



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Atte Kööpikkä

Corporate governancen vaikutus tilintarkastuspalkkion suuruuteen

Hallituksen kokoonpano ja johdolle maksetut palkkiot

Laskentatoimen ja rahoituksen
yksikkö
Pro gradu -tutkielma
Laskentatoimen ja tilintarkas-
tuksen maisteriohjelma

Vaasa 2022

VAASAN YLIOPISTO**Laskentatoimen ja rahoituksen yksikkö**

Tekijä:	Atte Kööpikkä		
Tutkielman nimi:	Corporate governancen vaikutus tilintarkastuspalkkion suuruuteen : Hallituksen kokoonpano ja johdolle maksetut palkkiot		
Tutkinto:	Kauppätieteiden maisteri		
Oppiaine:	Laskentatoimi ja tilintarkastus		
Työn ohjaaja:	Tuukka Järvinen		
Valmistumisvuosi:	2022	Sivumäärä:	76

TIIVISTELMÄ:

Tässä tutkielmassa tutkitaan yritysjohdolle maksettujen palkkioiden ja hallituksen kokoonpanon vaikutusta tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Näiden kahden eri tekijän vaikutusta tilintarkastuspalkkioon käsitellään teoriaosuudessa aikaisempaan tutkimuskirjallisuuteen nojaten. Aikaisempi tilintarkastuspalkkiota tutkiva kirjallisuus on osoittanut, että johdon palkkiolla ja hallituksen riippuvaisilla jäsenillä on tilintarkastuspalkkiota suurentava vaikutus. Tutkielman teoreettisena viitekehystenä on agenttiteoria ja corporate governance. Tutkielman teoriaosuuden päätteeksi muodostetaan kaksi tutkimushypoteesia, joiden testaaminen suoritetaan lineaarisesta regressio-analyysistä hyödyntäen. Empiirisessä osiossa tutkitaan edellä mainittuja tekijöitä suomalaisella aineistolla.

Tutkielman empiirinen aineisto koostuu Helsingin pörssin päälistalta vuonna 2020 kerätystä tilinpäätösdatasta. Tutkimuksessa hallituksen kokoonpanoa tutkitaan omistajuuden kautta syntyvän riippuvuuden näkökulmasta. Hallituksen jäsen katsotaan riippuvaiseksi yhtiöstä, mikäli hän on henkilökohtaisella omistuksellaan riippuvainen yhtiöstä tai hallituksen jäsen edustaa hallituksessa tahoa, jonka omistus on merkittävä. Tutkielmassa johdon palkkioita tutkitaan toimitusjohtajan palkkioiden näkökulmasta. Palkkioina huomioidaan kaikki toimitusjohtajan työsuoritteesta saamat rahanarvoiset etuudet.

Tutkimustulokset osoittavat, että hallituksen jäsenten omistajuus ja toimitusjohtajan palkkiot vaikuttavat positiivisesti tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Saadut tutkimustulokset ovat samansuuntaisia aikaisempien tilintarkastuspalkkiota käsittelevien tutkimusten kanssa, mutta tässä tutkielmassa saadut tulokset eivät ole tilastollisesti merkitseviä.

AVAINSANAT: Corporate governance, johdon palkkio, hallituksen kokoonpano, tilintarkastuspalkkio, agenttiteoria

Sisällys

1	JOHDANTO	5
1.1	Tutkimusongelma ja tutkielman rajaus	6
1.2	Tutkielman rakenne	8
2	TILINTARKASTUKSEN HINNOITTELU	10
2.1	Tilintarkastuksen tarpeellisuus	10
2.2	Tilintarkastuspalkkion määräytyminen lainsäädännössä	11
2.3	Tilintarkastuspalkkion määräytyminen tilintarkastuskirjallisuudessa	14
2.4	Agenttiteorian vaikutukset tilintarkastukseen	15
2.5	Agenttikustannuksiin vaikuttavat tekijät	19
3	CORPORATE GOVERNANCE JA TILINTARKASTUSPALKKIOT	22
3.1	Corporate governancen vaikutus yrityksen toimintaan	22
3.2	Hallituksen kokoonpanon vaikutus tilintarkastukseen	25
3.3	Yritysjohdon palkitsemisen vaikutus tilintarkastukseen	27
4	TUTKIMUSHYPOTEESIT	33
4.1	Johdon palkitsemisen ja tilintarkastuspalkkioiden välinen yhteys	33
4.2	Hallituksen jäsenten riippumattomuuden ja tilintarkastuspalkkioiden yhteys	34
5	TUTKIMUSAINEISTO JA TUTKIMUSMENETELMÄT	37
5.1	Aineiston rajaukset	38
5.2	Muuttujien kuvaus	41
5.3	Empiirisessä osiossa käytetyt tutkimusmenetelmät ja malli	44
5.3.1	Tilintarkastuspalkkiomalli	45
5.3.2	Empiirisen osion mallit	45
5.3.3	Ohjelmisto	47
6	TUTKIMUSTULOKSET	49
6.1	Muuttujien kuvaileva analyysi	49
6.2	Selitettävän muuttujan normaalijakauman testitulokset	51
6.3	Korrelaatioanalyysi	52
6.3.1	Korrelaatioanalyysin tulokset	52
6.4	Regressioanalyysin tulokset	55
6.4.1	Toimitusjohtajan palkkion vaikutus tilintarkastuspalkkion suuruuteen	55
6.4.2	Hallituksen kokoonpanon vaikutus tilintarkastuspalkkion suuruuteen	58
6.4.3	Tutkielman lisäanalyysit	61
7	JOHTOPÄÄTÖKSET	63
7.1	Tulosten luotettavuus ja jatkotutkimusehdotukset	65
	Lähteet	68
	Liitteet	74
	Liite 1. Histogrammi standartoiduista jäännösten jakaumasta mallin 1 regressioyhtälölle	74
	Liite 2. Standartoitujen jäännösten Q-Q pistekuvio mallin 1 regressioyhtälölle	74
	Liite 3. Jäännösten hajontakuvio mallin 1 regressioyhtälölle	75
	Liite 4. Histogrammi standartoiduista jäännösten jakaumasta mallin 2 regressioyhtälölle	75
	Liite 5 Standartoitujen jäännösten Q-Q pistekuvio mallin 2 regressioyhtälölle	76
	Liite 6. Jäännösten hajontakuvio mallin 2 regressioyhtälölle	76

Kuvioluettelo

Kuvio 1. Tilintarkastuspalkkion histogrammi	51
---	----

Taulukkoluetelo

Taulukko 1. Tutkimusaineiston karsiminen yhtiöittäin	39
Taulukko 2. Tutkimusaineisto toimialoittain	41
Taulukko 3. Aineiston kuvaus	50
Taulukko 4. Pearsonin korrelaatiomatriisi	53
Taulukko 5. Toimitusjohtajan palkkiota tutkivan mallin selityskyky	56
Taulukko 6. Mallin 1. multikollineaarisuustestaus	57
Taulukko 7. Hallituksen kokoonpanoa tutkivan mallin selityskyky	59
Taulukko 8. Mallin 2 multikollineaarisuustestaus	60

Lyhenteet

IESBA	International Ethics Standards Board for Accountants
KPL	Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336
TTL	Tilintarkastuslaki 1141/2015
NAS-palvelu	Non-audit-palvelu
KILA	Kirjanpitolautakunta
ISA	International Standards on Auditing

1 JOHDANTO

Tilintarkastuspalkkioin suuruutta selittäviä tekijöitä ovat muun muassa yrityksen koko, yrityksen monimutkaisuus, johdon omistusosuus sekä yrityksen tapa toteuttaa corporate governancea (Peel ja Clatwotry, 2001; Wysocki, 2010; Denis, Hanouna ja Sarin, 2006.) Tilintarkastuspalkkion suuruuteen vaikuttaa kuitenkin aina myös tilintarkastusriskin suuruus. Tilintarkastusriskin ja tilintarkastuspalkkioin välillä on havaittu olevan positiivinen yhteys (Bedard ja Johnstone, 2004). Tilintarkastajan on arvioitava edellä mainittuja tekijöitä ehdottaessaan tilintarkastuspalkkion suuruutta. Riittävän suuruisella tilintarkastuspalkkiolla tilintarkastajalla on mahdollisuus käyttää kulloistakin tarkastuskohdetta varten riittävä määrä resursseja, minkä johdosta tilintarkastajalla on mahdollisuus turvata laadukkaan tarkastuksen toteutuminen.

Hallituksen kokoonpanon on havaittu vaikuttavan tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Corporate governance ohjeistukset ovat määritelleet hyvän hallituksen jäsenen ominaispiirteet. Yhtenä hallituksen jäsenen tärkeänä ominaispiirteenä pidetään riippumattomuutta. Riippumattoman hallituksen on havaittu toimittavan laadukkaampaa tilinpäätösinformaatiota ja yrityksen sisäisten valvontatoimien on havaittu toimivan paremmalla tavalla, jolloin tilintarkastuksen tarve on vähentynyt yrityksessä (Yatim, Kent ja Clarkson, 2006). Mikäli hallituksen riippumattomuus on vaarantunut, voi hallituksen vastuulla olevat valvontatehtävät jäädä hoitamatta asianmukaisella tavalla, jolloin yrityksen sidosryhmien oikeudet vaarantuvat (Agrawal ja Knoeber, 1996).

Yhtiön johdolle maksettujen palkkioiden on todettu olevan tilintarkastusriskiä lisäävä tekijä. Erityisesti heikosti corporate governancea toteuttavien yritysten on todettu maksavan johtajilleen suurempia palkkioita ja bonuksia (Core ja muut, 1999). Tulostavoitteiden realisoitumisen toivossa yritysjohdolla on motivaatio vääristää yrityksen tilinpäätöstietoja. Riski tilinpäätöstietojen manipuloinnista vaikuttaa tilintarkastukseen ja erityisesti suoriteperusteisten palkkioiden maksamisen on havaittu kohottavan tilintarkastusriskiä (Kannan, Skantz ja Higgs 2014).

Johtajille maksettavien palkkioiden ja bonusten vaikutuksesta tilintarkastukseen on kuitenkin saatu jossain määrin ristiriitaisia tutkimustuloksia. Erityisesti mikäli johdolle maksetut palkkiot ovat osakepohjaisia ja ne maksetaan pitkän aikavälin suorituksista, on sillä agenttiteorian näkökulmasta katsoen havaittu olevan omistajien ja johtajien intressejä yhdenmäinen vaikutus, jolloin tilinpäätöksissä olevien vilppien todennäköisyys pienenee, mikä pienentää tilintarkastusriskiä (Armstrong, Jagolinzer ja Larcker, 2010).

1.1 Tutkimusongelma ja tutkielman raja

Tämän tutkielman tutkimusongelmana on selvittää, että vaikuttaako kaksi corporate governancen osa-aluetta: hallituksen kokoonpano, sekä johdolle maksetut palkkiot tilintarkastuspalkkioin suuruuteen. Koska corporate governance on käsitteenä hyvin laaja, yhdessä tutkimuksessa ei ole tarkoituksenmukaista tutkia kaikkien osa-alueiden vaikutuksia, vaan tutkielma on rajattu tutkimaan ainoastaan kahta ylempänä mainittua osa-aluetta. Hallituksen kokoonpanoa tarkastellaan hallitusten jäsenten omistajuuden näkökulmasta. Ensimmäinen tutkimuskysymys on:

- Vaikuttaako yhtiön omistajan toiminen yhtiön hallituksessa tilintarkastuspalkkion suuruuteen?

Yhtiön corporate governance ympäristöllä on havaittu olevan vaikutusta myös yritysjohdon palkitsemiseen. Lisäksi agenttiteoria, jolla on niin ikään havaittu olevan informaation epäsymmetrian takia vaikutusta johdon palkitsemiseen, on toiminut usein tilintarkastustutkimusten lähtökohtana. Henkilökohtaisten palkkioiden on havaittu lisäävän tilinpäätöseriä kohdistuvaa manipulointia. Näiden näkökulmien avulla tutkielma pyrkii samaan vastaukseen toiseen tutkimuskysymykseen, joka on:

- Vaikuttavatko johdolle maksetut palkkiot tilintarkastuspalkkion suuruuteen?

Tutkielman esikuvana toimii Salehi, Hossein ja Samaneh (2018) artikkeli, jossa tutkittiin Corporate governancen vaikutusta tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Esikuva-artikkelin tutkimus toteutettiin Iranin pörssistä kerätyllä aineistolla ja tutkimuksessaan Salehi ja muut totesivat, että yrityksen hallinnon toteutustavalla on merkitystä tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Tutkimuksen lopputuloksena Salehi ja muut (2018) totesivat muun muassa, että suurempia tilintarkastuspalkkioita maksavat ne yhtiöt, jotka maksavat suurempia palkkioita johtajilleen. Saadut tutkimustulokset eivät ole kuitenkaan niin yksiselitteisiä, että ne voitaisiin yleistää kaikille markkinapaikoille. Aikaisemmat tutkimukset ovat esimerkiksi osoittaneet, että johdon palkkiot kasvavat suhteessa yhtiön kokoon (Core, Holt-hausen ja Larcker. 1999). Vastaavasti yhtiön suuren koon on havaittu korreloivan tilintarkastuspalkkion suuruuden kanssa (Kannan ja muut 2014).

Tutkielmassa hallituksen kokoonpanoa tutkitaan omistajuudesta aiheutuneen riippumattomuuden näkökulmasta. Johdon palkkiota tutkitaan toimitusjohtajan palkkioiden näkökulmasta. Tutkielman aineisto on rajattu suomalaiseen Helsingin pörssin päälistalta kerättyyn aineistoon. Tutkimusaineisto on rajattu suuriin yhtiöihin, koska muun muassa hallituksen kokoonpano koostuu pienissä yhtiöissä lähinnä omistajayrittäjän perhepiiristä. Lisäksi pienyhtiöitä koskevat raportointivelvoitteet ovat suuryrityksiä laveammat. Pienyrityksiä ei muun muassa velvoiteta raportoimaan tilintarkastuspalkkion suuruudesta tai toimitusjohtajan palkasta.

Tämän tutkielman tarkoituksena on kerätä aihepiiriin liittyvät tutkimukset yhteen ja analysoida niitä kattavasti, sekä tuottaa lisäarvoa tutkimalla hallituksen kokoonpanon ja johdon palkkion vaikutusta tilintarkastuspalkkion suuruuteen suomalaisella aineistolla. Suomalaiseen aineistoon on päädytty, sillä aikaisemmin samankaltainen tutkimus on tehty Iranin, Teheranin pörssistä kerätyllä aineistolla, jonka taloudellinen, lainsäädännöllinen ja kulttuurillinen ympäristö on erilainen suomalaiseen ympäristöön verrattuna. Suomalaiseen aineistoon verrattuna Iranin pörssiyrityöiden omistajuus on rajautunut huomattavasti pienemmälle ihmisryhmälle. Eroavaisuuksien takia suomalaisen aineiston tutkimustulokset voivat erota huomattavasti aikaisemmasta tutkimuksesta, minkä takia tutkimuksen tekeminen suomalaisella aineistolla on mielekästä.

1.2 Tutkielman rakenne

Tämän tutkielman rakenne muodostuu neljästä osuudesta: johdannosta, teoreettisesta osuudesta, empiirisestä osuudesta ja johtopäätöksistä. Tutkielma koostuu seitsemästä pääluvusta. Tutkielman ensimmäinen pääluke koostuu johdannosta, jossa määritellään tutkimusongelma ja tutkimuskysymykset sekä tehdään rajausta tutkimusaiheeseen.

Tutkielman teoriaosuuden eli toisen, kolmannen ja neljännen pääluvun tavoitteena on tarkastella aikaisempia tutkimuksia ja niiden avulla pyrkiä luomaan teoriapohja aikaisemmin tässä luvussa muodostettuihin tutkimuskysymyksiin. Teoriaosuuden tehtävänä on lisätä ymmärrystä hallituksen kokoonpanon ja johdon palkitsemisen vaikutuksesta tilintarkastuspalkkion suuruuteen.

Tutkielman toisessa pääluvussa käsitellään tilintarkastusvelvollisuuden syntymistä ja tutkimuksen kohteena olevien tilintarkastuspalkkioiden määräytymistä lainsäädännöllisestä sekä teoreettisesta näkökulmasta. Lisäksi toinen luku käsittelee tilintarkastuksen ja tämän tutkielman toisen tutkimuskysymyksen kannalta merkittävää agenttiteoriaa ja agenttiteoriaan liittyvien agenttikustannusten muodostumista aikaisempien tutkimusten avulla.

Kolmannessa pääluvussa määritellään corporate governance käsitteenä. Määrittelyn yhteydessä tutkielmassa esitetään corporate governancen ja erityisesti hallituksen kokoonpanon sekä johtajille maksettavien palkkioiden vaikutuksia tilintarkastuspalkkioihin teoreettisesta näkökulmasta.

Neljännessä pääluvussa esitellään tutkimusongelman ratkaisemiseksi esitettävät hypoteesit, joiden yhteydessä esitellään vielä tarkemmin aikaisempien tutkimusten pohjalta saatuja tutkimustuloksia.

Tutkielman empiirinen osuus muodostuu pääluvuista viisi ja kuusi, joiden tarkoituksena on esittää tutkimuskysymyksiin soveltuva tutkimusaineisto, regressiomallit ja lopuksi esittää saadut tutkimustulokset. Empiirisessä osiossa tutkitaan luvussa neljä

muodostettuja tutkimushypoteeseja lineaarisen regressioanalyysin avulla. Regressioanalyysi on käyttökelpoinen ja yleisesti käytetty tutkimusmenetelmä niin rahoitusalan kuin tilintarkastusalan tutkimuksissa.

Viidennessä pääluvussa kuvaillaan tutkimusaineistoa sekä esitellään tutkielmassa käytetty tutkimusmenetelmä. Empiirisen osuuden ensimmäisen pääluvun lopussa muodostetaan tutkimushypoteesien mukaiset regressiomallit, joiden avulla asetettuihin hypoteeseihin pyritään vastaamaan.

Kuudennessa pääluvussa esitetään tutkimustulokset. Luvun alussa tutkimusaineistolle suoritetaan kuvailevaa analyysia tilastollisin keinoin, jonka avulla tutkimusaineisto saatetaan lopulliseen vertailukelpoiseen muotoon. Kuudennen pääluvun lopussa esitetään tutkimustulokset ja tutkimustuloksista tehdyt päätelmät.

Tutkielman viimeisessä seitsemännessä pääluvussa esitellään koko tutkielman yhteenveto, johtopäätökset sekä jatkotutkimusaiheet.

2 TILINTARKASTUKSEN HINNOITTELU

Tilintarkastusvelvollisuus on lakisääteinen ja hallituksen esitys (HE 194/2006) tilintarkastuslaiksi esittää, minkä suuruinen tilintarkastuspalkkion tulisi olla. Toisaalta tilintarkastusyhteisöt eivät ole viranomaisia, vaan voittoa tavoittelevia osakeyhtiöitä. Tästä syystä molemmat lainsäädännöllinen sekä liiketoiminnallinen ulottuvuus on huomioitava tilintarkastustutkimuksessa.

2.1 Tilintarkastuksen tarpeellisuus

Tilintarkastuksen lähtökohtana on tilintekovelvollisuus. Tilintekovelvollisuus syntyy, kun joku on velvollinen toimimaan toisen osapuolen hyväksymällä tavalla ja tekemään tiliä toimistaan. Tilintekovelvollisuus on lakisääteinen. Esimerkiksi osakeyhtiössä yhtiön hallitus on tilintekovelvollinen osakkeenomistajille toimistaan yhtiössä. Tilintekovelvollisuuden täyttymisen haastavasta valvonnasta johtuen osakeyhtiöissä osakkaat valitsevat ulkopuolisen tilintarkastajan valvomaan tilintekovelvollisuuden täyttymistä. Tilintarkastaja tarkastaa yrityksen kirjanpitoa, tilinpäätöstä ja toimintakertomusta. Lisäksi tarkastus kohdistuu yrityksen hallintoon. Hallinnon tarkastuksessa tarkastetaan muun muassa hallintoelinten kokouspöytäkirjoja sekä tehtyjä päätöksiä. Mikäli osakkaat ovat tyytymättömiä hallinnon toimiin, on omistajilla mahdollisuus erottaa heidät ja joissain tapauksissa hallituksen jäsenille voidaan esittää jopa vahingonkorvausvaateita (Tomperi, 2018, s 6).

Suomessa tilintarkastusvelvollisuus koskee kirjanpitovelvollisia. (Kirjanpitolain 30.12.1997/1336, jäljempänä KPL) mukaan kirjanpitovelvollisia ovat kaikki yhteisöt ja säätiöt. Kirjanpitovelvollisia ovat muun muassa: avoimet yhtiöt, kommandiittiyhtiöt, osakeyhtiöt, osuuskunnat, yhdistykset, säätiöt ja vakuutuskassat, keskinäiset vakuutusyhtiöt ja luottolaitokset. Jokaista kirjanpitovelvollista sitoo lähtökohtaisesti myös tilintarkastusvelvollisuus, jolloin yhteisön tai säätiön on valittava tilintarkastaja ja toimitettava tilintarkastus. (KPL 2:2 §) on annettu helpotuksia tilintarkastusvelvollisuuteen kaikista pienimmille yrityksille. Mikäli seuraavista ehdoista enintään yksi päättyneellä tai sitä

edeltäneellä tilikaudella täyttyy, voidaan tilitarkastaja jättää valitsematta ja tilintarkastus on tällöin vapaaehtoista.

1. Taseen loppusumma ylittää 100 000 euroa;
2. liikevaihto tai sitä vastaava tuotto ylittää 200 000 euroa; tai
3. palveluksessa on keskimäärin yli kolme henkilöä.

Lainsäätäjä on nähnyt, että pienimpien yritysten kohdalla riskit laiminlyönteihin eivät ole yhtä todennäköisiä, kuin suurissa yrityksissä, joissa yrityksen omistajat ja johto ovat todennäköisemmin eriytyneet toisistaan. Tästä syystä ulkopuolinen tarkastus ei ole tarpeellista, kun peilataan tarkastuksen kustannuksia saavutettavaan hyötyyn.

Tilintarkastaja on kuitenkin aina valittava yhteisöissä, joiden pääasiallinen toimiala on arvopapereiden omistaminen ja hallinta ja jolla on (KPL 1:8 §) mukaisesti huomattava vaikutusvalta toisen kirjanpitovelvollisen liiketoiminnan tai rahoituksen johtamisessa. Tällaisia ovat esimerkiksi holding-yhtiöt. Poikkeuksen tilintarkastusvelvollisuuteen tuovat myös säätiöt, joiden on (säätiölain 487/2015) mukaan aina toimitettava tilintarkastus. Lisäksi (asunto-osakeyhtiölain 1599/2009) mukaan asunto-osakeyhtiöiden on valittava tilintarkastaja, mikäli yhtiön rakennuksessa tai rakennuksissa on vähintään 30 osakkeenomistajien hallinnassa olevaa huoneistoa.

2.2 Tilintarkastuspalkkion määräytyminen lainsäädännössä

Suomen lainsäädännössä tilintarkastuspalkkioiden määräytymisestä on säädetty lyhyesti (tilintarkastuslaissa 1141/2015, jäljempänä TTL). (TTL 3:8 §) mukaan tilintarkastajalle tilintarkastuksesta maksettava palkkio ei saa määräytyä tavalla, joka voi vaarantaa tilintarkastajan riippumattomuuden.

(TTL 3:8 §) perustuu tilintarkastusdirektiivin 25 artiklaan. Tilintarkastusdirektiivin 25 artiklan mukaan tilintarkastajan riippumattomuus vaarantuu, mikäli tilintarkastuspalkkio määräytyy osittain tai kokonaan tarkastuskohteelle tarjottavien oheispalveluiden perusteella tai mikäli tilintarkastuspalkkio on ehdollinen. 25 artiklan mukaan jäsenvaltioiden

onkin varmistettava, että asianmukaisilla säännöillä varmistetaan, että lakisääteisestä tilintarkastuksesta maksettavat palkkiot eivät määräydy osittain tai kokonaan tarkastettavalle yhteisölle tarjottavien oheispalveluiden perusteella ja että tilintarkastuspalkkiot eivät perustu minkäänlaiseen ehdollisuuteen.

Tilintarkastuspalkkio katsotaan ehdolliseksi tilanteissa, joissa tilintarkastuspalkkio laskeetaan ennalta määrätyllä perusteella eli esimerkiksi, jos palkkio liittyy liiketoimen lopputulemaan tai jos palkkion määräytyminen katsottaisiin perustuvan tilintarkastusyhteisön tarjoamien palvelujen lopputulokseen. Kuitenkaan tilanteissa, joissa tuomioistuin tai jokin muu viranomainen on määrännyt tilintarkastuksen, palkkiota ei katsota ehdolliseksi (Horsmanheimo ja muut, 2017, s. 153).

Ehdollisen tilintarkastuspalkkion välttämiseksi palkkiosta tulisi neuvotella vuosittain etukäteen ja neuvotteluissa tulisi käydä läpi perusteet, joilla tilintarkastuspalkkio määräytyy. Palkkion ei katsota kuitenkaan olevan ehdollisen tilanteissa, joissa tilintarkastuspalkkion määräytymisen perusteisiin jätetään liikkumavaraa mahdollisten yllättävien tekijöiden osalta. Vaatimus palkkion ehdottomuudesta on kuitenkin osittain merkityksetön, koska tilintarkastuslaissa ei ole määritelty sitä, milloin tilintarkastuspalkkiosta tulisi sopia. Jälkikäteenkin sovittava palkkio on yhtä pätevä kuin etukäteen sovittu palkkio, eikä jälkikäteen sopiminen itsessään tee palkkiosta ehdollista. Jälkikäteen sovittava palkkio voi tulla kysymykseen esimerkiksi tilanteissa, joissa tarkastettavan kohteen maksukyky on alentunut merkittävästi (Horsmanheimo ja muut, 2017, s. 153–154).

Horsmanheimo ja muut (2017, s. 154) mukaan oleellinen tilintarkastuspalkkioon liittyvä seikka on se, kenen kanssa tilintarkastuspalkkion perusteista sovitaan. Tilintarkastuslaissa ei ole määrittely tilintarkastajan oikeutta palkkioon tai tilintarkastuspalkkion määrään. Palkkiosta sopiminen on jätetty toimeksiantajan ja tilintarkastajan väliseksi keskenään sovittavaksi asiaksi. Yhtiökokouksen tehtävänä on päättää tilintarkastajan valinnan yhteydessä, että palkkio tilintarkastuksesta maksetaan niin sanotusti kohtuullisen laskun mukaan. Yhtiöjärjestyksessä voidaan määritellä myös maksettavan tilintarkastuspalkkion suuruudesta, mutta tällainen tilanne on useimmiten harvinainen.

Tilintarkastuslain esitöissä mainitaan vielä yksi tekijä, joka on otettava huomioon tilintarkastajan riippumaattomuuden vaarantumisen osana: tilintarkastuspalkkion on oltava riittävän suuruinen, jotta tarkastustyö pystytään suorittamaan riittävällä tarkkuudella ja tarkastaja pystyy varaamaan kyseistä tarkastustyötä varten tarvittavan määrän resursseja. Riittävän suuruinen palkkio on yksi tae, jonka avulla tilintarkastaja pystyy suorittamaan tilintarkastuksen hyvän tilintarkastustavan mukaisesti (Horsmanheimo ja muut, 2017, s. 155).

Riittävä palkkio edesauttaa riittävien resurssien saamista tarkastustyöhön. Riittävillä resursseilla tarkoitetaan hallituksen esityksen (HE 194/2006) mukaan ainakin seuraavia seikkoja:

- Tilintarkastajalla on käytössään riittävä määrä aikaa tilintarkastuksen suorittamiseen.
- Tilintarkastukseen osallistuvilla henkilöillä on riittävä asiantuntemus tarkastustehtävään.
- Tilintarkastuksessa käytettävät menetelmät ovat tarkoituksenmukaisia tilintarkastusriski huomioon ottaen.
- Tilintarkastajalla on mahdollisuus käytettävissä olevilla resursseillaan noudattaa tarkastuksessaan sovellettavia tilintarkastusstandardeja ja laadunvalvontamenetelyitä.

Laadunvarmistuksen yhteydessä arvioidaan tilintarkastukseen käytettävien resurssien riittävyys. Hyvä tilintarkastustapa määrittää tilintarkastuksessa tarvittavien resurssien määrän ja laadun (Horsmanheimo ja muut, 2017, s. 156).

Tilintarkastuksen hinnoittelua on ohjeistettu myös IESBA:n (International Ethics Standards Board for Accountants) eettisissä säännöissä, joiden mukaan neuvotellessaan toimeksiannosta, tilintarkastusammattilaisella on mahdollisuus ehdottaa asianmukaista palkkiota tilintarkastustyöstä.

Edellä selostettu lainsäädäntö antaa viitekehyksen tilintarkastuksen hinnoitteluun. Tilintarkastajan on otettava kyseiset säännökset huomioon hinnoitellessaan omaa tarkastustyötään. Kahden eri tilintarkastajan välillä saattaa olla hinnoittelussa eroja ja tämä on kilpaillulla alalla normaalia. Alhaisella hinnalla tarkastavan tilintarkastajan kohdalle saattaa kuitenkin aiheutua edellä mainittuja riippumattomuuden vaarantavia uhkia, jos tarkastuksessa käytössä olevat resurssit ovat liian pienet alhaisesta palkkiosta johtuen (Horsmanheimo ja muut, 2017, s. 156).

2.3 Tilintarkastuspalkkion määräytyminen tilintarkastuskirjallisuudessa

Useat tilintarkastuspalkkion suuruutta käsittelevät tutkimukset perustuvat Simunic (1980) tutkimukseen, jossa tilintarkastajan työpanoksella ja tilintarkastusriskillä havaittiin olevan vaikutus tilintarkastuspalkkioon suuruuteen. Yleisesti tilintarkastuspalkkion suuruuteen on nähty vaikuttavan muun muassa tilintarkastusasiakkaan koko, tilintarkastusasiakkaan kompleksisuus sekä tilintarkastusriski.

Tilintarkastusasiakkaan koko on tilintarkastuspalkkioon vaikuttavista tekijöistä merkityksellisin. Lähtökohtaisesti tilintarkastusasiakkaan suuri koko indikoi suurta määrää liiketapahtumia, jonka takia tilintarkastukseen tarvitaan suurempaa työpanosta. Yrityksen kokoa tutkimuksissa kuvaillaan tavallisesti liikevaihdon, nettotuloksen tai taseen loppusumman avulla. Taseen loppusumma on yleisesti käytetyin muuttuja mittamaan tilintarkastusasiakkaan kokoa, kuten (Kannan ja muut 2014) tekivät tutkimuksessaan.

Tilintarkastusasiakkaan kompleksisuuden, eli monimutkaisuuden on nähty lisäävän tilintarkastusriskiä ja työmäärää, joilla on vaikutus tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Monimutkaiset yhtiöt vaativat tilintarkastajalta enemmän asiantuntemusta ja työmäärää, jotta tilintarkastaja saa yhtiön toiminnasta ja tilinpäätöksen oikeellisuudesta riittävän varmuuden (Simunic 1980). Yhtiön monimutkaisuuteen vaikuttaa muun muassa liiketoiminnan luonne, organisaatorakenne sekä taseen harkinnanvaraiset erät, kuten vaihto-omaisuus ja myyntisaamiset (Chan, Ezzamel ja Gwilliam 1993).

Tilintarkastusriski on selvästi abstraktein tilintarkastuspalkkiota selittävästä tekijöistä. Tilintarkastuspalkkio sisältää aina niin sanotun preemion, jolla katetaan tilintarkastusriskiä. Simunic ja Stein (1996) tutkivat tilintarkastusriskin ja mahdollisten riita-asioiden vaikutusta tilintarkastuksesta maksettaviin palkkioihin tilanteissa, joissa tilintarkastus on epäonnistunut. Suuremmilla tilintarkastuspalkkioilla tilintarkastajat pyrkivät hinnoittelemaan mahdollisista riita-asioista koituvia kuluja.

Simunic ja Stein (1996) havaitsivat tutkimuksessaan, että tilintarkastajat hinnoittelevat tarkastuksessa olevaa riskiä muun muassa seuraavilla tavoilla:

- riski tilintarkastuspalkkion saamatta jäämisestä;
- riski maineen menettämisestä; sekä
- riski suurista oikeudenkäyntikustannuksista epäonnistuneen tilintarkastuksen seurauksena.

Näitä tilintarkastusriskien osa-alueita tilintarkastajien on mietittävä hinnoitellessaan tilintarkastusta, koska esimerkiksi maineen menettämisestä voi seurata tilintarkastajalle kauaskantoisia haittoja. (Simunic ja Stein, 1996). Maineenmenettämisen seurauksena tilintarkastajan voi olla esimerkiksi haastavaa luoda tulevaisuudessa uusia asiakassuhteita.

2.4 Agenttiteorian vaikutukset tilintarkastukseen

Nykyisin yrityksissä omistusosuudet ovat jakautuneet yhä laajemmalle omistajaryhmälle. Yhä laajemmalle joukolla ulottuva omistajuus yrityksessä tarkoittaa sitä, että suuri osa yrityksen omistajista ei osallistu yrityksen päivittäiseen liiketoimintaan. Johdon ja omistuksen välinen eriytyminen on tuonut mukanaan sen, että yrityksen johdolla on omistajiin nähden huomattavasti enemmän taloudellista ja operatiivista informaatiota. Tällaista tilannetta kutsutaan epäsymmetriseksi informaatioksi. Tilannetta, jossa omistajat eli päämiehet palkkaavat yrityksen johtoon ulkopuolisia omistajista erillään olevia henkilöitä eli agenteja kutsutaan agenttiteoriaksi (Elifsen ja muut, 2014, s. 5–6). Agenttiteorian

tyypillinen intressiristiriita on se, että agentti ei kanna vastuuta yrityksen pitkän aikavälin investoinneista. Ilman toimivaa valvontaa agentilla on kannusteita toimia päätöksissään oman edun mukaisesti piittaamatta päämiehen tavoitteista. Päämiehen toiminnan tehokas valvonta edellyttääkin, että valvonta on eriytetty päätöksentekijästä (Horsmanheimo ja Steiner, 2017, s. 24).

Agenttiteorian mukaan yritysjohtoa motivoi työntekemiseen yksinkertaisesti jatkuvat palkkatulot ja työpaikan pitäminen. Johto tavoittelee päätöksillään palkkatulojen tasaisen virran säilyttämistä myös tulevaisuudessa. Riskisillä ja mahdollisesti voittoa maksivoivilla päätöksillä johdolla on mahdollisuus tyydyttää omistajien intressejä, mutta toisaalta yrityksen johto voi pahimmassa tapauksessa yrittäessään maksimoida voittoa aiheuttaa yrityksen toiminnan loppumisen, jolloin työntekijät menettävät työpaikkansa ja osakkeenomistajat sijoituksensa (Jensenin ja Meckling, 1976).

Osakkeenomistajilla puolestaan intressit ovat voiton tavoittelussa. Sijoittajilla on mahdollisuus hajauttaa riskiään usean eri sijoituskohteen välillä. On siis selvää, että yksittäisen yrityksen toiminnan loppuminen ei aiheuta sijoittajalle yhtä suuria menetyksiä kuin yrityksen työntekijöille. Käytännössä yrityksen omistajien haluamat toimenpiteet voiton maksimoimiseksi liiketoiminnassa voivat aiheuttaa yksittäiselle työntekijälle tulojen loppumisen, jos liiketoiminta loppuu virheellisten päätösten seurauksena, mutta osakkeenomistajille riskit rajoittuvat vain sijoitettuun pääomaan (Jensenin ja Meckling, 1976).

Agenttiteoriaa on usein pidetty tilintarkastuksen lähtökohtana. Tilintarkastajaa pidetään ikään kuin linkkinä päämiehen ja agentin välillä. Tilintarkastajan avulla yrityksen omistajilla on mahdollisuus hallita agenttiongelmia. Tilintarkastajan tehtävänä on varmistaa, että agentti on toiminut päämiehen olettamalla tavalla. Päämies-agentti teorian merkitystä on korostettu tilintarkastusta koskevissa tutkimuksissa. Sitä pidetäänkin yhtenä tärkeimpänä yksittäisenä tekijänä tilintarkastusalan kehittymisessä. Teoriaa on tutkittu yksittäisenä tutkimusalana, mutta teoriolla on havaittu olevan vaikutuksia myös esimerkiksi tilintarkastuspalkkioin suuruuteen (Jensenin ja Meckling, 1976).

Nikkinen ja Sahlström (2004) tutkivat, voidaanko agenttiteoriaa pitää yleispätevänä selittävänä tekijänä tilintarkastuspalkkioin suuruuden määräytymisessä. Tutkimuksen tarkoituksena oli testata agenttiteorian vaikutusta tilintarkastuspalkkioihin kansainvälisellä datalla. Tutkimuksen aineisto kerättiin seitsemästä eri maasta. Tutkimuksen lopputulmana he totesivat, että agenttiteoriaa voidaan jossain määrin käyttää selittämään tilintarkastuspalkkioiden suuruutta myös kansainvälisellä tasolla.

Jensen ja Meckling (1976) ovat todenneet, että erilaiset kannustinjärjestelmät, kuten yritysjohdon palkitseminen oikeuksilla saada haltuunsa osakkeita ennalta määritettyyn markkina-arvoa alempaan hintaan, parhaimmassa tapauksessa yhdenmukaistaa yritysjohdon ja omistajien intressejä. Palkkiojärjestelmien ansiosta yritysjohdolla on kannusteita tehdä osakkeenomistajan kannalta suotuisampia päätöksiä, kun johtajillakin on mahdollisuus hyötyä yrityksen tuloksesta muiden omistajien tavoin.

Tutkimukset ovat osoittaneet, että kannustinjärjestelmät aiheuttavat kuitenkin myös ongelmia. Yrityksen johdolle voi syntyä motivaatio merkittävien rahallisten kannusteiden toivossa tehdä esimerkiksi lyhytkatseisia päätöksiä, jolloin toiminnan tulos näyttäytyy hetkellisesti hyvänä, jolloin mahdollisten palkkiojärjestelmien mittarit ylittyvät ja työntekijä saa haluamansa tulospalkkion. Todellisuudessa sijoittaja toivoo yritykseltä pitkän aikavälin tuottoja, jolloin yritysjohdon lyhytkatseiset toimenpiteet suurten palkkioiden toivossa eivät maksimoi omistajien hyötyä. Aikaisemmissa tutkimuksissa on pyritty selvittämään, miten yritysten johtajille maksetut palkkiot vaikuttavat tilintarkastuspalkkioiden suuruuteen. Tutkijat huomasivat, että suuret kannustimet johtajilla korreloivat tilintarkastusmaksujen kanssa. Tilintarkastuksessa tilintarkastusriski kasvaa kannusteiden olemassaolon seurauksena ja tilintarkastuksessa täytyy kohdistaa entistä enemmän resursseja muun muassa harkinnanvaraisiin eriin, joiden avulla tulosta on mahdollista korjata vilpillisesti haluttuun suuntaan. Vaikka palkkiojärjestelmillä on mahdollisuus sitouttaa johtoa tekemään päätöksiä yrityksen toiminnan tuloksen maksimoimiseksi, on yrityksen johdolla kaikesta huolimatta motivaatio myös vääristää tulosta henkilökohtaisten palkkioiden maksimoimiseksi (Zhang ja Xian, 2014).

Agenttiteorian perspektiivistä katsoen voidaan todeta, että suuret agenttikustannukset vaikeuttavat tilintarkastusta ja tarkastusta vaativat kohteet lisääntyvät. Tämän seurauksena tilintarkastuksessa tulee olla huolellisempi, jotta mahdollisilta virheellisyyksiltä vältytään ja tarkastus pysyy laadukkaana. Suurten agenttikustannusten seurauksena myös tilintarkastuspalkkiot nousevat, koska tarkastusta koskeva luontainen riski kasvaa (Simunic ja Stein, 1996.) Larcker ja Richardson (2004) tutkivat niin ikään tilintarkastuspalkkioiden suuruutta agenttiteorian näkökulmasta. Tutkimuksessaan he esittivät, että yritysjohdon opportunistiset valinnat johtavat suurempiin tilintarkastuspalkkioihin.

Louis ja Robinson (2005) saivat yhteneväistä näyttöä tutkimuksessaan siitä, että yrityksen johto manipuloi harkinnanvaraisia eriä kuten siirtosaamisia tilinpäätöksessään. Harkinnanvaraisien erien manipuloinnin motivaationa johtajilla oli yrityksen tulostavoitteiden saavuttaminen, millä nähtiin olevan lopulta vaikutusta myös yritysjohdon palkitsemiseen.

Watts ja Zimmerman (1983) tutkivat agenttiteorian ongelmia tilintarkastuksen näkökulmasta ajalta ennen lakisääteistä tilintarkastusta. Tutkimuksessaan he totesivat, että tilintarkastuspalveluita käytettiin Iso-Britanniassa ja Yhdysvalloissa jo paljon ennen lakisääteistä pakkoa. Tutkimustulokset osoittivat, että tilintarkastuksen avulla yrityksillä on mahdollisuus hallita paremmin agenttikustannuksia, kun ulkopuolinen ja yrityksen näkökulmasta riippumaton henkilö tarkastaa yrityksen toimintaa ja antaa lausunnon sidosryhmille yrityksen toiminnan luotettavuudesta.

Zhao (2010) tutki tilintarkastuksen hinnoitteluun vaikuttavia tekijöitä kassavirtojen ja siirtosaamisten osalta. Tutkimustulokset osoittivat, että tilintarkastuksen hinnoitteluun vaikuttavat merkittävästi siirtosaamiset ja niiden määrä. Puolestaan kassavirtojen suuruudella ei havaittu olevan niin suurta merkitystä tilintarkastuksen hinnoittelussa. Zhao (2010) totesi, että yrityksellä oleva suuri määrä siirtosaamisia pakottaa tilintarkastajan kohdistamaan tarkastustyötä saamisien erääntymiseen. Saamiset, jotka ovat niin sanotusti roikkuneet yrityksen kirjanpidossa pitkään ovat hyvin riskialttiita tulokomponentteja yritykselle ja niiden arvostaminen yrityksen sisällä voi suurella todennäköisyydellä osoittautua olennaisesti virheelliseksi. Merkittävät määrät siirtosaamisia, harkinnanvaraisia eriä ja kassavirtoja saa sijoittajat epäluottavaisiksi. Tästä syystä ulkopuolisen

tilintarkastajan merkitys on suuri, koska hänellä on mahdollisuus objektiivisesti tarkastaa yrityksen toimintaa ja tällä tavoin antaa lausunto yrityksen raportoinnin ja tilinpäätöserien luotettavuudesta sijoittajille sekä muille yrityksen sidosryhmille.

Voidaan siis todeta, että agenttiteoriaa on pidettävä merkittävänä tekijänä tilintarkastuksessa. Aikaisempien tutkimusten perusteella esimerkiksi suuria agenttikustannuksia on yleisesti pidetty tilintarkastusriskiä suurentavana tekijänä. Yritysjohdon omistuksella on havaittu olevan vaikutusta johdon ja omistajien intressien yhdentymiseen, mutta esimerkiksi johtajien palkitseminen yrityksen tuloksesta on havaittu lisäävän tilinpäätöstietojen manipuloimisen riskiä, jonka pienentämiseksi tilintarkastus on havaittu olevan merkittävässä asemassa.

2.5 Agenttikustannuksiin vaikuttavat tekijät

Agenttiteorian on havaittu useissa tutkimuksissa vaikuttavan tilintarkastuksen kysyntään (Watts ja Zimmerman, 1983; Simunic ja Stein, 1996). Tilintarkastus on toiminut välikappaleena ja apuna organisaatioiden välittämän informaation oikeellisuuden arvioimisessa ja varmentamisessa niin yrityksen sijoittajille kuin rahoittajillekin.

Aikaisemmat tutkimukset ovat todenneet, että agenttikustannusten suuruuteen vaikuttaa useat eri seikat. Chow (1982) totesi, että yhtiön koolla ja velkarahoituksella on vaikutusta agenttikustannuksiin. Jensen (1986) puolestaan näki omistajuuden keskittymisellä olevan suuri merkitys agenttikustannusten hallitsemiseen. Omistajuuden keskittyminen yrityksen johtoon vaikuttaa johdon ja omistajien intressien yhdentymiseen, minkä seurauksena myös agenttikustannukset pienenevät. Agenttikustannusten vaikutusta tutkineet Nikkinen ja Sahlström (2004) päätyivät johtopäätöksiin, että agenttikustannuksilla on selvä vaikutus myös tilintarkastuspalkkion suuruuteen.

Chow (1982) totesi tutkimuksessaan, että yrityksen ja sidosryhmien väliseen suhteeseen liittyvät ongelmat lisääntyvät ja ovat huomattavasti todennäköisempiä yrityksen koon kasvaessa. Tutkimus osoitti, että yrityksen ulkopuolinen rahoitus lisää olennaisesti agenttikustannusten kasvua. Tutkimuksesta kävi myös ilmi, että ulkopuolisen rahoituksen

osuus sekä yrityksen velkasuhteeseen liittyvät kovenantit, eli rahoitussopimusten erityisehdot vaikuttavat omalta osaltaan agenttikustannuksiin.

Rahoittajien ja osakkeenomistajien intressit yritystä kohtaan ovat erilaiset aivan kuten johdon ja omistajien. Rahoitussuhteessa olevan yrityksen ja rahoittajien välille syntyy agenttiongelmia samalla lailla kuin omistajien ja yritysjohtajien välille. Rahoitustilanteessa yritys on agenttiteorian agentti ja rahoittaja on päämies. Yrityksen ulkopuoliset rahoittajat tavoittelevat omalle pääomalleen turvallista velan takaisinmaksua. Rahoittajat eivät toivo yritykseltä suuria liiketoiminnallisia muutoksia tai riskinottoa. Sijoittajat puolestaan haluavat sijoittamalleen pääomalle mahdollisimman suuren tuoton, jolloin myös riskin ottaminen liiketoiminnassa on jopa toivottavaa. Aikaisemmissa tutkimuksissa on käynyt ilmi, että velkarahoituksen kasvaessa yrityksellä on motiivi palkata ulkopuolinen tarkastamaan yrityksen varojenjaon laillisuutta ja yrityksen rehellisyyttä, mikä parhaimmassa tapauksessa edesauttaa halvemmän rahoituksen saamista (Chow, 1982).

Merton (1987) totesi tutkimuksessaan, että agenttikustannuksia hallitakseen julkisilla pörssiyrityksillä on kannusteita tuottaa informaatiota yrityksen sidosryhmille. Tutkimuksessa kävi myös ilmi, että yrityksen jatkuva informaation tuottaminen muillekin, kuin pelkille yrityksen sidosryhmille voi vaikuttaa positiivisesti myös pörssiyrityksen kiinnostavuuteen.

Merton (1987) havaitsi myös, että ulkopuolisen rahoituksen tarve vaikuttaa agenttikustannuksiin ja yrityksissä pyritäänkin vähentämään agenttiongelmien aiheuttamaa informaatiokatkoa jatkuvalla informaation tuottamisella. Tietojen välittämisen tarkoituksena on tiedon epäsymmetrian vähentäminen osapuolten välillä, jolloin agenttikustannukset pienevät. Yrityksen ulkopuoliset rahoittajat voivat jopa vaatia yrityksen jatkuvaa informaation tuottamista.

Myös yrityksen koon kasvaessa yrityksen johdon ja omistajien välille muodostuu ristiriitoja huomattavasti todennäköisemmin, kuin pienissä organisaatioissa. Tätä selittävät muun muassa yrityksen johdon eriytyminen omistajista, sekä yrityksen omistajajohdan

laajuus. Yrityksen koon kasvaessa ristiriitatilanteet lisääntyvät ja ne nostavat omalta osaltaan myös agenttikustannuksia (Inchausti, 2010).

3 CORPORATE GOVERNANCE JA TILINTARKASTUS-PALKKIOT

3.1 Corporate governancen vaikutus yrityksen toimintaan

Corporate governance on sisällöltään hyvin laaja käsite, eikä siitä ole täsmällistä suomenosta. Käsite kuvaa oikeuksia ja velvollisuuksia, sääntöjä ja menettelytapoja, joiden avulla tehokkuus ja luotettavuus yrityksessä saadaan käytäntöön. Vaikka täsmällistä suomenosta käsitteelle ei ole, vakiintuneita corporate governancen suomenoksia ovat muun muassa hyvä hallintotapa, omistajaohjaus ja yhtiön hallinta (Alftan ja muut 2008, s. 11–12).

Hyvän hallintotavan toteuttamiseen otetaan kantaa myös suomalaisessa lainsäädännössä, esimerkiksi osakeyhtiölaissa, tilintarkastuslaissa, arvopaperimarkkinalaissa, laissa luottolaitostoiminnasta, liikepankkilaissa ja vakuutusyhtiölaissa. Näissä laeissa otetaan kantaa yritysten hallintoelinten vastuulla olevien ulkoisten ja sisäisten valvontamenetelmien käyttöön liittyviin kysymyksiin (Alftan ja muut, 2008, s. 15).

Miltei jokainen hyvää hallintotapaa koskeva ohjeistus ottaa kantaa hallituksen kokoonpanoon liittyviin asioihin. Ohjeistukset määrittävät esimerkiksi, minkälaisia hallituksen jäsenet tulisivat olla ominaisuuksiltaan. Ominaisuuksia määriteltäessä hyvänä hallituksen jäsenenä pidetään riippumatonta henkilöä, jolla ei ole esimerkiksi omistajuutta kyseisessä yrityksessä ja joka ei myöskään kuulu yrityksen toimeenpanevaan johtoon. Riippumattomuus vaarantuu myös tilanteessa, jossa hallituksessa toimiva henkilö edustaa jotain yrityksen merkittävää osakasta hallituksessa, jos henkilö on läheisessä sukulaisuussuhteessa yrityksen johtoon kuuluvan henkilön kanssa sekä tilanteessa, jossa hallituksen jäsen kuuluu yrityksen henkilöstöön (Alftan ja muut 2008, s. 26). Todellisuudessa yksityisissä osakeyhtiöissä hallituksen jäsenten ohjeistusten mukainen riippumattomuus toteutuu hyvin harvoin. Pienissä yksityisissä osakeyhtiöissä omistajakunta on jakautunut esimerkiksi perhepiiriin ja hallituksessa toimii yrityksen operatiivisessa johdossa olevat perheenjäsenet.

Organisaatiossa korkeassa asemassa olevilla hallintoelimillä, kuten hallituksella on suuri vastuu hyvän hallintotavan toteuttamisessa. Hallituksen vastuulla on ymmärtää sidosryhmien kuten osakkeenomistajien ja rahoittajien odotukset ja intressit eri tilanteissa. Hallituksen työskentelyn päämääränä on suojata sidosryhmiä ja toimia heidän odottamallaan tavalla ja esimerkiksi pyrkiä turvaamaan osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta (Alftan ja muut, 2008, s. 25).

Tutkimuksissa on käynyt ilmi, että hallituksen muodostuminen jäsenistä, jotka ovat riippumattomia ja erillään yrityksen toimivasta johdosta, turvaa osakkeenomistajien varallisuutta ja vähentää petosten riskiä merkittävästi. Agenttiteorian näkökulmasta katsottuna on voitu päätellä, että riippumaton hallitus vaikuttaa yrityksen suorituskykyyn positiivisesti ja riippumaton hallitus on huomattavasti tehokkaampi kuin hallitus, jonka kokoonpanossa on jäseniä, joiden riippumattomuus on ainakin osittain vaarantunut tai hallituksen jäsenet kuuluvat yrityksen toimeenpanevaan johtoon (Agrawal ja Knoeber, 1996).

Tehokkaasti toimivan yrityksen yhtenä tärkeimpänä yksittäisenä piirteenä on pidetty yrityksen omistajuuden ja johdon eriytymistä toisistaan. Omistajuuden eriytymisen ansiosta vain yrityksen johtohenkilöillä on mahdollisuus päästä yrityksen luottamukselliseen tietoon käsiksi. Yrityksen omistajille ja muille sidosryhmille informaatio yrityksestä taas muodostuu yrityksen tuottamien taloudellisten raporttien muodossa. Tärkein yksittäinen informaatiokanava sidosryhmille on yrityksen vuosittain laatima tilinpäätös. Tilinpäätösraportoinnin merkitys ja informaatioarvo perustuu tilinpäätöksen ulkopuolisten käyttäjien, kuten yrityksen sidosryhmien tarpeisiin. Tilinpäätöksen avulla sidosryhmillä on mahdollisuus tehdä yrityksen tuottaman informaation perusteella päätöksiä (Salehi, ja muut, 2018).

Kowalewski (2014) tutki corporate governancen vaikutusta yrityksen kannattavuuteen finanssikriisin aikana Puolassa. Tutkimuksessa saatiin näyttöä siitä, että laadukas corporate governance ympäristö oli tärkeässä asemassa yrityksen tuloksen muodostumisessa myös ennen finanssikriisiä. Hyvän hallintotavan laadukas toteuttaminen nähtiin olevan positiivisesti sidoksissa erityisesti yrityksen arvostamiseen ja sen maksamiin osinkoihin. Finanssikriisin aikana corporate governancella ei havaittu olevan merkitystä yritysten

markkina-arvoihin. Corporate governancella nähtiin kuitenkin olevan positiivisia vaikutuksia yrityksen kannattavuuden mittareihin. Tutkimuksessa huomatiin, että paremman corporate governance ympäristön omaavat yhtiöt maksoivat finanssikriisin aikana omistajilleen vähemmän osinkoja. Alhaisempien osinkojen maksamisen syiksi finanssikriisin aikana nähtiin se, että hyvin hallinnoidut yritykset halusivat säästää voittovarojaan. Tällä tavoin yritykset yrittivät hallita finanssikriisin aiheuttamia kielteisiä vaikutuksia lisäämällä oman pääoman osuutta yrityksessä.

Kowalewskin (2014) tutkimus osoitti, että yrityksen hyvällä corporate governancella on vaikutusta osakkeenomistajien varallisuuden turvaamiseen ja hyvän hallintotavan nähtiin olevan merkittävässä asemassa myös finanssikriisin aikana. Samalla tutkimus antoi näyttöä corporate governancen tärkeydestä suorituskyvyn ja yrityksen arvostamisen näkökulmasta.

Jensen ja Meckling (1976) totesivat, että agenttiteorian syntymisen perustana on nimenomaan johdon ja omistajuuden väliset ongelmat, eli ristiriidat omistajien ja johdon erilaisissa intresseissä yritystä kohtaan. Hyvän hallintotavan avulla voidaan vähentää agentti-ongelmia ainakin jossain määrin.

Salehi ja muut (2018) totesivat, että yrityksen omistajien antaessa johtajille valtuuden tehdä päätöksiä heidän puolestaan syntyy tilanne, jossa yritysjohto toimii omien etujensa mukaisesti, eikä omistajien odotukset toteudu toivotulla tavalla. Hallituksen riippumattomuuden on havaittu tuovan mukanaan agenttiteorian mukaisia ongelmia, koska myös riippumaton hallitus voi toimia omien etujensa mukaisesti. Agenttiteorian näkökulmasta on havaittu, että vaikka hallituksen kokoonpano olisi corporate governance ohjeistusten mukaisesti riippumaton, tulee hallituksen toimintaa valvoa. Tilintarkastus on tässä tärkeä osa yrityksen osakkeenomistajien etujen suojaamista (Ramdani ja Witteloostuijn, 2010).

Peel ja Clatworthy (2001) saivat evidenssiä omistajatahon vaikutuksesta tilintarkastuspalkkioihin. Tulokset näyttivät, että ylemmän johdon omistusosuus yrityksestä alentaa merkittävästi tilintarkastuspalkkioiden määrää. Tutkimuksessaan he totesivat, että huomattavat ulkopuoliset osakkeenomistajat voivat olla erittäin tehottomia ja aiheuttaa

epäedullisia agenttikustannuksia ja sitä kautta sillä on vaikutusta myös tilintarkastuspalkkioihin.

Tutkimuksissa on myös havaittu, että yritysten corporate governancen toteuttamista-voissa on eroavaisuuksia eri talousalueilla ja eri valtioiden välillä. Syitä eroavaisuuksiin ovat aiheuttaneet esimerkiksi maan erilainen kulttuuri, politiikka ja teknologinen kehitys. (Mulili, 2011.) Anderson ja Gupta (2009) osoittivat tutkimuksessaan, että maan lainsäädännöllisellä ympäristöllä sekä maan rahoitusrakenteella on yhdessä vaikutusta siihen, miten yritykset näkevät hyvän hallintotavan toteuttamisen. Rahoitusmarkkinoiden globalisaatio on kuitenkin edesauttanut maakohtaisten hyvän hallintotavan toteuttamistapojen yhdentymistä, koska se on antanut yrityksille kannusteita toteuttaa corporate governancea entistä laadukkaammin muun muassa ulkomaalaisten sijoittajien ja rahoittajien toivossa (Doidge, ja muut, 2007). Yleisesti voidaan kuitenkin todeta, että kehittyneissä maissa myös corporate governancen toteuttamista voidaan pitää edistyksellisempänä kuin maissa, joiden taloudellinen kehitys tulee hyvinvointivaltioiden perässä (Salehi ja muut, 2018).

3.2 Hallituksen kokoonpanon vaikutus tilintarkastukseen

Hallituksen kokoonpanoon liittyvissä tilintarkastustutkimuksissa on pyritty saamaan vastauksia siihen, miten hyvä hallintotapa vaikuttaa yritysten tilinpäätösraportoinnin laatuun, ulkopuolisten tilintarkastajien raportointiin, sekä tilintarkastuspalkkioiden määrittämiseen. Peel ja Clatworthy (2001) käsittelivät tutkimuksessaan yritysten hallintorakenteen ja tilintarkastuspalkkioiden välistä suhdetta empiirisellä aineistolla. He totesivat, että ulkopuolisen tilintarkastajan rooli on merkittävä nykyaikaisten yhtiöiden tehokkaan hallinnon kannalta ja että jatkuvaa vuosittaista ulkopuolista tarkastusta voidaan pitää hyvän hallintotavan toteutumisen tärkeänä elementtinä. Heidän tekemässään tutkimuksessa saatiin viitteitä siitä, että hallituksen kokoonpanolla on vaikutusta tilintarkastuspalkkioihin.

O'Sullivan (1999) tutki tilintarkastuspalkkioiden määrään vaikuttavia tekijöitä Yhdistyneessä kuningaskunnassa suurten yritysten osalta. Tutkimus kohdistettiin erityisesti hallituksen kokoonpanoon ja tarkastusvaliokunnan ominaispiirteisiin ja sitä kautta pyrittiin

selvittämään, oliko näillä muuttujilla merkitystä tilintarkastuksen hinnoitteluun. Tulokset osoittivat, että suurten yritysten maksamien tilintarkastuspalkkioiden suuruuteen vaikuttavat pääasiassa tilintarkastusasiakkaan koko ja yrityksen monimutkaisuus. Tutkimus ei antanut todisteita siitä, että hallituksen kokoonpano tai tarkastusvaliokunnan ominaispiirteet vaikuttaisivat tilintarkastuksen hinnoitteluun.

Wysocki (2010) tutki johtajille maksettavien palkkioiden yhteyttä tilintarkastuspalkkioiden suuruuteen. Tutkimuksessaan hän sai sekä O'Sullivanin (1999) että Peelin ja Clatworthyn (2001) tutkimusten kanssa yhteneväisiä tuloksia. Tutkimus antoi vastauksia näiden kahden tutkimuksen ristiriitaisuuksille. Wysocki (2010) totesi, että yritysten maksamalla palkkioilla johtajille ja tilintarkastuspalkkioilla on riippuvuus. Tutkimus huomioi kuitenkin pienten ja isojen organisaatioiden erot palkkioiden maksamisessa yritysten johtajille ja näilläkin muuttujilla nähtiin olevan merkitystä tilintarkastuspalkkioiden suuruuteen.

Wysocki (2010) totesi, että suurten ja monimutkaisten organisaatioiden johtajille maksettavat palkkiot, tiettyjä poikkeuksia lukuun ottamatta, ovat korkeampia kuin pienten yritysten johtajille maksettavat palkkiot. Tästä syystä myös yritysten monimutkaisuus ja koko olivat merkittäviä tekijöitä vaikuttamaan yrityksen johdolle maksettujen palkkioiden suuruuteen, millä taas nähtiin olevan vaikutusta myös tilintarkastusriskin suurentumiseen. Tutkimus osoitti, että yrityksen koolla ja monimutkaisuudella on merkittävä yhteys tilintarkastuksesta perittävien palkkioiden suuruuteen, mutta myös yrityksen hallintorakenteella nähtiin olevan yhteyksiä tilintarkastuspalkkioihin.

Salehi ja muut (2018) toivat esille, että mahdollisimman suurten palkkioiden toivossa johtajat voivat toimia eettisesti väärin ja pyrkiä luomaan ystävyysuhteita hallituksessa toimivien henkilöiden kanssa. Ystävyysuhteiden luomisen avulla johtajat pyrkivät saamaan yrityksen hallituksessa olevia merkityksellisiä henkilöitä tukemaan ikään kuin vahingossa heidän vilpillistä toimintaansa. Johdon luoma ystävyysuhte hallituksen jäseniin voi aiheuttaa hallituksen niin sanotun sokeutumisen, jolloin hallituksen riippumattomuus vaarantuu. Riippumattomuuden vaarantuessa yrityksen toimeenpaneva johto voi päästä vaikuttamaan esimerkiksi tilintarkastajan valintaan. Pahimmassa tapauksessa

ystävyyssuhteet voivat aiheuttaa tilanteen, jossa vilpallinen johto pystyy itse vaikuttamaan ulkopuolisen tilintarkastajan valintaan ja yrityksen johto odottaa siten suotuisia tilintarkastuskertomuksia vilpillisistä toimista huolimatta. Hallituksen toimiessa oikein ei ole edellä kuvattuja ongelmia synny, vaan hallitus valitsee laadukkaat ulkopuoliset tilintarkastajat, joilla on mahdollisuus selvittää mahdolliset virheellisyydet kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä.

Hermalin ja Weisbach (1998) esittivät tutkimuksessaan, että johdon palkitsemisen ja valvontatoimien on havaittu olevan tapa hallita ja pienentää agenttiteoreettisia ongelmia. Agenttiteorian on nähty vaikuttavan myös tilintarkastuksen hinnoitteluun, joten hyvällä agenttikustannusten hallinnalla, esimerkiksi laadukkaasti toteutetulla corporate governancella, kuten hallituksen riippumattomuuden turvaamisella yritys pystyy vähentämään tilintarkastukseen tarvittavia resursseja, jotka vaikuttavat tilintarkastuspalkkion suuruuteen.

3.3 Yritysjohdon palkitsemisen vaikutus tilintarkastukseen

Suomalaiset ja kansainväliset corporate governance -normit pitävät raportoinnin avoimuutta tärkeänä osa-alueena myös johdon kannustinjärjestelmien osalta (Alftan ja muut, 2008, s. 34). Yrityksen kannustinjärjestelmien avulla hyvin suoriutuvia johtajia pyritään pitämään yrityksen palveluksessa motivoimalla heitä esimerkiksi rahallisesti hyvistä suorituksista. Toisaalta osakepohjaiset palkkiojärjestelmät myös edesauttavat omistajien ja johdon intressien yhdentymistä, jolloin johdolla on myös mahdollisuudet yrityksen menestyessä kasvattaa varallisuuttaan (De Kluyver, 2013, s. 159).

Toimitusjohtajien tuloksiin perustuvissa palkkioissa on historiallisesti katsottaen nähtävissä selkeästi kaksi erilaista aikakautta ja trendiä, joiden perusteella johtajille on maksettu korvauksia hyvin tehdystä työstä. Ennen 1970-lukua palkkatasot olivat alhaisia, eikä merkittäviä korvauksia havaittu annettavan lähes missään tapauksissa. Puolestaan 1970-luvun puolivälin ja 2000-luvun välissä yritysjohtajien bonukset kasvoivat merkittävästi. Yritykset ovat maksaneet suuria korvauksia yritysjohtajille, ja trendi on jatkunut tähän päivään saakka. Bonusten maksamisen perusteet on havaittu olevan sidoksissa yrityksen

taloudelliseen menestykseen. 1970-luvun puolivälin ja 2000-luvun välissä esimerkiksi osakepohjaiset kannustimet tulivat yleiseksi käytännöksi. 1980-luvulla ja varsinkin 1990-luvulla optio-oikeudet nousivat suurimmaksi bonusten maksutavaksi. Yksikään teoria ei kuitenkaan selitä palkitsemisessa tapahtuneiden muutosten syitä. Tutkimuksissa on oletettu, että johtajan potentiaali ja kilpaillut markkinat osaavista työntekijöistä ovat edesauttaneet nykyaikaisten toimitusjohtajille maksettavien palkkioiden kehitystä ainakin jossain määrin (Frydman ja Jenter 2010).

De Kluyver (2013, s. 159) on esitellyt yleisimpiä toimitusjohtajille maksettuja palkkioita. Toimitusjohtajien palkkiot voidaan jakaa lyhyen ja pitkän aikavälin palkkioihin. Yleisimmät lyhyen aikavälin palkkiot ovat tavallinen sopimuksessa oleva palkka, vakuutukset, luontoisedut sekä rahalliset bonukset henkilökohtaisesta- ja yrityksen suoriutumisesta. De Kluyver (2013 s.159) totesi, että pitkän aikavälin palkkioiden avulla yrityksen johtoa palkitaan pitkän aikavälin tuloksista, millä tavoin hyvin toimineita johtajia pyritään pitämään yrityksen palveluksessa jatkossakin. Pitkän aikavälin palkitsemisen keinoja ovat muun muassa suorat rahapalkkiot kuten lyhyelläkin aikavälillä, mutta tyypillisimmät palkitsemisen muodot, joita suositaan pitkän aikavälin suorituksista ovat erilaiset yrityksen osakkeiden hankkimista helpottavat toimet. Tämän tyyppisistä palkitsemista kutsutaan osakepohjaisiksi kannustinjärjestelmäksi ja ne ovat usein bonuksia, jotka perustuvat henkilön hyvin tehtyyn työhön.

Osakepohjaisia kannustinjärjestelmiä ovat muun muassa toimitusjohtajalle annettu mahdollisuus ostaa osakkeita ennalta määritellyn hintaan, jolloin toimitusjohtajalla on mahdollisuus hyötyä osakkeiden hinnan noususta. Tällä tavoin toimitusjohtajaa pystytään palkitsemaan pitkän aikavälin suorituksista ja samalla yrityksellä on mahdollisuus sitouttaa hyvin toiminutta johtajaa entistä enemmän yrityksen toimintaan, kun johtaja on yksi yrityksen omistajista. Yrityksen omistajuuden seurauksena toimitusjohtajan intressit myös lähentyvät sijoittajien intressien kanssa (De Kluyver, 2013, s.159).

Frydman ja Jenter (2010) jakoivat toimitusjohtajalle maksetut korvaukset puolestaan viiteen eri osatekijään: palkkaan, vuosittaisiin bonuksiin yrityksen tai toimitusjohtajan suoriutumiseen perustuen, pitkän aikavälin kannustinjärjestelmiin, rajoitettuihin

optioavustuksiin sekä rajoitettuihin apurahoihin. Edellä mainittujen lisäksi yleisiä toimitusjohtajan palkkioita ovat muun muassa toimitusjohtajan hyväksi tehtävät eläkejärjestelyt erilaisten henkilökohtaisesti sovittujen perusteiden mukaisesti.

Palkitsemisjärjestelmiä luodessaan yrityksen on syytä varautua tilanteisiin, joissa yrityksen johdon palkitseminen johtaa perusteettomiin palkitsemisiin (Alftan ja muut, 2008, s. 35). Tällaisiin tilanteisiin voidaan ajautua esimerkiksi, jos johdon palkitseminen perustuu liian vähään määrään erilaisia palkitsemisen perusteena olevia mittareita. Tällöin voi käydä niin, että yrityksen johtoa palkitaan, vaikka yritys ei ole todellisuudessa saanut odottamaansa hyötyä.

Vafeas ja muut (2007) havaitsivat, että tilanteeseen sopivaan mittaristoon perustuvat bonukset johtajille vähentävät myös tuloksen manipuloinnin todennäköisyyttä. Yrityksen johtajien palkitsemisen perustuminen tilanteeseen sopivaan mittaristoon edesauttaa sitä, että johtajat tekevät yrityksen kannalta parempia ratkaisuja. Toisaalta hyvät palkitsemisen perusteena toimivat mittarit myös vähentävät vilpillisen toiminnan riskiä, sekä yhdentää johdon ja omistajien tavoitteita, minkä seurauksena ulkopuolisen tarkastuksen tarve vähenee tai jopa poistuu kokonaan.

Kannan ja muut (2014) esittivät, että nykyiset tilintarkastusstandardit ovat pitäneet yrityksen maksamia bonuksia suurina riskitekijöinä tilintarkastukselle. Ei ole kuitenkaan pidetty selvänä, vähentävätkö vai nostavatko yritysten maksamat bonukset petosten riskiä. Kannan ja muut (2014) tutkivat toimitusjohtajien ja talousjohtajien osakepohjaisten kannustimien vaikutusta tilintarkastuksen laajuuteen ja tilintarkastuksen hinnoitteluun. Tutkimuksen tulokset osoittivat, että talousjohtajien ja toimitusjohtajien kannustimilla on merkittävä yhteys tilintarkastuksesta maksettavaan palkkioon. Tulokset osoittivat myös, että tilanteissa, joissa johdolle maksetaan yrityksen suoriutumisesta bonuksia, tilintarkastajat veloittavat ylimääräisen palkkion näiden osa-alueiden tarkastamisesta suurentuneen tilintarkastusriskin seurauksena.

Core ja muut (1999) tutkivat toimitusjohtajien palkkioita corporate governancen näkökulmasta. Tutkimustulokset osoittivat, että agenttikustannukset vaikuttavat yrityksen

suorituskykyyn. Mitä enemmän yrityksen sisällä esiintyy agenttiongelmia, sitä huonompi yrityksen suorituskyky on. Agenttiongelmien sekä muiden ongelmien informaation liikkumisessa agentin ja päämiehen välillä nähtiin osaltaan vaikuttavan myös toimitusjohtajille maksettaviin palkkioihin. Tutkimus osoitti, että suuremmat agenttikustannukset nostavat toimitusjohtajalle maksettavia palkkioita, minkä on havaittu lisäävän myös tilintarkastuspalkkioin suuruutta.

Core ja muut (1999) totesivat myös, että heikon corporate governance ympäristön omaavien yritysten johtajat maksimoivat suuremmalla todennäköisyydellä henkilökohtaisia tulojansa yrityksen sidosryhmien kustannuksella vääristämällä esimerkiksi tilinpäätöstitojoja. Hallituksen kokoonpanolla ja yrityksen omistusrakenteella nähtiin myös olevan yhteys toimitusjohtajalle maksettuihin palkkioihin. Laajalle levinneellä omistajuudella nähtiin olevan selkeitä yhteyksiä yrityksen hallinnointitapaan ja toimitusjohtajalle maksettuihin palkkioihin. Suuressa organisaatiossa toimitusjohtajalle maksettavat korvaukset olivat merkittävästi suurempia kuin pienessä organisaatiossa maksettavat palkkiot. Edellä mainitut tekijät lisäävät tilintarkastukseen kohdistuvaa tilintarkastusriskiä merkittävästi.

Armstrong ja muut (2010) tutkivat kirjanpidon manipuloinnin todennäköisyyttä yrityksissä, joissa toimitusjohtajan palkitsemiseen käytetään osakepohjaisia kannustimia. Tutkimuksessaan he saivat vahvaa näyttöä siitä, että toimitusjohtajan osakepohjaiset kannustimet ja toimitusjohtajan omistajuus yrityksestä yhdessä ovat tilinpäätöksen manipuloinnin todennäköisyyttä pienentäviä tekijöitä. Tutkimus myös osoitti, että erityisesti yrityksissä, joissa kannustimina käytetään erityisen suuria osakepohjaisia kannustimia, havaitaan kirjanpitoväärinkäytöksiä merkittävästi vähemmän kuin yrityksissä, joissa toimitusjohtajalle annetaan yrityksen tuloksesta verraten pieniä osakepohjaisia kannustimia.

Yrityksen suoriteperusteisen palkkiojärjestelmän avulla tilintarkastajan on tehokasta arvioida tarkastettavaan yritykseen kohdistuvaa tilintarkastusriskiä (Kim, Li ja Li 2014; Kannan ja muut, 2014). Vafeas ja Waegelein (2007) totesivat, että mikäli johdon palkitseminen perustuu johdon suoriutumiseen, suuntautuvat yrityksen strategiset päätökset pääasiallisesti yrityksen pitkänaikavälin suunnitelmiin, minkä perusteella myös ulkopuolisen tarkastuksen merkitys ja tarve vähenee.

Vastakohtana edelliselle ovat palkkioiden perustuminen suoraan yrityksen kannattavuuteen eli yrityksen taloudellisiin lukuihin. Johdon palkitsemisen yrityksen kannattavuuteen perustuen on havaittu nostavan yritykseen kohdistuvaa tilintarkastusriskiä. Yrityksen johdolla on tällöin kannusteena pitää yrityksen toiminta mahdollisimman korkean kannattavuuden asteella jopa tilinpäätöstietoja vääristämällä. Tutkimuksissa on saatu näyttöä, että mikäli johdon palkitseminen perustuu yrityksen kannattavuuteen, ei ole harvinaista, että tilinpäätöksissä manipuloidaan harkinnanvaraisia eriä kuten siirtosaamisia mahdollisimman suurten tulospalkkioiden toivossa (Richardson ja Waagelein, 2002).

Verratessa lyhyen aikavälin tavoitteiden ja pitkän aikavälin tavoitteiden perusteella jaettavia palkkioita, on tutkimuksissa huomattu, että pitkän aikavälin tavoitteilla palkittavat johtajat eivät todennäköisesti vääristele yrityksen tilinpäätöstietoja vaan keskittyvät pitkän tähtäimen tuoton kasvattamiseen. Sen sijaan, jos kannattavuusmittarit on sidottu lyhyeen ajanjaksoon, on huomattu, että tilinpäätöksiä manipuloidaan herkemmin (Vafeas ja Waagelein, 2007).

Lyhyen tähtäimen tavoitteilla ei ole havaittu olevan vaikutusta pelkästään tilinpäätöstiöjen oikeellisuuteen. Lyhyen aikavälin suorituksista maksettavat palkkiot motivoivat johtajia keskittymään ainoastaan lyhyen aikavälin tavoitteiden toteutumiseen, jolloin vaikutukset lyhytkatseisista päätöksistä ulottuvat jopa liiketoiminnan jatkuvuuden vaarantamiseen. Lyhyen aikavälin mittarit, joilla johtajaa palkitaan voi aiheuttaa tilanteen, jossa johtaja laiminlyö pitkän tähtäimen strategiaa lyhyellä tähtämellä realisoituvien palkkioiden toivossa (Vafeas ja Waagelein, 2007).

Yrityksen kokonaisyhteisiin perustuvassa bonusjärjestelmässä on havaittu olevan suuri riski. Healy (1985) totesi, että myyntitavoitteisiin perustuvat bonukset lisäävät yrityksen ansioiden manipulointia, koska työntekijät saattavat manipuloida myyntilukuja parempien henkilökohtaisten palkkioiden toivossa. Tilintarkastajien havaitsemat merkit yrityksen palkitsemisen perustumisesta yrityksen ansioihin johtaa suurempaan tilintarkastusriskiin, koska tuloksen manipulointi on tällöin todennäköisempää. Suurempi tilintarkastusriski osaltaan aiheuttaa tilintarkastuksesta perittävien palkkioiden suurentumisen, koska

yrityksen tuottamien myyntilukujen virheellisyydet ovat tällöin todennäköisempiä (Salehi ym. 2018).

Zhang ja Xian (2014) tutkivat tilintarkastuksen laatua, kun tarkastettavana kohteena ovat harkinnanvaraiset erät, joiden on havaittu vaikuttavan toimitusjohtajalle maksettuihin palkkioihin. Tutkimuksessa todettiin, että viime vuosina yrityksen johdolle maksettujen palkkioiden perusteet ovat entistä enemmän olleet sidoksissa yrityksen tulokseen normaalin työstä maksettavan palkkion sijasta. Tutkimuksessa saatiin näyttöä siitä, että yritysjohdon toimet jatkuvuuden edistämiseksi ovat yhteydessä johdon palkkioihin. Sen sijaan mukautetuilla tilintarkastuslausunnoilla nähtiin olevan toimitusjohtajan palkitsemisen suuruutta alentava vaikutus. Toisaalta myös erällä yrityksen tuloksen muodostumisen harkinnanvaraisilla erillä, kuten siirtosaamisilla nähtiin olevan suuri merkitys tilintarkastusriskiin ja sitä kautta tilintarkastuspalkkioon.

4 TUTKIMUSHYPOTEESEIT

Aikaisemmin tässä tutkielmassa on käsitelty hallituksen kokoonpanon ja yritysjohtajille maksettavien palkkioiden vaikutusta tilintarkastukseen muun muassa agenttiteorian avulla. Aikaisempien tutkimusten perusteella saatiin selville, että erilaiset agenttiongelmät lisäävät agenttikustannuksia ja agenttikustannukset taas vaikuttavat tilintarkastuspalkkioihin. Hallituksen riippumattomuuden ja hallituksen jäsenten omistusosuuksien sekä yritysjohtajien palkitsemisen vaikutusta tilintarkastuspalkkioihin on tarkoitus tutkia tämän tutkielman empiriaosuudessa. Tutkielmassa käytettävät hypoteesit ovat esikuvartikkelin Salehi, Hossein ja Samaneh (2018) pohjalta muodostettuja hypoteeseja.

4.1 Johdon palkitsemisen ja tilintarkastuspalkkioiden välinen yhteys

Suurissa yhtiöissä palkitseminen perustuu usein lyhyen tähtäimen tulokseen (De Kluyver 2013). Arvioitaessa johdon toimia agenttiteorian näkökulmasta on havaittu, että agentin intressi ei ole aina varmistaa päämiehelle parhaita mahdollista tuottoa sijoitukselleen vaan agentin tavoitteena voi olla oman hyödyn tavoittelu esimerkiksi yrityksen maksamien bonusten muodossa (Bebchuk ja Fried, 2003).

Johtajille maksettujen palkkioiden on havaittu korreloivan tilintarkastuspalkkioiden kanssa varsinkin tilanteissa, joissa palkkaus perustuu pääasiassa yrityksen menestymiseen. Yrityksen menestymisen mittareihin perustuvan palkitsemisen on havaittu lisäävän yritysjohtajien tekemiä tulosten manipuloitajia (Bryan ja Mason, 2016). Hope ja muut (2012) kuitenkin osoittivat, että tilintarkastuspalkkiot pienenevät toimitusjohtajan omistajuuden kasvaessa, koska esimerkiksi toimitusjohtajan osakepohjainen palkitseminen voi parhaimmillaan alentaa tuloksen manipuloinnin riskiä ja sitä kautta tilintarkastuskustannuksia. Johdon palkitsemisen oikeellisuuden arvioimiseksi ja osakkeenomistajien oikeuksien turvaamiseksi yritysten on hankittava ulkopuolinen objektiivinen tilintarkastaja, joka tarkastaa johdon toimet (Chen, 2015). Tutkimukset yhdysvaltalaisella aineistolla osoittivat, että johdolle maksetuilla palkkioilla oli selkeä yhteys tilintarkastuspalkkioiden suuruuteen (Wysocki, 2010).

Johtajilla on motivaatio vääristää yrityksen tulosta niin kauan kuin yrityksen tuloksella on merkitystä johtajille maksettaviin palkkioihin. Mitä suuremmat palkkiot tilinpäätöstietojen vääristämisellä voidaan ansaita, sitä tärkeämpänä tilintarkastajan rooli tilinpäätöksen oikeellisuuden arvioimisessa näyttäytyy (Sajadi ja muut, 2015). Bedard ja Johnstone (2004) tulokset antoivat vahvistusta teorialle, jonka mukaan tilintarkastusriskin ja tilintarkastuspalkkioiden välinen yhteys on positiivinen. Näiden tutkimustulosten pohjalta voidaan todeta, että johdon palkitseminen lisää tilintarkastusriskiä, minkä pohjalta muodostan tutkielman ensimmäisen hypoteesin.

H1: Yritysjohdolle maksettujen palkkioiden ja tilintarkastuspalkkion välillä on positiivinen yhteys.

4.2 Hallituksen jäsenten riippumattomuuden ja tilintarkastuspalkkioiden yhteys

Hallituksen jäsenten riippumattomuudella on havaittu olevan merkitystä yrityksen tehokkuuteen. Tutkimuksissa on tutkittu agenttiteorian näkökulmasta hallituksen kokoonpanon vaikutuksia tehokkuuteen tilanteissa, joissa hallitus koostuu riippumattomista henkilöistä, jotka eivät esimerkiksi kuulu yrityksen toimeenpanevaan johtoon. Tutkimuksissa on saatu näyttöä, että riippumattomat hallituksen jäsenet lisäävät luottamusta johdon ja osakkeenomistajien välille, mikä vähentää johdon ja omistajien välisiä eturistiriitoja (Rechner ja Dalton 1991). Hallituksen riippumattomuuden merkitystä onkin korostettu kirjallisuudessa. Riippumattomuuden on havaittu yrityksen tehokkuuden parantumisen lisäksi parantavan muun muassa hallituksen kykyä hoitaa heidän vastuullaan olevia valvontatehtäviä (Lorsch ja MacIver 1989).

Muissakin tutkimuksissa on saatu samansuuntaisia tuloksia, eli itsenäisen hallituksen on havaittu vähentävän johdon tekemien petosten riskiä (Klein 2002). Myös yrityksen suorituskyvyn on huomattu parantuvan tilanteissa, joissa toimitusjohtaja on omistanut yrityksen osakkeita (Jensen ja Meckling, 1976). Hope (2012) totesi, että toimitusjohtajan omistajuus tarkastettavassa yhtiössä alentaa tilintarkastuspalkkion määrää. Mitra ja muut

(2007) todistivat tutkimuksessaan, että sopiva omistajarakenne on tekijä, jolla on vaikutusta myös tilintarkastuksen tarpeeseen. Yatim ja muut (2006) esittivät, että hallituksen riippumattomuus parantaa tilinpäätöksestä saatavan informaation laatua ja oikeellisuutta, jolloin tilintarkastuksessa olevat riskit pienevät, mikä osaltaan vaikuttaa tilintarkastuksen hinnoitteluun tilintarkastuspalkkioita pienentäen.

Tutkimukset eivät ole kuitenkaan olleet yhtä mieltä riippumattoman hallituksen vaikutuksesta tilintarkastuspalkkioita pienentävänä tekijänä. Cohen ja Hanno (2000) havaitsivat, että riippumattoman hallituksen jäsenet palvellakseen ja tyydyttääkseen kaikkia sidosryhmiä haluavat ylimääräisiä ja poikkeuksellisen laajoja tilintarkastuksia, jotta heidän valvontavelvollisuutensa täyttyy. Näiden ylimääräisten ja suhteellisen laajojen tarkastusten seurauksena myös tilintarkastuspalkkiot luonnollisesti nousevat.

Toisaalta hallituksen jäsenten omistuksella on nähty olevan johtajien ja sijoittajien intressejä yhdenmukaistava vaikutus. Omistuksen on nähty tuovan mukanaan tehokkaammat ratkaisut yrityksen operatiiviseen toimintaan, millä on havaittu olevan yrityksen arvoa nostava vaikutus, jolloin omistajien ja sijoittajien välisten ristiriitojen tarkastamiseen välttämättä tarvita niin paljoa ulkopuolisia varmennuspalveluita (Hope ja muut, 2012).

Morck ja muut (1988) esittelivät tutkimuksessaan, että hallituksen jäsenet, jotka omistavat yrityksestä suuria osuuksia eivät enää välttämättä pyrkisikään yrityksen maksimaalisen voiton tavoitteluun. Suurilla osakkailla voi olla esimerkiksi toiveita siitä, että yritys kasvattaa markkinaosuutta alalla, minkä avulla he yrittävät hyötyä yrityksestä mahdollisesti myöhemmin. Tällöin maksimaalinen voiton tavoittelu voi unohtua ja piensijoittajien oikeudet kärsivät.

Tutkimuksissa on käynyt myös ilmi, että varsinkin tilanteissa, joissa toimintaympäristö on hyvin epävarma, osakkeenomistajat haluavat myydä osuutensa yrityksestä, koska he eivät voi olla enää varmoja yrityksen toiminnan jatkuvuudesta. Tämä osaltaan lisää virheellisten tilinpäätösraporttien todennäköisyyttä, koska yrityksen osakkeiden arvoa pyritään nostamaan, jotta osakkeet saadaan myytyä paremmalla hinnalla. Yrityksen osakkaina

olevien hallituksen jäsenten valvontatehtävä voi tällöin vaarantua, mikäli he tavoittelevat omaa etuaan. Tämän seurauksena tilintarkastusriski taas nousee (Chen ja Warfield, 2005).

Aikaisemmat tutkimukset ovat kuitenkin pitäneet riippumattoman hallituksen roolia merkittävästi sisäisten valvontatoimien laatua parantavana tekijänä, millä on loppujen lopuksi myös tilintarkastuksen tarpeellisuutta alentava vaikutus. Riippumattoman hallituksen ansiosta syntyvä laadukas sisäinen valvonta edesauttaa luotettavamman kirjanpidon muodostumista, mikä vähentää tilintarkastusriskiä (Wallace 1989). Myös Carcello, Neal ja Terry (2002) saivat vastaavia tutkimustuloksia, että hallituksen riippumattomuuden ja tilintarkastuspalkkioiden välillä vallitsee positiivinen suhde.

Näiden argumenttien pohjalta voidaan olettaa, että yrityksen omistajien toimiessa hallituksessa, hallituksen valvontatehtävä voi vaarantua, jolloin sisäistä valvontaa ei suoriteta yhtä täsmällisesti kuin yrityksissä, joiden hallitus koostuu riippumattomista jäsenistä. Yrityksen osakkaiden toimimisen hallituksessa voidaan näiden tutkimusten perusteella nähdä lisäävän tilintarkastusriskiä, jolla on vaikutus tilintarkastuspalkkioon. Tämän pohjalta muodostetaan tutkielman toinen hypoteesi.

H2: Hallituksen jäsenten omistaessa yhtiön osakkeita tilintarkastuspalkkiot suurenevat.

5 TUTKIMUSAINEISTO JA TUTKIMUSMENETELMÄT

Tässä luvussa esitellään tutkimusaineisto ja tutkimuksessa käytettävät tutkimusmenetelmät. Tämän tutkimuksen tarkoituksena on tutkia, miten hallituksen jäsenten omistus ja johdolle maksetut palkkiot vaikuttavat tilintarkastuspalkkion suuruuteen.

Tässä tutkielmassa hallituksen riippuvaisena jäsenenä tässä tutkimuksessa pidetään hallituksen jäsentä, joka on Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n (2020) mukaan riippuvainen hallituksen jäsen sen omistajuudellaan tai jäsen edustaa yhtiötä, jolla on merkittävä osakeomistus yhtiössä, jonka hallituksen jäsenenä henkilö toimii. Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n (2020) mukaan merkittävällä osakkeenomistajalla tarkoitetaan henkilöä, joka omistaa vähintään 10 % yhtiön osakkeista. Tutkimuksessa ei huomioida Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n (2020) mukaisia henkilöitä, joiden riippuvuus on syntynyt työsuhteella, toimitussuhteella, konsultointitehtävillä, jäsen kuuluu yhtiön toimivaan johtoon tai jäsen on toiminut yhtiön tilintarkastajana.

Tutkimuksessa johdolle maksetuilla palkkioilla tarkoitetaan toimitusjohtajalle maksettuja palkkioita. Toimitusjohtajan palkkiot voivat sisältää rahapalkkoja sekä osakepohjaisia palkkioita. Mikäli yhtiön toimitusjohtaja on vaihtunut tilikauden aikana, huomioidaan kaikkien tilikaudella toimineiden toimitusjohtajien palkkiot.

Tutkimuksessa tilintarkastuspalkkioilla tarkoitetaan tilintarkastuksen kokonaispalkkioista erotettua lakisääteisen tilintarkastuspalkkion osuutta. NAS-palveluista koostuvia palkkioita, eli non-audit-palveluiden osuutta ei sisällytetä tässä tutkimuksessa tilintarkastuspalkkioihin, eikä niiden vaikutukseen oteta kantaa tässä tutkimuksessa.

Tutkimusmenetelminä käytetään tilastollisia malleja, niin Pearsonin korrelaatiokerrointa kuin regressioanalyysiä, joita on käytetty myös aikaisemmin tilintarkastuspalkkiota käsittelevissä tutkimuksissa. Tutkielman pääasiallisena pohjana ja esikuvana toimii Salehi, Hossein ja Samaneh (2018) tutkimus.

5.1 Aineiston rajaukset

Tutkielman aineistona käytetään suomalaista aineistoa, joka on kerätty Helsingin pörssin päälistalla olevien yhtiöiden tilinpäätöksistä. Suomalaiseen aineistoon on päädytty, sillä aikaisemmin samankaltainen tutkimus on tehty Iranin, Teheranin pörssistä kerätyllä aineistolla, jonka taloudellinen, lainsäädännöllinen ja kulttuurillinen ympäristö on täysin erilainen suomalaiseen ympäristöön verrattuna. Lisäksi Iranin pörssi-yhtiöiden omistajuus on rajautunut huomattavasti pienemmälle määrälle henkilöitä verrattuna suomalaisiin pörssi-yhtiöihin. Näiden eroavaisuuksien takia suomalaisen aineiston tutkimustulokset voivat erota huomattavasti aikaisemman tutkimuksen tutkimustuloksista, minkä takia tutkimuksen tekeminen suomalaisella aineistolla on mielekästä.

Tutkimusaineisto kerättiin suurimmaksi osaksi Orbis -tietokannasta. Aineistokeruussa haasteeksi syntyi tilintarkastuspalkkioiden, hallituksen kokoonpanon ja toimitusjohtajien palkkioiden kerääminen. Orbis -tietokannasta ei ollut mahdollista kerätä edellä mainittuja tietoja suoraan, mikä lisäsi aineistonkeruuprosessissa manuaalista työtä merkittävästi. Orbis -tietokannasta puuttuneet tiedot kerättiin osakeyhtiöiden vuosikertomuksilta ja palkitsemisraporteilta. Osa tutkielman muuttujista on tunnuslukuja, joita ei ollut mahdollista ladata suoraan tietokannasta. Tunnusluvut on laskettu manuaalisesti Orbis -tietokannasta kerättyjen lukujen perusteella. Aineistokeruuprosessin aikana tunnistettiin riski, että datojen yhdistäminen useasta tietokannasta saattaa lisätä virheitä lopullisessa aineistossa. Manuaalinen työ lisää inhimillisen virheen riskiä, joten tästä syystä tutkielman aineistokeruussa päädyttiin keräämään aineisto ainoastaan yhdestä tietokannasta, jolloin ainoaksi manuaaliseksi työksi jäi tietokannasta puuttuneiden muuttujien kerääminen vuosikertomuksilta ja palkitsemisraporteilta. Aineistojen muokkaus, kuten tunnuslukujen laskeminen ja muuttujien logaritointi toteutettiin Microsoft Excelissä.

Tutkimusaineistoon kerättiin aluksi kaikki Helsingin pörssin päälistan yhtiöt tilikaudelta 2020. Aineiston keruun aikaväliksi valittiin tilikausi 2020, koska aineisto haluttiin pitää mahdollisimman tuoreena. Aineiston kerääminen suoritettiin kesällä 2021, jotta kaikkien yhtiöiden tilinpäätöstiedot olivat saatavilla. Tutkittavasta aineistosta rajattiin pois yhtiöt, jotka ovat listautuneet tai poistuneet Helsingin pörssin päälistalta tilikauden 2020 aikana. 2020 tilikauden aikana listautuneet yhtiöt on rajattu pois, jotta mahdolliset ylimääräiset

tilintarkastukset eivät vääristä tilintarkastuspalkkioiden suuruutta, vaikka ylimääräisestä tilintarkastuksesta aiheutuneet palkkiot tulisikin esittää erikseen tilinpäätöksen liitetiedoissa. Tutkittavaksi mittausjaksoksi valittiin yksi tilikausi. Useamman tilikauden mittainen mittausjakso olisi lisännyt manuaalisen työn määrää merkittävästi, koska kaikki tutkimuksessa käytettävät muuttujat eivät olleet ladattavissa suoraan tietokannasta.

Tutkimusaineistoon tehtiin päälistalle listautuneiden ja listalta poistuneiden yhtiöiden lisäksi rajoituksia myös yhtiöiden toimialojen perusteella. Orbis tietokanta jaottelee yhtiöt toimialan perusteella North American Industry Classification Systemin SIC-koodeilla. Aineistosta karsittiin pois SIC koodeilla 6400–6900 (rahoitus- ja vakuutuslalla toimivat yhtiöt). Rahoitus- ja vakuutuslalla toimivien yhtiöiden karsimisen syynä on niiden poikkeuksellisen tiukka sääntely ja erilaiset tilinpäätöskäytännöt. Poikkeukselliset tilinpäätöskäytäntöjen seurauksena tutkimustulokset voivat vääristyä. Aineiston karsinta on havainnollistettu alla olevassa taulukossa 1.

Taulukko 1. Tutkimusaineiston karsiminen yhtiöittäin

Aineistokarsinnan syy	Yhtiö
Kaikki Orbis -tietokannan yhtiöt hakutermeillä: Kaikki julkisesti yhtiöt, julkisesti noteeratut yhtiöt, aktiiviset yhtiöt ja pääkauppapaikka Nasdaq OMX Helsinki.	157
First North -Helsinki kauppapaikalle listatut yhtiöt / päälistalta poistuneet yhtiöt / kaikkea aineisto ei ole saatavilla	-40
SIC koodit 6400–6899	-16
Aineisto yhteensä	101

Taulukosta 1 havaitaan, että Orbis-tietokannasta ladattu yhtiöjoukko oli 157 yhtiötä. Alkuperäinen aineisto sisälsi myös First North kauppapaikalla olevia yhtiöitä. Ylimääräisten yhtiöiden poistamisen jälkeen lopullisessa aineistossa oli 101 yhtiötä. Tämän

tutkielman esikuva-artikkelin Salehi, ja muut (2018) Iranilaisia pörssiyhtiöitä tutkivassa tutkimuksessa lopullisen aineiston koko oli 90 yhtiötä. Salehin ja muut (2018) käyttivät tutkimuksessaan kuuden tilikauden mittaista mittausjaksoa, joten lopullisia esikuva-artikkelissa on mittauspisteitä 560. Tässä tutkimuksessa tutkitaan ainoastaan yhden vuoden jaksoa, joten esikuva-artikkelin ja tämän tutkielman välisiä tutkimustuloksia ei voida pitää täysin vertailukelpoisina keskenään.

Tutkimuspopulaation toimialakohtaista jakautumista on mahdollista tarkastella SIC-koodien avulla. Kuten aikaisemmin tässä tutkielmassa mainittiin, aineistosta karsittiin yhtiöt SIC-koodeille 6500–6900, jotka viittaavat rahoitus- ja vakuutusalaan toimiviin yhtiöihin. Aineiston jakautuminen toimialojen välillä on havainnollistettu taulukossa 2. Aineiston epätasaista toimialakohtaista jakaumaa selittää yhtiöiden epätasainen jakautuminen SIC-koodeittain Helsingin pörssin päälisalla. Mikäli tutkimusaineistoa olisi laajennettu esimerkiksi pohjoismaihin olisi toimialakohtainen jakautuminen ollut hieman tasaisempaa, vaikka teollisuus olisi tässäkin tapauksessa ollut selvästi yliedustetuin toimialaryhmä. Myös esimerkiksi Krauß ja muut (2015) tilintarkastustutkimuksessa teollisuuden toimiala oli niin ikään selvästi yliedustettuna muuhun tutkittavaan populaatioon nähden.

Aineiston keräämisen pelkästään päälisalta päädyttiin siitä syystä, että esimerkiksi First North kauppapaikan yhtiöllä ei ole yhtä tiukkoja raportointivelvoitteita, kuin päälisalan yhtiöillä. First North kauppapaikan yhtiöillä ei ole esimerkiksi velvollisuutta raportoida tilinpäätöstään IFRS-tilinpäätösstandardien mukaisesti, jolloin kaikki tutkielmassa käytettävät muuttujat eivät olisi vertailukelpoisia keskenään.

Taulukko 2. Tutkimusaineisto toimialoittain

SIC-koodi	Toimiala	Lukumäärä	% -osuus
10–33	Teollisuus	57	56 %
35–36	Sähkön tuotanto	1	1 %
36–40	Ympäristön puhtaanapito	1	1 %
41–44	Rakentaminen	4	4 %
45–48	Tukku- ja vähittäiskauppa	9	9 %
49–53	Kuljetus ja varastointi	3	3 %
55–56	Majoitus ja ravintolatoiminta	1	1 %
58–63	Informaatio ja viestintä	17	17 %
69–83	Konsultointi ja muut hallinnointi ja tukipalvelut	5	5 %
85–86	Koulutus ja terveystalot	2	2 %
90–99	Julkishallinto tai muu toimiala	1	1 %
Yhteensä		101	100 %

5.2 Muuttujien kuvaus

Tutkimusongelmana on selvittää corporate governancen osa-alueen, hallituksen kokoonpanon, sekä johdolle maksettujen palkkioiden vaikutusta tilintarkastuspalkkioiden suuruuteen. Tutkimusongelmaa tutkitaan lineaarisella regressioanalyysillä. Regressioanalyysi on laadittu esikuva-artikkelin Salehi, ja muut (2018) tutkimusta mukailleen. Tutkimuksessa huomioidaan myös Krauß ja muut (2015) sekä Choin ja muut (2010) tutkimukset, joista saatiin yhteneväisiä tutkimustuloksia tilintarkastuspalkkioiden muodostaviksi tekijöiksi. Seuraavaksi esitellään tutkielmassa käytetyt muuttujat.

Aikaisemmin tässä tutkielmassa määritettyjen hypoteesien perusteella on määritelty tutkielmassa käytettävät muuttujat. Tutkittavia muuttujia tutkitaan tilastollisten analyysien

avulla. Luvussa 4 esitettyjä tutkimushypoteeseja testataan regressioanalyysin avulla, mutta myös aineiston sopivuutta regressiomalliin on tarpeellista testata muun muassa korrelaatioanalyysillä ja muilla tilastotieteellisillä keinoilla. Lineaarisen regressiomallin avulla on mahdollista tarkastella selitettävän ja selittävien muuttujien välisiä riippuvuussuhteita (Greene 2012). Tämän tutkielman tavoitteena on selittää hallituksen kokoonpanon, sekä toimitusjohtajalle maksettujen palkkioiden vaikutusta tilintarkastuspalkkioon suuruuteen. Tästä syystä tutkielman empiirisessä osiossa riippuvana, eli selittävänä muuttujana käytetään tilintarkastuspalkkion suuruutta.

Tilintarkastuspalkkiosta mallissa (TTPALKKIO) on aiempia tutkimuksia mukailleen otettu luonnollinen logaritmi, jotta muuttuja saataisiin normaalijakautuneeksi ja kuten aikaisemmin tässä tutkielmassa on todettu. Tilintarkastuspalkkioksi on huomioitu ainoastaan palkkio lakisääteisestä tilintarkastuksesta.

Kuten aikaisemmin tässä kappaleessa todettiin, lineaarisessa regressioanalyysissä selitettävää muuttujaa pyritään selittämään selittävien muuttujien avulla. Tästä syystä regressioanalyysin muuttujien täytyy korreloida selittävän muuttujan kanssa. Empiirisen osion tarkoituksena luoda tilintarkastuspalkkiomalli, johon sisällytetään hallituksen kokoonpanoa kuvastava muuttuja (HALLITUS) ja toimitusjohtajan palkkiota kuvastava muuttuja (TJPALKKIO). Tutkittavat muuttujat (HALLITUS) ja (TJPALKKIO) sisällytetään tilintarkastuspalkkiomalliin kahdella erillisellä ajolla, jotta regressiomalli pysyy mahdollisimman yksinkertaisena. Hallituksen kokoonpanon ja toimitusjohtajan palkkion paremmuutta tilintarkastuspalkkiota selittävänä tekijänä ei ole tarkoitus vertailla tässä tutkielmassa. Erikseen ajetuissa malleissa tutkimustuloksista tarkastellaan hallituksen kokoonpanon ja toimitusjohtajan palkkion regressiokerrointa sekä tilastollista merkitsevyyssastetta tilintarkastuspalkkiota selittävänä tekijän.

Tilintarkastuspalkkion suuruuden selittävät muuttujat on valittu aikaisempien tilintarkastustutkimusten perusteella. Muuttujat on valittu niin, että ne kuvastavat aikaisemmissa tutkimuksissa tilintarkastuspalkkioon vaikuttavia tekijöitä, kuten tilintarkastettavan yhtiön kokoa ja toimeksiannonriskiä. Aikaisemmat tilintarkastuspalkkioihin liittyvät tutkimukset, kuten Wysocki (2010), DeFond, Raghunandan ja Subramanyam (2002); Hay,

Knechel ja Hay (2006); Choi 2010 Krauß, Prnobilis, ja Zülch (2015) sekä Kannan ja Muut (2014) ovat havainneet, että tilintarkastusasiakkaan koko ja toimeksiannon riski kohottaa tilintarkastuspalkkion suuruutta.

Regressiomallissa tilintarkastettavan yhtiön kokoa kuvastaa taseen loppusumma (TASE) Taseen loppusummasta on otettu luonnollinen logaritmi, jotta muuttuja saatiin mahdollisimman normaalijakautuneeksi. Aikaisemmassa tilintarkastustutkimuksessa muun muassa Hay ja muut (2006); Choi ja muut (2010) sekä Krauß ja muut (2015) osoittivat, että tilintarkastettavan yhtiön koolla on selkeä tilintarkastuspalkkiota suurentava vaikutus. Toiminnan laajuutta ja volyyymia edustavaksi muuttujaksi malliin on sisällytetty myös liikevaihto (LV). Liikevaihdosta otettiin luonnollinen logaritmi taseen tavoin, jotta muuttujasta saataisiin mahdollisimman normaalijakautunut. Liikevaihto valittiin malliin muuttujaksi, koska se kuvastaa taseen loppusummaa paremmin liiketapahtumien määrää.

Muuttuja (TAPPIO) edustaa regressiomallissa toimeksiannon riskisyyttä. Muuttuja on dummy, eli muuttuja saa joko arvo 1 tai 0. Toinen riskisyyttä kuvaava muuttuja on tilintarkastusasiakkaan velkaantuneisuutta kuvaava muuttuja (VELKATASO). Velkaantuneisuus muuttujaan on otettu ainoastaan pitkäaikaiset velat, koska maksuvalmiuden tunnusluvussa on jo huomioitu lyhytaikaiset velat. Mallissa halutaan välttää liiallinen muuttujien välinen korrelaatio, joten tunnuslukuun (VELKATASO) valittiin ainoastaan pitkäaikaiset velat. Tilikauden tappion ja velkatason lisäksi tilintarkastuksen riskisyyttä kuvaavaksi mittariksi on otettu maksuvalmius (MVALMIUS). Tässä tutkimuksessa maksuvalmiuden mittari on quick ratio. Aikaisemmat tilintarkastuspalkkioihin keskittyneet tutkimukset ovat havainneet maksuvalmiuden vaikuttavan negatiivisesti tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Edellä mainittuja havaintoja tekivät muun muassa Choi ja muut (2010) ja Krauß ja muut (2015).

Tilintarkastuspalkkion suuruutta selittävään malliin on myös lisätty tilintarkastajan ominaisuuksiin liittyviä muuttujia, joilla aikaisemmassa kirjallisuudessa on havaittu olevan vaikutusta tilintarkastuspalkkioihin. Ensimmäinen tilintarkastajaa kuvaava dummy-muuttuja on (BIG 4). Aikaisempi tilintarkastuskirjallisuus on havainnut, että tilintarkastajan maineella on tilintarkastuspalkkiota kohottava vaikutus. Neljän suurimman

tilintarkastusyhteisön, eli Deloitte, KPMG:n, EY:n ja PwC:n, on havaittu laskuttavan tilintarkastusasiakkailtaan niin sanottua BIG 4 -preemiota (Krauß ja muut 2015). Tästä syystä muuttuja saa arvon 1, mikäli jokin edellä mainituista tilintarkastusyhteisöistä toimii yhtiön tilintarkastajana. Muussa tapauksessa muuttuja saa arvon 0. Toinen tilintarkastajan ominaisuuteen liittyvä muuttuja on dummy-muuttuja (TTVAIHTO). Muuttuja saa arvon 1, mikäli yhtiötä tarkastava tilintarkastusyhteisö on vaihtunut tilikauden aikana. Muussa tapauksessa muuttuja saa arvon 0. Muuttujalla on tarkoitus selittää niin sanottu low-balling-ilmiötä. Low-balling on tunnettu ilmiö tilintarkastustutkimuksissa ja, se tarkoittaa sitä, että tilintarkastusyhteisöt saattavat hinnoitella tarkastuksen alakanttiin toimeksiannon ensimmäisinä vuosina, jonka jälkeen tulevaisuudessa tilintarkastuksissa ensimmäisen vuoden tappiot otetaan takaisin kohottamalla tilintarkastuksen hintaa (Krauß ja muut 2015). Ensimmäisen vuoden tarkastuksella oletetaan tässä tutkimuksessa olevan tilintarkastuspalkkiota laskeva vaikutus.

5.3 Empiirisessä osiossa käytetyt tutkimusmenetelmät ja malli

Tutkielman empiirisen osion tarkoituksena on tutkia aiemmin tässä tutkielmassa esitettyjen muuttujien välisiä yhteyksiä ja testataan tutkimushypoteeseja tilastollisin menetelmin. Aiempia tutkimuksia mukailen, kuten Choi ja muut (2010), Astahana ja Boone (2012), Eshleman ja Guo (2014), Krauß ja muut (2015) ja Salehi ja muut (2018). Tässä tutkielmassa hyödynnetään lineaarista regressioanalyysia hypoteesien testaamiseksi. Lineaarinen regressiomalli on yksi käyttökelpoisimmista tutkimusmenetelmistä ekonometriassa (Greene, 2012). Lineaarinen regressiomalli on yleisesti käytetty tutkimusmenetelmä muun muassa rahoitus- ja tilintarkastusalan tutkimuksissa. Lineaarinen regressiomalli kirjoitetaan yksinkertaisuudessaan alla olevassa muodossa (Brooks, 2008).

$$Y_t = a + \beta x_t + \epsilon_t \quad (1)$$

Yllä esitellyssä mallissa Y_t on mallin eli selittävä muuttuja. X_t kuvastaa selittävää muuttujaa. Mallissa a esittää vakiotermin ja β on mallin regressiokerroin. Virhetermi ϵ_t esittää lineaarisessa regressiomallissa vaikutuksia selitettävään muuttujaan, joita ei ole mahdollista selittää selitettävien muuttujien avulla. Virhetermi lisätään malliin, koska on

käytännössä mahdotonta luoda mallia, joka sisältäisi kaikki riippuvan muuttujan muutosta selittävät muuttujat (Greene 2012).

5.3.1 Tilintarkastuspalkkiomalli

Tutkielman tarkoituksena on luoda tilintarkastuspalkkiomalli, johon hypoteesien testaamiseksi linkitetään hallituksen kokoonpano, sekä toimitusjohtajan palkkio. Tilintarkastuspalkkiomalli on kirjoitettu seuraavaan muotoon.

$$\begin{aligned} \text{TTPALKKIO} = & \beta_0 + \beta_2\text{BIG4} + \beta_3\text{TTVAIHTO} + & (2) \\ & \beta_4\text{VELKATASO} + \beta_5\text{MVALMIUS} + \beta_6\text{LV} + \beta_7\text{TAPPIO} + \beta_8 \\ & \text{TASE} + \varepsilon, \end{aligned}$$

5.3.2 Empiirisen osion mallit

Seuraavana esitellään tutkielman empiirisen osuuden regressiomallit, joiden avulla testataan luvussa 4 esitettyjä tutkimushypoteeseja. Tutkimuksen ensimmäisessä mallissa (Malli 1) linkitetään toimitusjohtajan palkkio tilintarkastuspalkkiomalliin. Toimitusjohtajanpalkkiosta (TJPALKKIO) on otettu luonnollinen logaritmi muuttujan normaalijakautuneisuuden saavuttamiseksi. Tutkielman ensimmäinen malli on seuraava:

Malli 1:

$$\begin{aligned} \text{TTPALKKIO} = & \beta_0 + \beta_1\text{TJPALKKIO} + \beta_2\text{BIG4} + & (3) \\ & \beta_3\text{TTVAIHTO} + \beta_4\text{VELKATASO} + \beta_5\text{MVALMIUS} + \\ & \beta_6\text{LV} + \beta_7\text{TAPPIO} + \beta_8 \text{TASE} + \varepsilon, \end{aligned}$$

jossa:

TTPALKKIO = Tilintarkastuspalkkion luonnollinen logaritmi

TJPALKKIO = Toimitusjohtajalle maksettujen palkkioiden luonnollinen logaritmi

BIG4	=Dummy-muuttuja, joka saa arvon 1 tilintarkastajan ollessa Big4 tilintarkastusyhteisö ja muuten arvon 0
VELKATASO	=Velkaantuneisuusaste [Pitkäaikainen vieras pääoma / taseen loppusumma]
MVALMIUS	=Quick ratio [(lyhytaikaiset saamiset + rahat ja pankkisaamiset + rahoitusarvopaperit) / (lyhytaikainen vieras pääoma - lyhytaikaiset saadut ennakkomaksut)]
LV	=Liikevaihdon luonnollinen logaritmi
TAPPIO	=Dummy-muuttuja, joka saa arvon 1 yrityksen tuloksen ollessa tarkastelujaksolla tappiollinen ja muuten arvon 0
TASE	=Taseen loppusumman luonnollinen logaritmi
ε	=Virhetermi

Tutkielman toista hypoteesia tutkivassa regressiomallissa hallituksen kokoonpano linkitetään tilintarkastuspalkkiomalliin. Hallituksen kokoonpanoa kuvaava muuttuja (HALLITUS) on tunnusluku, jossa yhtiötä omistavat hallituksen jäsenet on suhteutettu riippumattomiin jäseniin (yhtiötä omistavien hallitusten jäsenten lukumäärä / hallituksen jäsenten kokonaismäärä). Tutkielman toinen malli on seuraava:

Malli 2
$$TTPALKKIO = \beta_0 + HALLITUS + \beta_2BIG4 + \beta_3TTVAIHTO + (4) \beta_4VELKATASO + \beta_5MVALMIUS + \beta_6LV + \beta_7TAPPIO + \beta_8 TASE + \varepsilon,$$

jossa:

HALLITUS	=[Hallituksen jäsenet, jotka omistavat yhtiön osakkeita / hallituksen jäsenten kokonaismäärä]
TJPALKKIO	=Toimitusjohtajalle maksettujen palkkioiden luonnollinen logaritmi
BIG4	=Dummy-muuttuja, joka saa arvon 1 tilintarkastajan ollessa Big4 tilintarkastusyhteisö ja muuten arvon 0
VELKATASO	=Velkaantuneisuusaste [Pitkäaikainen vieras pääoma / taseen loppusumma]
MVALMIUS	=Quick ratio [(lyhytaikaiset saamiset + rahat ja pankkisaamiset + rahoitusarvopaperit) / (lyhytaikainen vieras pääoma - lyhytaikaiset saadut ennakkomaksut)]
LV	=Liikevaihdon luonnollinen logaritmi
TAPPIO	=Dummy-muuttuja, joka saa arvon 1 yrityksen tuloksen ollessa tarkastelujaksolla tappiollinen ja muuten arvon 0
TASE	=Taseen loppusumman luonnollinen logaritmi
ε	=Virhetermi

5.3.3 Ohjelmisto

Tutkielman tilastollinen kuvailu ja analysointi on suoritettu SAS Enterprise Guide 7.1 tilasto-ohjelmaa hyödyntäen. SAS Enterprise Guide 7.1 on laskentaan ja tilastolliseen analysointiin suunniteltu ohjelmisto. SAS Enterprise Guide 7.1 ohjelma valikoitui tämän

tutkielman tilastollisten testien laskenta-alustaksi, koska ohjelmistosta suoraan saatavat tulokset soveltuvat tutkielmassa tehtyihin analyysihin ja testeihin.

6 TUTKIMUSTULOKSET

Tässä kappaleessa kuvaillaan tutkimusongelman ratkaisemiseksi tehtyä regressiomallia sekä kuvaillaan regressiomalliin sisältyviä muuttujia.

Tutkimustuloksena saatavalla p-arvolla voidaan määritellä virheellisen johtopäätöksen todennäköisyyttä nollihypoteesin hylkäämiselle. P-arvon ollessa alle 0,001 tutkimustulos määritellään erittäin merkitseväksi. Tutkimustuloksen ollessa alle 0,01 tutkimustulos määritellään merkitseväksi. Vastaavasti tutkimustuloksen ollessa pienempi kuin 0,05 tutkimustulos on melkein merkitsevä (Nummenmaa, Holopainen ja Pulkkinen 2014).

Regressioanalyysin yhtenä edellytyksenä on, että mallissa käytettävät muuttujat ovat normaalijakautuneita. Tässä tutkielmassa normaalijakautuneisuutta kuvataan histogrammilla ja normaalijakautuneisuustestillä. Normaalijakautuneisuustestaus suoritetaan Kolomgorov-Smirnof-testillä. Regressioanalyysissä selittävät muuttujat eivät saa korreloida liiallisesti keskenään. Tästä syystä normaalijakautuneisuuden testauksen jälkeen selvitetään mallin selittävien muuttujien välistä korrelaatiota Pearsonin korrelaatiokertoimen avulla.

Kuvailevan tilastotieteen jälkeen siirrytään varsinaiseen regressiomallin muodostamiseen. Mallin muodostamisen jälkeen analysoidaan lineaarisen regressiomallin selitysas- teita sekä regressiomallin soveltuvuutta hypoteesien testaamiseksi f-testin avulla. Analysoinnin yhteydessä tutkielman kappaleessa 4 asetetut hypoteesin hyväksytään tai hylätään.

6.1 Muuttujien kuvaileva analyysi

Alkuperäisen aineiston koko oli 101 yhtiötä Helsingin pörssin päälialta. Tutkimuksen aikana selitettävälle muuttujalle, eli tilintarkastuspalkkiolle tehtiin logaritmuunnos aineiston normaalijakautuneisuuden saavuttamiseksi. Tarkemmat tulokset normaalijakautuneisuustestauksesta esitetään kappaleessa 6.2. Logaritmuutoksenkaan jälkeen tilintarkastuspalkkio ei ollut normaalijakautunut, vaan jakauma oli edelleen vasemmalle

puolelle vino. Tästä syystä testiaineistosta päätettiin poistaa 11 suurinta yhtiötä niin sanottuina outlierina, eli poikkeavina havaintoina. Helsingin pörssin suurimmat yhtiöt eivät ole vertailukelpoisia muuhun populaatioon nähden, koska niiden koko verrattuna keskimääräiseen yhtiöön on moninkertainen. Suurten poikkeuksellisten havaintopisteiden säilyttäminen populaatioon ei ole tarkoituksen mukaista, koska kyseiset havaintopisteet vääristävät tutkimustuloksia. Aineiston karsinnan jälkeen lopulliseksi testiaineistoksi jäi 90 yhtiötä. Muuttujista tilintarkastuspalkkiolle (TTPALKKIO), toimitusjohtajan palkkiolle (TJPALKKIO), liikevaihdolle (LV) ja taseen loppusummalle (TASE) tehtiin logaritmointi aikaisempia tutkimuksia mukaillen aineiston normaalijakautuneisuuden saavuttamiseksi.

Taulukko 3. Aineiston kuvaus

Muuttuja	Minimi	Maksimi	Keskiarvo	Mediaani	Keskihajonta
TTPALKKIO	4.58	6.23	5.31	5.28	0.39
HALLITUS	0.00	0.83	0.19	0.17	0.20
TJPALKKIO	5.03	6.54	5.75	5.72	0.35
TTVAIHTO	0.00	1.00	0.10	0.00	0.30
VELKATASO	0.00	0.74	0.21	0.19	0.15
MVALMIUS	0.13	4.71	1.22	1.00	0.91
LV	6.23	9.52	8.28	8.24	0.73
TAPPIO	0.00	1.00	0.34	0.00	0.47
TASE	6.80	9.99	8.33	8.30	0.71
BIG 4	0.00	1.00	0.93	1.00	0.25

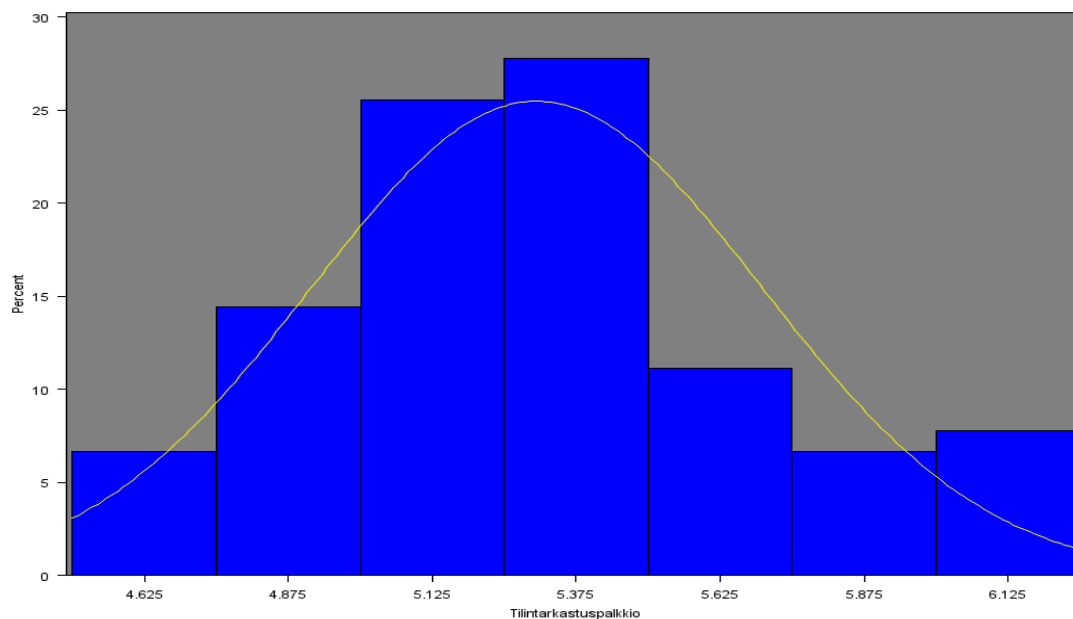
Taulukko 3. osoittaa, että tilintarkastuspalkkion, taseen loppusumman sekä toimitusjohtajan palkkion luonnollisten logaritmien keskiarvot ovat mediaania suurempia aineiston karsimisenkin jälkeen. Keskiarvon ollessa suurempi kuin mediaani, voidaan todeta, että tutkimuspopulaatiossa on edelleen keskimääräistä suurempia havaintopisteitä, joka nostaa havaintopisteiden vaihteluväliä.

TTVAIHTO saa arvon 1 mikäli tilintarkastaja on vaihtunut tarkastelujaksolla tai sitä edeltäneellä tilikaudella. Muuttujan keskiarvo ja mediaani osoittavat, että otoksen yhtiöiden tilintarkastaja on vaihtunut suhteellisen vähän tarkastelujakson aikana. Muuttuja TAPPIO saa arvon 1 mikäli tilikauden tulos on tappiollinen. Mikäli tilikauden tulos on positiivinen muuttuja saa arvo 0. Muuttujan keskiarvo ja mediaani osoittavat, että otoksessa on myös tappiollisia yhtiöitä, mutta tappiollisten yhtiöiden lukumäärä on hyvin rajallinen. Muuttuja BIG4 saa arvon 1 mikäli tilintarkastajana toimii BIG4 tilintarkastusyhteisö eli KPMG, Deloitte, PwC tai EY. Muuttujan keskiarvo on lähellä yhtä, eli lähes kaikkien tarkastusaineistossa olevien yhtiöiden tilintarkastajana toimii BIG4 tilintarkastusyhteisö.

6.2 Selitettävän muuttujan normaalijakauman testitulokset

Poikkeuksellisten havaintojen poistamisen jälkeen selitettävä muuttuja tilintarkastuspalkkio saatiin normaalijakautuneeksi. Kuvio 1. havainnollistaa tilintarkastuspalkkioiden normaalijakautuneisuutta. Kuvioi havainnollistaa myös, että otoksen tilintarkastuspalkkiot ovat vinoutuneet hieman vasemmalle puolelle.

Kuvio 1. Tilintarkastuspalkkion histogrammi



Histogrammin lisäksi tilintarkastuspalkkion normaalijakautuneisuutta voidaan testata normaalijakautuneisuustestillä, kuten Kolmogorov-Smirnov-testillä. Testin nollahypoteesi hylätään, mikäli testin merkitsevyystaso eli p-arvo on alle 0,05. Mikäli normaalijakautuneisuustestin nollahypoteesi jouduttaisiin hylkäämään, tarkoittaisi se sitä, että testattua jakaumaa ei voitaisi pitää normaalijakautuneena. Tilintarkastuspalkkion määrää mittaavan regressiomallin muuttujan osalta nollahypoteesi hyväksytään, eli jakauma todetaan normaalijakautuneeksi, sillä normaalijakautuneisuustestin p-arvo on suurempi kuin 0,05 ($0,073 > 0,05$).

6.3 Korrelaatioanalyysi

Korrelaatioanalyysillä selvitetään regressiomallissa olevien muuttujien korrelaatio. Korrelaatioanalyysillä on mahdollisuus tutkia selittävän ja selittävien muuttujien korrelaatiokertoimet, mutta analyysissä on tärkeä tutkia myös selittävien muuttujien keskinäistä korrelaatiota. Korrelaatioanalyysissä korrelaatiokertoimen lisäksi on tärkeä tutkia myös tilastollista merkitsevyysastetta. Taulukossa 4 on esitetty Pearsonin korrelaatiokerroinmatriisi. Korrelaatiokertoimen suuruus vaihtelee välillä $[-1, 1]$. Pearsonin korrelaatiokerroin mittaa riippuvuuden suuntaa ja voimakkuutta. Mitä lähempänä korrelaatiokertoimen itseisarvo on yhtä, sitä voimakkaammin muuttujat korreloivat keskenään. Korrelaatiokertoimen arvon ollessa suurempi kuin nolla muuttujat korreloivat positiivisesti keskenään. Toisin sanoen arvon x kasvaessa myös y arvot kasvavat tasaisesti x :n suhteessa. Mikäli korrelaatiokertoimen arvo on negatiivinen, kyseessä on muuttujien välinen negatiivinen lineaarinen riippuvuussuhde. Toisin sanoen arvon x kasvaessa y arvot pienenevät tasaisesti x :n suhteessa. Testattavien muuttujien välinen korrelaatio on siis sitä voimakkaampaa, mitä lähempänä korrelaatiokertoimen itseisarvo on lukua 1, eli ääriarvoa. Mikäli korrelaatiokerroin on nolla tai lähellä nollaa, muuttujat eivät korreloi keskenään. Korrelaatiokertoimen ollessa lähellä 0,5 muuttujien välistä lineaarista riippuvuutta voidaan pitää suhteellisen heikkona (Nummenmaa ja muut 2014).

6.3.1 Korrelaatioanalyysin tulokset

Regressiomallissa käytettävien muuttujien korrelaatioanalyysin tulokset on esitetty taulukossa 4.

Taulukko 4. Pearsonin korrelaatiomatriisi

	TTPALKKIO	HALLITUS	BIG 4	TTVAIHTO	VELKATASO	MVALMIUS	LV	TAPPIO	TASE	TTPALKKIO
TTPALKKIO	1									
HALLITUS	-0,152	1								
p-arvo	0,152									
BIG 4	0,333	-0,109	1							
p-arvo	0,0013	0,3078								
TTVAIHTO	0,192	0,04	0,089	1						
p-arvo	0,0692	0,7109	0,4037							
VELKATASO	0,034	0,074	-0,162	0,054	1					
p-arvo	0,747	0,4908	0,1261	0,6125						
MAKSUVALMIUS	-0,145	0,088	-0,022	-0,132	-0,205	1				
p-arvo	0,1741	0,4104	0,8375	0,2139	0,0525					
LV	0,869	-0,162	0,377	0,195	-0,008	-0,152	1			
p-arvo	<0,0001	0,1304	0,0003	0,0675	0,9402	0,1539				
TAPPIO	-0,212	0,134	0,094	0,157	0,204	-0,017	-0,086	1		
p-arvo	0,0447	0,2097	0,3757	0,1391	0,0542	0,8751	0,4203			
TASE	0,824	-0,214	0,276	0,201	0,052	-0,143	0,696	-0,389	1	
p-arvo	<0,0001	0,0424	0,0085	0,0878	0,6281	0,1781	<0,0001	0,0002		
TTPALKKIO	0,616	-0,177	0,18	0,225	0,043	0	0,53	-0,367	0,733	1
p-arvo	<0,0001	0,0955	0,0905	0,0332	0,6905	0,9993	<0,0001	0,0004	<0,0001	

Matriisissa on esitetty regressioanalyysissä käytettävien muuttujien korrelaatiokertoimet ja p-arvot. Tilastollisesti merkitsevät tulokset on tummennettu. Tulosta pidetään merkitsevänä, jos (p-arvo $\leq 0,05$).

Korrelaatiotestin tuloksista käy ilmi, että tilintarkastuspalkkio korreloi liikevaihdon kanssa positiivisesti. Tilintarkastuspalkkion ja liikevaihdon välinen korrelaatio on 0,869, mikä osoittaa positiivisen lineaarisen riippuvuuden. Muuttujien välinen merkitsevyystaso ($p = <0,0001$) kertoo, että testi on tilastollisesti merkitsevä. Tutkielman kannalta olennaisimmista muuttujista tilintarkastuspalkkio korreloi tilastollisesti merkitsevästi toimitusjohtajan palkkion (TJPALKKIO) kanssa. Tilintarkastuspalkkion ja toimitusjohtajan palkkion välinen korrelaatio saa arvon 0,616 merkitsevyystasolla ($p = <0,0001$), mikä osoittaa, että toimitusjohtajan palkkioiden kasvaessa myös tilintarkastuspalkkio kasvaa. Tilintarkastuspalkkio on saanut testissä tilastollisesti merkitseviä positiivisia korrelaatiokertoimia myös taseen loppusumma (TASE) ja BIG 4 -muuttujan kanssa. BIG 4 -muuttujan korrelaatiokertoimen itseisarvo on kuitenkin alle 0,5, joten tilintarkastuspalkkion ja BIG 4 -muuttujan välistä lineaarista riippuvuutta voidaan pitää jokseenkin heikkona. Tilastollisesti merkitsevää negatiivista korrelaatiota sai Dummy-muuttuja (TAPPIO) korrelaation ollessa -0,212. Tappion korrelaatio tilintarkastuspalkkion kanssa on BIG 4 -muuttujan tavoin alle 0,5, joten lineaarinen riippuvuus on heikohkoa.

Hallituksen kokoonpanoa kuvaava muuttuja (HALLITUS) ei korreloi juuri lainkaan tilintarkastuspalkkion kanssa. Hallituksen kokoonpanon lineaarinen riippuvuus tilintarkastuspalkkion kanssa on negatiivinen -0,152. Tulos ei ole myöskään tilastollisesti merkitsevä ($p = 0,152$). Silmiin pistävää se, että hallituksen kokoonpanoa kuvaava muuttuja ei juurikaan korreloi muidenkaan muuttujien kanssa.

Tilintarkastajan vaihtumista kuvaava dummy-muuttuja (TTVAIHTO). Velkaantuneisuusastetta kuvaava muuttuja (VELKATASO) ja maksuvalmiutta kuvaava muuttuja (MAKSUVALMIUS) eivät saa tilastollisesti merkitsevää korrelaatiokerrointa yhdenkään regressioanalyysissä olevan muuttujan kanssa.

Korrelaatioanalyysin päällimmäisenä tarkoituksena on tutkia selitettävän ja selittävien muuttujien välisiä korrelaatioita. Korrelaatioanalyysin avulla on tärkeää tutkia myös selitettävien muuttujien välisiä keskinäisiä korrelaatioita. Mikäli selitettävien muuttujien keskinäiset korrelaatiot ovat liian voimakkaita regressioanalyysin tuloksia voi tulla vääristyneitä, eikä niitä voi näin ollen pitää luotettavina. Regressioanalyysissä selittävien

muuttujien keskinäistä korrelaatiota voidaan pitää liian voimakkaana, mikäli korrelaatiokertoimen itseisarvo on yli 0,8 (Nummenmaa ja muut 2014).

Tarkasteltaessa selitettävien muuttujien keskinäisiä korrelaatioita, voi korrelaatiomatriisista huomata, että pääsääntöisesti selittävien muuttujien väliset korrelaatiot ovat pieniä. Toimitusjohtajan palkkiossa on havaittavissa positiivista lineaarista korrelaatiota muiden regressiomalleissa esiintyvien muuttujien kanssa. Suuri osa regressiomallin muuttujista kuvastaa yhtiön kokoa. Kuten tässä tutkielmassa aikaisemmin on mainittu, suurempien yhtiöiden toimitusjohtajille maksetaan suurempia palkkioita, joten on luonnollista, että tilintarkastuspalkkiolla on positiivinen korrelaationsuhde yhtiön kokoa kuvaaviin muuttujiin. Toimitusjohtajan palkkion korrelaatiokertoimet eivät ole, kuitenkaan liian suuria, suurimman korrelaatiokertoimen ollessa 0,733, joka on alle määritellyn raja-arvon 0,8. Korrelaatioanalyysistä saatujen tulosten perusteella todetaan, että regressiomallin selittävien muuttujien välillä ei ole liiallista korrelaatiota ja näin ollen selittäviä muuttujia ei ole tarpeellista karsia mallista.

6.4 Regressioanalyysin tulokset

Tässä osiossa käydään läpi tilastollisen analyysin, eli regressioanalyysin varsinaiset tulokset sekä testataan mallin muuttujia multikollinearisuuden varalta.

6.4.1 Toimitusjohtajan palkkion vaikutus tilintarkastuspalkkion suuruuteen

Taulukossa 5. on kuvattu regressioanalyysin tulokset, selitysaste, ja F-arvo. Mallin ennustekykyä havainnollistaa mallin selitysaste. Mallin selitysaste kertoo sen, että kuinka hyvin selittävien muuttujien muutokset selittyvät selitettävän muuttujan muutoksen avulla. Monimuuttujamallissa regressioanalyysin selitysastetta kuvaa R:n neliö, eli yhteiskorrelaatiokerroin (Nummenmaa ja muut 2014).

Toimitusjohtajan palkkion vaikutusta tilintarkastuspalkkioon tutkivassa regressiossa mallin selitysaste on 84,4 % (R-square= 0,844). Selitysaste kertoo, kuinka paljon mallin selittävät muuttujat pystyvät selittämään selitettävää muuttujaa. Toisin sanoen

toimitusjohtajanpalkkion vaikutusta tilintarkastuspalkkion suuruuteen tutkiva regressio-malli selittää 84,4-prosenttisesti tilintarkastuspalkkion suuruutta. Mallin selitysaste on hyvä verrattaessa mallin selitystasetta aikaisempiin tilintarkastuspalkkioita käsitteleviin tutkimuksiin. Aikaisemmissa tutkimuksissa tilintarkastuspalkkiota tutkivat mallit ovat saaneet selitystasiksi noin 80 %, kuten Kannan ja muut (2014) mallin selitysaste oli 76,75 %, Choi ja muut (2010) tutkimuksen selitysaste oli 81 % sekä Krauß ja muut (2015) tutkimuksen selitysaste oli 81,9 %. Malli on myös tilastollisesti erittäin merkitsevä, sillä mallin hyvyttä kuvaavan F-arvon merkitsevyysaste on $p < 0,0001$.

Taulukko 5. Toimitusjohtajan palkkiota tutkivan mallin selityskyky

Selitettävä muuttuja: TTPALKKIO				
Muuttuja	Odotettu vaikutus	Kerroin	Keskivirhe	t-arvo
TJPALKKIO	+	0,028	0,075	0,37
BIG 4	+	0,020	0,076	0,26
TTVAIHTO	-	-0,018	0,061	-0,29
VELKATASO	+	0,046	0,124	0,37
MVALMIUS	-	-0,004	0,020	-0,19
LV	+	0,306 ***	0,035	8,68
TAPPIO	+	0,015	0,045	0,33
TASE	+	0,222 ***	0,046	4,84

F-arvo 53,96***

N 90

R² 0,843

Korjattu R² 0,828

*** tilastollisesti erittäin merkitsevä 0,1 % merkitsevyystasolla

** tilastollisesti merkitsevä 1 % merkitsevyystasolla

* tilastollisesti melkein merkitsevät 5 % merkitsevyystasolla

Personin korrelaatiomatriisin analysoinnin yhteydessä esiteltiin kaikkien tässä tutkielmassa käytettyjen muuttujien välisiä keskinäisiä korrelaatioita. Muuttujien VIF-arvot, eli (variance inflation factor) kertoo mikäli malli sisältää multikollineaarisuutta. VIF-luvun ollessa suurempi kuin 10, on se merkki korkeasta multikollineaarisuudesta, eikä tutkimustuloksia voida hyväksyä sellaisenaan (Hair, Black, Babin ja Anderson 2010). Taulukossa 6 on esitelty mallin 1 multikollineaarisuustestin tulokset. Mallin 1 VIF-luvut ovat välillä 1,129–2,414, joten mallissa ei ole ongelmaa multikollineaarisuudesta.

Taulukko 6. Mallin 1. multikollineaarisuustestaus

Multikollineaarisuuden testaus		
Muuttuja	Toleranssi	VIF-luku
VAKIOTERMI	-	0
TJPALKKIO	0,414	2,414
BIG 4	0,787	1,271
TTVAIHTO	0,856	1,169
VELKATASO	0,833	1,201
MVALMIUS	0,886	1,129
LV	0,449	2,230
TAPPIO	0,638	1,567
TASE	0,281	3,555

Tutkielman (liitteissä 1–3) on tarkasteltu mallissa 1 saatuja tutkimustuloksia heteroskedastisuuden varalta. Mallin 1 jäännösten jakaumaa on havainnollistettu histogrammilla (liite 1) sekä Q-Q pistekuviolla (liite 2). Histogrammin sekä Q-Q pistekuvion perusteella jäännösten jakaumaa voidaan pitää normaalijakauman kaltaisena kuvioiden molemmissa päissä olevista pienehköistä hännistä huolimatta. Jäännösten hajontakuvia (liite 3) osoittaa, että homoskedastisuus toteutuu mallissa 1, koska pisteet ovat jakautuneet molemmille puolille x-akselia.

Seuraavaksi käydään läpi tutkimustulokset ensimmäisen hypoteesin osalta. Asetettu hypoteesi perusteluineen löytyy kappaleesta 4. Tutkimushypoteesit.

Tarkasteltaessa taulukkoa 5, jossa esitetään regressioanalyysin tulokset ensimmäisen hypoteesin tutkimiseksi, näkee että jokainen mallissa esiintyvä muuttuja vaikuttaa ennalta oletettuun suuntaan. Mallissa on kuitenkin tilastollisesti merkitseviä muuttujia ($p \leq 0,001$) ainoastaan liikevaihtoa kuvaava muuttuja (LV) ja taseen loppusummaa kuvaava muuttuja (TASE). Ainakin muuttujien BIG 4 ja TAPPIO tilastollista merkitsemättömyyttä selittää se, että analyysissä olleessa aineistossa tappiollisia ja muiden kuin BIG 4 -tilintarkastus-yhteisöiden tarkastamia yhtiöitä on hyvin vähän.

Asetetun tutkimushypoteesin oletettaman mukaan toimitusjohtajalle maksetuilla palkkioilla odotettiin olevan positiivinen vaikutus tilintarkastuspalkkioihin nähden. Analyysissä toimitusjohtajan palkkiota kuvaava muuttuja (TJPALKKIO) saa positiivisen regressiokertoimen (0,028) ja sen tilastollinen merkitsevyytaso on ($p= 0,710$). Regressiokertoimen suunta on odotetun kaltainen, mutta tilastollisesti ei-merkitsevä. Edellä mainitusta syystä hypoteesi 1 hylätään tilastollisesti ei-merkitsevänä. Tutkimustulos on saman suuntainen Salehi ja muut (2018) sekä Kannan ja muut (2014) tulosten kanssa, jossa havaittiin positiivinen yhteys toimitusjohtajan ja tilintarkastuspalkkion välillä. Tämän tutkielman tutkimustulos ei kuitenkaan ollut tilastollisesti merkitsevä.

6.4.2 Hallituksen kokoonpanon vaikutus tilintarkastuspalkkion suuruuteen

Taulukossa 7. on kuvattu hallituksen kokoonpanoa tutkivasta regressioanalyysistä saadut tulokset, selityssaste, ja F-arvo. Hallituksen kokoonpanon vaikutusta tilintarkastuspalkkion suuruuteen tutkivan regressiomallin selityssaste on 84,42 % (R-square= 0,8442). Selityssaste on lähes samansuuruinen, kuin toimitusjohtajanpalkkiota tutkivassa regressiomallissa. Toimitusjohtajan palkkiota kuvaavan muuttujan (TJPALKKIO) korvaaminen hallituksen palkkiota kuvaavaan muuttujaan (HALLITUS) ei siis juurikaan vaikuttanut regressiomallin selityssasteeseen. Kuten jo toimitusjohtajan palkkiota tutkivan regressiomallin analysoinnissa todettiin, yli 80 % selityssaste on hyvin tavanomainen tilintarkastuspalkkioita koskevissa tutkimuksissa. Malli on myös tilastollisesti erittäin merkitsevä, sillä mallin hyvyttä kuvaavan F-arvon 54,2 merkitsevyyssaste on $p<0,0001$.

Taulukko 7. Hallituksen kokoonpanoa tutkivan mallin selityskyky

Selitettävä muuttuja TTPALKKIO				
Muuttuja	Odotettu vaikutus	Kerroin	Keskivirhe	t-arvo
HALLITUS	+	0,058	0,088	0,66
BIG 4	+	0,021	0,076	0,28
TTVAIHTO	-	-0,017	0,060	-0,28
VELKATASO	+	0,044	0,124	0,35
MVALMIUS	-	-0,003	0,020	-0,17
LV	+	0,308 ***	0,035	8,78
TAPPIO	+	0,010	0,044	0,24
TASE	+	0,234 ***	0,040	5,86

F-arvo 54,2***

N 90

R² 0,844Korjattu R² 0,829

*** tilastollisesti erittäin merkitsevä 0,1 % merkitsevyystasolla

** tilastollisesti merkitsevä 1 % merkitsevyystasolla

* tilastollisesti melkein merkitsevät 5 % merkitsevyystasolla

Hallituksen kokoonpanoa tutkivan mallia testattiin myös multikollineaarisuuden varalta (taulukko 8). Testissä VIF-luku vaihtelee välillä 1,075–2,699. Kaikkien muuttujien arvot ovat alle määritellyn raja-arvon 10. Näin ollen myöskään mallissa 2 ei ole ongelmaa multikollineaarisuudesta.

Taulukko 8. Mallin 2 multikollineaarisuustestaus

Multikollineaarisuuden testaus		
Muuttuja	Toleranssi	VIF-luku
VAKIOTERMI	-	0
HALLITUS	0,930	1,075
BIG 4	0,786	1,273
TTVAIHTO	0,879	1,137
VELKATASO	0,834	1,199
MVALMIUS	0,916	1,091
LV	0,453	2,209
TAPPIO	0,664	1,506
TASE	0,371	2,699

Tutkielman (liitteissä 4–6) on tarkasteltu mallissa 2 saatuja tutkimustuloksia heteroskedastisuuden varalta. Mallin 2 jäännösten jakaumaa on havainnollistettu histogrammilla (liite 4) sekä Q-Q pistekuviolla (liite 5). Histogrammin sekä Q-Q pistekuvion perusteella jäännösten jakaumaa voidaan pitää normaalijakauman kaltaisena kuvioiden molemmissa päissä olevista pienehköistä hännistä huolimatta. Jäännösten hajontakuvia (liite 6) osoittaa, että homoskedastisuus toteutuu mallissa 1, koska pisteet ovat jakautuneet molemmille puolille x-akselia.

Seuraavaksi käydään läpi tutkimustulokset toisen hypoteesin osalta. Asetettu hypoteesi perusteluineen löytyy kappaleesta 4. Tutkimushypoteesit.

Tarkasteltaessa taulukkoa 7, jossa esitetään regressioanalyysin tulokset toisen hypoteesin tutkimiseksi, näkee, että jokainen mallin muuttuja vaikuttaa tilintarkastuspalkkioon ensimmäistä hypoteesia tutkivan mallin tavoin ennalta määriteltyjen oletusten mukaisesti. Mallin ainoat tilastollisesti merkittävät muuttuja ovat liikevaihtoa ja taseen loppusummaa kuvaavat muuttujat (LV) ja (TASE).

Asetetun tutkimushypoteesin oletaman mukaan yhtiö, jonka hallituksessa toimii omistaja tai hallituksen jäsen edustaa yhtiötä, jolla on merkittävä omistus yhtiöstä, odotetaan

kohottavan tilintarkastuspalkkion suuruutta. Hallituksen kokoonpanoa kuvaava muuttuja (HALLITUS) saa positiivisen regressiokertoimen (0,058) ja sen merkitsevyytaso on ($p=0,501$). Hallituksenkokoonpanoa kuvaavan muuttujan regressiokertoimen suunta on odotetun kaltainen, mutta tilastollisesti ei-merkitsevä. Edellä mainitusta syystä myös hypoteesi 2 hylätään tilastollisesti ei-merkitsevä. Tutkimustulos on saman suuntainen, kuin Chen ja Warfield (2005) tutkimuksessa, jossa todettiin, että yrityksen osakkaiden toimiessa hallituksessa, voi hallituksen valvontatehtävä vaarantua, mikäli hallituksen jäsenet alkavat tavoittelemaan omaa etuaan. Tämän tutkielman tulokset eivät kuitenkaan ole tilastollisesti merkitseviä.

6.4.3 Tutkielman lisäanalyysit

Aikaisempi tilintarkastuskirjallisuus on osoittanut, että tarkastettavan yhtiön toimialalla on vaikutus tilintarkastuksen laatuun ja hinnoitteluun (Francis 2004). Tutkielman lisäanalyysinä toistetaan tutkielman molemmat hypoteeseja tutkineet mallit, niin että tutkittavaan populaatioon otetaan mukaan ainoastaan yliedustetuim toimiala eli teollisuus (SIC-koodit 10–33).

Toimitusjohtajan palkkiota tutkivan mallin lisäanalyysin regressiotulokset eroavat hieman alkuperäisestä regressioanalyysistä. Mallin selitysaste on 0,918, eli mallin selitysaste on parantunut alkuperäisestä selitysasteesta 0,844. Tilastollisesti merkitsevät muuttujat ovat edelleen liikevaihto (LV) sekä taseen loppusumma (TASE). Toimitusjohtajan palkkion regressiokerroin on -0,116 alkuperäinen regressiokerroin oli 0,028. Lisäanalyysin perusteella toimitusjohtajan palkkiolla on varsinaiseen regressioanalyysiin verrattuna päinvastainen vaikutus tilintarkastuspalkkion suuruuteen, eli toimitusjohtajan palkkion suurentuessa tilintarkastuspalkkiot pienentyvät. Toimitusjohtajan palkkion muuttuja ei ole kuitenkaan tilastollisesti merkitsevä.

Hallituksen kokoonpanoa tutkivan mallin lisäanalyysin regressiotuloksissa ei havaittu merkittäviä muutoksia alkuperäiseen regressioanalyysiin verrattuna. Mallin selitysaste on 0,9158, eli mallin selitysaste on toimitusjohtajan palkkiota tutkivan lisäanalyysin tavoin parantunut alkuperäisen selitysasteen ollessa 0,844. Tilastollisesti merkitsevät muuttujat

ovat lisäanalyysissä vastaavat, kuin alkuperäisessä regressioanalyysissä liikevaihto (LV) ja taseen loppusumma (TASE). Hallituksen omistajien toimiessa yhtiön hallituksessa on lisäanalyysissäkin positiivinen regressiokerroin 0,006, mutta tulos ei ole tilastollisesti merkitsevä.

Lisäanalyysistä saadut tutkimustulokset eivät eroa olennaisesti alkuperäisestä yhtiöpopulaatiosta, eikä hallituksen kokoonpanon tai toimitusjohtajan palkkiota kuvaavien muuttujien regressiokertoimet ole tilastollisesti merkitseviä. Tästä syystä teollisuuden rajatusta populaatiosta ei voi tehdä alkuperäisestä regressioanalyysistä poikkeavia johtopäätöksiä.

7 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tässä tutkielmassa on kuvattu, miten corporate governance osa-alueet hallituksen kokoonpano ja johdon palkitseminen vaikuttaa tilintarkastuspalkkioin suuruuteen. Corporate governance on hyvin laaja käsite ja tästä syystä sen jokaisen osa-alueen vaikutuksia tilintarkastukseen ei ole mielekästä tutkia yhdessä tutkielmassa.

Tutkielman tavoitteena oli selvittää hallituksen kokoonpanon ja johdolle maksettujen palkkioiden vaikutuksia tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Tutkielman alussa esiteltiin kaksi tutkimuskysymystä, joita tutkittiin teoriaosuudessa aikaisempien tutkimuksien avulla ja empiirisessä osuudessa Helsingin pörssin päälialta 2020 kerätyllä aineistolla. Tutkimuskysymykset olivat:

- Vaikuttaako yhtiön omistajan toiminen yhtiön hallituksessa tilintarkastuspalkkion suuruuteen?
- Vaikuttavatko johdolle maksetut palkkiot tilintarkastuspalkkion suuruuteen?

Tutkielmassa tilintarkastuspalkkiolle, hallituksen kokoonpanolle ja toimitusjohtajan palkkioille tehtiin selkeät rajaukset. Tilintarkastuspalkkioon tehtiin selkeä raja lakisääteisen tilintarkastuksen ja NAS-palveluiden välillä. Tässä tutkimuksessa tutkittiin ainoastaan lakisääteisen tilintarkastuspalkkion suuruutta, koska tilintarkastusyhteisöjen mahdollisuudet tarjota NAS-palveluita ovat hyvin rajalliset riippumattomuussäännösten takia. Tästä syystä NAS-palveluiden tutkiminen ei ollut tarkoituksen mukaista. Hallituksen kokoonpanosta haluttiin selvittää, vaikuttaako hallituksen jäsenen omistus yhtiöstä tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Hallituksen jäsenen omistuksella tarkoitettiin tilannetta, jossa hallituksen jäsenen riippumattomuus yhtiöstä on vaarantunut joko henkilökohtaisella yli 10 % omistuksella tai hallituksen jäsen edustaa hallituksessa yhtiötä tai muuta tahoa, jolla on merkittävä omistus yhtiöstä. Johdolle maksetut palkkiot rajattiin toimitusjohtajan palkkioon, jotta maksetuista palkkioista saatiin mahdollisimman vertailukelpoiset.

Teoriaosuudessa esiteltiin aikaisempia tutkimustuloksia koskien yrityksen hallinnointia sekä johdon palkitsemista käsitteleviä teorioita, joista suurin osa rakentuu agenttiteorian ympärille. Erityisesti johdon palkitsemiseen liittyvän tutkimuskysymyksen käsittelyyn agenttiteoria oli hyvin olennainen teoria. Teoriaosuuden lopuksi tutkimusongelmien ratkaisemiseksi muodostettiin tutkimushypoteesit, jotka olivat seuraavat:

- Yritysjohdolle maksettujen palkkioiden ja tilintarkastuspalkkion välillä on positiivinen yhteys.
- Hallituksen jäsenten omistaessa yhtiön osakkeita tilintarkastuspalkkiot suurenevät.

Tutkimusaineisto koostui Helsingin pörssin päälistalla vuonna 2020 olleista yhtiöistä. Helsingin pörssistä kerätystä aineistosta haluttiin rajata pois yhtiöt, jotka olivat poistuneet tai listautuneet tilikauden aikana. Listautuneet yhtiöt haluttiin rajata pois, koska listautuneilla yhtiöillä on usein ylimääräisiä tilintarkastuskuluja. Rajauksen avulla pyrittiin pienentämään riskiä siitä, että otospopulaatiossa olisi yhtiöitä, joiden tilintarkastuspalkkiot koostuvat myös ylimääräisistä tilintarkastuksista, vaikka ne pitäisikin esittää tilinpäätöksen liitetiedoissa erillisellä rivillä. Lisäksi tutkimusaineistosta rajattiin pois rahoitus- ja vakuutuslaitokset, niiden erilaisen sääntelyn vuoksi.

Helsingin pörssi on haasteellinen kauppapaikka tehdä tutkimusta, koska yhtiöiden kokoerot ovat erittäin suuria. Suurista kokoeroista johtuen aineistosta jouduttiin karsimaan 11 suurinta yhtiötä. Karsitut yhtiöt olivat muuhun populaatioon nähden moninkertaisen kokoisia, jolloin niiden sisällyttäminen tutkimusaineistoon olisi saattanut antaa vääristyneitä tutkimustuloksia. Aineiston kuvailevan analyysin jälkeen lopullinen tutkimuspopulaatio oli 90 yhtiötä.

Teoriaosuuden jälkeen hypoteesien tutkimiseksi muodostettiin tilintarkastuspalkkiota tutkiva regressiomalli. Tilintarkastuspalkkiota tutkiva regressiomalli luotiin aikaisempien tutkimusten perusteella. Malliin valittiin muuttujia, jotka ovat useammassa tutkimuksessa todettu vaikuttavan tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Muodostetun

tilintarkastuspalkkiomallin jälkeen luotiin kaksi erillistä tilintarkastuspalkkiomallia, joilla pyrittiin samaan vahvistusta muodostetuilla tutkimushypoteeseille.

Tutkimustulokset toimitusjohtajan palkkion vaikutuksesta tilintarkastuspalkkion suuruuteen olivat samansuuntaisia, kuin aikaisemmissa tutkimuksissa. Tilintarkastuspalkkiomalliin linkitetty toimitusjohtajan palkkion regressiokerroin oli positiivinen, eli toimitusjohtajan palkkion noustessa myös tilintarkastuspalkkiot nousevat. Regressioanalyysistä saatu toimitusjohtajan palkkion regressiokerroin ei ollut kuitenkaan tilastollisesti merkitsevä. Näin ollen tutkielman ensimmäinen tutkimushypoteesin hylättiin tilastollisesti ei-merkitsevänä.

Hallituksen kokoonpanoa tutkivassa regressiomallissa hallituksen jäsenten omistusosuutta kuvaava muuttuja antoi niin ikään positiivisen regressiokertoimen. Eli yhtiön omistajan toimiessa hallituksessa tilintarkastuspalkkio nousee. Analyysin päätteeksi myös toinen hypoteesi hylättiin tilastollisesti ei-merkitsevänä.

Yhteenvedona tuloksista voidaan todeta, että tutkittavien muuttujien välinen yhteys tilintarkastuspalkkion suuruuteen oli oletusten kaltainen, mutta tilastollisesti ei-merkitsevä. Tilastollisesti merkitsevän analyysin tekeminen on haastavaa Helsingin pörssistä kerätyllä aineistolla, koska etenkin poikkileikkausaineistossa otoskoko jää hyvin pieneksi, koska muun muassa rahoitus- ja vakuutuslaitokset sekä suurimmat yhtiöt joudutaan karsimaan aineiston vertailukelpoisuuden saavuttamiseksi.

7.1 Tulosten luotettavuus ja jatkotutkimusehdotukset

Kvantitatiivisen tutkimuksen yksi tärkeä osa on mahdollisuus tutkimuksen toisintamiseen, koska tutkimustulosten yleistettävyyden ja puolueettomuus ovat kvantitatiivisen tutkimuksen yleinen tavoite. Tutkimuksen toisintamisen takia tutkimuksen tekijän on syytä raportoida täsmällisesti käyttämänsä tutkimusmenetelmät ja tutkimusaineistoon tehdyt rajaukset, jotta kella tahansa on mahdollisuus päätyä samoihin tutkimustuloksiin, mikäli tutkimus tehtäisiin uudelleen eli toisinnettaisiin samalla tutkimusaineistolla (Bryman ja Bell 2015). Tässä tutkielmassa tutkimusmenetelmät ja tutkimusaineistoon tehdyt

rajaukset on pyritty avaamaan sanallisesti mahdollisimman yksityiskohtaisesti, jotta tutkimus olisi tulevaisuudessa mahdollista laatia uudelleen, niin että myös tällöin päästäisiin samoihin lopputulemiin ja johtopäätöksiin.

Tutkielman empiirinen osuus on pyritty laatimaan mahdollisimman puolueettomasti. Tutkimustulosten johtopäätöksissä on kuitenkin noudatettava erityistä varovaisuutta. Tässä tutkimuksessa saadut tulokset edustavat ilmiöitä ainoastaan Helsingin pörssin päälistan 2020 yhtiöiden osalta. Tutkielmassa käytetty aineisto on aikaisempiin tutkimuksiin nähden pienehkö, mikä johtuu pitkälti tutkielmaan tehdystä maantieteellisestä rajauksesta. Tästä syystä tutkimustulokset eivät ole suoraan yleistettävissä Helsingin pörssin päälistan ulkopuoliseen aineistoon.

Myös tutkimusaineiston laatuun ja keruumenetelmään on syytä suhtautua varauksella tutkimustulosten johtopäätöksiä tehdessä. Suurin osa tutkielmassa käytetystä aineistosta hankittiin Orbis -tietokannasta, mikä varmistaa sen, että ladattu data on samanlaisessa muodossa. Osa tutkimusmuuttujista, kuten tilintarkastuspalkkio, toimitusjohtajan palkkio sekä hallituksen kokoonpano kuvaavat muuttujat kerättiin manuaalisesti yhtiöiden vuosikertomuksilta ja palkitsemisraporteilta. Käsin kerätty aineisto on tarkastettu poikkeavien havaintojen varalta, mutta manuaalisen aineistokeruumenetelmän seuraisena on mahdollista, että aineistonkeruun aikana on tapahtunut inhimillisiä virheitä, joilla voi olla vaikutuksia myös tutkimustuloksiin.

Vaikka tutkielmassa olevat yhtiöt raportoivat hallinnoinnista ja palkitsemisestaan samojen säädösten mukaisesti, on mahdollista, että eri yhtiöiden välisissä raportointikäytännöissä on eroja. Muun muassa tästä syystä tutkimusaineistosta karsittiin kaikki tilikauden 2020 aikana listautuneet yhtiöt, millä pyrittiin osaksi pienentämään riskiä siitä, että ylimääräisistä tilintarkastuksista aiheutuneet kulut olisivat päätyneet tutkimuspopulaatioon.

Vaikka aiheeseen liittyvää tutkimusta on tehty jo paljon, on tilintarkastuspalkkioon liittyvää tutkimusta aiheellista tehdä edelleen. Tilintarkastusala on edelleen murroksessa. Tilintarkastusta ohjaavat lait, ohjeistukset ja säännökset uudistuvat jatkuvasti ja ne vaikuttavat myös suomalaiseen yhtiökenttään. Esimerkiksi KILA:n lausuntojen suunta on

jatkuvasti kohti kansainvälisiä säännöksiä. Myös jatkuvasti päivittyvät ISA-standardit lisäävät tilintarkastajien työtä ja näillä on todennäköinen vaikutus, joko tilintarkastuspalkkion suuruuteen tai tilintarkastusyhteisöjen kannattavuuteen.

Jatkotutkimuksia ajatellen olisi mielenkiintoista tutkia yhtiöllä olevien harkinnan varaisien erien vaikutusta tilintarkastuspalkkion suuruuteen. Toisena johdon palkkioihin liittyvänä tutkimuksena olisi mielenkiintoista toistaa tämä tutkimus esimerkiksi pohjoismaisella aineistolla, niin että populaatioon otettaisiin mukaan ainoastaan 25 suurinta yhtiötä per markkinapaikka ja havaintovuosia kasvatettaisiin esimerkiksi viiteen vuoteen, jolloin mahdollisten epätavallisten tilikausien vaikutus pienenesi. Suurimpien yhtiöiden tutkiminen olisi mielenkiintoista ja tarkoituksenmukaista, koska tässä tutkielmassa suurimmat yhtiöt jouduttiin rajaamaan pois aineiston normaaliajakautuneisuuden saavuttamiseksi.

Lähteet

- Agrawal, A., & Knoeber, C. R. (1996). Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of financial and quantitative analysis*, 377-397.
- Alftan, M, N, Blummé, J, Heikkala, L, Kontula, O, Miettinen, E, Pakarinen, K, Sinersalo, R, Sjölund, P, Sundkvist, J, Tarvainen, R, Tikkanen, O, Turakainen, A, Urrila & J, Vesa. (2008). *Corporate governance sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan näkökulmasta. 2 uudistettu painos*. Helsinki. Edita Publishing Oy.
- Anderson A. & P.P., Gupta. (2009). A cross-country comparison of corporate governance and firm performance: Do financial structure and the legal system matter? *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 5 (2), 61-79.
- Armstrong, C. S., A.D., Jagolinzer, & D.F., Larcker. (2010). Chief Executive Officer Equity Incentives and Accounting Irregularities. *Journal of Accounting Research*, 48 (2), 225-271.
- Arvopaperimarkkinayhdistys ry (2020) *Hallinnointikoodi, Corporate Governance 2020* [online] [siteerattu 4.11.2021] Saatavana World Wide Webista: <URL: <https://www.nasdaq.com/docs/Hallinnointikoodi-2020.pdf>>.
- Asthana, S. C. & J. P. Boone (2012). Abnormal Audit Fee and Audit Quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 31:3, 1–22.
- Eshleman, J. D. & P. Guo (2014). Abnormal Audit Fees and Audit Quality: The Importance of Considering Managerial Incentives in Tests of Earnings Management. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 33:1, 117–138.
- Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality?. *The British accounting review*, 36(4), 345-368.
- Bebchuk, L. A., & J.M., Fried. (2003). Executive compensation as an Agency Problem. *Journal of Economic Perspectives*, 17 (3), 71-92.
- Bedard J. C. & K.M., Johnstone. (2004). Earnings manipulation risk, corporate governance risk, and Auditors' Planning and pricing decisions. *The Accounting Review*, 79 (2), 277-304.
- Brooks, C. (2008). *Introductory econometrics for finance (2. painos)*. Cambridge University Press.
- Bryan D. B., & T.W., Mason. (2016). Extreme CEO pay cuts and audit fees. *Advances in Accounting*, 33, 1-10.

- Bryman, A. & Bell, E. (2015). *Business research methods (4.painos)*. Oxford University press.
- Carcello, J. V., Hermanson, D. R., Neal, T. L., & Riley Jr, R. A. (2002). Board characteristics and audit fees. *Contemporary accounting research*, 19(3), 365-384.
- Chen, Q. & T.D., Wartfield. (2005). Equity incentives and earning management. *The accounting review*, 80 (2), 441-476.
- Chan, P., M. Ezzamel & D. Gwilliam (1993). Determinants of Audit Fees for Quoted UK Companies. *Journal of Business Finance & Accounting* 20:6, 765–786.
- Chow, C. W. (1982). The demand for external auditing: size, debt and ownership influences. *The Accounting Review*, 272-291.
- Cohen J. R., & D.M., Hanno. (2000). Auditors' consideration of corporate governance and management control philosophy in preplanning and planning judgments. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 19 (2), 133-146.
- Choi, J.-H.; J.-B. Kim & Y. Zang (2010). "Do Abnormally High Audit Fees Impair Audit Quality?". *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 29:2, 115-140.
- Core, J. E., R.W., Holthausen, & D.F., Larcker. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 51 (3), 371-406.
- DeFond, M. L., K Raghunandan & K. R. Subramanyam (2002). Do Non-Audit Service Fees Impair Auditor Independence? Evidence from Going Concern Audit Opinions. *Journal of Accounting Research* 40:4, 1247–1274.
- De Kluyver, C.A. (2013) *A Primer on Corporate Governance, Second Edition*. New York. New York Business Expert Press.
- Denis, D.J., P., Hanouna, A., Sarin. (2006). Is there a dark side to incentive compensation? *Journal of Corporate Finance*, 12 (3), 467-488.
- Doidge C., G.A., Karolyi, R.M., Stulz. (2007). Why do countries matter so much for corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 86 (1), 1-39.
- Elifsen, A., W.F., Messier, S.M., Glover, & D.F., Prawitt. (2014). *Auditing and Assurance Services, 3. painos*. London: McGraw-Hill.
- Frydman, C., & D., Jenter. (2010). CEO Compensation. *The Annual Review of Finance*, 2 (1), 75-102.
- Greene, W.H (2012). *Econometric analysis (7. painos)*. Pearson.

- Hair, J. F., W. C. Black, B. J. Babin & R. E. Anderson (2010). *Multivariate Data Analysis*. 7. painos. 734 s. New York: Pearson Prentice Hall. ISBN 978-1-292-02190-4.
- Hay, D. C., W. R. Knechel & N. Wong (2006). Audit Fees: A Meta-analysis of the Effect of Supply and Demand Attributes. *Contemporary Accounting Research* 23:1, 141–91.
- Healy, P. (1985). The impact of bonus schemes on the selection of accounting principles. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), 85-107.
- Hermalin, B. E., & M.S., Weisbach. (1998). Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO. *The American Economic Review*, 88 (1), 96-118.
- Hope O. K., J.C., Langli, & W.B., Thomas. (2012). Agency conflicts and auditing in private firms. *Accounting, Organizations and Society*. 37 (7), 500-517.
- Horsmanheimo, P. T. Kaisanlahti. & M-L. Steiner. (2017). *Tilintarkastuslaki ja EU:n uudistunut tilintarkastussäätely – Kommentaari. 2, uudistettu painos*. Helsinki. Alma Talent Oy.
- Horsmanheimo, P. & M-L. Steiner. (2017). *Tilintarkastus – asiakkaanopas. 5. uudistettu painos*. Helsinki: Alma Talent Oy.
- Inchausti, B.G. (2010). The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms. *European Accounting Review*, 6 (1), 45-68.
- Jensen, M.C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76 (2), 323-329.
- Jensen, M.C., & W.H., Meckling. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Kannan, Y.H., T.R., Skantz, & J.L., Higgs. (2014). The impact of CEO and CFO equity incentives on audit scope and perceived risks as revealed through audit fees. *Auditing. A Journal of Practice & Theory*, 33 (2), 111-139.
- Kim Y., H., Li, S., Li. (2014). CEO equity incentives and audit fees. *Contemporary Accounting Research*, 32 (2), 608-638.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of accounting and economics*, 33(3), 375-400.
- Kowalewski, O. (2014). Corporate governance and corporate performance: financial crisis (2008). *Management Research Review*, 39 (11), 1494-1515.

- Krauß, P., P. Pronobis & H. Zülch (2015). Abnormal audit fees and audit quality: initial evidence from the German audit market. *Journal of Business Economics* 85:1, 45–84.
- Larcker, D.F., & S.A., Richardson. (2004). Fees paid to audit firms, accrual choices, and corporate governance. *Journal of Accounting Research*, 42 (3), 625-658.
- Lorsch J.W., & E., MacIver. (1989). *Pawns or Potentates: The Reality of Corporate Boards*. Harvard Business School.
- Louis, H., & D. Robinson. (2005). Do managers credibly use accruals to signal private information? Evidence from the pricing of discretionary accruals around stock splits. *Journal of Accounting and Economics*, 39 (2), 361-380.
- Merton, R. C. (1987). A simple model of capital market equilibrium with incomplete information. *The Journal of Finance*, 42 (3), 483-510.
- Mitra, S., Hossain, M., & Deis, D. R. (2007). The empirical relationship between ownership characteristics and audit fees. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 28(3), 257-285.
- Morck, R., A., Shleifer, & R.W., Vishny. (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of financial economics*, 20, 293-215.
- Mulili B.M., (2011). Corporate governance practices in developing countries: The case for Kenya. *International Journal of Business Administration*. 2 (1), 14-27.
- Nikkinen, J., & P. Sahlström. (2004). Does agency theory provide a general framework for audit pricing? *International Journal of Auditing*, 8 (3), 253-262.,
- Nummenmaan, L., M. Holopainen. & P. Pulkkinen. (2014). *Tilastollisten menetelmien perusteet. 1. painos*. Sanoma Pro Oy. ISBN 978-952-63-2979-6.
- O'Sullivan, N. (1999). Board characteristics and audit pricing post-Cadbury: a research note. *European Accountin Review*, 8 (2), 253-263.
- Patentti- ja rekisterihallitus (PRH), (2018). *Tilintarkastuksesta luopuminen* [online]. Päivitetty 4.9.2018. [siteerattu 2.11.2018]. Saatavana World Wide Webista: <URL: https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/osakeyhtio/muutosilmoitus/osakeyhtion_johto_edustajat_ja_tilintarkastajat/tilintarkastuksesta_luopuminen.html>.
- Peel, M.J., & M.A., Clatworthy. (2001). The relationship between governance structure and audit fees pre-Cadbury: some empirical findings. *corporate governance: An International Review*, 9 (4), 286-297.

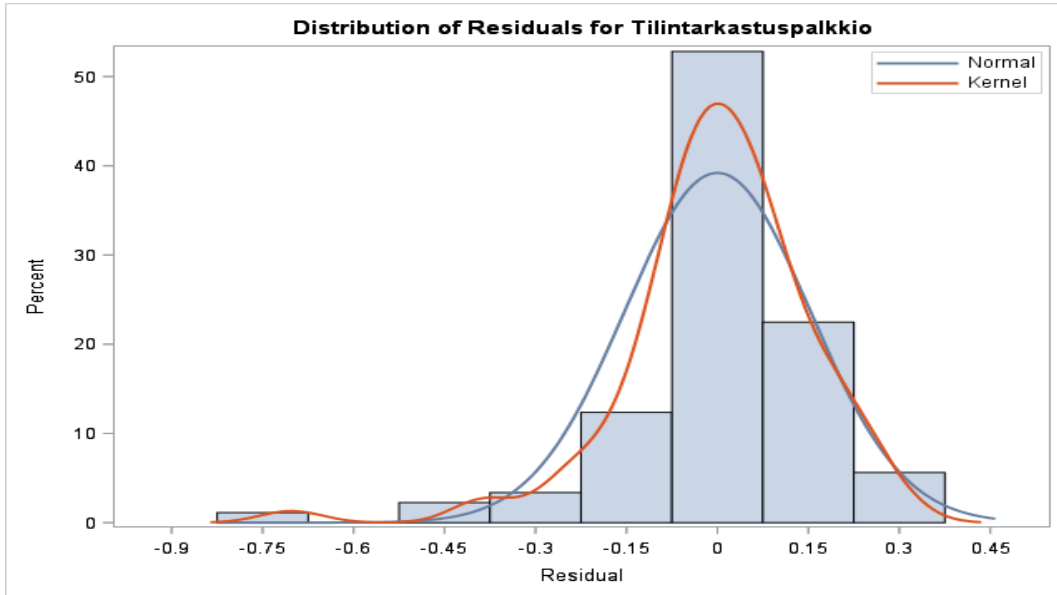
- Ramdani, D., & Witteloostuijn, A. V. (2010). The impact of board independence and CEO duality on firm performance: A quantile regression analysis for Indonesia, Malaysia, South Korea and Thailand. *British Journal of Management*, 21(3), 607-627.
- Rechner P.L., & D.R., Dalton. (1991). CEO duality and organizational performance: A longitudinal analysis. *Strategic Management Journal*, 12 (2), 155-160.
- Richardson, V.J., & J.F., Waagelein. (2002). The influence of long-term performance plans on earnings management and firm Performance. *Review of Quantative Finance and Accounting*, 18 (2), 161-183.
- Sajadi S.H., B.M., Rashidi, A., Abobakri, & M., Shiralizadeh. (2015). The relationship between auditing fees and board compensation. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 5 (1), 39-58.
- Salehi, M., H., Tarighi, S., Safdari. (2018). The relation between corporate governance mechanisms, executive compensation and audit fees evidence from Iran. *Management research Review*, 41 (8), 939-967.
- Simunic, D. A. (1980) The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence. *Journal of Accounting Research* 18:1, 679–702.
- Simunic, D.A., M.T., Stein. (1996). Impact of litigation risk on audit pricing: A review of the economics and the evidence. *American Accounting Association*, 15, 119-134.
- Tomperi, S (2018). *Tilintarkastus – Normeista käytäntöön, 4. uudistettu painos*. Keuruu: Otavan kirjapaino Oy.
- Vafeas, N., & J.F., Waagelein. (2007). The association between audit committees, compensation incentives, and corporate audit fees. *Review of Quantative Finance and Accounting*, 28 (3), 241-255.
- Wallace W, A. (1989). Are audit fees sufficiently risk adjusted. *Advances in Accounting*, 3-37.
- Watts, R.L., & J.L., Zimmerman. (1983). Agency problems, auditing and the theory of the firm: some evidence. *The Journal of Law & Economics*, 26 (3), 613-633.
- Wysocki, P. (2010). Corporate compensation policies and audit fees. *Journal of Accounting and Economics*, 49 (1-2), 155-160.
- Yatim P., P., Kent, & P., Clarkson. (2006). Governance structures, ethcity, and audit fees of Malaysian listed firms. *Managerial Auditing Journal*, 21 (7) 757-782.

Zhang, Y., & Xian, C. (2014). Auditor reports, audit fees, and CEO compensation. *International Journal of Economics and Finance*, 6(9), 1-10.

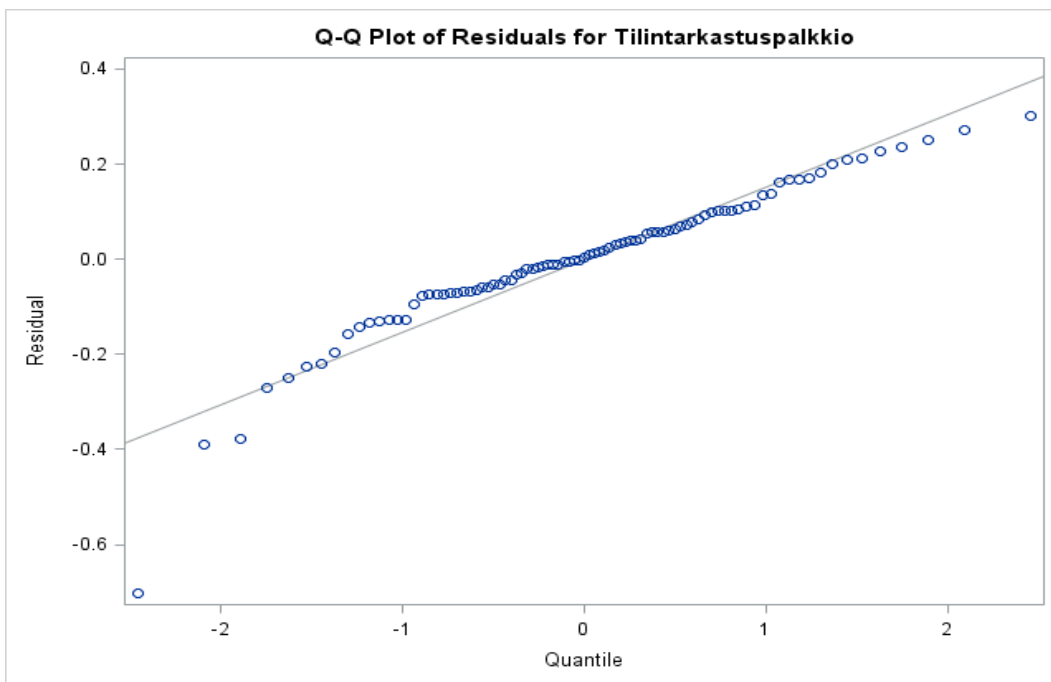
Zhao, Y. (2010). The audit pricing implications of differential reliability of accruals and cash flows. The George Washington University. 1-62.

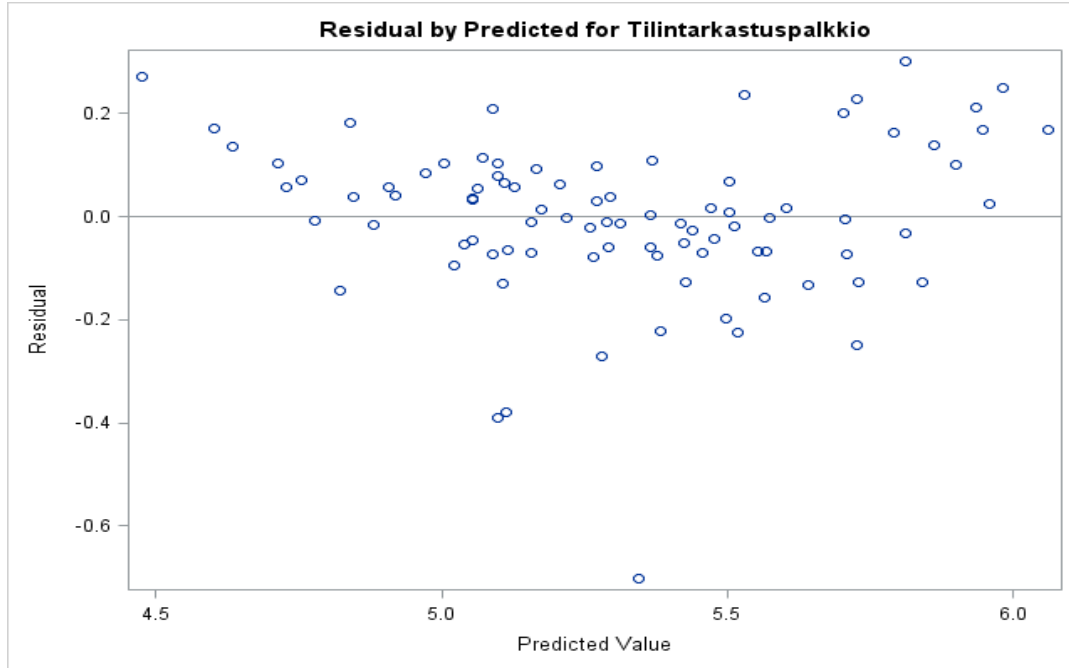
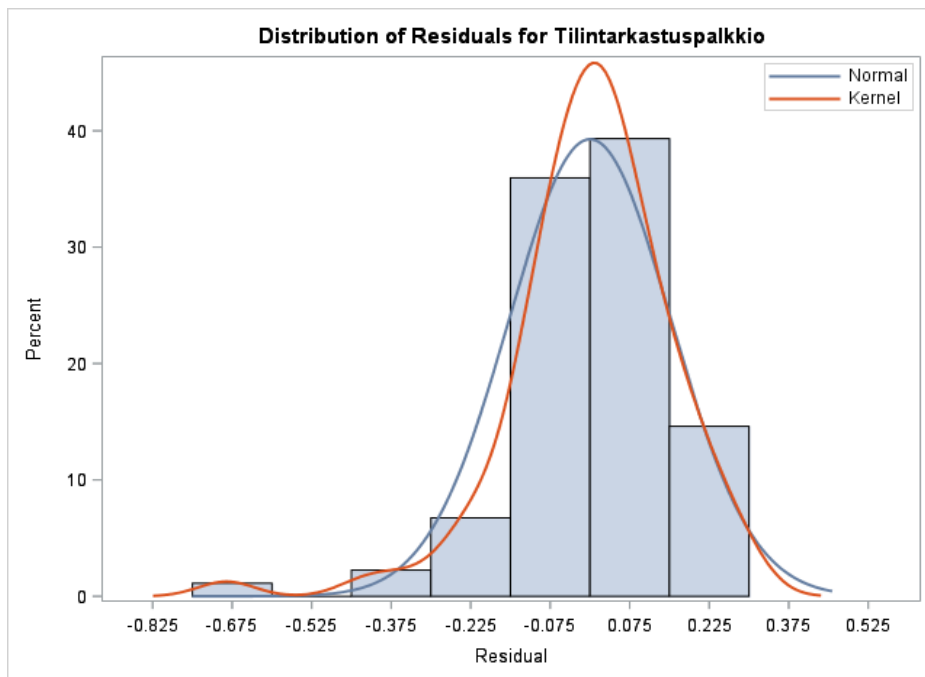
Liitteet

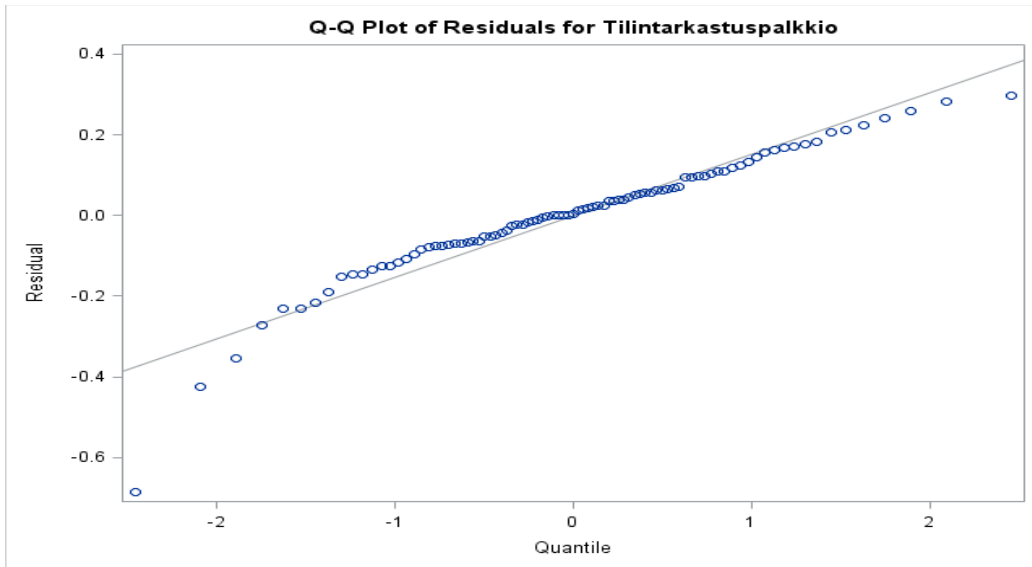
Liite 1. Histogrammi standartoiduista jäännösten jakaumasta mallin 1 regressioyhtälölle



Liite 2. Standartoitujen jäännösten Q-Q pistekuvio mallin 1 regressioyhtälölle



Liite 3. Jäännösten hajontakuvio mallin 1 regressioyhtälölle**Liite 4.** Histogrammi standartoiduista jäännösten jakaumasta mallin 2 regressioyhtälölle

Liite 5 Standartoitujen jäännösten Q-Q pistekuvio mallin 2 regressioyhtälölle**Liite 6.** Jäännösten hajontakuviokuva mallin 2 regressioyhtälölle