



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Johanna Hietikko

ESG-raportoinnin tason vaikutus tilintarkastuspalkkioihin

Hallintotapa moderoina tekijänä suomalaisissa pörssiyrityksissä
(2015–2024)

Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö
Laskentatoimen ja tilintarkastuksen pro gradu -tutkielma
Laskentatoimen ja tilintarkastuksen maisteriohjelma

Vaasa 2026

VAASAN YLIOPISTO**Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö**

Tekijä:	Johanna Hietikko		
Tutkielman nimi:	ESG-raportoinnin tason vaikutus tilintarkastuspalkkioihin : Hallintotapa moderoivana tekijänä suomalaisissa pörssiyrityksissä (2015–2024)		
Tutkinto:	Kauppätieteiden maisteri		
Oppiaine:	Laskentatoimi ja tilintarkastus		
Työn ohjaaja:	Oana Apostol		
Valmistumisvuosi:	2026	Sivumäärä:	79

TIIVISTELMÄ:

Yritysten vastuullisuusraportointi ja ESG-tekijät (Environmental, Social and Governance) ovat viime vuosina nousseet keskeiseksi osaksi yritysten, sijoittajien ja muiden sidosryhmien päätöksentekoa. ESG-raportoinnin laajeneminen sekä sitä koskevan sääntelyn tiukentuminen ovat lisänneet raportointiin liittyviä vaatimuksia ja vaikuttaneet samalla tilintarkastuksen rooliin sekä tarkastettavan tiedon määrään. Tämä kehitys on herättänyt kysymyksiä siitä, miten yritysten vastuullisuussuoriutuminen ja raportoinnin laajuus vaikuttavat tilintarkastuksen työmäärään ja kustannuksiin. Aiempi tutkimus ESG-tekijöiden ja tilintarkastuspalkkioiden välisestä suhteesta on tuottanut osin ristiriitaisia tuloksia, eikä ilmiötä ole vielä juurikaan tarkasteltu suomalaisessa kontekstissa.

Tämän tutkielman tavoitteena on selvittää, miten yritysten ESG-raportoinnin taso on yhteydessä tilintarkastuspalkkioihin suomalaisissa pörssiyrityksissä sekä arvioida, muuttaako yrityksen hallintotavan laatu tätä yhteyttä. Tutkimusasetelma ja hypoteesit pohjautuvat soveltuvin osin Moussan (2024) esikuva-artikkeliin, mutta analyysi toteutetaan suomalaisella aineistolla hyödyntäen London Stock Exchange Group (LSEG) tietokantaa.

Tutkimusaineisto koostuu suomalaisista pörssiyrityksistä vuosilta 2015–2024. Rahoitusalan yhtiöt on rajattu tarkastelun ulkopuolelle. Tutkimus toteutetaan kvantitatiivisena empiirisenä analyysinä. Aineistoa analysoidaan käyttäen regressioanalyysia ja kiinteiden vaikutusten paneelimalleja. Regressiomalleissa selitetään tilintarkastuspalkkioita ESG-pisteiden, taloudellisten tekijöiden ja hallintotapamuuttujien avulla.

Tutkimuksen tulokset osoittavat, ettei yrityksen ESG-pisteiden tasolla ole tilastollisesti merkitsevää yhteyttä tilintarkastuspalkkioihin suomalaisissa pörssiyrityksissä. Myöskään hallintotavan tasolla ei havaittu olevan suoraa vaikutusta tilintarkastuspalkkioihin eikä moderoivaa vaikutusta ESG-tekijöiden ja palkkioiden välisessä suhteessa. Sen sijaan yrityksen koko ja kannattavuus osoittautuivat selvästi merkitseviksi tilintarkastuspalkkioiden selittäjiksi, mikä on linjassa aiemman tilintarkastuspalkkioita koskevan tutkimuskirjallisuuden kanssa.

Tutkielma täydentää aiempaa ESG- ja tilintarkastustutkimusta tarjoamalla uutta empiiristä näyttöä suomalaisesta toimintaympäristöstä. Tulokset viittaavat siihen, että tilintarkastuspalkkioiden muodostumisessa korostuvat edelleen yrityksen taloudelliset ominaisuudet, kun taas ESG- ja hallintotekijöiden vaikutus jää vähäisemmäksi.

AVAINSANAT: Yritysvastuu, CSR, ESG, vastuullisuusraportointi, tilintarkastuspalkkio, hallintotapa

Sisällys

1	Johdanto	6
1.1	Tutkielman tavoitteet ja rajaukset	8
1.2	Tutkielman rakenne	9
2	Yritysvastuu ja ESG-raportointi	11
2.1	Yritysvastuun tausta	11
2.1.1	Yritysvastuun varhainen kehitys	13
2.1.2	Yritysvastuun kehitys 2000-luvulla	15
2.2	ESG:n osa-alueet ja merkitys yrityksen toiminnassa	18
2.3	ESG-raportointi ja sen kehitys Euroopassa	21
2.4	ESG-tason pisteytys	24
3	Tilintarkastuksen kustannukset ja niiden määräytyminen	28
3.1	Tilintarkastuksen rooli ja merkitys	28
3.2	Tilintarkastuspalkkioiden määräytyminen	30
3.3	Tilintarkastusriskit ja niiden vaikutus tilintarkastuspalkkioihin	31
3.4	ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välinen yhteys	34
4	Hallintotapa	37
4.1	Hallintotavan käsite ja merkitys	37
4.2	Hallintotapa ja tilintarkastuspalkkiot	39
4.3	Hallintotavan vaikutus ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden yhteyteen	40
5	Tutkimusaineisto ja tutkimusmenetelmät	43
5.1	Tutkimusaineisto ja aineistonrajaukset	43
5.2	Muuttujien kuvaus	45
5.2.1	Selitettävä muuttuja	45
5.2.2	Selittävät muuttujat	46
5.2.3	Kontrollimuuttujat	49
5.3	Tutkimusmenetelmät ja malli	51

6	Tutkimustulokset	55
6.1	Aineiston kuvailu	55
6.2	Korrelaatiot	57
6.3	Regressioanalyysin tulokset	59
6.3.1	ESG-pisteiden yhteys tilintarkastuspalkkioihin	60
6.3.2	Hallintotavan moderointivaikutus	62
6.4	Tutkimuksen rajoitteet ja puutteet	64
7	Yhteenveto	66
7.1	Johtopäätökset	66
7.2	Jatkotutkimusehdotukset	68
	Lähteet	70
	Liitteet	79
	Liite 1. Tekoälyn hyödyntäminen tutkielmassa	79

Kuviot

Kuvio 1. ESG-viitekehyksen kolme osa-aluetta	18
Kuvio 2. Kaksoisolennaisuus	23
Kuvio 3. LSEG:n ESG Scoren rakenne	47

Taulukot

Taulukko 1. LSEG:n ESG pistevälit ja luokitusten arvosanat	48
Taulukko 2. Tutkielman muuttujat	50
Taulukko 3. Tutkimuksessa käytettyjen muuttujien kuvailevat tunnusluvut	55
Taulukko 4. Korrelaatiomatriisi	57
Taulukko 5. Selittävien muuttujien VIF-kertoimet	59
Taulukko 6. Regressiomalli hypoteesille 1	60
Taulukko 7. Regressiomalli hypoteesille 2	62

Lyhenteet

CSR	Corporate Social Responsibility
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
ESG	Environmental, Social and Governance
ESRS	European Sustainability Reporting Standards
EU	Euroopan unioni
GRI	Global Reporting Initiative
ISA	International Standards on Auditing
LSEG	London Stock Exchange Group
NFRD	Non-Financial Reporting Directive
SDG	Sustainable Development Goals
YK	Yhdistyneet Kansakunnat

1 Johdanto

Gillanin ja muiden (2021) mukaan yritysten vastuullisuudesta ja kestävän kehityksen edistämisestä on tullut keskeinen osa nykypäivän liiketoimintaa. Yritysten sidosryhmien, kuten sijoittajien, asiakkaiden, työntekijöiden ja viranomaisten odotukset yritysten läpinäkyvyydestä ja vastuullisuudesta ovat kasvaneet nopeasti. Tämän seurauksena yrityksiltä edellytetään entistä tarkempaa tietoa ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja hallintotapaan liittyvistä vaikutuksista. Edellä mainittuja ei-taloudellisia vaikutuksia kuvataan yleisesti ESG-viitekehikseksi (Environmental, Social and Governance). ESG-teemoihin liittyvä raportointi on viime vuosina vakiintunut keskeiseksi välineeksi yritysten vastuullisuuden arvioinnissa ja vertailussa (Gillan ja muut, 2021).

Yritysten vastuullisuutta on perinteisesti tarkasteltu osana yritysten yhteiskuntavastuuta (Corporate Social Responsibility, CSR). Tutkimuksissa on havaittu yritysten olevan vastuussa toiminnastaan osakkeenomistajien lisäksi myös muille sidosryhmille (Carroll, 1999). Bergmanin ja muiden (2020) sekä Tsangin ja muiden (2022) mukaan vastuullisuutta on alettu viime vuosina tarkastella yhä enemmän ESG-viitekehiksen kautta, jossa ympäristöön, sosiaalisiin tekijöihin ja hallintotapaan liittyvät kysymykset erotellaan selkeämmin toisistaan. ESG-tekijät on liitetty osaksi yritysten riskienhallintaa ja taloudellista päätöksentekoa, sillä monet tutkimukset osoittavat, että ESG-tekijöillä voi olla yhteys yritysten pitkän aikavälin taloudelliseen suorituskykyyn ja riskiprofiiliin (Bergman ja muut, 2020; Tsang ja muut, 2022).

ESG-raportoinnin merkitys on kasvanut erityisesti sijoittajien näkökulmasta. Aiempien tutkimusten mukaan sijoittajat hyödyntävät ESG-tietoa arvioidessaan yritysten pitkän aikavälin riskejä ja niiden kykyä sopeutua muuttuviin toimintaympäristöihin tulevaisuudessa (Eccles ja muut, 2012; Gillan ja muut, 2021). ESG-raportointi on kuitenkin ollut pitkään vapaaehtoista, mikä on johtanut kansainvälisesti vaihteleviin raportointikäytäntöihin, minkä vuoksi raportoinnin laajuus, sisältö ja tarkkuus ovat vaihdelleet huomattavasti yritysten välillä. Tämä on heikentänyt raportoidun tiedon vertailukelpoisuutta ja luotettavuutta (Christensen ja muut, 2021).

Euroopan unionissa raportointikäytäntöjen vaihtelevuuteen on pyritty vastaamaan lisäämällä sääntelyä ja kestävyystietojen varmennusvaatimuksia. Yritysten kestävyysraportointidirektiivi (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD) laajentaa yritysten raportointivelvollisuutta ja asettaa aiempaa tarkempia vaatimuksia raportoitujen kestävyystietojen sisällölle ja laadulle (Euroopan parlamentti ja neuvosto, 2022). Tämä kehitys on tuonut ESG-raportoinnin aiempaa lähemmäs taloudellista raportointia, mikä lisää tilintarkastuksen merkitystä vastuullisuustietojen arvioinnissa (Ruohonen & Kullas, 2024).

Tilintarkastuksen näkökulmasta ESG-raportoinnista on tullut merkityksellistä, koska se voi vaikuttaa tarkastuksen työmäärään sekä tilintarkastajan arvioimaan riskitasoon. Aiemman tutkimuksen perusteella vastuullisuuteen liittyvä raportointi voi lisätä tarkastustyön monimutkaisuutta, mutta toisaalta vahvan hallintotavan ja toimivien sisäisten valvontakäytäntöjen on myös havaittu olevan yhteydessä matalampaan tarkastusriskin tasoon (Bakarich ja muut, 2023; Hogan & Wilkins, 2008).

Aiemman tutkimuskirjallisuuden perusteella ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välinen suhde ei ole yksiselitteinen. Moussa (2024) tutkii tätä ristiriitaa tutkimuksessaan ja tuo esiin, että ESG-raportoinnin vaikutus tilintarkastuspalkkioihin riippuu yrityksen ominaisuuksista, kuten koosta, taloudellisesta asemasta ja erityisesti hallintotavan laadusta. Tutkimuksen mukaan ESG-raportointia ja tilintarkastuspalkkioita ei tulisi tarkastella pelkästään syy-seuraussuhteena, vaan useiden taustatekijöiden kautta. Koska taustatekijät voivat vaihdella toimintaympäristöittäin, on aihetta perusteltua tarkastella myös suomalaisessa toimintaympäristössä.

1.1 Tutkielman tavoitteet ja rajaukset

Suomessa ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välistä yhteyttä on toistaiseksi tutkittu vähän, vaikka suomalaiset pörssiyritykset kuuluvat ensimmäisiin CSRD-direktiivin soveltajiin. Tästä syystä tämän tutkielman tavoitteena on tarkastella ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välistä yhteyttä suomalaisissa pörssiyrityksissä sekä arvioida hallintotavan roolia tässä suhteessa. Tutkielma täydentää aiempaa kansainvälistä tutkimuskirjallisuutta tuomalla esiin uutta empiiristä näyttöä suomalaisesta toimintaympäristöstä.

Tässä tutkielmassa tarkastellaan vuosia 2015–2024. Valitun ajanjakson aikana suomalaisten pörssiyrityksien ESG-raportointi ehti yleistyä ja vakiintua niin, että yritysten väliset erot ovat vertailukelpoisia. Ajanjakso sisältää myös vaiheen, jolloin yritykset valmistautuivat CSRD-vaatimuksiin ja kehittivät raportointiprosessiaan. Vuosi 2024 sisällytettiin aineistoon, koska silloin suomalaiset pörssiyritykset raportoivat ensimmäistä kertaa CSRD-vaatimusten mukaisesti. Vuosi 2024 sisältyy aineistoon osana pidempää tarkastelujaksoa, eikä tutkielman tarkoituksena ole arvioida CSRD-sääntelyn vaikutuksia erillisenä tutkimuskohteena. Näin tutkielma kattaa sekä siirtymävaiheen, että uuden sääntelyn mukaisen raportointivuoden. Tarkastelujakso on myös riittävän pitkä, jotta yksittäisten vuosien poikkeamat eivät korostu liikaa analyysissä. Tarkastelun ulkopuolelle rajataan pankit ja muut rahoitusalan yritykset, koska niiden toimialakohtainen sääntely ja tilinpäätöskäytännöt poikkeavat muista toimialoista olennaisesti.

Tutkimus toteutetaan kvantitatiivisena empiirisenä analyysinä käyttäen suomalaisten pörssiyrityksien julkisesti raportoimia tietoja. ESG-raportoinnin tasoa, tilintarkastuspalkkioita sekä muita yrityskohtaisia taloudellisia muuttujia koskeva aineisto kerätään London Stock Exchange Groupin (LSEG) tietokannasta. Aineiston analysoinnissa hyödynnetään regressioanalyysia, jota on käytetty laajasti aiemmassa tilintarkastuspalkkioita koskevassa tutkimuksessa. Tutkimusasetelma pohjautuu Moussan (2024) esittämään malliin, jossa ESG-tekijöiden yhteyttä

tilintarkastuspalkkioihin tarkastellaan kontrolloimalla yrityksen kokoa, kannattavuutta, velkaantuneisuutta ja muita keskeisiä tekijöitä. Tällä tavalla tutkielma täydentää aiempaa kansainvälistä tutkimusta, mutta tuo aiheeseen uutta tietoa suomalaisessa kontekstissa.

Tutkielman tavoitteena on analysoida ESG-raportoinnin tason yhteyttä tilintarkastuspalkkioihin suomalaisissa pörssiyrityksissä sekä arvioida muuttaako yrityksen hallintotavan laatu tätä yhteyttä. Hallintotapaa tarkastellaan moderoivana tekijänä. Näihin tavoitteisiin vastataan seuraavien tutkimuskysymysten avulla:

1. Miten ESG-raportoinnin taso on yhteydessä tilintarkastuspalkkioihin suomalaisissa pörssiyrityksissä?
2. Miten hallintotavan laatu vaikuttaa ESG-raportoinnin tason ja tilintarkastuspalkkioiden väliseen yhteyteen?

1.2 Tutkielman rakenne

Tämän tutkielman rakenne koostuu johdannosta, teoreettisesta viitekehystä, tutkimusmenetelmien ja aineiston kuvauksesta, empiirisestä analyysistä sekä johtopäätöksistä. Tutkielmassa on yhteensä seitsemän päälukua.

Tutkielman ensimmäinen luku toimii johdantona, jossa esitellään tutkielman tausta ja ajankohtaisuus, määritellään tutkimusongelma, tavoitteet ja tutkimuskysymykset sekä tuodaan esiin keskeiset rajaukset. Toisessa, kolmannessa ja neljännessä pääluvussa muodostetaan tutkielman teoreettinen viitekehys. Luku 2 käsittelee yritysvastuuta ja ESG-viitekehystä, ESG-raportoinnin kehitystä ja sääntelyä sekä aiempaa tutkimuskirjallisuutta. Luku 3 tarkastelee tilintarkastuksen roolia, tilintarkastuspalkkioiden määräytymistä ja ESG-raportoinnin yhteyttä tilintarkastuspalkkioihin, minkä pohjalta esitetään tutkielman ensimmäinen hypoteesi. Luku 4 keskittyy hallintotapaan ja sen rooliin ESG-raportoinnin ja

tilintarkastuspalkkioiden välisessä suhteessa. Luvussa esitetään myös tutkielman toinen hypoteesi.

Tutkielman empiirinen osuus esitetään luvuissa 5 ja 6. Luvussa 5 kuvataan tutkimusaineisto, käytetyt muuttujat ja tutkimusmenetelmät sekä muodostetaan regressiomallit hypoteesien testaamiseksi. Luvussa 6 esitetään tutkimustulokset ja arvioidaan niiden luotettavuutta sekä tutkimuksen rajoitteita. Luvussa 7 kootaan yhteen tutkielman keskeiset havainnot ja johtopäätökset sekä esitetään jatkotutkimusmahdollisuuksia.

2 Yritysvastuu ja ESG-raportointi

Tässä luvussa aloitetaan tutkielman teoreettisen viitekehyksen rakentaminen yritys vastuun ja ESG-raportoinnin keskeisten käsitteiden kautta. Luvussa tarkastellaan yritys vastuun historiallista kehitystä, ESG-viitekehyksen keskeisiä osa-alueita sekä ESG-raportoinnin kehitystä ja sääntelyä Euroopassa. Lisäksi käsitellään ESG-tason mittaamista ja pisteytystä, joita hyödynnetään tutkielman empiirisessä osiossa.

2.1 Yritysvastuun tausta

Kestävällä kehityksellä pyritään turvaamaan nykyisten ja tulevien sukupolvien tarpeet ilman, että maapallon resurssit vaarantuvat. Kirjallisuuden mukaan maapallon kantokyky on rajallinen ja me ihmiset omalla toiminnallamme horjutamme tätä kantokykyä jatkuvasti. Kestämättömät tuotanto- ja kulutustavat ovat aiheuttaneet lukuisia globaaleja ongelmia, kuten ilmastonmuutoksen, lajisukupuuton, veden niukkuuden ja köyhyyden (Laine ja muut, 2021, s. 12).

Siirtyäksemme kohti kestävämpää kehitystä Yhdistyneet Kansakunnat (YK) julkaisivat vuonna 2015 Agenda 2030 -toimintaohjelman, joka sisältää 17 globaalia kestävä kehityksen tavoitetta (Sustainable Development Goals, SDG) (United Nations, 2015). Nämä 17 tavoitetta liittyvät erilaisiin sosiaalisiin, ekologisiin ja taloudellisiin kysymyksiin. Näihin tavoitteisiin kuuluu muun muassa ilmastonmuutoksen hillitseminen, köyhyyden poistaminen, luonnon monimuotoisuuden turvaaminen ja tasa-arvo. Jokainen tavoite sisältää myös yksityiskohtaisempia tavoitteita, joita on yhteensä 169. Näiden yksityiskohtaisempien tavoitteiden tarkoitus on auttaa ymmärtämään mitä tavoitteiden saavuttaminen vaatii. Kestävä kehityksen tavoitteet ovat maailmanlaajuisia ja kaikki YK:n jäsenvaltiot ovat sitoutuneet yhdessä hyväksytyihin tavoitteisiin. Tavoitteet on tarkoitus saavuttaa vuoteen 2030 mennessä (Laine ja muut, 2021, s. 12–13; United Nations, n.d.).

Edellä mainittujen tavoitteiden saavuttaminen vaatii toimia kaikilta yhteiskunnassa, myös yrityksiltä. Yritykset ovatkin keskeisessä asemassa kestävän kehityksen edistämisessä. Yritykset käyttävät huomattavan osan maapallon luonnonvaroista ja niiden toiminta vaikuttaa laajasti ympäristöön, talouteen sekä ihmisiin (Carroll, 1991; UNEP 2019). Yritykset ovat osa kestävän kehityksen haasteita, mutta myös osa sen ratkaisua. Nykyään yrityksiltä odotetaan vastuullisempaa toimintaa, pelkästään taloudelliset tavoitteet eivät enää riitä, vaan on huomioitava myös ympäristön ja yhteiskunnan hyvinvointi (Carroll, 1999).

Tätä vastuuta kutsutaan yritysten yhteiskuntavastuuksi (Corporate Social Responsibility, CSR), tässä luvussa viitataan käsitteeseen suomenkielisellä termillä *yritysvastuu* (Carroll, 1999). CSR mainitaan jatkossa vain, kun kuvataan yritysvastuun historiallista kehitystä.

Yritysvastuun perusajatuksena on, että yritysten tulee kantaa vastuuta toimintansa vaikutuksista ympäristöön ja yhteiskuntaan, eikä vastuullisuus voi rajoittua vain lainsäädännön noudattamiseen (Carroll, 1999). Yritysvastuun avulla yritykset voivat osaltaan edistää YK:n kestävän kehityksen tavoitteiden saavuttamista ja varmistaa samalla liiketoimintansa pitkäjänteisen kestävyuden (Eccles ja muut, 2014). Dyllickin ja Hockertsin (2002) mukaan yritysten tulevaisuus on myös sidoksissa ympäristön hyvinvointiin, sen luonnonvaroihin ja yhteiskunnan vakauteen. Kirjoittajat huomauttavat, että esimerkiksi ilmastonmuutos tai resurssien niukkuus voivat lisätä toiminnan kustannuksia, heikentää markkinoiden ennustettavuutta tai olla haitaksi toimitusketjuille. Tämän vuoksi ympäristön muutokset eivät ole yrityksille pelkästään eettisiä kysymyksiä, vaan niillä on vaikutuksia suoraan yrityksen taloudellisiin riskeihin. Ecclesin ja muiden (2014) mukaan vastuullisuutta ei voida tämän vuoksi nähdä pelkästään erillisenä velvoitteena, vaan osana yrityksen riskienhallintaa ja toiminnan turvaamista pitkällä aikavälillä.

Näin ollen yritysvastuu liittyy kestävän kehityksen tavoitteisiin sekä yritysten kasvaneeseen vastuuseen ympäristöön, yhteiskuntaan ja talouteen kohdistuvien

vaikutusten huomioimisessa. Yritysvastuuta ei tarkastella ainoastaan eettisenä veloitteena, vaan yhä enemmän osana yritysten strategista päätöksentekoa, riskienhallintaa ja pitkän aikavälin kestävyyttä. Seuraavissa alaluvuissa tarkastellaan yritysvastuun historiallista kehitystä ja miten vastuullisuutta on ymmärretty ja sovellettu eri aikakausina.

2.1.1 Yritysvastuun varhainen kehitys

Keskustelut yritysvastuusta juontavat juurensa 1950-luvulle, jolloin taloustieteilijä Howard Bowen (1953) toi ensimmäisen kerran esiin ajatuksen yritysten yhteiskunnallisesta vastuusta (Carroll, 2021). Frederickin (2018, s. 9–11) mukaan yritysvastuun alkuvaiheessa vastuullisuus ilmeni lähinnä yritysten tekemän hyväntekeväisyyden ja lahjoitusten kautta. Taustalla oli kuitenkin yritysten halu parantaa julkisuuskuvansa ja lahjoituskohteet valittiin siten, että niistä koitui liiketoiminnallista hyötyä myös yritykselle itselleen.

1960-luvulla kiinnostus yritysvastuuta kohtaan heräsi, kun useat yhteiskunnalliset liikkeet, kuten kansalaisoikeusliike ja ympäristöaktivismi nostivat esiin kritiikkiä yritysten toiminnan eettisyydestä ja sosiaalisista vaikutuksista. Yritysten odotettiin vastaavan yhteiskunnallisiin vaatimuksiin konkreettisilla teoilla. Tutkimusten mukaan yritykset kokivat painetta, mutta eivät vielä omaksuneet vastuullisuutta osaksi strategista toimintaansa (Carroll, 2021; Rupp ja muut, 2024).

1970-luvulla keskustelu yritysvastuusta voimistui ja yritysten johto alkoi reagoida kasvaneeseen yhteiskunnalliseen paineeseen, osittain kiristyvän sääntelyn ja sidosryhmien odotusten vuoksi (Carroll, 2021; Rupp ja muut, 2024). 1970-luvulla myös yritysvastuun tutkimus kehittyi akateemiseksi ja aiheesta julkaistiin ensimmäisiä keskeisiä artikkeleita. Davis (1973) tarkasteli yritysvastuun hyötyjä ja haittoja ja katsoi, että vastuullisuus voi olla strateginen valinta, joka tukee yrityksen pitkäjänteistä menestystä. Carroll (1979) puolestaan kehitti neljän vastuun mallin, jossa yritysten

vastuu jaettiin taloudelliseen, oikeudelliseen, eettiseen ja vapaaehtoiseen ulottuvuuteen. Carrollin mallissa taloudellinen menestys ja yhteiskunnallinen vastuu eivät poissulje toisiaan, vaan voivat täydentää toisiaan. Tutkimuskirjallisuuden perusteella 1970-luvulla yritys vastuun käsite vakiintui osaksi liiketaloustieteellistä keskustelua sekä yritysten toimintaympäristöä (Rupp ja muut, 2024).

Carrollin (1999) mukaan 1980-luvulla yritys vastuun tutkimus keskittyi yhä enemmän sen sisällön jäsentämiseen ja teoreettiseen määrittelyyn. Tutkijat kehittivät erilaisia malleja yritys vastuun jäsentämiseksi ja sen ymmärtämiseksi. Keskeisin muutos oli yritys vastuun ja yrityksen taloudellisen suorituskyvyn välisen yhteyden tutkiminen (Carroll, 1999). Cochran ja Wood (1984) olivat ensimmäisiä tutkijoita, jotka empiirisesti testasivat, miten yritys vastuun on yhteydessä yrityksen taloudelliseen menestykseen. Heidän tuloksensa viittasivat positiiviseen yhteyteen, mutta samalla todettiin, että osa yhteydestä saattaa johtua yritysten erilaisista riskitasoista, ei pelkästään yritys vastuusta itsestään (Cochran & Wood, 1984). Yritys vastuuta alettiin jäsentää eri teemoihin, kuten yritysetiikkaan, sosiaaliseen reagointikykyyn, yhteiskunnalliseen suorituskykyyn ja sidosryhmäteoriaan. Yritys vastuun alettiin nähdä laajempänä prosessina, ei pelkkänä lopputuloksena (Carroll, 1999; Rupp ja muut, 2024).

Samaan aikaan maailman ympäristö- ja kehityskomissio julkaisi Brundtlandin raportin (1987), jossa määriteltiin kestävä kehitys käsitteellä seuraavasti: ”kehitys, joka täyttää nykyisten sukupolvien tarpeet vaarantamatta tulevien sukupolvien kykyä tyydyttää omia tarpeitaan”. Määritelmä muodosti myöhemmin perustan yritys vastuuta koskevalle keskustelulle ja vastuullisuuden tarkastelulle osana taloudellista toimintaa (Laine ja muut, 2021, s. 14).

Carrollin (1999) mukaan useat 1980- ja 1990-luvuilla tapahtuneet ympäristökatastrofit, kuten Tšernobylin ydinvoimalaonnettomuus ja Exxon Valdezin öljyvuoto nostivat ympäristökysymykset laajemmin yritys vastuuta koskevaan keskusteluun. Goktenin ja muiden (2020) mukaan nämä tapahtumat lisäsivät tietoisuutta yritystoiminnan riskeistä

ja niiden yhteiskunnallisista ja ympäristövaikutuksista. Tämän seurauksena sidosryhmät alkoivat vaatia enemmän tietoa yritysten ympäristövaikutuksista ja turvallisuudesta. Lisäksi vahvistui käsitys siitä, että yritysten tulisi kantaa vastuuta toimintansa aiheuttamista riskeistä (Gokten ja muut, 2020).

Goktenin ja muiden (2020) sekä Laineen ja muiden (2021, s. 15–16) mukaan yritys vastuuta alettiin 1990-luvulle siirryttäessä tarkastella aiempaa kokonaisvaltaisemmin siten, että taloudellisten tavoitteiden ohella huomioitiin myös sosiaaliset ja ympäristövaikutukset. Tätä ajattelutapaa kuvaa John Elkingtonin kehittämä Triple Bottom Line (TBL) -malli, jossa yritys vastuu jäsennetään taloudelliseen, sosiaaliseen ja ympäristöulottuvuuteen. Tämä lähestymistapa vahvisti käsitystä siitä, että yritys vastuu ei ole vain eettinen valinta, vaan myös olennainen osa pitkäjänteistä ja kestävää liiketoimintaa (Gokten ja muut, 2020; Laine ja muut, 2021, s. 15–16).

Yritys vastuun varhainen kehitys osoittaa, että vastuullisuusajattelu on laajentunut hyväntekeväisyyteen perustuvista toimista kohti laajempaa käsitystä yritysten ympäristöön ja yhteiskuntaan kohdistuvista vaikutuksista. 1950–1990-lukujen aikana yritys vastuu vakiintui osaksi liiketaloustieteellistä keskustelua ja vastuullisuutta alettiin tarkastella yhä enemmän myös taloudellisten riskien ja kestävyuden näkökulmasta. Tämän kehityksen pohjalta vastuullisuus alkoi 2000-luvulla jäsentyä entistä selvemmin osaksi yritysten raportointia ja käytäntöjä.

2.1.2 Yritys vastuun kehitys 2000-luvulla

2000-luvulle siirryttäessä yritys vastuun kehityksessä korostui yhä enemmän järjestelmällinen raportointi ja yhteisten viitekehysten merkitys. Tätä kehitystä edelsi 1990-luvun lopulla alkanut ympäristö- ja vastuullisuusraportoinnin yleistyminen, mikä loi tarpeen yhteisille ohjeistuksille ja standardeille. Global Reporting Initiative (GRI) perustettiin vuonna 1997 kehittämään ympäristöraportointia (Global Reporting Initiative, n.d.). Raportointikehystä laajennettiin myöhemmin kattamaan ympäristökysymysten

lisäksi myös taloudelliset ja sosiaaliset vaikutukset, mikä loi pohjan nykyiselle kestävyysraportoinnille ja lisäsi yritysten läpinäkyvyyttä (Gokten ja muut, 2020). Vuonna 2000 GRI julkaisi ensimmäisen globaalien viitekehysten kestävä kehityksen raportoinnin periaatteista (G1). KPMG:n (2022) mukaan GRI jatkoi ohjeistusten kehittämistä ja laajentamista julkaisemalla uudet versiot vuosina 2002 (G2), 2006 (G3) ja 2013 (G4). Vuonna 2016 GRI julkaisi maailman ensimmäiset GRI Standards - kestävyysraportointistandardit, jotka yhtenäistivät raportointikäytäntöjä ja paransivat niiden vertailukelpoisuutta (Global Reporting Initiative, n.d.).

Tämän kehityksen myötä yritys vastuusta tuli aiempaa järjestelmällisempi osa yritysten strategiaa. YK:n Global Compact -aloite (2000) toi yrityksille selkeät kansainväliset periaatteet liittyen ihmisoikeuksiin, työoloihin, ympäristöön ja korruption torjuntaan, mikä vahvisti vastuullisuuden globaalia merkitystä (Global Compact, n.d.). IPCC:n (2014) mukaan samaan aikaan huoli ilmastonmuutoksesta, luonnonvarojen ylikulutuksesta ja globaaleista ympäristöuhista kasvoi, kun tieteellinen näyttö ilmaston lämpenemisestä vahvistui ja äärisääliöitä lisääntyivät. Yritysten roolista ilmastonmuutoksen hillitsemiseksi tuli entistä keskeisempää, sillä yritysten toiminta nähtiin merkittävänä päästöjen aiheuttajana. Kansainväliset organisaatiot alkoivat etsiä yhteisiä periaatteita vastuullisemmalle liiketoiminnalle ja merkittäväksi virustanpölvääksi nousi Pariisin ilmastopöimus (2015), jonka lähes kaikki maailman valtiot hyväksyivät. Sopimus satoi valtiot sekä välillisesti myös yritykset tavoittelemaan ilmaston lämpenemisen rajoittamista 1,5 asteeseen ja vähentämään merkittävästi kasvihuonepäästöjä. Rogelj ja muut (2016) sekä UNFCCC (2015) tuovat esiin, että ilmatoriskit eivät olleet vain ympäristöllisiä, vaan myös taloudellisia sekä strategisia riskejä, jotka voivat vaikuttaa yritysten kilpailukykyyn, rahoitukseen ja pitkän aikavälin kannattavuuteen.

Myös sijoittajien kiinnostus vastuullisuutta kohtaan kasvoi nopeasti. Yritysvastuuta ei nähty enää pelkästään velvoitteena ja kulueränä, vaan strategisena työkaluna riskienhallintaan, maineen vahvistamiseen sekä uusien liiketoimintamahdollisuuksien luomiseen. Tutkimukset osoittavat, että sijoittajat alkoivat pitää vastuullisuuteen liittyviä

tekijöitä olennaisina yritysten pitkän aikavälin menestyksen, riskienhallinnan ja pääoman kustannusten kannalta (Friede ja muut, 2015). Hahn ja Kühnen (2013) mukaan tämän myötä kestävyysraportointi yleistyi nopeasti, kun sidosryhmät alkoivat odottamaan aiempaa tarkempaa tietoa yritysten vastuullisuudesta. Heidän mukaansa läpinäkyvyydestä ja eettisestä johtamisesta tuli entistä tärkeämpi osa yritysten toimintaa. Myös kestävyysviestinnästä tuli olennainen osa yritysten vuorovaikutusta sidosryhmien kanssa (Hahn & Kühnen, 2013).

Weber (2008) tuo tutkimuksessaan esiin yritysvastuun viisi keskeistä hyötyä yrityksille. Näiden hyötyjen tunnistaminen vahvisti yritysten kiinnostusta yhdistää vastuullisuus osaksi liiketoimintastrategiaansa. Weberin mukaan vastuullisuus voi tuottaa organisaatioille seuraavanlaisia etuja:

1. myönteiset vaikutukset yrityksen maineeseen ja imagoon,
2. positiivinen vaikutus työntekijöiden motivaatioon, pysyvyyteen ja rekrytointiin,
3. kustannussäästöt,
4. lisääntyvät tulot suuremman myynnin ja markkinaosuuden ansiosta, sekä
5. yritysvastuuseen liittyvien riskien vähentäminen tai hallinta.

2000-luvulla yritysvastuu alkoi vakiintua osaksi yritysten jokapäiväistä johtamista. Kansainväliset aloitteet, kuten YK:n Global Compact loivat yhteisiä periaatteita vastuulliselle toiminnalle (Global Compact, n.d.). Ilmastonmuutosta koskevan tieteellinen näyttö sekä kansainväliset ilmastositoumukset lisäsivät painetta siihen, että yritysten toimintaa ja sen vaikutuksia pitäisi raportoida aiempaa selkeämmin ja läpinäkyvämmiin (IPCC, 2014). Tämä yritysvastuun kehityskulku loi perustan myöhemmälle kansainväliselle ja erityisesti EU-tason sääntelylle, jonka tavoitteena on varmistaa, että yritysten kestävyysinformaatio on vertailukelpoista, luotettavaa ja päätöksenteon kannalta olennaista (IPCC, 2014; Global Compact, nd.).

Kaiken kaikkiaan 2000-luvun kehityskulku vahvisti käsitystä siitä, että yritysten on tarkasteltava toimintaansa entistä laajemmin ja systemaattisemmin. Vastuullisuus ei ollut enää erillinen osa-alue, vaan yhä selkeämmin osa yritysten strategista päätöksentekoa. Nämä muutokset loivat perustan nykyiselle kestävyysraportoinnin ja ESG-arvioinnin kehitykselle.

2.2 ESG:n osa-alueet ja merkitys yrityksen toiminnassa

Yritysvastuusta ja ESG:stä puhutaan usein rinnakkain, mutta ne eivät kuitenkaan tarkoita samaa asiaa. Yritysvastuu kuvaa yrityksen laajaa yhteiskunnallista vastuuta ja perustuu enemmänkin eettisiin ja strategisiin periaatteisiin (Carroll, 1999). ESG on puolestaan kehittynyt myöhemmin ja se on sijoittajalähtöinen viitekehys, joka jäsentää yritysvastuun kolmeen mitattavaan osa-alueeseen: ympäristövastuuseen (Environmental), sosiaaliseen vastuuseen (Social) ja hyvään hallintotapaan (Governance), joista käytetään lyhennettä ESG (Li ja muut, 2021). Keskeiset ESG-teemat on koottu kuvioon 1. Keskeinen ero yritysvastuun ja ESG:n välillä on siinä, että yritysvastuu kuvaa sitä, miksi yritysten tulisi toimia vastuullisesti, kun taas ESG keskittyy siihen, miten vastuullisuutta voidaan mitata, raportoida ja vertailla yritysten välillä (Li ja muut, 2021; Kotsantonis ja muut, 2016).



Kuvio 1. ESG-viitekehysten kolme osa-alueetta (mukailen Li ja muut, 2021).

ESG:n taustalla on alun perin sijoittajien tarve saada yhdenmukaista ja vertailukelpoista tietoa yritysten vastuullisuudesta. Sen vuoksi ESG on rakentunut systemaattiseksi viitekehyyksi, jonka avulla voidaan arvioida yrityksen ympäristöön, ihmisiin ja hallintoon liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia (Kotsantonis ja muut, 2016). Li ja muut (2021) tuovat esiin, että vaikka ESG syntyi sijoitusmaailmassa, sen merkitys on laajentunut ja sen osa-alueita pidetään olennaisina yrityksen pitkän aikavälin menestyksen, riskienhallinnan ja sidosryhmäsuhteiden kannalta. ESG tarjoaa konkreettisen rakenteen, jonka avulla vastuullisuuden eri osa-alueita voidaan tarkastella ja vertailla yritysten välillä (Li ja muut, 2021).

Yritykset ovat merkittäviä ympäristövaikutusten aiheuttajia ja niiden toiminnalla on keskeinen rooli luonnonvarojen käytössä ja ilmastonmuutoksen hillinnässä (Ketola, 2013, s. 44; IPCC, 2014). Harmaalan ja Jallinojan (2012, s. 22–23) mukaan ympäristövastuulla (E) tarkoitetaan yritysten velvollisuutta minimoida toiminnastaan aiheutuvat haitalliset ympäristövaikutukset sekä edistää luonnonvarojen kestävästä käyttöä. He tuovat esiin, että keskeisimpiä ympäristövastuun teemoja ovat muun muassa ilmastonmuutoksen hillitseminen, päästöjen ja jätteiden vähentäminen, luonnon monimuotoisuuden turvaaminen, energiatehokkuus sekä veden, maaperän ja ilman suojeleminen. Harmaalan ja Jallinojan (2012, s. 22–23) mukaan ympäristönsuojelun painopiste on siirtynyt aiemmasta päästöjen minimoinnista kohti tuotteiden ja palvelujen koko elinkaaren aikaisten ympäristövaikutusten hallintaa. Lisäksi yritysten vastuu ulottuu yhä enemmän myös toimitusketjun ympäristövaikutuksiin ja kumppaneiden toimintaan (Harmaala & Jallinoja, 2012, s. 22–23).

Ilmastonmuutoksen ja ympäristöriskien lisääntyminen on korostanut ympäristövastuun merkitystä myös taloudellisesta näkökulmasta, koska ympäristöriskit voivat vaikuttaa yritysten kustannuksiin, maineeseen ja pitkän aikavälin toimintaan (Matos, 2020). Taloudellisten vaikutusten korostuminen on lisännyt tarvetta ennakoiville ympäristöratkaisuille. Vastuullinen yritys tunnistaa toimintansa ympäristövaikutukset ja

niihin liittyvän lainsäädännön sekä yrittää kehittää toimintaansa ympäristövaikutusten pienentämiseksi (Harmaala & Jallinoja, 2012, s. 22).

Sosiaalinen vastuu (S) liittyy yrityksen toiminnan vaikutuksista ihmisiin sekä omassa organisaatiossa että sen ulkopuolella. Tähän sisältyvät muun muassa työntekijöiden hyvinvointi, työturvallisuus, yhdenvertaisuus, osaamisen kehittäminen ja ihmisoikeuksien kunnioittaminen. Yrityksen vastuu ulottuu omien työntekijöiden lisäksi myös sen toimitusketjuihin ja alihankkijoihin, koska toiminnan vaikutukset ulottuvat usein myös yrityksen omien rajojen ulkopuolelle. Sosiaalinen vastuu näkyy käytännössä esimerkiksi henkilöstöpolitiikassa, koulutuksessa, laadunvalvonnassa ja sidosryhmävuorovaikutuksessa (Harmaala & Jallinoja, 2012, s. 20–21). Sosiaalisen vastuun merkitys on korostunut myös sijoittajien näkökulmasta, koska henkilöstön hyvinvointi, yrityksen maine ja suhteet sidosryhmiin voivat vaikuttaa yrityksen riskitasoon sekä kannattavuuteen ja sitä kautta sijoittajien päätöksiin (Matos, 2020). Sosiaalisen vastuun odotukset voivat vaihdella merkittävästi maittain. Kehittyneissä maissa sosiaaliseen vastuuseen liittyvät asiat, kuten työoikeudet ja työturvallisuus perustuvat lainsäädäntöön, kun taas kehittyvissä maissa yrityksillä on vapaaehtoisempi rooli työolojen perusoikeuksien toteuttamisessa (Harmaala & Jallinoja, 2012, s. 20–21).

Hallintotapa (G) kuvaa yrityksen johdon vastuullisuutta, päätöksenteon läpinäkyvyyttä ja valvontaa. Sen tarkoituksena on varmistaa, että yritys toimii eettisesti, noudattaa lainsäädäntöä ja tuottaa kestäväää arvoa omistajille ja muille sidosryhmille. Hyvä hallintotapa näkyy muun muassa selkeässä vastuunjaossa, tehokkaassa riskienhallinnassa, korruption torjunnassa sekä johdon palkitsemisen avoimuudessa. Taloudellinen menestys on myös olennainen osa hallintotapaa, sillä kannattava yritys pystyy investoimaan ympäristöön ja yhteiskuntaan esimerkiksi verojen, investointien ja työllisyyden kautta (Harmaala & Jallinoja, 2012, s. 18–20). Hallintotapa on sijoittajien tarkastelukohteena, koska sillä on vaikutusta myös siihen, miten yritykset käytännössä toteuttavat ESG-strategiaansa. Matoksen (2020) mukaan hyvä hallintotapa lisää luottamusta raportointiin ja päätöksentekoon. Tutkimuksen mukaan hallintotapa myös

pienentää riskiä siitä, ettei vastuullisuus jäisi pelkästään viestinnäksi tai niin sanotuksi viherpesuksi (greenwashing). Hallinnollisilla rakenteilla pyritään varmistamaan, että ESG-toimet ovat aidosti osana yrityksen strategiaa ja päätöksentekoa. Todellinen vaikutus syntyy vasta, kun päätökset tehdään pitkällä tähtäimellä ottaen huomioon sekä taloudelliset, että ympäristö- ja sosiaaliset näkökulmat (Matos, 2020).

ESG:n osa-alueet muodostavat kokonaisuuden, joka auttaa hahmottamaan yritysten vastuullisuutta eri näkökulmista. Näitä osa-alueita käytetään laajasti arvioimaan yritysten riskejä, mahdollisuuksia ja pitkän aikavälin toimintakykyä. Tämän vuoksi ESG-arviointi on noussut keskeiseksi osaksi sekä sijoittajien että yritysten omaa päätöksentekoa.

2.3 ESG-raportointi ja sen kehitys Euroopassa

Kestävyysraportoinnin tavoitteena on tarjota läpinäkyvää ja vertailukelpoista tietoa yrityksen ympäristöön, ihmisiin ja talouteen liittyvistä vaikutuksista. Raportoinnin avulla yritykset voivat viestiä vastuullisuustoimistaan sidosryhmilleen, mutta myös tunnistaa toimintaansa liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia (Niskala & Palmuaro, 2023, s. 13–15). Christensen ja muut (2021) tuovat esiin, että aiemmin vastuullisuustietojen raportointi oli kuitenkin suurelta osin vapaaehtoista ja yritykset saivat itse valita noudattamansa raportointikehyksen, jonka mukaan raportoivat. Tämä johti suuriin eroihin raportoinnin laajuudessa ja sisällössä, mikä vaikeutti yritysten vertailua ja herätti kysymyksiä raportoidun tiedon luotettavuudesta (Christensen ja muut, 2021). Tämä lisäsi myös riskiä viherpesulle, sillä yritykset saattoivat korostaa vastuullisuustoimiaan valikoivasti tai antoivat toiminnastaan positiivisemmän kuvan kuin mitä se todellisuudessa oli (Cho & Patten, 2007; Lyon & Montgomery, 2015). Lisäksi tutkimusten mukaan vapaaehtoisissa raportointikäytännöissä oli merkittäviä eroja yritysten ja toimialojen välillä. Osa yrityksistä hyödynsi väljää sääntelyä raportoidakseen vain sellaisia tietoja, jotka tukivat heidän haluamaansa julkisuuskuvaa (Cho & Patten, 2007; Lyon & Montgomery, 2015).

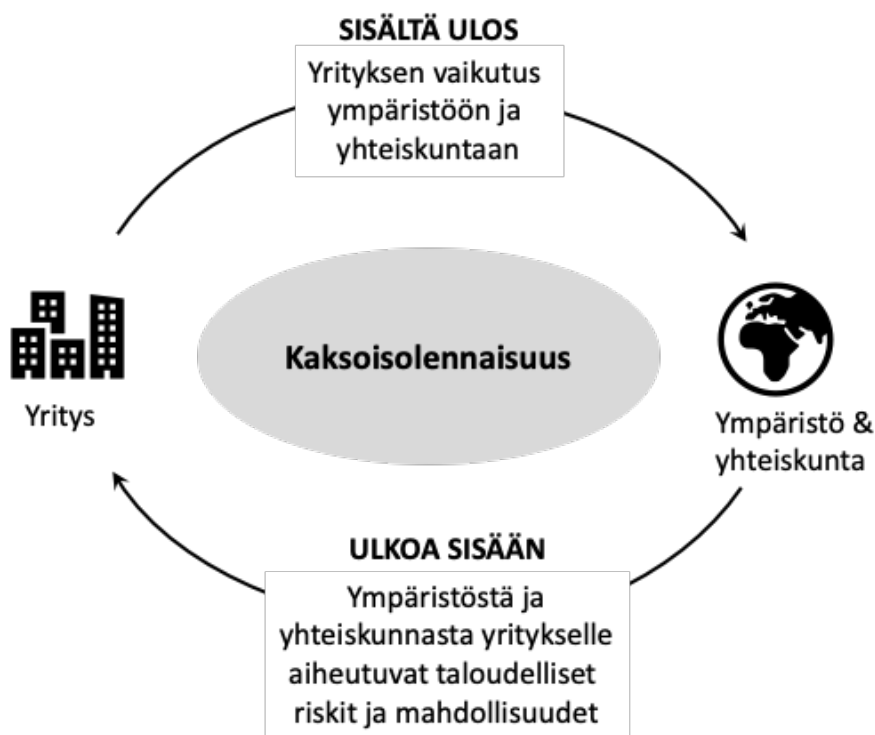
Sääntelyn kehitystä vauhditti tarve yhtenäistää raportointia ja lisätä ei-taloudellisen tiedon luotettavuutta. Euroopan unionissa ryhdyttiin yhtenäistämään kestävyysraportointia, kun käyttöön otettiin vuonna 2014 annettu Non-Financial Reporting Directive (NFRD), joka velvoitti suuria yrityksiä raportoimaan ei-taloudellisista tiedoista. NFRD jätti kuitenkin yrityksille merkittävän vapauden päättää, mitä kehyksiä ne käyttivät ja miten tiedot esitettiin. Tämän seurauksena raportointikäytännöt edelleen vaihtelivat (Niskala & Palmuaro, 2023, s. 20–21, 38).

Uudempi yritysten kestävyysraportointidirektiivi (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD) on muuttanut yritysten vastuullisuusraportointia merkittävästi. CSRD:n tavoitteena on tehdä kestävyysraportoinnista aiempaa yhtenäisempää, kattavampaa ja luotettavampaa (European Commission, 2023). Keskeinen muutos on se, että kestävyystietojen on perustuttava Euroopan kestävyysraportointistandardeihin (European Sustainability Reporting Standards, ESRS) ja että raportoidut tiedot on varmennettava ulkopuolisen toimijan toimesta. Kestävyystiedot raportoidaan osana toimintakertomusta, mikä tekee niistä kiinteän osan yrityksen kokonaisraportointia (Euroopan parlamentti ja neuvosto, 2022).

Varmennusvaatimus on olennainen muutos myös tilintarkastuksen näkökulmasta. Ennen CSRD:tä tilintarkastajan tehtävänä oli pääasiassa todentaa, että kestävyystiedot oli esitetty. CSRD:n myötä raportoitujen tietojen sisältöä ja laatua on arvioitava järjestelmällisemmin. Tämä lisää tarkastettavan aineiston määrää ja edellyttää perehtymistä yrityksen kestävyystietojen tuottamiseen liittyviin sisäisiin prosesseihin, kontrolleihin ja raportointikäytäntöihin (Niskala & Palmuaro, 2023, s. 44, 53–54).

CSRD:n mukainen raportointi perustuu Euroopan kestävyysraportointistandardeihin, jotka ohjaavat yrityksiä raportoimaan sekä toimintansa vaikutuksista ympäristöön ja yhteiskuntaan että kestävyteen liittyvistä riskeistä ja mahdollisuuksista (European Commission, 2023). Tätä kutsutaan kaksoisolennaisuuden periaatteeksi, joka on yksi

ESRS-standardien keskeisistä lähtökohdista (European Commission, 2023). Kaksoisolennaisuuden periaate on havainnollistettu kuviossa 2.



Kuvio 2. Kaksoisolennaisuus (mukailten European Commission, 2023; EFRAG; n.d.).

Kaksoisolennaisuuden mukaan yrityksen on tarkasteltava sekä toiminnastaan aiheutuvia vaikutuksia ympäristöön ja yhteiskuntaan että kestäväyyteen liittyvien tekijöiden vaikutuksia yrityksen omaan toimintaan. Näkökulmat täydentävät toisiaan, sillä yrityksen ulospäin kohdistuvat vaikutukset voivat pitkällä aikavälillä heijastua myös yrityksen omaan riskiprofiiliin ja taloudelliseen asemaan (European Commission, 2023; EFRAG, n.d.).

Suomalaiset pörssiyritykset raportoivat ensimmäistä kertaa CSRD-vaatimusten mukaisesti vuoden 2024 tilinpäätöstiedoista (Euroopan parlamentti ja neuvosto, 2022). Tämä tekee vuodesta 2024 tärkeän tarkasteluvuoden myös tämän tutkielman kannalta, sillä

aineistoon sisältyy sekä siirtymävaihetta että ensimmäinen raportointivuosi, jolloin yritykset soveltavat uutta sääntelyä käytännössä.

Sääntely on kuitenkin edelleen kehittymässä. EU on valmistellut omnibus-kokonaisuutta, jonka tavoitteena on selkeyttää sääntelyn soveltamista ja keventää vaatimuksia pienempien yritysten osalta (KPMG, 2025). Vaikka sääntely kehittyy edelleen, ESG-raportointi on selvästi siirtynyt osaksi velvoittavaa ja varmennettua raportointia. Tämä kehitys lisää tiedon vertailtavuutta ja luotettavuutta, mutta kasvattaa samalla raportoinnin laajuutta ja asettaa uusia vaatimuksia sekä yrityksille että tilintarkastajille.

Kokonaisuutena EU-sääntelyn kehitys on siirtänyt kestävyysraportoinnin vapaaehtoisuudesta kohti selkeämmin määriteltyä ja varmennettua raportointia. Muutokset ovat lisänneet raportoinnin vertailtavuutta ja luotettavuutta, mutta samalla ne ovat kasvattaneet yritysten ja tilintarkastajien vastuuta kestävyystietojen laadusta. Tämän vuoksi ESG-raportoinnin vaikutuksia on tärkeä tarkastella myös tilintarkastuksen näkökulmasta.

2.4 ESG-tason pisteytys

Yritysten kestävyden arviointi on keskeistä erityisesti sijoittajille ja muille sidosryhmille, jotka haluavat huomioida vastuullisuuden päätöksenteossa. Kestävyystekijöiden arviointi on kuitenkin haastavaa yritysvastuun monimuotoisuuden vuoksi ja siihen liittyvä tieto on enimmäkseen ei-taloudellista. Tämän vuoksi arvioinnin tueksi on kehitetty erilaisia mittausmenetelmiä ja luokitusjärjestelmiä. (Laine ja muut, 2021, s. 139).

Galant ja Cadez (2017) jakavat yritysvastuun mittausmenetelmät neljään ryhmään: maineindekseihin, yritysviestinnän sisältöanalyysiin, kyselypohjaisiin menetelmiin ja yksiolotteisiin menetelmiin (Galant & Cadez, 2017). Laineen ja muiden (2021, s. 139) mukaan osakemarkkinoilla eri puolilla maailmaa on käytössä useita indeksejä, jotka

kuvaavat yritysten kestävyttä. Nämä maineindeksit voivat kuitenkin poiketa toisistaan merkittävästi sisällöltään ja kattavuudeltaan, vaikka niillä saattaa olla samankaltaisia nimiä (Laine ja muut, 2021, s. 139). Keskeisimmät teemat eri indekseissä ovat kuitenkin samankaltaisia, kuten esimerkiksi ympäristö, työntekijöiden hyvinvointi ja yhteiskunnallinen vastuu (Laine ja muut, 2021, s. 139; Galant & Cadez, 2017). Galant ja Cadez (2017) nostavat tärkeimpien ja kansainvälisesti tunnettujen indeksien joukkoon muun muassa MSCI KLD 400 Social -indeksin, Fortune-lehden maineindeksin, Vigeo-indeksin sekä Dow Jones Sustainability -indeksin.

Laineen ja muiden mukaan (2021, s. 140–141) monet yritykset pitävät maineindeksejä merkittävinä ja haluavat korostaa jäsenyyttään sidosryhmille osoittaakseen sitoutumisensa kestävä kehityksen periaatteisiin. Maineindekseihin on kuitenkin syytä suhtautua myös kriittisesti, sillä näihin indekseihin saattaa sisältyä myös yrityksiä, jotka toimivat kestävyshaasteita sisältävillä toimialoilla, kuten öljy- ja kaasuteollisuudessa. Tällöin maineindeksiin kuulumista saatetaan käyttää sidosryhmille kiistanalaisena signaalina vastuullisuudesta, vaikka yrityksen toimiala tai vaikutukset olisivat ristiriidassa kestävyden tavoitteiden kanssa (Laine ja muut, 2021, s. 140–141). Galant ja Cadez (2017) puolestaan tuovat tutkimuksessaan ilmi, että maineindeksien heikkoutena voidaan pitää myös niiden keskittymistä pääasiassa suuriin ja julkisesti noteerattuihin yrityksiin. Tämän vuoksi pienemmät vastuulliset toimijat saattavat jäädä usein indeksien ulkopuolelle (Galant & Cadez, 2017).

Bergin ja muiden (2022) mukaan yritysten vastuullisuutta arvioidaan yhä useammin myös ulkopuolisten luokituslaitosten tuottamien ESG-pisteytysten avulla. Dorfleitner ja muut (2015) erottavat ESG-pisteytykset maineindekseistä siinä, että ne perustuvat luokituslaitosten tekemiin arvioihin yrityksen ympäristöön (E), sosiaalisiin tekijöihin (S) ja hallintotapaan (G) liittyvistä toimista yritysten raportoiman ei-taloudellisen datan pohjalta. Pisteet muodostuvat yritysten julkisesti raportoimasta ei-taloudellisesta datasta, jonka luokituslaitokset käsittelevät vertailukelpoiseksi kokonaisarvioksi yrityksen vastuullisuudesta (Berg ja muut, 2022). Galant ja Cadez (2017) luokittelevat

tämän tyyppiset pisteytykset niin sanotuiksi yksiulotteisiksi menetelmiksi, sillä ne kokoavat laajan indikaattorijoukon yhdeksi kokonaispisteeksi. Luokituslaitokset hyödyntävät ESG-pisteytyksissä usein satoja indikaattoreita ja arviointimenetelmät saattavat vaihdella merkittävästi luokituslaitosten välillä. Eri tietokantojen ESG-pisteytykset eroavat toisistaan merkittävästi, sillä niillä on käytössä erilaisia arviointimalleja ja dataa (Dorfleitner ja muut, 2015; Berg ja muut, 2022).

Luokituslaitosten pisteytysjärjestelmien välisiä eroja on tutkittu muun muassa Dorfleitnerin ja muiden (2015) tutkimuksessa, jossa analysoitiin kolmea suurta tietokantaa: ASSET4 (nykyinen LSEG), Bloomberg ja KLD. Tutkimustulokset osoittavat, että näiden tietokantojen tuottamat pisteet eivät ole keskenään vertailukelpoisia. Bergin ja muiden (2022) mukaan erot liittyvät erityisesti käytettyjen indikaattorien määrään, painotuksiin, pisteiden tasoihin ja jakaumiin sekä ESG-riskin arviointiin. Dorfleitner ja muut (2015) tuovat esiin, että ASSET4 hyödyntää laaja ja läpinäkyvää aineistoa, kun taas KLD yhdistää useita tekijöitä yhdeksi indikaattoreiksi ilman yksityiskohtaista dokumentaatiota. Tästä syystä etenkin sosiaalisen vastuun pisteet eroavat huomattavasti tarkasteltujen tietokantojen välillä (Dorfleitner ja muut, 2015). Lisäksi pisteiden väliset korrelaatiot ovat vain kohtalaisia ympäristö- ja sosiaalisten osa-alueiden kohdalla ja erittäin heikkoja hallintotapaan liittyvissä arvioissa (Berg ja muut, 2022; Dorfleitner ja muut, 2015). Tutkimuksissa tarkastellaan myös ESG-riskin käsitettä, joka viittaa pisteiden alenemisen todennäköisyyteen ajan myötä. Tulokset osoittavat, että ESG-riskin mittaaminen riippuu olennaisesti käytetystä tietokannasta, eikä eri tietolähteiden välillä ole havaittavissa johdonmukaisia yhteyksiä. Tutkimustulokset korostavat, että yksittäiseen ESG-tietokantaan perustuvat johtopäätökset voivat vaihdella merkittävästi, minkä vuoksi sijoittajien tulisi olla tietoisia siitä, miten pisteet on muodostettu (Dorfleitner ja muut, 2015; Berg ja muut, 2022).

Tässä tutkielmassa hyödynnetty ESG-aineisto on kerätty LSEG-tietokannasta. LSEG on kansainvälisesti merkittävä rahoitusalan toimija, joka tuottaa laajoja data- ja analytiikkapalveluja finanssimarkkinoille (LSEG, 2024). LSEG:n ESG-tietokanta kattaa yli

90 % globaalista markkina-arvosta ja sisältää yli 870 mittaria ympäristöön, sosiaalisiin tekijöihin ja hallintotapaan liittyen (LSEG, 2024). LSEG:n ESG-pisteytys arvioi yritysten suhteellista vastuullisuussuoriutumista ja sitoutumista vastuullisuuteen hyödyntäen pelkästään yritysten julkisesti raportoimaa dataa (LSEG, 2024). Pisteytys muodostetaan siten, että ympäristö- ja sosiaalisten osa-alueiden arvioinneissa hyödynnetään toimialakohtaisia painotuksia, kun taas hallintotavan pisteytys perustuu yrityksen kotimaan perusteella (LSEG, 2024). LSEG:n ESG-pisteytysmallia käsitellään tarkemmin luvussa 5.

Eri tietokantojen ESG-pisteytykset voivat poiketa huomattavasti toisistaan, sillä luokituslaitokset hyödyntävät erilaisia arviointimalleja ja datalähteitä. Dorfleitnerin ja muiden (2015) sekä Bergin ja muiden (2022) tutkimushavainnot korostavat, että ESG-pisteytykset eivät ole yhtenäisiä, vaan riippuvat merkittävästi käytetystä menetelmästä ja datasta.

3 Tilintarkastuksen kustannukset ja niiden määräytyminen

Tässä luvussa tarkastellaan tilintarkastuksen roolia ja merkitystä sekä niitä tekijöitä, jotka vaikuttavat tilintarkastuspalkkioiden määräytymiseen. Luvun alussa käsitellään tilintarkastuksen merkitystä yritysten ulkoisessa raportoinnissa. Tämän jälkeen analysoidaan tilintarkastuspalkkioihin vaikuttavia keskeisiä tekijöitä, kuten yrityksen kokoa, toiminnan monimutkaisuutta ja riskejä. Luvun lopuksi käsitellään aiempaa tutkimuskirjallisuutta ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välisestä yhteydestä sekä esitellään tähän liittyvä tutkimushypoteesi.

3.1 Tilintarkastuksen rooli ja merkitys

Lakisääteinen tilintarkastus on olennainen osa yritysten ulkoista raportointia. Tilintarkastuksen tavoitteena on varmistaa, että yrityksen tilinpäätös ja muu taloudellinen raportointi antavat oikean ja riittävän kuvan yrityksen taloudellisesta tilanteesta ja tuloksesta, sekä tarjoavat luotettavaa tietoa ulkopuolisille sidosryhmille (Tilintarkastuslaki 1141/2015; Suomen Tilintarkastajat ry, n.d.-a).

Tilintarkastuksen keskeinen tehtävä on riippumattoman tilintarkastajan suorittama ulkopuolinen arviointi. Tilintarkastaja on yrityksestä riippumaton toimija, joka arvioi tilinpäätöksen ja muun taloudellisen raportoinnin oikeellisuutta ja luotettavuutta (Francis, 2011; Suomen Tilintarkastajat ry, n.d.-a). Aiempi tutkimuskirjallisuus korostaa, että tilintarkastus lisää raportoinnin luotettavuutta ja vähentää virheellisen tiedon riskiä tarjoamalla ulkopuolisen varmistuksen (Francis, 2011). Riippumaton tilintarkastaja tuo siten ulkopuolisen varmuuden yrityksen raportoimaan taloudelliseen tietoon ja parantaa sen luotettavuutta sidosryhmien näkökulmasta (Tilintarkastuslaki 1141/2015; Suomen Tilintarkastajat ry, n.d.-a).

Tämän vuoksi tilintarkastus lisää taloudellisen raportoinnin luotettavuutta ja vähentää riskiä siitä, että yritys antaisi tahallisesti tai tahattomasti virheellistä tai harhaanjohtavaa

tietoa (Suomen Tilintarkastajat ry, n.d.-a). Healy ja Palepu (2001) korostavat tutkimuksessaan, että erityisesti pörssiyrityksissä tilintarkastuksen merkitys korostuu, koska omistajia on usein paljon ja sijoituspäätökset perustuvat pitkälti yrityksen julkisesti saatavilla oleviin tietoihin. Sijoittajilla ei yleensä ole muuta keinoa arvioida yrityksen taloudellista tilannetta kuin julkistettu tilinpäätös ja siihen liittyvä tilintarkastuskertomus (Healy & Palepu, 2001). Aiempi tutkimus osoittaa myös, että laadukas tilintarkastus lisää sijoittajien luottamusta yrityksen taloudelliseen informaatioon (Francis, 2004).

Tilintarkastuksen merkitystä selitetään usein Jensen ja Mecklingin (1976) kehittämän agenttiteorian kautta. Eisenhardtin (1989) mukaan agenttiteoriassa yrityksen omistajat antavat johdolle vastuun yrityksen johtamisesta, jolloin syntyy riski siitä, että johto ei aina toimi täysin omistajien edun mukaisesti. Agenttiteorian keskeisenä ongelmana pidetään omistajien ja johdon välistä eturistiriitaa, mikä luo tarpeen ulkopuolisille valvontamekanismeille. Tilintarkastus toimii tällaisessa tilanteessa valvonnan keinona, joka vähentää johdon mahdollisuuksia antaa virheellistä tai harhaanjohtavaa tietoa yrityksen taloudellisesta tilanteesta (Eisenhardt, 1989). Tutkimuskirjallisuus osoittaa, että riippumaton tilintarkastus vahvistaa raportoinnin uskottavuutta ja luotettavuutta (Francis, 2004).

Tilintarkastus ei ole siis pelkästään lakisääteinen velvollisuus, vaan se on myös olennainen osa yrityksen hallinnointia ja läpinäkyvyyttä. Tilintarkastuksen avulla varmistetaan, että yrityksen raportoima tieto on luotettavaa ja että eri sidosryhmät voivat tehdä päätöksiä mahdollisimman oikean tiedon perusteella (Francis, 2004; IAASB, 2009).

Tilintarkastus toimii tärkeänä osana yritysten valvontaa, joka tukee raportoinnin luotettavuutta sekä yritysten hallinnointia. Tilintarkastaja vähentää tiedon epäsymmetriaa omistajien ja johdon välillä ja vahvistaa sidosryhmien luottamusta yrityksen taloudelliseen raportointiin. Näistä syistä tilintarkastus on keskeinen osa yritysten toiminnan läpinäkyvyyttä.

3.2 Tilintarkastuspalkkioiden määräytyminen

Tilintarkastuspalkkioilla tarkoitetaan sitä korvausta, jonka yritys maksaa tilintarkastajalle/ tilintarkastusyhteisölle lakisääteisen tilintarkastuksen suorittamisesta (Simunic, 1980). Palkkion suuruus määräytyy pääasiassa sen mukaan, kuinka paljon työtä tilintarkastuksen suorittaminen vaatii (Simunic, 1980). Mitä enemmän tarkastettavaa aineistoa on ja mitä vaativampaa tarkastustyö on, sitä korkeampi on myös tilintarkastuspalkkio (Simunic, 1980; Widmann ja muut, 2021).

Hay ja muut (2006) laaja analyysi aiempaan tutkimuskirjallisuuteen osoittaa, että yrityksen koko ja toiminnan monimutkaisuus ovat keskeisimpiä tilintarkastuspalkkioihin vaikuttavia tekijöitä. Suuret yritykset maksavat tyypillisesti enemmän tilintarkastuspalkkioita kuin pienet, koska niiden liiketoiminta on laajempaa, liiketapahtumia on enemmän ja raportointi on tyypillisesti monimutkaisempaa. Tämä lisää tarkastettavan aineiston määrää ja kasvattaa myös tilintarkastukseen käytettävää aikaa (Simunic, 1980; Hay ja muut, 2006). Liiketoiminnan monimutkaisuus taas vaatii tilintarkastajalta tyypillisesti enemmän suunnittelua ja tarkastustyötä, jos yrityksellä on esimerkiksi useita liiketoiminta-alueita, kansainvälistä toimintaa, monimutkaisia konsernirakenteita tai rahoitusjärjestelyitä. Työn lisääntyessä myös tilintarkastuspalkkio kasvaa (Hay ja muut, 2006). Lisäksi erilaisten vaativien laskentakysymysten, kuten arvostuksien tai johdannaisten on todettu lisäävän tarkastustyötä ja kustannuksia (Kim ja muut, 2012).

Yrityksen hallintotapaan ja sisäiseen valvontaan liittyvien tekijöiden vaikutus tilintarkastuspalkkioihin ei tutkimusten perusteella ole yhtä yksiselitteinen (Hay ja muut, 2006). Tämä viittaa siihen, että tilintarkastuspalkkioiden määräytymiseen vaikuttavat paitsi tarkastuksen työmäärään liittyvät tekijät, myös se, miten hyvin yrityksen toiminta ja taloudellinen raportointi on järjestetty (Simunic, 1980; Hay ja muut, 2006).

Hyvin toimiva ja dokumentoitu sisäinen valvonta sekä selkeät hallinnointikäytännöt voivat alentaa tilintarkastuspalkkioita. Kun yrityksen sisäiset prosessit ovat asianmukaisesti järjestettyjä ja taloudellinen raportointi luotettavaa, tilintarkastaja voi osittain luottaa yrityksen omiin kontroleihin. Tämä usein vähentää tarkastustyön laajuutta. Sen sijaan puutteet sisäisessä valvonnassa lisäävät tarvetta suorittaa yksityiskohtaisempia tarkastustoimenpiteitä, mikä kasvattaa tarkastuksen kustannuksia ja siten myös palkkioita (Hogan & Wilkins, 2008).

Tilintarkastuspalkkioihin vaikuttavat myös yrityksen toimintaan ja raportointiin liittyvät riskit. Esimerkiksi kannattavuuteen, maksuvalmiuteen tai velkaantuneisuuteen liittyvä epävarmuus lisää tilintarkastajan riskiarviota ja edellyttää laajempia tarkastustoimenpiteitä tilinpäätöksen oikeellisuuden varmistamiseksi (Knechel & Willekens, 2006). Korkeampi riskitaso on siksi yleensä yhteydessä korkeampiin tilintarkastuspalkkioihin (Hay ja muut, 2006).

Tilintarkastuspalkkiot määräytyvät siis pitkälti tilintarkastustyön laajuuden ja vaativuuden perusteella. Yrityksen koko, toiminnan monimutkaisuus, taloudelliset riskit sekä sisäisten valvontakäytäntöjen toimivuus ovat keskeisiä tekijöitä, jotka selittävät tilintarkastuspalkkioiden vaihtelua yritysten välillä. Näiden tekijöiden kautta tilintarkastus kuvastaa sekä yrityksen toiminnan laajuutta että sen raportoinnin järjestelmällisyyttä.

3.3 Tilintarkastusriskit ja niiden vaikutus tilintarkastuspalkkioihin

IAASB:n (2019) mukaan tilintarkastajan tulee suunnitteluvaiheessa tunnistaa ja arvioida asiakkaaseen liittyvät riskit. Tilintarkastajan tehtävänä on arvioida, missä määrin yrityksen tilinpäätökseen voi sisältyä olennaisia virheitä, niin tilinpäätöksen kokonaisuuden tasolla, että yksittäisten erien ja johdon kannanottojen tasolla. Riskiarvio ohjaa tarkastuksen strategiaa, toimenpiteiden kohdentamista ja laajuutta (IAASB, 2019).

Tilintarkastusriskillä tarkoitetaan riskiä siitä, että tilintarkastaja ei havaitse tilinpäätöksessä olevaa olennaista virhettä ja antaa siitä huolimatta puhtaan tilintarkastuskertomuksen (lausunto ilman varaumia). Kansainvälisten tilintarkastusstandardien (IAASB, 2009; IAASB, 2019) mukaan tilintarkastusriskin taustalla ovat yrityksen toimintaan liittyvät riskit, sisäisen valvonnan toimivuus sekä tarkastustoimenpiteiden tehokkuus havaita olennaiset virheet. Tutkimukset osoittavat, että mitä suuremmaksi asiakasriski arvioidaan, sitä enemmän tarkastusevidenssiä tarvitaan ja sitä korkeammaksi tarkastuspalkkiot muodostuvat (Simunic, 1980; Hay ja muut, 2006).

IAASB:n (2019) mukaan tilintarkastusta toteutetaan nykyään riskiperusteisesti, eli tarkastajan huomio kohdistuu niihin osa-alueisiin, joissa olennaisen virheen riski arvioidaan suurimmaksi. Yritykset, joiden toimintaan liittyy enemmän epävarmuutta tai heikkouksia, vaativat siksi yleensä laajemman ja työläämmän tarkastuksen kuin yritykset, joiden riskitaso on matalampi (IAASB, 2019; Suomen Tilintarkastajat ry, n.d.-b).

Yrityksen taloudellisella asemalla on olennainen rooli tilintarkastusriskin arvioinnissa (Francis, 2004). Aiemmat tutkimukset osoittavat, että heikko kannattavuus, korkea velkaantuneisuus tai toistuvat tappiot lisäävät riskiä siitä, että tilinpäätöksessä on olennaisia virheitä. Lisäksi ne voivat herättää huolta yrityksen toiminnan jatkuvuudesta, mikä vaatii tilintarkastajalta lisätoimenpiteitä ja tarkempaa arviointia (Bedard & Johnstone, 2004; Francis, 2004). Taloudellisesti heikossa asemassa olevien yritysten tilintarkastuspalkkiot ovat keskimäärin korkeampia, koska niiden tarkastaminen edellyttää suurempaa työmäärää ja huolellisempaa riskiarviointia (Simunic, 1980; Hay ja muut, 2006).

Simunicin (1980) mukaan yrityksen yleinen riskiprofiili vaikuttaa tilintarkastuksen laajuuteen ja kustannuksiin. Aiempien tutkimusten (Bedard & Johnstone, 2004; Francis, 2004) mukaan liiketoiminnan monimutkaisuus, nopeat muutokset toimintaympäristössä ja aggressiivinen raportointikäyttäytyminen voivat lisätä tarkastukseen liittyvää

epävarmuutta. Tilintarkastajan näkökulmasta nämä tekijät kasvattavat riskiä siitä, että tilinpäätös ei anna oikeaa ja riittävää kuvaa yrityksen taloudellisesta asemasta, mikä puolestaan edellyttää enemmän suunnittelua ja tarkempaa riskiarviointia (Bedard & Johnstone, 2004; Francis, 2004).

Yrityksen sisäinen valvonta on keskeinen riskitekijä tilintarkastuksessa. Hyvin toimivat sisäiset kontrollit voivat vähentää olennaisen virheen riskiä, kun taas puutteet sisäisessä valvonnassa lisäävät merkittävästi tarkastukseen liittyvää riskiä (Lu & Ma, 2019). Aiempi tutkimus osoittaa, että sisäisen valvonnan heikkoudet ovat yhteydessä korkeampiin tilintarkastuspalkkioihin, koska tilintarkastajan on kompensoitava puutteita lisäämällä omia tarkastustoimenpiteitään (Keane ja muut, 2012). Myös ISA-standardit korostavat sisäisen valvonnan arviointia osana riskien tunnistamista ja tarkastuksen suunnittelua (IAASB, 2019).

Tilintarkastusriskin arvioinnissa huomioidaan lisäksi toimialaan ja johtoon liittyvät tekijät. Tiedetyt toimialat ovat tiukasti säänneltyjä, kuten rahoitus- tai terveydenhuoltoala, ja sisältävät siksi tyypillisesti enemmän tarkastusriskejä, koska niihin kohdistuu paljon vaatimuksia ja valvontaa (Francis, 2004). Lisäksi johdon toiminnalla voi olla vaikutusta tilintarkastusriskin tasoon. Erityisesti johdon tulospohjaisten kannustinjärjestelmien on todettu nostavan tilinpäätöseriin kohdistuvaa manipulointiriskiä (Chen ja muut, 2015). Kun riskejä on enemmän, tarkastuksen laajuus kasvaa, mikä näkyy usein suurempina tilintarkastuspalkkioina (Simunic, 1980).

Kokonaisuutena tilintarkastusriskit ohjaavat sekä tarkastuksen laajuutta että siihen käytettävää työmäärää. Kun yrityksen toimintaan liittyvät riskit kasvavat, tilintarkastajalta vaaditaan enemmän suunnittelua, tarkempia toimenpiteitä ja laajempaa evidenssiä. Tämä lisää tarkastuksen kustannuksia ja selittää osaltaan tilintarkastuspalkkioiden vaihtelua.

3.4 ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välinen yhteys

Viime vuosina tilintarkastajien roolia on laajentanut kestävyysraportoinnin sääntelyn kiristyminen. Aiemmin kestävyysraportointiin liittyvät tiedot olivat suurelta osin vapaaehtoisia, eikä niiden tarkastaminen kuulunut varsinaisen lakisääteisen tilintarkastuksen piiriin. Tilintarkastajan tehtävänä oli lähinnä varmistaa, että vaadittu selvitys oli laadittu, mutta kestävyystietojen oikeellisuutta ei tarkastettu (Niskala & Palmuaro, 2023, s. 44).

Euroopan parlamentin ja neuvoston (2022) hyväksymän CSRD-direktiivin myötä yritysten raportointivelvollisuus muuttui merkittävästi yritysten kestävyysraportointidirektiivin myötä, kun kestävyysraportoinnista tuli pakollista suurille listayhtiöille ja raportoiduista tiedoista edellytetään erillinen varmennuslausunto. Tämä kasvattaa tilintarkastustyön määrää, koska tarkastettavan aineiston ja dokumentoitavan tiedon määrä lisääntyy. Muutos voi lisätä tilintarkastuksen kustannuksia verrattuna aiempaan tilanteeseen, jolloin kestävyystiedot eivät olleet osa lakisääteistä tilintarkastusta (Niskala & Palmuaro, 2023, s. 44).

ESG-raportoinnin sääntelyn ja varmennusvaatimusten tiukentumisen myötä ESG-raportointi on laajentanut yritysten raportointia taloudellisista tiedoista myös ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja hallintotapaan. Tämän myötä on alettu tutkia, miten vastuullisuustiedon määrä ja laatu heijastuvat tilintarkastuksen laajuuteen ja kustannuksiin (Moussa, 2024).

Osa aiemmista tutkimuksista viittaa siihen, että laajempi ESG-raportointi liittyy korkeampiin tilintarkastuspalkkioihin. Moussa (2024) havaitsee Iso-Britanniaan kohdistuvassa tutkimuksessaan, että yritykset, jotka raportoivat enemmän ESG-asioita, maksavat keskimäärin korkeampia tilintarkastuspalkkioita. Tutkimustulosten perusteella ESG-raportointi lisää tarkastettavan tiedon määrää ja monimutkaisuutta, mikä edellyttää tilintarkastajilta enemmän työpanosta ja erikoisosaamista (Moussa, 2024).

Vastaavia havaintoja on raportoitu myös muissa tuoreissa tutkimuksissa. Gou ja Li (2025) havaitsivat tutkimuksessaan, että ESG-arvioiden vaihtelu ja epä johdonmukaisuus lisäävät tarkastuksen työmäärää, koska tilintarkastajan on perehdyttävä laajempaan aineistoon ja varmistettava tiedon paikkansapitävyys. Tämä näkyy korkeampina tilintarkastuspalkkioina ja tukee ajatusta siitä, että mitä laajempi ja vaihtelevampi ESG-raportointi on, sitä enemmän työtä sen tarkastaminen vaatii (Gou & Li, 2025).

Toisaalta osa tutkimuksista esittää päinvastaisia havaintoja. Aiempi kirjallisuus osoittaa, että hyvä ESG-suoriutuminen voi liittyä matalampiin tilinpäätöksen tilintarkastuspalkkioihin, jos vastuullisuus vähentää yrityksen riskejä ja parantaa raportoinnin läpinäkyvyyttä (Francis, 2004; Bedard & Johnstone, 2004). Feng (2025) havaitsi kiinalaisiin pörssiyhtiöihin kohdistuvassa tutkimuksessaan, että parempi ESG-taso liittyy alhaisempiin lakisääteisen tilintarkastuksen palkkioihin. Tämä selittyy sillä, että riskit ovat pienempiä ja tarkastus vaatii vähemmän laajaa työpanosta. Feng ei tarkastele ESG-raportoinnin erillistä varmennusta, vaan nimenomaan tilinpäätöksen tilintarkastukseen liittyviä kustannuksia (Feng, 2025).

Li ja Meng (2025) mukaan ESG:n ja tilintarkastuspalkkioiden välinen yhteys voi olla epälineaarinen. Tutkimuksen mukaan ESG-tason kasvaessa tilintarkastuspalkkiot voivat ensin pienentyä, mutta erittäin kattava ja yksityiskohtainen raportointi voi lisätä tarkastettavan aineiston määrää ja kasvattaa kustannuksia uudelleen. Tämä havainto korostaa sitä, että ESG-raportoinnin vaikutukset tilintarkastuksen työmäärään eivät ole yksiselitteisiä (Li & Meng, 2025).

Tutkimuskirjallisuudessa on esitetty myös kaksisuuntainen yhteys. Valls Martínez ja muut (2024) havaitsivat tutkimuksessaan, että perusteellisempi tilintarkastus voi tukea yritysten ESG-käytäntöjen paranemista. Tämä viittaa siihen, että tilintarkastus voi osaltaan edistää yritysten vastuullisuutta (Valls Martínez ja muut, 2024).

Aiempi tutkimuskirjallisuus osoittaa, että ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välinen yhteys vaihtelee sekä raportoinnin sisällön, että tutkimusympäristön mukaan. Koska suomalaisista pörssiyhtiöistä ei ole vielä laajaa näyttöä ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden yhteydestä, on perusteltua tarkastella yhteyttä myös Suomen kontekstissa. Suomessa tilintarkastuspalkkioihin vaikuttavat tarkastustyön määrä ja yrityksen riskitaso, minkä vuoksi on mahdollista, että ESG-raportoinnin laajuus näkyy myös tilintarkastuksen työmäärässä. Aiemman kirjallisuuden ja erityisesti Moussan (2024) tulosten perusteella esitetään seuraava hypoteesi:

H1: Yritykset, jotka raportoivat enemmän ESG-asioita, maksavat korkeampia tilintarkastuspalkkioita.

4 Hallintotapa

Tässä luvussa tarkastellaan hallintotavan merkitystä yritysten toiminnassa ja raportoinnissa sekä sen yhteyttä tilintarkastuspalkkioihin. Luvun alussa käsitellään hallintotavan käsitettä ja keskeisiä osa-alueita. Tämän jälkeen tarkastellaan aiempaa tutkimuskirjallisuutta hallintotavan ja tilintarkastuspalkkioiden välisestä yhteydestä. Luvun lopuksi analysoidaan hallintotavan roolia ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välisessä suhteessa sekä esitellään tutkielman toinen hypoteesi.

4.1 Hallintotavan käsite ja merkitys

Yritysten raportointi ja toiminnan luotettavuus perustuvat myös siihen, miten yritystä johdetaan ja valvotaan (Healy & Palepu, 2001). Hallintotavan (corporate governance) avulla pyritään varmistamaan, että yrityksen päätöksenteko on läpinäkyvää sekä riskit ja vastuut otetaan huomioon toiminnan eri vaiheissa (OECD, 2015). Aiempi tutkimuskirjallisuus osoittaa, että hallintotavalla on keskeinen rooli yrityksen raportointikäytännöissä ja sisäisessä valvonnassa (Hay ja muut, 2006). Tällä voi olla vaikutusta myös tilintarkastuksen laajuuteen ja sitä kautta tilintarkastuspalkkioihin. Corporate governance on sisällöltään laaja käsite, eikä sille ole yksiselitteistä suomenkielistä vastinetta (Blummé ja muut, 2008, s. 11–12). Tässä tutkielmassa käytetään suomen kielessä vakiintunutta termiä *hallintotapa* viittaamaan corporate governance -käsitteeseen.

Hallintotavalla tarkoitetaan rakenteita ja toimintatapoja, joiden avulla yritystä johdetaan ja valvotaan. Hallintotapaan sisältyvät esimerkiksi hallituksen tehtävät, erilaiset valvontamekanismit ja menettelytavat, joiden avulla varmistetaan, että yrityksen eri osapuolet toimivat yhteisten tavoitteiden sekä sääntelyn mukaisesti (OECD, 2015). Hallintotavalla pyritään varmistamaan, että yrityksen päätöksenteko on läpinäkyvää ja että toimintaan liittyvät riskit, vastuut ja vaikutukset otetaan huomioon koko organisaatiossa (Arvopaperimarkkinayhdistys, 2020).

Hallintotapa pohjautuu agenttiteoriaan, jonka mukaan yrityksen omistajien ja johdon tavoitteet eivät aina ole yhteneväisiä. Tämä voi lisätä riskiä siitä, että yrityksen päätöksenteko ei kaikissa tilanteissa palvele sen pitkän aikavälin etua (Al-Faryan, 2024). Tutkimuskirjallisuudessa korostetaan, että hallintotavan eri osa-alueet, kuten hallituksen riippumattomuus, tarkastusvaliokunnan toiminta, toimiva sisäinen valvonta, johdon palkitsemisen läpinäkyvyys ja selkeät vastuunjaot ovat keinoja vähentää näitä ristiriitoja ja ohjata yrityksen toimintaa luotettavalla tavalla (Al-Faryan, 2024).

Hyvä hallintotapa tukee yrityksen raportoinnin laatua, sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa. Matosin (2020) mukaan vahvat hallinnointikäytännöt voivat parantaa yrityksen tuottaman tiedon luotettavuutta ja läpinäkyvyyttä sekä lisätä sidosryhmien luottamusta yrityksen toimintaan. Hallintotavan merkitys korostuu pörssiyhtiöissä, joissa sijoittajat ja muut sidosryhmät tukeutuvat yrityksen julkistamaan informaation tehdessään taloudellisia päätöksiä (Healy & Palepu, 2001). Suomessa listayhtiöiden hallintotapaa ohjaa Arvopaperimarkkinayhdistyksen (2020) antama Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi. Lisäksi hyvän hallintotavan toteuttamiseen otetaan kantaa myös suomalaisessa lainsäädännössä, kuten osakeyhtiölaissa ja tilintarkastuslaissa. Lainsäädäntö korostaa yrityksen hallintoelinten vastuuta sisäisen valvonnan ja raportointiin liittyvien menettelyjen asianmukaisuudesta (Osakeyhtiölaki 624/2006; Tilintarkastuslaki 1141/2015).

Hallintotapa on lisäksi yksi ESG-viitekehyksen kolmesta osa-alueesta (Kotsantonis ja muut, 2016). Se liittyy olennaisesti vastuullisuustiedon tuottamiseen sekä raportoinnin luotettavuuteen, ja hyvä hallintotapa tukee ESG-raportoinnin johdonmukaisuutta ja luotettavuutta (Ding ja muut, 2024). Näistä syistä hallintotavalla on keskeinen rooli tässä tutkielmassa. Se muodostaa viitekehyksen, jonka avulla voidaan arvioida ESG-raportoinnin riskejä ja tilintarkastuksen työmäärää. Tässä tutkielmassa hallintotapaa tarkastellaan moderoivana tekijänä ESG-raportoinnin tason ja tilintarkastuspalkkioiden välisessä suhteessa.

4.2 Hallintotapa ja tilintarkastuspalkkiot

Hallintotavan ja tilintarkastuspalkkioiden välistä yhteyttä on tutkittu laajasti ja hallintotavan on todettu olevan yksi keskeisistä tilintarkastuspalkkioihin vaikuttavista tekijöistä (Hay ja muut, 2006). Aiempi tutkimuskirjallisuus osoittaa, että yrityksen hallintotavalla on merkittävä vaikutus tilintarkastuksen laajuuteen ja sitä kautta myös tilintarkastuspalkkioihin. Tilintarkastajat arvioivat hallintotavan toimivuutta osana riskienarviointia, koska hallinnointikäytännöt vaikuttavat siihen, kuinka luotettavana yrityksen tuottamaa tietoa voidaan pitää ja kuinka laajaksi tarkastustyön tarve muodostuu (Hay ja muut, 2006). Lisäksi Hogan & Wilkins (2008) toteavat, että toimiva sisäinen valvonta ja selkeät hallintorakenteet voivat vähentää tarkastukseen liittyvää epävarmuutta ja siten pienentää tarkastuksen työmäärää.

Ghafran ja O'Sullivan (2017) aiempi tutkimus osoittaa, että hallituksen ja tarkastusvaliokunnan ominaisuuksilla on suuri vaikutus tilintarkastuspalkkioihin. Riippumaton ja asiantunteva tarkastusvaliokunta on yhdistetty parempaan sisäiseen valvontaan ja laadukkaampaan raportointiin, mikä voi pienentää tilintarkastajan arvioimia riskejä ja vähentää tarkastustyön laajuutta. Myös hallituksen riippumattomuus ja monipuolinen kokoonpano voivat tehostaa valvontaa ja vahvistaa raportointiprosesseja, mikä voi helpottaa tilintarkastajan työtä (Ghafran & O'Sullivan, 2017).

Hallintotavan vaikutus tilintarkastuspalkkioihin ei kuitenkaan ole yksiselitteinen. Cohenin ja muiden (2008) mukaan aktiivinen ja riippumaton hallitus tai tarkastusvaliokunta voi joissakin tilanteissa lisätä tilinpäätökseen liittyvän lakisääteisen tilintarkastuksen työmäärää, koska tällaiset hallintoelimet edellyttävät perusteellisempaa varmistusta ja laajempia tarkastustoimenpiteitä. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että vahvat hallinnointikäytännöt eivät tällaisissa tilanteissa vähennä

tarkastustyötä, vaan pikemminkin lisäävät sitä, koska raportoinnin laatu halutaan varmistaa perusteellisesti.

Hallintotapa vaikuttaa tilintarkastuspalkkioihin myös yrityksen riskiprofiilin kautta. Yrityksissä, joissa sisäinen valvonta on puutteellista tai hallituksen valvontatehtävä ei toimi tehokkaasti, tilintarkastajan on tehtävä enemmän työtä riskien arvioimiseksi ja riittävän tarkastusevidenssin keräämiseksi. Tämä voi kasvattaa tilintarkastuksen kustannuksia, koska tarkastuksen suorittaminen vaatii enemmän resursseja (Hogan & Wilkins, 2008).

Hallintotavan vaikutus tilintarkastuspalkkioihin on siis kaksijakoinen. Hyvä hallintotapa voi vähentää tilintarkastukseen liittyviä riskejä ja tarkastustyön tarvetta, mutta toisaalta aktiivinen ja vaativa hallinto voi edellyttää perusteellisempaa tarkastusta ja siten kasvattaa palkkioita. Tämän vuoksi hallintotapa on keskeinen tekijä myös arvioitaessa ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välistä yhteyttä.

4.3 Hallintotavan vaikutus ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden yhteyteen

Edellisessä luvussa todettiin, että hallintotapa vaikuttaa tilintarkastuksen laajuuteen ja kustannuksiin sekä riskitason että valvonnan kautta (Hay ja muut, 2006; Hogan & Wilkins, 2008). Tässä luvussa tarkastellaan, muuttaako hallintotavan laatu myös ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välistä yhteyttä. Toisin sanoen tarkastellaan sitä, voiko hallintotapa joko lieventää tai vahvistaa ESG-raportoinnin vaikutusta tilintarkastajan työmäärään ja siten kustannuksiin.

Aiempi tutkimuskirjallisuus osoittaa, että ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välinen yhteys ei ole yksiselitteinen. Laajempi ESG-raportointi on joissain tutkimuksissa yhdistetty korkeampiin tilintarkastuspalkkioihin, koska tarkastettavan aineiston määrä kasvaa ja raportointi monimutkaistuu (Moussa, 2024; Gou & Li, 2025). Toisaalta

kirjallisuudessa on esitetty havaintoja, joissa hyvä ESG-suoriutuminen on liitetty matalampiin tilintarkastuspalkkioihin, jos raportointiprosessit ovat selkeitä ja vähentävät tarkastusriskiä (Feng, 2025). Näiden ristiriitaisten tulosten vuoksi on luontevaa tarkastella voiko hallintotapa selittää, miksi ESG-raportoinnin vaikutus palkkioihin vaihtelee yritysten välillä.

Yhtenä selittävänä tekijänä voi olla hallintotavan laatu. Riippumaton ja asiantunteva hallitus sekä toimiva tarkastusvaliokunta voivat parantaa raportointiprosesseja ja sisäistä valvontaa (Ghafran & O'Sullivan, 2017). Tämä tekee myös ESG-tiedon tuottamisesta järjestelmällisempää ja paremmin dokumentoitua. Tällöin tilintarkastajan työ helpottuu, eikä tarkastusta tarvitse laajentaa yhtä paljon kuin tilanteissa, joissa hallintorakenne on heikompi (Ding ja muut, 2024).

Vaikutus ei kuitenkaan ole kaikissa tilanteissa yksiselitteisesti tarkastustyötä vähentävä. Aktiivinen ja riippumaton hallitus voi myös vaatia tilintarkastajalta perusteellisempaa varmistusta, mikä voi kasvattaa tarkastuksen laajuutta ja kustannuksia (Cohen ja muut, 2008). Hallintotapa voi siis joko pienentää tai kasvattaa tarkastustyötä sen mukaan, miten se vaikuttaa riskeihin ja raportointikäytäntöihin.

Moussa (2024) tarkastelee tutkimuksessaan suoraan hallintotavan roolia ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välisessä suhteessa. Tutkimuksessa havaitaan, että ESG-raportointi on yhteydessä korkeampiin tilintarkastuspalkkioihin, mutta yhteys on heikompi yrityksissä, joissa hallintotapa on vahvempi. Tämä tukee ajatusta siitä, että hyvä hallintotapa vähentää ESG-raportointiin liittyvää epävarmuutta ja siten hillitsee tilintarkastuspalkkioiden nousua (Moussa, 2024). Ghafran ja O'Sullivan (2017) vahvistavat tätä havaintoa tarkastusvaliokunnan näkökulmasta. Tutkimuksen mukaan tarkastusvaliokunnan riippumattomuus on jatkuvasti yhteydessä matalampiin tilintarkastuspalkkioihin, mikä tukee näkemystä siitä, että toimiva valvonta pienentää tarkastusriskiä ja siten myös tilintarkastajan tarvetta lisätoimenpiteille (Ghafran & O'Sullivan, 2017).

Koska hallintotavan vaikutusta ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden väliseen yhteyteen ei ole vielä tutkittu suomalaisessa kontekstissa, on perusteltua selvittää, toimiiko hallintotapa moderoivana tekijänä myös suomalaisissa pörssiyhtiöissä. Aiemman kirjallisuuden ja erityisesti Moussan (2024) tutkimustulosten perusteella esitetään tutkielman toinen hypoteesi:

H2: Hyvä hallintotapa lieventää ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välistä yhteyttä.

5 Tutkimusaineisto ja tutkimusmenetelmät

Tässä luvussa kuvataan, miten tutkielman empiirinen aineisto on koottu ja käsitelty sekä millä menetelmällä tutkimuskysymyksiin vastataan. Luvun alussa esitellään käytetty tutkimusaineisto ja sen rajaukset. Tämän jälkeen kuvataan tutkielmassa käytetyt muuttujat ja niiden taustalla olevat perustelut. Luvun lopussa kuvataan tarkemmin käytetty tutkimusmenetelmä ja regressiomallit, joiden avulla tutkimuksen hypoteeseja testataan.

5.1 Tutkimusaineisto ja aineistonrajaukset

Tutkielman empiirisen osion aineistona käytetään Helsingin pörssissä (Nasdaq Helsinki) listattuja suomalaisia yhtiöitä tilikausilta 2015–2024. Aineistoon sisältyvät sekä koko tarkastelujakson ajan listalla olleet yritykset että tarkastelujaksolla listalta poistuneet yhtiöt. Näin aineisto kattaa mahdollisimman laajasti suomalaiset pörssiyritykset kyseiseltä ajanjaksolta. Tiedot on koottu LSEG-tietokannasta, joka tarjoaa yrityskohtaisia taloudellisia tunnuslukuja, ESG-mittareita sekä hallintoon liittyviä muuttujia. Kuten LSEG:n (2024) julkaisema metodologiaraportti korostaa, tietokanta on laaja ja kansainvälisesti käytetty lähde yritysten talous- ja vastuullisuustiedoille.

Tutkielman tarkastelujaksoksi valittiin vuodet 2015–2024, koska tänä aikana suomalaisissa pörssiyrityksissä tapahtui selkeä muutos sekä ESG-raportoinnin laajuudessa että sen laadussa. Yritysten raportointi alkoi vakiintua, mikä mahdollistaa yritysten välisen vertailun luotettavammin, kuin aiempina vuosina. Vuosi 2024 sisällytettiin aineistoon, koska se on ensimmäinen vuosi, jolloin suomalaiset pörssiyritykset julkaisivat vastuullisuusraporttinsa CSRD-standardien mukaisesti (European Commission, 2025). Tässä tutkielmassa ei kuitenkaan tarkastella CSRD-sääntelyn vaikutuksia erillisenä tutkimuskohteena. Vuosi 2024 sisältyy aineistoon osana pidempää paneeliaineistoa, eikä sen tarkoituksena ole arvioida uuden sääntelyn vaikutuksia tilintarkastuspalkkioihin. Koska CSRD-vaatimusten mukainen raportointi kattaa aineistossa vain yhden vuoden,

sen mahdollinen vaikutus tuloksiin jää todennäköisesti rajalliseksi eikä mahdollista sääntelyn vaikutusten erillistä tarkastelua. Kymmenen vuoden pituinen tarkastelujakso tasoittaa yksittäisiin vuosiin liittyviä poikkeamia ja tarjoaa riittävän laajan pohjan paneeliansalyysille.

Aineisto ladattiin LSEG-tietokannasta 23.10.2025 kahtena erillisenä Excel-tiedostona. Aktiiviset-tiedosto sisälsi tarkastelujaksolla listalla olleet yhtiöt ja poistuneet-tiedosto sisälsi tarkastelujaksolla listalta poistuneet yhtiöt. Alkuperäisissä tiedostoissa oli yhteensä 338 yhtiötä. Aineiston muodostaminen eteni vaiheittain. Ensimmäiseksi poistettiin selkeät virherivit, joissa yrityksen nimikentässä esiintyi esimerkiksi #ERROR. Poistuneet-tiedosto sisälsi runsaasti instrumenttikohtaisia rivejä (esimerkiksi Nokia Corp New Shares, Finnair Cash2), jotka eivät kuvaa itsenäisiä yrityksiä vaan osakelajeja tai väliaikaisia instrumentteja. Instrumenttirivit poistettiin ja aineistoon jätettiin vain yhtiöiden varsinaiset päälistaukset. Seuraavaksi poistettiin päällekkäisyydet aktiiviset- ja poistuneet-tiedostojen välillä, jotta sama yhtiö ei esiintyisi aineistossa kahteen kertaan. Instrumenttien ja duplikaattien poiston jälkeen aineistoihin jäi yhteensä 244 yhtiötä.

Aineistosta rajattiin lisäksi pois kaikki rahoitusalan yhtiöt. Rahoitus- ja vakuutussektorin toimialarakenne ja tilinpäätöskäytännöt poikkeavat merkittävästi muista toimialoista. Hayn ja muiden (2006) mukaan rahoitusalan yrityksiä on perinteisesti rajattu pois tilintarkastuspalkkiotutkimuksista, koska ne eivät ole vertailukelpoisia muiden toimialojen kanssa ja heikentäisivät mallin luotettavuutta. Rahoitusalan yhtiöiden poistaminen tehtiin Standard Industrial Classification (SIC) -luokituksen perusteella poistamalla yritykset, joiden päätoimiala sijoittui SIC-koodien välille 6000–6999 (pankit, vakuutusyhtiöt, varainhoitajat, sijoituspalvelut ja REIT-tyyppiset kiinteistösijoitusyhtiöt). Tämän rajauksen jälkeen aineistoon jäi yhteensä 214 yhtiötä.

Lopullisesta aineistosta muodostettiin yritys-vuosi-paneeli, joka sisältää taloudellisia tunnuslukuja, ESG-mittarit ja hallinnollisia muuttujia jokaiselta tarkastelujakson vuodelta.

Wooldridge (2020) korostaa, että paneeliaineisto mahdollistaa sekä ajallisen että yritysten välisen vaihtelun samanaikaisen tarkastelun regressioanalyysissä.

5.2 Muuttujien kuvaus

Tässä luvussa esitellään tutkielmassa käytetyt muuttujat ja kuvataan, miten ne on mitattu ja miksi ne sisältyvät analyysiin. Muuttujat on jaettu kolmeen kokonaisuuteen niiden roolin mukaan: selitettävä muuttuja, keskeiset selittävät muuttujat sekä kontrollimuuttujat. Muuttujien muodostus perustuu LSEG-tietokannan tarjoamiin vuosittaisiin taloudellisiin ja hallinnointiin liittyviin tietoihin sekä yritysten ESG-pisteytyksiin. Valitut muuttujat pohjautuvat aiempaan tutkimuskirjallisuuteen, jossa vastaavia mittareita on käytetty tilintarkastuspalkkioiden selittäjänä (Hay ja muut, 2006).

5.2.1 Selitettävä muuttuja

Tutkielman selitettävä muuttuja on yrityksen maksama tilintarkastuspalkkio. Muuttuja kuvaa yrityksen maksamia lakisääteisen tilintarkastuksen kokonaiskuluja tilikauden aikana ja se on kerätty LSEG:n Datastream-tietokannasta. Tässä tutkielmassa ESG-raportoinnin tasoa tarkastellaan selittävänä muuttujana ja tilintarkastuspalkkiota selitettävänä muuttujana, koska tutkimuksen tavoitteena on arvioida, onko yrityksen ESG-raportoinnin tasolla yhteyttä tilintarkastuksen työmäärään, riskiarvioon ja kustannuksiin. Tilintarkastuspalkkion avulla voidaan siten tarkastella, lisääkö tai vähentääkö ESG-raportoinnin taso tilintarkastukseen käytettävää työpanosta. Hay ja muut (2006) toteavat laajassa meta-analyysissään, että tilintarkastuspalkkioita käytetään laajasti aikaisemmissa tilintarkastustutkimuksissa mittarina, joka heijastaa sekä tarkastustyön määrää, laajuutta ja siihen liittyviä riskejä.

Tilintarkastuspalkkioiden jakauma on tyypillisesti vinoutunut, koska osa yrityksistä maksaa vain vähän tarkastuskuluja, kun taas suurissa ja monimutkaisissa

organisaatioissa palkkiot voivat olla erittäin suuria (West, 2022). Jakauman tasoittamiseksi ja mallinnuksen selkeyttämiseksi palkkiot muunnettiin logaritmiselle asteikolle. Westin (2022) mukaan logaritmuunnos vähentää ääriarvojen vaikutusta ja helpottaa tulosten tulkintaa, sillä logaritmin regressiokerroin voidaan tulkita likimääräisenä prosentuaalisena muutoksena tilintarkastuspalkkioissa. Logaritmuunnos on vakiintunut käytäntö tilintarkastuspalkkiotutkimuksissa, sillä se vähentää ääripäiden vaikutusta ja parantaa mallin selitettävyyttä (West, 2022).

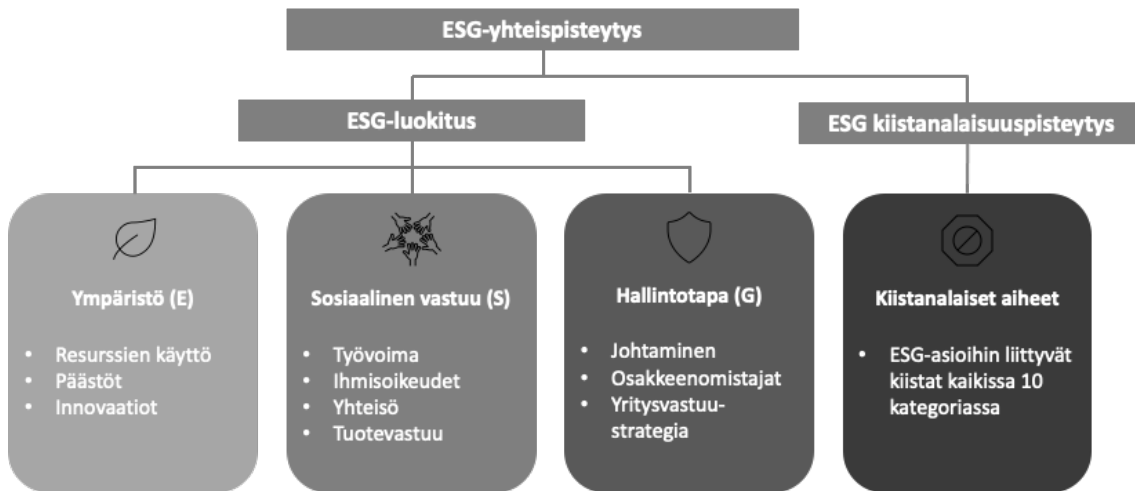
5.2.2 Selittävät muuttujat

Tutkielman keskeinen selittävä muuttuja on yrityksen kokonaisvaltainen ESG-pisteytys (ESG score), joka kuvaa yrityksen ESG-suoriutumista suhteessa muihin yrityksiin. LSEG:n ESG-tietokanta on laaja kokonaisuus, joka koostuu yli 630 mittarista ja perustuu yritysten julkisiin raportteihin, kuten vuosikertomuksiin, vastuullisuusraportteihin ja muihin virallisiin lähteisiin (LSEG, 2024). LSEG arvioi yritysten toimintaa kolmesta näkökulmasta: ympäristövastuun (E), sosiaalisen vastuun (S) ja hallintotavan (G) kautta (LSEG, 2026). Nämä osa-alueet muodostavat yhdessä ESG-kokonaispisteen, jota käytetään tämän tutkielman tärkeimpänä selittävänä muuttujana H1-hypoteesin testaamisessa.

LSEG:n ESG-pisteytyksessä ympäristövastuun osa-alue tarkastelee muun muassa resurssien käyttöä, päästöjä ja ympäristövaikutusten hallintaa. Sosiaalisen vastuun osa-alue arvioi työvoiman kohtelua, ihmisoikeusriskejä, tuotevastuukysymyksiä ja yrityksen vaikutuksia yhteisöihin. Hallintotavan osa-alue puolestaan tarkastelee yrityksen johtamisrakenteita, osakkeenomistajien oikeuksia, johdon valvontaa ja vastuullisuusstrategian toteutumiseen liittyviä käytäntöjä (LSEG, 2024).

LSEG:n pisteytysmalli huomioi varsinaisen suoriutumisen lisäksi myös ESG-kiistat, mikä erottaa sen monista muista ESG-luokituksista. Kiistapisteet perustuvat ulkopuolisiin lähteisiin ja sisältävät esimerkiksi ympäristöön tai ihmisoikeuksiin liittyviä negatiivisia tapahtumia. Jos yritys on osallisena merkittävässä kiistassa, ESG-piste laskee riippumatta

siitä, miten kattavasti yritys raportoi vastuullisuudestaan (LSEG, 2026). Tämä tekee pisteytyksestä läpinäkyvämmän ja samalla se huomioi paremmin yritystoimintaan liittyvät riskit. Kuviossa 3 havainnollistetaan ESG-pisteytyksen muodostumista.



Kuvio 3. LSEG:n ESG Scoren rakenne (mukaillen LSEG, 2024, s 4).

ESG-pisteet skaalataan välille 0–100. LSEG muuntaa pisteet myös kirjainarvosanoiksi, jotka vaihtelevat välillä D- - A+. Kirjainarvosanat perustuvat desimaalipisteytykseen (0–1), joka muutetaan suhteelliseksi arvosanaksi yrityksen toimialan sisällä (LSEG, 2024). Pisteväli kertoo yrityksen suhteellisesta ESG-tasosta sen toimialalla. Pisteytyksessä huomioidaan toimialakohtaiset riskit ja olennaisuudet, mikä varmistaa sen, että esimerkiksi ympäristövaikutukset eivät saa yhtä suurta painoarvoa palvelualoilla, kuin teollisilla toimialoilla (LSEG, 2026). Ennen kokonaispisteen muodostamista LSEG arvioi myös, kuinka kattavasti yritys raportoi olennaisista ESG-mittareista. Raportoimattomat olennaiset mittarit alentavat yrityksen kokonaispistemäärää, vaikka yrityksen ESG-käytännöt olisivat hyviä. Tämä korostaa läpinäkyvyyden merkitystä pisteytysprosessissa (KnowESG, 2024).

ESG-pisteytyksen luokitteluasteikko on esitetty seuraavan sivun taulukossa 1. Taulukko 1 havainnollistaa miten prosenttipisteet muunnetaan kirjainarvosanoiksi ja millaista vastuullisuustasoa kukin arvosana kuvaa. Mitä korkeampi arvosana yritykselle

muodostuu, sitä kattavampaa, läpinäkyvämpää ja luotettavampaa sen raportointi on ja sitä parempi on sen suhteellinen ESG-suoriutuminen toimialansa sisällä.

Taulukko 1. LSEG:n ESG pistevälit ja luokitusten arvosanat (mukailien LSEG, 2024, s. 9).

Pisteväli	Arvosana	Kuvaus
0.0 <= x <= 0.083	D-	Arvosana D osoittaa heikkoa suhteellista ESG-suorituskykyä ja riittämätöntä läpinäkyvyyttä julkisesti raportoidussa ESG-aineistossa
0.083 < x <= 0.166	D	
0.166 < x <= 0.250	D+	
0.250 < x <= 0.333	C-	Arvosana C osoittaa tyydyttävää suhteellista ESG-suorituskykyä ja kohtuullisen läpinäkyvää julkisesti raportoitua ESG-aineistoa
0.333 < x <= 0.416	C	
0.416 < x <= 0.500	C+	
0.500 < x <= 0.583	B-	Arvosana B osoittaa hyvää suhteellista ESG-suorituskykyä ja keskimääräistä parempaa läpinäkyvyyttä julkisesti raportoidussa ESG-aineistossa
0.583 < x <= 0.666	B	
0.666 < x <= 0.750	B+	
0.750 < x <= 0.833	A-	Arvosana A osoittaa erinomaista suhteellista ESG-suorituskykyä ja korkealaatuista läpinäkyvyyttä julkisesti raportoidussa ESG-aineistossa
0.833 < x <= 0.916	A	
0.916 < x <= 1	A+	

Koska tutkielma tarkastelee lisäksi hallintotavan roolia ESG-pisteiden ja tilintarkastuspalkkioiden välisessä suhteessa, aineistossa hyödynnetään hallinnointiin liittyviä muuttujia. Hallintotapamuuttujat perustuvat LSEG:n tuottamaan yritysten hallinnointia koskevaan aineistoon ja ne kuvaavat muun muassa hallituksen rakennetta ja valvontamekanismeja (LSEG, 2026). Varsinaisen G-pisteen lisäksi regressioanalyysissä käytetään hallituksen koon, hallituksen riippumattomuuden ja tarkastusvaliokunnan riippumattomuuden muuttujia, jotta voidaan arvioida hallintotavan vaikutusta yrityksen valvontaympäristöön.

Hallintotavan moderointivaikutusta varten muodostettiin interaktiotermi ESG-pisteen ja hallintotavan pistemäärän välille. Interaktiotermi (ESG x G) kuvaa, muuttaako hallintotavan taso ESG-suoriutumisen ja tilintarkastuspalkkioiden välistä yhteyttä. Tämä muuttuja

sisältyy H2-hypoteesin regressiomalliin. Interaktiotermin avulla voidaan arvioida muuttaako hallintotavan taso ESG-pisteiden ja tilintarkastuspalkkioiden välistä yhteyttä.

5.2.3 Kontrollimuuttujat

Analyysissä käytetään useita kontrollimuuttujia, jotka kuvaavat yrityksen taloudellisia ominaisuuksia ja rakennetta. Kontrollimuuttujien avulla pyritään erottamaan ESG-pisteiden vaikutus tilintarkastuspalkkioihin muista tekijöistä, joiden on aiemman tutkimuskirjallisuuden mukaan todettu vaikuttavan tarkastuksen työmäärään ja kustannuksiin (Hay ja muut, 2006).

Yrityksen kokoa mitataan taseen loppusummalla, joka on muunnettu logaritmiseksi ($\ln(KOKO)$). Yrityksen koko on yksi keskeisimmistä tilintarkastuspalkkioihin vaikuttavista tekijöistä, koska suuremmat yritykset ovat tyypillisesti rakenteeltaan monimutkaisempia ja niiden tilintarkastus vaatii enemmän resursseja (Simunic, 1980; Hay ja muut, 2006). *Kannattavuutta* mitataan sijoitetun pääoman tuotolla (*ROA*). Aiemman kirjallisuuden mukaan heikko kannattavuus voi lisätä tilintarkastajan arvioimaa liiketoimintariskiä ja tätä kautta kasvattaa tarkastuksen työmäärää. Hyvin kannattavat yritykset puolestaan voivat olla taloudellisesti vakaampia ja ennustettavampia, mikä voi vähentää tarkastukseen liittyvää epävarmuutta (Hay ja muut, 2006). *Velkaantuneisuutta* mitataan kokonaisvelkojen ja oman pääoman suhteella (*VELK*). Velkaantuneisuutta kuvaava tunnusluku sisällytetään kontrollimuuttajaksi, koska korkeampi velkataso voi viitata suurempaan taloudelliseen riskiin, mikä saattaa lisätä tilintarkastajan suorittaman työn määrää (Simunic, 1980).

Hallinnointiin liittyvistä tekijöistä mukana ovat *hallituksen koko* (H_KOKO) sekä *hallituksen riippumattomuus* (H_INDEP). Hallituksen koko kuvaa yrityksen johtamis- ja valvontarakenteen laajuutta. Aiemmissa tutkimuksissa suurempien hallitusten on havaittu liittyvän laajempaan valvonnan ja päätöksenteon koordinoititarpeeseen, mikä voi kasvattaa tilintarkastuksen työmäärää (Hogan & Wilkins, 2008). Hallituksen

riippumattomuus kuvastaa valvontamekanismin vahvuutta ja riippumattomien jäsenten suurempi osuus voi vaikuttaa tilintarkastajan arvioon yrityksen sisäisen valvonnan toimivuudesta (Hogan & Wilkins, 2008).

Lisäksi mukana on *tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuutta* kuvaava muuttuja (*T_INDEP*), joka kuvaa kuinka suuri osa valiokunnasta on riippumattomia jäseniä. Riippumaton tarkastusvaliokunta voi vahvistaa valvontaympäristöä ja vähentää tilintarkastajan arvioimaa riskiä, mutta aiemmissa tutkimuksissa tulokset ovat vaihdelleet yritys- ja markkinakohtaisesti (Hogan & Wilkins, 2008).

Paneelirakenteen vuoksi aineistossa käytetään myös yrityskohtaisia ja vuosikohtaisia tunnisteita. Yrityksen pysyvä tunniste (*company_id*) mahdollistaa saman yrityksen seuraamisen usean vuoden ajalta ja auttaa hallitsemaan yrityksen pysyviä ominaisuuksia, joita ei välttämättä voida mitata suoraan. Vuosimuuttujat huomioivat markkinatilanteen, sääntelyn ja raportointikäytäntöjen muutokset, jotka voivat vaikuttaa tilintarkastuspalkkioiden tasoon. Alla oleva taulukko 2 kokoaa yhteen kaikki tutkielmassa käytetyt muuttujat, niiden lyhenteet ja määritelmät.

Taulukko 2. Tutkielman muuttujat.

Selittävät muuttujat	Lyhenne	Määritelmä
Tilintarkastuspalkkiot	ln(PALKKIO)	Lakisääteisen tilintarkastuksen kokonaiskulut tilikaudella (luonnollinen logaritmi)
Selittävät muuttujat		
ESG-luokitus	ESG	LSEG:n kokonaispisteytys kolmen osa-alueen osalta
Hallinto osa-alue	G	Hallintotavan osa-alueen pistemäärä
Interaktiotermi ESG x hallinto	ESG x G	ESG- ja hallintotapapisteen välinen tulo
Kontrollimuuttujat		
Yrityksen koko	ln(KOKO)	Taseen loppusumman luonnollinen logaritmi
Kannattavuus	ROA	Sijoitetun pääoman tuotto (Return on Assets)

Velkaantuneisuus velka / oma pääoma	VELK	Kokonaisvelkojen suhde omaan pääomaan
Hallituksen koko	H_KOKO	Hallituksen jäsenten lukumäärä
Hallituksen riippumattomuus	H_INDEP	Hallituksen riippumattomien jäsenten osuus (%)
Tarkastusvaliokunnan riippumattomuus	T_INDEP	Tarkastusvaliokunnan riippumattomien jäsenten osuus (%)

5.3 Tutkimusmenetelmät ja malli

Tutkielman empiirinen analyysi perustuu kvantitatiiviseen tutkimusmenetelmään. Analyysit suoritetaan regressiomallien avulla, jotka soveltuvat hyvin yritysten välisen vaihtelun ja ajallisen kehityksen tarkasteluun. Kvantitatiivinen menetelmä mahdollistaa muuttujien välisen yhteyden tarkastelun tilastollisesti ja soveltuu siksi hyvin tämän tutkielman tutkimusasetelmaan. Menetelmä on laajasti käytetty sekä tilintarkastuksen että vastuullisuusraportoinnin tutkimuksessa ja se mahdollistaa selitettävän muuttujan ja useiden selittävien muuttujien yhtäaikaisen tarkastelun (Hay ja muut, 2006).

Kvantitatiivisen tutkimusasetelman etuna on, että sen avulla voidaan analysoida laajoja aineistomääriä ja tuottaa yleistettävissä olevia tuloksia. Tilintarkastuspalkkioihin liittyvä tutkimus on tyypillisesti pohjautunut regressioanalyysiin, koska niiden avulla voidaan arvioida, mitkä tekijät selittävät tarkastuksen työmäärää ja kustannuksia (Hay ja muut, 2006). Regressioanalyysi soveltuu hyvin myös tämän tutkielman tavoitteisiin, sillä kiinnostuksen kohteena on sekä ESG-raportoinnin että hallintotavan mahdollinen yhteys tilintarkastuspalkkioiden tasoon.

Tutkimuksessa käytettävä aineisto on paneelimuotoinen, mikä tarkoittaa sitä, että samoista yrityksistä on havaintoja usealta vuodelta. Paneeliaineiston etuna on, että se mahdollistaa sekä yritysten välisen erojen että ajan yli tapahtuvien muutosten tarkastelun samanaikaisesti. Lisäksi paneeliaineisto auttaa kontrolloimaan

yrittäjäkohtaisia tekijöitä, joita ei voida mitata suoraan (Wooldridge, 2020). Tällaisia tekijöitä voivat olla esimerkiksi yrityksen toimintakulttuuri, sisäisen valvonnan taso tai pitkät asiakassuhteet tilintarkastajan kanssa, jotka saattaisivat muutoin vaikuttaa tilintarkastuspalkkioiden tasoon (Hay ja muut, 2006).

Tutkimuksen regressiomallit estimoidaan kiinteiden vaikutusten mallilla. Kiinteiden vaikutusten malli soveltuu hyvin paneeliaineistoon. Sen etuna on, että malli pystyy huomioimaan yritys- ja ajassa muuttumattomat tekijät, kuten pysyvät rakenteelliset tai toimintatapoihin liittyvät erot. Lisäksi malleihin sisällytetään vuosikohtaiset kiinteät vaikutukset, joiden avulla kontrolloidaan ajallisia, kaikkia yrityksiä samanaikaisesti koskevia muutoksia. Tämä lähestymistapa on yleisesti käytetty paneeliregressioanalyysissä (Wooldridge, 2020).

Mallien estimoinnissa käytetään yritystasolle klusteroituja robusteja vakiovirheitä. Klusterointi huomioi sen, että saman yrityksen havainnot voivat olla keskenään korreloituneita useiden vuosien aikana. Robusteilla vakiovirheillä korjataan heteroskedastisuutta ja sarjakorrelaatiota, mikä parantaa mallin luotettavuutta (Wooldridge, 2020).

Ensimmäinen regressiomalli testaa H1-hypoteesia, joka arvioi, onko yrityksen ESG-pisteytyminen yhteydessä tilintarkastuspalkkioihin. Mallissa selitettävänä muuttujana toimii tilintarkastuspalkkion logaritmi ja keskeisenä selittäjänä muuttuja yrityksen ESG-kokonaispiste. Kontrollimuuttujina käytetään yrityksen kokoa, kannattavuutta, velkaantuneisuutta sekä vuosikohtaisia vaikutuksia. Malli esitetään seuraavasti:

$$\ln(PALKKIO_{it}) = \beta_0 + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 \ln(KOKO)_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 VELK_{it} + \alpha_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}, \quad (1)$$

Jossa

$\ln(PALKKIO)$ = yrityksen maksamien tilintarkastuspalkkioiden luonnollinen logaritmi

ESG = yrityksen ESG-kokonaispiste

$\ln(KOKO)$ = yrityksen koon (taseen loppusumman) luonnollinen logaritmi

ROA = yrityksen kannattavuutta kuvaava sijoitetun pääoman tuotto

$VELK$ = yrityksen velkaantuneisuutta kuvaava tunnusluku

β_0 = vakio

$\beta_1 - \beta_4$ = selittävien muuttujien regressiokertoimet

i = yritys

t = vuosi

α_i = yrityskohtainen kiinteä vaikutus

λ_t = vuosikohtainen kiinteä vaikutus

ε_{it} = virhetermi

Tämän mallin avulla arvioidaan, liittyykö korkeampi ESG-pisteytys tilintarkastajan arvioiman työmäärän ja riskitason kasvuun, mikä heijastuisi korkeampina palkkioina. Malli rakentuu samalla logiikalla kuin Moussan (2024) tutkimus, jossa ESG-raportoinnin laajuutta tarkastellaan tilintarkastuskustannuksiin vaikuttavana tekijänä.

Toinen regressiomalli testaa H2-hypoteesia, jossa tarkastellaan hallintotavan moderointivaikutusta ESG-pisteiden ja tilintarkastuspalkkioiden välisessä suhteessa. Malliin sisällytetään ESG-pisteiden ja hallintotapapisteen välinen interaktiotermin (ESG x G). Tämän avulla arvioidaan, vahvistaako vai heikentääkö hallintotapa ESG-suoriutumisen mahdollista vaikutusta tilintarkastuspalkkioihin. Malli esitetään seuraavasti:

$$\ln(PALKKIO_{it}) = \beta_0 + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 G_{it} + \beta_3 (ESG_{it} \times G_{it}) + \beta_4 \ln(KOKO)_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 VELK_{it} + \alpha_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}, \quad (2)$$

Interaktiotermin merkki ja suuruus ovat keskeisiä tulkinnan kannalta. Negatiivinen kerroin viittaisi siihen, että vahva hallintotapa lieventää ESG-suoriutumiseen liittyvää tarkastusriskiä ja pienentää sen vaikutusta tilintarkastuspalkkioihin. Positiivinen kerroin puolestaan viittaisi siihen, että hallintotapa vahvistaa ESG:n vaikutusta palkkioihin. Jos interaktiotermin kerroin ei poikkea tilastollisesti nolasta, hallintotavan ei voida tulkita muuttavan ESG-suoriutumisen ja tilintarkastuspalkkioiden välistä yhteyttä. Tämä logiikka seuraa Moussan (2024) tutkimusasetelmaa, jossa hallintotavan havaittiin toimivan ESG-raportoinnin ja tilintarkastuskustannusten välistä yhteyttä heikentävänä tekijänä.

Mallien luotettavuutta arvioidaan tarkastelemalla muun muassa multikollineaarisuutta, heteroskedastisuutta sekä sarjakorrelaatiota. Multikollineaarisuudella tarkoitetaan tilannetta, jossa selittävät muuttujat korreloivat voimakkaasti keskenään, mikä voi heikentää regressiokertoimien tulkittavuutta. Multikollineaarisuus arvioidaan VIF-arvojen (Variance Inflation Factor) avulla, jotka kuvaavat, kuinka paljon selittävien muuttujien keskinäinen korrelaatio kasvattaa kertoimien varianssia. Regressioanalyysissä VIF-arvon katsotaan viittaavan mahdolliseen multikollineaarisuusongelmaan silloin, kun arvo nousee selvästi liian korkeaksi, esimerkiksi yli arvon 10 (O'Brien, 2007). Heteroskedastisuudella tarkoitetaan tilannetta, jossa mallin virhetermi ei ole vakiosuuruinen kaikilla havaintotasolla. Sarjakorrelaatio puolestaan viittaa siihen, että saman yrityksen havaintoihin liittyvät virhetermien arvot korreloivat ajassa. Näiden ilmiöiden vaikutuksia huomioidaan tarvittaessa käyttämällä yritystasolle klusteroituja robusteja vakiovirheitä, jotka korjaavat mahdollisia heteroskedastisuudesta ja sarjakorrelaatiosta aiheutuvia harhoja (Wooldridge, 2020).

Lisäksi varmistetaan, että aineisto on paneeliregressioanalyysin kannalta riittävän tasapainoinen. Hypoteesit testataan regressiokertoimien arvojen ja niiden tilastollisen merkitsevyyden perusteella. Näitä tuloksia tarkastellaan tarkemmin seuraavassa luvussa, jossa esitetään tutkimuksen empiiriset tulokset.

6 Tutkimustulokset

Tässä luvussa esitetään tutkimuksen empiiriset tulokset. Ensin kuvataan aineistoa tilastollisesti, minkä jälkeen tarkastellaan muuttujien välisiä korrelaatioita. Tämän jälkeen tarkastellaan regressioanalyysin tuloksia hypoteeseittain. Luvun lopussa esitellään tutkimuksen rajoitteita ja tulosten tulkintaan liittyviä huomioita. Kaikki tilastolliset analyysit on toteutettu SAS Enterprise Guide -ohjelmistolla.

6.1 Aineiston kuvailu

Tutkimuksen alkuperäinen paneeliaineisto sisältää yhteensä 1881 yritys vuosihavaintoa. Yksittäisten muuttujien havaintomäärät vaihtelevat, koska kaikilta yrityksiltä ei ole saatavilla kaikkia tilinpäätös-, ESG- tai hallinnointitietoja jokaiselta vuodelta. Aineiston kuvailevat tunnusluvut on koottu taulukkoon 3. Taulukossa esitetään tutkimuksessa käytettyjen muuttujien havaintomäärät (N), keskiarvot, keskihajonnat sekä pienimmät ja suurimmat havaitut arvot. Näiden tunnuslukujen avulla muodostetaan kokonaiskuva siitä, millaista vaihtelua aineistossa esiintyy ennen regressioanalyysien suorittamista.

Taulukko 3. Tutkimuksessa käytettyjen muuttujien kuvailevat tunnusluvut.

Muuttuja	N	Keskiarvo	Keskihajonta	Min.	Max.
ln(PALKKIO)	1273	6.009	1.643	1.099	12.598
ESG	539	56.718	20.177	4.470	91.910
ESG x G	538	3273.820	2184.530	23.001	8991.190
ln(KOKO)	1726	12.148	2.296	0.693	19.615
ROA	1635	16.240	545.157	-265.150	21930.860
VELK	1710	66.419	348.193	-7533.180	4172.250
H_KOKO	555	7.823	2.854	3.000	29.000
H_INDEP	555	80.677	18.663	10.000	100.000
T_INDEP	506	85.764	19.013	0	100.000

Tilintarkastuspalkkioiden logaritmi on saatavilla suurimmalle osalle yritysvoosihavainnoista (N = 1273) ja sen keskiarvo (6.01) kuvastaa tarkastelujakson palkkiotasoa aineistossa. Palkkioiden vaihtelu on aineistossa melko suurta, mikä on ymmärrettävää, sillä yritysten rakenteet, toimialat ja tarkastustarpeet eroavat toisistaan huomattavasti. Yrityksen koko vaihtelee selvästi yritysten välillä, mikä on odotettavaa, sillä tarkastelujaksolla on mukana sekä suuria että keskisuuria Nasdaq Helsingin yhtiöitä.

ESG-pisteitä on saatavilla 539 yritysvoosihavainnoille. ESG-pisteiden keskiarvo (56.7), keskihajonta (20.2) ja vaihteluväli (4.47–91.91) kertovat, että vastuullisuussuoriutumisen osalta aineistossa on huomattavaa vaihtelua. ESG-datan rajallinen kattavuus johtuu osittain siitä, että vastuullisuustietojen raportointi ei ole ollut tarkastelujakson alkuvuosina pakollista.

Myös hallintotapamuuttujien havaintomäärät ovat selvästi pienempiä kuin taloudellisten tunnuslukujen, sillä H_KOKO, H_INDEP ja T_INDEP ovat saatavilla vain osalle yrityksistä. Hallintotapamuuttujien pienemmät havaintomäärät selittyvät sillä, että yrityksillä ei ole velvollisuutta raportoida hallituksen ja tarkastusvaliokunnan rakennetta numeerisessa muodossa. Tämän vuoksi LSEG:n hallintotapa-aineisto ei ole kattava kaikilta tilikausilta. Hallintotapaan liittyvissä muuttujissa vaihtelu on suhteellisen suurta. Hallituksen koko vaihtelee välillä 3–29 jäsentä, mikä kuvastaa yritysten strategisia rakenteellisia eroja. Hallituksen ja tarkastusvaliokunnan riippumattomuus esitetään prosenttiosuuksina (0–100), mikä mahdollistaa suoran vertailun yritysten välillä.

Aineistossa on siis joitakin puuttuvia arvoja etenkin ESG- ja hallinnointimuuttujissa. Tämä pienentää regressioanalyysiin sisältyvien havaintojen määrää, mutta se ei ole menetelmällinen ongelma. Puuttuvat ESG- ja hallintotapahavainnot johtuvat pääosin raportointikäytäntöjen erosta, eivät systemaattisesta virheestä. Regressiomallit hyödyntävät automaattisesti vain ne havainnot, joilta kaikki mallin tarvitsemat muuttujat ovat saatavilla.

6.2 Korrelaatiot

Taulukossa 4 esitetään tutkimuksessa käytettyjen muuttujien väliset Pearsonin korrelaatiokertoimet sekä niitä vastaavat p-arvot. Korrelaatiomatriisi antaa yleiskuvan siitä, miten vahvasti muuttujat liittyvät toisiinsa ennen regressioanalyysien suorittamista. Taulukossa korrelaatiokertoimen perässä olevat tähtimerkinnot kuvaavat tilastollista merkitsevyyttä (* $p < 0.05$; ** $p < 0.01$). Pearsonin korrelaatiokerroin vaihtelee välillä -1 ja +1. Heikkilän (2014, s. 91–92) mukaan positiivinen arvo tarkoittaa, että muuttujat kasvavat samansuuntaisesti ja negatiivinen sitä, että toisen kasvaessa toinen pienenee. Jos kerroin on lähellä nollaa, muuttujien välillä ei ole lineaarista riippuvuutta. Arvot lähellä -1 tai +1 puolestaan kuvaavat voimakasta korrelaatiota (Heikkilä, 2014, s. 91–92).

Taulukko 4. Korrelaatiomatriisi.

	ln(PALKKIO)	ESG	ln(KOKO)	ROA	VELK	H_KOKO	H_INDEP	T_INDEP
ln(PALKKIO)	1.0000							
ESG	0.60010** (<.0001)	1.0000						
ln(KOKO)	0.87033** (<.0001)	0.73199** (<.0001)	1.0000					
ROA	-0.00501 (0.8597)	0.07468 (0.0911)	-0.05816* (0.0180)	1.0000				
VELK	0.05075 (0.0703)	-0.10285* (0.0195)	0.06424* (0.0079)	-0.00696 (0.7782)	1.0000			
H_KOKO	0.77821** (<.0001)	0.52747** (<.0001)	0.80228** (<.0001)	-0.09408 (0.0608)	-0.06390 (0.2022)	1.0000		
H_INDEP	-0.23096** (<.0001)	0.15037** (0.0019)	-0.13719** (0.0060)	0.06631 (0.1868)	-0.06983 (0.1633)	-0.45482** (<.0001)		
T_INDEP	0.03467 (0.5126)	0.19266** (0.0001)	0.14514 (0.0053)	0.05206 (0.3206)	-0.08214 (0.1157)	0.01441 (0.7464)	0.61416** (<.0001)	1.0000

* kuvastaa 5 % merkitsevyytasoa ($p < 0.05$).

** kuvastaa 1 % merkitsevyytasoa ($p < 0.01$).

Suurin korrelaatio havaitaan ln(PALKKIO)- ja ln(KOKO)-muuttujien välillä (0.87033**, $p < 0.0001$). Tämä on linjassa aiemman tutkimuskirjallisuuden kanssa, jonka mukaan

suuremmat yritykset ovat tyypillisesti rakenteeltaan monimutkaisempia, mikä lisää tarkastustyön tarvetta ja näkyy korkeampina tilintarkastuspalkkioina (Simunic, 1980). Myös hallituksen koko korreloi vahvasti sekä tilintarkastuspalkkioiden (0.77821^{**} , $p < 0.0001$) että yrityksen koon (0.80228^{**} , $p < 0.0001$) kanssa. Tämä kuvastaa sitä, että suuremmat yritykset hyödyntävät usein laajempaa hallitusrakennetta.

ESG-muuttujan korrelaatio tilintarkastuspalkkioiden kanssa on kohtalaisen vahva (0.60010^{**} , $p < 0.0001$). Korrelaatiokerroin ei kuitenkaan kerro kausaalisesta suhteesta, vaan ainoastaan muuttujien samansuuntaisesta liikkeestä. ESG-pisteiden ja yrityksen koon välinen vahva korrelaatio (0.73199^{**} , $p < 0.0001$) viittaa siihen, että suuremmat yritykset raportoivat vastuullisuustietoja tyypillisesti aktiivisemmin. Siksi osa ESG:n ja tilintarkastuspalkkioiden välisestä korrelaatiosta voi selittyä yrityksen koolla. Regressioanalyysin avulla muuttujien välistä yhteyttä voidaan tarkastella yhtäaikaisesti muiden tekijöiden kanssa.

Muiden kontrollimuuttujien korrelaatiot tilintarkastuspalkkion kanssa ovat melko heikkoja. ROA korreloi tilintarkastuspalkkioiden kanssa vain hyvin lievästi (-0.00501 , $p = 0.8597$) ja myös velkaantuneisuuden korrelaatio (0.05075 , $p = 0.0703$) on heikko. Tämä viittaa siihen, ettei näillä muuttujilla ole selkeää lineaarista yhteyttä tilintarkastuspalkkioihin pelkkien korrelaatioiden perusteella.

Hallinnointimuuttujista H_INDEP korreloi negatiivisesti hallituksen koon kanssa (-0.4582^{**} , $p < 0.0001$) ja positiivisesti tarkastusvaliokunnan riippumattomuuden kanssa (0.61416^{**} , $p < 0.0001$). Nämä korrelaatiot kuvaavat yritysten hallinnointirakenteen sisäisiä suhteita, eivätkä ne itsessään kerro tilintarkastuspalkkioista, mutta antavat kuvaa hallinnointitavan vaihtelusta.

Vaikka osa muuttujista korreloi keskenään kohtalaisen vahvasti, kuten yrityksen koon yhteydet hallituksen kokoon ja ESG-pisteisiin, pelkkä korrelaatiomatriisi ei yksinään riitä arvioimaan multikollineaarisuutta. Multikollineaarisuutta arvioidaan tämän vuoksi myös

VIF-kertoimien avulla ja taulukossa 5 esitetyt VIF-arvot (1.03-4.55) jäävät selvästi alle yleisesti sovelletun raja-arvon ($VIF < 10$) (O'Brien, 2007). VIF-kertoimet on laskettu regressiomallista, joka sisältää selittävät muuttujat ja kontrollimuuttujat. Yritys- ja vuosikohtaisia kiinteitä vaikutuksia ei ole sisällytetty VIF-laskentaan, mikä on multikollineaarisuuden arvioinnissa vakiintunut käytäntö (Wooldridge, 2020). Näiden tulosten perusteella selittävien muuttujien välinen päällekkäisyys ei estä regressiomallien luotettavaa estimointia.

Taulukko 5. Selittävien muuttujien VIF-kertoimet.

Muuttuja	VIF-arvo
ESG	2.356
ln(KOKO)	4.554
ROA	1.040
VELK	1.027
H_KOKO	3.170
H_INDEP	2.329
T_INDEP	1.194

Kokonaisuutena korrelaatiotulokset osoittavat, että osa tutkimuksen muuttujista on selvästi yhteydessä toisiinsa, mutta nämä yhteydet ovat pääosin rakenteellisia ja keskittyvät erityisesti yrityksen kokoon. Korrelaatio- ja VIF-analyysin perusteella regressiomallien käyttö on perusteltua, eikä aineistossa ole multikollineaarisuusongelmaa.

6.3 Regressioanalyysin tulokset

Regressioanalyysin avulla testattiin tutkimuksen kaksi hypoteesia. Mallit estimoitiin käyttämällä yritys- ja vuosikohtaisia vakioefektejä, jotka huomioivat yritysten pysyvät ominaisuudet sekä ajalliset muutokset. Regressioanalyysit käyttivät yhteensä

358 havaintoa, eli havaintoja siltä osin kuin kaikille mallin muuttujille oli arvo kyseiseltä vuodelta.

6.3.1 ESG-pisteiden yhteys tilintarkastuspalkkioihin

Tutkimuksen ensimmäisessä regressiomallissa tutkittiin H1-hypoteesia, jonka mukaan yrityksen ESG-pisteillä voi olla vaikutusta tilintarkastuspalkkioiden tasoon. Mallin tulokset esitetään taulukossa 6. Mallissa selitettävänä muuttujana toimii tilintarkastuspalkkion logaritmi ja keskeisenä selittävänä muuttujana yrityksen kokonaisvaltainen ESG-pistemäärä. Malliin on sisällytetty myös yrityksen koko, kannattavuus, velkaantuneisuus sekä hallituksen rakennetta kuvaavat kontrollimuuttujat. Lisäksi mallissa on huomioitu yritysکوhtaistiset ja vuosikohtaistiset kiinteät vaikutukset, jotta yritysten pysyvät tekijät ja ajalliset vaihtelut eivät vääristä tuloksia.

Taulukko 6. Regressiomalli hypoteesille 1.

Muuttuja	Kerroin	Keskivirhe	t-arvo	p-arvo
ESG	-0.001031	0.004031	-0.26	0.7983
ln(KOKO)	0.589233	0.093111	6.33	<0.0001
ROA	0.008355	0.001822	4.59	<0.0001
VELK	-0.000139	0.000163	-0.85	0.3967
H_KOKO	-0.033592	0.025752	-1.30	0.1931
H_INDEP	-0.001367	0.003267	-0.42	0.6761
T_INDEP	0.000781	0.002359	0.33	0.7409
R ²	0.9688			
Korjattu R ²	0.9607			
F-testi	118.79			
P-arvo	<0.001			
N	358			

Taulukon 6 perusteella voidaan havaita, että ESG-muuttujan kerroin (-0.001031) on negatiivinen ja sen p-arvo (0.7983) jää selvästi yli tavanomaisen 5 prosentin merkitsevyystason. Tämän perusteella yrityksen ESG-pisteiden tasolla ei havaita yhteyttä tilintarkastuspalkkioihin tässä aineistossa. Suomalaisissa pörssiyrityksissä ESG-pisteiden taso ei siis näytä lisäävän tai vähentävän tilintarkastustyön määrää tai hintaa. Näin ollen H1-hypoteesia ei voida hyväksyä tämän aineiston perusteella.

Yrityksen koko on selvästi mallin vahvin selittäjä. Yrityksen koon kerroin (0.589233, $p < 0.0001$) on positiivinen ja tilastollisesti merkitsevä. Tämä tulos on linjassa aiemman tutkimuskirjallisuuden kanssa, suuremmat yritykset ovat rakenteeltaan monimutkaisempia, mikä lisää tarkastustyön tarvetta ja näkyy korkeampina palkkioina (Simunic, 1980). Toinen tilastollisesti merkitsevä muuttuja on yrityksen kannattavuus. ROA:n kerroin on positiivinen (0.008355) ja tilastollisesti merkitsevä ($p < 0.0001$). Tulos viittaa siihen, että paremmin kannattavat yritykset maksavat korkeampia tilintarkastuspalkkioita. Tulos voi liittyä esimerkiksi siihen, että kannattavien yritysten toiminta on laajempaa ja niiden tilinpäätöksen tarkastaminen edellyttää enemmän työvaiheita.

Muut kontrollimuuttujat eivät ole tilastollisesti merkitseviä tässä mallissa. Velkaantuneisuutta kuvaava muuttuja saa negatiivisen mutta ei merkitsevän kertoimen ($p = 0.3967$), eikä hallitusrakenteeseen liittyvillä muuttujilla (H_KOKO, H_INDEP ja T_INDEP) ole tilastollisesti pätevää vaikutusta tilintarkastuspalkkioihin. Näiden hallinnointitekijöiden vaikutus näyttää olevan vähäinen verrattuna yrityksen kokoon ja kannattavuuteen.

Koko mallin selitysaste on korkea ($R^2 = 0.9688$), mikä on tyypillistä kiinteiden vaikutusten malleille, joissa yritys- ja vuosidummyt selittävät suuren osan vaihtelusta (Wooldridge, 2020). F-testin tulos ($p < 0.001$) osoittaa, että malli on tilastollisesti merkitsevä kokonaisuutena. Regressioanalyysiin sisältyi 358 havaintoa.

H1-mallin tulokset osoittavat, että yrityksen ESG-taso ei ole yhteydessä tilintarkastuspalkkioiden tasoon suomalaisissa pörssiyrityksissä. Tilintarkastuspalkkioita selittävät etenkin yrityksen koko ja kannattavuus, kun taas muut tekijät, kuten velkaantuneisuus ja hallintorakenteen muuttujat vaikuttavat olevan vähemmän merkityksellisiä. Tämä tukee aiempaa tutkimusnäyttöä siitä, että tilintarkastuksen kustannukset määräytyvät etenkin yrityksen laajuuden ja taloudellisen profiilin perusteella (Simunic, 1980; Hay ja muut, 2006).

6.3.2 Hallintotavan moderointivaikutus

Toinen regressiomalli tarkastelee H2-hypoteesia, jonka mukaan hallintotavan taso (G-piste) muuttaa ESG-pisteiden ja tilintarkastuspalkkioiden välistä yhteyttä. Tätä hypoteesia varten malliin lisättiin interaktiotermin ESG x G. Mallissa on käytetty samoja kontrollimuuttajia kuin ensimmäisessä mallissa ja siinä on huomioitu yritys- ja vuosikohtaiset kiinteät vaikutukset. Mallin tulokset esitetään taulukossa 7.

Taulukko 7. Regressiomalli hypoteesille 2.

Muuttuja	Kerroin	Keskivirhe	t-arvo	p-arvo
ESG	-0.001484	0.006119	-0.24	0.8085
G	-0.005411	0.006567	-0.82	0.4107
ESG x G	0.000059216	0.000092766	0.64	0.5238
ln(KOKO)	0.591374	0.093590	6.32	<0.0001
ROA	0.008621	0.001853	4.65	<0.0001
VELK	-0.000142	0.000164	-0.87	0.3852
H_KOKO	-0.033919	0.025813	-1.31	0.1899
H_INDEP	-0.001084	0.00324	-0.33	0.7455
T_INDEP	0.000982	0.002388	0.41	0.6813
R ²	0.9689			
Korjattu R ²	0.9605			
F-testi	115.15			

P-arvo	<0.0001
N	358

Taulukossa näkyvä Interaktiotermi ESG x G ei ole tilastollisesti merkitsevä ($p = 0.5238$), sen kerroin on hyvin lähellä nollaa (0.000059). Tämä osoittaa, että hallintotavan taso ei muuta sitä, miten ESG-pisteet vaikuttavat tilintarkastuspalkkioihin. Hallintotavan taso ei siis vahvista eikä heikennä ESG-tekijöiden mahdollista vaikutusta palkkioiden tasoon. H2-hypoteesia ei voida hyväksyä.

Myöskään hallintotavan oma vaikutus ei ole merkitsevä. G-muuttujan kerroin on negatiivinen (-0.005411) ja p-arvo on korkea (0.4107). Tämä viittaa siihen, että hallintotavan pistemäärä ei ole yhteydessä tilintarkastuspalkkioiden tasoon. Havainto on ymmärrettävä suomalaisessa kontekstissa, koska listatut yhtiöt noudattavat Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia (Arvopaperimarkkinayhdistys, 2020). Yhdenmukaiset hallinnointikäytännöt voivat kaventaa yritysten välisiä eroja hallintotapamuuttujissa, mikä voi heikentää niiden kykyä selittää tilintarkastuspalkkioiden vaihtelua.

H1-mallin keskeiset taloudelliset selittäjät, yrityksen koko ja kannattavuus, ovat merkitseviä myös tässä mallissa. Yrityksen koko on edelleen selvästi positiivisesti yhteydessä tilintarkastuspalkkioihin ($p < 0.0001$), ja ROA on tilastollisesti merkitsevä ($p < 0.0001$). Muut kontrollimuuttujat eivät ole tilastollisesti merkitseviä, mikä vastaa myös H1-mallin tuloksia.

Mallin selitysaste ($R^2 = 0.9689$) on korkea, mikä on tyyppillistä kiinteiden vaikutusten malleille, joissa yritys- ja vuosidummyt selittävät suuren osan vaihtelusta (Wooldridge, 2020). F-testin perusteella malli on tilastollisesti merkitsevä kokonaisuutena ($p < 0.0001$) ja regressioanalyysissä oli mukana 358 havaintoa

H2-mallin tulosten perusteella hallintotavalla ei ole merkittävää moderointivaikutusta ESG-pisteiden ja tilintarkastuspalkkioiden välisessä yhteydessä suomalaisissa pörssiyrityksissä. Tilintarkastuspalkkioihin vaikuttavat edelleen ensisijaisesti yrityksen taloudelliset ominaisuudet ja koko, kun taas hallinnointiin liittyvien tekijöiden vaikutus näyttää jäävän vähäiseksi. Näin ollen H2-hypoteesi hylätään.

6.4 Tutkimuksen rajoitteet ja puutteet

Tutkimuksen tulosten tulkinnassa on hyvä huomioida joitakin rajoitteita. Merkittävin aineistorajoite liittyy ESG-pisteiden ja hallinnointimuuttujien saatavuuteen. Vastuullisuustietojen raportointi ei ole ollut tarkastelujakson alkupuolella pakollista, minkä vuoksi ESG-pisteitä on saatavilla vain osalle yritysvoitohavainnoista. Hallinnointimuuttujien kattavuus on myös rajallinen, koska yritykset eivät raportoi hallituksen ja tarkastusvaliokunnan rakenteita numeerisessa ja vuosittain vertailukelpoisessa muodossa. Puutteelliset havaintomäärät pienentävät regressioanalyysien lopullista aineistoa ja voivat rajoittaa tulosten yleistettävyyttä erityisesti ESG-muuttujan osalta.

Hallinnointitapamuuttujien tulkintaan vaikuttaa myös suomalainen toimintaympäristö. Listayhtiöt noudattavat Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia, mikä yhdenmukaistaa yritysten hallinnointikäytäntöjä (Arvopaperimarkkinayhdistys, 2020). Tämän vuoksi hallintotavan pistemäärän vaihtelu voi olla rajallista verrattuna muihin muuttujiin, mikä saattaa heikentää sen kykyä selittää tilintarkastuspalkkioiden vaihtelua.

Tutkimusaineistossa esiintyy yksittäisiä ääriarvoja kannattavuutta (ROA) ja velkaantuneisuutta (VELK) kuvaavissa muuttujissa, mikä on yritystason tilinpäätösaineistolle tyypillistä. Näiden muuttujien mahdollisia vaikutuksia regressiomallien luotettavuuteen on pyritty vähentämään käyttämällä kiinteiden vaikutusten mallia sekä yritystasolle klusteroituja robusteja vakiovirheitä. Koska kannattavuus ja velkaantuneisuus toimivat tutkimuksessa kontrollimuuttujina,

yksittäisten ääriarvojen ei arvioida vaikuttavan keskeisiin tutkimustuloksiin, mutta ne on syytä huomioida tuloksia tulkittaessa.

Tutkimuksessa käytetyt ESG-pisteet perustuvat LSEG-tietokantaan, kun taas esikuva-artikkelissa (Moussa, 2024) ESG-pisteet on kerätty Bloombergin tarjoamasta tietokannasta ja taloudelliset muuttujat muista tietokannoista. Tässä tutkielmassa valittiin LSEG-tietokanta, koska kaikki tutkimuksessa tarvittavat ESG-, taloudelliset sekä hallintotapaan liittyvät muuttujat olivat saatavilla samasta tietokannasta. Yhden tietokannan käyttö mahdollisti aineiston yhtenäisen keräämisen ja käsittelyn sekä vähensi eri tietolähteiden yhdistämiseen liittyviä vertailuongelmia. Eri tietokantojen pisteytysmenetelmät ja laskentaperiaatteet voivat kuitenkin poiketa toisistaan, mikä voi johtaa yritysten ESG-luokitusten eroihin. Tämä voi vaikuttaa tulosten vertailtavuuteen aiempiin tutkimuksiin, jotka ovat hyödyntäneet muita tietolähteitä.

Tutkimusaineiston ESG-pisteet vaihtelevat melko laajasti, mutta pisteet painottuvat keskiarvon ympärille. Tämä voi vaikuttaa tilastollisten yhteyksien havaitsemista, sillä suurempi ja tasaisempi varianssi parantaisi mallien kykyä erottaa ESG-tekijöiden vaikutuksia. EU:n kestävyysraportointidirektiivin (CSRD) myötä vastuullisuusraportoinnin kattavuuden ja vertailukelpoisuuden on odotettavaa parantua tulevina vuosina, mikä voi mahdollistaa aiempaa kattavamman analyysin ja tarkemmat tulokset laajemmalla ja tasapainoisemmalla ESG-aineistolla.

Kokonaisuutena tutkimuksen rajoitteet liittyvät erityisesti aineiston kattavuuteen, hallinnointimuuttujien rajalliseen vaihteluun, ESG-pisteiden jakauman rakenteeseen sekä valittuun tietokantaan. Nämä tekijät tulee huomioida tuloksia tulkittaessa, mutta ne eivät tee analyysistä menetelmällisesti epäluotettavaa. Rajoitteet kuitenkin rajaavat löydösten yleistettävyyttä ja tarjoavat perusteita jatkotutkimukselle, jossa voidaan hyödyntää laajempaa ja tasapainoisempaa ESG-aineistoa tulevien raportointivaatimusten myötä.

7 Yhteenveto

Tässä luvussa esitetään tutkielman keskeiset johtopäätökset sekä tarkastellaan tulosten merkitystä aikaisemman tutkimuskirjallisuuden ja suomalaisen toimintaympäristön näkökulmasta. Lisäksi luvussa esitellään jatkotutkimusehdotuksia, jotka voivat syventää ymmärrystä ESG-tekijöiden, hallinnointitavan ja tilintarkastuskustannusten välisistä yhteyksistä. Tutkielman asetelma ja hypoteesit perustuivat soveltuvin osin Moussan (2024) esikuva-artikkeliin ”The cost implications of ESG reporting: An examination of audit fees in the UK”, mutta analyysi toteutettiin suomalaisella aineistolla ja LSEG-tietokannan tarjoamilla ESG-pisteillä.

7.1 Johtopäätökset

Tutkielman tavoitteena oli selvittää, miten yritysten ESG-taso ja hallinnointitapa liittyvät suomalaisissa pörssiyrityksissä maksettuihin tilintarkastuspalkkioihin. Aineisto koostui vuosien 2015–2024 yritysvuosihavainnoista. Tutkielman analyysit toteutettiin regressioanalyysia hyödyntäen, käyttäen kiinteiden vaikutusten paneelimalia.

Ensimmäinen regressiomalli (H1) tarkasteli ESG-pisteiden yhteyttä tilintarkastuspalkkioihin. Tulosten perusteella ESG-pisteet eivät ole tilastollisesti merkitsevä selittäjä. Tulos poikkeaa Moussan (2024) Iso-Britannian aineistossa havaitusta positiivisesta yhteydestä ESG-raportoinnin ja tilintarkastuspalkkioiden välillä. Poikkeama on kuitenkin johdonmukainen suhteessa aiempaan kirjallisuuteen, jossa on korostettu ESG-tekijöiden vaikutusten riippuvan sekä raportoinnin sisällöstä että toimintaympäristöstä (Li & Meng, 2025). Suomessa ESG-raportointi on ollut pitkään suhteellisen vakiintunutta, sillä monet pörssiyritykset ovat raportoineet vastuullisuuteen liittyviä tietoja säännöllisesti osana vuosikertomuksiaan jo ennen viimeaikaisia sääntelyuudistuksia. Tällaisessa ympäristössä ESG-raportointi ei välttämättä aiheuta tilintarkastajille merkittävästi lisääntyvää tarkastustyötä. Tämä voi osaltaan selittää sitä,

miksi ESG-tekijöiden ja tilintarkastuspalkkioiden välinen yhteys jää tässä aineistossa heikoksi.

Yrityksen koko ja kannattavuus olivat tilastollisesti merkitseviä selittäjiä ja ne vaikuttivat odotetusti tilintarkastuspalkkioihin. Suuremmat yritykset maksavat korkeampia tilintarkastuspalkkioita, mikä on linjassa aiemman tutkimuskirjallisuuden kanssa (Simunic, 1980; Hay ja muut, 2006). Myös kannattavammat yritykset maksoivat keskimäärin korkeampia palkkioita, mikä saattaa liittyä laajempaan tarkastustarpeeseen tai yleisesti monipuolisempaan raportointiin.

Toinen regressiomalli (H2) tarkasteli hallintotavan moderointivaikutusta ESG-pisteiden ja tilintarkastuspalkkioiden välillä. Interaktiotermi ei ollut merkitsevä, eikä myöskään hallintotavan pistemäärä itsessään ollut yhteydessä tilintarkastuspalkkioihin. Myös tämä tulos poikkeaa osasta aiempaa kansainvälistä kirjallisuutta, jossa vahvan hallintotavan on havaittu vähentävän ESG-raportointiin liittyvää epävarmuutta ja siten hillitsevän tilintarkastuspalkkioiden nousua (Moussa, 2024; Ghafran & O'Sullivan, 2017). Hallintotavan vaikutuksen vähäisyys on toisaalta linjassa sen kanssa, että suomalaiset listayhtiöt noudattavat yhtenäistä Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia. Hallinnointikoodin voidaan arvioida yhdenmukaistavan yritysten hallintokäytäntöjä ja vähentävän yritysten välistä vaihtelua hallintotapaan liittyvissä käytännöissä ja toimintatavoissa. Tällaisessa toimintaympäristössä hallintomuuttujien kyky selittää tilintarkastuspalkkioiden vaihtelua voi jäädä rajalliseksi. Aiempi kirjallisuus kuitenkin korostaa hallintotavan merkitystä tilintarkastuksen riskienhallinnassa, vaikka tämä vaikutus ei erotu selvästi suomalaisessa aineistossa (Cohen ja muut, 2008; Ding ja muut, 2024).

Kokonaisuudessaan tutkielman tulokset viittaavat siihen, että ESG-tekijöiden ja hallintotavan vaikutus tilintarkastuspalkkioihin ei ole yksiselitteinen. Vaikutus näyttäisi riippuvan toimintaympäristöön liittyvistä piirteistä. Suomalaisessa kontekstissa tilintarkastuspalkkioiden määräytymistä näyttävät selittävän edelleen ensisijaisesti

yrittäjien koko ja taloudellinen asema, kun taas vastuullisuus- ja hallinnointitehtävien merkitys näyttää jäävän vähäisemmäksi. Tutkimus täydentää aiempaa ESG- ja tilintarkastuskirjallisuutta osoittamalla, että ESG-tekijöiden yhteys tilintarkastuspalkkioihin riippuu toimintaympäristöstä.

Tulokset viittaavat siihen, että suomalaisessa toimintaympäristössä ESG-raportoinnin taso ei välttämättä johda automaattisesti korkeampiin tilintarkastuskustannuksiin. Tämä voi olla yrityksille merkityksellinen havainto raportoinnin kustannusvaikutuksia tarkasteltaessa. Tilintarkastajien kannalta tulokset osoittavat, että ESG-tiedon tarkastukseen liittyvät työmäärät ja kustannukset voivat vaihdella eri toimintaympäristöissä ja olla yhteydessä siihen, kuinka vakiintuneita yritysten raportointikäytännöt ovat.

7.2 Jatkotutkimusehdotukset

Tutkielman rajoitteiden ja havaintojen perusteella voidaan esittää useita jatkotutkimusmahdollisuuksia. Tutkimuksessa käytetyn aineiston perusteella ESG-pisteiden kattavuus oli rajallinen ja pisteiden jakautuminen epätasaista, mikä todennäköisesti rajoittaa joidenkin yhteyksien havaitsemista. Jatkotutkimuksessa olisi hyödyllistä toistaa analyysi tulevana vuosina, kun ESG-raportoinnin kattavuus paranee. EU:n kestävyysraportointidirektiivi ja sitä täydentävä sääntely laajentavat raportointivelvoitteita vaiheitta vuodesta 2024 alkaen, mikä lisää yritysten julkaisemien vastuullisuustietojen määrää ja vertailtavuutta. Laajempi ja tasapainoisempi aineisto mahdollistaisi tarkemman arvioinnin siitä, miten ESG-tekijät vaikuttavat tilintarkastuspalkkioihin pidemmällä aikavälillä. Lisäksi ESG-tekijöitä voisi tulevissa tutkimuksissa tarkastella tarkemmin osa-alueittain (ympäristö, sosiaalinen vastuu, hallinnointi), sillä ESG:n kokonaispistemäärä voi peittää alleen eri osa-alueiden yksittäisiä vaikutuksia.

Jatkotutkimuksessa voisi olla mielenkiintoista tarkastella myös eri tietokantojen tuottamia ESG-pisteytyksiä. Tässä tutkielmassa hyödynnettiin LSEG-pisteitä, kun taas esikuva-artikkelissa (Moussa, 2024) käytettiin Bloomberg-dataa. Näiden tietokantojen laskentaperiaatteet poikkeavat toisistaan, mikä voi vaikuttaa tulosten vertailtavuuteen. Useamman tietokannan rinnakkainen analyysi voisi lisätä ymmärrystä siitä, miten tietokannan valinta vaikuttaa tuloksiin.

Lisäksi tulevissa tutkimuksissa tilintarkastuspalkkioiden muodostumista voitaisiin tarkentaa tarkastelemalla tilintarkastajan ominaisuuksia, kuten sitä, onko tilintarkastusyhteisö Big4-toimija tai tilintarkastajan vaihtuvuutta. Nämä tekijät voivat vaikuttaa siihen, miten ESG-tekijät huomioidaan tilintarkastusprosessissa ja millaiseksi palkkiot muodostuvat. Myös muita taloudellisia vaikutuksia, kuten pääoman kustannusta tai markkina-arvoa, olisi mahdollista tarkastella ESG-tekijöiden yhteydessä.

Kokonaisuutena jatkotutkimus voisi hyödyntää laajempaa ja tasapainoisempaa aineistoa sekä tarkempia mittareita. Tämä auttaisi syventämään ymmärrystä ESG-tekijöiden, hallinnointirakenteiden ja tilintarkastuspalkkioiden välisistä yhteyksistä nopeasti kehittyvässä raportointiympäristössä.

Lähteet

- Al-Faryan, M. A. S. (2024). Agency theory, corporate governance and corruption: An integrative literature review approach. *Cogent Social Sciences*, 10(1), .
<https://doi.org/10.1080/23311886.2024.2337893>
- Arvopaperimarkkinayhdistys. (2020). *Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2020*.
<https://www.cgfinland.fi/wp-content/uploads/2023/05/hallinnointikoodi-2020.pdf>
- Bakarich, K. M., Baranek, D., & O'Brien, P. E. (2023). The current state and future implications of environmental, social, and governance assurance. *Current Issues in Auditing*, 17(1), A1-A21. <https://doi.org/10.2308/CIIA-2022-012>
- Bedard, J. C., & Johnstone, K. M. (2004). Earnings manipulation risk, corporate governance risk, and auditors' planning and pricing decisions. *The Accounting Review*, 79(2), 277-304. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.2.277>
- Berg, F. Kölbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315-1344.
<https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
- Bergman, M.S., Deckelbaum, A.J. and Karp, B.S. (2020). Introduction to ESG. The Harvard Law School Forum on Corporate Governance.
<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/08/01/introduction-to-esg/>
- Blummé, N., Miettinen, O., Alftan, M., Heikkala, J., Kontula, L., Aftan, M., KPMG Wideri. (2008). *Corporate governance sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan näkökulmasta* (2. uud. p.). Edita.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-48.
[https://doi.org/10.1016/0007-6813\(91\)90005-G](https://doi.org/10.1016/0007-6813(91)90005-G)
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & Society*, 38(3), 268-295.
<https://doi.org/10.1177/000765039903800303>

- Carroll, A. B. (2021). Corporate social responsibility: Perspectives on the CSR construct's development and future. *Business & Society*, 60(6), 1258-1278. <https://doi.org/10.1177/00076503211001765>
- Chen, Y., Gul, F. A., Veeraraghavan, M., & Zolotoy, L. (2015). Executive equity risk-taking incentives and audit pricing. *The Accounting Review*, 90(6), 2205-2234. <https://doi.org/10.2308/accr-51046>
- Cho, C. H., & Patten, D. M. (2007). The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 32(7), 639-647. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2006.09.009>
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: Economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176-1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- Cohen, J. R., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. M. (2008). Form versus substance: The implications for auditing practice and research of alternative perspectives on corporate governance. *Auditing : a Journal of Practice and Theory*, 27(2), 181-198. <https://doi.org/10.2308/aud.2008.27.2.181>
- Deloitte. (n.d.). Globally Consistent ESG Reporting. Noudettu 20.1.2026 osoitteesta: <https://www.deloitte.com/an/en/about/people/social-responsibility/globally-consistent-esg-reporting.html>
- Ding, H., Wang, Z., Xu, H., & Lin, Z. (2024). A study on the impact of board characteristics on the environmental, social, and governance (ESG) responsibilities of listed companies—Evidence from Chinese listings. *Sustainability*, 16(23), 10490. <https://doi.org/10.3390/su162310490>
- Dorfleitner, G., Halbritter, G., & Nguyen, M. (2015). Measuring the level and risk of corporate responsibility – An empirical comparison of different ESG rating approaches. *Journal of Asset Management*, 16(7), 450-466. <https://doi.org/10.1057/jam.2015.31>
- Dyllick, T., & Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. *Business Strategy and the Environment*, 11(2), 130-141. <https://doi.org/10.1002/bse.323>

- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- EFRAG. (n.d.). European sustainability standards (ESRS): Implementations guidance documents. Noudettu 8.12.2025 osoitteesta <https://www.efrag.org/en/projects/esrs-implementation-guidance-documents>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Euroopan parlamentti ja neuvosto. (2022). Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2022/2464, annettu 14 päivänä joulukuuta 2022, asetuksen (EU) N:o 537/2014, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta (ETA:n kannalta merkityksellinen teksti). 322, 15–80. <http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj/fin>
- European Commission. (2025). Corporate sustainability reporting. Noudettu 2.2.2026 osoitteesta https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en
- European Commission. (2023). Commission Delegated Regulation (EU) 2023/2772 (ESRS) EUR-Lex. https://eur-lex.europa.eu/eli/reg_del/2023/2772/oj
- Feng, Y. (2025). The impact of ESG performance on audit fees: Evidence from Chinese listed companies. In *Proceedings of the International Conference on Financial Innovation and Marketing Management (FIMM 2025)*. Atlantis Press. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-874-5_35
- Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality? *The British Accounting Review*, 36(4), 345-368. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2004.09.003>
- Francis, J. R. (2011). A framework for understanding and researching audit quality. *Auditing : a Journal of Practice and Theory*, 30(2), 125-152. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50006>

- Frederick, W. C. (2018) Corporate social responsibility: From founders to millenials. In D. M. Wasieleski & D. M. Weber (Eds.), *Corporate Social Responsibility* (s.3-38). Emerald Publishing Limited.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Galant, A., & Cadez, S. (2017). Corporate social responsibility and financial performance relationship: A review of measurement approaches. *Ekonomiska Istraživanja*, 30(1) 676-693. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1313122>
- Ghafran, C., & O'Sullivan, N. (2017). The impact of audit committee expertise on audit quality: Evidence from UK audit fees. *The British Accounting Review*, 49(6), 578-593. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.008>
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance* (Amsterdam, Netherlands), 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Gokten, S., Ozerhan, Y., & Gokten, P. O. (2020). The historical development of sustainability reporting: A periodic approach. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 107(163), 99-118. <https://doi.org/10.5604/01.3001.0014.2466>
- Gou, L., & Li, X. (2025). Why do ESG rating differences affect audit fees?—Dual intermediary path analysis based on operating risk and analyst earnings forecast error. *Sustainability*, 17(2), 380. <https://doi.org/10.3390/su17020380>
- Global Compact. (n.d.). Mikä on UN Global Compact? Noudettu 19.11.2025 osoitteesta <https://www.globalcompact.fi/meista>
- Global Reporting Initiative. (n.d.). Mission and History. Noudettu 19.11.2025 osoitteesta <https://www.globalreporting.org/about-gri/vision-mission-and-history/>
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5-21. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005>

- Harmaala, M., & Jallinoja, N. (2012). *Yritysvastuu ja menestyvä liiketoiminta* (1. painos.) Talentum Media.
- Hausman, J. A. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica*, 46(6), 1251-1271. <https://doi.org/10.2307/1913827>
- Hay, D. C., Knechel, W. R., & Wong, N. (2006). Audit fees: A meta-analysis of the effect of supply and demand attributes. *Contemporary Accounting Research*, 23(1), 141-191. <https://doi.org/10.1506/4XR4-KT5V-E8CN-91GX>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting & Economics*, 31(1), 405-440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Heikkilä, T. (2014). *Tilastollinen tutkimus* ([9. uudistettu painos].). Edita.
- Hogan, C. E., & Wilkins, M. S. (2008). Evidence on the audit risk model: Do auditors increase audit fees in the presence of internal control deficiencies? *Contemporary Accounting Research*, 25(1), 219-242. <https://doi.org/10.1506/car.25.1.9>
- IAASB. (2009). International Standard on Auditing (ISA) 200: Overall Objectives of the Independent Auditor and the Conduct of Audit in Accordance with International Standards on Auditing. International Federation of Accountants.
- IAASB. (2019). International Standard on Auditing (ISA) 315: Identifying and assessing the risk of material misstatement. International Federation of Accountants.
- Intergovernmental Panel on Climate Change. (2014). *Climate change 2014: Synthesis report*. Intergovernmental Panel on Climate Change. <https://www.ipcc.ch/report/ar5/syr/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Keane, M. J., Elder, R. J., & Albring, S. M. (2012). The effect of the type and number of internal control weaknesses and their remediation on audit fees. *Review of*

- Accounting & Finance*, 11(4), 377–399.
<https://doi.org/10.1108/14757701211279178>
- Ketola, T. (2005). Vastuullinen liiketoiminta: Sanoista teoiksi. Edita.
- Kim, J., Liu, X., & Zheng, L. (2012). The impact of mandatory IFRS adoption on audit fees: Theory and evidence. *The Accounting Review*, 87(6), 2061-2094.
<https://doi.org/10.2308/accr-50223>
- Knechel, W. R., & Willekens, M. (2006). The role of risk management and governance in determining audit demand. *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(9-10), 1344-1367. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2006.01238.x>
- KnowESG. (2024) What Are LSEG ESG Scores? Guide to Methodology & Ratings. Noudettu 25.3.2026 osoitteesta <https://knowesg.com/featured-article/lseg-esg-rating-methodology-your-guide-to-sustainable-investing>
- Kotsantonis, S., Pinney, C., & Serafeim, G. (2016). ESG integration in investment management: Myths and realities. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(2), 10-16. <https://doi.org/10.1111/jacf.12169>
- KPMG. (2022). *The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2022*. KPMG International. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/se/pdf/komm/2022/Global-Survey-of-Sustainability-Reporting-2022.pdf>
- KPMG. (2025). *EU agrees Omnibus changes: Reporting limited to largest companies*. Noudettu 17.2.2026 osoitteesta <https://kpmg.com/xx/en/our-insights/ifrg/2025/esrs-eu-omnibus.html>
- Laine, M., Tregigda, H., Unerman, J., Beddington, J., Gibassier, D., & O’Dwyer, B. (2021). *Sustainability Accounting and Accountability*. Routledge.
- Li, Y., & Meng, F. (2025). The nonlinear impact of ESG performance on audit pricing: Evidence from China. *PloS One*, 20(9), e0331504.
<https://doi.org/10.1371/journal.pone.0331504>
- Li, T., Wang, K., Sueyoshi, T., & Wang, D. D. (2021). ESG: Research progress and future prospects. *Sustainability*, 13(21), 11663. <https://doi.org/10.3390/su132111663>
- LSEG. (2024). Environmental, social and governance scores from LSEG. <https://www.lseg.com/content/dam/data->

- [analytics/en_us/documents/methodology/lseg-esg-scores-methodology.pdf?esg=Super+Retail+Group+Ltd](https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en_us/documents/methodology/lseg-esg-scores-methodology.pdf?esg=Super+Retail+Group+Ltd)
- LSEG. (2026). LSEG Sustainability Ratings and Data. ESG Scores and ESG Scores Plus scoring methodology. https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en_us/documents/methodology/lseg-esg-scores-plus-methodology.pdf
- Lu, Y., & Ma, D. (2019). Internal control weakness: A literature review. *Accounting and Finance Research*, 8(2), 121-133. <https://doi.org/10.5430/afr.v8n2p121>
- Lyon, T. P., & Montgomery, A. W. (2015). The means and end of greenwash. *Organization & Environment*, 28(2), 223-249. <https://doi.org/10.1177/1086026615575332>
- Matos, P. (2020). ESG and Responsible Institutional Investing Around the World: A Critical review. *CFA Institute Research Foundation Literature Reviews*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3668998>
- Moussa, A. S. (2024). The cost implications of ESG reporting: An examination of audit fees in the UK. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 20(3-4), 399-420. <https://doi.org/10.1504/IJAPE.2024.138478>
- Niskala, M. & Palmuaro, S. (2023). Uudet kestävyysraportointivaatimukset: Mitä ne tarkoittavat käytännössä? Alma Talent.
- O'Brien, R. M. (2007). A caution regarding rules of thumb for variance inflation factors. *Quality & Quantity*, 41(5), 673-690. <https://doi.org/10.1007/s11135-006-9018-6>
- OECD. (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. OECD Publishing. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2023/09/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2023_60836fcb/ed750b30-en.pdf
- Rogelj, J., den Elzen, M., Höhne, N., Fransen, T., Fekete, H., Winkler, H., . . . Meinshausen, M. (2016). Paris agreement climate proposals need a boost to keep warming well below 2 °C. *Nature (London)*, 534(7609), 631. <https://doi.org/10.1038/nature18307>

- Ruohonen, J., & Kullas, H. (2024). The assurance of corporate sustainability reports and the renewed role of certified auditors. *European Company and Financial Law Review*, 21(3), 442-471. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2024-0013>
- Rupp, D. E., Aguinis, H., Siegel, D. S., Glavas, A., & Aguilera, R. V. (2024) Corporate social responsibility research: An ongoing and worthwhile journey. *Academy of Management Collections*, 3, 1-16. <https://doi.org/10.5465/amc.2022.0006>
- Simunic, D. A. (1980). The pricing of audit services: Theory and evidence. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 161-190. <https://doi.org/10.2307/2490397>
- Suomen Tilintarkastajat ry. (n.d.-a) *Mitä tilintarkastus on?* Noudettu 19.12.2025 osoitteesta <https://tilintarkastajat.fi/tilintarkastajaksi/mita-tilintarkastaja-tekee/mita-tilintarkastus-on/>
- Suomen Tilintarkastajat ry. (n.a.-b) *Tilintarkastus on riskilähtöistä.* Noudettu 27.1.2026 osoitteesta <https://tilintarkastajat.fi/artikkelit/tilintarkastus-on-riskilahtoista-2/>
- Tsang, A., Frost, T., & Cao, H. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) disclosure: A literature review. *The British Accounting Review*, 55(1), 101149. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2022.101149>
- UNEP. (2019). *Global Resources Outlook 2019: Natural resources for the future we want.* United Nations Environment Programme. Noudettu 2.2.2026 osoitteesta: <https://www.resourcepanel.org/reports/global-resources-outlook-2019>
- United Nations. (2015). *Transforming our world: The 2030 Agenda for Sustainable Development.* <https://sdgs.un.org/2030agenda>
- United Nations. (n.d.) *The 17 Goals.* Sustainable Development Goals. Noudettu 15.11.2025 osoitteesta <https://sdgs.un.org/goals>
- United Nations Framework Convention on Climate Change. (2015). *Paris Agreement.* https://unfccc.int/sites/default/files/resource/parisagreement_publication.pdf
- Valls Martínez, M. d. C., Santos-Jaén, J. M., Martín de Almagro Vázquez, G. (2024). *Unveiling Differences in ESG Adoption: A Comparative Analysis of the Big Four Auditors.* Switzerland: Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-031-52656-5_15

- Weber, M. (2008). The business case for corporate social responsibility: A company-level measurement approach for CSR. *European Management Journal*, 26(4), 247-261. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2008.01.006>
- West, R. M. (2022). Best practice in statistics: The use of log transformation. *Annals of Clinical Biochemistry*, 59(3), 162. <https://doi.org/10.1177/00045632211050531>
- Widmann, M., Follert, F., & Wolz, M. (2021). What is it going to cost? Empirical evidence from a systematic literature review of audit fee determinants. *Management Review Quarterly*, 71(2), 455-489. <https://doi.org/10.1007/s11301-020-00190-w>
- Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory econometrics: A modern approach* (Seventh edition.). Cengage.

Liitteet

Liite 1. Tekoälyn hyödyntäminen tutkielmassa

Tässä pro gradu -tutkielmassa on hyödynnetty tekoälyä seuraavilla tavoilla:

Kielimalli: OpenAI ChatGPT

Käyttötarkoitus:

- rakenteen ja sisällön suunnittelu;
- lähteiden suomentaminen;
- tekstinkäsittely.

Tekoälyä on käytetty tukena kirjoitusprosessin eri vaiheissa, rakenteen ja sisällön suunnittelussa, lähteiden suomentamisessa ja tekstinkäsittelyssä. Tekoälyn tuottamaa tekstiä on tarkasteltu kriittisesti, ja tekoälyllä tuotettu sisältö on tarkastettu, muokattu ja sovellettu tutkielmaan sopivaksi. Analyysit, tulkinnat ja johtopäätökset ovat tekijän omia, eikä tekoäly ole vaikuttanut lopputuloksiin. Tutkielman tekijä on huomionnut yliopiston ohjeistuksen tekoälyn hyödyntämisestä tutkielmassa. Tietoturva-asioihin kiinnitettiin erityistä huomiota, ja tekoälyä on hyödynnetty vastuullisesti ja huolellisesti.