

2.2.4 Maslowin tarvehierarkia

Maslow on kenties yksi tunnetuimmista psykologeista ja hänen tutkimukset motivaatiosta ovat tunnettuja ympäri maailman. Maslowin tarvehierarkia perustuu oletukseen, että yksilöillä on tarpeita ja ne on järjestetty hierarkkisesti. Teorian mukaan yksilöt pyrkivät aluksi alimmalla tasolla olevan tarpeen ja tämän jälkeen he pyrkivät täyttämään seuraavalla tasolla olevan tarpeen, joten tarpeen täytyttyä se ei voi enää toimia motivaation lähteenä (Steers ja muut, 1996, s.72).

Alimmalla tasolla Maslowin hierarkiassa on psykologiset tarpeet: ruoka, vesi ja muut biologiset tarpeet. Tätä tasoa seuraa turvallisuuden liittyvät tarpeet, jollaisina nykyään voidaan pitää esimerkiksi kattoa pään päällä. Tällaisia alimpien tasojen tarpeita voidaan tyydyttää rahan avulla eli tämän tutkimuksen kannalta voidaan ajatella, että tarkoitetaan tavallista kuukausittaista palkkaa. Seuraavana hierarkiassa on yhteenkuuluvuuden tarpeet, arvonannon tarpeet ja ylimmällä tasolla itsensä toteuttamisen tarpeet (Steers ja muut, 1996, s.72). Rahan avulla voidaan tyydyttää kaikkia näitä tarpeita, paitsi itsensä toteuttamista vain tiettyyn pisteeseen asti (Rynes, Gerhart & Parks, 2005). Tulospalkkioilla voidaan siis mahdollisesti täyttää näitä ylemmän tason tarpeita, kunhan alemman tason tarpeet on aluksi tyydytetty. Voisi myös ajatella tulospalkkion auttavan

alemman tason tarpeiden tyydyttämisessä mikäli peruspalkka ei riitä näiden tarpeiden tyydyttämiseen. Tässä tapauksessa työntekijä olisi motivoitunut tulospalkkion saavuttamiseen tyydyttääkseen myös näitä tarpeita.

3 Voitto- ja tulospalkkiot henkilöstörahaston pohjana

Henkilöstörahaston taustalla toimii aina palkkiojärjestelmä, joka maksaa yrityksen työntekijöille ja johdolle voitto- tai tulospalkkioita, kun järjestelmän mukaisiin tavoitteisiin päästään. Palkkiojärjestelmä on henkilöstörahastolain mukainen vaatimus henkilöstörahaston perustamiselle. Järjestelmän tarkoituksena on motivoida työntekijöitä toimimaan yrityksessä päätettyjen tavoitteiden saavuttamiseksi ja samalla se toimii yrityksessä strategisena johtamisen välineenä, kun palkkioiden avulla voidaan tukea yrityksen strategian ja tavoitteiden toteuttamista (Hakonen et al., 2014). Tulospalkitsemista tutkivassa kirjallisuudessa on useita löydöksiä tulos- ja voittopalkkioiden positiivisista vaikutuksista yrityksen tehokkuuteen ja toiminnallisuuteen, näitä tuloksia esitellään myöhemmin tässä kappaleessa.

Palkkiojärjestelmällä tarkoitetaan koko sitä ehtojen ja käytäntöjen kokonaisuutta minkä mukaan yrityksessä palkkioita maksetaan. Sen sisältämät ehdot määrittävät millä perusteilla ja kuinka suuria palkkioita yrityksessä maksetaan. Palkkioiden määräytymisperusteilla tarkoitetaan sellaisia tavoitteita joiden saavuttaminen johtaa palkkion maksuun. Näitä perusteita voi palkkiojärjestelmässä olla useita ja ne voivat kohdistua yritystason tavoitteiden saavuttamisesta aina henkilökohtaisiin tulostavoitteisiin (Hakonen ja muut, 2014, s.124-125).

Voitto- tai tulospalkkiolla tarkoitetaan täydentäviin palkitsemistapoihin kuuluvaa tavallisen palkan lisäksi maksettavaa erillistä palkkiota. Nämä palkkiot siis eroavat tavallisesta palkasta, koska niiden saaminen on riippuvainen jonkun ennalta määritetyn tavoitteen saavuttamisesta ja näin ollen on myös mahdollista, ettei palkkiota makseta ollenkaan (Hakonen ja muut, 2014, s.124-125). Tulospalkkiota ei pidä sekoittaa peruspalkkaustapoihin kuuluviin palkkio- ja provisiopalkkoihin, joita ovat mm. tuotanto-, laatu-, määrä- ja urakkapalkat. Erona tulospalkkioiden ja palkkiopalkkojen välillä voidaan pitää sitä, ettei tulospalkkio perustu välittömästi työsuoritukseen, suoritusnormiin tai yksikköhintaan, vaan siinä on lisäksi mukana joitain yritys tai tiimitason mittareita. Tulospalkkaus on siis sidottu tavoitteiden saavuttamiseen ja muut suoriteperustaiset

peruspalkkaustavat taas perustuvat suoraan tai ainakin olennaiselta osin työn lopputulokseen (Vartiainen & Kauhanen, 2005, s.24).

3.1 Tulospalkkauksen vaikutukset

Koska henkilöstörahastoon voidaan rahastoida vain tulos- tai voittopalkkioita, ei tässä tutkimuksessa sen takia käsitellä muita tulospalkitsemisen muotoja tutkineita tutkimuksia. Eli esimerkiksi aineettomat palkitsemismuodot ja osakepohjaiset optiojärjestelmät jäävät tämän tutkimuksen ulkopuolelle. Tutkimuksen tarkoituksena on tutkia henkilöstörahaston käytön vaikutuksia yrityksen kannattavuuteen, joten myös tulospalkkioiden osalta keskitytään niiden vaikutuksiin yritystason taloudelliseen menestykseen. Kuitenkin ymmärtääksemme paremmin syitä taloudellisen tuloksen paranemiseen, esitellään tässä kappaleen osassa tutkimustuloksia myös tulospalkkioiden yksilö ja ryhmätason vaikutuksista, jotka eivät suoraan ole taloudellisia, mutta voivat välillisesti vaikuttaa yrityksen taloudelliseen menestykseen.

Yritysten kannattavuuden kannalta useat tutkimukset ovat löytäneet positiivisen yhteyden tulospalkkioiden ja yrityksen kannattavuuden välillä. Esimerkiksi Piekkola (2005) löysi tulospalkkioiden käytön vaikuttavan positiivisesti suomalaisten yrityksen kannattavuuteen tulospalkkion määrä ollessa keskimäärin noin 3,6 prosenttia kokonaisansioista, jolloin kannattavuuden ja tuottavuuden nousu oli molemmissa määreissä kuuden prosentin luokkaa. Tämä tutkimus toteutettiin suomalaisella työntekijöihin yhdistetyllä aineistolla vuosilta 1996-2002. Tutkimuksessa käytetty aineisto oli poikkeuksellisen laaja, koska se sisälsi noin yhden kolmasosan suomen yksityisen alan työntekijöistä.

Myös tuoreemman Suomalaisella aineistolla toteutetun tutkimuksen tulokset ovat linjassa Piekkolan löydösten kanssa. Ikäheimo, Kallunki, Moilanen ja Schiehl (2018) löysivät elinkeinoelämän keskusliiton aineiston pohjalta tulospalkkauksen käytön nostavan yrityksen kannattavuutta. Piekkolan (2005) tutkimuksesta poiketen tässä tutkimuksessa tutkittiin toimistotyöntekijöille maksettuja tulospalkkioita, kun Piekkolan

aineisto tutkimuksessa käytetty aineisto sisälsi enimmäkseen tuotannollisia työntekijöitä. Ikkäheimo ja muut käyttivät yrityksen kannattavuuden arviointiin koko pääoman tuottoastetta, jossa havaittiin 0,21 prosentin kasvu yhtä prosenttia maksettua tulospalkkiota kohti. Tulospalkkauksen vaikutukset yrityksen kannattavuuteen olivat voimakkaimmillaan tehtävissä, jotka eivät olleet niin monimutkaisia. Tällaisia työtehtäviä olivat esimerkiksi asiakaspalvelu, muiden töiden tukityöt ja assistenttityö. Molemmissa esitellyissä suomalaisella aineistolla toteutetuissa tutkimuksissa aineisto oli hyvin laaja ja kattoi suuren osan Suomen työvoimasta.

Ulkomaisilla aineistolla toteutetuissa tutkimuksissa on samaan tapaan löytynyt positiivisia vaikutuksia kannattavuuteen, joten tulospalkkauksen positiiviset vaikutukset kannattavuuteen eivät ole rajattuja vain suomeen. Näissä tutkimuksissa ei kuitenkaan suomalaisten tutkimusten tapaan ole käytetty laajoja yritysten palkka- ja talousaineistoja hyödyntäviä aineistoja, vaan tutkimukset ovat keskittyneet yksittäisiin yrityksiin ja niiden toimipisteisiin. Esimerkiksi Banker, Lee ja Srinivasan (1996) sekä Petty, Singleton ja Connell (Petty et al., 1992) löysivät tutkimuksissaan tulospalkkauksen käyttöönoton parantaneen yrityksen kannattavuutta. Nämä tulokset vahvistavat tulospalkkauksen ja kannattavuuden välistä yhteyttä yleisempänä ilmiönä, joka ei ole sidottu vain Suomessa toimiviin yrityksiin.

Tulospalkkioiden lisäksi henkilöstörahastoon voidaan rahastoida myös voittopalkkioita ja myös niiden osalta on tutkimuksissa löydetty positiivinen yhteys yrityksen kannattavuuden paranemiseen. Kraft ja Ugarkovic (2005) tutkivat voittopalkkioiden käyttöönotaneiden yritysten kannattavuutta saksalaisissa yrityksissä 2000-luvun vaihteessa ja heidän tutkimuksen mukaan voittopalkkioiden käyttöönotolla oli positiivinen vaikutus yrityksen kannattavuuteen. Voittopalkkioiden positiivisesta vaikutuksesta kannattavuuteen kertoo myös Bhargavan (Bhargava, 1994) tekemä tutkimus, jossa aineistona käytettiin yritystason aineistoa yhdistyneestä kuningaskunnasta. On syytä huomauttaa, että aikaisemmin tässä luvussa raportoiduissa muissa tutkimuksissa joiden yhteydessä on puhuttu tulospalkkauksesta, on myös

mahdollisesti ollut samanaikaisesti käytössä sekä tulos- ja voittopalkkiojärjestelmiä, koska näiden erottelua ei ole tehty. Nämä kaksi tutkimusta on esitelty tässä, koska ne tutkivat yrityksiä, joissa oli käytössä vain voittopalkkiojärjestelmä.

Tulospalkkauksen vaikutukset eivät kuitenkaan aina ole varma tapa nostaa yrityksen kannattavuutta. Joissain tapauksissa tulospalkkauksesta ja siihen liittyvistä palkkiojärjestelmän kustannuksista voi olla haittaa yritykselle ja tämä voi johtaa kannattavuuden heikkenemiseen. Näin kävi Freemanin ja Kleinerin (Freeman & Kleiner, 2005) tekemässä tutkimuksessa, jossa he tarkastelivat tulospalkkauksen käyttöönoton vaikutuksia kenkätehtaalla. Tulospalkkauksen käyttöönotto heikensi tehtaan kannattavuutta ja se puolestaan parani, kun tulospalkkauksesta luovuttiin.

Tuottavuuden tarkastelu on ollut jo pitkään tulospalkkausta tutkivan kirjallisuuden keskiössä ja se onkin saanut huomattavasti enemmän huomiota tutkijoilta, kuin kannattavuuden kehityksen tutkiminen. Kun tuottavuutta on tarkasteltu yrityksissä ennen ja jälkeen tulospalkkauksen käyttöönoton, on positiivinen yhteys tuottavuuden kehitykseen löytynyt useissa tutkimuksissa ((Bhargava, 1994; Blasi, Conte ja Kruse, 1996; Conyon & Freeman, 2001). Tuottavuuden kasvu palkkioiden avulla voi puolestaan nostaa yrityksen kannattavuutta mikäli tuottavuuden maksetut palkkiot ja palkkiojärjestelmän ylläpitokustannukset eivät ylitä lisääntyneellä tuottavuudella saavutettuja taloudellisia hyötyjä.

Ryhmän tulokseen perustuvassa tulospalkitsemisessa nähdään usein ongelmalliseksi yhden henkilön vaikutusmahdollisuus koko ryhmän tekemään tulokseen ja nämä vaikutusmahdollisuudet pienevät entisestään ryhmäkoon kasvaessa. Esimerkiksi voittopalkkiosta puhuttaessa voi suuren yrityksen yksittäisen työntekijän olla vaikeaa nähdä oman työpanoksen yhteyttä koko yrityksen tulokseen, jonka perusteella voittopalkkiota maksetaan. Kun yhteys oman työpanoksen ja yrityksen menestyksen välillä ei ole selkeästi nähtävissä, voi tällä olla negatiivinen vaikutus työntekijän motivaatioon yhteisen tavoitteen saavuttamiseksi. Tätä ongelmaa kutsutaan

vapaamatkustajan ongelmaksi ja sitä voidaan ehkäistä mm. kommunikoimalla yrityksen toimintatavoista, jotta työntekijälle on selkeää mitä häneltä odotetaan. Työntekijöiden on myös löydetty valvovan toisiaan, kun ryhmän tulosta mitataan. Tämä johtaa vertaispaineen syntymiseen ja näin vapaamatkustajan ongelma pienenee (Kandel & Lazear, 1992; Kruse, 1996).

Vaikka useat tulospalkitsemista tutkineet tutkimukset kertovat palkitsemisen positiivisista vaikutuksista yrityksen kannattavuuden, työntekijöiden motivaation ja yrityksen tuottavuuden kannalta, on silti hyvä ymmärtää, ettei täydentävällä palkitsemisella aina päästä haluttuihin tuloksiin. Beer ja Cannon (2004) tutkivat käyttöönotettuja palkitsemisjärjestelmiä, joiden käyttö on lopetettu negatiivisten vaikutusten takia. Useimmiten palkitsemisjärjestelmän käytöstä luovuttiin kuitenkin sen aiheuttama aivan liikaa lisätyötä, jolla ei saavutettu riittävästi hyötyä. Myös henkilöstö vastusti huonosti toimivia järjestelmiä, joka johti useiden palkitsemisjärjestelmien lopettamiseen. Yhdessä esimerkki tapauksessa järjestelmän käytöstä oli luovuttu, koska yrityksen johto kyllästyi jatkuvaan palkitsemisjärjestelmän uudelleen suunnitteluun, jotta järjestelmä saataisiin toimimaan.

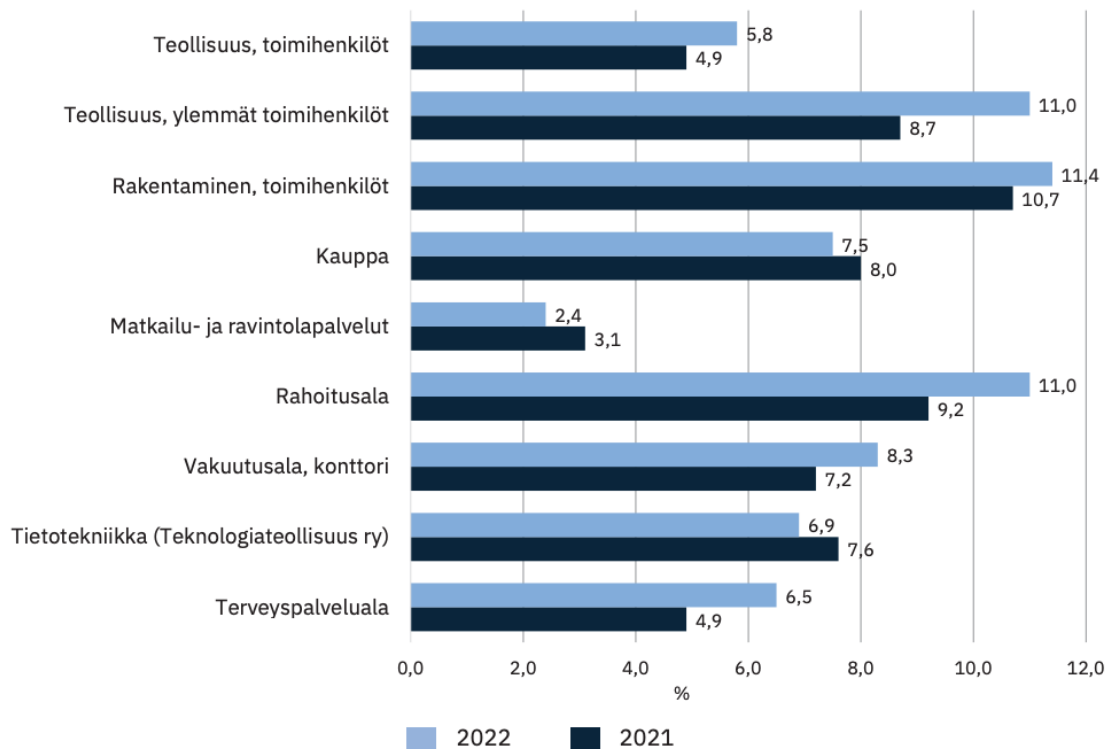
Tulospalkkioiden määrä voi myös vaikuttaa työntekijöiden tuottavuuteen negatiivisella tavalla. Kokeellisessa asetelmassa tehdyssä tutkimuksessa liian pienien palkkioiden huomattiin vaikuttavan tuottavuuteen negatiivisesti, mutta samassa tutkimuksessa riittävän suuret palkkiot saivat aikaan positiivisia vaikutuksia (Gneezy & Rustichini, 2000). Riittävän suurien palkkioiden positiivisia vaikutuksia tuottavuuteen on havaittu myös Britannialaisella aineistolla toteutetussa tutkimuksessa (Pouliakas, 2010).

3.2 Tulospalkkaus Suomalaisissa yrityksissä

Tässä luvussa esitellään suomalaisissa yrityksissä käytössä olevien palkitsemisjärjestelmien ominaispiirteitä, kuten maksettujen palkkioiden suuruutta, käytettyjä mittareita ja palkkioiden maksutiheyttä. Näiden tietojen avulla voimme paremmin ymmärtää tutkimuksen aineistona käytettyjen yritysten käyttämiä

palkitsemisjärjestelmiä. Luvussa esitetyt tiedot eivät koske pelkästään henkilöstörahastoja käyttävien yritysten palkitsemisjärjestelmiä vaan kaikkia suomalaisia yrityksiä, jotka käyttävät tulospalkkiota. Tietoja pelkkien henkilöstörahastollisten yritysten palkitsemisjärjestelmistä ei ole julkisesti saatavilla.

Elinkeinoelämän keskusliiton (jäljempänä EK) tuottaman palkkatiedustelun mukaan vuonna 2021 noin kolmas osa sen kuukausipalkkatilastoon kuuluvista henkilöistä sai voitto- tai tulospalkkioita. Tähän tilastoon kuuluu yli 600 000 toimihenkilöä, joten se edustaa suomalaisia yrityksiä erittäin laajasti. Niillä henkilöillä joille maksettiin tulospalkkiota, ne muodostivat keskimäärin 8,4 prosenttia vuosiansioista (Elinkeinoelämän keskusliitto, 2022). Suomalaisella aineistolla toteutetun tutkimuksen mukaan palkkioiden on muodostettava yli 3,6 prosenttia henkilön vuosiansioista, jotta niiden avulla voidaan saavuttaa yrityksen kannattavuutta ja tuottavuutta parantavia vaikutuksia (Piekkola, 2005).



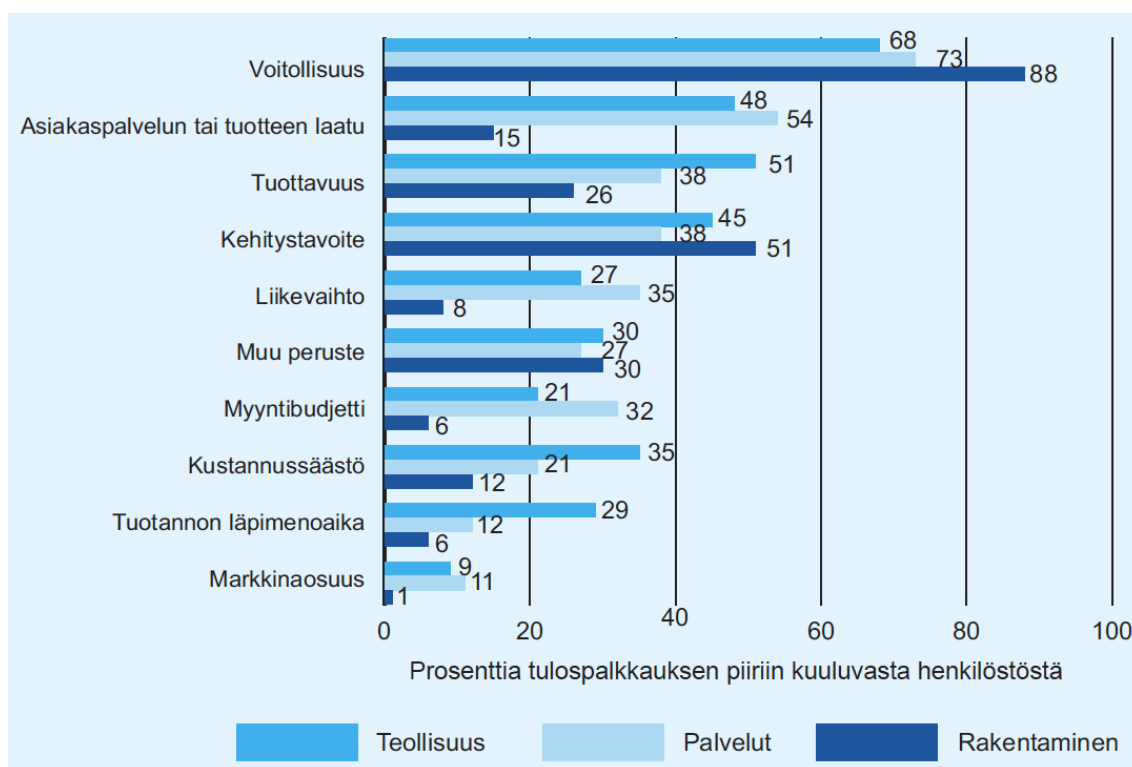
Kuva 1 Tulospalkkioita saaneiden osuus henkilöstöstä eräillä EK:n aloilla (Elinkeinoelämän keskusliitto 2021).

Tulospalkkioita saaneiden osuus henkilöstöstä vaihtelee huomattavasti eri aloilla. Kuvasta 1 voimme nähdä, että teollisuuden ylemmillä toimihenkilöillä, rakennusalan toimihenkilöillä ja rahoitusalan henkilöillä on huomattavasti suuremmalle osalle maksettu tulospalkkioita vuosina 2021 ja 2022 kuin muilla aloilla. Pienin osuus EK:n tulospalkkioita saaneista henkilöistä on matkailu- ja ravintolapalveluissa, joista vain 3,1 prosenttia sai tulospalkkiota vuonna 2022. Tulospalkkausta käytetään kuitenkin kaikilla aloilla Suomessa, vaikka alojen välinen vaihtelu voi olla huomattavaa.

Palkkiojärjestelmään suunniteltaessa on valittava mittaustaso, jonka tuloksia mitataan. Suomessa yleisin mittaustaso yrityksissä on yksikkö ja seuraavaksi yleisintä mittaaminen on koko yrityksen tasolla. Näitä mittaustasoja käytetään yhdessä noin puolessa palkitsemisjärjestelmistä. Henkilökohtaisia mittareita käytetään n. 41 prosentissa yrityksistä ja ne ovat useimmiten suunnattu ylemmille toimihenkilöille (Elinkeinoelämän

keskusliitto, 2012) Mitä lähempänä työntekijää tuloksia mitataan, sitä helpompi työntekijän on kokea itse vaikuttavansa työllään mitattaviin suureisiin ja näin tulospalkkaus on toimivampaa (Piekkola, 2005).

Mittaustason lisäksi palkkiojärjestelmää suunniteltaessa on valittava määräytymisperusteita, eli ehtoja joiden täytyminen johtaa tulospalkkion maksamiseen. Yleisesti näitä ehtoja on käytössä 3-4 kappaletta ja palkkion saaminen voi vaatia kaikkien ehtojen täyttymisen tai osittaisella ehtojen täyttymisellä voi saada pienemmän palkkion. Alla olevasta kuvasta 2 selviää, että yrityksen voitollisuus on ollut vuonna 2011 yritysten palkitsemisjärjestelmissä yleisin määräytymisperuste teollisuuden, palveluiden ja rakentamisen alalla. Muita yleisiä määräytymisperusteita olivat asiakaspalvelun tai tuotteen laatu, tuottavuus ja kehitystavoitteet (Elinkeinoelämän keskusliitto, 2012).



Kuva 2 Tulos- ja voittopalkkioiden määräytyminen eri sektoreilla (Elinkeinoelämän keskusliitto, 2012).

Tämän tutkimuksen kannalta onkin hyvä huomata yrityksen voitollisuuden olevan tärkein määräytymisperuste suomalaisissa palkkiojärjestelmissä ja tämä siis tarkoittaa niitkin yrityksiä joissa ei välttämättä ole käytössä henkilöstörahastoa. Henkilöstörahastoon rahastoitavien tulospalkkioiden määräytymisperusteille ei ole asetettu laissa tarkkoja ehtoja, mutta henkilöstörahastolain pohjatöissä on kuitenkin tulkittavissa, että tulospalkkioiden pitää joltain osin olla sidottu koko yhtiön tuloksellisuuteen. Tulospalkkio voi lain esitöiden mukaan määräytyä tiimin tai henkilökohtaisen tuloksen tai mittarin perusteella, kunhan palkkiojärjestelmän mittaristossa on käytössä myös koko yrityksen tason mittari tai mittareita. Hallituksen esityksestä voi tulkita, ettei tarkempia määräytymisperusteita ei ole haluttu luoda, jotta yritykset voisivat soveltaa palkkiojärjestelmää heille sopivalla tavalla ja henkilöstörahastoa voitaisiin edelleen käyttää vaikka palkitsemiskäytännöissä tapahtuisi muutoksia (HE 44/2010).

4 Henkilöstörahasot

Tämä kappale kertoo mikä on johtanut henkilöstörahasotjen käyttöön Suomessa ja esittelee henkilöstörahasotn toimintaa sekä tarjoaa selityksen miksi rahastot käyttöä tarjoaa houkuttelevan vaihtoehdon suorille tulos- ja voittopalkkioille, niin henkilöstön kuin työnantajan näkökulmasta. Tulospalkkiojärjestelmästä puhuttaessa tarkoitetaan tässä kappaleessa tulos- ja/tai voittopalkkiojärjestelmää, koska henkilöstörahasoteriä maksava palkkiojärjestelmä voi sisältää sekä voitto- ja tulospalkkioita.

4.1 Henkilöstörahasot Suomessa

Henkilöstörahasotjen syntymiseen Suomessa on vaikuttanut 1970-luvulla alkanut keskustelu henkilöstön osallistamisesta ja Ruotsissa näihin aikoihin syntynyt malli kollektiivisista palkansaajarahastoista. 1980-luvulle siirryttäessä kiihtyvä talouskasvu aikaansai lisää työpaikkoja ja siitä seurannut työpaikkojen vaihtaminen johti palkankorotuksiin. Palkan korotusten pelättiin kuitenkin ruokkivan inflaatiota, joten henkilöstöä oli pystyttävä palkitsemaan kestäväällä tavalla, jossa työnantajat ja palkansaajat pystyisivät sopimaan yrityksen voitonjaosta. Näin työntekijälle muodostuisi vahvempi side yritykseen (Kuuskoski & Lehtinen, 2009, s.4-7; Vartiainen & Sweins, 2002, s.23).

Ensimmäinen varsinainen askel kohti henkilöstörahasotjen syntyä otettiin vuonna 1986, kun valtioneuvosto asetti komitean pohtimaan yhteistoimintamuotojen mahdollisuutta edistää taloudellista demokratiaa ja kilpailukykyistä tuotantotoimintaa. Komitean pohdittua asiaa, päättyi se yksimieliseen tulokseen ja ehdotti vuonna 1987 uutta lailla säänneltävää organisaatiokohtaista ja vapaaehtoista yhteisömuotoa, henkilöstörahasotia. Lakia säädettäessä tavoitteeksi asetettiin aloitteellisuuden lisääntyminen kaikilla yrityksen tasoilla, yrityksen toiminnan tehostuminen sekä päätäntävällän ja vastuun tasapainoinen jakautuminen (Vartiainen ja Sweins, 2002, s.23).

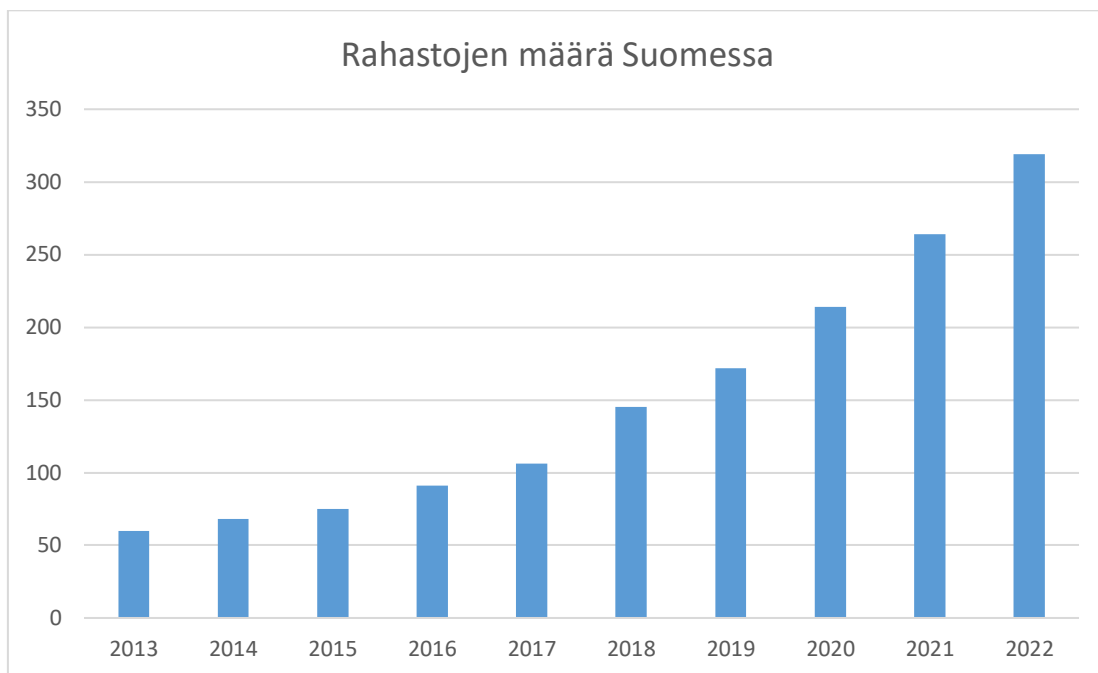
Laki astui Suomessa voimaan 1. tammikuuta 1990 ja monet yritykset olivat heti kiinnostuneita perustamaan oman rahaston. Kahden ensimmäisen vuoden aikana vuosina 1990 ja 1991 perustettiin 20 rahastoa molempina vuosina. Tämän jälkeen innostus rahastojen perustamiseen kuitenkin heikkeni mm. 90-luvun laman seurauksena. Vuosina 1992-2001 rahastoja perustettiin enintään kolme kappaletta vuodessa. Rahastoja myös purettiin tällä aikavälillä, jonka johdosta 59:stä perustetusta rahastosta enää 37 oli toiminnassa vuoden 2001 lopulla (HE 44/2010; Vartiainen ja Sweins, 2002, s.11-12).

2000-luvun alkupuolella henkilöstörahastoja ei kuitenkaan perustettu odotetulla tavalla. Vuonna 2008 rahastoja oli toiminnassa vain 57 ja niiden jäsenmäärän ollessa alle 140 000. Henkilöstörahastolakia oli jo muutettu osittain useaan otteeseen ja pyritti tekemään siitä joustavampi. Rahastojen suosio ei kuitenkaan ollut lähtenyt nousuun ja syyksi tähän on epäilty mm. huonoa tietämystä rahaston tarjoamaista hyödyistä. Tarkkaa syytä henkilöstörahastojen käytön matalalle asteelle 90-luvun lopulla ja 2000-luvun alussa ei kuitenkaan tiedetä. Samaan aikaan tulospalkkaus yleistyi suomessa, joten kyse ei ollut täydentävien palkitsemistapojen puuttumisesta (HE 44/2010; Vartiainen ja Sweins, 2002, s.23).

Henkilöstörahastojen määrän kasvattamiseksi henkilöstörahastolaki uudistettiin ja uudistettu laki astui voimaan 1. tammikuuta 2011. Lakiuudistuksen tavoitteena oli mahdollistaa rahaston käyttöönotto erilaisissa yrityksissä ja näin tehdä siitä houkutteleva palkitsemismuoto yhä useammassa yrityksissä. Uuden lain myötä henkilöstörahasto voitiin ottaa käyttöön kaikenlaisissa yrityksissä, valtion sekä kunnan virastoissa ja laitoksissa. Myös yrityksen kokovaatimuksia pienennettiin ja nyt henkilöstörahaston pysyit perustamaan, kun yrityksessä oli vähintään kymmenen työntekijää (HE 44/2010).

Vuonna 2011 voimaan astuneen uuden henkilöstörahastolain seurauksena uusia rahastoja on syntynyt vuoden 2013 jälkeen kiihtyvällä tahdilla. Kuviosta 1 voimme nähdä kuinka henkilöstörahastojen määrä Suomessa on kasvanut jatkuvasti. Vuonna 2013 rekisteröityjä rahastoja oli 60 kappaletta ja viimeisin tieto vuodelta 2022 osoittaa

henkilöstörahastojen määrän kuusinkertaistuneen yhdeksässä vuodessa. Suosion kasvusta kertoo hyvin se, että rahastojen määrä ei ollut edes tuplaantunut vuosien 2001 ja 2013 välillä.



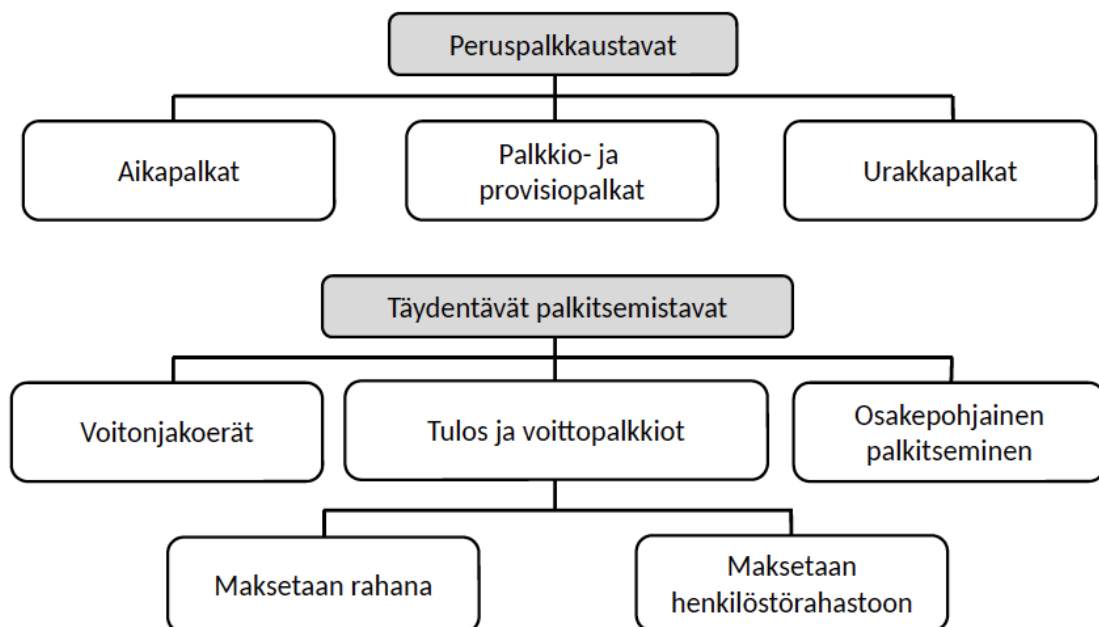
Kuvio 1 Henkilöstörahastojen määrän kehitys Suomessa vuosina 2013-2022 (HE 265/2022 vp).

Viimeisimpien saatavilla olevien tietojen mukaan vuoden 2021 lopulla Suomalaisissa henkilöstörahastoissa oli jäsenosuuspääomaa kaiken kaikkiaan 773,5 miljoonaa euroa. Jäseniä rahastoissa oli samana vuonna 141 576 ja heille maksettiin rahastoeriä yhteensä 342 miljoonaa euroa (Haavisto, 2023)

4.2 Henkilöstörahaston toiminta

Ennen henkilöstörahaston perustamista on yrityksessä päätettävä täydentävien palkitsemistapojen käyttämisestä eli siitä halutaanko maksaa muutakin kuin peruspalkkaa. Palkitsemisjärjestelmän suunnittelussa yrityksen tulee ottaa huomioon millaisia tavoitteita palkitsemisella pyritään saavuttamaan ja mitkä ovat organisaation

tavoitteet. Yrityksessä voi jo olla käytössä palkitsemisjärjestelmä, mutta useimmiten palkitsemisjärjestelmää muutetaan tai sellainen luodaan, kun henkilöstörahasto otetaan käyttöön (Sistonen, 2008). Kuvio 1. näemme peruspalkkaustapoihin kuuluvan aikapalkat, palkkio ja provisiopalkat sekä urakkapalkat. Täydentäviin palkitsemistapoihin puolestaan kuuluu voitonjakoerät, tulos- ja voittopalkkiot ja osakepohjainen palkitseminen. Edelleen kuten kuvioista näemme on tulos- ja voittopalkkiota mahdollista maksaa käteisenä suoraan työntekijälle tai henkilöstörahastoon. Täydentävillä palkitsemistavoilla tarkoitetaan perinteisen kuukausi- tai tuntipalkan päälle maksettavia erilaisiin ehtoihin sidottuja palkkioita (Hakonen ja muut. 2014, s. 124-125).



Kuvio 2 Peruspalkkaustavat ja täydentävät palkitsemistavat Suomessa (Hakonen ja muut, 2014, s. 124)

Henkilöstörahasto on yrityksen, valtion tai kunnan henkilöstön perustama, omistama ja hallitsema rahasto, joka hallinnoi yrityksen työntekijälle maksamia voitto- tai tulospalkkioita sekä niiden sijoitustoiminnalla aikaansaatuja tuottoja. Jotta yritys voi ottaa rahaston käyttöönsä tulee sen ottaa käyttöön tulos- tai voittopalkkiojärjestelmä, joka kerryttää henkilöstörahastoon maksettavia eriä. Nämä erät ovat peruspalkkauksen ulkopuolisia palkkaa täydentäviä palkkioita. Vaikka rahasto onkin yrityksen henkilöstön

omistama on se silti yhteydessä yritykseen tai konserniin, koska rahaston jäsenyys perustuu aina työsuhteeseen ja henkilöstörahastollisen yrityksen tai viraston työntekijät tulevat automaattisesti rahaston jäseniksi. Vaikka rahaston jäsenyys perustuu työsuhteeseen, niin useimmiten työntekijällä on mahdollisuus valita haluaako hän laittaa saamansa palkkion rahastoon vai nostaa sen käteisenä. Rahaston säännöissä voidaan siis määrittää onko palkkioiden rahastoiminen vapaaehtoista vai rahastoidaanko palkkiot automaattisesti (HE 265/2022 vp; Vartiainen & Sweins, 2002, s.9).

Rahasto voidaan nykyisen lainsäädännön puitteissa perustaa yritykseen jossa on säännöllisesti vähintään 10 työntekijää ja liikevaihto tai sitä vastaava tuotto vähintään 200 000 euroa. Käynnissä olevan lakimuutoksen myötä nämä molemmat rajat on tarkoitus puolittaa, jotta henkilöstörahasto voitaisiin ottaa käyttöön yhä useammassa yrityksessä. Kun yritys täyttää kokovaatimukset on yrityksessä tehtävä päätös henkilöstörahaston käytöstä ja lain mukaan yrityksessä on myös otettava käyttöön henkilöstörahastoeria kerryttävä palkkiojärjestelmä (HE 265/2022). Näitä rahastoitavia eria kerryttävän tulos- tai voittopalkkiojärjestelmän käyttämisestä, sisällöstä ja lopettamisesta vastaa rahastoa käyttävä yritys. On myös yrityksen vastuulla päättää maksetaanko palkkiojärjestelmän mukaiset palkkiot rahastoon henkilökohtaisina rahasto-osuuksina esimerkiksi palkkaan tai työaikaan suhteutettuna vai maksetaanko rahastoon yksi rahaerä, joka sitten jaetaan rahaston jäsenille rahaston sääntöjen mukaisesti (Hakonen ja muut, 2014, s. 143).

Kun henkilöstörahastolaki astui voimaan oli sen mukaan rahaston jäsenillä oikeus nostaa rahastosta ensimmäisen kerran oltuaan rahaston jäsenenä viisi vuotta ja tämän jälkeen rahaa saattoi nostaa vuosittain rahaston nostopäivänä (Hartikka ym., 1997, s12). Nykyään henkilöstörahastolaki on joustavampi ja rahaston jäsen saa suorittaa noston ensimmäisestä jäsenyysvuodesta lähtien. Nostot rahastosta tapahtuvat vuosittain rahaston tilikauden päättymisen jälkeen. Rahastosta on mahdollista nostaa vain kerran vuodessa ennalta määrättyä päivänä (HE 265/2022 vp).

Työsuhteessa oleva henkilö voi nostaa henkilöstörahasosta vuosittain nostettavissa olevan osuuden verran. Nostettavaan osuuteen siirtyy vuosittain 15% sidotusta osuudesta. Mikäli rahastosta ei tehdä nostoa vuosittain, kasvaa nostettavissa oleva osuus ja tulevina vuosina rahastosta on mahdollista nostaa kerralla suurempia määriä. Henkilön osuus maksetaan hänelle kokonaisuudessaan vain, kun työsuhde yrityksessä päättyy. Mikäli työsuhde on päättynyt taloudellisista- ja tuotannollisista syistä johtuen tai eläkkeelle siirtymisestä, tällöin jäsenellä on oikeus nostaa osuutensa rahastosta neljän vuoden sisällä (HE 265/2022 vp).

Henkilöstörahasoeria kerryttävälle palkkiojärjestelmälle on asetettu ehtoja, joiden tulee täytyä, jotta tämän järjestelmän maksamia palkkioita voidaan laittaa henkilöstörahasoon. Ensinnäkin koko yrityksen tai sen tulosyksikön henkilöstön on oltava palkkiojärjestelmän piirissä. Toiseksi rahastoitavien palkkioiden tavoitteet on asetettava ennalta ja maksimipalkkion määräytymisperusteet on oltava kaikille yhdenmukaisia. Yhdenmukaiset määräytymisperusteet tarkoittavat sitä, että kaikille henkilöstöryhmille henkilöstörahasoon rahastoitava osuus on suhteessa sama. Eli jos yksi ryhmä henkilöstöstä saa tulospalkkion, joka on palkkaan suhteutettuna kaksinkertainen kuin toisella ryhmällä, saavat molemmat ryhmät rahastoida vain samassa suhteessa kuin pienempiä palkkiota saava ryhmä. Henkilöstörahasokelpoinen osuus on siis kaikille henkilöstön jäsenille ansioihin suhteutettuna sama, mutta suhteessa suurempia palkkioita saava ryhmä saa yli menevän osuuden käteisenä (Hakonen ja muut, 2014, s. 142-143).

Henkilöstörahasosta tapahtuvista nostoista ei tarvitse maksaa työeläke- sosiaaliturva- tai muita normaalin palkanmaksun yhteydessä maksettavia työnantajamaksuja. Tämä tarkoittaa, ettei rahastoidut palkkiot kerrytä eläkettä, mutta rahastoitavat palkkiot voidaan maksaa korotettuina, jolloin työnantajalle koituva kustannus on sama kuin käteisessä palkkiossa ja työntekijälle rahastoitava palkkio on käteisenä maksettavaa palkkiota suurempi (Hartikka et al., 1997). Tämä puoltaisi henkilöstörahasoon käyttöä teoreettisesta näkökulmasta, koska suuremmat palkkiot lisäävät yrityksen tehokkuutta

paremmin kuin pienet palkkiot (Kato & Kauhanen, 2018). Suurempien palkkioiden lisäksi henkilöstörahastosta nostettaessa nostosta 20 prosenttia on verovapaata ja loput verotetaan ansiotuloina. Henkilökohtaisesta verotuksesta riippuen, voi henkilöstörahaston kautta saada loppujen lopuksi jopa 48 prosenttia suuremman palkkion (Mandatum, n.d.).

Varsinaisen henkilöstörahaerän lisäksi henkilöstörahastoon on mahdollista maksaa myös lisäosa, joka voidaan maksaa esimerkiksi sellaisessa tilanteessa kun tulos- tai voittopalkkiota ei makseta tai henkilöstön palkitsemiselle on erityinen tarve. Lisäosa maksetaan koko yrityksen henkilöstölle ja se saa lain mukaan olla enintään yhden kuukauden palkkaa vastaava summa. Lisäosaa koskee myös varsinaista henkilöstörahastoerää lievemmat kriteerit (Elinkeinoelämän keskusliitto, 2012).

4.3 Henkilöstörahaston käytön tavoitteet

Henkilöstörahaston käyttöönotolla voidaan pyrkiä saavuttamaan organisaation kannalta tärkeitä tavoitteita, koska rahaston perustana toimivaa tulospalkkausjärjestelmää voidaan käyttää yrityksen strategisten ja lyhyen aikavälin tavoitteiden kommunikointiin henkilöstölle. Tämän tarkoituksena on saada yrityksen toimintaan toiminnallaan vaikuttava henkilöstö havaitsemaan ja tunnistamaan yrityksen keskeiset tavoitteet ja työskentelemään näiden tavoitteiden saavuttamiseksi. Henkilöstön kiinnostus saadaan linjattua yrityksen kanssa oikein astutetuilla tulospalkkiomittareilla, eli yhdistämällä yrityksen taloudellinen menestys työntekijän palkitsemiseen (Vartiainen & Sweins, 2002, s.43-44). Seuraavassa kappaleessa perehdymme tarkemmin Suomessa käytössä oleviin tulospalkkiojärjestelmiin ja niissä käytettäviin mittareihin.

Henkilöstörahasto voidaan nähdä johdon strategisena työvälineenä jonka yleisin tavoite on yrityksen taloudellisen menestyksen kohentaminen tehostuneen ja entistä laadukkaamman työn tuloksena. Palkkioiden toivotaan lisäävän työntekijöiden työmotivaatiota ja tehokkuutta. Kun työntekijät työskentelevät ahkerammin tavoitteiden saavuttamiseksi, odottavat he rahallista palkkiota tunnustuksena hyvin tehdystä työstä

Lisääntyneen työmotivaation lisäksi henkilöstörahasto nähdään usein sitouttamisen välineenä. Yrityksen tavoitteisiin sitoutunut henkilöstö, on entistä kiinnostuneempi saavuttamaan yrityksen tavoitteita ja on valmis työskentelemään näiden eteen vaikeinakin aikoina. Kun henkilöstö on saatu kiinnostumaan yrityksen tavoitteista on todennäköisempää, että työntekijä viihtyy nykyisessä työssään pidempään (Vartiainen & Sweins, 2002, s.43-44).

Henkilöstörahaston perustaneissa yrityksissä johdon henkilöiden mukaan tärkeimmäksi syyksi henkilöstörahaston perustamiselle nähtiin henkilöstön palkitseminen hyvin tehdystä työstä. Seuraavaksi tärkeimpinä syinä yrityksen johtohenkilöt näkivät henkilöstön motivoimisen ja sitouttamisen, jotka molemmat nähtiin yhtä tärkeinä syinä. Yrityksen johtoa ja henkilöstöä haastatelleessa kyselyssä tärkeimmät syyt henkilöstörahaston käytölle olivat yrityksen johdon halu palkita koko henkilöstöä, henkilöstön pääsy osaksi organisaation menestystä ja halu lisätä työntekijöiden tietoa yrityksestä (Vartiainen & Sweins, 2002, 48-51).

Henkilöstörahastolaissa ei suoraan kerrota henkilöstörahaston käytön tavoitteista tai tulospalkkiojärjestelmän määräytymisperusteista. Lainesitöistä voidaan kuitenkin epäsuorasti tulkita, että henkilöstörahaston käytöllä pyritään yrityksen ja henkilöstön yhteistoiminnan kehittämiseen, yrityksen kannattavuuden parantamiseen ja henkilöstön kiinnostuksen lisäämiseen yrityksen menestyksestä. Nykyisen säädännön mukaan henkilöstörahastoerän määräytymisperusteissa voidaan käyttää koko yrityksen taloudellisen kannattavuuden tai vastaavan määrään lisäksi myös henkilö tai yksikkökohtaiseen tulokseen perustuvia mittareita, jolloin myös yksittäinen työntekijän voi kokea vaikuttavansa palkkion saavutettavuuteen. Sitouttamisvaikutus perustuu henkilöstörahaston ominaisuuteen, jonka mukaan rahastosta saa nostaa vuosittain vain tietyn osuuden. Koska koko rahasto-osuus maksetaan työsuhteen päätyttyä, voi rahaston sijoitustoiminnalla saavutettavista tuottomahdollisuuksista hyötyminen houkutella pysymään rahaston jäsenenä pidempään (HE 44/2010, Vartiainen & Sweins, 2002, s.43-44).

5 Empiria

5.1 Aineisto

Tutkimuksen aineistona on käytetty suomalaisten yritysten taloustietoja vuosilta 2018-2021. Nämä tiedot on kerätty Orbis-yritystietojärjestelmästä, josta on saatavilla lähes kaikkien suomalaisten yritysten taloustiedot viimeiseltä kymmeneltä tilikaudelta. Bureau Van Dijk on yksityisten ja julkisten yritysten tietojen julkaisija, jonka lippulaiva tuote on Orbis. Tässä tietojärjestelmässä on lähes 450 miljoonan yrityksen tiedot ja sitä käytetään maailman laajuisesti ammatillisessa sekä tieteellisessä työssä. Vuoden 2022 taloustietoja ei vielä tutkimuksen tekohetkellä ollut saatavilla kuin pienelle osalle yrityksistä, joten tutkittava aikaväli oli rajattava vuoteen 2021.

Aineisto muodostui yrityksistä, joissa oli aloitettu henkilöstörahaston käyttö vuonna 2019 tai aikaisemmin, sekä näiden yritysten verrokkiyrityksistä. Kullekin henkilöstörahastolliselle yritykselle etsittiin kaksi verrokkiä samalta toimialalta ja samasta kokoluokasta liikevaihdon perusteella. Verrokkit valittiin samalta toimialalta ja kokoluokasta, jotta yritykset olisivat muutoin samankaltaisia ja erot yritysten kannattavuudessa olisi selitettävissä henkilöstörahaston käytöllä. Samaa menetelmää vertailtavien yritysten valintaan käytettiin Kalmin ja Sweinsin (2010) tutkimuksessa.

Verrokkit valittiin etsimällä Orbis-tietojärjestelmästä saman toimialan yrityksiä samassa kokoluokassa, jonka jälkeen verrokeiksi valittiin kaksi mahdollisimman samantapaista yritystä. Suurimmassa osassa tapauksista valitut yritykset pystyttiin valitsemaan niin, että toinen verrokki oli kooltaan hiukan suurempi ja toinen hiukan pienempi. Muutamassa tapauksessa oli kuitenkin valittava kaksi pienempää tai suurempaa yritystä, jotta yritykset vastaisivat kokoluokaltaan toisiaan mahdollisimman läheisesti. Kahden yrityksen kohdalla valittiin vain kaksi vertailukohdetta, koska muut saman toimialan yritykset poikkesivat kooltaan huomattavasti henkilöstörahastollista yritystä pienempiä.

Kun yritykset valitaan samalta toimialalta ja samasta kokoluokasta, on tällöin mahdollista tutkia muita yrityksen toiminnan kannattavuuteen vaikuttavia tekijöitä, tässä yhteydessä sitä onko henkilöstörahaston käytöllä vaikutusta yrityksen kannattavuuteen. Eli kun yritykset ovat muuten ulkoisesti tarkasteltuna saman tyyppisiä, pitäisi yritysten havainnoitavien sisäisten toimintojen poikkeavuus näkyä poikkeavuutena kannattavuuden tunnusluvuissa. Saman tyyppistä menetelmää ovat käyttäneet myös Winther ja Marens (1997). Tämän menetelmän ongelman on kuitenkin rajallinen informaatio yritysten muuten poikkeavista ja mahdollisesti kilpailuetua tarjoavista toimintatavoista tai teknologioista. Emme voi käytettävissä olevan tiedon pohjalta päätellä onko yrityksissä käytössä tulos- tai voittopalkkausjärjestelmä, jonka on mahdollista parantaa yrityksen kannattavuutta.

Vuonna 2019 Suomessa oli 134 henkilöstörahastoa, mutta osalle yrityksistä ei löytynyt tarvittavia tietoja tai samalta toimialalta ei löytynyt saman kokoluokan yrityksiä. Tarkkailuajavälillä myös pari henkilöstörahastoa oli lopettanut toimintansa tai yritys oli fuusioitunut toisen yrityksen kanssa. Lopullinen tutkittavien henkilöstörahastojen määrä oli 90. Tutkittavat yritykset vastasivat siten 67,1 % henkilöstörahastoa käyttävistä yrityksistä vuonna 2019. Kahta yritystä lukuun ottamatta kaikille yrityksille valittiin kaksi verrokkia, joten lopullinen aineisto muodostui 268 yrityksen taloustiedoista.

Aineiston toimialat oli alun perin ilmoitettu englanniksi ja niiden kääntäminen on tehty vapaasti suomentaen, samalla yrityksen toiminta huomioon ottaen. Toimialaluokittelu on Bureau Van Dijkin oma ja ei täten vastaa Suomessa yleisesti käytössä olevaa TOL 2008 -toimialaluokitusta. Taulukosta 1. Näemme, että 81 yritystä tästä aineistosta edustaa yrityspalveluita, näin se on aineiston suurin toimiala ja kattaa 30,2% koko aineistosta. Toiseksi suurin edustus aineistossa on tukkukaupalla (11,9%) ja seuraavaksi suurimpana toimialana aineistossa esiintyy teollisuus, elektroniikka ja elektroniikkalaitteistot (9,0%). Koko aineistossa oli edustettuna yhteensä 21 eri toimialaa, aineisto sisältää siis laajasti yrityksiä eri toimialoilta Suomessa. Aineistoon ei sisällä eri toimialojen tuottavuuseroja huomioon ottavia kontrollimuuttujia.

Taulukko 1 Tutkimusaineiston yritysten toimialat.

Toimiala	Kpl	%
Yrityspalvelut	81	30,2 %
Tukkukauppa	32	11,9 %
Teollisuus, elektroniikka ja elektroniikka laitteisto	24	9,0 %
Yleishyödylliset palvelut	18	6,7 %
Metallit ja metalli tuotteet	15	5,6 %
Rakentaminen	14	5,2 %
IT-ohjelmistot	12	4,5 %
Pankki-, vakuutus- ja taloudelliset palvelut	12	4,5 %
Kiinteistöpalvelut	9	3,4 %
Kemikaali-, öljy-, kumi- ja muoviteollisuus	9	3,4 %
Kuljetus, rahti ja varastointi	9	3,4 %
Jälleenmyynti	6	2,2 %
Ruoan ja tupakan valmistus	6	2,2 %
Media	3	1,1 %
Viestintä	3	1,1 %
Veneet	3	1,1 %
Rakennusmateriaalit	3	1,1 %
Ravintolat	3	1,1 %
Lasituotteet	3	1,1 %
Metsätalous	3	1,1 %

Jos aineiston toimialat olisi ilmoitettu Euroopan yhteisön tilastollisen toimialaluokituksen (NACE Rev.2) mukaan, olisi suurimmat toimialat olleet ”muu liikejohdon konsultointi” ja ”Insinööripalvelut ja niihin liittyvä tekninen konsultointi”. Molemmista ryhmissä oli tämän luokittelun mukaan 21 yritystä. Euroopan yhteisön tilastollisen toimialaluokituksen mukaisesti aineisto olisi edustanut yhteensä 60 eri toimialaa, mutta näin pitkän taulukon esittäminen olisi työn kannalta epäolennaista ja vaikka taulukossa esitetyt toimialaluokittelut poikkeavat kotimaisista luokitteluista, antavat ne riittävän hyvän kuvan aineiston toimialoista.

Aineiston heikkoutena on havaitsemattomat erot valittujen yritysten toimintatavoissa. Verrokeiksi valituissa yrityksissä voi nimittäin olla käytössä tulos- tai voittopalkkiojärjestelmä, joka voi mahdollisesti vaikuttaa yrityksen kannattavuuteen kuten aikaisempi tutkimus osoittaa.

5.2 Muuttujat

5.2.1 Selitettävät muuttujat

Tässä tutkimuksessa yrityksen kannattavuuden arviointiin käytetään kahta kannattavuuden tunnuslukua, jotka pohjautuvat yrityksen kirjanpidollisiin arvoihin. Yrityksen kirjanpitoon pohjautuvia arvoja käytetään myös määrittämään maksettavia tulospalkkioita henkilöstörahastoissa käytettävissä tulospalkkiojärjestelmissä. Robustiuden varmistamiseksi tutkimukseen on valittu kaksi saman kaltaista, mutta silti toisistaan poikkeavaa tunnuslukua. Valitut tunnusluvut ovat koko pääoman tuottoaste (ROA, Return on assets) ja oman pääoman tuottoaste (ROE, Return on equity). Käytettävät tunnusluvut kerättiin Bureau Van Dijkin ylläpitämästä Orbis-yritystietojärjestelmästä.

$$(1) \quad \text{Koko pääoman tuottoaste (ROA)} = \left(\frac{\text{Tulos ennen veroja}}{\text{Koko pääoma}} \right) \times 100$$

Koko pääoman tuottoastetta (ROA) on aikaisemmin käytetty henkilöstörahastoa käyttävien yritysten kannattavuuden arviointiin tutkimuksessa Kalmi ja Sweins (2010). Myös Ikäheimo ym. (2018) käyttivät koko pääoman tuottoastetta yrityksen kannattavuuden mittarina tutkiessaan tulospalkkioiden vaikutusta suomalaisten yrityksen kannattavuuteen. Lisäksi Baik, Evans ja Kim (2012) sekä Hochberg ja Lindey (2010) ovat käyttäneet Koko pääoman tuottoastetta tutkiessaan yrityksen kannattavuutta.

$$(2) \quad \text{Oman pääoman tuottoaste (ROE)} = \left(\frac{\text{Tulos ennen veroja}}{\text{Oma pääoma}} \right) \times 100$$

Oman pääoman tuottoaste (ROE) on toinen kannattavuuden mittari, jota on myös käytetty aikaisemmissa yrityksen kannattavuutta tutkineissa tutkimuksissa. Tämän tutkimuksen tapaan myös Abowd (1990) tutkimuksessa käytettiin koko pääoman tuottoasteen lisäksi toisena kannattavuuden mittarina oman pääoman tuottoastetta.

5.2.2 Selittävät muuttujat

Tutkiaksemme henkilöstörahaston vaikutusta yrityksen kannattavuuteen, käytämme dummy-muuttujaa. Tämä muuttuja saa arvon 1, jos yrityksessä on käytössä henkilöstörahasto tai arvon 0, mikäli henkilöstörahastoa ei ole käytössä. Tulkitsemalla tämän muuttujan saamaa arvoa, voimme arvioida onko henkilöstörahaston käytöllä ollut vaikutusta yrityksen kannattavuuteen. Seuraavassa luvussa kuvatussa regressiomallissa tämä dummy-muuttuja on nimeltään "HRdummy", eli henkilöstörahasto dummy-muuttuja.

Koska yrityksen kannattavuus muodostuu useista tekijöistä on regressiomalliin sisällytettävä selittäviksi muuttujiksi kontrolleja. Nämä kontrollimuuttujat mahdollistavat henkilöstörahaston käytön vaikutuksen eristämisen muista kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä ja tutkimuksen kohteena olevan muuttujan vaikutus yrityksen kannattavuuteen on mahdollista havaita paremmin. Kontrollimuuttujien valinnassa on seurattu Ikäheimo ja muut (2018) tutkimuksissa käytettyjä kontrolleja. Ikäheimon ja muiden tutkimuksessa tutkittiin paneeliaineistoon pohjautuvan regressioanalyysin avulla tulospalkkauksen vaikutusta yrityksen kannattavuuteen, joten samankaltaisten kontrollimuuttujien käyttö on soveltuu myös tähän tutkimukseen, koska myös henkilöstörahastojen käytön pohjana toimii tulospalkkaus. Heidän tutkimuksessaan kontrolloitiin muuttujien avulla kannattavuutta, yrityksen kokoa, velkaantumista ja toimialaa. Kannattavuutta kontrolloitiin viivästetyllä (t-1) kokopääoma tuottoasteella, josta nykyhetken (t) havainto oli selittävä muuttuja. Yrityksen kokoa kontrolloitiin sisällyttämällä muuttuja myyntien luonnollisesta logaritista. Velkaantumista heidän tutkimuksessaan kontrolloitiin sisällyttämällä velkaantumisaste kontrollimuuttujaksi.

Tässä tutkimuksessa kontrollimuuttujat sisältävät Ikäheimo ja muut (2018) tapaan yrityksen kokoon, velkaantumiseen ja menneen kannattavuuden kontrollit. Yrityksen koon kontrolliksi on valittu logaritminen liikevaihto, koska yrityksen koko voi vaikuttaa kannattavuuteen. Fama ja French (1992) tutkimuksen mukaan pienemmät yritykset ovat kannattavampia kuin suuret yritykset, koska pienet yritykset sisältävät enemmän riskiä. Johtuen aineiston sisältämistä suurista vaihteluista yritysten koossa, on päädytty käyttämään logaritmistä muuttujaa, jonka avulla saamme aineistosta symmetrisemmän.

Yrityksen velkaantuneisuudella on myös yhteys sen kannattavuuteen, joten tätä kontrolloidaan sisällyttämällä malliin kontrollimuuttujaksi yrityksen velkaantumisaste. Tämän suhde kannattavuuteen odotetaan olevan negatiivinen, koska tutkitulla aikavälillä Suomessa ja yleisesti maailmalla oli käynnissä korona pandemia, joka vaikeutti taloudellisia olosuhteita. On myös hyvä huomioida, että toisenlaisissa olosuhteissa suurempi velan otto voi myös parantaa yrityksen kannattavuutta. Velkaantumisaste on muiden muuttujien tapaan saatu Orbis-tietojärjestelmästä, jossa tunnusluvun laskemiseen on käytetty seuraavaa kaavaa (3):

$$(3) \quad \text{Velkaantumisaste} = \left(\frac{\text{Pitkäaikaiset velat} + \text{velat}}{\text{Oma pääoma}} \right) \times 100$$

Lisäksi tutkimuksessa käytetään edellisen vuoden havaintoa (ROA_{t-1} ja ROE_{t-1}) selitettävästä muuttujasta (ROA tai ROE), jonka avulla selitetään kannattavuuden aikaisempaa tasoa sekä kontrolloidaan autokorrelaatiota kannattavuudessa. Viivästettyä muuttujaa selitettävästä muuttujasta on käytetty esimerkiksi Ikäheimo ja muut (2018) tulospalkkauksen ja kannattavuuden välistä yhteyttä tutkineessa artikkelissa. Aikaisempi tutkimus osoittaa yrityksen kannattavuuden olevan positiivisesti yhteydessä viivästettyyn kannattavuuteen (Yazdanfar, 2013), joten käyttämällä viivästettyä kontrollimuuttujaa voidaan henkilöstörahaston käytön vaikutukset yrityksen kannattavuuteen eristää paremmin. Tämän muuttujan oletetaan olevan vahvasti positiivisesti korreloitunut selitettävän muuttujan kanssa.

Kontrolloimalla selitettävää kannattavuuden tunnuslukua sen viivästetyllä vastineella voidaan myös kontrolloida yrityskohtaisista ominaisuuksista johtuvia poikkeamia yrityksen kannattavuudessa, jotka muuten saattaisivat vääristää dummy-muuttujan saamia arvoja. Tämä myös auttaa tasoittamaan yritysten toimialakohtaisia poikkeavuuksia kannattavuudessa, mutta ei kuitenkaan ratkaise ongelmaa kokonaan, joka on hyvä ottaa huomioon tuloksia arvioitaessa. Toimialakohtaisia kontrolleja ei ole käytetty tässä tutkimuksessa minkään muuttujan kohdalla.

5.3 Metodologia

Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää kahden regressioanalyysin avulla onko henkilöstörahaston käytöllä yhteyttä yrityksen kannattavuuteen. Aikaisempi tutkimus henkilöstörahastojen käytön vaikutuksista yrityksen kannattavuuteen ja tuottavuuteen osoitti rahaston käytöllä olevan positiivisia vaikutuksia, joksikin tulokset olivat tilastollisesti merkityksettömiä (Kalmi & Sweins, 2010). Aikaisempi tutkimus tulospalkkauksen vaikutuksista puolestaan on osoittanut tilastollisesti merkitseviä positiivisia vaikutuksia yrityksen kannattavuuteen suomalaisissa yrityksissä (Ikäheimo ja muut, 2018 & Piekkola 2005). Aikaisemman tutkimuksen valossa odotamme tässä tutkimuksessa löytävämme positiivisen yhteyden henkilöstörahaston käytön ja yrityksen kannattavuuden väliltä.

Empiirinen analyysi suoritetaan käyttämällä kahta saman kaltaista mallia. Molemmissa malleissa henkilöstörahaston käytön vaikutusta selitettävään muuttuajaan (yrityksen kannattavuus) tutkitaan käyttämällä edellisessä luvussa kuvattuja dummy-muuttujia ja kontrollimuuttujia. Käytettävä tutkimusmenetelmä on paneeliaineistolle tehtävä lineaarinen regressioanalyysi ja aineistolle suoritetaan myös korrelaatioanalyysi. Ensimmäinen estimoitava malli (4) käyttää yrityksen kannattavuuden kuvaamiseen koko pääoman tuottoastetta (ROA). Molemmissa malleissa "HRdummy" saa arvon 1 jos

yrityksessä on käytössä henkilöstörahasto ja arvon 0 jos henkilöstörahastoa ei ole käytössä.

$$(4) \quad ROA_t = \beta_0 + \beta_1 HRdummy + \beta_2 \ln(Liikevaihto)_t + \beta_3 Velkaantumisaste_t + \beta_4 ROA_{t-1}$$

Toinen malli (5) on ominaisuuksiltaan samanlainen kuin ensimmäinen malli, mutta toisessa mallissa koko pääoman tuottoaste on korvattu oman pääoman tuottoasteella (ROE). Molemmat mallit sisältävät samat selittävät kontrollimuuttujat, jotka ovat aikaisemmassa luvussa kuvailut logaritminen liikevaihto, velkaantumisaste ja edellisen vuoden havainto selitettävästä muuttujasta.

$$(5) \quad ROE_t = \beta_0 + \beta_1 HRdummy + \beta_2 \ln(Liikevaihto)_t + \beta_3 Velkaantumisaste_t + \beta_4 ROE_{t-1}$$

5.4 Kuvailevat tilastot

Lopullinen tutkimuksessa käytetty aineisto koostui yhteensä 1072 (804) vuosihavainnosta, jotka sijoittuivat vuosille 2018-2020 sisältäen havaintoja 268 eri yrityksestä. Vuoden 2018 havainnoista tutkimuksessa käytettiin vain koko pääoman tuottoastetta ja oman pääoman tuottoastetta, kunkin mallin yhdessä kontrollimuuttujassa. Vuosien 2019-2020 havainnot muodostivat varsinaisen tutkimuksessa käytetyn aineiston, 804:llä vuosihavainnolla.

Käytetyn aineiston heikkoutena on huomionarvoista tuoda esiin, ettei aineistosta ole poistettu poikkeavia havaintoja, jotka helposti vääristävät regression tuloksia. Aineistosta ei poistettu poikkeavia havaintoja, koska tietokannan puutteellisuuden vuoksi käytettävä aineisto pieneni huomattavasti mahdollisesta tutkittavasta yrityskannasta ja poikkeavien havaintojen poistaminen olisi johtanut edelleen aineiston

koon laskemiseen. Aineisto sisältää luontaisesti suuria poikkeamia yritysten tunnusluvussa ja koossa, koska henkilöstörastoja voidaan perustaa hyvin erikokoisiin yrityksiin.

Taulukko 2 Aineiston yritysten kuvaavat tiedot

Kaikki yrityset	268					
Henkilöstöraho käytössä	90					
Ei henkilöstöraho	178					
	Keskiarvo	Mediaani	Keskihajonta	Min	Max	N
Liikevaihto 2019*	131521	27380	302529	345	2168380	268
Liikevaihto 2020*	114350	26536	257173	60	1831098	268
Liikevaihto 2021*	121493	26002	279137	548	2012380	268
Liikevoitto/tappio 2019*	8215	1401	29719	-255804	208361	268
Liikevoitto/tappio 2020*	6782	953	29164	-270230	273700	268
Liikevoitto/tappio 2021*	15010	1025	90980	-75162	1291130	268
Työntekijät 2019	411	93	1184	1	15042	268
Työntekijät 2020	409	89	1238	1	16227	268
Työntekijät 2021	397	86	1247	1	16569	268

*Luvut tuhansissa euroissa

Taulukosta 2 näemme yritysten liikevaihdon mediaanin vaihdelleen välillä n. 26 – 27,4 miljoonaa euroa. Vuonna 2020 suurimman yrityksen liikevaihto aineistossa oli 1,83 miljardia euroa ja samana vuonna pienimmän yrityksen liikevaihto oli vain 60 000 euroa. Kuten huomaamme, on yritysten kokoluokissa suurta vaihtelua, joten logaritmisien muuttujan käyttö on perusteltua. Vuoden 2020 liikevaihtoluvut ovat myös huomattavasti pienempiä kuin havainnot vuosilta 2019 ja 2021, koska koronapandemia häiritsi tuolloin korona pandemian vaikutukset talouteen olivat vahvimmat.

Suurimmat liiketappiot aineiston yrityksissä nähtiin vuonna 2020 jolloin, suurin tappio oli 270 miljoonaa euroa. Samana vuonna myös yritysten kesiarvoiset tuotot olivat kahta muuta vertailuvuotta alhaisemmat. Suurin yksittäinen liikevoitto nähtiin vuonna 2021, sen oltua 1,29 miljardia euroa. Liikevoittojen keskihajonta oli myös huomattavasti suurempi vuonna 2021, joka selittyy mahdollisesti eri alojen ja yritysten kyvyllä palautua korona pandemian aiheuttamista taloudellisista vaikeuksista toisia paremmin.

Aineiston suurin yksittäinen yritys työllisti vuonna 2021 jopa 16569 ihmistä, kun koko aineiston mediaani samana vuonna oli vain 86 työntekijää. Aineistosta löytyi myös yhden henkilön yritys, jonka voidaan päätellä olevan liikevaihdon perusteella henkilöstörahasollisen yrityksen verrokiksi valittu yritys, koska vaatimus henkilöstörahasollisen yrityksen tutkimuksen tekohetkellä oli vähintään 10 henkilöä työllistävä yritys.

Taulukko 3 Regressioanalyysissä käytettyjen muuttujien kuvaavat tiedot.

Muuttuja	Keskiarvo	Mediaani	Keskihajonta	Min	Max	N
ROA	11,26	8,64	16,99	-97,47	92,50	804
ROA t-1	11,13	8,59	17,78	-97,47	98,23	804
ROE	19,97	15,89	80,48	-785,53	908,85	804
ROE t-1	19,68	15,72	74,84	-912,50	908,85	804
Ln Liikevaihto	10,27	10,18	1,75	4,09	14,59	804
Velkaantumisaste	62,72	15,46	111,66	0,00	766,06	804

Taulukko 3 kuvailee tutkimuksen regressioanalyysissä käytettyjä muuttujia. Koko pääoman tuottoprosentit (ROA) vaihtelivat -97,47% ja 98,23%, joten aineisto sisälsi todella kannattavia ja kannattamattomia yrityksiä. Myös oman pääoman tuottoasteessa oli samaan tapaan havaittavissa kannattavia ja kannattamattomia yrityksiä, kun arvot vaihtelivat -912,50 % ja 908,85% välillä.

Velkaantumisaste aineiston yrityksissä oli keskimäärin 62,72 %, joka viittaisi aineiston yritysten olleen korkea riskisiä. Suurin havainto on 766,06 % ja aineiston mediaani 15,46 % joten korkea keskiarvo todennäköisesti johtuu muutamasta suuremmasta havainnosta. Yleisesti yritystä voidaan pitää korkeariskisenä, jos sen velkaantumisaste on yli 50 %. Normaali arvo velkaantumisasteelle on 25-50% välillä ja sen alle menevät arvot kuvaavat yrityksen matalaa riskisyyttä, koska velan suhde on tällöin pieni (Investopedia, 2023).

6 Tulokset

6.1 Korrelaatioanalyysi

Korrelaatioanalyysin tulokset on nähtävillä taulukoissa 4 ja 4, jotka sisältävät tutkimuksen regressioanalyyseissä käytettyjen muuttujien väliset korrelaatiot. Taulukossa on esitetty muuttujille Spearmanin järjestyskorrelaatiokerroin taulukon oikeassa yläkulmassa ja Pearsonin korrelaatiokerroin on esitetty tauluko vasemmassa alakulmassa. Korrelaatioiden tilastollinen merkitsevyys on ilmoitettu *-merkkien avulla. Korrelaatiot, jotka ovat tilastollisesti merkitseviä 5% tasolla on merkattu ** ja *** tarkoittaa merkitsevyyttä 1% tasolla.

Pearsonin korrelaatiokerroin kuvastaa kahden muuttujan välistä lineaarista suhdetta. Korrelaatiokertoimen arvo +1 kuvastaa täydellistä positiivista yhteyttä muuttujien välillä ja -1 kuvastaa täydellistä negatiivista suhdetta. Arvo 0 taas kertoo, ettei muuttujien välillä ole minkäänlaista yhteyttä. Spearmanin järjestyskorrelaatiokertoimen arvoja tulkitaan samaan tapaan kuin Pearsonin korrelaatiokertoimen arvoja. Spearmanin järjestyskorrelaatio ei tutki korrelaatiota raakojen numeroiden pohjalta vaan tässä korrelaatioissa muuttujan arvot on muutettu nimensä mukaisesti järjestyslukuiksi. Järjestyskorrelaatiokerroin mittaa esiintyvätkö suurimman tai pienimmän järjestysluvun saavat arvot samoissa havainnoissa (positiivinen korrelaatio) tai esiintyvätkö suurimman arvon saavat havainnot yleensä samaan aikaan pienimpien arvojen kanssa (negatiivinen korrelaatio)

Vain korrelaatioanalyysin tuloksia tarkastelemalla ei voida tehdä johtopäätöksiä muuttujien välisestä kausaliteetista, mutta tämän avulla voimme havaita onko regressiomallissa multikollinearisuutta eli onko joidenkin mallin muuttujien välillä liian suuri riippuvuussuhde (esim. korrelaatiokerroin yli 0,9). Multikollinearisuusongelmaa ei yleensä synny ellei muuttujien välillä ole todella suuria riippuvuussuhteita. Vahvat riippuvuussuhteet ei välttämättömättä ole ongelmallisia mallissa, mutta ne voivat vahvistaa mallissa muuten ilmeneviä ongelmia. Regressiomallissa ei kuitenkaan saa olla

täydellistä multikollinearisuutta eli kahden muuttujan välinen korrelaatiokerroin ei saa olla 1 tai -1.

Taulukko 4 Korrelaatioanalyysin tulokset koko pääoman tuottoaste (ROA).

	1.	2.	3.	4.
1. ROA		- 0,18***	- 0,29***	0,65***
2. Liikevaihto	- 0,19***		0,13***	- 0,17***
3. Velkaantumisaste	- 0,46***	0,33***		- 0,21***
4. ROA t-1	0,70***	- 0,20***	- 0,37***	

*** p-arvo < 0,01, ** p-arvo < 0,05, * p-arvo < 0,10

Taulukko 5 Korrelaatioanalyysin tulokset oman pääoman tuottoaste (ROE).

	1.	2.	3.	4.
1. ROE		- 0,06*	- 0,23***	0,36***
2. In Turnover	- 0,14***		0,12***	- 0,04
3. Velkaantumisaste	- 0,37***	0,32***		- 0,11***
4. ROE t-1	0,52***	- 0,16***	- 0,25***	

*** p-arvo < 0,01, ** p-arvo < 0,05, * p-arvo < 0,10

Korrelaatioanalyysien pohjalta voimme havaita molempien selitettävien muuttujien olevan negatiivisesti ja tilastollisesti merkittävästi korreloituneita logaritmissen liikevaihdon kanssa, joka vahvistaa aiemmin esitetyn odotuksen yrityksen koon vaikutuksesta yrityksen kannattavuuteen. Selitettävän muuttujan ja velkaantumisasteen välinen korrelaatiokerroin on myös oletusten mukaisesti negatiivinen sekä tilastollisesti merkitsevä molempien selitettävien muuttujien osalta. Ja lopuksi koskien selitettävän muuttujan ja sen edellisen vuoden havaintoa koskevan korrelaatiokertoimen voidaan havaita olevan oletetun mukaisesti korkeasti positiivisesti korreloitunut ja tilastollisesti merkitsevä.

Selittävien muuttujien korrelaatiokertoimia tarkasteltaessa ei ole havaittavissa täydellistä korrelaatiota tai sen lähelle asettuvia arvoja. Korkein korrelaatio (Pearsonin korrelaatiokerroin on 0,37) selittävien muuttujien välillä on edellisen vuoden koko pääoman tuottoasteella ja velkaantumisasteella. Tämä ei kuitenkaan ole mallin tulosten kannalta haitallisen korrelaatiokerroin.

6.2 Regressioanalyysi

Tässä alaluvussa käsitellään regressioanalyysin tulokset, jotka selittävät henkilöstörahaston ja kontrollimuuttujien vaikutusta yrityksen kannattavuuteen. Tutkimuksessa ei ole tutkittu henkilöstörahaston käytön vaikutuksia vuosittain vaan kaikki vuosihavainnot vuosilta 2018-2020 on estimoitu yhtenä poikkileikkausaineistona. Taulukossa 6 on esillä koko pääoman tuottoasteen regressioanalyysin tulokset, jossa rahasto dummy saa arvon 1 jos yrityksessä on käytössä henkilöstörahasto tai arvon 0 mikäli rahastoa ei ole käytössä. Odotuksista ja aikaisemmasta tutkimuksesta (Kalmi & Sweins, 2010) poiketen henkilöstörahaston käytöllä on tutkitulla aikavälillä ollut pieni negatiivinen yhteys yrityksen kannattavuuteen. Tulos ei kuitenkaan ole tilastollisesti merkitsevä edes 10% merkitsevyystasolla ja näin ollen nollahypoteesia ei voida kumota. Henkilöstörahaston käytöllä ei siis ole vaikutusta yrityksen kannattavuuteen.

Taulukko 6 Regressioanalyysin tulokset, koko pääoman tuottoaste (ROA).

Selitettävä muuttuja: Pääoman tuottoaste		
Itsenäinen muuttuja	Odotettu merkki	Kerroin
Leikkauspiste	?	11,477*** (4,162)
Rahasto dummy	+	-0,645 (-0,628)
xLn(Liikevaihto)	-	- 0,481* (- 1,852)
Velkaantumisaste	-	- 0,024*** (-5,988)
Pääoman tuottoaste (t-1)	+	0,582*** (22,42)
p-arvo		(0,0000)
Korjattu R ²		0,452
N		804

*** p-arvo < 0,01. ** p-arvo < 0,05. * p-arvo < 0,10.

Koko pääoman tuottoasteen regression tulokset ovat yhteneviä oman pääoman tuottoasteella tehdyn mallin regressioanalyysin kanssa. Kuten voimme taulukosta 6 nähdä, saa rahasto dummy negatiivisen kertoimen. Tulos ei kuitenkaan ole tilastollisesti merkitsevä, joten tässäkin tapauksessa nollahypoteesia ei voida kumota ja todetaan, ettei henkilöstörahaston käytöllä ole tutkitulla aikavälillä vaikutusta yrityksen kannattavuuteen.

Kontrollimuuttujista puolestaan voidaan tehdä tilastollisesti merkitseviä havaintoja. Kuten olemme aikaisemmin olettaneet, edellisen vuoden havainnolla selitettävästä muuttujasta (ROA_{t-1} ja ROE_{t-1}) on molemmissa malleissa havaittavissa positiivinen tilastollisesti merkitsevä yhteys yrityksen kannattavuuteen. Velkaantumisasteella on pieni vaikutus yrityksen kannattavuuteen, mutta käänteinen suhde oli odotusten mukainen eli tutkitulla aikavälillä suurempi taloudellinen riskinotto yrityksessä on heikentänyt kannattavuutta.

Toisessa regressiomallissa, jossa selitettävä muuttuja on koko pääoman tuottoaste, on huomattavasti suurempi selitysaste, korjattu R^2 on 0,452. Oman pääoman mallin selitysaste on huomattavasti heikompi, korjatun R^2 ollessa vain 0,168. Molemmat mallit ovat myös kokonaisuutena tilastollisesti merkitseviä alla 1% merkitsevyytasolla ((1) $F=164,65$, $p<0,000$ ja (2) $F= 41,62$)

Taulukko 7 Regressioanalyysin tulokset, oman pääoman tuottoaste (ROE).

Selitettävä muuttuja: Oman pääoman tuottoaste		
Itsenäinen muuttuja	Odotettu merkki	Kerroin
Leikkauspiste	?	34,482** (2,219)
Rahasto dummy	+	- 2,788 (-0,507)
Ln(Liikevaihto)	-	- 1,172 (-0,785)
Velkaantumisaste	-	- 0,140*** (-5,983)
Oman pääoman tuottoaste (t-1)	+	0,368*** (10,543)
p-arvo		(0,0000)
Korjattu R^2		0,168
N		804

*** p-arvo < 0,01. ** p-arvo < 0,05. * p-arvo < 0,10.

7 Loppupäätelmät

Tässä tutkimuksessa henkilöstörahaston käytön vaikutuksia yrityksen kannattavuuteen on pyritty selittämään tulospalkkauksen mahdollisten vaikutusten kautta. Kiinnostus henkilöstörahastoja kohtaan on jatkuvasti kasvussa, mutta jää edelleen nähtäväksi onko rahaston perustaminen vain työntekijöille tarjottava henkilöstöetu vai voidaanko sen avulla saavuttaa todellisia taloudellisia hyötyjä. Tässä tutkimuksen viimeisessä osassa käymme läpi tutkimuksen tuloksia ja yhdistämme ne esitettyyn teoriaan sekä pohdimme mahdollisia jatkotutkimusehdotuksia.

Empiirisessä osassa on regressioanalyysin avulla tutkittu henkilöstörahaston käytön vaikutusta yrityksen kannattavuuteen kahden eri kannattavuuden tunnusluvun avulla. Henkilöstörahaston vaikutus pyrittiin estimoimaan käyttämällä dummy-muuttujaa ja analysoimalla tämän saamaa kerrointa. Aineisto koostui vuosina 2019-2021 henkilöstörahastoa käyttäneistä yrityksistä, joille oli mahdollista löytää tarvittavat taloudelliset tiedot sekä verrokkiyritys samasta kokoluokasta. Aineisto koostui lopulta 90 henkilöstörahastollisesta yrityksestä ja 178 vertailukohteeksi valitusta yrityksestä. Tulokset regressioanalyyseistä eivät tuottaneet tilastollisesti merkitseviä tuloksia, eli emme voi niiden perusteella kumota tutkimuksen nollahypoteesia henkilöstörahaston käytön vaikutuksesta yrityksen kannattavuuteen.

Tämä tutkimus tuotti samankaltaisia tuloksia aikaisemman aihetta tutkineen tutkimuksen (Kalmi & Sweins) kanssa, jossa ei myöskään löydetty tilastollisesti merkitseviä tuloksia henkilöstörahaston käytön vaikutuksista yrityksen kannattavuuteen. Henkilöstörahaston kautta suurempina saatavat palkkiot eivät näytä vaikuttavan henkilöstön motivaatioon niin, että sen avulla voitaisiin kohentaa yrityksen kannattavuutta. Tämä oli vastoin aikaisemman tutkimuksen (esim. Kato & Kauhanen, 2018) pohjalta luotuja oletuksia suurempien palkkioiden tuottavuutta lisäävistä vaikutuksista. Tämän vaikutuksen eristäminen tästä aineistosta on kuitenkin haasteellista, koska tutkitulla aikavälillä yritysten taloudellisia näkymiä on varjostanut koronapandemian vaikutukset. Tämän seurauksena yhteys palkkion tavoittelun ja

yrittäjien tuloksen välillä ei välttämättä näyttäytynyt suotuisana. Odotusarvoteorian perusteella tämän voi vaikuttaa negatiivisesti työntekijän haluun pyrkiä asetettuja tavoitteita kohti.

Vaikka tämän tutkimuksen perusteella ei voida sanoa onko henkilöstörahasen käytöllä vaikutusta yrityksen kannattavuuteen, kun sitä mitataan puhtaasti taloudellisten tietojen pohjalta. On otettava huomioon, että tutkimuksen aineisto sijoittui erittäin poikkeukselliseen ajanjaksoon maailmantaloudessa, kun koronapandemia lukitsi koko maailman hetkeksi vuonna 2020. Sen vaikutukset eri toimialoille olivat merkittäviä ja yritykset palautuivat sen aiheuttamista haastavista olosuhteista kukin omalla tavallaan. Tämä tutkimus olisikin ollut parasta sijoittaa aikaan, jolloin tällainen koko yhteiskuntaa ravisuttanut shokki ei olisi vaikuttanut yritysten taloudelliseen tilanteeseen ja henkilöstörahasen käytön vaikutus olisi mahdollisesti voitu eristää tilastollisesti merkitsevällä tavalla regressioanalyysin avulla. Saatavilla olevien aineistojen puitteissa tämä ei kuitenkaan nyt ollut mahdollista.

Jos kuitenkin pohtii henkilöstörahasen vaikutuksia subjektiivisemmasta näkökulmasta ilman kovia taloudellisia lukuja, voi henkilöstörahasen edelleen näyttäytyä houkuttelevana tapana palkita työntekijöitä hyvin tehdystä työstä. Lisäksi teoreettisesta näkökulmasta tarkasteltuna henkilöstörahasen käyttävä yritys voisi houkutella parempia työntekijöitä. Henkilöstörahasen myötä yrityksissä käyttöönotettavalla tulospalkkauksella näyttäisi myös aikaisemman tutkimuksen pohjalta olevan mahdollista saavuttaa positiivisia vaikutuksia yrityksen toiminnan kannalta. Reaktiot tulospalkkioihin kuitenkin vaihtelevat ja kunkin yrityksen on pohdittava mikä on sen toiminnan kannalta paras tapa tavoitella parempaa kannattavuutta.

Tästä tutkimuksesta opitun perusteella voisi tulevissa tutkimuksissa henkilöstörahaselliset yritykset ja verrokkiyritykset yhdistää aineistoon, josta selviäisi onko yrityksessä maksettu tulospalkkioita tiettyinä vuosina. Lisää tarkkuutta tulevaan tutkimukseen voisi myös tuoda tieto maksettujen palkkioiden suuruudesta. Näin

henkilöstörahaston käytön vaikutus voitaisiin eristää myös tulospalkkauksen vaikutusten käytöstä ja tutkia onko sen avulla mahdollista saavuttaa vielä suurempia positiivisia vaikutuksia. Tämän tutkimuksen heikkoutena oli nimenomaan puute vertailuyrityksissä käytetyistä palkitsemismenetelmistä, koska niillä voi tutkimuksessa esitetyn teorian pohjalta olla merkittäviä vaikutuksia yrityksen kannattavuuteen. Jos olisi mahdollista yhdistää aineisto, jossa on tieto yritysten tulospalkkauksen käytöstä ja maksetuista tulospalkkiosta, olisi myös mahdollista tutkia yrityskohtaisesti onko henkilöstörahaston käyttöönotto parantanut kannattavuutta.

Lähteet

- Ambrose, M. L., & Kulik, C. T. (1999). Old Friends, New Faces: Motivation Research in the 1990s. *Journal of Management*, 25(3), 231–292.
<https://doi.org/10.1177/014920639902500302>
- Banker, R. D., Lee, S. Y., Potter, G., & Srinivasan, D. (1996). Contextual analysis of performance impacts of outcome-based incentive compensation. *Academy of Management Journal*, 39(4), 920–948. <https://doi.org/10.2307/256717>
- Beer, M., & Cannon, M. D. (2004). Promise and peril in implementing pay-for-performance. *Human Resource Management*, 43(1), 3–48.
<https://doi.org/10.1002/hrm.20001>
- Bhargava, S. (1994). Profit Sharing and the Financial Performance of Companies: Evidence from U.K. Panel Data. *The Economic Journal (London)*, 104(426), 1044–1056. <https://doi.org/10.2307/2235063>
- Blasi, J., Conte, M., & Kruse, D. (1996). Employee Stock Ownership and Corporate Performance among Public Companies. *Industrial & Labor Relations Review*, 50(1), 60–79. <https://doi.org/10.1177/001979399605000104>
- Cohen-charash, Y., & Spector, P. E. (2001). *The Role of Justice in Organizations* : 86(2), 278–321. <https://doi.org/10.1006/obhd.2001.2958>
- Canyon, M., & Freeman, R. (2001). *Shared Modes of Compensation and Firm Performance: UK Evidence*. <https://doi.org/10.3386/w8448>
- Deci, E. L. (1971). Effects of externally mediated rewards on intrinsic motivation. *Journal of Personality and Social Psychology*, 18(1), 105–115.
<https://doi.org/10.1037/H0030644>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Elinkeinoelämän keskusliitto. (2012). *Palkitaan tuloksesta! – Palkkiojärjestelmät yksityisellä sektorilla. EK:n palkkausjärjestelmätiedustelu 2011*. Elinkeinoelämän keskusliitto. http://ek.fi/wp-content/uploads/Palkkausjarjestelmat_2012.pdf
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal of Finance (New York)*, 47(2), 427–465. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04398.x>

- Fang, M., & Gerhart, B. (2012). Does pay for performance diminish intrinsic interest? *International Journal of Human Resource Management*, 23(6), 1176–1196.
<https://doi.org/10.1080/09585192.2011.561227>
- Freeman, R. B., & Kleiner, M. M. (2005). The Last American Shoe Manufacturers: Decreasing Productivity and Increasing Profits in the Shift from Piece Rates to Continuous Flow Production. *Industrial Relations (Berkeley)*, 44(2), 307–330.
<https://doi.org/10.1111/j.0019-8676.2005.00385.x>
- Gerhart, B. A., & Rynes, S. (Sara). (2003). *Compensation : Theory, Evidence, and Strategic Implications*. SAGE Publications, Inc.
- Gerhart, B., Rynes, S. L., & Fulmer, I. S. (2009). Pay and Performance: Individuals, Groups, and Executives. *The Academy of Management Annals*, 6(1), 251–315.
<https://doi.org/10.1080/19416520903047269>
- Gibbons, R., & Roberts, J. (2012). The handbook of organizational economics. In *The Handbook of Organizational Economics*. Princeton University Press.
<https://doi.org/10.1080/01446193.2013.872281>
- Glassman, M., Glassman, A., Champagne, P. J., & Zugelder, M. T. (2010). Evaluating Pay-for-Performance Systems: Critical Issues for Implementation. *Compensation & Benefits Review*, 42(4), 231–238. <https://doi.org/10.1177/0886368710374391>
- Gneezy, U., & Rustichini, A. (2000). Pay Enough or Don't Pay at All. *The Quarterly Journal of Economics*, 115(3), 791–810. <https://doi.org/10.1162/003355300554917>
- Haavisto, S. (n.d.). Sähköpostikeskustelu, yhteistoiminta asiamiehen toimisto 4.1.2023. In 2023.
- Hakonen, N., Hakonen, A., Hulkko-Nyman, K., & Ylikorkala, A. (2014). Palkitse taitavammin : palkitsemistavat esimiestyön ja johtamisen välineinä. In *Palkitsemistavat esimiestyön ja johtamisen välineinä* (2. uud. p.). Sanoma Pro.
- Hartikka, R., Hietala, H., & Vainio, P. (1997). *Henkilöstörahasot*. Keskusjärjestöjen yhteistoimintaneuvottelukunta (YNK):Työministeriö.
- HE 44/2010. (2010). *Hallituksen esitys Eduskunnalle henkilöstörahasotolaiksi ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi*. <https://www.finlex.fi/fi/esitykset/he/2010/20100044>
- HE 265/2022 vp. (2022). *Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi henkilöstörahasotolain ja tuloverolain 65 §:n muuttamisesta*.
https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Sivut/HE_265+2022.aspx

- Ikäheimo, S., Kallunki, J. P., Moilanen, S., & Schiehl, E. (2018). Do white-collar employee incentives improve firm profitability? *Journal of Management Accounting Research*, 30(3), 95–115. <https://doi.org/10.2308/JMAR-51902>
- Investopedia. (2023). *Gearing Ratios: What Is a Good Ratio, and How to Calculate It*. <https://www.investopedia.com/ask/answers/121814/what-good-gearing-ratio.asp>
- Kandel, E., & Lazear, E. P. (1992). Peer Pressure and Partnerships. *The Journal of Political Economy*, 100(4), 801–817. <https://doi.org/10.1086/261840>
- Kraft, K., & Ugarkovic, M. (2006). *Profit sharing and the financial performance of firms : Evidence from Germany*. 92, 333–338. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2006.03.008>
- Kruse, D. L. (1996). Why do firms adopt profit-sharing and employee ownership plans? *British Journal of Industrial Relations*, 34(4), 515–538. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8543.1996.tb00488.x>
- Kuuskoski, Riika., Lehtinen, Janne., Henkilörahastojen neuvottelukunta., & (Lönnberg). (2000). *Henkilöstörahasto : yhdessä tehdystä tuloksesta*. [Henkilöstörahastojen neuvottelukunta] : Työministerö [jakaja].
- Latham, G. P. (2007). *Work motivation: History, theory, research, and practice*. Sage Publications, Inc.
- Locke, E. A., Feren, D. B., McCaleb, V. M., Shaw, K. N., & Denny, A. T. (1980). The relative effectiveness of four ways of motivating employee performance. In K. D. Duncan, M. M. Gruenberg, & D. Wallis (Eds.), *Changes in Working Life* (pp. 363–388). New York.
- Locke, E. A., & Latham, G. P. (2014). New Developments in Goal Setting and Task Performance. In *New Developments in Goal Setting and Task Performance* (p. 664). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780203082744>
- Locke, E. A., Shaw, K. N., Saari, L. M., & Latham, G. P. (1981). Goal setting and task performance: 1969-1980. *Psychological Bulletin*, 90(1), 125–152. <https://doi.org/10.1037/0033-2909.90.1.125>
- Mandatum, H. (n.d.). *Mandatumin verkkosivut*. Retrieved June 1, 2023, from <https://www.mandatumlife.fi/palkitseminen/palkkiorahasto/>

- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95. <https://doi.org/10.1177/0974686217701467>
- Petty, M. M., Singleton, B., & Connell, D. W. (1992). An Experimental Evaluation of an Organizational Incentive Plan in the Electric Utility Industry. *Journal of Applied Psychology*, 77(4), 427–436. <https://doi.org/10.1037/0021-9010.77.4.427>
- Piekkola, H. (2005). Performance-related pay and firm performance in Finland. *International Journal of Manpower*, 26(7–8), 619–635. <https://doi.org/10.1108/01437720510628103>
- Pouliakas, K. (2010). Pay Enough, Don't Pay Too Much or Don't Pay at All? The Impact of Bonus Intensity on Job Satisfaction. *Kyklos (Basel)*, 63(4), 597–626. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6435.2010.00490.x>
- Rynes, S. L., Gerhart, B., & Parks, L. (2005). Personnel psychology: Performance evaluation and pay for performance. *Annual Review of Psychology*, 56, 571–600. <https://doi.org/10.1146/annurev.psych.56.091103.070254>
- Salmela-Aro, & Nurmi. (2002). *Mikä meitä liikuttaa : modernin motivaatiopsykologian perusteet* (J.-E. Nurmi, Ed.). PS-kustannus.
- Sistonen, S. (2008). *Paranna tuloksia ja palkitse*. Talentum.
- Steers, R., Porter, L., & Bigley, G. (1996). *Motivation and leadership at work* (G. A. Bigley, Ed.; 6th ed). McGraw-Hill.
- Vartiainen, M., & Kauhanen, J. (2005). *Palkitseminen kansainvälistyvässä Suomessa*. WSOY.
- Vartiainen, Matti., Sweins, Christina., & (Hakapaino). (2002). *Henkilöstörahasot Suomessa : toimivuus ja kannustevaikutukset*.
- Vroom, V. H. (1964). *Work and motivation*. Wiley.
- Yazdanfar, D. (2013). Profitability determinants among micro firms: Evidence from Swedish data. *International Journal of Managerial Finance*, 9(2), 151–160. <https://doi.org/10.1108/17439131311307565/FULL/HTML>