

TAMPEREEN YLIOPISTO
Taloustieteiden laitos

**KANNUSTINPALKKAUS YRITYSKAUPAN
ONNISTUMISTUMISEN VÄLINEENÄ
- CASE-YRITYS OY**

Yrityksen taloustiede, laskentatoimi
Pro gradu –tutkielma
Lokakuu 2010
Ohjaaja: Petri Vehmanen

Lauri Kiiski

TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto Taloustieteiden laitos; yrityksen taloustiede, laskentatoimi
Tekijä: KIISKI, LAURI
Tutkielman nimi: Kannustinpalkkaus yrityskaupan onnistumisen välineenä – Case-yritys oy
Pro gradu -tutkielma: 90 sivua, 2 liitesivua
Aika: Lokakuu 2010
Avainsanat: agenttiteoria, yrityskauppa, kannustinjärjestelmä

Tässä tutkielmassa tutkitaan keinoja yrityskaupan kannattavuuden kasvattamiseksi. Tutkimusten valossa yrityskaupat eivät läheskään aina onnistu niin hyvin kuin etukäteen on ajateltu. Agenttiteoria tuo esiin ongelmia, joita yrityksissä mahdollisesti kohdataan omistuksen ja yritysjohton eriydyttyä kaupanteon yhteydessä. Ongelma yrityskauppojen epäonnistumisessa voikin johtua kaupanteon jälkeen ilmenevistä ongelmista eikä niinkään valinnoista ennen kauppaa.

Agenttiteorian avulla tutkimuksessa käydään läpi yrityskaupan jälkeen yrityksissä mahdollisesti syntyvät ongelmat. Yrityksen johdolla on agenttiteorian mukaan omistajista poikkeavat tavoitteet. Eriävistä tavoitteista johtuen yritysjohton toiminta ei suuntaudu omistajien kannalta parhaalla mahdollisella tavalla. Agenttiteoria tarjoaa ongelmien ratkaisukeinoksi kannustinjärjestelmien käyttöä. Kannustimien avulla voidaan yritysjohton ja omistajien intressejä yhtenäistää ja kannustimet motivoivat yritysjohton työntekeä yrityksen kannalta oikeaan suuntaan. Tutkielmassa selvitetään myös motivaatioteorioiden kanta kannustinjärjestelmien vaikutuksiin ihmisten toimintaan yrityksissä.

Tutkielman empiirisen osion avulla perehdytään todelliseen tilanteeseen case-yrityksessä. Case-yritys on suorittanut yrityskaupan ja sen seurauksena ostetun yrityksen entiset omistajat jäävät yrityksen palvelukseen työntekijöinä. Tutkielmassa tutustutaan kaupanteon jälkeiseen tilanteeseen ja siihen, voidaanko yrityskaupan kannattavuutta parantaa kannustinjärjestelmien avulla.

Huolimatta siitä, että teoria puoltaa kannustinjärjestelmien käyttöönottoa kannattavuuden lisäämiseksi, empiiriasta saatu käsitys ei sitä vastoin puolla teoriaa tämän case-yrityksen kohdalla. Kannustinjärjestelmillä ei olisi case-yrityksessä minkäänlaista vaikutusta yritysjohton toimintaan. Korkeintaan onnistumisesta ja sen johdosta saadusta palkinnosta saisi hyvän mielen. Kannustinjärjestelmillä saattaa olla positiivisia vaikutuksia yrityksen palveluksessa pysymiseen, mutta kaiken kaikkiaan raha ja osakkeet eivät ole tärkein asia jatkoakaan mietittäessä.

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	5
	1.1 Aihealueen esittely ja merkitys	5
	1.2 Keskeiset käsitteet	8
	1.3 Tutkimusongelma, tavoitteet ja rajaukset	11
	1.4 Tutkimusmetodologia ja tutkimuksen rakenne	12
2	YRITYSJOHDON KÄYTTÄYTYMISTÄ SELITTÄVÄT TEORIAT	14
	2.1 Agenttiteoria	14
	2.1.1 Agenttiteorian keskeiset piirteet	21
	2.1.2 Agenttiteoreettinen perusmalli	25
	2.1.3 Agenttisuhteelle tyypillisiä ongelmia ja keinoja niiden ratkaisuun	28
	2.1.4 Agenttiteoriaan kohdistettua kritiikkiä	34
	2.1.5 Agenttiteoriaa puoltavat tutkimukset	37
	2.1.6 Agenttiteorian vaikutus tutkimuksen kannalta	40
	2.2 Motivaatioteoriat	40
	2.2.1 Odotusarvoteoria	43
	2.2.2 Vahvistamisen teoria	46
	2.2.3 Päämääräteoria	47
	2.2.4 Teoria sisäsyntyisestä motivaatiosta	49
	2.2.5 Tasasuhtateoria	51
	2.2.6 Maslow'n tarvehierarkia	52
	2.2.7 Motivaatioteorioiden merkitys haastattelujen kannalta	54
3	JOHDON KANNUSTINJÄRJESTELMÄT	55
	3.1 Kannustinjärjestelmät	55
	3.2 Kannustinjärjestelmien tavoitteet	61
	3.3 Tulospalkkauksen merkitys käytännössä	66
4	EMPIIRINEN OSIO	71
	4.1 Case-yrityksen esittely	71
	4.2 Kyselytutkimuksen esittely	72
	4.3 Vastausten analysointi	74
5	JOHTOPÄÄTÖKSET	78
	5.1 Tulokset	78
	5.2 Pohdinta	80
	5.3 Lopuksi	82
	LÄHDELUETTELO	84

**LIITE 1: Haastateltavat henkilöt ja
haastattelukysymykset**

91

1 JOHDANTO

1.1 Aihealueen esittely ja merkitys

Yrityskauppojen tekeminen on suosittu keino kilpailuedun tavoittelussa muita yrityksiä vastaan. Yrityskauppoja tehdään markkinaosuuksien, uusien teknologioiden, tietotaidon tai esimerkiksi kustannussäästöjen vuoksi (Kumar & Bansal 2008, 1531—1532). Yhteisenä tekijänä yrityskaupoissa on yritysjohton näkemys yrityskaupan avulla saatavasta mahdollisuudesta kilpailuedun ja samalla kannattavuuden parantamiseen. Vastaus siihen, onko yritysjohton näkemys oikea, ratkeaa mahdollisesti vasta paljon kauppahetkeä myöhemmin.

Suurimmassa osassa tutkimuksia, joissa on käsitelty yrityskauppojen onnistumista, on haettu syitä kaupan onnistumiseen vertailemalla erilaisia yrityskauppoja. Tällöin kaupan onnistumisen kannalta määräävänä tekijänä on ollut kohteen valinta ennen kauppaa eli ratkaisevaksi näissä tutkimuksissa on nähty esimerkiksi se, onko kauppa tapahtunut samalla alalla olevien yritysten välillä, onko ostetun ja ostettavan yrityksen välillä ollut mahdollisia synergia- tai suurtuotannon etuja ja millainen vaikutus näillä valinnoilla on ollut kaupan onnistumiseen. Nämä tutkimukset ovat jättäneet toissijaiseen asemaan kaupan syntymisen jälkeiset tapahtumat. (Datta & Grant 1990, 31.) Yrityskaupan jälkeisestä ajasta ja johdon vaikutuksesta kaupan kannattavuuteen on kuitenkin myös tehty tutkimuksia. Esimerkiksi Nupponen (1996) tutki yrityskauppojen onnistumista vertailemalla kaupan onnistumista etukäteisodotuksiin nähden. Erilaiset tavat painottavatkin yrityskauppojen tutkimista, koska käytettävistä metodologioista ei ole tieteessä päästy yksimielisyyteen ja suoritusmittareilla on nähty myös puutteita (Nupponen 1996, 154).

Aikaisemmista tutkimuksista poiketen tässä tutkimuksessa yhdistetään uudella tavalla johdon toiminta sekä motivaatioteoriat yrityskaupan onnistumiseen. Tutkimuksessa haetaan vastausta siihen, ovatko yrityskaupan jälkeen omistuksen vaihduttua

mahdollisesti syntyvät ongelmat ratkaistavissa yritysjohdolle suunnattujen kannustinjärjestelmien avulla ja onko kannustimien avulla mahdollista parantaa tehdyn yrityskaupan toteutuvaa kannattavuutta. Kaupanteon jälkeistä aikaa tarkastellaan agenttiteorian näkökulmasta.

Agenttiteoria on johdon laskentatoimen kannalta merkittävä, koska siinä paneudutaan yrityksen ohjauksen peruskysymykseen. Kuinka sellainen henkilö, jolla ei ole täydellistä informaatiota päivittäisestä liiketoiminnasta, pystyy motivoimaan palkkaamansa johtajan tekemään sellaisia päätöksiä, jotka olisivat omistajan kannalta parhaita mahdollisia? (Lumijärvi 1987, 7—8.)

Suurin syy tutkimuksen aiheen valintaan on se, että halutaan etsiä ostavalle yritykselle keinoja parantaa tehdyn yrityskaupan kannattavuutta. Ostavan yrityksen kannalta kaikki keinot, joiden avulla voidaan vaikuttaa yrityskaupan kannattavuuteen, ovat erittäin tärkeitä. Suuri määrä tutkimuksia päättyy lopputulokseen, että yrityskaupat eivät täytä niihin kohdistuneita odotuksia. Yrityskauppojen ei voida olettaa olevan kannattavia pelkästään sen takia, että niitä tehdään. Yrityskauppoja on viimeisten vuosikymmenten aikana tehty lukemattomia määriä. Yrityskaupat eivät ole olleet pääsääntöisesti kannattavia, ainakaan ostajan perspektiivistä asiaa tarkasteltuna ja suurin osa yrityskauppojen voitoista kertyykin myyjätaholle (Porter 2001, 19). Esimerkiksi King, Dalton, Daily ja Covin (2004) huomasivat, että yrityskaupoilla on lievä negatiivinen vaikutus ostavan yrityksen kannattavuuteen pitkällä aikavälillä, tutkiessaan yrityskauppojen onnistumisesta aiemmin tehtyjä tutkimuksia meta-analyysin avulla. Vuonna 1999 KPMG:n suorittamassa tutkimuksessa oli tutkittu 700 suurimman yrityskaupan onnistumista vuosilta 1996—1998. Näistä kaupoista vain 17% oli kannattavia yritysten osakkeenomistajille ja 53% kaupoista vaikuttivat negatiivisesti osakkeiden arvoihin. (KPMG 1999.)

Suuri osa tutkimuksista on suoritettu suuremmilla yrityksillä, useimmiten pörssiyrityksillä. Ooghe, Van Laere ja Langhe (2006) tutkivat kuitenkin listautumattomia yrityksiä Belgiassa, vuosien 1992—1994 välisenä aikana. He tutkivat yrityskaupan suorittaneiden yritysten taloudellista menestystä kaupan jälkeen

vertaamalla näitä yritysten kannattavuuden tunnuslukuja vastaaviin lukuihin ennen kauppaa. Heidän saamansa tulokset osoittavat kannattavuuden yrityksissä heikenneen. Tämä voi kirjoittajien mukaan johtua siitä, että yrityksen johdossa esiintyy ongelmia kaupan jälkeen. (Ooghe ym. 2006.)

Varsinkin yrittäjävetoisten yritysten ostamiseen sisältyy suuri riski. Riski ei poistu, vaikka yrittäjä jäisikin ostettavan yrityksen palvelukseen, sillä hänen motiivinsa ja sitoutumisensa toisen omistamaan yritykseen varmasti muuttuu. (Nivaro 91, 58—59.) Oleellinen kysymys yrityskaupassa onkin, kannattaako aiemmalle yritysjohdolle maksaa siitä, että he jatkavat työssään vai kannattaako johto vaihtaa. Bergroth (1994) näkee erittäin tärkeäksi asiaksi tunnistaa ostettavan yrityksen avaintekijät ja painottaa näiden avainhenkilöiden tunnistamista ja heidän motivoimistaan jäädä yrityksen palvelukseen irtisanomisen sijaan (Bergroth 1994, 25).

Cannella ja Hambrick (1993) tutkivat suurimpia yrityskauppoja Yhdysvalloissa. Heidän johtopäätöksensä oli, että mikäli ostetun yhtiön johto poistuu yrityksestä kaupan jälkeen, tällä on negatiivinen vaikutus yrityksen menestymiseen. Aivan ylimmillä johtotasoilla olevien henkilöiden lähtö vaikutti yrityksen menestymiseen eniten. Tulos vahvistaa käsitystä siitä, että ylimmän johdon kokemus on tärkeää yrityksen menestymiseen yrityskaupan jälkeen, eikä se ole helposti korvattavissa. (Cannella & Hambrick 1993.) Tutkimukset osoittavat, että yrityskaupan jälkeen johdon vaihtuminen ja yrityksen huono menestys korreloivat keskenään. Yrityskaupan jälkeisen ajan vaihtuvuus kohdeyrityksen johtoportaan saattaakin olla merkittävä syy yrityskauppojen epäonnistumiseen. (Krug & Shil 2008, 15.) Erityisen tärkeää on huomioida se, mikäli yrityksen liiketoiminta on hyvin voimakkaasti sidoksissa tiettyihin henkilöihin. Tällaisessa tapauksessa tulee kannustinjärjestelmällä suunnata heidän toimintaansa järkevästi ja varmistaa heidän pysyvyytensä yrityksen palveluksessa. (Ikäheimo, Löyttyniemi & Tainio 2003, 206—207.) Tämä tilanne konkretisoituu tutkielman case-yrityksen tapauksessa, jossa kolme asiansa hyvin osaavaa avainhenkilöä jäävät yrityksen palvelukseen pyörittämään toimintaa yrityskaupan jälkeen.

1.2 Keskeiset käsitteet

Kannattavuus

Kannattavuudella tarkoitetaan kohteen kykyä tuottaa tuloja menoja uhraamalla (Vehmanen & Koskinen 1997, 24). Yrityksen toiminta on kannattavaa, mikäli toiminnasta saadut tuotot ylittävät siitä aiheutuvat kustannukset (Tomperi 2005, 24). Yksi tapa kvantifioida yrityksen kannattavuus on voitto. Voitto konkretisoituu siitä, että yrityksen valmistamia suoritteita arvostetaan markkinoilla enemmän kuin niitä tuotannon tekijöitä, joita yritys käyttää suoritteiden tuottamiseen. (Vehmanen & Koskinen, 1997, 40.)

Hyvä kannattavuus puolestaan tarkoittaa sitä, että yritys pystyy kattamaan kaikki kustannuksensa ja tämän lisäksi omistajille jää vielä riittävä voitto (Tomperi 2005, 24). Kannattavuus tarkoittaa nimenomaan pitkän ajan tulontuottamiskykyä, koska tulontuottamiskyky voi olla hankala selvittää lyhyellä aikavälillä. Tämä johtuu siitä, että menoa seuraava tulo saattaa olla odotettavissa vasta vuosien kuluttua. (Vehmanen & Koskinen 1997, 24.) Investointien ajoituksen lisäksi myös suhdannevaihtelut vaikeuttavat omalta osaltaan kannattavuuden määrittelyä lyhyellä aikavälillä (Kallunki & Kytönen 2004, 74). Absoluuttisella kannattavuudella tarkoitetaan yrityksen tuottojen ja samalle aikavälille jaksotettujen menojen erotusta (esim. liikevoitto tai nettotulos). Suhteellisella kannattavuudella puolestaan tarkoitetaan absoluuttisen kannattavuuden jakamista suhteuttavalla tilinpäätöserällä. Suhteellisen kannattavuuden avulla on helpompi vertailla erikokoisia yrityksiä keskenään, kuin myös yrityksen menestymistä vuodesta toiseen. (Tomperi 2005, 15.)

Yritysosto

Yritysostolla tarkoitetaan toimenpidettä, jolla itsenäinen ja erillinen toimiva yritys tai sen osa, joka muodostaa toiminnallisen kokonaisuuden, yhdistetään taloudelliseksi kokonaisuudeksi ostajana toimivan yrityksen kanssa. Yritysosto voidaan toteuttaa erilaisin juridisin muodoin, esimerkiksi osakeostona, substanssiostona tai fuusiona.

Osakeostona toteutettavan yritysoston perusmuotona voidaan pitää ostokohteen koko osakekannan hankintaa, jolloin ostokohteesta tulee ostajayrityksen täysin omistama tytäryhtiö. Yritysosto voidaan toteuttaa myös substanssiostona. Tässä tapauksessa yritys hankkii toimivan yrityskokonaisuuden muodostavat aineelliset ja aineettomat tuotannontekijät. Substanssioston muodossa toteutettavana yritysostona pidetään myös itsenäisen toiminnallisuuden kokonaisuuden muodostavan yrityksen osan kuten tulosyksikön, tuotelinjan, tuotantolaitoksen tms. hankkimista. Yrityskaupan tunnusmerkkeihin kuuluu yrityksen tai sen osan toimintaan liittyvän henkilöstön ja siihen kytkeytyvän osaamisen siirtyminen. (Virtanen, Koivistoinen & Kykkänen 1992, 14—15.)

Investointi

Investoinnilla tarkoitetaan pitkäaikaisia, merkitykseltään suuria taloudellisia hankkeita. Yrityksen tulisi ryhtyä investointeihin vain siinä tapauksessa, että taloudellisen arvioinnin avulla investoinnille on perusteita. Investointien hyväksymis- ja hylkäyspäätöksen tulisi perustua tuottoarvioon, kun sitä verrataan sijoittajien tuottovaatimukseen. (Knüpfer & Puttonen, 2007, 100.) Esimerkiksi yritysostot ovat investointipäätöksiä, joita käytetään sisäisten keinojen sijasta tai niiden lisäksi, kun yrityksen halutaan kasvavan, monipuolistuvan tai lisäävän kannattavuutta. Yrityksen tulisi toteuttaa yritysosto vain siinä tapauksessa, että se parantaisi organisaation suorituskykyä ja on muita vaihtoehtoja parempi. (Ooghe ym. 2006, 223.) Yrityksillä on useampia keinoja mitata investointiensa kannattavuutta. Diskontatun kassavirran menetelmällä otetaan huomioon saadut ja maksetut rahavirrat, mitkä johtuvat investoinnista ja tapahtuvat investoinnin tekohetkellä ja siitä eteenpäin. Nämä rahavirrat diskontataan samaan ajankohtaan (investoinnin tekohetki), jotta näitä pystytään vertailemaan keskenään sopivalla tavalla. (Vilkkumaa 2005, 319—320, 325.) Takaisinmaksuajan menetelmällä ei rahan aika-arvoa oteta ollenkaan huomioon. Tällä menetelmällä mitataan vain sitä, kuinka kauan kestää, että investoitu rahamäärä saadaan tulovirroista kokonaisuudessaan takaisin. (Horngren, Bhimani, Datar & Foster 2002, 414—415.) Investointien vertailuun käytetään myös pääoman tuottoasteen menetelmää. Tällä menetelmällä jaetaan arvioitu vuotuinen investoinnista saatava rahallinen hyöty

alkuinvestoinnilla. Tulokseksi saadaan prosenttiluku, jonka verran kukin investointiin sijoitettu euro tuottaa vuosittain voittoa. Mikäli prosenttiluku on tavoitetta suurempi, voidaan investointia pitää hyväksyttävänä. (Vilkkumaa 2005, 326—327.)

Palkitseminen ja kannuste

Hulkko, Hakonen, Hakonen ja Palva (2002, 25—26) ovat teoksessaan esitelleet palkitsemisen määritelmän. Palkitseminen on molempia osapuolia hyödyttävä kaksisuuntainen prosessi organisaation ja sen jäsenten välillä. Palkitseminen on johtamisen väline, jonka avulla välitetään viestiä halutusta toiminnasta. Palkitseminen tukee organisaation strategiaa ja tavoitteiden saavuttamista, mutta organisaation jäsenet tulkitsevat viestin kukin omalla tavallaan. Tämä vaikuttaa yksilöiden toimintaan. Palkitseminen siis synnyttää kannusteen, jonka Peltonen ja Ruohotie (1991, 16) ovat selvästi erottaneet palkkiosta. Heidän mukaansa kannuste määritellään organisaatiossa esiintyväksi ärsykkeeksi, jolla saattaa olla vaikutusta jäsenten käyttäytymiseen organisaatiossa. Armstrong ja Murlis (2000, 274) puolestaan määrittelevät palkkioiden ja kannustimien erot seuraavalla tavalla: kannustimet ovat tulevaisuuteen suuntautuneita, niillä pyritään vaikuttamaan tulevaisuudessa tapahtuvaan toimintaan, kun taas palkkiot suuntautuvat menneisyyteen ja ovat seurausta jo tapahtuneesta toiminnasta.

Kannattava yrityskauppa

Yrityskauppa voidaan nähdä investointina. Kannattava yrityskauppa voidaan määritellä osakekurssien muutoksen tai eri investointilaskelmien avulla. Yrityskaupan lopputulosta voidaan myös verrata aikaan ennen yrityskauppaa. Yrityksen johtohenkilöitä ja analyytikkoja haastatteleamalla voidaan verrata yrityskaupan lopputulosta aikaan ennen yrityskauppaa (Cannella & Hambrick 1993).

Strategisessa mielessä tehtyjen yrityskauppojen tärkeitä osia ovat juuri yrityksessä työskentelevät ihmiset, niin sanottu yrityksen henkinen pääoma. Siksi on luontevaa, että yritys pyrkii saamaan avainhenkilöiksi katsomansa henkilöt jäämään yrityksen

palvelukseen myös kaupan jälkeen. Entisen yritysjohton säilyttäminen takaa sen, että yrityskaupasta tulee kannattava, vaikka yrityksestä maksetaan enemmän kuin mitä taseessa olevien varojen kirjanpitoarvot osoittavat. (Kiessling & Harvey 2006, 1308.) Entisen yritysjohton jatkaessa on tärkeää, että he ponnistelevat ahkerasti oikeiden asioiden eteen. Mikäli ihmisen työmotivaatio on korkea, hän työskentelee ahkerasti saavuttaakseen asetetut työtavoitteet. Motivaatio määrittelee sen, kuinka halukas ihminen on käyttämään fyysisiä ja henkisiä voimavarojaan työtä tehdessään. (Peltonen & Ruohotie 1991, 9.) Työmotivaatio liittyykin olennaisesti yrityksen kannattavaan jatkoon yrityskaupan jälkeen.

1.3 Tutkimusongelma, tavoitteet ja rajaukset

Tutkielman pääongelmana on yrityskauppojen onnistuminen, -tai paremminkin epäonnistuminen. Yrityskaupoilla on lievä negatiivinen vaikutus ostavan yrityksen kannattavuuteen pitkällä aikavälillä (King, Dalton, Daily & Covin, 2004). Syitä yrityskauppojen epäonnistumiseen on useita, mutta tässä tutkielmassa tärkeimpänä yrityskaupan kannattavuuteen vaikuttavana tekijänä pidetään yrityksen johtoa ja sen toimintaa kaupan jälkeen.

Tutkielmassa haetaan teorian ja case-yrityksen avulla vastauksia siihen, onko yrityskaupasta mahdollista saada kannattavampi johdolle suunnattujen kannustinjärjestelmien avulla. Työssä tutkitaan, minkälaisia uhkia liittyy omistuksen ja yritysjohton eriytymiseen yrityskaupan seurauksena. Tutkielmassa on tavoitteena saada selville, onko näitä ongelmia mahdollista ratkaista kannustinjärjestelmien avulla. Pää tavoitteena tutkielmassa onkin selvittää eri kannustinjärjestelmien vaikutusta johdon työmotivaatioon sekä johdon tekemiin päätöksiin työssään. Kannustinjärjestelmien vaikutusten seurauksena tulisi saada selkeä käsitys siitä, voidaanko yrityskaupan tulosta parantaa näiden järjestelmien avulla.

Tutkielmassa keskitytään syvemmin ainoastaan aineelliseen palkitsemiseen ja aineeton palkitseminen on periaatteessa rajattu tutkielman ulkopuolelle. Jako aineettomiin ja aineellisiin palkitsemistapoihin ei ole teoriassakaan täysin selkeä, sillä monet

aineettoman palkitsemisen muodot ovat välillisesti aineellisia (Luoma, Troberg, Kaajas & Nordlund 2004, 38). Tämän vuoksi tutkielmassa sivutaan aineetonta palkitsemista välillisesti, koska esimerkiksi motivaatioteorioissa palkitsemisen muodot sekoittuvat keskenään. Eri aineellisen palkitsemisen muodoista pääpaino on tulospalkkauksessa, koska tätä on teoriassa tutkittu laajasti ja vaikutusten voidaan ajatella olevan yleistettävissä muihinkin palkitsemisen muotoihin.

Yritysjohdosta kirjoitettaessa ei tarkoiteta pelkästään toimitusjohtajaa, vaan yrityksessä sellaisessa asemassa olevaa työntekijää, jolla on työnimikkeestä riippumatta merkittävä vaikutus yrityksen strategiaan. Samanlaista määritelmää ovat käyttäneet esimerkiksi Finkelstein ja Hambrick (1996). Heidän mukaansa yrityksen ylin johto muodostaa tiimin, johon kuuluvat ne johtohenkilöt, joilla on suurin valta vaikuttaa yrityksen strategiaan ja sen suuntaan. Vaikka näitä yrityksen johtavimmissa asemissa työtä tekeviä ihmisiä kutsutaankin tiimiksi, he eivät välttämättä kuitenkaan työskentele tiimimäisesti yhdessä, vaan heidän keskinäinen toimintansa voi vaihdella eri yrityksissä eri tavoin. (Finkelstein & Hambrick 1996, 116, 123.)

1.4 Tutkimusmetodologia ja tutkimuksen rakenne

Tutkielma tulee olemaan hermeneutiikkaan nojautuva kvalitatiivinen tutkimus. Yleensä kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus pyrkii lähinnä lisäämään ymmärrystä yrityksen toiminnasta, ei niinkään selittämään tai kontrolloimaan sitä (Alasuutari, Koskinen & Peltonen 2005, 16). Tutkijan ja tutkittavan kohteen välinen vuorovaikutus on yksi kvalitatiiviselle tutkimukselle ominainen piirre (Creswell 1994, 5).

	Teoreettinen	Empiirinen
Deskriptiivinen	Käsiteanalyttinen tutkimusote	Nomoteettinen tutkimusote Toiminta-analyttinen tutkimusote
Normatiivinen	Päätöksentekometodologinen tutkimusote	Konstruktiiivinen tutkimusote

Kuvio 1. Liiketaloustieteen tutkimusotteet (Kasanen, Lukka & Siitonen 1991)

Neilimon ja Näsin (1980) rakentaman tutkimusotteiden luokittelun mukaan tutkimusotteet on luokiteltu käsiteanalyttiseen, nomoteettiseen, päätöksentekometodologiseen ja toiminta-analyttiseen tutkimusotteeseen. Tätä jakoa käytetään yhä usein liiketaloustieteissä. Kasanen, Lukka ja Siitonen (1991) lisäsivät luokitteluun myöhemmin konstruktiiivisen tutkimusotteen (kuvio 1). Tämä tutkielma kuuluu lähinnä toiminta-analyttisen tutkimusotteen alueeseen. Tutkielmassa on myös teoriaa havainnollistava case, jolla pyritään lisäämään ymmärrystä yrityskaupan onnistumistekijöistä.

Johdantoluvun jälkeen tutkielman toisessa pääluvussa tutustutaan ensin agenttiteoriaan sekä teorian mukaan yrityksissä esiintyviin ongelmiin. Teoria esittää myös ratkaisukeinoja näihin ongelmiin. Samassa luvussa tutustutaan myös motivaatioteorioihin ja siihen, miten niiden mukaan agenttiteorian esittämät ratkaisut yritysten ongelmiin ovat toteutettavissa. Tämän jälkeen tutkielman kolmannessa pääluvussa tutustutaan erityyppisiin johdon kannustinjärjestelmiin sekä niiden mahdollisiin vaikutuksiin organisaatioiden toimintaan. Luvussa neljä esitellään case-yritys ja empiirisen materiaalin keräys sekä empirian keskeiset tulokset. Viidennessä pääluvussa analysoidaan tulokset ja käydään läpi tutkimusta.

2 YRITYSJOHDON KÄYTTÄYTYMISTÄ SELITTÄVÄT TEORIAT

Johdon ja omistajien edut ovat usein hieman ristiriidassa keskenään. Sijoittajan tärkeä tavoite on saada omat ja toimivan johdon edut niin yhtenäisiksi, että sijoittajat voivat luottaa johdon ajavan myös omistajien etuja (Hirvonen, Niskakangas & Steiner, 2003, 251). Edelliseen ideaan pohjautuen Jensen ja Meckling (1976) ovat kehittäneet agenttiteorian, joka tutkii johdon ja omistajien eturistiriitoja toisiinsa nähden. Tältä pohjalta he hakevat parasta mahdollista ratkaisua eturistiriitojen ratkaisuun yrityksen kannalta katsottuna. Luvussa 2.1 tutustutaan agenttiteoriaan sekä yritysten kohtaamiin ongelmiin toiminnassaan. Luvussa haetaan myös keinoja siihen, miten näitä ongelmia voidaan teorian mukaan ratkaista. Agenttiteoria pohjautuu vahvasti Adam Smithin jo 1700-luvulla keksimään ongelmaan. Smith oli huolissaan osakeomistukseen perustuvien yritysten johtajien toiminnasta, koska nämä käsittelevät pääasiassa muiden rahoja. Tällöin ei Smithin mukaan voida olettaa heidän katsovan rahojen perään yhtä huolellisesti kuin yrittäjät katsovat omiensa perään. Välinpitämättömyys ja yltäkylläisyys ovat hänen mukaansa pesiytyneet tällaisten yritysten johtohenkilöiden toimintaan. (Adam Smith 1776. Teoksessa Jensen & Meckling, 1976, 305.)

Osiossa 2.2 puolestaan perehdytään eri motivaatioteorioiden kautta käsityksiin siitä, millä keinoin esimerkiksi omistajat voivat vaikuttaa yritysjohdon toimintaan yrityksissä. Onko teorioiden valossa esimerkiksi palkitsemisella vaikutusta, ja jos on, minkälaisia nämä vaikutukset ovat?

2.1 Agenttiteoria

Päämies-alainen suhteiden tarkastelu oli ollut jo pitkän aikaa esillä, niin kansantaloustieteessä kuin myös liiketaloustieteessä, mutta vasta 1970-luvulla ymmärrettiin, että jonkinlainen formaali teoria aiheesta olisi tärkeää olla. (Kaplan 82, 567). Ensimmäiset agenttiteoreettiset (agency theory, principal – agent –theory)

artikkelit aiheesta olivat Wilsonin (1969), Demskin (1972) ja Rossin (1973) kirjoittamia (Viljaranta 1985, 2). Agency theory- termin kääntäminen suomeksi ei ole aivan ongelmatonta. Kyseessä oleva teoria tunnetaan kuitenkin Suomessa yleisesti agenttiteoriana (Lumijärvi 1987, 4). Tästä johtuen samaa termiä tullaan käyttämään myös tässä tutkielmassa.

Kaplanin (1982, 566) mukaan kannustinjärjestelmiä ei ole mahdollista analysoida ilman tietoa agenttiteoriasta. Agenttiteorian avulla on mahdollista tarkastella yrityksen omistajien ja johdon välisiä suhteita. Yrityksen omistajat (principal) ovat palkanneet yritykseen johdon (agent) hoitamaan toimintaa puolestaan ja heidän välilleen syntyy agenttisuhde. Johdon ja omistajien omat tavoitteet poikkeavat kuitenkin toisistaan ja näin ollen yrityksessä syntyy eturistiriita. Eturistiriidasta aiheutuneita agentin motivointiongelmia tarkastellaan agenttiteorian avulla. (Viljaranta, 1985, 2.)

Agenttiteoriaa tutkittiin teorian alkuvaiheissa erityisesti Yhdysvalloissa. Agenttiteorian mallien käyttöalue ulottuu johdon palkitsemisjärjestelmästä ja johdon laskentatoimesta myös rahoituksen teoriaan sekä yrityksen talousteoriaan. (Kaplan 1982, 567.) Agenttiteorian tutkimukset ovat olleet pääasiassa teoreettisia ja luonteeltaan normatiivisia. Näissä tutkimuksissa on analysoitu yksinkertaistettua tilannetta, missä on ollut vain yksi agentti ja yksiperiodinen tarkastelujakso. Teoriassa oletetaan, että ihmiset ovat hyödyn maksimoijia ja välttelevät työtä. Tutkimuksissa päähuomio on kiinnitetty agentin motivointiin palkkausjärjestelmän avulla sekä informaatiojärjestelmän analysointiin. Tietyissä tapauksissa on matemaattisten mallien avulla voitu ratkaista millainen informaatio-, sopimus- ja motivointijärjestelmä päämiehen ja agentin välille on kannattavaa laatia. Agenttiteorian malleissa on ollut tavoitteena pareto-optimin saavuttaminen. Tämä on kuitenkin yleensä ajateltu päämiehen hyödyn maksimoinniksi ja agentin vaatima hyöty puolestaan on muodostanut rajoittavan tekijän. (Viljaranta 1985, 2.) Mikäli agentin toiminnan taso olisi päämiehen tarkkailtavissa tarkasti, palkkiojärjestelmä saataisiin toimimaan pareto-optimin edellyttävällä tasolla. Tällöin agentti saisi tekemänsä työsuorituksen mukaan oikean palkkion ja toiminta asettuisi automaattisesti oikealle tasolle. Heikommilla toiminnan tasoilla agentti jäisi ilman korvausta. Informaation epätäydellisyys aiheuttaa

kuitenkin sopimuksia, jossa agentille maksetaan korvaus yrityksen tuotoksen perusteella. (Tiessen & Waterhouse 1983, 256.)

Baiman (1982, 159) on luetellut agenttiteoriaa edeltäneitä formaaleja malleja omassa tutkimuksessaan, jossa hän käsittelee agenttiteorian soveltamista johdon laskentatoimen ongelmiin. Laskentatoimen informaatiota tarvitaan Baimanin mukaan ainakin kolmeen tarkoitukseen: päätösten tekemiseen, alaisten motivointiin sekä riskin jakamiseen. Suorituksen arviointi on Baimanin mukaan keskeisessä asemassa kahdessa viimeisessä. Agenttiteoriaa edeltäneet kaksi formaalia lähestymistapaa olivat syndicate theory ja team theory. Näissä ei kuitenkaan otettu huomioon informaation käyttöä suorituksen arviointiin tai yksilöiden käyttäytyminen oli ennalta määrätty. Scapens (1984, 72) kiinnitti huomiota aiheen aiempien tutkimusten teoriapainottuneisuuteen. Hän oli sitä mieltä, että vaikka teoriassa matemaattisesti voidaan määritellä optimaalinen ratkaisu tietyissä tilanteissa, empiirinen näyttö puuttui vielä. Matemaattiset ehdot esittävät ne olosuhteet, missä suoritettavat toimenpiteet olisivat optimaalisia. Empiiriset tutkimukset aiheesta ovat erittäin hankalia toteuttaa käytännössä. Siitä huolimatta ne ovat Scapensin mukaan erittäin oleellisia, mikäli agenttiteorian avulla halutaan tuottaa parempia implikaatioita pinnallisten lausuntojen tueksi. Pinnallisilla lausunnoilla hän tarkoittaa lausuntoja joissa todetaan, että havaitut toiminnot ovat mahdollisesti paras ratkaisu. (Scapens 1984, 72.)

Tiessen ja Waterhouse (1983, 254) puolestaan näkevät agenttiteorian juuret alkujaan information economics -tutkimuksissa. Näissä tutkimuksissa käytettiin analyyttisesti eksakteja optimointikeinoja informaation valintakysymysten tarkasteluun. Käytännön päätöstilanteissa nämä mallit ovat kuitenkin osoittautuneet liian vaikeiksi sekä liian abstrakteiksi. (Tiessen & Waterhouse 1983, 254). Aiempia teorioita on kritisoitu myös siitä, ettei niissä oteta huomioon yksilön tavoitteita ja jätetään huomioimatta eturistiriidat. Aiempia teorioita, joissa tarkasteltiin yhden henkilön kontrolloimaa prosessia, on kritisoitu myös tavoiteasettelun liiasta yksinkertaistamisesta. Agenttiteoria kuitenkin korjaa edellä mainittuja puutteita. (Demski & Kreps 1982, 129.)

Kvantitatiivisessa laskentatoimen tutkimuksessa ohjaussysteemien tutkimus on lisääntynyt. Esimerkiksi agenttiteoria korostaa ohjaussysteemin merkitystä painottamalla suorituksen arviointia ja motivoinnin asemaa yrityksen tavoitteiden saavuttamisessa. Korostaessaan ohjaussysteemiä, agenttiteoria kiinnittää huomiota keskeisiin kysymyksiin, esimerkiksi suorituksen arviointiin. (Scapens 1982, 14, 47.) Agenttiteoria on johdon laskentatoimen kannalta merkittävä, koska siinä paneudutaan yrityksen ohjauksen peruskysymykseen. Kuinka sellainen henkilö, jolla ei ole täydellistä informaatiota päivittäisestä liiketoiminnasta, pystyy motivoimaan palkkaamansa johtajan tekemään sellaisia päätöksiä, jotka olisivat omistajan kannalta parhaita mahdollisia. (Lumijärvi 1987, 7—8.)

Agenttiteorialla on ollut suuri merkitys johdon laskentatoimen tutkimukseen, sillä se on antanut johdonmukaisen ja hyödyllisen viitekehyksen. Viitekehyksen avulla on mahdollista tarkastella johdon laskentatoimeen kuuluvia toimenpiteitä sekä siihen liittyviä kysymyksiä. Päämies-agentti-mallin keskittyminen sisäiseen yhtenäisyyteen, omaa etua tavoitteleviin osapuoliin ja optimaalisiin ratkaisuihin saa tutkijat näkemään johdon laskentatoimen proseduurit sillä tavalla, että on olemassa tehottomuutta ja järjestelmän avulla pyritään pääsemään optimaaliseen ratkaisuun. (Baiman 1990, 344.) Agenttiteorian perusolettamus perustuu päämiehen ja agentin näkemiseen hyödyn maksimoijina, jotka karttavat riskiä. Tavoitellessaan hyvinvointia heidän preferenssinsä, uskomuksensa ja saatavilla oleva informaationsa voivat kuitenkin olla keskenään erilaisia. Agenttiteorian avulla on mahdollista tutkia sellaisia ongelmia yrityksissä, joissa informaatio on jakautunut epätasaisesti eri osapuolten välille (päämies/agentti). Teoria sopii myös tilanteisiin, joissa ei ole mahdollista saada suoraan selvyyttä agentin uhraamista ponnistuksista. Johdon laskentatoimen järjestelmien avulla on mahdollista tehdä johtopäätöksiä agentin ponnisteluista. Nämä eivät välttämättä kuitenkaan anna täysin oikeaa kuvaa, koska voi olla, että sopimusta tehdessä vallinnut informaatio muuttuu agentin toiminnasta saadun lisäinformaation jälkeen. (Scapens 1984, 65.) Siitä huolimatta, että agentin työpanosta ei voida suoraan havaita, päämies tuntee kuitenkin teorian mukaan agentin arvostukset ja preferenssit (Baiman 1982, 166). Useimmat agenttiteoreettiset mallit analysoivat vain yhden päämiehen ja yhden agentin välistä suhdetta. Agenttiteoreettisten mallien yleinen ratkaiseminen deduktiivisesti tuottaa

teorian oletusten vallitessa ehdottomasti tosia tuloksia. Tapauksia ei voi soveltaa yleisesti, koska rajoittavista oletuksista johdettu teoreettinen päättely aiheuttaa ongelmia. (Tiessen & Waterhouse 1983, 257.)

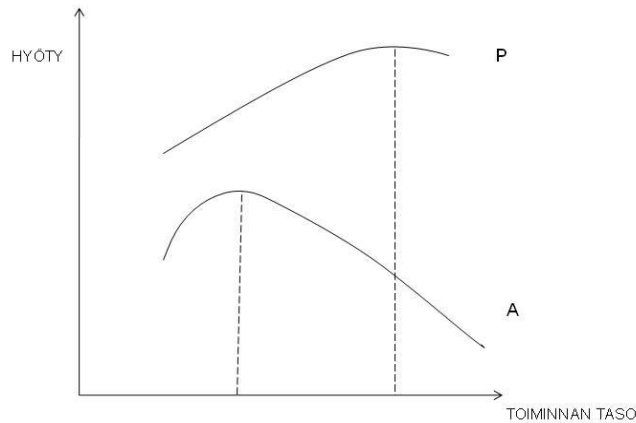
Agenttisopimusta solmittaessa kannattaisi solmia nk. täydellinen sopimus, mikäli se vain olisi mahdollista. Täydellinen sopimus määrittelee tarkasti, mitä kukin osapuoli tekee kussakin mahdollisessa maailmantilassa, ja jakaa kussakin tilassa toteutuvat tuotot ja kustannukset osapuolten kesken sillä tavalla, että jokainen osapuoli pitää sopimuksessa pitäytymistä itselleen parhaana vaihtoehtona. (Milgrom & Roberts 1992, 127.) Tämä olisi osakkeenomistajien ainoa keino estää johdon omaksi edukseen tekemiä päätöksiä. Valitettavasti yrityksen johtaminen on niin monivivahteista toimintaa, ettei kenelläkään ole etukäteen mahdollisuutta tietää, mitä tilanteita tulevaisuudessa tulee eteen ja mitä päätöksiä niissä tilanteissa tulisi tehdä. Tämän lisäksi sopimuksetekokustannukset eittämättä peittäisivät siitä aiheutuvat hyödyt, mikäli tällaista sopimusta edes yritettäisiin luoda. Tästä johtuen osakkeenomistajat joutuvat kantamaan osan kustannuksista, jotka aiheutuvat johdon oman edun tavoittelusta. (Byrd, Parrino & Pritsch 1998, 14—15.) Näihin agenttiongelmista aiheutuneisiin, taloustieteilijöiden agenttikustannuksiksi kutsumiin ongelmiin, palataan lähemmin seuraavassa luvussa.

Agenttiteorian tutkimusalue keskittyy optimaalisen sopimuksen luomiseen henkilöiden välille yrityksissä, joissa jokaisen henkilön oletetaan olevan kiinnostunut pelkästään toimimisesta omaksi parhaakseen (Baiman 1982, 155). Agenttiteorian oletusten vallitessa yrityksessä jokainen henkilö tekee valinnat omasta toiminnastaan omien intressiensä mukaan parhaalla tavalla. Päämiesten ja agenttien ristiriitaisten intressien sekä näiden vuoksi tehtyjen sopimusten myötä yrityksen prosesseissa päästään sellaiseen tasapainotilaan, joka nähdään yrityksen käyttäytymisenä. Henkilöiden informaatio on kuitenkin jakautunut epätasaisesti, mikä vaikeuttaa sopimusten tekemistä. (Jensen & Meckling 1976, 311.) Yksilöiden itsekkyyden ja yhteinen etu täytyy voida sovittaa yhteen, jotta optimaalisuus voidaan saavuttaa. Tämä tapahtuu yksilöiden itsenäisesti valitessa optimaalisen toiminnan, joka pohjautuu heidän omaan informaatioonsa sekä tehtyyn työsopimukseen. (Lumijärvi 1987, 10.) Agenttiteorian

viitekehyksessä yritys nähdäänkin osittain päällekkäisinä sopimuksina agenttien ja päämiesten välillä (Fama 1980, 289).

Periaatteessa agenttiteorian tutkimuksessa tarkastellaan agentin ja päämiehen välisen sopimuksen tekemistä, toteuttamista ja valvontaa. Agenttisuhdetta pidetään yhtenä vanhimpana ja yleisimpänä sosiaalisen interaktion muotona. Monet yksilöiden väliset kanssakäymisen muodot voidaan kuvata agenttisuhteeksi. Tämä on havaittavissa kaikkien työnantajan ja työntekijän välisten sopimusten kautta, koska nämä kaikki sisältävät agenttisuhteen piirteitä. (Ross, 1973, 134.) Agenttisuhteessa tavoitteena on jakaa toiminnasta kertyvä tulo ja siitä aiheutuva riski päämiehen ja agentin kesken heidän molempien kannalta parhaalla mahdollisella tavalla eli työsopimuksella (Tiessen ja Waterhouse 1983, 254).

Leibenstein (1976, 59—61) havainnollisti agenttisuhteen perusongelmaa X-tehottomuuden avulla, joka on esitetty kuviossa 2. Toiminnan tasoa on kuvattu vaakakselilla ja toiminnasta saatavaa hyötyä pystyakselilla. Käyrä A osoittaa hyötyä, jonka agentti saa itselleen eri toiminnan tasoilla. Käyrä P puolestaan kuvaa agentin toiminnan seurauksena päämiehelle mahdollisesti tulevia hyötyjä. Agentin saama hyöty maksimoituu pisteessä E1. Tämä piste määrittää agentin toiminnalle optimaalisen tason. Päämiehen hyöty maksimoituu kuitenkin pisteessä E2, joten tämä agentin toiminnan taso olisi päämiehen kannalta otollisin. Leibenstein kuvaa pisteiden E1 ja E2 välistä erotusta X-tehottomuudeksi. Kyseiset pisteet osoittavat agentin ja päämiehen optimipisteet, jotka he pyrkivät saavuttamaan agenttisopimuksen avulla. Näiden pisteiden voidaankin katsoa edustavan lähtökohtaa agenttisopimusta koskeville neuvotteluille. (Lumijärvi 1987, 9.)



Kuvio 2. X-tehottomuus ja agenttisuhteen perusongelma (Lumijärvi 1987, 10)

Informaatio olisi täydellistä ja sen tuottaminen olisi ilmaista, mikäli päämiehellä ja agentilla olisi sama tietämys asioista ja päämies tietäisi tarkalleen mitä agentti tekisi eri tilanteissa. Edellä vallitsevassa tilassa omistajat voisivat olla varmoja, että johtaja toimii omistajien etua edistäen. Käytännössä täydellinen informaatio, joka on kaikkien osapuolten käytettävissä, on harvinaista. Tästä johtuen osapuolien on laadittava keskenään sopimus, jolla pyritään saamaan agentin toiminta päämiehen kannalta parhaalle mahdolliselle tasolle. (Pratt & Zeckhauser 1985, 2.)

Agenttiteoria paneutuu informaation rooliin sopimuksia laadittaessa. Erityisesti kyseeseen tulee informaation rooli yrityksen toiminnan tehostamisessa esimerkiksi moral hazard -tilanteisiin ja haitalliseen valikoitumiseen liittyvien ongelmien vähentämisessä. Tätä tarkoitusta varten sopimusten tulee olla tehokkaita, jolloin ne myös täyttävät pareto-optimaalisuuden. Pareto-optimaalisuudella tarkoitetaan, ettei päämies eikä agentti voi parantaa omaa asemaansa huonontamatta toisen asemaa samalla hetkellä. (Scapens 1984, 66.)

2.1.1 Agenttiteorian keskeiset piirteet

Päämiehen ja agentin tiedot eriävät toistensa tiedoista, eivätkä ne välttämättä ole jakautuneet tasaisesti. Informaation epäsymmetrisyys aiheuttaa ongelmia, koska agentilla on ympäristöstä ja omista toimenpiteistään parempaa tietoa kuin päämiehellä. (Tiessen ja Waterhouse 1983, 265.) Epäsymmetrisestä informaatiosta aiheutuvia moral hazard -ongelmia ja haitallisen valikoitumisen (adverse selection) ongelmia voidaan analysoida agenttiteorian avulla (Viljaranta 1985, 3).

Moral hazard

Moral hazard -ongelma on alun perin peräisin vakuutusosalta. Siellä termillä tarkoitettiin vakuutetun taipumusta muuttaa omaa käyttäytymistään tavalla, joka johti suurempiin vahingonkorvausvaatimuksiin vakuutusyhtiölle. (Milgrom & Roberts 1992, 166.) Agenttiteoriasta puhuttaessa moral hazard -tilanteessa viitataan ongelmaan saada agentti ponnistelemaan työssään tarpeeksi ahkerasti siitä huolimatta, että hänen toimiaan ei pystytä valvomaan ja työsuoritusta on vaikea sitoa edes sopimuksilla (Holmström 1982, 324). Agentille saattaa olla luontevaa luistaa sopimuksesta, jonka he ovat päämiehen kanssa tehneet, esimerkiksi laiskottelemalla. Tämä johtuu siitä, että päämiehen informaatiojärjestelmillä ei ole mahdollista suoraan mitata agentin uhraamaa työpanosta tai erottaa sitä työn tuloksista. (Scapens 1984, 65; Milgrom & Roberts 1992, 168.)

Moral hazard -ongelma syntyykin tehtävän suorittamisen valvonnan vaikeudesta tai siitä johtuvista kustannuksista. Valvonnan avulla olisi mahdollista aikaansaada toivottua toimintaa. Tämän takia ei ole edes tarkoituksenmukaista kirjata sopimukseen kovinkaan tarkkoja ehtoja toiminnasta, kun itse toiminnan valvominen on niin hankalaa ja näin ollen sopimuksen toteuttaminen käytännössä ei onnistu. Moral hazardiin liittyviä ongelmia syntyy jokaisessa tilanteessa, kun mitä tahansa tehtävää suorittavan omat intressit ovat epäyhtenäisiä joidenkin tai kaikkien tehtävästä hyötyvien kanssa ja sen lisäksi tehtävän tekemisen valvominen on vaikeaa. (Milgrom & Roberts 1992, 167—168.) Siitä huolimatta että moral hazard vaikeuttaa optimaalisen sopimuksen tekemistä tilanteessa, jossa vain työn tulos on valvottavissa, kaikki epätäydellisenkin informaatio

joka saadaan agentin toiminnasta ja luonteesta, on arvokasta ja voi auttaa parempien sopimusten tekemisessä. Lisäinformaatiosta on apua, koska se auttaa arvioimaan agentin toimintaa tarkemmin. Toisin sanoen lisäinformaation avulla agentti saa saman kannusteen hyvän työn tekemiseen, mutta agenttikustannukset ovat pienemmät, joten pienempi osa tuloksesta menee riskin jakamiskustannuksiin. (Holmström 1979, 89.)

Moral hazard ilmenee esimerkiksi työntekijän suhteessa työnantajaan: työntekijä saattaa pinnata tehtävistään. Tästä on todistuksena yritysten tapa solmia sopimuksia tulospalkkauksesta tai muista vastaavista tulokseen sidotuista korvausmenetelmistä. Tällöin työntekijälle ei makseta palkkaa suoraan työn tekemisestä vaan siitä, mitä työn tekemisen tuloksena syntyy. Yritykset eivät pysty kontrolloimaan työntekijän työskentelyä. Korvauksella pyritäänkin motivoimaan työntekijä valitsemaan suuremmat ponnistelut tai muuten paremman suorituksen, koska se johtaa suurempaan korvaukseen työstä. (Milgrom & Roberts 1992, 179.) Moral hazard voi ilmetä myös sillä tavalla, että ylemmät johtohenkilöt saattavat ajaa omia tavoitteitaan aseman, korkeiden palkkojen, kalliiden hyödykkeiden ja työpaikan säilyttämisen eteen, vaikka nämä olisivat ristiriidassa osakkeenomistajien edun kanssa. Tällaisella toiminnalla yritysjohtajat pienentävät yrityksen arvoa. (Milgrom & Roberts 1992, 170.)

Yrityksen ylemmät johtohenkilöt palkataan yritykseen, jotta nämä edistäisivät osakkeenomistajien intressejä. Milgrom ja Roberts (1992, 181—183) eivät näe ongelmaa siinä, että johtajat laiskottelisivat eivätkä työskentelisi tarpeeksi ahkerasti. Kirjoittajien mielestä moral hazard -ongelma ilmenee johtajilla yleisimmin siinä, että he eivät aina ponnistele yrityksen arvon kasvattamiseksi pitkällä tähtäimellä. Kriitikot arvostelevat yritysjohtoa oman imperiuminsa rakentamisesta, jolloin myös huonompia projekteja viedään läpi, vaikka olisi kannattavampaa jakaa rahat osakkeenomistajille tuottavampia sijoituksia varten. Yritysjohdon sanotaan myös pitävän kiinni omista projekteistaan, vaikka olisi selvää, että ne kannattaisi antaa muiden hoidettaviksi tai luopua niistä kokonaan. Johtajilla on myös tapana vastustaa esimerkiksi yrityksen ostamista, mikäli heidän oma työpaikkansa vaarantuisi sen johdosta. Kaikki nämä keinot yritysjohtajat tekevät omaksi parhaakseen. Yrityksen omistajat eivät ole hyötyjien joukossa. (Milgrom & Roberts 1992, 181—183.)

Haitallinen valikoituminen

Moral hazard -ongelman lisäksi motivaatioon liittyvä ongelma on myös vakuutusosalta alkunsa saanut nk. haitallinen valikoituminen. Tämä ilmiö johtuu sopimusta tekevien tietämyksen eroista ja saattaa aiheuttaa opportunistia sopimusta tehtäessä. Kun moral hazard -ongelma ilmenee muuttuneena käytöksenä sopimuksen tekemisen jälkeen, haitallinen valikoituminen puolestaan vaikuttaa sopimusta tehtäessä. (Scapens 1984, 66; Milgrom & Roberts 1992, 149—150.) Siitä huolimatta, että päämies kykenee suoraan valvomaan agentin ponnisteluja, voi ongelma syntyä, mikäli päämies ei tiedä minkälaisen informaation takia agentti on päättänyt ponnistelemaan juuri tietyllä tasolla. Tällaisessa tapauksessa kyse on siitä, että päämies ei tiedä, onko päätyminen työskentelemään tietyllä tasolla johtunut agentin paremmista tiedoista. Agentti on saattanut jo työsopimusta solmiessaan esittää tietonsa tai henkilökohtaiset kyvykkyytensä todellisuudesta poikkeavalla tavalla. (Scapens 1984, 66.) Nämä sopimusosapuolien erilaiset tiedot vaikuttavat sopimuksen tekovaiheessa ja voivat vaikuttaa mahdollisuuteen päästä molempien osapuolien kannalta eniten arvoa lisäävään sopimukseen (Milgrom & Roberts 1992, 129). Yksi esimerkki haitallisesta valikoitumisesta on työntekijän ammattitaito. Mikäli taito ei ole tarkkailtavissa, voi agentti kertoa hallitsevansa ammatin tai tehtävät paremmin kuin hän todellisuudessa hallitsee. (Baiman 1982, 163.)

Haitallisen valikoitumisen ongelma ilmenee myös tilanteessa, jossa neuvottelun toisella osapuolella on parempi tietämys tulevista kustannuksista, ja tätä osapuolta pitäisi pystyä motivoimaan työskentelemään mahdollisimman uutterasti. Tämä tilanne ilmenee niin alihankintasuhteissa, kuin työskentelyssä toisen lukuun silloin, kun halutaan mahdollisimman hyvää laatua tuotteisiin alhaisilla kustannuksilla. (Milgrom & Roberts 1992, 238.)

Agenttikustannukset

Huolimatta siitä että myös johtajilla saattaa olla omistuksessaan yrityksen osakkeita, he näkevät osakkeen arvon maksimoimisen vain yhtenä osana tarkastellessaan omaa suhdettaan yritykseen. Johtajat näkevät yrityksen myös palkanmaksajana sekä

luontoisetujen lähteenä. Näiden lisäksi yritys nähdään mahdollisuutena itsetunnon kohottamiseen, tunnustuksen saamiseen ja oman henkisen pääoman kasvattamiseen. Näiden hyötyjen maksimoiminen saa yritysjohdon tekemään silloin tällöin sellaisia päätöksiä, jotka hyödyttävät heitä itseään osakkeenomistajien kustannuksella. (Byrd ym. 1998, 14.)

1970- ja 1980-luvuilla agenttikustannuksista keskusteltiin kiivaasti yritysrahoituksen alalla. Yhä edelleen 2000-luvullakin aihe on ajankohtainen. Syy tähän asiaan löytyy ihmisluonnosta ja sen kykenemättömyydestä toimia eettisten velvoitteiden mukaan oman edun tavoittelun sijaan. (Gaughan 2005, 215.) Agentilla oletetaan olevan sellaista henkilökohtaista informaatiota, johon päämies ei pääse osalliseksi, ainakaan kustannuksitta. Tällaisella informaatiolla tarkoitetaan agentin toimintavalintoja tai asioiden todellista tilaa. (Baiman 1990, 343.) Agenttiteoriassa informaatiota käsitellään hyödykkeenä, jolla on hinta ja jota voi ostaa. Organisaatiot voivatkin investoida informaatiojärjestelmiin kontrolloidakseen agentin toimintaa omaksi hyödykkeeksi, mutta siitä syntyy agenttikustannuksia. (Eisenhardt 1989, 64.)

Jensen ja Meckling (1976, 308) määrittelevät agenttisuhteen sopimukseksi, jolla yksi tai useampi päämies (principal) kiinnittää toisen henkilön (agentin) suorittamaan työtehtäviä heidän puolestaan. Sopimus tarkoittaa, että agentille siirtyy myös osa päätöksentekovastuusta. Mikäli sopimuksen molemmat osapuolet maksimoivat omaa hyötyään, on oletettavissa, että agentin toiminta ei aina ole täysin optimaalista päämiehen kannalta katsottuna. Päämiehellä on keinoja rajoittaa näitä poikkeamia omista intresseistään luomalla agentille houkutteleva kannustinjärjestelmä tai valvomalla päämiehen toimintaa niin tarkasti, että agentin hyötyä lisäämättömät toiminnat vähenevät. Joissain tapauksissa agentin epätoivottua käyttäytymistä voidaan estää sillä, että agentti joutuu maksamaan epäsuotuisasta toiminnastaan. On myös mahdollista, etteivät edelliset keinot estä agenttia toimimasta päämiehelle epäsuotuisalla tavalla. Siinä tapauksessa päämies saa toiminnan seurauksena korvauksen. Agentin toiminnan ohjaaminen päämiehen etujen mukaiseksi synnyttää käytännössä kustannuksia. Näitä valvonta- (monitoring) ja sitouttamiskustannuksia (bonding) syntyy sekä agentille että päämiehelle. Näiden lisäksi agenttikustannukseksi lasketaan myös

erotus agentin toiminnassa verrattuna toimintaan, joka maksimoisi päämiehen hyödyn (residual loss). (Jensen & Meckling 1976, 308.) Valvontakustannukset aiheutuvat johdon toiminnan mittaamisesta ja tarkkailemisesta esimerkiksi budjettirajoitteiden, tilintarkastuksien sekä kannustinjärjestelmien avulla. Sitouttamiskustannuksilla viitataan niihin kustannuksiin, joita syntyy päämiehen ja agentin tehdessä agenttia sitovan sopimuksen agentin tulevasta suorituksesta. Agenttikustannuksena on siis pidettävä kustannusta, joka syntyy oman pääoman ehtoisen sijoituksen tekijälle, silloin kun hän pyrkii huolehtimaan siitä, että hänen sijoittamaansa pääomaa käytetään hänen intressiensä mukaisesti. (Jensen & Meckling 1976, 308.)

Vähentääkseen agenttikustannuksia omistaja on valmis uhraamaan tuottoaan valvontakustannuksiin ja kannustimiin niin pitkään, kuin niistä saatava hyöty ylittää niiden haitat. Jossain vaiheessa yksi valvontaan lisää kulutettu euro ei enää tuota yhtä suurta hyötyä agentin toimintojen paranemisen muodossa. (Brealey & Myers 2003, 317.) Agenttikustannusten suuruus voi vaihdella huomattavastikin yritysten välillä riippuen esimerkiksi yrityksen operaatioiden monimutkaisuudesta, maantieteellisistä välimatkoista sekä yrityksen mahdollisista luontaiseduista. Agenttikustannuksien suuruuteen on suoraan verrannollista se, kuinka kalliiksi tulee johdon vaihtaminen. Mitä enemmän maksaisi uuden, pätevän johtajan saaminen edellisen tilalle, sitä enemmän yritykseltä menee rahaa myös agenttikustannuksiin. Agenttikustannuksiin vaikuttavat myös johdon arvostamat asiat ja kuinka hyvin ne osuvat yksiin yrityksen menestystä edistävien asioiden kanssa. (Jensen & Meckling, 1976, 328—330.) Agenttikustannukset voivat nousta korkeiksi, mikäli omistajien ja johdon intressit eroavat huomattavasti toisistaan. Agenttikustannusten mahdollisimman alhainen taso olisi sekä päämiehen että agentin edun mukaista, sillä kustannusten laskusta tuleva hyöty jakautuu sekä päämiehelle että agentille. (Pratt ja Zeckhauser 1985, 4—6.)

2.1.2 Agenttiteoreettinen perusmalli

Tässä luvussa esitellään yksinkertainen muoto matemaattisesta perusmallista agenttiongelman käsittelyyn. Mallin lähtökohtana toimivat oletukset, että päämies on delegoinut päätösvaltaa agentille ja agentti tekee päätöksiä päämiehen lukuun. Kaiken

toiminnan takana on agentin ja päämiehen välinen sopimus, jonka olennaisin osa on agentin palkkion määräämisperusteista päättäminen. Agenttiteorian perusmallia kuvataan hyötyfunktioilla. Sekä päämiehen että agentin oletetaan pyrkivän tilanteeseen, jossa he voivat maksimoida oman hyötynsä. Hyötyfunktioita voidaan kuvata seuraavasti:

G = agentin hyötyfunktio

U = päämiehen hyötyfunktio

Koska yksi agenttiteorian oletuksista on, että päätökset joudutaan tekemään epävarmuuden vallitessa, malli rakentuu silloin seuraavanlaisista tekijöistä: (Ross 1973, 134—135.)

— Agentti saa ja voi valita toimenpiteen **a**, jonka tulee kuulua toimenpiteiden joukkoon **A** (eli $a \in A$). Muuttujalla on myös toinen tulkinta, eli muuttujaa voidaan tulkita myös agentin tekemäksi työmääräksi, jolloin mallista voidaan tehdä oletus, että työmäärän kasvaessa agentin hyöty pienenee.

— Satunnaismuuttuja **s** kuvaa ympäristön tilaa tulevaisuudessa.

— Olosuhteissa **s** toimenpiteestä **a** saadaan tuottoa **w(a, s)**.

— Agentin palkkio **f** on riippuvainen tuotosta **w** ja ympäristön tilasta **s** eli

(1) $f = f(w(a, s), s)$

— Näillä edellä mainituilla tekijöillä saadaan agentin hyötyfunktio muotoa

(2) $G(f) = G[f(w(a, s), s)]$

— Koska päämiehelle odotetaan jäävän tulo, josta on jo vähennetty agentin palkkio, saadaan yhtälö muotoa (3) $w(a, s) - f(w(a, s), s)$. Tästä johdettuna päämiehen hyödyksi saadaan (4) $U[w(a, s) - f(w(a, s), s)]$.

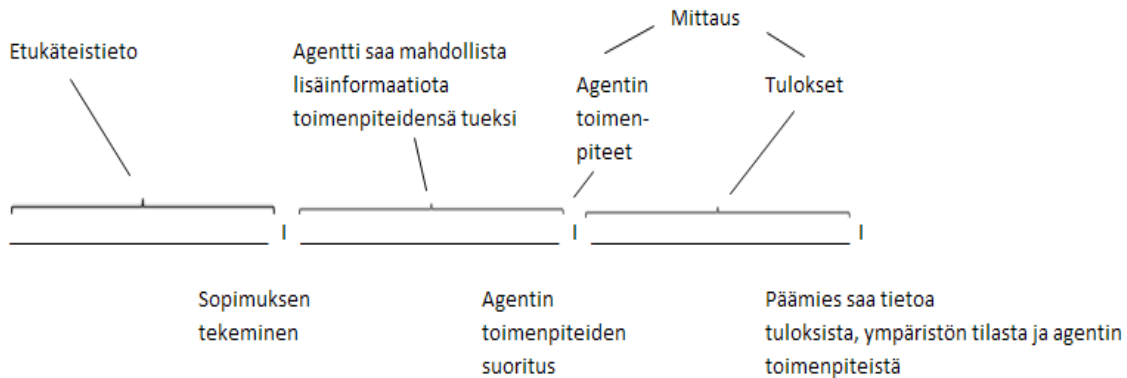
Agentin ja päämiehen maksimoidessa oman hyötynsä odotusarvoa agenttiteorian mukaisesti, tavoitteet ovat seuraavat:

— Agentti (5) $\max E\{G[f(w(a, s), s)]\}$

— Päämies (6) $\max E\{U[w(a, s) - f(w(a, s), s)]\}$

Edellä esitetyssä yksinkertaisessa mallissa ei ole otettu huomioon informaatiojärjestelmän valintaa, joka on yleisesti tärkeä kohde tutkijoille. Malli voidaan esittää täydellisemmin, mutta tässä työssä se ei ole tarpeellista.

Kuvio 3 esittää yksiperiodisen agenttimallin aika-akselilla. Agenttimalleissa, varsinkin yksiperiodisissa, päämiehellä ja agentilla on yleisen oletuksen mukaan hallussaan sama informaatio, ennen kuin he tekevät sopimuksen (symmetrinen informaatio).



Kuvio 3. Yksiperiodinen agenttimalli aika-akselilla (Viljaranta 1985, 9)

Sopimuksen tekemisen jälkeen agentilla on mahdollista saada lisätietoa päätöksenteon tueksi, jolloin päämiehen ja agentin informaatiosta tulee epäsymmetristä. Päämies tietää vähemmän kuin agentti. Agentti toimii kuitenkin sen informaation perusteella, mikä hänellä oli ennen päätöksentekoaan. Agenttisopimuksen noudattamista valvotaan mittaamalla agentin työsuoritusta sekä siitä saatuja tuloksia. Agenttisopimus koskee ainoastaan agentin lupaamaa työsuoritusta ja agentti voi vain luvata tehdä parhaansa. Agentin työsuoritusta on vaikea havaita ja siksi korvikkeena työn arvioimisessa käytetäänkin työn tulosten mittausta. On kuitenkin syytä ottaa huomioon, että näihin tuloksiin ovat agentin toiminnan lisäksi vaikuttamassa ympäristöolosuhteiden yllättävät muutokset. Agentin toimista välittyy mittaustulosten avulla tietoa päämiehelle, ja agentti saa palkkionsa etukäteen sovitulla tavalla tulosten ja/tai työpanoksensa mukaan. Päätöksentekijän työpanoksen käyttöä on vaikea arvioida toiminnan tuloksellisuuden arvioimisessa, sillä hyvä päätös ei usein vaadi enempää työtä kuin huono. (Fox 1984, 38.)

2.1.3 Agenttisuhteelle tyypillisiä ongelmia ja keinoja niiden ratkaisuun

Agenttiongelman perustuva alan tutkimus on keskittynyt johdon laskentatoimen toimintoihin ja prosesseihin. Näitä ovat esimerkiksi valvontajärjestelmät, budjetit, kustannuslaskentajärjestelmät sekä siirtohinnoittelujärjestelmät. Näiden ja muiden johdon laskentatoimen prosessien vuorovaikutusta yrityksessä työskentelevien ihmisten kanssa on tutkittu johdon laskentatoimen tutkimuksissa. Tutkimuksissa on kiinnitetty erityisesti huomiota siihen, kuinka nämä järjestelmät auttavat yrityksiä selvittämään esiintyviä agenttiongelmia ja kuinka näiden järjestelmien tuottama informaatio tulisi näkyä työsopimuksissa, jotta agenttiongelmia saataisiin vähennettyä. (Baiman 1990, 343—344.) Taloustieteilijät ovat aina Adam Smithin ajoista lähtien olleet epäilevällä kannalla julkisyhteisöjä kohtaan. Sen vuoksi, että yritykset joiden johdossa asioista on päättämässä omistaja, ovat aina kannattavampia ja tehokkaampia kuin julkisyhteisö, jonka johdossa on palkattu johtaja. Tämä johtuu siitä, että yrittäjä vastaa päätöksillään omista varoistaan ja kokee itse täysimääräisinä syntyvät voitot ja tappiot. Palkatuilla johtajilla ei ole niin paljon pelissä, koska he vastaavat muiden ihmisten yritykseen sijoittamista varoista. (Cannella & Monroe 1997, 215.)

Informaation epäsymmetrisyys sekä agentin työn- ja riskin karttaminen ovat syinä siihen, että on erittäin vaikeaa saada aikaan tilannetta, jossa työntekijän oman edun tavoittelu johtaa yrityksenkin kannalta parhaaseen mahdolliseen tulokseen. Tämä johtuu siitä, että riskineutraalin päämiehen tulisi kantaa kaikki vastuu toiminnasta ja maksaa kiinteää palkkaa työntekijälle. Työntekijälle tämä järjestely ei tuota kannustinta suurempaan ponnisteluun työssään. Tehokas työnteko ja intressiyhteys saavutettaisiin, mikäli päämies myisi koko toiminnan agentille. Riskinkarttajalle tämä vaihtoehto ei kuitenkaan ole sopiva. Näistä seikoista johtuen tehokkaan riskien allokoinnin ja tehokkaan toiminnan välillä on tehtävä kompromissia. (Baiman 1990, 343.) Seuraavaksi on esitetty erilaisia agenttiongelmia sekä vastaavasti on mainittu keinoja näiden ongelmien ratkaisemiseksi.

Vaivannäön välttäminen

Taloustieteilijät väittävät, että työntekijät uurastavat vain siinä määrin kuin työstä saatu hyöty on suurempi kuin se hyöty, joka saadaan vapaa-ajasta. Ponnistukset työn eteen siis loppuvat silloin, kun vapaa-ajasta saatavan hyödyn määrä kasvaa yhtä suureksi työstä tulevan hyödyn eli lähinnä palkan ja erilaisten etujen kanssa. Yrityksen johdon asema on kuitenkin hieman erilainen kuin normaalien työntekijöiden asema, sillä he omistavat usein osan yrityksestä ja ovat samalla myös palkallisia työntekijöitä. Vaivannäön välttäminen ei kuitenkaan ole suljettu pois yritysjohtoon osalta. (Byrd ym. 1998, 15.) Jensen ja Meckling (1976) tarkastelivat omistuksen vaikutuksia johdon toimintaan silloin, kun johdon omistusosuus omassa yrityksessä muuttui tasolta toiselle (ks. myös Fama, 1980, 296). Lähtöasetelmana pidettiin tilannetta, jossa yrityksen toimiva johto omistaa yrityksen kokonaisuudessaan. Tällaisessa tilanteessa johto on ainoa päätöksentekijä ja kaikki heidän päätöksensä perustuvat oman hyvinvoinnin ja hyödyn maksimoimiseen. Päätöksiin vaikuttavat johdon työstään palkkana ja palkkioina saamat rahamääräiset hyödyt sekä hyödyt, jotka eivät ole rahallisesti mitattavissa. Rahassa mittaamattomiin hyötyihin lasketaan myös työn kaihtaminen, koska se on ihmiselle mieluisampaa kuin työn tekeminen. Mikäli johtaja alkutilanteessa laiskottelee, hänelle koituu siitä myös täysi vastuu rahallisesti, omistaahan hän 100 % yrityksen osakkeista. Mikäli johtajan omistus yrityksessä pienenee, vain osa laiskottelun kustannuksista kohdistuu hänelle itselleen. Näin ollen laiskottelusta tulee vähemmän haitallista ja samalla kannattavampaa. (Jensen & Meckling 1976, 312—313.) Mitä vähemmän johdolla on omaa omistusta yrityksessä, sitä pienemmäksi käyvät kannustimet työskennellä niin kovasti kuin osakkeenomistajat haluaisivat. Tästä seurauksena on mahdollinen osakkeiden arvon aleneminen. (Byrd ym. 1998, 15.) Jensen ja Meckling (1976, 313) myöntävät kuitenkin, että todennäköisesti suurin ongelma johdon omistusosuuden laskiessa syntyy siitä, että he eivät enää ole valmiita ponnistelemaan yhtä uutterasti luovassa työssään, kuten esimerkiksi etsimään uusia tuottoisia projekteja. Tämä voi kirjoittajien mukaan johtua siitä, että näiden projektien hoitaminen vaatii liikaa ponnistuksia tai uusien teknologioiden opettelemista.

Aikahorisontti

Yrityksen aikahorisontti on yleensä rajaton, ja tämän johdosta myös osakkeenomistajat toivovat sijoituksensa tuottavan mahdollisimman hyvin, kun tulevaisuuden kassavirrat lasketaan yhteen ja diskontataan nykypäivään. Yritysjohdon aikahorisontti, jolla he yrityksen asioita käsittelevät, saattaa kuitenkin poiketa tästä huomattavasti. Tämä johtuu johtajan yrityksestä saamista kassavirroista, jotka suurimmilta osin tulevat vain siltä ajalta, kun johtaja on yrityksen palveluksessa. Johto saattaakin pitää myöhemmin yritykselle syntyviä kassavirtoja toisarvoisina. Tämä pätee eritoten johtajiin, jotka ovat jäämässä muutaman vuoden kuluessa eläkkeelle. On mahdollista, että he keskittyvät silloin halvempiin projekteihin tai projekteihin, jotka tuottavat kassavirtaa mahdollisimman nopeasti. Yrityksen osakkeenomistajien kannalta saavutettu kokonaishyöty saattaa kuitenkin jäädä pienemmäksi kuin investoitaessa pidemmälle aikavälille. (Byrd ym. 1998, 16.) Matta ja Beamish (2008) tutkivat eläkeikää lähestyviä johtajia ja sitä, millä tavalla aikahorisontti vaikuttaa heidän päätöksiinsä. Tutkimus osoitti, että ne johtajat, joilla oli hallussaan vielä lunastamattomia arvokkaita (in the money) optioita sekä osakkeita, eivät enää lähellä eläkeikää olleet yleisesti tekemässä riskipitoisempia sijoituksia (tutkimuksessa kansainväliset yrityskaupat) vaan maltillisempia ratkaisuja, joilla yrityksen menestyminen ja tuloksen varianssi olivat helpommin ennustettavissa. Näin ollen johtajat karttoivat riskiä entistä enemmän viimeisinä vuosinaan ja heidän painotuksensa olivat hyvin lyhyelle aikavälille ajateltuja. Mattan ja Beamishin tutkimus osoitti, että vaikka optioilla ja osakeomistuksella on tapana yhtenäistää johdon ja omistuksen tavoitteita ja lisätä yritysjohdon riskin ottamista pidemmällä aikavälillä, johtajien lähestyessä eläkeikää tämä vaikutus häviää. Tutkimus oli tehty suurille amerikkalaisille yrityksille, joten kirjoittajien mukaan sen yleistettävyyys muihin maanosiin ja eri kokoluokan yrityksiin ei välttämättä ole mahdollista. (Matta & Beamish 2008.)

Eläkeikää lähestyvän johtajan päätösten aikahorisonttia ovat tutkineet myös Dechow ja Sloan (1991) sekä Murphy ja Zimmerman (1993). He tutkivat yritysten panostamista tuotekehitykseen ja tutkimukseen johtajien eläkeiän kynnyksellä. Tuotekehitykseen ja tutkimukseen panostaminen saattaa vähentää johtajan yrityksestä saamia tuloja

huonontamalla tilapäisesti yrityksen tunnuslukuja. Tämä saattaa vähentää yritysjohdon halukkuutta panostaa resursseja kyseisiin toimintoihin. Molemmat tutkimukset osoittivat tutkimus- ja kehitystyöhön kulutettavan rahamäärän pienenevän, mikäli yrityksen ylin johto oli lähellä eläkeikää. Yhteneväisistä tuloksista huolimatta he olivat eri mieltä tilanteeseen johtaneista syistä. Dechow ja Sloan katsoivat vähennyksen johtuvan juuri johtajien erilaisesta aikahorisontista. Murphy ja Zimmerman puolestaan näkivät tilanteen syyksi tutkimiensa yritysten heikentyneen talouskunnon.

Lewellen, Loderer ja Rosenfeld (1987) tutkivat yritysten käyttämiä palkitsemisjärjestelmiä ja halusivat saada empiiristä todistusaineistoa sille, käytetäänkö yrityksissä palkitsemista juuri agenttiongelmien ratkaisemiseksi, ja selittääkö juuri se erot eri yritysten käyttämissä järjestelmissä. Tutkimuksen aineisto oli kerätty 49 suuresta yrityksestä ja se sisälsi kaikkien yritysten viiden parhaimmin palkatun henkilön saamat palkkiot vuosien 1964 ja 1973 välillä. Aineisto piti sisällään kaikissa mahdollisissa muodoissa johtajille vuosittain maksetut palkkiot. Tulokset vahvistivat kirjoittajien mukaan heidän olettamustaan, että yritykset käyttävät palkitsemisjärjestelmiä agenttikustannusten vähentämiseen. Tämän asian puolesta puhuivat esimerkiksi pitkän aikavälin kannustimien erityinen käyttäminen yrityksillä, joiden liiketoiminnan kulmakivi oli tulevaisuuden kasvumahdollisuuksien hyväksikäyttäminen, sekä yritysten voittojen ylimääräinen säilöminen sitomalla johdon palkka ja kannustimet osinkojen maksamiseen. (Lewellen, Loderer ja Rosenfeld 1987.)

Larcker (1983) tutki ensimmäisenä yrityksen johdolle suunnatun kannustinpalkkausjärjestelmän vaikutusta yrityksen pitkän aikavälin investointeihin sekä yrityksen arvostukseen arvopaperimarkkinoilla. Hänellä oli tutkimuksessaan mukana 25 yritystä, jotka olivat aloittaneet kannustinpalkkausjärjestelmän käytön yrityksen johdolle ja toinen 25 yrityksen kontrolliryhmäryhmä, joka vastasi toimialoiltaan, liikevaihdoiltaan ja rahoitusratkaisuiltaan verrattavia yrityksiä. Tuloksista Larcker havaitsi kannustinpalkkausjärjestelmän käytön aloittaneiden yritysten kokeneen huomattavan lisäyksen omissa pitkän aikavälin investoinneissaan sekä arvopaperimarkkinoilla positiivisen kurssinousun kannustinpalkkauksen käyttöönottoilmoituksen johdosta. Tuloksista Larcker päätteli, että johdon kannustinjärjestelmällä on vaikutusta niihin ratkaisuihin, mitä yritysjohto tekee ja näin

ollen niiden avulla on mahdollista ohjata johdon päätöksentekoa siihen suuntaan kuin halutaan. Narayanan (1985) selvitti tutkimuksessaan asioita, jotka johtavat yrityksen ylintä johtoa keskittymään liian paljon lyhyen aikavälin tavoitteisiin ja samalla tekemään ratkaisuja, jotka eivät hyödytä yritystä ja sen osakkeenomistajia parhaalla mahdollisella tavalla pitkällä aikavälillä. Hän tuli siihen tulokseen, että mitä pidempi sopimus päätäntävaltaa käyttävällä johtajalla on, sitä paremmin hän näkee tulevaisuuteen, eikä käytä lyhyen aikavälin mahdollisuuksia pidemmän aikavälin suurempien mahdollisuuksien kustannuksella. (Narayanan 1985, 1482.)

Ongelmat erilaisista riskipreferensseistä

Yrityksen ylimmät johtohenkilöt on kirjallisuudessa määritelty riskinkarttajiksi. Tämä tarkoittaa sitä, että he haluavat korvauksen työstään mahdollisimman pienellä henkilökohtaisella riskillä. Yritysjohdon mielestä kiinteä rahapalkka on houkuttelevampi vaihtoehto kuin yhtä suuri odotettavissa oleva korvaus, joka olisi sidottu yrityksen osakkeen arvoon. Yrityksen osakkeenomistajat on puolestaan määritelty neutraaleiksi riskin suhteen. Tämä johtuu heidän mahdollisuudestaan hajauttaa oma omistuksensa ja näin ollen vähentää riskiä, joka liittyy omistukseen vain yhdessä yrityksessä. (Mehran 1995, 165.)

Yleisesti on hyväksytty, että sijoittajan tulisi hajauttaa sijoituksiaan vähentääkseen sijoituksiinsa liittyvää tarpeetonta riskiä. Yrityksen johto ei tyypillisesti kuitenkaan ole, käytännön syistä, hajauttanut sijoituksiaan kovin paljon. Heidän varallisuutensa on yleensä sidottu hyvin pitkälti sen yrityksen menestykseen, jossa he ovat töissä. Heidän nykyinen ja tulevaisuudessa tuleva palkkansa ja heidän omistamiensa osakkeiden ja optioiden arvot riippuvat siitä, kuinka yritys menestyy markkinoilla. Mikäli kiinteä palkka kattaa suurimman osan yritysjohton tuloista ja vielä lisäksi heidän henkinen pääomansa on vahvasti linkitetty kyseiseen yritykseen, siten että heidän osaamisensa ei olisi helposti käytettävissä muissa yrityksissä, muistuttavat yritysjohton riskipreferenssit enemmän lainanantajaa kuin osakkeenomistajaa. Yrityksen kohdatessa taloudellisia vaikeuksia tai jopa konkurssin, häviää yritysjohtaja tilanteessa huomattavasti. Vastaavasti vaikka yrityksellä menisi todella hyvin, bonukset ja

kannustimet tuottavat vain rajoitetusti hyötyä johtajille. Tästä johtuen johdon riskipreferenssit saattavat olla erilaiset kuin osakkeenomistajilla. He ottavat käyttöönsä konservatiivisemmän strategian yrityksen johtamisessa. Tällainen strategia harvemmin tuottaa suuria voittoja, joita osakkeenomistajat mielellään näkisivät, mutta harvemmin myöskään vievät yritystä vaikeuksiin. (Byrd ym. 1998, 17—18.) Omistajat olisivat valmiita toteuttamaan jokaisen nettonykyarvoltaan positiivisen investoinnin, mutta johtajat saattavat kaihtaa nykyarvolaskennan avulla positiiviseksi havaittuja investointeja, mikäli näihin liittyvä riski on suuri. Toisin kuin omistajilla, johtajilla ei ole varaa hävitä. Kannattavia investointeja jää toteuttamatta ja pääomat eivät allokoitu tehokkaimmalla mahdollisella tavalla. (Milgrom & Roberts 1992, 430.)

Varojenkäyttö

Agenttikustannuksia syntyy yrityksen varojen väärinkäytöstä tai niiden henkilökohtaisesta kulutuksesta henkilökohtaista hyötyä tavoitellen. Yritysjohto vastaa varallisuudellaan vain murto-osasta luontoisetuihin kulutetuista varoista, mutta saavat vastaavasti niistä täyden hyödyn itselleen. Tästä johtuen yritysjohdolla on olemassa kiusaus varojen runsaaseen käyttöön. (Jensen & Meckling 1976, 312). Varojen väärinkäytöllä Byrd ym. (1998, 17) puolestaan tarkoittavat yrityksen kasvattamista kannattamattomilla investoinneilla, jotta oma palkka ja arvostus kasvaisivat, kuten yleisesti yrityksissä tapahtuu (ks. myös Murphy 1985). Suurin vaara turhiin investointeihin on Jensenin (1986, 315) mukaan kannattavilla yrityksillä, joiden kasvumahdollisuudet ovat vähäisiä. Näiden yritysten johdolla on runsaasti nk. vapaata kassavirtaa ja investointeja saatetaan tehdä enemmän kuin kannattavia investointeja on tarjolla.

Keinoja agenttisuhteesta syntyvien ongelmien ratkaisuun

On olemassa keinoja, joilla on mahdollista saada päämiehen ja agentin edellä esitettyjä erilaisia intressejä yhteneväisiksi. Osa keinoista puolestaan keskittyy yritysjohton aiheuttamien agenttikustannusten rajoittamiseen. Koska yritysmaailmassa ongelmat voivat vaihdella yrityksestä toiseen, on agenttiongelmien ratkaistava tilanteeseen sopivalla tavalla. (Agrawal & Knoeber 1996.) Keinoja esitellään tarkemmin luvussa 3.

Osakeomistus

Johdon omistamien osakkeiden määrän lisääminen on suurin keino yhtenäistää johdon ja muiden osakkeenomistajien tavoitteita. Johtajan omistaessa itse suuren määrän johtamansa yrityksen osakkeita hän myös kokee suuremmin yrityksen menestymättömyyden ja vastaavasti saa menestyksen tuomat hyödyt suuremmin itselleen. Johtaja joka omistaa suuren määrän yhtiönsä osakkeita todennäköisesti tekee työtä ahkerammin, tekee päätöksiä pidemmällä aikavälillä ajateltuna ja myös parempia investointipäätöksiä tulevaisuutta silmällä pitäen kuin johtaja, joka ei omista yrityksensä osakkeita. (Byrd ym. 1998, 18.)

Korvaus

Sopimukset tulokseen liittyvistä korvauksista ovat oleellisia keinoja yhtenäistää johdon ja osakkeenomistajien tavoitteet keskenään samansuuntaisiksi. Tällä tavalla tehty korvausjärjestelmä on osakkeenomistajille kustannuksiltaan vähäisin keino saada johtajat tekemään sellaisia päätöksiä työssään kuin osakkeenomistajat haluavat. Tehokkaat korvausjärjestelmät ovat erittäin tärkeitä sellaisissa yrityksissä, joissa on vaikea valvoa johdon tekemien päätösten hyödyllisyyttä ja joissa yritysjohdon päätöksillä on suuri vaikutus yrityksen menestykseen. (Byrd ym. 1998, 19.) Näin näkevät asian myös Baker, Jensen ja Murphy (1988, 612) ja toteavat, että palkan taso määrittelee sen, minkälaisia työntekijöitä voidaan saada töihin yrityksen palvelukseen, mutta korvausjärjestelmän rakenne puolestaan määrittelee sen, kuinka kovasti he työskentelevät.

2.1.4 Agenttiteoriaan kohdistettua kritiikkiä

Agenttiteoriaa ei ole otettu aivan kritiikittä vastaan. Teoriaan kohdistettu kritiikki kohdistuu osittain siihen, että teorian perusolettamukset eivät välttämättä soveltuisi nykymaailmaan. Huolimatta siitä, että yritysten liiketoimintaympäristö on muuttunut merkittävästi aikojen saatossa, ovat toiminnan peruskysymykset yrityksissä edelleen samanlaisia. Lisäksi on huomattava, että yritysten liiketoimintaympäristöt vaihtelevat huomattavasti. Eron huomaa verrattaessa keskenään esimerkiksi pk-yrityksiä, joissa

omistus on muutamalla henkilöllä ja suuria kansainvälisiä yrityksiä, joissa on tuhansia omistajia.

Agenttiteoriaan on kohdistettu kritiikkiä ensinnäkin mallin yksinkertaisuuden takia ja toisaalta sen tuottamien ratkaisujen monimutkaisuuden vuoksi. Tämä onkin huomattava ongelma, mikäli agenttiteorian tutkimuksen ajatellaan tuottavan valmiita johdon laskentatoimen algoritmeja, jotka voidaan välittömästi ottaa yrityksissä käyttöön. Tämä kritiikki ei kuitenkaan ole niin oleellista, jos ajatellaan, että agenttiteoria toimii viitekehyksenä tapausten analysoinnissa ja esiintyvien ongelmien tarkastelussa sekä auttavan johdon laskentatoimen toimenpiteiden viemisessä todellisiin käytännön tilanteisiin. (Baiman 1990, 345.) Kritiikki kohdistuu usein myös agenttiteorian oletuksiin. Pääasiallisena kritiikin kohteena on ollut olettaus, että malli ottaa huomioon vain kaksi henkilöä, päämiehen ja agentin. Lisäksi mallin yksiperiodisuus on herättänyt epäilyksiä. Myös yksilöiden kyky maksimoida omaa hyötyään mallin oletusten mukaisesti on asetettu epäilyksen alaiseksi. (Scapens & Arnold 1986, 82—83.)

Kritiikkiä on saanut osakseen myös se, että päämiehen ja agentin välille tehtyjä sopimuksia verrataan mallissa eksplisiittisiin tai kaavaan perustuviin normaaleihin työ sopimuksiin. Tämä eroaa käytännön sopimuksista, sillä kaikilla yritysten tasoilla sopimuksia tehtäessä kiinnitetään varmasti erityisesti huomiota yksityiskohtiin päätettäessä työntekijän palkasta sekä erityisesti ylennyksistä ja bonuksista. Tästä johtuen ero agenttiteorian mukaisten sopimusten ja käytännössä tehtyjen sopimusten välillä ei välttämättä ole niin suuri kuin teorian mukaan olisi ymmärrettävissä. (Baiman 1990, 345.)

Agenttiteorian tutkimuksissa on usein lähdetty liikkeelle siitä, että sopimus määrittelee tarkoin, kuinka osapuolet käyttäytyvät. Teoriassa on jätetty huomioimatta hieman väljemmät sopimukset, joissa yksilöllä on liikkumavaraa päättäessään toiminnastaan. Väljempien sopimusten takia yksilö tekee valintansa harkiten mitä vaikutuksia eri tavoin toimimisella on hänen maineellensa. Vaikutusta maineeseen on esimerkiksi sillä, kuinka rehellinen ja luotettava kyseinen henkilö on. Mikäli kuitenkin ajatellaan

käytännössä useampia periodeja peräkkäin, myös henkilöiden maine muuttuu riippuen siitä, kuinka sopimusta noudatetaan. Tästä voi olla seuraamuksia tulevaisuudessa esimerkiksi uutta työsopimusta solmittaessa tai työmarkkinoilla ylipäätään. Kun siis otetaan huomioon useampia ajanjaksoja ja hyväksytään myös sellaiset sopimukset, jotka jättävät harkinnanvaraa toimijalle, ulkoisten kannustinsopimusten ja johdon laskentatoimen proseduurit saattavat muodostua hyvinkin erilaisiksi, kun niitä verrataan täydellisten sopimusten maailmaan. (Baiman 1990, 355—356.)

Jensenin ja Mecklingin (1976) teoria ei millään lailla huomionnut johdon työmarkkinoiden apua sopimusten teossa, vaikka kirjoittajat olivatkin sitä mieltä, että johdon kontrollointi oli yrityksen omistajien vastuulla. Fama (1980) on kuitenkin sitä mieltä, että juuri nämä työmarkkinat korjaisivat ne puutteet, joita sopimuksissa yksiperiodisesta ajanjaksosta johtuen on. Johdon ja vallan erkaantumisesta mahdollisesti aiheutuvat ongelmat johtuvat juuri siitä syystä, että aikaisempaa toimintaa ei oteta tarpeeksi huomioon seuraavan periodin palkassa. Toinen syy on, että työmarkkinat eivät käytä aiempaa informaatiota samalla periaatteella hyväkseen eivätkä muokkaa johtajien palkkoja ja työmahdollisuuksia tulevaisuudessa. (Fama 1980, 292 ja 296.) Empiiristä näyttöä siitä, että työmarkkinoilla kontrolloitaisiin johtajia, löysivät Cannella, Fraser ja Lee (1995) tutkiessaan konkurssiin joutuneiden pankkien johtajien mahdollisuuksia uusien töiden löytämiseen. Verrattuna sellaisiin pankinjohtajiin, joilla ei ollut takana epäonnistumisia, oli heillä huomattavasti vaikeampaa löytää samantasoisia työpaikkoja uudestaan.

Työmarkkinoiden auttavasta vaikutuksesta ollaan kuitenkin erimielisiä. Holmström ja Ricart-Costa (1986) osoittivat tutkimuksessaan, että työmarkkinoiden toiminta, joka perustuu ihmisten markkina-arvoon näillä markkinoilla, saattaa itse asiassa lisätä eikä ehkäistä agenttiongelmien syntymistä. Heidän ideassaan oletetaan seuraavaa: Työntekijä joka on riskiä kaihtava, mutta työn suhteen neutraali ja, joka joutuu investoimaan sellaiseen projektiin, mistä tuottoja on odotettavissa pitkän ajan kuluessa. Mikäli työntekijä voisi sitoutua tekemään töitä samassa yrityksessä koko työuransa, eli työmarkkinoita ei olisi olemassa, hänelle riittäisi kiinteä palkka ja työ tehtäisiin kunnolla. Mutta koska työmarkkinat ovat olemassa, tämän työntekijän arvo

työmarkkinoille määräytyy puolestaan hänen toiminnastaan projektin kanssa eikä välttämättä siitä, kuinka kannattava projekti on taloudellisessa mielessä ollut yritykselle. Työntekijä saattaakin kasvattaa omaa henkisen pääoman tuottoa markkinoilla ja samalla projektin tuottama taloudellinen tuotto voi kärsiä. Näin työmarkkinat lisääisivät agenttiongelmia. (Holmström & Ricart-Costa 1986, 835—836.)

2.1.5 Agenttiteoriaa puoltavat tutkimukset

Agenttiteorialla on hyvät mahdollisuudet toimia laskentatoimen tutkimuksissa viitteellisenä teoriakehyksenä. Teoria on osoittautunut sekä positiivisesti että normatiivisesti käyttökelpoiseksi rakennelmaksi. Käytännön havainnot pystytään teorian avulla johtamaan agenttiteorian tuloksista ja niitä pystytään hyödyntämään. (Baiman 1982, 204—207.) Demski ja Kreps (1982, 131) tekivät yhteenvedon johdon laskentatoimen mallintamistutkimuksista. He totesivat agenttiteorian sovellusten sopivan hyvin kyseiselle tutkimusalueelle. Heidän mukaansa agenttiteorian mallintamisella voidaan luoda käytännön toimintamalleja ja näin saada parempi ymmärrys käytännön tapahtumista. Erityisesti jälkimmäisen hyödyllisyyttä tulisi korostaa laskentatoimen tutkimuksissa.

Aggarwal ja Samwick (1999) tutkivat yritysten pörssikurssien vaihteluita ja sitä, onko tulovaihtelultaan korkeampi riskisten yritysten johtajilla mahdollisesti matalampi yhteys suorituksen ja siitä saatavan korvauksen välillä kuin niiden yritysten johtajilla, joiden tuloksissa varianssi on pienempi. He perehtyivät 1500 suurimman amerikkalaisen pörssiyrityksen viiden parhaimmin palkatun johtajan palkkoihin ja peilasivat saamiaan tuloksia yritysten pörssikurssien vaihteluihin. Varianssin huomioiminen yritysten tuloksissa on heidän mukaansa ainoa keino saada selville todellinen herkkyys palkan ja suorituksen välillä. Yleisesti ottaen he havaitsivat suoritus-palkkasuhteen olevan suuruusluokkaa herkempi niissä yrityksissä, joissa pörssikurssit eivät vaihdelleet niin paljon verrattuna yrityksiin, joiden pörssikurssit vaihtelivat huomattavasti. He sanoivat tulosten osoittavan vahvasti agenttiteorian pätevyyden myös empiirisesti, sillä teorian perusteella luodut mallit ovat käytössä myös käytännössä. Aikaisempi empiirinen tutkimus ei ollut tukenut teoriaa yhtä selkeästi. (Aggarwal & Samwick 1999.) Lambert

ja Larcker (1987) olivat jo aiemmin suorittaneet samantyyppisen analyysin kuin Aggarwal ja Samvick (1999). He testasivat päämies-agentti-mallia johdon palkitsemisella. Johdon suoritukselle käytettiin tutkimuksessa mittareina kirjanpidollista tulosta sekä pörssikursseja. Tutkittuaan johtajien palkan ja bonusten muodostumista, he havaitsivat vain heikon vaikutuksen yritysten tulosmittareiden muutosten varianssilla palkitsemisen muutoksen herkkyyteen. (Lambert & Larcker 1987.)

Mehran (1995) tutki 153 erisuuruista, satunnaisesti valittua valmistusyritystä Yhdysvalloissa. Hän tutki millä tavoin yritysjohton korvauksen muoto ja osakeomistus vaikuttivat yrityksen menestymiseen. Tutkimus antoi Mehranin mukaan ennen kaikkea vahvistusta yritysjohton osakeomistuksen positiivisesta vaikutuksesta yrityksen menestymiseen. Vuosien 1979 ja 1980 aikana yritysten kannattavuus korreloi positiivisesti yritysjohton osakkeiden arvoon sidottuun korvaukseen. Toisaalta myös yritysten menestys oli positiivisesti riippuvainen yritysjohton omistamien osakkeiden määrästä. Tutkijan mukaan tutkimus vahvistaa käsitystä siitä, että korvauksen tapa on tärkeämpi kuin sen suuruus, kun mietitään yritysjohton motivoimista yrityksen arvon lisäämiseksi. (Mehran 1995.)

Hermalin ja Weisbach (1991) tutkivat 142 New Yorkin pörssiin listautuneen yrityksen avulla yritysjohton omistusta yrityksessään, sekä omistuksen vaikutusta yrityksen menestymiseen vuosien 1971 ja 1983 välillä. Heidän saamiensa tulosten mukaan matalilla omistusosuuksilla pienikin omistuksen kasvu sai johdon ja osakkeenomistajien tavoitteet yhtenäisemmiksi vähentäen näin agenttikustannuksia. Omistuksen kasvu ei kuitenkaan saanut nostaa johdon omistusosuutta niin suureksi, että keinot yritysjohton kurissa pitämiseen, kuten esimerkiksi johdon syrjäyttämiseen olisivat tulleet mahdottomiksi. Yritysten suorituskyky laski johdon omistusosuuden noustessa yli 20%:iin. Hermalin ja Weisbach epäilivät tämän johtuvan siitä, että vaikka osakkeenomistajien ja yrityksen johdon asema lähentyi toisiaan entisestään, johdon hallinta vaikeutui, koska he tunsivat oman paikkansa vakiintuneeksi, eivätkä enää olleet niin kiinnostuneita osakkeenomistajien hyvinvoinnista. Tämä eliminoi saadut hyödyt kokonaan ja vielä ylitti ne. (Hermalin & Weisbach 1991.) McConnell ja Servaes (1990) tutkivat yritysjohton omistusta ja sen vaikutusta organisaation tulokseen 1173 yrityksen

aineistosta vuodelta 1976 ja 1093 yrityksen joukosta vuodelta 1986. He saivat molemmista joukoista saman tuloksen, joka oli alhaisilla omistuksen asteilla samankaltainen kuin mitä Jensenin ja Mecklingin (1976) teoria antaa odottaa eli yritysten tulokset kohentuivat yritysjohton omistuksen kasvaessa 25%:iin asti, mutta tämän jälkeen omistusosuuden lisääminen heikensi yrityksen tulosta. (McConnell & Servaes 1990.)

Yritysjohton omistuksen ja siitä syntyvien kannustimien puolesta puhuu myös Kaplanin (1989) tekemä tutkimus MBO-kauppojen (management buyout) vaikutuksesta yhtiöiden suorituskykyyn ja vastaavasti arvoon. Näissä kaupoissa yrityksen toimiva johto ostaa yrityksen ja jatkaa yrityksen johtamista kaupan jälkeen. Kaplan tutki yhteensä 76 MBO-kauppaa. Kolmen vuoden kuluessa kaupantekohetkestä oli havaittavissa positiivisia muutoksia sekä yritysten toiminnallisessa tuloksessa, että niiden nettokassavirroissa. Vastaavasti pääoman kulutus oli tutkittavissa yrityksissä vähentynyt. Näiden toiminnallisten tulosten kanssa yhteneviä ovat myös Kaplanin havainnot yritysten markkina-arvojen kohoamisesta. Hän vertasi yritysten markkina-arvoja kaksi kuukautta ennen MBO-kauppaa kaupan jälkeiseen markkina-arvoon. Kaupan jälkeiset markkina-arvot olivat keskimäärin 96% korkeampia. Tutkijan mukaan tulokset tarkoittavat sitä, että yrityksen kannattavuuden positiiviset muutokset johtuivat johdon parantuneista kannustimista toimia yritystä varten. (Kaplan 1989.)

Myös Smith (1990) tutki millaisia muutoksia MBO-kaupat aiheuttivat yritysten taloudelliselle menestykselle kaupan jälkeen. Hän tutki 58 yritystä, joissa kaupat tapahtuivat vuosien 1977 ja 1986 välillä. Hän havaitsi selvän parannuksen yritysten käyttökatteissa (operating return) kaupanteon jälkeisenä vuotena, kun niitä verrattiin edellisen vuoden käyttökatteisiin. Hän jatkoi tutkimuksiaan osalla aineistosta vielä myöhemmille vuosille. Havaintona oli, että ensimmäisen vuoden hyvät tulokset olivat saaneet jatkoa ja yritykset jatkoivat toimintaansa aiempaa kannattavampina. Smithin mukaan yritysten paremmat tulokset johtuivat yritysjohton kannustimista, koska he tekevät kaupan jälkeen töitä omistamassaan yrityksessä. (Smith 1990.)

2.1.6 Agenttiteorian vaikutus tutkimuksen kannalta

Agenttiteoria nostaa esiin ongelmia, jotka tulevat teorian mukaan näkymään myös case-yrityksessä omistuksen vaihduttua avainhenkilöiltä uudelle omistajalle. Teorian mukaan ponnistelu työn tuloksien eteen on vähäisempää silloin, kun kaikki hyöty ponnisteluista ei enää kohdistu itselle. Samasta syystä johto voi sortua liialliseen rahan tuhlaamiseen, koska siitä saatava hyöty tulee itselle täysimääräisenä, mutta rahallinen haitta puolestaan ei. Myös yrityksen eli omistajien ja johdon toiminnan aikahorisontti on teorian mukaan erilainen. Johto saattaa, varsinkin eläkeikää lähestyttäessä, katsoa yrityksen menestymistä hyvin lyhyellä aikavälillä, kun taas puolestaan omistajat haluavat tuottoja pidemmällä aikavälillä. Omistajalla ja johdolla on teorian mukaan myös erilaiset riskipreferenssit ja omistajan tulisi kantaa riski yrityksen menestyksestä, koska johto kuuluu riskinkarttajiin.

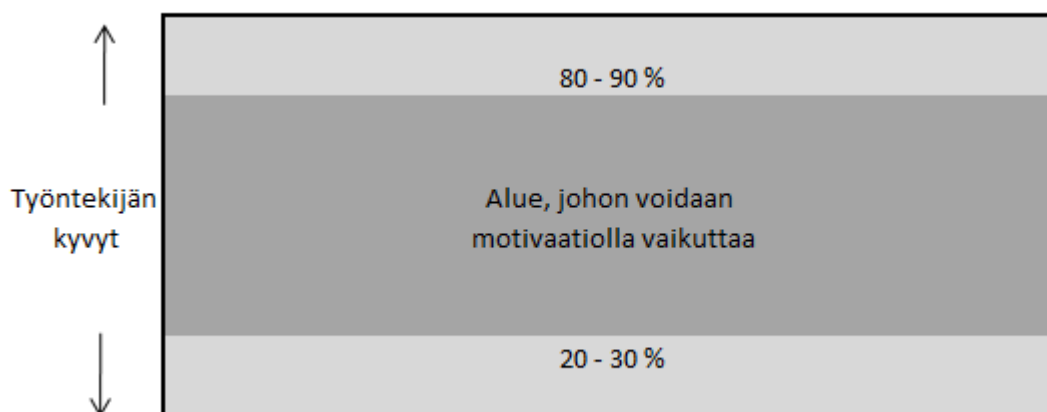
Ongelmien ratkaisuun agenttiteoria tarjoaa yritysjohdon palkitsemista osakkeilla tai esimerkiksi tulospalkkauksella. Pääasia olisi, että yritysjohdon intressejä muutettaisiin palkitsemisen keinoin. Teoria suosittelee myös työntekijöiden korvauksen sitomista sellaisiin mittareihin, joissa menestyksen halutaan näkyvän. Näin kannustinjärjestelmien avulla yhtenäistetään intressit ja ohjataan johdon ponnisteluja yrityksen kannalta oikeaan suuntaan. Agenttiteorian mukaan case-yritys kohtaa ongelmia yrityskaupan jälkeen, mutta teorian mukaan ongelmat ovat käsiteltävissä palkitsemisen keinoin. Empiirisessä osuudessa haetaan vastausta siihen, onko teorian esittämiä ongelmia case-yrityksen tapauksessa, sekä onko mahdolliset ongelmat ratkaistavissa teorian esittämillä tavoilla. Luvussa 2.2 puolestaan selvitetään eri motivaatioteorioiden kantoja agenttiteorian mukaisten ongelmien ratkaisemiseksi. Luvussa selvitetään motivaatioteorioiden kantaa kannustinpalkkaukseen ja sen vaikutuksiin yksilön toimintaan.

2.2 Motivaatioteoriat

Motivaatiolla tarkoitetaan käyttäytymistä virittävien ja ohjaavien tekijöiden järjestelmää. Motivaatiota voidaan myös kutsua motiivien aikaansaamaksi tilaksi. (Vroom 1964, 6; Falck 2000, 90 – 92.) Alun perin sana motivaatio on johdettu latinan

kielen sanasta *movere*, joka merkitsee liikkumista (Lämsä ja Hautala 2004, 80). Motiivi on motivaation kantasana. Puhuttaessa motiiveista viitataan usein ihmisen tarpeisiin, haluihin, vietteihin, sisäisiin yllykkeisiin palkkioihin sekä rangaistuksiin. (Ruohotie 1998, 36.)

Motivaation merkitys työelämässä on suuri. Esimerkiksi Peltonen ja Ruohotie (1991, 21) sanovat motivaatiotutkimusten osoittaneen, että työsuoritus paranee työmotivaation lisääntyessä, sillä työhön motivoitunut ihminen työskentelee työtavoitteiden saavuttamiseksi. Motivaatiosta ollaankin kiinnostuneita, kun yritetään ymmärtää, mikä saa ihmiset ryhtymään toimiin ja vielä toimimaan tietyllä tavalla. Ilman halua työn tekemiseen ei synny suorituksia, eikä yrityksen tulostavoitteita saavuteta, sillä työorganisaatioiden strategianmukainen toiminta ei onnistu ilman yksilöiden halua työn tekemiseen. (Vartiainen & Nurmela 2005, 188.) Mikäli ihmisen työmotivaatio on korkea, hän työskentelee ahkerasti saavuttaakseen asetetut työtavoitteet. Motivaatio määrittelee sen, kuinka halukas ihminen on käyttämään fyysisiä ja henkisiä voimavarojaan työtä tehdessään. (Peltonen & Ruohotie 1991, 9.) Parhaimmassa tapauksessa ihmisen omat ja organisaation tavoitteet kohtaavat. Tällöin työt tuntuvat mielekkäiltä ja innostavilta ja työnteko sujuu. On myös mahdollista, että omat ja organisaation tavoitteet ovat ristiriidassa keskenään. Tällöin työssä käyttäytyminen ei välttämättä ole organisaation tavoitteiden kannalta sopivaa ja on myös mahdollista, että yritys menettää työntekijän ristiriidan vuoksi. (Lämsä & Hautala 2004, 80.)



Kuvio 4. Motivaation yhteys työntekijän kykyihin (Lämsä & Hautala 2004, 90)

Siitä huolimatta, että motivaatioteoriat ovat kohdanneet kritiikkiä, on motivaatiolla vaikutusta ihmisen työsuoritukseen. Lämsä ja Hautala (2004, 90) väittävät ihmisen säilyttävän työpaikkansa käyttämällä 20–30 % kyvyistään. Hyvin motivoituna ihminen voi käyttää 80–90 % kyvyistään. Tätä motivaation suurta merkitystä on havainnollistettu kuviossa 4, ja siinä on myös nähtävissä tummennettuna alueena se osa työntekijän kyvyistä, mihin motivaatio vaikuttaa.

Motivaatiopsykologian avulla pyritään selittämään ihmisten toimintaa ja sitä, miksi ihmiset päätyvät toimimaan tai ajattelemaan jollain tietyllä tavalla, vaikka muitakin vaihtoehtoja on. Ihmisen toiminta voi olla myös tiedostamattomien motiivien aiheuttamaa. (Nurmi & Salmela-Aro, 2002, 10.) Työmotivaatiolla tarkoitetaan yleisesti ottaen sitä voimaa, joka saa yksilön toimimaan tietyllä tavalla, saa ihmisen toimimaan tiettyjen tavoitteiden mukaisesti sekä saa yksilön pitämään yllä oikean suuntaista työtoimintaansa tai suuntaamaan sen uudelleen (Nurmela & Vartiainen 2005, 188—189). Käsitteellisesti työmotivaatio on mahdollista jakaa kahteen osaan, sisäiseen ja ulkoiseen motivaatioon. Ajateltaessa ihmisen psykologisia tarpeita sekä arvoja, jotka koetaan henkilökohtaisesti tärkeiksi, puhutaan sisäisestä motivaatiosta. Tällöin työtä tehdään työn sisällön tai sen kiinnostavuuden vuoksi. Sisäiseen motivaatioon voidaan liittää esimerkiksi seuraavat motivaatiotekijät: tunne valintamahdollisuuksista, tunne omasta osaamisesta, tunne merkityksellisyydestä ja tunne edistymisestä. (Nurmela & Vartiainen 2005, 190.)

Ulkoisesta motivaatiosta puhuttaessa tarkoitetaan tekijöitä, jotka ovat ihmisen ulkopuolella (Lämsä & Hautala 2004, 81). Ulkoinen motivaatio on kyseessä silloin, kun työtä tehdään pelkästään sen välinearvon takia. Työllä itsellään ei ole tällöin mieltä eikä merkitystä tekijälleen. Toiminta ei aiheuta mielihyvää eikä herätä kiinnostusta. Ainoastaan työn lopputuloksella on merkitystä. Ulkoisilla palkkioilla on Nurmelan ja Vartiainen (2002, 197) mukaan vaikutusta ennen kaikkea toiminnan suuntaamiseen ja ylläpitoon, jotka ovat molemmat ulkoisen motivaation vaikutuspiirissä. Työelämässä selkeä jako sisäiseen ja ulkoiseen motivaatioon on pitkälti keinotekoinen, koska useimmiten työn synnyttämät motiivit ovat sekä sisäisiä että ulkoisia. (Nurmela & Vartiainen 2005, 190.) Jako riippuukin pitkälti siitä, miten ihminen havaitsee ja tulkitsee

motivaation lähteen. Esimerkiksi suoritukseen sidottu palkka voidaan nähdä pätemisen mittana ja tällöin se palkitsee myös sisäisesti. Periaatteessa kysymys on lähinnä siitä, onko käyttäytymisen syy sisäinen vai ulkoinen. (Peltonen & Ruohotie 1991, 30.)

Etenkin tietotyössä sisäiset motivaatiotekijät ovat merkittävämpiä motivaation lähteitä kuin ulkoiset palkkiot (Nurmela & Vartiainen 2005, 197). Työorganisaatiossa sisäiseen motivaatioon vaikutetaan lähinnä vuorovaikutusrakenteiden kautta. Sisäiseen motivaatioon vaikuttavista asioista suurin on työntekijän ympäristöstään saama palaute toiminnastaan. (Nurmela & Vartiainen 2005, 196—197.)

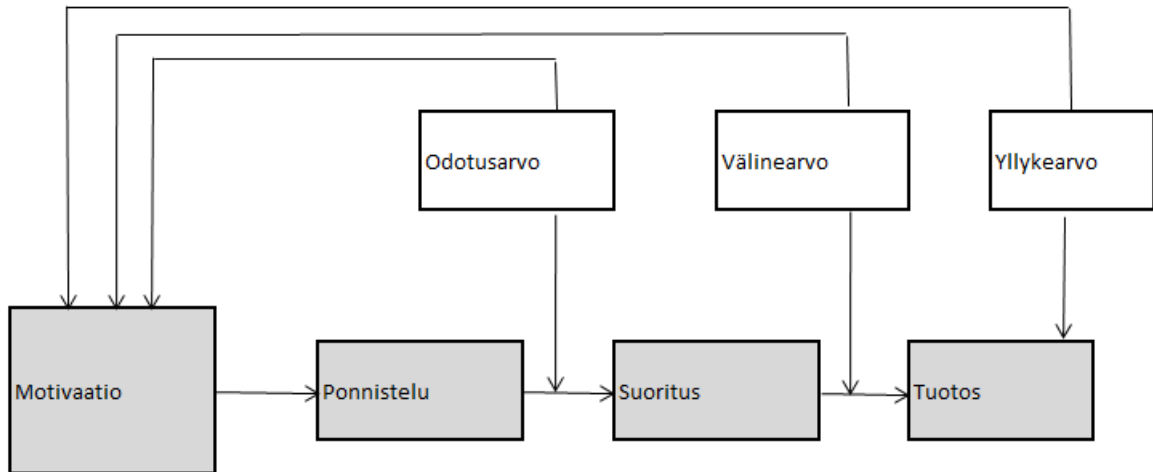
Tähän mennessä motivaatioprosessia ei ole kyetty yhdelläkään motivaatioteorialla selvittämään kaikkia tyydyttävällä tavalla (Kiikka 2002, 64). Tämän johdosta tässä tutkielmassa pyritään muutaman yleisesti tunnetun motivaatioteorian avulla kuvaamaan monipuolisesti niitä tekijöitä, jotka vaikuttavat ihmisen työmotivaatioon. Pääasiassa pyritään selvittämään motivaatioteorioiden kantaa rahallisen palkitsemisen vaikutuksesta ihmisen toimintaan.

2.2.1 Odotusarvoteoria

Odotusarvoteoria on ollut laajasti käytössä, kun on tutkittu työmotivaatiota (Van Eerde & Thierry 1996, 575). Tämä Vroomin (1964) teoria kuuluu ns. kognitiivisiin teorioihin, jotka etsivät motivaatiolle perusteita ihmisen tietorakenteista sekä ajatusmalleista. Kognitiivisissa teorioissa ihminen mielletään aktiiviseksi, itsenäisesti ajattelevaksi, päämääriä asettavaksi ja tilanteen huomioon ottavaksi. Käyttäytyminen ei ole automaattinen reaktio palautteeseen, vaan tärkeintä ovat ihmisen aiemmat kokemukset, tulkinta tilanteesta, arvio mahdollisista toimintavaihtoehdoista sekä käyttäytymistä koskeva päätöksenteko. (Van Eerde & Thierry 1996, 575.)

Teoria perustuu uskomukseen, jonka mukaan ihminen pyrkii toiminnassaan aina minimoimaan harmia ja tuskaa sekä maksimoimaan nautintoja. Odotusarvoteorian mukaan ihminen lisää työponnistelujaan vain ja ainoastaan, jos uskoo, että lisäponnistelut johtavat myös palkkioihin. Palkkio siis vaikuttaa ponnisteluhaluuteen. Odotusarvoteorian mukaan työn ja siitä saatavan palkkion

tulee olla oikeassa suhteessa. Silloin kun työ on sopivan vaikeaa ja siihen liittyy sekä onnistumisen että epäonnistumisen mahdollisuus, on työmotivaatio vahvimillaan. (Strömmer 1999, 155; Kiikka 2002, 72.)



Kuvio 5. Odotusarvoteoriaan vaikuttavat tekijät ja niistä seuraava toiminta (Ruohotie 1988, 58)

Odotusarvoteorian perusteella ihminen pohtii kolmea asiaa päättäessään toiminnastaan (kuvio 5): 1) Johtaako ponnistelu tavoiteltuun suoritukseen? Henkilö arvioi, kuinka kovasti on ponnisteltava ja miten todennäköisesti tällöin saavutetaan tavoiteltu suoritus (odotusarvo). 2) Johtaako hyvä suoritus palkkioiden saamiseen? Ihminen odottaa, että mikäli suoritus on onnistunut hyvin, niin myös palkkio seuraa tästä hyvästä (välinearvo). 3) Ovatko palkkiot riittävän houkuttelevia (yllykearvo)? Houkuttelevuus vaihtelee yksilöiden välillä esimerkiksi erilaisista elämäntilanteista johtuen. (Ruohotie 1998, 57—58.) Kaikki edelliset yhdessä muodostavat tulospalkkiojärjestelmän toimivuudelle vaadittavat ehdot. Toimivassa järjestelmässä tavoitteeksi asetetaan vain sellaisia asioita, joihin yksilö pystyy omalla toiminnallaan vaikuttamaan. Tavoitteiden saavuttamisen tulee olla mahdollisuuksien rajoissa ja yksilöstä riippumattomat syyt eivät saisi olla esteenä palkkioiden maksulle. Edellisten kohtien lisäksi palkkioiden suuruuden tai houkuttelevuuden tulisi olla palkittavan mielestä riittävän merkittäviä. Mikäli kaikki edellä mainitut kolme ehtoa täyttyvät samanaikaisesti, kannustinjärjestelmä on ihanteellinen. (Hulkko ym. 2002, 35; Nurmela & Vartiainen 2005, 193—194.)

Odotusarvoteorian perusteella taloudellinen palkkio motivoi yksilöä, jos palkkio on tarpeeksi suuri ja ehdot joilla palkkio saavutetaan, ovat sekä ymmärrettäviä että saavutettavissa. Yksilö kuitenkin kokee kulloinkin tavoiteltavana olevan palkkion ja omat mahdollisuutensa sen saavuttamiseksi peilaamalla niitä omiin henkilökohtaisiin ominaisuuksiinsa, kuten persoonallisuuteen, kykyihin, tietoon, pätevyyteen sekä aikaisempiin kokemuksiinsa. (Vroom 1964.)

Ambrose ja Kulik (1999) toteavat, että odotusarvoteorialla on vakiintunut asema motivaatiotutkimuksessa ja sen kautta peilattuna on tehty paljon myös empiiristä tutkimusta. Tutkimuksissa ei kuitenkaan heidän mukaansa ole saatu selvää tukea teorian oletuksille kolmen komponentin mallista. Esimerkiksi Van Eerden ja Thierryn (1996) meta-analyysissä, jossa on tutkittu 77 aiemmin julkaistun eri tutkimuksen tuloksia, odotusarvoteorian kolmen komponentin yhteydet itse suoritukseen olivat kohtuullisen matalia. Keskimääräinen korrelaatio verrattaessa ponnistelua ja ponnistelun vaikutusta tavoiteltuun suoritukseen pääsemiseksi (expectancy) oli 0,22, hyvän suorituksen ja palkkion saamisen (instrumentality) välinen korrelaatio oli 0,16 sekä suorituksen ja siitä saatavan palkkion houkuttelevuuden (valence) välinen korrelaatio oli 0,21. (Van Eerde & Thierry 1996.)

Lawler (1971, 89—92) on soveltanut odotusarvoteorian näkökulmaa palkitsemiseen. Hänen pohdinnoissaan palkitseminen voidaan nähdä sekä hyvänä että huonona välineenä tavoitteiden saavuttamiseksi. Näkemyksessään palkitsemisen välineellisyydestä hän on ottanut mukaan odotusarvoteorian eri kohdat ja peilannut niiden avulla palkitsemista. Lawlerin ajatusten mukaan palkitsemista voidaan pitää tärkeänä, mikäli palkitseminen koetaan hyväksi välineeksi tärkeiden tavoitteiden saavuttamiseksi. Tärkeät tavoitteet riippuvat työntekijöistä ja siitä, mitä he pitävät tärkeänä. Mikäli palkinto ei ole tärkeä työntekijälle, se ei aiheuta parempaa työskentelyäkään, vaikka olisi muuten saavutettavissa. Mikäli työntekijä näkee ponnistelun tuottaman hyvän työsuorituksen kaikkein houkuttelevimpana vaihtoehtona, tällöin hän kanavoi energiansa juuri oikeisiin asioihin, jotta saavuttaisi hyvän työsuorituksen. (Lawler 1971, 89—92.)

2.2.2 Vahvistamisen teoria

Vahvistamisen teoria tarkastelee palkkioiden vaikutusta yksilön myöhempään toimintaan. Vahvistetut (palkitut) toiminnot toistuvat teorian mukaan todennäköisesti myös jatkossa. Teoria ei määrittele tarkemmin mekanismeja, joiden kautta vaikutukset tapahtuvat. (Ruohotie 1998, 64.)

Behavioristinen vahvistamisteoria auttaa joidenkin ohjausjärjestelmien toimivuuden ymmärtämisessä. Erona muihin motivaatioteorioihin on se, että tässä painotetaan suorituksesta syntyviä seurauksia, suorituksen tehokkuuden arviointia ja mittaamistekniikoita. Suoritus yleensä paranee, kun siitä saadaan myönteinen palaute, oli se sitten kiitos, tunnustus tai palkkio. Loppujen lopuksi vahvistamisen teoria antaa hyvin mekanistisen tavan ymmärtää ja käsitellä ihmisen toimintaa. Eniten teorian pohjalta tehtyihin malleihin on luotettu sellaisissa töissä, missä painottuu ulkoinen suoritus, kuten esimerkiksi tuotteiden kokoonpanossa. Töissä, joissa ei etukäteen tiedetä, millä keinoin paras mahdollinen tulos on mahdollista saavuttaa, ei tuloksellisimman toiminnan vahvistaminen ole mahdollista. Tästä johtuen mallin soveltuvuus töihin, joissa samaan tavoitteeseen pääsemiseksi voidaan soveltaa useita eri menettelytapoja, on kyseenalaista. (Nurmela & Vartiainen 2005, 191.)

Suoraviivainen vahvistamisen teoria on kehitetty mm. kyyhkysiä tutkimalla. Teoriassa kiinnitetään huomiota ainoastaan toiminnan seurauksiin. Haluttuun lopputulokseen päästäessä toimintaa vahvistetaan palkitseamalla, ja vastaavasti jos tavoitteisiin ei ylletä, toimintaan suhtaudutaan välinpitämättömästi ja pyrkimyksenä on ei-toivotun toiminnan sammuttaminen. Sovellettuna tulospalkkaukseen voidaan tulospalkkauksen puuttumista yrityksessä pitää jopa sammuttamisen tilana, koska silloin ei hyvästä suorituksesta tule palkintoa, ainakaan rahallisesti. Tällöin työntekijän motiivina voi olla esimiehen kiukun välttäminen. (Hulkko ym. 2002, 36.)

Vahvistamisen teorian mukaan yrityksen kannattaisi ohjata yksilöiden toimintaa haluamaansa suuntaan palkkioiden avulla. Palkkion saatuaan henkilö pyrkii toistamaan suorituksen myös vastedes. Toiminnan ja palkkion välinen yhteys on sitä

voimakkaampi, mitä selkeämmin tavoiteltava toiminta on määritelty, mitä nopeammin suorituksen jälkeen palkkio saadaan ja mitä selkeämmin palkkion määrä vastaa suorituksen tasoa. (Heneman & Werner, 2005.) Vahvistamisen laadun tulisi vastata työntekijän mieltymyksiä, koska miellyttävät palkkiot johtavat hyvään suoritukseen. Palkkion suuruuden lisäksi myös sen laadulla ja miellyttävyydellä on vaikutusta siihen, kuinka houkuttelevaksi palkkio koetaan. (Ruohotie 1998, 65.)

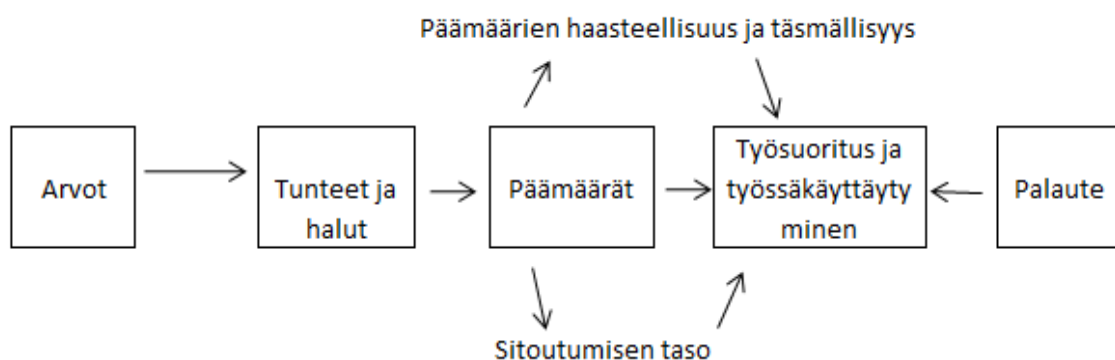
Vahvistamisen teoriaa voidaan parhaiten soveltaa rutiininomaisen toiminnan parantamiseen tai vastaavasti tehtäväkohtaiseen palkitsemiseen. Mallia ei kuitenkaan voi pitää sopivana uusien toimintatapojen kehittämiseen. Tämä johtuu siitä, että malli kohdistaa huomion halutunlaiseen käyttäytymiseen aikaansaannoksen sijasta ja viestittää samalla työntekijälle, että työn suorittamiseen on ainoastaan yksi suositeltava tapa. Uusien toimintatapojen etsintä tyrehtyy ja käyttäytymisen korostaminen voi johtaa jopa kriteerien täyttämiseen tinkimällä lopputuotteen laadusta tai palkittavan toiminnan kriteerien täyttämistä vaikeuttamalla muiden työryhmien tai koko organisaation tavoitteiden toteutumista. (Nurmela & Vartiainen 2005, 192.) Näin ollen malli ei sovellu kovinkaan hyvin kannustinjärjestelmien perustaksi kohdeyrityksessä, sillä johtohenkilöiden avulla hyvään tulokseen on mahdollista päästä eri tavoin ja oikeaa tapaa ei voi tietää etukäteen.

2.2.3 Päämääräteoria

Päämääräteoria perustuu Ryanin (1970) lähtökohtaan siitä, että tietoisilla tavoitteilla on vaikutusta ihmisen toimintaan. Tavoitteet vaihtelevat sekä määrällisesti, että laadullisesti. Tavoitteena voi esimerkiksi olla laatustandardiin pääseminen tai tietty kannattavuus määritellyn ajan sisällä. (Ryan 1970.) Päämääräteoriassa työntekijän katsotaan olevan ajatteleva yksilö. Tavoitteiden asettamisen tärkeyttä korostetaan. Teorian perusajatuksena on se, että sitä saadaan tulokseksi, mistä annetaan palautetta suhteessa tavoitteeseen. Esimerkiksi tulospalkkiojärjestelmä, jossa annetaan myös palautetta, tuottaa teorian mukaan oikeanlaista tulosta. (Hulkko ym. 2002, 36.) Tavoitteet on mahdollista sitoa koviin ja pehmeisiin mittareihin. Kovia mittareita edustavat esimerkiksi tuotannon määrään ja laatuun, kustannuksiin sekä taloudellisiin

tuloksiin sidotut mittarit. Pehmeät mittarit puolestaan perustuvat usein muiden ihmisten arvioihin toistensa työskentelystä, kuten esimerkiksi miten yksilö on ottanut muut huomioon työskennellessään. (Nurmela & Vartiainen 2005, 193.)

Päämääräteoriassa (Locke & Latham 1990) haettiin asioita, joilla on vaikutusta yksilöiden suoriutumiseen tehtävissä. Parhaat tulokset saavutettiin ensiksikin silloin, kun tavoitteet olivat haastavia. Toiseksi tavoitteet on syytä spesifioida niin, että henkilö tietää tarkasti mitä tulee saavuttaa. Kolmanneksi henkilön on hyväksyttävä ja sisäistettävä nämä tavoitteet. Tavoitteisiin sitoutuminen saadaan aikaan ottamalla henkilöstö mukaan tavoitteiden asettamiseen. Viimeiseksi henkilön tulee vielä saada palautetta siitä, miten hän on tehtävässään edistynyt. (Nurmela & Vartiainen 2005, 193.) Teorian mukaan siis useat eri asiat vaikuttavat henkilön suoriutumisen tasoon työssään (Kuvio 6). Haastavat, tarkasti määritellyt, tavoitteet johtivat esimerkiksi parempaan suoriutumiseen kuin helpot ja epämääräiset tavoitteet. Tavoitteiden teho työskentelyyn laski myös silloin, kun haaste oli asetettu niin korkealle, ettei työntekijän kyky siihen pääsemiseen riittänyt. ”Tee parhaasi” -tavoitteet eivät myöskään toimi parhaimmalla tavalla. Tämä johtuu Locken ja Lathamien (1990, 2002) mukaan siitä, että näille ei ole selkeää tavoitetasoa työssä ja ne ovat siten vaikeammin omaksuttavissa. Lopputuloksena on, että ihmiset eivät tee parastaan. Näin ei asian laita ole silloin, kun tavoite on tarkasti määritelty. Palautteen antaminen puolestaan kertoo työntekijälle, missä kyseisellä hetkellä mennään ja missä asioissa on parannettavaa, mikäli tavoitteista ollaan jäljessä. (Locke & Latham 1990, 2002.)



Kuvio 6. Locken (1968) työmotivaation päämääräteoria (Lämsä ja Hautala 2004, 89)

Asetetut tavoitteet vaikuttavat työsuoritukseen Latham ja Locken (2002) mukaan neljällä eri tavalla. Ensinnäkin tavoite ohjaa huomiota ja ponnisteluja sellaisiin toimintoihin, jotka auttavat tavoitteeseen pääsemiseen. Toisekseen tavoitteilla on innostava vaikutus työntekijään. Haastavat tavoitteet johtavat parempaan työsuoritukseen kuin liian helposti saavutettavat tavoitteet. Kolmanneksi tavoitteet saavat aikaan sinnikkyyttä. Mikäli työntekijät itse valikoivat työtahdin, vaikeammat tehtävät vievät enemmän aikaa, mutta jos on asetettu aikarajoja, milloin tehtävän tulee olla valmis, on todennäköistä, että työkin valmistuu nopeasti. Viimeiseksi tavoitteet vaikuttavat toimintaan epäsuorasti saamalla ihmisen käyttämään tehtävässä automaattisesti jo valmiiksi opittuja keinoja tehtävän suorittamiseen. Nämä taidot saattavat olla tiedostamattomia mutta tulla käyttöön tavoitteen ansiosta. (Latham & Locke 2002.)

Päämääräteorian näkökulmasta katsottuna palkitsemisella voi olla positiivista vaikutusta yksilöiden motivaatioon ja työstä suoriutumiseen kahdella tavalla. Palkitsemisella voidaan vaikuttaa sekä sitoutumiseen, että tavoitteen valintaan. (Heneman & Werner 2005.)

2.2.4 Teoria sisäsyntyisestä motivaatiosta

Decin ja Ryanin (1985) teoria sisäsyntyisestä motivaatiosta sai alun perin alkunsa behaviorismia kohtaan esitetystä kritiikistä. Behaviorismin ajatus ihmisen toiminnan ohjaamisesta lähinnä ulkoisten palkintojen avulla oli vastoin heidän ajatuksiaan. Ulkosyntyisen (extrinsic) rinnalle Deci ja Ryan toivatkin käsitteen sisäsyntyisestä (intrinsic) motivaatiosta. Tällä tarkoitetaan sitä, että ihminen tekee asioita sen tähden, että se on sinällään palkitsevaa, eikä ulkoisten palkintojen tähden. (Nurmi & Salmela-Aro 2002, 16.)

Sisäsyntyinen motivaatio perustuu Decin ja Ryanin (1985, 32—33) mukaan ihmisen synnynnäiseen sisäiseen tarpeeseen kokea olevansa pätevä ja voivansa itse päättää asioista. Tämä tarve saa aikaan käyttäytymisen eri malleja ja psykologisia tapahtumia, joiden ensisijaiset palkinnot ovat oman itsensä tunteminen tehokkaaksi sekä itsenäiseksi. Sisäinen tarve pätevyyteen ja itsemääräämiseen motivoi ihmistä jatkuvasti

etsimään ja yrittämään saavuttaa sopivia haasteita. Tämä on kehä, joka toistuu jatkuvasti uudestaan. Näin ollen ihminen hakee itselleen haasteita, jotka eivät ole liian helppoja eivätkä liian vaikeita, ja työskentelee parhaan kykynsä mukaan haasteet saavuttaakseen. (Deci & Ryan 1985, 32—33.)

Deci ja Ryan (1985, 43—45) tutkivat, miten eri asiat vaikuttavat ihmisen omaan sisäsyntyiseen motivaatioon, kun hän tekee jotain sellaista, minkä kokee mielekkääksi. He havaitsivat ulkoisilla muutoksilla olevan kolmenlaisia vaikutuksia henkilön sisäiseen motivaatioon. Positiivinen vaikutus sisäiseen motivaatioon saatiin aikaan, kun koehenkilöille annettiin valinnanvapautta mahdollisista tehtävistä tai annettiin positiivista palautetta tehtävien suorittamisesta, mikä vahvisti omaa pätevyyden tunnetta. Henkilöt kokivat nämä keinot informoivina ja sisäsyntyinen motivaatio lisääntyi näiden seurauksena. Vastaavasti negatiivisesti sisäsyntyiseen motivaatioon vaikuttivat esimerkiksi erinäiset palkkiot, aikarajat ja valvonta. Ihmiset kokivat näiden asioiden vaikutuksen kontrollina, joka painosti ulkoisesti kohti oikeaa lopputulosta, mutta tosiasiaissa aiheuttikin mukautumista sekä uhmaa tutkittavien keskuudessa laskien heidän sisäisen motivaation tasoaan. Amotivoivana ihmiset kokivat negatiivisen palautteen ja mahdottomat tehtävät, koska kokivat olevansa kyvyttömiä saavuttamaan asetetut tavoitteet. Näillä oli myös laskeva vaikutus ihmisten sisäiseen motivaatioon. (Deci ja Ryan 1985, 42—43.)

Deci ja Ryan (1985, 44) totesivat kuitenkin, että vaikka edellä esitetyillä asioilla, palkkioilla, aikarajoilla ja palautteella, olikin yleisesti edellä mainittu vaikutus ihmisten sisäsyntyiseen motivaatioon, täysin ehdoton tämä määritelmä ei kuitenkaan ollut. Vaikutusta ihmisen motivaatioprosesseihin pystyttiin nimittäin muuttamaan muuttamalla niiden tarkoitusta alkuperäisestä. Vaikka ulkoiset palkkiot yleensä otettiin huomioon kontrolloivina, niitä voitiin tarjota tavalla, jonka työntekijät kokivat informoivaksi, ja näin ulkoiset palkkiotkin voisivat kasvattaa motivaatiota. Vastaavasti myös positiivinen palaute oli mahdollista saada tuntumaan kontrolloivalta, kun mainittiin, kuinka suoritus suhteutuu siihen, mikä sen tulisi olla. Tutkijat huomasivat myös ihmisten ominaisuuksien vaikuttavan välillisesti siihen, miten eri asiat vaikuttivat sisäiseen motivaatioon. Sukupuolella, tunteella omasta määräysvallasta sekä

motivaation suuntautumisella oli kaikilla merkitystä siihen, koettiinko tietyt asiat informatiivisiksi, kontrolloiviksi tai amotivoiviksi. (Deci & Ryan 1985, 44.)

Sisäisesti motivoituneessa toiminnassa palkinto tekijälle tulee itse toiminnasta, eikä esimerkiksi ulkoisista palkinnoista. Deci, Kostner ja Ryan (1999) tutkivat 128 eri tutkimusta käsittävässä meta-analyysissään ulkoisten palkintojen vaikutusta yksilön sisäsyntyiseen motivaatioon. Ulkoisten palkkioiden käyttämisellä oli havaittavissa negatiivinen vaikutus sisäsyntyiseen motivaatioon, vaikka ne olisivatkin viestineet hyvästä työsuorituksesta. (Deci ym. 1999.)

2.2.5 Tasasuhtateoria

Jaon oikeudenmukaisuuden käsite on peräisin Adamsin (1965) tasasuhtateoriasta. Jaon oikeudenmukaisuudella tarkoitetaan teorian mukaan resurssien, kuten esimerkiksi palkkioiden tai tulosten jakautumisen oikeudenmukaisuutta. Teorian mukaan ihmiset vertailevat antamaansa panosta ja saamaansa palkkioita toisten, samanlaisessa tilanteessa olevien, ihmisten panoksiin ja palkkioihin. Ihminen saattaa verrata nykyistä tilannettaan myös aikaisempiin kokemuksiinsa vastaavissa tilanteista. Työntekijä on tyytyväinen mikäli uhratut panokset ja siitä saadut palkkiot tuntuvat tasasuhtaisilta. Saatuja palkkioita pidetään oikeudenmukaisina silloin, kun niiden koetaan vastaavan annettua panostusta, kuten työn vaatimaa vastuuta, työpanosta, työn laatua ja työn kuormitusta. Vastaavasti epätasapaino koetaan epäoikeudenmukaisena ja se aiheuttaa psyykkistä jännitystä. Teorian mukaan yksilön toiminta on tehokkaampaa, jos palkitseminen tapahtuu oikeassa suhteessa työpanokseen verrattuna. Oikeudenmukaisuusteoria on saanut paljon vahvistusta, mutta kritiikkiäkin sitä kohtaan on esitetty. Syitä kritiikkiin ovat olleet panos- ja palkkiotekijöiden vertailun vaikeus, koska esimerkiksi työtunnit ja rahapalkka ovat määrällisiä ja ihmisten osaaminen laadullista. Näiden vertailu keskenään on hankalaa. Toinen kritiikkiä aiheuttanut seikka liittyy tarkastelun ajalliseen jaksoon, koska tarkasteltaessa samaa asiaa pitkällä ja lyhyellä tähtämellä, saattaa tilanne näyttää erilaiselta. Teoria painottaa myös voimakkaasti yksilön omia näkemyksiä tilanteista, joten oikeudenmukainen kokemus voi eri ihmisillä muodostua hyvinkin erilaiseksi. (Lämsä & Hautala 2004, 87—88.)

2.2.6 Maslow'n tarvehierarkia

Amerikkalaisen psykologin Abraham Maslow'n (1987) tarvehierarkia-teoriaa on sovellettu työpsykologiassa paljon. Vaikka Maslow ei alun perin suunnitellut malliaan sovellettavaksi työelämässä, mallin vaikutus työmotivaatioon ja sen sisällön ymmärtämiseen on ollut huomattava. Maslow'n teorian mukaan ihmistä motivoivat portaittain toisiaan seuraavat tarpeet ja aina kun alempi tarve on saatu tyydytettyä, kiinnostus siirtyy seuraavalle tarvetasolle. Tarpeet on teoriassa jaettu viidelle eri portaalle sen mukaisesti, missä järjestyksessä ihminen pyrkii niitä tyydyttämään. Mikäli alemman tason tarvetta ei ole tyydytetty, on aivan turhaa yrittää motivoida henkilöä ylempien tasojen tarpeiden tyydyttämisellä.

Ensimmäiselle tasolle kuuluvat ihmisen fysiologiset tarpeet. Näitä ovat esimerkiksi nälkä, jano, uni, lämpö, seksuaaliset ja muut kehon tarpeet. Elleivät fyysiset tarpeet ole tyydytettyjä, eivät muut hyödykkeet ole motivoivia, koska kaikki huomio menee esimerkiksi janoon ja uneen. (Maslow 1987, 15—16.)

Toiselle portaalle on sijoitettu turvallisuuden tarve. Tähän ryhmään kuuluu varmuus, vaaran välttäminen sekä tunne-elämältä ja fyysisiltä haitoilta suojautuminen. Esimerkiksi turvallisuutta tuovaa palkanmaksun varmuutta ei voida muuttaa maksamalla parempaa palkkaa, joten toisella tasolla olevaan yksilöön ei lisäpalkalla ole motivoivaa vaikutusta, vaikka palkka sinällään motivoi tässä tapauksessa välineenä turvallisuuden saavuttamiseen. (Maslow 1987, 18—19.)

Kolmas taso pitää sisällään ihmisen sosiaaliset tarpeet. Näihin tarpeisiin kuuluvat hyväksyntä, ystävyys, rakkaus, välittäminen, yhteenkuuluvuuden tunne ja tarve toimia ryhmässä. Palkalla ei juurikaan ole tällä tasolla merkitystä, ellei sitten korkea palkka johda pääsyyn joihinkin sosiaalisiin yhteisöihin. (Maslow 1987, 20—21.)

Neljännelle tasolle liittyvät ihmisen arvostuksen tarpeet, kuten itsekunnioitus, itsenäisyys, kiitoksen saaminen, tunnustus, asema sekä muiden antama arvostus ja kunnioitus. Tällä tasolla palkalla on selkeä välillinen vaikutus, sillä palkka voidaan

lukea esimiehen arvostukseksi alastaan kohtaan. (Maslow 1987, 21.) Ylimmälle eli viidennelle portaalalle jäävät tarpeet itsensä toteuttamiseen. Näihin kuuluvat omat saavutukset, henkinen kasvu ja kehittyminen, luovuus ja tiedon määrän lisääntyminen. (Maslow 1987, 22.)

Suomalaisessa työelämässä katseet on siirretty ylemmille tasoille, sillä alempien tasojen tarpeet on useimmiten jo tyydytetty. Esimerkiksi kun aiemmin palkitsemisjärjestelmillä pyrittiin parantamaan ihmisten turvallisuutta alemmalla tasolla, nykyään ne suunnitellaan usein ryhmäkohtaisesti yhteistyön edistämiseksi. Ylemmän tason tarpeet ovat nykypäivänä kaikkein olennaisimpia ja niitä syntyy lisää työtehtävien muuttuessa ja kehittyessä. Ihmisen tarvehierarkia ei olekaan pysyvä, vaan se muuttuu tilanteen ja olosuhteiden mukaan. Myös yksilön elämäntilanne vaikuttaa ihmisen tarpeisiin. (Lämsä & Hautala 2004, 82—83.) Maslow'n tarveteorian mukaan rahallisen palkitsemisen kannustearvo häviäisi sen jälkeen, kun työntekijällä elämiselle välttämättömät tarpeet sekä turvallisuuden tarve olisivat tyydytetty. Toisaalta näiden lisäksi rahan avulla tyydytetään myös vallan ja arvostuksen tarpeita sekä suoriutumisen tarvetta. Suoriutumisen tarvetta tyydytetään silloin, kun palkka saadaan suorituksen mittana. (Peltonen & Ruohotie 1991, 39.)

Maslow'n teoriaa voidaankin tulkita sillä tavalla, että palkalla ei ole suoranaisesti motivaatiota kohottavaa vaikutusta. Motivaation lähteenä toimii kuitenkin se, mitä tarpeita lisääntyneellä rahamäärällä voidaan tyydyttää. Raha toimii välillisenä motivaatiotekijänä niissä tapauksissa, missä tarve voidaan tyydyttää rahaa käyttämällä. (Kiikka 2002, 72.) Nykyään tarvehierarkiaa tarkasteltaessa yksilöiden tarvejärjestyksen portaat eivät ole niin selkeät kuin Maslow'n teoriassa ja näin ollen palkitsemisella on vaikutuksia lähes kaikille tarvehierarkian tasoille. Toisaalta itsensä toteuttamisen ja yhteenkuuluvuuden tarvetta ei rahallisella palkitsemisella kuitenkaan pystytä tyydyttämään. (Kauppinen 1997, 72—75.)

2.2.7 Motivaatioteorioiden merkitys haastattelujen kannalta

Motivaatioteorioihin tutustumisen tavoitteena oli selvittää teorioiden pohjalta sitä, voiko työnantaja vaikuttaa työntekijän motivaatioon esimerkiksi palkitsemisella. Omistaja haluaa, että työntekijän motivaatio olisi korkealla niihin asioihin, jotka auttavat yritystä menestymään. Pyrkimyksenä onkin vaikuttaa työntekijän toimintaan motivoiden häntä kannustinjärjestelmien avulla, jotta työntekijä saataisiin toimimaan entistä paremmin yrityksen tavoitteiden saavuttamiseksi. Palkitsemisella voidaan vaikuttaa työntekijän toimintaan kaikkien edellä esiteltyjen teorioiden mukaan, ainakin jollain tasolla. Sisäsyntyisen motivaatioteorian mukaan palkkio tosin ei ole ratkaiseva tekijä motivaation kasvamiseen vaan palkkion mahdollinen informoiva vaikutus. Maslow'n teoria ei myöskään anna rahalliselle palkitsemiselle kovin suurta painoarvoa sen jälkeen, kun ihmisen perustarpeet on tyydytetty. Rahallisella palkitsemisella on ainoastaan välillinen motivaatiovaikutus, mikäli tarve voidaan tyydyttää rahaa käyttämällä.

Yhteisesti kaikissa esillä olleissa teorioissa nousi esiin, että työstä saatava kannustimeksi tarkoitettu palkitseminen voi toimia vain siinä tapauksessa, että työntekijä itse näkee mahdollisesti saatavan palkinnon tavoiteltavan arvoiseksi. Työnantaja ei voikaan odottaa minkäänlaisia valmiita yleispäteviä ratkaisuja, vaan työnantajan on ensin selvitettävä työntekijöiden mieltymykset, jotta palkitseminen voidaan suunnitella mahdollisimman tehokkaaksi omien työntekijöiden tilanteeseen ja mieltymyksiin nähden. Tämä asia on pohjana haastatteluja varten. Periaatteessa teorioiden valossa rahallisella palkitsemisella voi olla merkitystä ihmisen toimintaan, mutta se riippuu siitä, kuinka henkilö kokee kyseisessä tilanteessa palkitsemisen, ja miten hän peilaa sitä omaan elämäntilanteeseensa.

3 JOHDON KANNUSTINJÄRJESTELMÄT

Yritysjohdon suorittaman asiantuntijatyön onnistuminen ei ole helposti mitattavissa. Pääasiassa työn tulokset ovat mitattavissa yrityksen tuloksissa. Asiantuntijatyön onnistuminen on kiinni työntekijän motivaatiosta ja henkilökohtaisista ominaisuuksista. (Austin & Larkey 2002, 323.) Organisaatiot tavoittelevat palkitsemisella työntekijöiden organisaatioon sitoutumisen lisäämistä sekä organisaation tavoitteiden mukaista toimintaa (Nurmela & Vartiainen 2005, 200). Palkitsemisen avulla haetaan ratkaisua agenttiteorian mukaisiin ongelmiin yrityksissä. Juuri tästä syystä johdon kannustinjärjestelmät on useimmiten sidottu yhtiön tuloksiin siten, että ne ohjaavat yritysjohdon toimintaa omistajien haluamaan suuntaan. Tässä luvussa tutkitaan ensin kannustinjärjestelmien tavoitteita, minkä jälkeen siirrytään eri kannustinjärjestelmien esittelyyn. Luvun loppupuolella paneudutaan vielä esimerkkien avulla tulospalkkauksen merkitykseen käytännössä.

3.1 Kannustinjärjestelmät

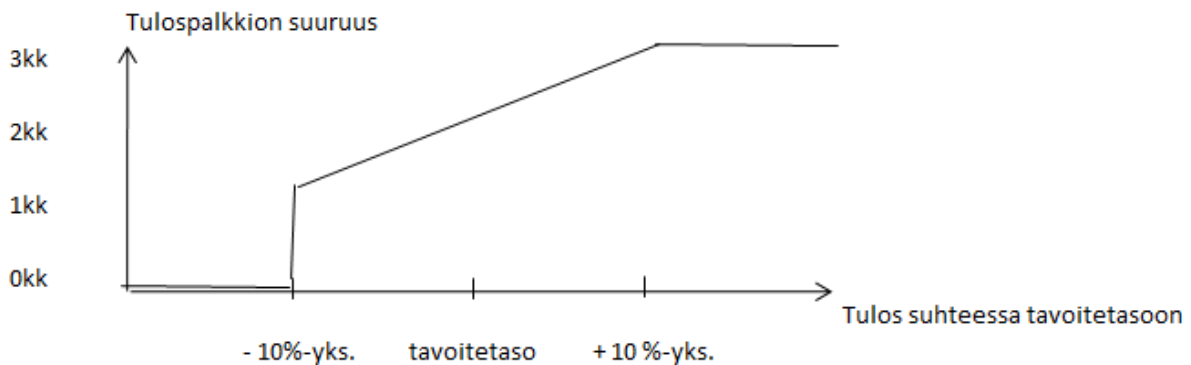
Yritysjohdon palkkaukseen käytetään Suomessa kolmea eri palkkausmuotoa. Nämä ovat kiinteä palkka, osakesidonnainen palkka ja tulospalkkio. Käytännössä on erittäin harvinaista, että palkkaus perustuisi ainoastaan yhteen näistä. Useimmiten on valittu joku palkkaustapa perusmuodoksi ja sitä täydennetään myös muilla tavoilla. (Ikäheimo ym. 2003, 67—68.) Lisäeläkkeet lasketaan joskus palkitsemismuotoihin mukaan, mutta useimmiten niitä ei ole huomioitu tässä yhteydessä (Pohjola, Merilampi ja Nikula 2009, 13).

Johdon käyttäytyminen ja vaikutusmahdollisuudet ovat, ainakin oletusten tasolla, sisällytettyinä eri palkkausmuotoihin. Samaan aikaan kun palkkio on korvaus hyvin tehdystä työstä, on se myös kannustin uusiin tuloksiin ja tulevaan menestykseen. Eri palkitsemismuodot tuottavat johtajille yleensä erilaisen palkkatason palkiten ja kannustaen yritysjohtoa eri tavoin. (Ikäheimo ym. 2003, 19.) Kiinteä palkka on kaikista palkkausmuodoista avoimin. Kiinteä palkka jakautuu kuukausittain rahassa maksettavaan palkkaan sekä luontois- ja lisätuihin kuten esimerkiksi työsuhdeauton

tai matkapuhelinetuun (Pohjola, Merilampi ja Nikula 2009, 13). Kiinteä palkka palkitsee johtoa tehdystä työstä eikä ennalta määriteltyjen tavoitteiden saavuttamisesta. Kiinteä palkka ei myöskään ota kantaa johdon tavoitteisiin tai käyttäytymiseen. Yksilön kannalta kiinteä palkkaus on turvallinen ja riskitön palkkausmuoto. (Ikäheimo ym. 2003, 19, 76.)

Tulospalkkaus on yleisesti käytetty johdon kannustamisen muoto. Yleensä yrityksen johdon palkitseminen on, ainakin jossain määrin, tulospalkkiosidonnainen. Tulospalkkiojärjestelmässä johto saa ennalta sovitun osuuden yrityksen saavuttamasta tuloksesta. (Mähönen & Villa 2006, 251.) Lisäpalkkioiden saanti edellyttää joko objektiivisesti mitattavien tulostavoitteiden saavuttamista tai subjektiivisesti arvioitujen kriteerien täyttymistä. (Ikäheimo ym. 2003, 88.)

Tulospalkkiot voidaan jakaa lyhytaikaiseen vuositulospalkkioon sekä pitkäaikaiseen tulospalkkioon. Lyhytaikainen vuositulospalkkio määräytyy vuoden sisäisten tai koko vuoden tavoitteiden perusteella. Se maksetaan tarkasteluperiodin jälkeen joko yhdessä tai useammassa erässä. Lyhytaikainen vuositulospalkkio voi olla objektiivinen tai subjektiivinen. Objektiivinen tulospalkkio perustuu ennalta sovittuihin mittareihin, kun taas subjektiivinen tulospalkkio perustuu esimiehen tai hallituksen jälkikäteen tekemään päätökseen. Pitkäaikainen tulospalkkio määräytyy usean vuoden toiminnan perusteella ja se maksetaan vasta tarkasteluperiodin päättymisen jälkeen. Erilaisia pitkän aikavälin mittareita joihin tulospalkkausta voidaan sitoa, ovat esimerkiksi erilaiset ennakoivat mittarit, usean vuoden tulos, osakekurssi, taloudellinen lisäarvo tai esimerkiksi Balanced Scorecard -tyyppiset mittarit. Teollisuudessa on myös usein käytössä pääoman tuottoa kuvaavia tunnuslukuja kuten RONA (Return on net assets) tai ROCE (Return on capital employed). Osakekurssiin sidottu osakesidonnainen tulospalkkio on pitkäaikainen tulospalkkio, joka on sidottu osakkeen kurssikehitykseen. Näin ollen se on samalla sekä tulospalkkio, että osakesidonnainen palkkio. (Ikäheimo ym. 2003, 64, 93.) Kirjanpidolliseen tulokseen sidottujen menetelmien etuna on ennen kaikkea se, että menetelmät kiinnittävät johtajien huomiota siihen, mikä yritystoiminnassa useimmiten on tavoitteena eli voiton tuottamiseen (Milgrom & Roberts 1992, 428).



Kuvio 7. Tulospalkkion malli (Ikäheimo, Löyttyniemi ja Tainio 2003, 89)

Kuviossa 7 havainnollistetaan tulospalkkioiden toimintaa. Tulospalkkio on esimerkiksi sidottu liikevaihdon kasvuun. Tavoitetaso on asetettu 10% lisäykseen liikevaihdossa. Mikäli tavoitetaso saavutetaan, maksetaan tulospalkkaa kahden kuukauden palkan verran. Tulospalkkiota maksetaan kuukauden palkkaa vastaava määrä, mikäli liikevaihto pysyy ennallaan. Maksimissaan tulospalkkio vastaa tässä esimerkissä kolmen kuukauden palkkaa, ja se saavutetaan, mikäli liikevaihto kasvaa 20% tai enemmän. Maksimitaso ei ole välttämätön ja sen on sanottu vaikuttavan negatiivisesti johdon ponnisteluihin, mutta sen avulla yrityksen on helpompi pitää tulospalkkiojärjestelmän kulut kurissa. (Ikäheimo ym. 2003, 89–90, 94.)

Tulospalkkausjärjestelmiä on lukuisia erilaisia, eikä sen monistaminen sellaisenaan useampiin organisaatioihin onnistu. Järjestelmä toimii tehokkaimmin, mikäli palkkiot on räätälöity organisaation tarpeiden, kulttuurin ja käytäntöjen mukaan. Oleellista on tulospalkkausjärjestelmän sopiminen yrityksen omaan strategiaan ja toimialaan. Erot työmarkkinoilla, yritysten kannattavuudessa, pääomavaltaisuudessa ja muissa palkkaustavoissa johtavat siihen, että yritykset tarvitsevat erilaisia kriteerejä kannustimia ja palkkoja varten. (Snellman 2003, 31; Hakonen, Pullinen & Vainio 2004, 50–51.) Tulospalkkiojärjestelmillä voi olla myös kielteisiä vaikutuksia yrityksen toimintaan. Hulkko ym. (2002) nostavat järjestelmien akilleenkantapääksi mahdolliset kielteiset sivuvaikutukset yhteistyöhön ja ilmapiiriin. Tällaisia ongelmia voi syntyä, mikäli järjestelmä kohdistuu vain tiettyyn ryhmään tai tietynlaista työtä tekeviin. Jako voi olla tehty sillä perusteella, kenen työtä on helppo mitata. On mahdollisia, että

yhteistyössä esiintyy ongelmia, jos yhteisestä projektista vain osaa palkitaan projektin onnistuessa. (Hulkko ym. 2002, 44—45.)

Osakesidonnaisiin palkkausmuotoihin kuuluvat osakkeet ja työsuhdeoptiot, jotka on kehitetty paikkaamaan tulospalkkiojärjestelmien puutteita. Nämä palkitsemismuodot palkitsevat johtoa osakkeen arvonnousun kautta, ja oletuksena on, että johdon onnistuminen vaikuttaa keskeisesti yrityksen markkina-arvoon. (Ikäheimo ym. 2003, 61, 63.) Osakesidonnaisia palkitsemismuotoja voidaan käyttää yrityksissä rinnakkain eli ne eivät ole toisiaan poissulkevia.

Työsuhdeoptio voidaan suunnata myös vain tietylle osalle henkilöstöstä, kun taas henkilöstöanti on suunnattu verotussyistä koko henkilökunnalle. Osakeomistus voidaan luoda kuitenkin myös yrityksen perustamisen yhteydessä. Päinvastoin kuin osakeomistus, työsuhdeoptio annetaan yleensä vastikkeetta. Kohde-etuutena olevien osakkeiden arvon vaihtelu muuttaa myös option arvoa. Osakeomistuksen yhteydessä syntyvä arvonnousu verotetaan pääomatulona, kun työsuhdeoptioiden avulla saatu voitto verotetaan ansiotulona. Työsuhdeoptiota käytetään pitkän aikavälin kannustimena. Osakeomistus ei sido työntekijää pidemmäksi aikaa yhtiöön, mikäli osakkeilla ei ole myyntirajoitetta. Osakkeiden vapaata myytävyyttä on kuitenkin mahdollista säädellä sopimuksellisin rajoittein. Rajoitukset säännellään joko osakassopimuksessa tai yhtiöjärjestyksessä. Myyntirajoite muuttaa osakeomistuksen pitkän aikavälin kannusteeksi. (Ikäheimo ym. 2003, 64—65, 109—110.)

Kuviossa 8 on koottu kaaviokuva eri palkkausmuodoista. Kaikilla esitetyillä kannustinmuodoilla on kannustavuus- ja sitovuusvaikutuksia lyhyellä aikavälillä, mutta olennaista onkin valita oikea keino, mikäli halutaan kannustinvaikutuksia kauemmaksi tulevaisuuteen.

	Kannustin- muoto	Kannustavuus- ja sitovuusvaikutukset	
		Lyhyt aikaväli	Pitkä aikaväli
Yrityksen maksama palkka	Kiinteä palkka	Rahapalkka Luontois- ja lisäedut	
	Eläkevakuutus	Eläkevakuutus Eläkevakuutus (ehdollinen)	
	Tulospalkkio	Vuositulospalkkio Pitkäaikainen tulospalkkio	
Osakesidon- nainen	Työsuhdeoptio	Työsuhdeoptio	
	Osake	Osakeomistus Osakeomistusta (myyntirajoite)	

Kuvio 8. Palkkausmuotojen kannustavuus ja sitovuus (Ikäheimo, Löyttyniemi & Tainio 2003, 65)

Työsuhdeoptiot ovat herättäneet voimakastakin keskustelua koko olemassaoloaikansa. Tämä johtuu siitä, että usein järjestelmää on sovellettu hyvin voimakkaasti, ja näin ollen kuuluu optiojärjestelyissä mukana olevien ja sen ulkopuolelle jääneiden tuloissa on huomattava. Yritysjohto, ja muutkin yrityksen työntekijät, ovat joissain tapauksissa tienanneet miljoonia, perustellusti tai perusteetta. Optiojärjestelmässä yritys antaa työntekijöilleen mahdollisuuden merkitä tietyn määrän yrityksen osakkeita ennalta määrättyyn hintaan. Sovitun ajanjakson jälkeen optiolla on arvoa, mikäli markkinahinta on noussut korkeammalle kuin sovittu ostohinta. Optiojärjestelyn rahoittajat ovat yrityksen nykyiset osakkeenomistajat, koska toteutetut optiot alentavat heidän osakkeidensa arvoa. Monessa suhteessa työsuhdeoptiot ovat osoittautuneet tehottomaksi järjestelyksi. Tämä verotuksellisesti tehoton keino on toki tarjonnut yritysjohdolle suuriakin hyötyjä, mutta nämä hyödyt ovat usein jääneet pienemmiksi kuin näistä omistajille koituvat kustannukset. Työsuhdeoptioiden käytössä onkin tulevaisuudessa kiinnitettävä tarkemmin huomiota laimennusvaikutuksiin, merkintähintaan sekä voimassaoloaikoihin, jotta järjestelmälle asetetut tavoitteet täytyisivät. (Ikäheimo ym. 2003, 111—112, 254—255.)

Suomalaisissa pk-yrityksissä työsuhdeoptio-ohjelmien yleisyyttä tutki vuonna 2000 pro gradu -tutkielmassaan Outi Kettunen. Kyselytutkimuksessaan hänellä oli aineistona lähinnä tietojenkäsittelyalan yrityksiä, sillä alustavan kyselytutkimuksen mukaan muilla aloilla järjestelmiä ei ollut käytössä juuri lainkaan (147 vastanneesta yrityksestä vain yhdellä). Tietojenkäsittelyalan yrityksilläkin vain seitsemällä yrityksellä 74:stä oli järjestelmä käytössä. Kettunen onkin sitä mieltä, että työsuhdeoptiojärjestelmien käyttö pk-yrityksissä on harvinaista sekä toimialakohtaista. Aie listautua pörssiin myöhempänä ajankohtana lisäsi todennäköisyyttä järjestelyjen käytölle. Optiojärjestelyjen puuttumisen keskeiseksi syiksi Kettunen mainitsee osakkeiden puuttuvat markkinat, sekä ongelmat osakkeiden arvonmäärittämisessä. Yritysten halukkuutta työsuhdejärjestelyjä kohtaan vähensi myös optiotulojen verottaminen ansiotulona optioiden käyttöhetkellä. (Kettunen 2000.)

Eläkejärjestelyt ovat yleisesti yritysten käyttämiä ylimmän johdon palkkaus- ja palkitsemismuotoja, joiden avulla parannetaan lakisääteistä eläketurvaa. Viime aikoihin asti eläkkeet on nähty erillisenä muusta palkitsemisesta, vaikka niiden tulisi olla osa yritysjohtoa kokonaispalkitsemista. Eläkejärjestelyillä tarkoitetaan yrityksen työntekijöilleen maksamia lisäeläkkeitä, joihin kuuluvat eläkevakuutus sekä ehdollinen eläkevakuutus. (Pohjola, Merilampi & Nikula 2009, 27.)

Eläkevakuutus (vapaakirja) on saajan omaisuutta, vaikka saaja vaihtaisi työpaikkaa. Vapaakirja luovutetaan työntekijälle heti tai vasta myöhemmin työsuhteen aikana. Eläkevakuutusmaksu sijoitetaan ja sijoituksen arvo maksetaan saajalle eläkkeen muodossa myöhemmin. Eläkevakuutuksen ideana on siirtää tai viivästyttää palkan maksua myöhäisempään ajankohtaan. Ehdollinen eläkevakuutus puolestaan edellyttää työntekijän olemista ennalta sovitun aikaa yhtiön palveluksessa, tai vastaavasti hallituksen hyväksyntää ennen kuin työntekijä saa vapaakirjan eläkevakuutuksen etuihin. Mallin ideana on saada kannustavuus- ja sitovuusvaikutukset ulottumaan pitkälle ajanjaksolle. Eläkejärjestelyjen edut ovat monipuolisia. Yrityksen kannalta kyseessä on mielenkiintoinen kannustinjärjestelmä, mikäli edun saaja kokee lisäeläkkeen motivoivana kannustimena. Yritys pystyy myös vähentämään eläkejärjestelyjen maksut verotuksessa. Edun saajan näkökulmasta eläkejärjestelyjen

edullisuus muodostuu siitä, että ansiot siirretään myöhäisemmäksi, jolloin todennäköisesti, matalammasta ansiotasosta johtuen, myös tuloon kohdistuva verotus on kevyempää. (Ikäheimo ym. 2003, 63—64, 80—81.)

Yksi kannustinkeino on myös yritysjohdolle suunnatut optiolainat, jotka ovat periaatteeltaan samanlaisia, kuin ns. perinteiset optiolainat. Erona näissä on se, että johdolle suunnatuissa lainoissa ei tarkoituksena ole kerätä rahaa yritykselle. Tästä johtuen lainojen lainaosuus on lähinnä marginaalinen. Optiolainojen tarkoituksena on saada johdon intressit samansuuntaisiksi omistajien intressien kanssa. Johdon omistaessa optioita heidän kannaltaan on tärkeää ponnistella parhaan kykynsä mukaisesti yrityksen osakekurssin nousemisen hyväksi. Optiolainajärjestelyssä yrityksen johto saa option eli oikeuden ostaa yrityksen osakkeita etukäteen määrätyllä hinnalla ja näin ollen hyötyy siitä, mikäli osakkeen hinta markkinoilla olisi ostohintaa suurempi. (Knüpfer & Puttonen 2007, 25—26 ja 42—43.)

3.2 Kannustinjärjestelmien tavoitteet

Yritysten menestyminen on pitkälti kiinni yritysjohton tekemistä päätöksistä tuotteiden, markkinoiden ja kilpailustrategioiden suhteen. Jos yrityksellä on kyvykäs johtaja, se ei välttämättä tarkoita laadukkaita päätöksiä. Päätösten laadukkuus johtuu osittain niistä kannustimista, joita yritysjohdolla on osakkeenomistajien varallisuuden kasvattamiseksi. (Byrd ym. 1998, 14.) Kannustinjärjestelmä voidaan kehittää niin yritysten työntekijöille kuin myös pelkästään yritysten johtajia varten. Tärkein asia tulospalkkausjärjestelmää suunniteltaessa ja kohderyhmää valittaessa on sen varmistaminen, että järjestelmä tukee sille asetettuja tavoitteita ja niiden saavuttamista. (Hulkko ym. 2002, 162.) Edellä mainittujen lisäksi palkitsemisjärjestelmän teho riippuu täysin siitä, mikä motivoi palkitsemisen saajaa. Usein luotetaan pelkistettyihin ja jopa perusteettomiin oletuksiin niistä syistä, mitkä vaikuttavat yrityksen johdon käyttäytymiseen. (Finkelstein & Hambrick 1988, 550.)

Yrityksen tavoitteena on menestyä. Siitä huolimatta, että menestystä ei ole helppo yksiselitteisesti määritellä, tämä laaja näkökulma voidaan pelkistää yrityksen arvon

kasvattamiseen. Useimmat mittarit joilla yritysten menestystä punnitaan, kulminoituvat juuri yrityksen arvonmuodostukseen. On toki olemassa myös yrityksiä, joilla muut arvot ovat näkyvämpiä ja korostetumpia tavoitteita, mutta tässä tutkielmassa menestys käsitetään yrityksen arvon kasvattamiseksi. Kannustinjärjestelmä liittyy kiinteästi tähän yrityksen tavoitteeseen. Hyvän palkitsemisjärjestelmän odotetaan rakentuvan sellaisista tekijöistä, jotka kannustavat, motivoivat ja sitouttavat ylintä johtoa ponnistelemaan yrityksen kokonaistavoitteen saavuttamiseksi eli yrityksen menestyksen eteen. Hyvä kannustinjärjestelmä ei ole yrityksen tavoitteesta irrallinen järjestelmä, vaan liittyy olennaisesti tavoitteeseen. Kannustinjärjestelmän rakentamisessa onkin kiinnitettävä huomiota sekä erilaisten palkitsemisjärjestelmien kustannuksiin, että niiden tuottamaan lisäarvoon. (Ikäheimo ym. 2003, 202—204.)

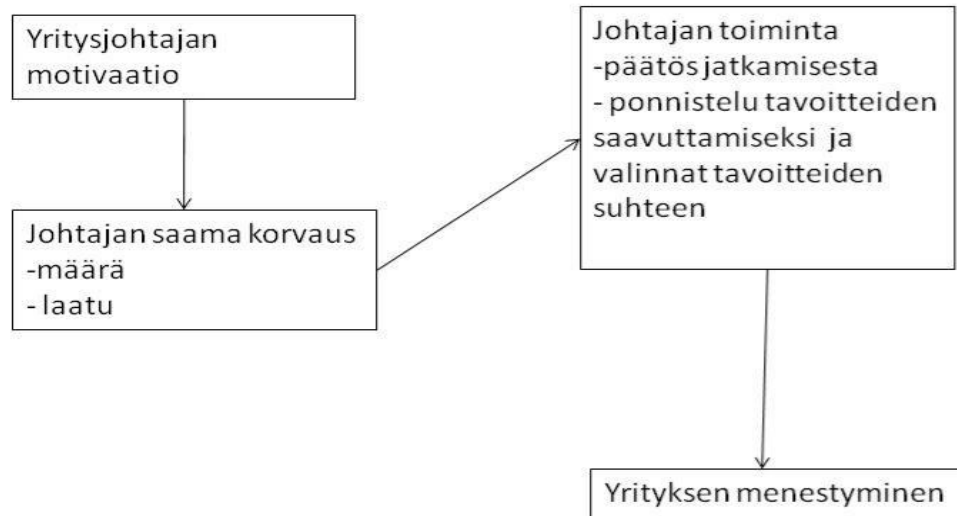
Peltonen ja Ruohoniemi (1991) muistuttavatkin tehokkaan palkkiojärjestelmän tärkeydestä. Heidän mukaansa hyvät työntekijät saattavat ennen pitkää laskea työpanostaan, jos eivät ole tyytyväisiä hyvästä suorituksestaan palkitsemiseen. Työpanoksen laskiessa seurauksena on puolestaan tuottavuuden lasku koko organisaatiossa. (Peltonen ja Ruohoniemi 1991, 26.) Hyvien johtajien pitäminen yrityksen palveluksessa onnistuu teorian mukaan vain, mikäli johtajien palkitseminen perustuu heidän suoritukseensa ja heidän aikaansaamaansa tulokseen. Hyvä palkkiojärjestelmä ajaa yrityksen etua. (Fama 1980, 292.)

Yritysten kannustinjärjestelmät ovat omistajien maksamia, suoraan tai välillisesti, sillä rahat näihin järjestelmiin tulevat yritysten varoista. Tästä johtuen kannustinjärjestelmien tavoitteita on luontevaa tarkastella omistajien näkökulmasta. Omistajan tavoitteena on saada yritykseen sijoittamansa pääoma mahdollisimman tehokkaaseen käyttöön ja yritysjohto toimimaan omistajien etujen mukaisesti (Hirvonen ym. 2003, 15). Rahallisella palkitsemisella on vaikutusta esimerkiksi henkilöstön motivaatioon, yrityksen palvelukseen sitoutumiseen, työsuoritusten tehokkuuteen ja samalla laatuun sekä näiden lisäksi yleiseen tyytyväisyyteen työpaikalla (Hakonen 2006, 9).

Karkeasti rajaten organisaatioilla on sitouttamisjärjestelmiä, kuten optiojärjestelmät sekä palkkiojärjestelmiä, kuten tulospalkkiojärjestelmä. Molempien järjestelmien

perimmäisenä tavoitteena on kannustaa ja sitoa johtoa pitkäjänteiseen toimintaan yrityksen hyväksi tulevaisuus silmällä pitäen. Järjestelmien myönteiset vaikutukset yritykselle syntyvät siitä, että johto tekee omistajan kannalta oleellisempia asioita tehokkaammin. (Nurmela & Vartiainen 2005, 200; Ikäheimo ym. 2003, 64—65, 109—110.) Toisaalta tulospalkkauksen tarkoituksena on yksinkertaisesti se, että se maksaa itse itsensä takaisin. Yrityksen tuottavuuden tulisi siis johtaa kasvaneeseen taloudelliseen tulokseen, ja tämän avulla yrityksen pitäisi pystyä rahoittamaan henkilöstölle maksettavat tulospalkkiot. (Alho 1998, 14.) Tulospalkkausta mietittäessä mietitään usein liian paljon vain siitä johtuvia kustannuksia ja unohdetaan järjestelmän avulla saavutettavat mahdolliset hyödyt. Tutkimuksissa havaittuja tulospalkkauksen vaikutuksia ovat olleet muun muassa korkeampi tuottavuus, parempi laatu, kustannusten lasku, poissaolojen väheneminen, pienempi henkilöstön vaihtuvuus sekä työasenteiden myönteinen kehitys. (Hakonen ym. 2004, 122; Hulkko ym. 2002, 14.) Tulospalkkauksen kokonaisyöty riippuukin toisaalta siitä, kuinka kallista sen hallinnointi on, ja toisaalta kuinka suureen tehokkuuden ja tuottavuuden nousuun sen avulla päästään (Snellman 2003, 29).

Ylimmän johdon palkitseminen on yksi omistajaohjauksen keskeisiä välineitä. Palkitsemista käytetään myös välineenä yritykselle tärkeiden avainhenkilöiden sitouttamisessa työskentelemään yrityksen palveluksessa. (Saarnio, Puttonen & Eronen 2000, 161.)

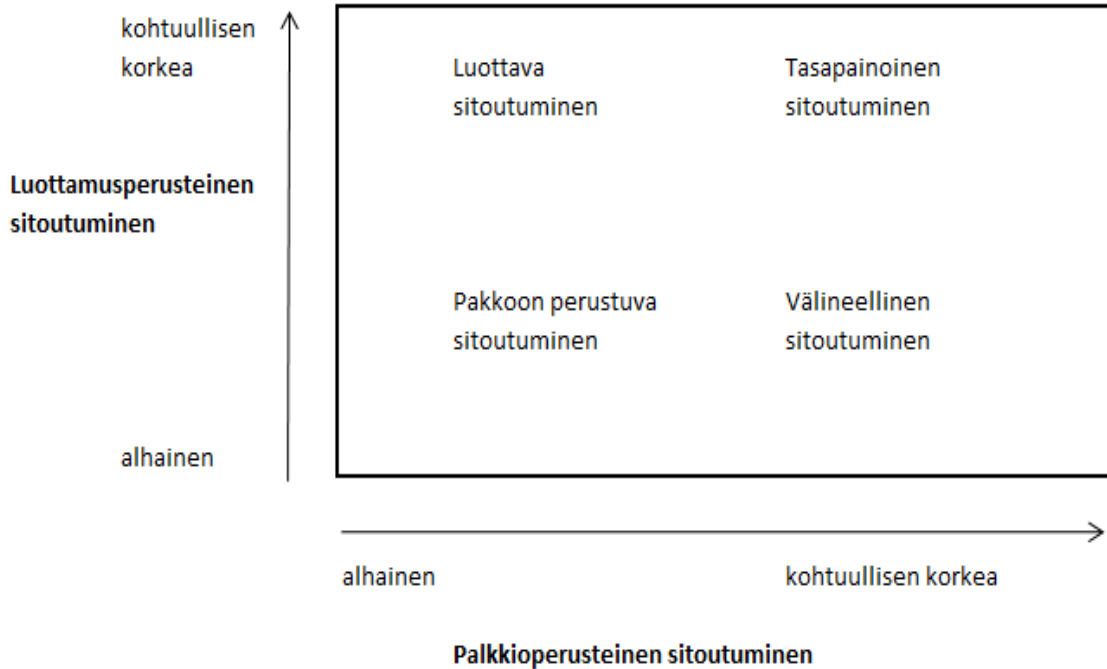


Kuvio 9. Toimitusjohtajan korvausviitekehys (Finkelstein & Hambrick 1988, 545)

Kuviosta 9 on huomattavissa johdon saaman korvauksen tärkeä rooli yrityksen menestymisessä. Korvauksella työstä voi olla myös huomattava vaikutus johdon halukkuuteen tulla yrityksen palvelukseen sekä siellä pysymiseen (Finkelstein & Hambrick 1988, 551). Johtaja joutuu puntaroimaan korvausta, arvostusta, haasteita, henkilökohtaisia syitä ja muita työvaihtoehtoja keskenään, ja nämä kaikki yhdessä vaikuttavat johtajan päätöksiin pysyä yrityksessä tai tulla yrityksen palvelukseen. Yritykset ovatkin alkaneet muuttaa korvaustapojaan ja yksi keino saada johto pysymään työssään on siirtää osa korvauksista tulevaisuuteen. Korvausten saamisen ehtona on pysyminen yrityksen palveluksessa tietyn aikaa. (Finkelstein & Hambrick 1988, 551—552; 1996, 278.)

Kannustinjärjestelmillä pyritään ja niiden avulla on myös mahdollista vaikuttaa työntekijän sitoutumisen asteeseen yrityksessä. Aristoteleen antiikin aikoina kehittämään hyveteoriaan pohjautuen on kehitetty luokittelujärjestelmä, jonka avulla

voidaan kuvailla ihmisen sitoutumista jaettuna palkkioperusteiseen ja luottamusperusteiseen sitoutumiseen (kuvio 10).



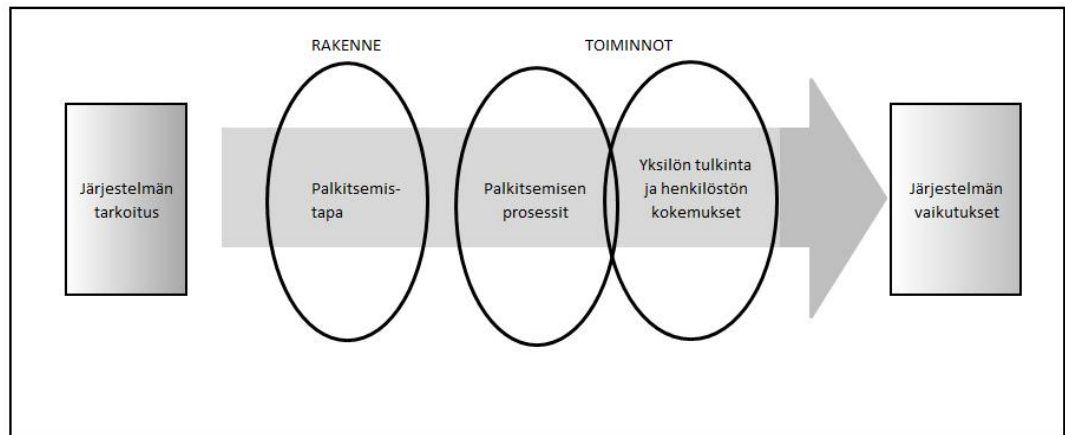
Kuvio 10. Sitoutumisen luonne (Lämsä & Hautala 2004, 95)

Luottamusperäinen sitoutuminen muodostuu moraalisisista ja tunneperäisistä aineksista. Moraalisilla aineksilla tarkoitetaan ihmisen tuntemaa velvollisuutta työtään ja työpaikkansa menestystä kohtaan. Tunneperäisellä sitoutumisella tarkoitetaan puolestaan ihmisen kiintymistä työhönsä ja työpaikkaansa. Palkkioperusteisen sitoutumisen kulmakivenä ovat mahdollisuudet palkkioihin. Palkkiot voivat olla sekä aineellisia, kuten kannusteet, palkka ja materiaaliset edut että sosiaalisia, kuten mukavat työtoverit ja hyvä ilmapiiri. Myös psykologiset palkkiot, kuten kehittymisen ja itsensä toteuttamisen mahdollisuudet kuuluvat tähän ryhmään. Ihminen vertaa saatuja palkkioita ja omaa työpanosta toisiinsa. Mikäli vertailusuhde koetaan hyvänä, kun sitä verrataan muihin vastaavassa tilanteessa oleviin, sitoutumista oletetaan tapahtuvan. Tällöin puhutaan välineellisestä sitoutumisesta, koska sitoutumisella on välinearvo, joka voi auttaa ihmistä saavuttamaan itselleen tärkeän päämäärän, kuten hyvän palkan. (Lämsä & Hautala 2004, 93—96.)

Hyvä kannustinjärjestelmä ottaa huomioon myös yritysjohton elämäntilanteet ja tarpeet nykyisessä tilanteessa. Tarpeet vaihtelevat johdon iän mukaan ja riippuvat myös heidän jo aiemmin hankkimastaan varallisuudesta. On mahdollista, että johdon oma aikahorisontti on hyvin lyhyt esimerkiksi odotettavan eläkkeellesiirtymisen takia. Tällöin heidän aikahorisonttiaan on mahdollista pidentää tarjottavien työsuhdeoptioiden avulla. Nämä pitkän aikavälin kannusteet saattavat kannustaa johtoa ajattelemaan yrityksen menestystä myös siinä vaiheessa, kun he itse ovat jo eläkkeellä. Vaikka nykyaikaisen yritysjohtajan sitoutuneisuus työnantajaansa kohtaan ei ole kovin suuri, vaan hän saattaa hyvin vaihtaa työpaikkaa sopimuskauden päätyttyä, omistajan tarkoituksena on yhä edelleen useimmiten rakentaa pitkäaikainen työsuhde, joka mahdollistaa pitkäaikaisen yhteistyön. (Ikäheimo ym. 2003, 2007—2008.)

3.3 Tulospalkkauksen merkitys käytännössä

Tässä luvussa käydään käytännön esimerkkien avulla läpi kannustinjärjestelmien vaikutuksia yrityksissä käytännössä. Kuviossa 11 havainnollistetaan, miten palkitseminen vaikuttaa organisaatioissa. Palkitseminen vaikuttaa yrityksen menestymiseen yksilöiden ja ryhmien toiminnan välityksellä. Yksilöt ovat prosessissa avainrooleissa, koska toiminnan kannalta ratkaisevaa on, miten yksilöt tulkitsevat palkitsemisjärjestelmän viestin. Palkitsemisjärjestelmän rakenne eli palkitsemistapa kertoo perusteet sille, keitä ja miten palkitaan. Toiminnot tarkoittavat palkitsemistavan prosesseja sekä yksilön tulkintaa palkitsemisjärjestelmästä. Kokemuksista johdetaan tulkinta työn arvostuksesta, tärkeiden asioiden viestinnästä sekä rangaistuksena epäonnistumisista. Tulkinta vaikuttaa osaltaan toimintaan.



Kuvio 11. Palkitsemisen vaikutusmekanismi (Hulkko ym. 2002, 41)

Leonard (1990) tutki kannustinpalkkauksen merkitystä yrityksen menestymiseen amerikkalaisella aineistolla vuosilta 1981—1985. Hän huomasi yritysjohdon palkkojen ja palkkioiden pysyvän lähes samalla tasolla, eivätkä ne muuttuneet myyntilukujen tai tuottojen perusteella, ainakaan lyhyellä aikavälillä. Bonukset vaihtelivat huomattavasti palkkoja enemmän, mutta nekin oikeastaan vain pidemmällä aikavälillä tarkastellen. Leonard huomasi korkeamman tason yritysjohdon olevan todennäköisesti motivoituneempia kannustinpalkasta kuin alempi johto. Tämä johtuu siitä, että heillä on suora vastuu ja mahdollisuus vaikuttaa tuloksiin. Leonardin tulokset tuottavat todisteita myös pidemmän aikavälin kannustinjärjestelmien eduista osakkeenomistajille. Yrityksillä, joilla oli pidemmän aikavälin kannustinjärjestelmä käytössä, oli huomattavasti paremmat oman pääoman tuottoasteet kuin vastaavilla muilla yrityksillä. (Leonard 1990.)

Abowd (1990) tutki, onko johdon kannustinjärjestelmien herkkyydellä positiivista vaikutusta yrityksen menestymiseen seuraavana vuonna. Hän tutki yli 16 000 johtajan palkkaustietoja 250 suuressa yrityksessä vuosina 1981—86. Abowdin malli tuotti vain heikkoja tuloksia, kun kannustinpalkkaus oli sidottu laskentatoimen menestysmittareihin. Mahdollisia syitä voivat hänen mukaansa olla tunnuslukujen kohtalaisen suuri korrelaatio keskenään ja aineiston epäsopevuus testiin. Tästä huolimatta tulokset antoivat uskoa kannustinjärjestelmien hyötyihin, mikäli järjestelmät oli sidottu bruttovoittoon verojen jälkeen tai osakkeenomistajien kokonaisvoittoon.

Näidenkään kohdalla ei tutkimuksessa kuitenkaan saatu kiistatonta todistetta. (Abowd 1990.)

Hall ja Liebman (1998) olivat tuloksistaan vahvasti sitä mieltä, että toimitusjohtajan palkitseminen on vahvasti sidoksissa heidän johtamansa yrityksen menestykseen, jos myös osakkeiden ja optioiden arvonmuutokset otetaan huomioon. Heidän käyttämänsä aineisto oli peräisin suurimmista amerikkalaisista yrityksistä ja siinä oli tutustuttu toimitusjohtajien palkkaukseen vuosina 1980 ja 1994. Vuonna 1994 toimitusjohtajan kokonaisansiot muuttuivat 5,25 dollaria kohden jokaista 1000 dollarin arvon muutosta osakkeenomistajille. Tulos voi vaikuttaa vaatimattomalta verrattuna tilanteeseen, missä johtaja omistaisi koko yrityksen ja näin ollen ansaitsisi aina 100 % yrityksen arvonnoususta. Tästä huolimatta kirjoittajien mukaan tämäkin osuus saattaa merkitä useita miljoonia dollareita tyypillisen arvonmuutoksen yhteydessä. (Hall & Liebman 1998.)

Kato ja Kubo (2005) selvittivät yhteyttä toimitusjohtajan saaman korvauksen ja yrityksen menestymisen välillä. Tutkijoiden japanilainen aineisto on vuosien 1986 ja 1995 väliltä. He havaitsivat rahallisen korvauksen olevan herkkä yritysten tuloksien muutoksille, erityisesti silloin kun menestystä mitataan laskentatoimen tuottamilla tunnusluvulla. Toisaalta osakemarkkinoille pohjautuvat suorituskykymittarit eivät ole niin tärkeä tekijä toimitusjohtajan palkkaa mietittäessä. Tulos voi johtua kirjoittajien mukaan siitä, että johtajien osakeoptiot olivat kiellettyjä Japanissa vuoteen 1997 asti kaikilta muilta paitsi pieniltä riskipääomalla rahoitetuilta yrityksiltä. (Kato & Kubo 1997.)

Suomessa toimitusjohtajan korvauksen yhteyttä yrityksen menestymiseen on tutkinut Vittaniemi (1997). Hänen käyttämäänsä aineistoon kuului 48 pörssiyritystä sekä 70 yritystä pörssilistojen ulkopuolelta. Tarkasteluaika oli viisi vuotta vuosien 1989 ja 1993 välillä. Hän käytti erillisiä malleja listautuneille ja listaamattomille yrityksille ja havaitsi listattujen yritysten tulosten olevan selkeästi yhteydessä toimitusjohtajan korvaukseen. Listaamattomien yritysten tuloksilla sitä vastoin ei ollut yhtä suurta merkitystä yritysten johtajien saamiin korvauksiin. (Vittaniemi 1997.)

Suomen aineistoa on tutkinut myös Mäkinen (2007). Hänen tutkimuksensa käsittää suomalaiset pörssiyritykset ja näiden tilastot vuosilta 1996–2002. Hänen mukaansa yritysten toimitusjohtajan saama korvaus on selkeästi riippuvainen yrityksen menestymisestä pörssissä. Toimitusjohtajan palkka ja bonus muuttuvat 6,84 dollaria 1000 dollarin muutosta kohden osakkeenomistajien varallisuuden muutoksessa. Mikäli myös osakkeet ja optiot otetaan huomioon, muutos kasvaa 21,85 dollariin 1000 dollaria kohden. Tämä lukema on todennäköisesti painottunut yläkanttiin väärin, mikä johtuu muutamista suurista osakeoptiolunastuksista. Mäkinen tutki myös riippuvaisuutta laskentatoimen tuottamiin tunnuslukuihin, kuten ROA %:iin. Tilastollisesti merkitsevää yhteyttä ei kuitenkaan löytynyt, mutta mikäli käytettiin vuoden vanhoja tunnuslukuja, näillä oli selkeä positiivinen yhteys myös toimitusjohtajan saamaan korvaukseen. (Mäkinen 2007.)

Larcker (1987) huomasi pankinjohtajia tutkiessaan, että ne joilla oli bonusjärjestelmä käytössään, laittoivat vähemmän rahoja asioihin, jotka eivät suoraan edistäneet liiketoimintaa, kuten toimistotiloihin ja huonekaluihin. Hänen mukaansa tutkimustulokset tukevat sitä ajatusta, että yrityksen johto vähentää harkinnanvaraisia kustannuksia ja muuntaa ponnistelujaan silloin, kun yrityksessä on käytössä laskentatoimeen perustuva järjestelmä korvausten laskemiseksi. (Larcker 1987.)

Herpen, Van Praag ja Cools (2005) tutkivat kannustinpalkkauksen merkitystä ihmisten motivaatioon ja sitä kautta heidän työsuoritukseensa. Tutkimuskohteena oli listatun hollantilaisen kustannusyhtiön osasto. Aineisto oli kerätty toukokuussa 2001 ja tutkimukseen otettiin mukaan 1496 kaikkiaan 1798 työntekijästä, vastauksia saatiin 31%:lta mukaan otetuista. Näin ollen tutkimus ei keskittynyt pelkästään osaston johtoon, vaan mukana oli työntekijöitä kaikilta tasoilta. Tutkimustuloksista tutkijat havaitsivat rahallisen palkitsemisen olevan selvästi liitoksissa työntekijöiden ulkoisen motivaation kanssa positiivisesti, mutta ei sitä vähentäen. Ylenemismahdollisuudet puolestaan vaikuttivat myös työntekijöiden sisäiseen motivaatioon. Tutkimuksen rajoitteet huomioon ottaen tutkijat olivat sitä mieltä, että hyvin suunniteltu kannustinjärjestelmä voi olla huomattava tekijä motivaation ja henkilökohtaisen suoritustason lisääjä. Tutkimuksen rajoituksiksi mainittiin se, että vaikka

korvausjärjestelmän ja parantuneen motivaation yhteys oli selvä, aivan varmoja ei voida olla siitä, kumpi on syy ja kumpi seuraus. Lisäksi tutkimus tehtiin vain yhtä, joskin henkilömäärältään suhteellisen runsasta, osastoa käyttäen. (Herpen, Van Praag & Cools 2005.)

Edellä esitetyistä kannustinpalkkauksen positiivisista käytännön vaikutuksista huolimatta on myös esitetty kantoja kannustinjärjestelmien negatiivisista vaikutuksista. Järjestelmät eivät välttämättä toimi omistajien toivomalla tavalla, vaikka yritysjohto sitoutuisi täysin tavoitteen saavuttamiseen. Tutkimuksissa on saatu selville, että johtajat ovat myös vääristelleet tuloksia tavoitteisiin pääsemiseksi. Merchantin (1990) tutkimuksessa kohteena olivat suurten organisaatioiden tulosityksikköjen johtajat, joille oli asetettu selvät tulostavoitteet vastattavakseen. Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää esiintyykö yrityksissä taloustavoitteisiin pääsemiseksi tulosten manipulointia ja lyhyen aikavälin painottamista pidemmän aikavälin kustannuksella. Haastatteluiden ja kyselyiden perusteella Merchant sai selville, että sekä tulosten manipulaatiota että lyhyen aikavälin tulosten korostusta esiintyi tutkittavissa yrityksissä. Molemmat näistä korreloivat positiivisesti koettuun paineeseen saavuttaa tietty taso taloudellisilla mittareilla mitattuna. Merchant esittääkin, että taloudellisilla mittareilla asetetuilla tavoitteilla saattaa olla yritykselle haittaa taloudellisessa mielessä. Hän oli kuitenkin sitä mieltä, että tulosten yleistäminen kohdeyritysten ulkopuolelle vaatii lisätutkimuksia aiheesta. (Merchant 1990.)

Healy (1985) tutki vuodelta 1980 valittujen 94 suuren amerikkalaisen yrityksen bonusjärjestelmien merkitystä johdon valintoihin kirjanpidollisia ratkaisuja tehdessään. 94 yritystä valittiin 250 suurimman yrityksen joukosta perusteena tietojen saatavuus, sekä johdolle suunnatun bonusjärjestelmän käyttö. Tutkimuksessa havaittiin bonusjärjestelmällä olevan selvä yhteys yhtiön kirjanpidollisen tuloksen ja samalla itsensä saamien bonusten järjestelyyn. Tutkittavien yritysten johto käytti joko tulosta lisääviä tai tulosta vähentäviä kirjanpidollisia ratkaisuja avukseen, riippuen bonusjärjestelmän laadusta sekä bonusportaiden ala- ja ylärajoista. Mikäli tulosta nostamalla saatiin suurempi bonus, siihen myös kirjanpidollisilla ratkaisuilla pyrittiin, mutta jos bonusta ei paremmasta tuloksesta ollut tulossa, tulosta pienennettiin ja saatiin

järjestelyvaraa tuleville periodeille. (Healy 1985.) Kannustinjärjestelmän suunnittelussa onkin otettava huomioon myös järjestelmän mahdolliset negatiiviset vaikutukset ja pyrittävä eliminoimaan ne jo etukäteen.

4 EMPIIRINEN OSIO

4.1 Case-yrityksen esittely

Case-yritys (jatkossa Yritys) on suomalainen konepajayritys, joka suunnittelee ja valmistaa laitteita prosessiteollisuudelle. Yrityksen teollisuuslaitteita on toimitettu prosessilaitoksille ympäri maailmaa. Yritys työllistää alle 100 henkilöä Suomessa ja 25 tytäryhtiössään ulkomailla. Yrityksen ostama yritys (jatkossa Ostettu Yritys) työllistää 25 henkilöä. Yrityskaupan jälkeen konsernin liikevaihto tulee olemaan noin 30 miljoonaa euroa. Yhtiön toiminta-ajatuksen voi Yrityksen johtajan (jatkossa Omistaja) mukaan kiteyttää siihen, että Yrityksellä on olemassa omat tuotteet sekä lisäksi sopimusvalmistusta. Yrityksen strategia on Omistajan mukaan olla laitteiden johtava toimittaja sekä luotettava yhteistyökumppani sopimusvalmistuksessa. Ostetun Yrityksen hankinta liittyi vahvasti strategiaan tavoitteisiin. Ostettu Yritys on laitteistojen tehokas valmistaja, jonka tuotteet täydentävät Omistajan mukaan hyvin Yrityksen tuoteperhettä ja antavat myös paremman mahdollisuuden liiketoiminnan suunnan kääntämiseen sopimusvalmistuksesta omiin tuotteisiin. Kaupan ansiosta Yrityksen toimituskyky vahvistui ja tuoteskaala prosessiteollisuudelle kasvoi.

Omien tuotteiden ja sopimusvalmistuksen suhde säilyi Omistajan mukaan hyvänä (60 % omia tuotteita ja 40 % sopimusvalmistusta) vuoteen 2004 asti. Tämän jälkeen sopimusvalmistuksen osuus nousi, jälkikäteen ajatellen liian korkeaksi, ja kapasiteettia siirrettiin omien tuotteiden valmistuksesta sopimusvalmistukseen. Hyvinä puolina tässä nähtiin Yritykseen tuleva jatkuva kassavirta sekä markkinointiponnistelujen väheneminen. Haittapuoleksi Omistaja näki sopimusvalmistuksen alhaisen katteen. Omistaja huomasi muutoksia vuoden 2008 alkupuolella ja Yrityksen omien tuotteiden tuotantoa alettiin tarkoituksella kasvattaa. Vuoden 2008 marraskuussa

sopimusvalmistus romahti. Sopimusvalmistuksen väheneminen ulkopuolelle oli yksi syy yrityskaupan tekemiseen. Vuonna 2008 ulkopuolinen taho osti laitteita Yritykseltä kuukaudessa keskimäärin 1,2 miljoonalla eurolla. Tammikuussa 2009 ostot olivat vähentyneet 0,2 miljoonaan euroon. Erosta muodostuneen tulovajeen paikkaaminen omilla toiminnoilla olisi ollut todella hankalaa, mutta koska Ostettu Yritys hankittiin, myynti on jatkunut tästä huolimatta hyvällä tasolla. Omistaja onkin ohjeistanut Ostetun Yrityksen johtoa myymään kaiken mitä he pystyvät, ja Yritys auttaa tuotannossa.

4.2 Kyselytutkimuksen esittely

Tutkimuksessa käytettävän empiirisen aineiston pääasiallinen keruumenetelmä olivat haastattelut. Haastattelujen lisäksi tutustuttiin Yritykseen ja sen toimintaan keskusteluissa Yrityksen palkkalistoilla olevan konsultin kanssa sekä olemalla mukana Yrityksen hallituksen kokouksessa.

Haastattelun tavoite on selvittää, mitä ihmisellä on mielessään. Haastattelu on eräänlaista keskustelua, joka tapahtuu kuitenkin tutkijan aloitteesta, ja on hänen johdattalemaansa. (Eskola & Suoranta 1998, 85.) Haastattelukysymykset laadittiin aiheeseen liittyvän teorian pohjalta ja vastauksia tulkitaan teoriaa vasten tarkastellen. Haastattelut toteutettiin teemahaastatteluina, joiden kesto oli keskimäärin yksi tunti henkilöä kohden. Teemahaastattelu on luonteeltaan puolistrukturoitu haastattelu. Hirsjärvi ja Hurme (1980, 49—50) toteavat teemahaastattelun sopivan tapauksiin, joissa käsitellään emotionaalisesti arkoja aiheita tai muistamattomuuden arvellaan vaikuttavan vastauksiin. Teemahaastattelu on käypä vaihtoehto myös kysyttäessä aiheista, joista haastateltavat eivät ole tottuneet keskustelemaan. Teemahaastattelua voidaan pitää puolistrukturoituna haastattelunlajina siksi, että haastattelun aihepiirit ja teema-alueet ovat rajattuja, mutta kysymysten tarkka muotoilu ja järjestys puuttuvat. (Hirsjärvi & Hurme 1980, 49—50.) Tässä tutkielmassa päädyttiin teemahaastatteluun siitä syystä, että toisaalta käsiteltiin aiheita, joista haastateltavat eivät olleet tottuneet tässä laajuudessa keskustelemaan, ja toisaalta taas tämä haastattelumuoto tarjoaa mahdollisuuden keskustella aiheista hyvin vapaamuotoisesti ja kysymyksiä voi tarkentaa, jos vastauksissa jokin osa jää epäselväksi.

Haastateltavana oli kaikkiaan neljä henkilöä, ostajayrityksen johtajaa (Omistaja) haastateltiin kertaalleen, mutta ostetun yrityksen kolmea avainhenkilöä haastateltiin kahteen otteeseen. Avainhenkilöt ovat yrityksen ruumiillistuma ja käytännössä tämä kolmikko pyörittää yrityksen toimintaa nimikkeistä riippumatta. Ostajayrityksen johtajan kanssa on sovittu, että tutkielmasta ei käy ilmi yrityksen nimi, joten haastateltavienkaan nimiä ei tulla tutkielmassa mainitsemaan. Haastateltaviin viitattaessa tulen käyttämään Ostetun Yrityksen työntekijöiden kohdalla heistä nimityksiä haastateltava 1 (jatkossa H1), haastateltava 2 (H2) ja haastateltava 3 (H3). Haastattelukysymykset käytiin ennen haastatteluja läpi molempien yritysten toiminnasta hyvin perillä olevan yritykselle työtä tekevän henkilön kanssa. Tämän jälkeen kysymyksiä muokattiin vielä jonkin verran, jotta ne olisivat olleet selkeämpiä ja kysyneet oleellisista asioista juuri tässä case-tapauksessa. Haastatteluajankohdat ja haastatteluiden kysymysrungot ovat liitteessä 1.

Haastatteluiden tavoitteena oli ensinnäkin selvittää Yrityksen näkemys kannustinpalkkausjärjestelmistä ja niiden toimivuudesta Yrityksen nykyisessä tilanteessa. Lisäksi Omistajan haastattelussa haluttiin selvittää, kuinka mahdolliset kannustinjärjestelmät olisi yrityksessä mahdollista käytännössä toteuttaa. Ostetun Yrityksen avainhenkilöiden haastattelun tavoitteena oli selvittää heidän käsityksiään kannustinpalkkausjärjestelmistä. Pyrittiin myös saamaan vastaus heiltä siihen, kuinka eri kannustinjärjestelmät vaikuttaisivat heidän omiin toimiinsa yrityksen palveluksessa jatkossa, sekä myös heidän motivaatioonsa yrityskaupan jälkeen. Haastattelut haluttiin toteuttaa vapaamuotoisesti, eikä niitä nauhoitettu. Tähän ratkaisuun päädyttiin keskusteluissa kaikki ihmiset henkilökohtaisesti tuntevan kontaktihenkilön kanssa. Tämä kontaktihenkilö oli sitä mieltä, että haastateltavat ihmiset kertovat vapaammin salaisistakin asioista ilman nauhoitusta. Vaikka ennen haastattelua painotettaisiinkin haastattelujen luottamuksellisuutta, oikeaa tietoa olisi paremmin mahdollista saada irti haastateltavista ilman nauhoitusta. Kaikkia haastatteluja varten tutkijalla oli kysymysrunko (liite 1), jonka pohjalta asioista keskusteltiin eli haastattelut suoritettiin teemahaastatteluina. Haastattelijalla esitti tarkentavia kysymyksiä aina, jos jokin osa vastauksesta jäi epäselväksi. Useissa kohdissa keskustelu laajensi kysymykseen vastausta ja vastaukset saattoivat liittyä myös seuraaviin kysymyksiin jo etukäteen.

Kysymysrunko annettiin haastateltaville hieman ennen haastattelun alkua, jotta he saivat kokonaiskäsityksen haastateltavista asioista ennen kuin kysymyksiä alettiin käydä järjestyksessä läpi. Tutkija kirjasi vastaukset välittömästi muistiin haastattelutilanteessa. Haastattelujen jälkeen puhtaaksikirjoitetut vastaukset lähetettiin sähköpostitse vielä takaisin haastatelluille henkilöille tarkastusta varten. Näin ollen he varmistivat, ettei haastatteluiden ylöskirjaamisessa ollut tapahtunut virheitä nauhoittamisen puuttumisen vuoksi.

4.3 Vastausten analysointi

Haastattelujen aikana kävi selväksi, ettei Ostetulla Yrityksellä ollut käytössään minkäänlaista kannustinpalkkausjärjestelmää, kuten esimerkiksi tulospalkkausta. Ennen yrityskaupan tapahtumista Ostetussa Yrityksessä oli kuitenkin pohdittu bonusjärjestelmää, mikä olisi kohdistunut kaikille työntekijöille, mutta yrityskauppa oli muuttanut suunnitelmia. H1 oli yleisellä tasolla kannustinjärjestelmien kannalla ja hänellä oli myös positiivisia kokemuksia kannustinjärjestelmistä aiemmalta työpaikaltaan. Samaan hengenvetoon hän kuitenkin totesi, ettei kannustinjärjestelmillä olisi hänen toimintaansa kuitenkaan merkitystä käytännön tasolla. Hän painotti myös sitä, ettei kannustinjärjestelmä itsessään ratkaise mitään. Kannustimet ovat ainoastaan hyvänä lisänä antaen hyvin toimiessaan hyvän mielen, mutta mahdolliset ongelmat on ratkaistava muilla keinoin. Hän halusi kuitenkin tiukasti erottaa yrittäjyyden ja työn tekemisen. Hänen mukaansa palkkajohdon tehtävänä on kantaa riski eikä siirtää sitä työntekijöille.

H2 näki kannustinjärjestelmät positiivisena asiana. Hänellä oli aiemmasta työpaikastaan positiivisia kokemuksia koko henkilöstölle suunnatusta tulospalkkauksesta, missä bonuksena oli mahdollista saada 1-2 kuukauden palkkaa vastaava lisä. Hänen mukaansa tärkeää onkin se, miten systeemin rakentaa. Mikäli kaikki työntekijät otetaan mukaan, kannustavuus lisääntyy huomattavasti. Ainoa haastatelluista henkilöistä, jolla oli hyvin negatiivinen käsitys kannustinjärjestelmistä, oli H3. Hän sanoi mielipiteensä suoraan, todeten ettei näe kannustinjärjestelmissä mitään järkeä, ja niillä ei ole minkäänlaista vaikutusta hänen toimintaansa.

H1 puhui vielä bonusjärjestelmästä aiemmassa työpaikassaan. Siellä tavoitteista oli keskusteltu yhdessä, mutta bonukseen oikeuttavan minimitason oli lopulta määrännyt toimitusjohtaja. Kolmen hengen johtoryhmä oli puhaltanut yhteen hiileen tavoitteiden eteen. Rakenteeltaan edellinen yritys vastasi Ostettua Yritystä, mutta bonusjärjestelmä, joka oli toiminut aiemmassa työpaikassa, ei H1:den mukaan kuitenkaan sopisi nykyiseen. Huolimatta siitä, että Ostetulla Yrityksellä on hyvät tuotteet ja ahkerat ihmiset, H1:den mukaan henkilösuhteisiin vaikuttaa ennen kaikkea kova kiire. Ostetussa Yrityksessä jokaisella on selkeästi oma hommansa eikä yhteinen asioiden tehokas läpikäyminen onnistu. H3 oli samoilla linjoilla H1:den kanssa ja valitteli myös kovaa kiirettä. Ohimennen H3 mainitsi jatkavansa työssään ainoastaan 1,5 vuotta eli sopimuskauden loppuun asti.

H2:den mukaan bonusjärjestelmällä olisi vaikutusta positiivisessa mielessä kaikille, sillä mikäli yrityksen kannattavuus nousisi, niin myös omistajat saisivat palkintonsa. Motivoinnilla tai tavoitteilla olisi siinäkin mielessä hänen mukaansa vaikutusta, että kovassa kiireessä pyritään helposti selviämään vähemmällä työtaakalla. H2:den mielestä osakkeet voisivat olla rahaa sopivampi palkitsemismuoto. Eläkejärjestelyt ovat ajankohtaisempia vanhemmille työntekijöille, mutta toisaalta H2 näkee niiden vaikutuksen suurena myös nuoremmille, koska silloin niiden vaikutus eläkkeeseen voi nousta hyvinkin huomattavaksi.

Yritysjohdon onnistumista Ostetussa Yrityksessä seurataan tilinpäätöksen lukuihin perustuvien mittareiden avulla. H1 mainitsi tilanteen muuttuneen omistuksen vaihdon yhteydessä. Hänen mukaansa aiemmin oli omistajina riittänyt se, että yhtiön tilillä oli rahaa ja osinkoja voitiin jakaa omistajille. Tämä ei ole enää mahdollista, kun omistus on muuttunut työsuhteeksi. Työntekijöiden kannustin olisi H1:den mukaan sidottava kuukausitavoitteisiin tai muihin sopivan mittaisiin jaksoihin. Kuukausi olisi sopivan lähellä kalenterissa, koska osinkoja ei ole odottamassa. Aiemmassa työpaikassa hänellä oli ollut juuri kuukausikohtainen kannustinjärjestelmä ja se oli helposti todennettavissa kuukauden jälkeen. H1:den mukaan olennaista oli ollut, että tavoitteessa onnistumisen todentaminen oli yksinkertaista. Ohjausvaikutus oli hänen mukaansa tällöin vahva ja projekteista tuli mielenkiintoisempia. Samalla yrityksen tulos oli parantunut. Mikäli

kuukausi on maksuväli, 20 % kuukausipalkasta on H1:den mukaan sellainen summa jolla voi olla vaikutusta työntekijän toimiin. Sillä tuleeko bonus rahana vai osakkeina ei hänen mukaansa ole suurta merkitystä. Osakkeilla on tietenkin sitouttava vaikutus, mutta esimerkiksi Ostetussa Yrityksessä on tällä hetkellä vain vähän osakkeita ja voisi syntyä hankala tilanne, mikäli näiden omistusta jaettaisiin. Henkilökohtaisesti H1 ottaisi kuitenkin luultavimmin bonuksen mieluummin rahana kuin osakkeina, vaikka osingot ovatkin yleensä olleet hyvällä tasolla.

H1 pohdiskeli yrityskaupan jälkeistä tilannetta, koska kauppahinta määräytyy lopullisesti ensimmäisen tilikauden jälkeisen tuloksen perusteella. Hän oli kuitenkin sitä mieltä, että tilanne yrityksessä ei oikeastaan ole muuttunut, ainoastaan siinä, miten tulos jaetaan, on tapahtunut muutosta. H1 oli näkevinään, että omaan toimintaan ja sen mielekkyyteen uusi tilanne ei ollut vaikuttanut millään tavalla. Hän oli myös sitä mieltä, että muilla henkilöillä tilanne olisi sama. Kaikki haluavat ainoastaan onnistua työssään, palkittiin siitä erikseen tai ei. H2 määritteli sopivan bonuksen kuukauden tai kahden palkaksi vuosittain, mutta sanoi suuruuden riippuvan siitäkin, koskeeko tulospalkkaus vain johtoa vai koko henkilöstöä. Rahaa ja osakkeita paremmiksi kannustinkeinoiksi H2 näki eläkejärjestelyt, vakuutusmaksut ja lääkärijärjestelyt. Hän painotti eläkejärjestelyjen tehokkuutta sitouttamisessa. Osakkeiden ja rahan välille hän ei nähnyt sen suurempaa eroa. H3 ei nähnyt tulospalkkausta motivoivana ja vastaavasti ei osannut sanoa summaa, joka olisi ollut motivoiva.

Keskustelussa tulospalkkauksen mahdollisista haittavaikutuksista yrityksen kannattavuuteen H2:den puheissa nousi esiin huoli ajallisen painotuksen unohtumisesta, jos keskitytään saamaan lyhyen tähtäimen palkkio. Hänen mukaansa vaarana voi olla, että unohdetaan sellaisia projekteja, joissa tuotto saataisiin vasta myöhemmin. Tämä tarkoittaa, että vaara olisi olemassa esimerkiksi investointien unohtamiseen. H1 näki myös mahdollisia haittavaikutuksia, mutta painotti järjestelmän merkitystä haittavaikutusten syntyyn. Mikäli haittavaikutuksia tulee, on järjestelmä rakennettu väärin. Koko yritys on mukana hyvän tuloksen tekemisessä, mutta johdon vaikutus tulee paremmin esiin pitkällä tähtäimellä. Sääntöjen on H1:den mukaan oltava selvät, eikä järjestelmä saa aiheuttaa kateutta. H3 ei nähnyt tulospalkkauksessa mahdollisia

negatiivisia vaikutuksia, joskaan ei positiivisiakaan. Kaikki kolme haastateltavaa hyväksyivät täysin sen, että vaikka työt oli tehty hyvin, tulospalkkausta ei tule, mikäli tavoitteisiin ei ole päästy. H1 ja H2 painottivat molemmat kuitenkin myös sitä, että työnantajan on puututtava syihin, tai ainakin tarkastella, mistä asia johtuu, jos tavoitteisiin ei päästä hyvästä työstä huolimatta.

Yrityskaupan sopimuksessa kaikki kolme avainhenkilöä oli sidottu työskentelemään yrityksen palveluksessa ainakin kaksi vuotta kaupan jälkeen. H2:lla oli tarkoituksena jatkaa kaikkiaan ainakin neljä vuotta, mikäli terveys sen suo. Eläkkeelle jääminen ei kuulunut hänen suunnitelmiinsa ainakaan vielä. H1 ei ollut erityisemmin miettinyt omaa jatkoaan, mutta keskusteluissa eläkkeelle siirtyminen tuntui kaukaiselta ajatukselta ja jatkaminen tuntui luonnolliselta. H3 puolestaan mietti, että jotain pitäisi tehdä jatkossakin. Jatkossa hän haluaisi kuitenkin helpommat työt kuin tällä hetkellä, jolloin kiire on koko ajan kova. Periaatteessa kaikki olivat valmiita jatkamaan. Kaikkien kanssa keskusteltiin siitä, mikä heitä motivoisi jatkamaan myös vaaditun kahden vuoden siirtymäajan jälkeen. Vuosien kerryttämä lisäeläke ei oikeastaan ollut kenelläkään kovin merkittävä syy jatkamiseen. H1 korosti tässäkin kohdassa, että rahan merkitys jatkopäätökseen on hyvin vähäinen. H3 oli oikeastaan ainoa kolmikosta, joka hieman innostui palkankorotuksesta lisävuosien motivaation kasvattajana. Hän oli sitä mieltä, että koska jotain pitää kuitenkin tehdä, niin kyllähän raha kiinnostaa. H1 korosti jatkopäätökseen vaikuttavana asiana työyhteisön tunnelmaa, joka olisi huomattavasti tärkeämpi kuin lisäraha. Ostajayrityksen osakkeiden motivoiva vaikutus oli tietysti varauksin positiivinen asia haastateltujen mielestä. H2 kuitenkin mieluummin hankkisi osakkeita pojalleen kuin itselleen. H1 puolestaan epäili tarjolla olevien osuuksien olevan sen verran pieniä, että niillä ei olisi käytännön merkitystä. H3:a osakkeet kiinnostivat ja hänellä oli muutenkin kokemusta sijoittamisesta. Hän oli kuitenkin sijoittanut yleensä suurempiin yrityksiin.

Haastattelun loppupuolella keskusteltiin lisäkauppahinnan merkityksestä. Tällä hetkellä lisäkauppahinta oli sidottu kaupan jälkeisen vuoden tulokseen. Olisiko vaikutus ollut erilainen, mikäli lisäkauppahinta olisi sidottukin seuraaville viidelle vuodelle? Olisiko siinä tapauksessa luontevaa jatkaa yrityksen palveluksessa ainakin viisi vuotta, vaikka

sopimus ei sitä edellyttäisikään? H1 näki tässäkin kohdassa rahan merkityksen hyvin rajalliseksi eikä rahalla ole suurta merkitystä suuntaan tai toiseen. Aika puolestaan tuntui liian pitkältä H3:lle ja kuulemma noin pitkän ajan haittapuolena on se, ettei asia ole niin tuoreessa muistissa. H2 oli hieman kiinnostunut tällaisesta ratkaisusta ja piti sitä aivan mahdollisena ratkaisuna. Aivan haastattelujen lopuksi haastateltavilla oli mahdollisuus kertoa, mikä asia olisi heidän mielestään tärkein motivaation lisääjä eli mikä asia saisi heidät jatkamaan yrityksen palveluksessa kahden vuoden siirtymäajan jälkeen. H2 toisti mielipiteensä terveyden merkityksestä. Hän näki erityisen tärkeäksi jatkon mielekkyyden kannalta hommiensa sisällön ja toivoi itsensä korvaavaa toimitusjohtajaa. H3 oli täsmälleen samoilla linjoilla H2:den kanssa ja painotti terveyden sekä helpompien hommien vaikutusta. H1 toisti jo aiemmin esiin tulleita asioita, kuten työyhteisön tärkeyttä sekä mielekästä työympäristöä. H1 näki jatkon kannalta tärkeäksi myös työtehtävien haasteellisuuden.

5 JOHTOPÄÄTÖKSET

5.1 Tulokset

Tutkielman tavoitteena oli selvittää, onko kannustinpalkkauksen avulla mahdollista parantaa yrityskaupan toteutuvaa kannattavuutta kohdeyrityksessä. Kysymyksiä herätti yrityskaupan jälkeen yrityksen palveluksessa jatkavien johtohenkilöiden motivaatio oman omistuksen hävittyä yrityksestä. Työntekijöiden motivaatiotaso herätti epäilyksiä. Työskentelevätkö he parhaansa mukaan yrityksen eteen? Ovatko he motivoituneita jatkamaan työtään työntekijänä myös kahden vuoden siirtymäajan jälkeen, mistä oli yrityskaupan yhteydessä sovittu? Jotta saataisiin paras mahdollinen käsitys, vastauksia haettiin teemahaastatteluiden avulla ja kysyttiin avainhenkilöiltä itseltään, mikä heitä motivoi nykyisessä tilanteessa työssään ja miten heidän motivaatioonsa olisi mahdollista vaikuttaa.

Kaksi kolmesta haastatellusta piti kannustinjärjestelmiä positiivisena asiana, mutta yksi ei nähnyt niissä positiivisia asioita eikä vaikutusta omaan toimintaansa. Siitä huolimatta, että kaksi heistä näki kannustinjärjestelmät positiivisena asiana, se ei vielä kertonut siitä, voidaanko yrityskaupan kannattavuutta niiden avulla parantaa. Vastausta tähän kysymykseen on haettava syvemältä haastatteluista. Kannustinjärjestelmien kannalla olevat eivät kuitenkaan suoranaisesti sanoneet niillä olevan vaikutusta heidän omaan toimintaansa. Lähinnä lisäbonuksesta tuli parempi mieli. Useassa kohdassa haastateltavat kuitenkin kaipasivat juuri parempaa työilmapiiriä, joten positiivinen vaikutus olisi välillisesti mahdollinen.

Kyseisessä yrityksessä omistuksen häviäminen avainhenkilöiltä ei kuulemma ollut vaikuttanut heidän toimintaansa. Kaikilla tärkeimpänä motivaation lähteenä vaikutti sisäinen palo onnistua omassa työssään ja vaikka ennen saadut osingot olivatkin nyt hävinneet, käytännössä sillä ei ollut merkitystä toimintaan. Yrityskaupasta vuoden kuluttua mahdollisesti maksettava lisäkauppahinta vastaisi osinkoja ja vaikuttaisi myös sitouttamismielessä. Mahdollisena pidettiin myös lisäkauppahinnan sitomista pidemmän ajanjakson perusteella maksettavaksi. Tämä auttaisi myös sitoutumisessa yrityksen palvelukseen sovitun ajan jälkeen. Kaikki henkilöt olivat kyllä muutenkin aikeissa jatkaa yrityksen palveluksessa sovittua pitempään, koska se vaikutti luonnolliselta vaihtoehdolta. Suurin merkitys jatkon kannalta oli terveydellä, työn sisällöllä sekä työpaikan ilmapiirillä. Jatkopäätökseen ei rahalla ollut avainhenkilöiden mielestä juurikaan vaikutusta.

Mahdollisesti maksettavien lisäpalkkioiden muoto ei ollut myöskään kovin tärkeä avainhenkilöiden mielestä. Yhtiön osakkeina tai rahana saadut palkkiot nähtiin lähes samanarvoisina, vaikka osakkeiden sitouttava vaikutus noteerattiin vastauksissa. Sitouttamistarkoituksessa myös eläkejärjestelyt nähtiin hyvänä ratkaisuna. Eläkejärjestelyt ovat ajankohtaisia vanhemmille, mutta jos järjestelyt tulisivat mukaan palkitsemiseen jo aikaisemmin, summa ehtisi kasvaa jo huomattavan suureksi. Jatkopäätökseen tällä ei kuitenkaan ollut merkitystä.

Case-yrityksessä ei haastattelujen perusteella ole nähty motivaation katoamista omistuksen vaihdoksen yhteydessä. Avainhenkilöitä ajaa eteenpäin sisäinen halu onnistua työssään. Rahaa tärkeämmiksi koetaan työilmapiiri, terveys, sopivan raskaat tehtävät sekä mielekäs työympäristö. Tutkimus ei antanut suoranaisia viitteitä siitä, että kannustinjärjestelmät vaikuttaisivat positiivisesti yrityskauppojen onnistumiseen.

5.2 Pohdinta

Tutkielmassa saadut empiiriset havainnot eivät täysin tue tutkielmassa läpi käytyä teoriaa. Tässä osiossa käydään ensin läpi empirian avulla saatujen vastausten suhdetta tutkielmassa esitettyyn teoriaan ja lopuksi pohditaan tutkimuksen luotettavuutta.

Agenttiteorian käyttäytymisestä tekemät oletukset siitä, että ihmiset ovat hyödyn maksimoijia ja välttelevät työtä, eivät haastattelujen mukaan ole case-yrityksessä ongelmana, ainakaan avainhenkilöiden tiedostamana. Teorian mukaan ongelmia olisi pitänyt syntyä siinä vaiheessa, kun omistus ja johto eriytyivät yrityskaupan seurauksena. Agenttiteorian mukaan omistajan ja yritysjohton aikahorisontit, joilla yrityksen menestystä haetaan, ovat erilaiset. Tämä voi teorian mukaan olla hyvinkin todellinen ongelma, erityisesti yritysjohton ollessa lähellä eläkeikää. Ongelmaa purkamaan teoria esittää pidemmän aikavälin kannusteita johtajille. Tässä asiassa empiriassa tuli ilmi ristiriitaa. Toisaalta kannustimet ja onnistumisen mittaaminen nähtiin tärkeämmäksi lyhyellä aikavälillä ja jopa kuukausittain, jotta kannustin olisi tuoreessa muistissa toiminnan hetkellä. Toisaalta lyhyeen aikaan sidottujen kannusteiden pelättiin puolestaan aiheuttavan ongelmia yritysjohton keskittyessä vain lyhyelle aikavälille. Riskipreferensseissä agenttiteorian oletukset kävivät yksiin empirian kanssa ja vastuu taloudellisesta menestyksestä haluttiin pitää yrityskaupan jälkeen omistajien harteilla.

Odotusarvoteoriassa, kuten myös agenttiteoriassa, vallitsevat oletukset ihmisen pyrkimyksistä harmin ja tuskan minimoimiseen sekä nautintojen maksimoimiseen. Oletukset ovat melko jyrkät ja ainakaan tutkielman empiria ei näitä oletuksia täysin tue. Siitäkin huolimatta että empirian mukaan kannustinjärjestelmillä ei juuri ollut vaikutusta avainhenkilöiden toimintaan, haastateltavien kommentit olivat muuten

erittäin hyvin linjassa odotusarvoteorian perusoletusten kanssa motivaation syntymiseen. Oletusten mukaanhan ihminen pohtii sitä, johtaako ponnistelu tavoiteltuun suoritukseen, tavoiteltu suoritus palkitsemiseen ja että ovatko palkkiot kyllin houkuttelevia. Nämä kaikki olivat mukana haastateltavien kommenteissa.

Vahvistamisen teoria ei puolestaan saanut tukea empirian puolelta. Teoria ohjaisi yksilöiden toimintaa myönteisen palautteen, kuten palkkioiden avulla. Jo teoriaosuudessa kuitenkin sanotaan, että tämä mekanistinen malli ei sovi vaihtelevaan työhön, jossa voi olla useita eri tapoja päästä haluttuun lopputulokseen. Haastateltujen tekemä työ yrityksessä kuuluu kyseiseen kategoriaan. Haastateltavat miettivät myös palkitsemisjärjestelmien yhteydessä, että palkitsemisen tulisi olla tuoreessa muistissa eli ajallisesti kohtuullisen lähellä. Tämä sopii hyvin yksiin päämääräteorian kanssa, jossa mahdollisesti tuleva tulospalkkio toimii palautteen antamisen välineenä onnistuneesta toiminnasta, kun tavoitteet on saavutettu.

Siitä huolimatta, että teoriassa palkinto tekijälle tulee sisäsyntyisessä motivaatiossa itse toiminnasta, niin ulkoiset palkkiot kasvattivat motivaatiota, mikäli työntekijät kokivat palkkiot informoiviksi. Tätä väitettä ei empiria vahvistanut, mutta ei kieltänytkään. Tasasuhtateoria sai empiriainkin mukaan tukea, sillä kannustinjärjestelmien vaatimuksissa kävi ilmi useaan otteeseen tasapuolisuus sekä se, että näiden toiminta olisi tehokkaampaa, mikäli kannustimet olisivat koko henkilöstölle, eivät ainoastaan yritysjohdolle. Palkkioita myös odotettiin oikeassa suhteessa työpanokseen nähden ja sanottiin suoraan, ettei voi edes olettaa normaalin palkan lisäksi kovin suuria palkkioita. Maslow'n tarveteoria puolestaan sai empiiristä tukea, sillä haastatellut eivät juurikaan painottaneet lisärahaa motivaation lähteenä vaan he painottivat onnistumista työssään ja työpaikan ilmapiiriä, jotka teorian mukaan tulevat kuvaan mukaan vasta siinä vaiheessa, kun perusturvallisuus, jonka voi rahankin avulla saada, on täytetty.

Tässä tutkimuksessa haastatellut henkilöt olivat kaikki kohtuullisen lähellä eläkeikää. Vastauksista päätellen he tukivat Finkelsteinin ja Hambrickin (1988) analyysia vanhemmista johtohenkilöistä, jotka ovat jo ansainneet työuransa aikana varallisuutta. Kirjoittajien mukaansa erityisesti tällöin johtaja voi olla niin motivoitunut yrityksen

menestykseen, jonka kautta myös itse saa arvostusta, että rahalliset palkkiot ovat toissijaisia. (Finkelstein & Hambrick 1988, 543.)

Tutkimuksen luotettavuutta arvioitaessa keskitytään pääasiassa haastatteluiden onnistumiseen. Kuten tutkielmassa jo aiemmin kerrottiin, haastattelujen nauhoituksesta luovuttiin, koska näin oli mahdollisesti saatavissa enemmän tietoa irti haastatelluilta henkilöiltä, koska heidän ei tarvinnut miettiä nauhoitusta niin konkreettisesti. Vastausten muistiin kirjoittamisen ei kuitenkaan pitäisi olla heikentänyt haastattelujen antia, sillä vastaukset tarkistettiin vielä jälkikäteen haastatelluilta.

Haastattelut tehtiin kahdella eri kerralla. Ensimmäisellä kerralla haastatelluilla oli kiireinen jakso töissään ja henkilösuhteet eivät olleet parhaimmillaan. Tämä kävi ilmi vastauksista ja tunnelma toisen haastattelukierroksen aikana olikin parempi. Lisäksi haastateltava 3 oli hyvin kireä ensimmäisen haastattelun aikana, eikä haastatteluhetki varmaankaan ollut hänen haastattelemiselleen paras mahdollinen. Hänen vastaustensa luotettavuuden ylle antaa epäilyksen se, että vastausten sisältö erosi jälkimmäisessä haastattelussa jonkin verran aiemmin sanotusta. Tähän voi olla syynä muuttunut mieli, koska haastattelujen välillä oli puoli vuotta. Yhtä hyvin kiire ja mahdollinen huono päivä olivat saattaneet johtaa vastausten antamiseen paljoka mieltämättä. Haastatteli antoi välillä keskustelun sujua hyvin vapaasti. Olisi voinut olla parempi pitää haastateltavat tiukemmin aiheessa silloin, kun menttiin aiheen ulkopuolelle. Tämäkään on tuskin haitannut tutkimuksen kulkua, mutta haastattelutilanteessa tämän turhan tiedon olisi hyvin voinut karsia pois.

5.3 Lopuksi

Tässä tutkielmassa tutkittiin keinoja yrityskaupan kannattavuuden kasvattamiseksi. Ongelmia käsiteltiin ensiksi teorian keinoin ja lopuksi empirian avulla perehdyttiin todelliseen tilanteeseen case-yrityksessä. Teoria puolsi kannustinjärjestelmien käyttöönottoa kannattavuuden lisäämiseksi. Kannustinjärjestelmien avulla oli teorian mukaan mahdollista yhtenäistää yritysjohton ja omistajien tavoitteet ja motivoida yritysjohtoa näiden tavoitteiden saavuttamiseksi.

Kysymys kannattavuuden lisäämisestä on hyvin laaja. Empiriassa käsiteltiin kuitenkin vain yhtä case-yritystä. Tähän lähestymiseen oli syynsä ja ne tulivat myös teorian puolella esille. Siitä huolimatta, että ongelmat ovat yrityksissä samanlaisia, ratkaisut ovat tapauskohtaisia. Tutkittaessa kannustinjärjestelmien vaikutusta tietyssä tilanteessa paras käsitys saadaan vain henkilöiltä, joille kannustinjärjestelmää harkitaan. Tästä johtuen paras tutkimuskohde oli vain yksi yritys, mutta samalla tutkimuksen yleistettävyyttä kärsi huomattavasti. Tutkimuksen loppupäätelmät eivät ole ainakaan sellaisenaan yleistettävissä muihin yrityskauppatilanteisiin. Tilanne olisi ollut sama, vaikka tutkittavana olisi ollut useampikin yritys, mutta näkemys olisi silloin kuitenkin ollut hieman laajempi.

Tutkielma perustui hyvin pitkälle Jensenin ja Mecklingin (1976) agenttiteoriaan. Agenttiteorian esiin nostamien ongelmien ratkaisemiseksi teoria tarjoaa kannustinjärjestelmien käyttöä. Tutkielmassa selvitettiin myös, miten kannustinjärjestelmät vaikuttavat motivaatioteorioiden mukaan. Motivaatioteoriat eivät täysin puoltaneet kannustinjärjestelmiä, mutta eivät olleet kielteiselläkään kannalla niitä vastaan. Järjestelmien teho riippuu siitä, mitä yritysjohto arvostaa omassa tilanteessaan ja miten he kannustimet näkevät.

Agenttiteoria on jo hieman vanha, vaikka onkin edelleen ainakin jossain määrin ajankohtainen. Tästä johtuen tutkimuksen lähdemateriaali oli osittain hyvinkin vanhaa. Tulevissa tutkimuksissa näkisin mielenkiintoisena motivaatioteorioiden laajemmankin tarkastelun taloustieteissä. Olisi se sitten agenttiteorian tai jonkun muun teorian lähtökohdista käsin tarkasteltuna, ottamalla motivaatioteoriat mukaan saadaan ihmisten toiminta ja siihen vaikuttavat tekijät paremmin mukaan myös taloustieteellisessä tutkimuksessa.

LÄHDELUETTELO

Kirjallisuus

- Abowd, J. 1990. Performance-based compensation. *Industrial & Labor Relations Review*, 43, 3, 52—73.
- Adams, J.S. 1965. Inequity in social exchange. Teoksessa L.R. Berkowitz (toim.) *Advances in experimental social psychology*. New York: Academic Press, 2, 267—299.
- Aggarwal, R.K. & Samwick, A.A. 1999. The other side of the trade-off: The impact of risk on executive compensation. *Journal of Political Economy*, 107, 65—105.
- Agrawal, A. & Knoeber, C.R. 1996. Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31, 3 (September), 377—97.
- Alho, K. 1998. *Tulospalkkaus —EMU-ajan palkkausmuoto*. Työpoliittinen tutkimus 194, Työministeriö.
- Ambrose, M.L. & Kulik, C.T. 1999. Old friends, new faces: Motivation research in the 1990s. *Journal of Management*, 25, 3, 231—292.
- Armstrong, M. & Murlis, H. 2000. *Reward management. A handbook of remuneration strategy and practice*. London: Kogan Page Limited.
- Austin, R. & Larkey, P. 2002. The future of performance measurement: Measuring knowledge work. Teoksessa Neely, A. (toim.) *Business performance measurement*. Cambridge: Cambridge University Press, 321—342.
- Baiman, S. 1982. Agency research in managerial accounting: A survey. *Journal of Accounting Literature*, spring 1982, 154—213.
- Baiman, S. 1990. Agency research in managerial accounting: A second look. *Accounting, Organizations and Society*, 15, 4, 341—371.
- Baker, G.P., Jensen, M.C. & Murphy, K.J. 1988. Compensation and incentives: Practice vs. theory. *Journal of Finance*, 43, 3 (July), 593—616.
- Bergroth, E. 1994. *Yrityskaupan riskit*. Tilintarkastus, 6, 425—430.
- Brealey, R.A. & Meyers, S.C. 2003. *Principles of Corporate Finance*. 7th ed., Irwin, Boston, McGraw-Hill.
- Byrd, R., Parrino, R. & Pritsch, G. 1998. Stockholder-manager conflicts and firm value. *Financial Analysts Journal*, 54, 3 (May-Jun), 14—30.
- Cannella, A.A., Fraser, D.R. & Lee, D.S. 1995. Firm failure and managerial labor markets: Evidence from Texas banking. *Journal of Financial Economics*, 38, 185—210.

- Cannella, A. & Hambrick, D.C. 1993. Effects of executive departures on the performance of acquired organizations, *Strategic Management Journal*, 14, 137—52.
- Cannella, A.A. & Monroe, M. J. 1997. Contrasting perspectives on strategic leaders: Toward a more realistic view of top managers. *Journal of Management*, 23 (3), 213—237.
- Creswell, J. 1994. *Research design. Qualitative & quantitative approaches*. Thousand Oaks: Sage Publications.
- Datta, D. K. & Grant, J. H. 1990. Relationship between type of acquisition, the autonomy given to the acquired firm, and acquisition success: An empirical analysis. *Journal of Management*, 16, 1 (March), 29—45.
- Dechow, P.M. & R.G. Sloan. 1991. Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics*, 14, 1 (March), 51—89.
- Deci, E.L., Kostner, R. & Ryan, R.M. 1999. A meta-analytic review of experiments examining the effects of extrinsic rewards on intrinsic motivation. *Psychological Bulletin*, 125, 627—668.
- Deci, E.L. & Ryan, R.M. 1985. *Intrinsic motivation and self-determination in human behavior*. New York: Plenum Press.
- Demski, J.S. 1972. Optimal performance measurement. *Journal of Accounting Research, Autumn*, 243—258.
- Demski, J.S. & Krepes, D. M. 1982, Models in managerial accounting, *Journal of accounting research*, 20, 117—148.
- Van Eerde, W. & Thierry, H. 1996. Vroom's expectancy models and work-related criteria: A meta-analysis. *Journal of Applied Psychology*, 81, 5, 575—586.
- Eisenhardt, M.K. 1989. Agency theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14 (1), 57.
- Eskola, J. & Suoranta, J. 1998. *Johdatus laadulliseen tutkimukseen*. Tampere: Vastapaino.
- Fama, E.F. 1980. Agency problems and theory of the firm. *The Journal of Political Economy*, 88, 2, 288—307.
- Finkelstein, S. & Hambrick, D.C. 1988. Chief executive compensation: A synthesis and reconciliation. *Strategic Management Journal*, 9, 543—58.
- Finkelstein, S. & Hambrick, D. 1996. *Strategic Leadership: Top executives and their effects on organizations*. Minneapolis/St Paul, MN: West Publishing Company.

- Fox, R.P. 1984. Agency theory: A new perspective. *Management Accounting*, February, 36—38.
- Gaughan, P. A. 2005. *Mergers: What can go wrong and how to prevent it*. Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons, Incorporated.
- Hakonen, A. 2006. *Tulospalkkauksen merkitys henkilöstölle ja sen vaikutukset yksilöiden toimintaan – Tutkimus palkitsemisen reflektioteorian toimivuudesta*. Licensiaatintyö.
- Hakonen, N., Pullinen P. & Vainio P. 2004. *Teollisuuden palkkajärjestelmät*, Keuruu: Otava Oy.
- Hall, B. J. & Liebman, J. B. 1998. Are CEOs really paid like bureaucrats? *The Quarterly Journal of Economics*, CXIII (August), 3, 653—691.
- Healy, G. 1985. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, April, 85—107.
- Heneman, R.L. & Werner, J.M. 2005. *Merit pay. Linking pay to performance in a changing world*. Connecticut: Information Age Publishing.
- Hermalin, B.E. & Weisbach, M. S. 1991. The effects of board composition and direct incentives on firm performance. *Financial Management*, 20, 4 (Winter), 101—112.
- Herpen, M., Praag, M. & Cools, K. 2005. The effects of performance measurement and compensation on motivation: An empirical study. *De Economist*, Spring, 153(3), 303-329.
- Hirsjärvi, S. & Hurme H. 1980. *Teemahaastattelu*. Tampere: Tammer-Paino Oy.
- Hirvonen, A., Niskakangas, H. & Steiner, M-L. 2003. *Corporate governance – Hyvä omistajaohjaus ja hallitustyöskentely*. Helsinki: WSOY.
- Holmström, B. 1979. Moral hazard and observability. *The Bell Journal of Economics*, 10, 1, 74—91.
- Holmström, B. 1982. Moral hazard in teams. *The Bell Journal of Economics*, 13, 2, 324—340.
- Holmström, B. & Ricart-Costa, J. 1986. Managerial incentives and capital management. *Quarterly Journal of Economics*, 835—860.
- Horngren, C.T., Bhimani, A., Datar, S.M. & Foster, G. 2002. *Management and cost accounting*. New Jersey, USA: Prentice Hall Inc.
- Hulkko, K., Hakonen, A, Hakonen, N. & Palva, A. 2002. *Toimiva tulospalkkaus*. Opas kehittämiseen. Juva: WS Bookwell OY.

- Ikäheimo, S., Löyttyniemi, T. & Tainio, R. 2003. *Ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmät: hyvä saa palkkansa?* Helsinki: Talentum.
- Jensen, M.C. 1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76, 2 (May), 323—29.
- Jensen, M.J. & Meckling, W.H. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305—360.
- Kallunki, J-P & Kytönen, Erkki. 2004. *Uusi tilinpäätösanalyysi*. Helsinki: Talentum.
- Kaplan, S.N. 1982. *Advanced management accounting*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall.
- Kaplan, S. N. 1989. The effects of management buyouts on operations and value. *Journal of Financial Economics*, 24, 217—254.
- Kato, T. & Kubo, K. 2006. CEO-compensation and firm performance in Japan: Evidence from new panel data on individual CEO-pay. *Journal of the Japanese and International Economies*, 20, 1 (March), 1—19.
- Kauppinen, T. 1997. *Ihmisoaja onnistuu. Tie ihmistuntemukseen ja sosiaaliseen älykkyyteen*. Helsinki: Otava.
- Kettunen, O. 2000. *Työsuhteoptioiden käyttö suomalaisissa pk-yrityksissä*. Helsingin kauppakorkeakoulu. Pro gradu -tutkielma.
- Kiessling, T. & Harvey, M. 2006. The human resource management issues during an acquisition: The target firm's top-management team and key managers. *International Journal of Human Resource Management*, 17, 7 (July), 1307—1320.
- Kiikka, J. 2002. *Tulosjohtamisen ja tulospalkkauksen vaikutus henkilöstön työmotivaatioon. Tutkimuskohteina Poliisi ja Puolustusvoimat*. Rovaniemi: Lapin Yliopistopaino.
- King, D., Dalton, D.R., Daily, C.M. & Covin, J.G. 2004. Meta-analyses of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators. *Strategic Management Journal*, 25, 187—200.
- Knupfer, S. & Puttonen, V. 2004. *Moderni rahoitus*. Helsinki: WSOY.
- Koskinen, I., Alasuutari, P. & Peltonen, T. 2005. *Laadulliset Menetelmät Kauppatieteissä*, Tampere: Vastapaino.
- KPMG, 1999. *Unlocking Shareholder Value: The Keys to Success*, KPMG Global Research Report.
- Krug, J. A. & Shil, W. 2008. The big exit: Executive churn in the wake of M&As. *Journal of Business Strategy*, 29, 4, 15—21.

- Kumar, S. & Bansal, L. K. 2008. The impact of mergers and acquisitions on corporate performance in India. *Management Decision*, 46, 10, 1531—1543.
- Lambert, R.A. & Larcker, D.F. 1987. An Analysis of the use of accounting and market measures of performance in executive compensation contracts. *Journal of Accounting Research*, 25 (Supplement), 85—125.
- Larcker, D. 1983. The association between performance plan adoption and corporate capital investment. *Journal of accounting and economics*, 5, 3—30.
- Larcker, D. 1987. Short term compensation contracts, executive expenditure decisions, and corporate performance: The case of commercial banks. *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 22, 1, 33—50.
- Lawler, E.E. 1971. *Pay and organizational effectiveness*. New York: McGraw-Hill.
- Leonard, J. 1990. Executive pay and firm performance. *Industrial & Labor Relations Review*, 43, 3, 13—29.
- Lewellen, W., Loderer, C. & Rosenfeld, A. 1987. Executive compensation and executive incentive problems: An empirical analysis. *Journal of Accounting and economics*, 287—310.
- Locke, E.A. & Latham, P.G. 1990. *A theory of goal setting and task performance*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Locke, E.A. & Latham, P.G. 2002. Building a practically useful theory of goal setting and task motivation. A 35-year odyssey. September, *American Psychologist*, 705—717.
- Lumijärvi, O-P. 1987. *Agenttiteoria ja sen eräitä sovelluksia*. Turun Kauppakorkeakoulun julkaisuja, keskustelua ja raportteja 4.
- Luoma, K., Troberg, E., Kaajas, S. & Nordlund, H. 2004. *Ei ainoastaan rahasta – osaamisen kokonaispalkitseminen*. Helsinki: Tammi.
- Lämsä, A-M. & Hautala, T. 2004. *Organisaatiokäyttötymisen perusteet*. Helsinki: Edita Prima Oy.
- Maslow, A.H. 1987. *Motivation and personality*. New York: Harper & Row.
- Matta, E. & Beamish, P.W. 2008. The accentuated CEO career horizon problem: Evidence from international acquisitions. *Strategic Management Journal*, 29, 683—700.
- McConnell, J.J., & Servaes, H. 1990. Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial Economics*, 27, 2 (October), 595—612.
- Mehran, H. 1995. Executive compensation structure, ownership, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 38, 2 (June), 163—184.

- Merchant, K.A. 1990. The Effects of financial controls on data manipulation and management myopia. *Accounting, Organizations and Society*, 15, 4, 297—313.
- Milgrom, P. & Roberts, J. 1992. *Economics, organization and management*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall.
- Murphy, K.J. & Zimmerman, J.L. 1993. Financial performance surrounding CEO Turnover. *Journal of Accounting and Economics*, 16, (January/July), 273—304.
- Mähönen, J. & Villa, S. 2006. *Osakeyhtiö I, Yleiset opit*. Porvoo.
- Mäkinen, M. 2007. *CEO compensation, firm size and firm performance: Evidence from Finnish panel data*. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, discussion paper No. 1084.
- Narayanan, M.P. 1985. Managerial Incentives for short-term results. *The Journal of Finance*, 1469—1484.
- Neilimo, K. & Näsi, J. 1980. *Nomoteettinen tutkimusote ja suomalainen yrityksen taloustiede*. Tampereen yliopisto, Yrityksen taloustieteen ja yksityisoikeuden laitoksen julkaisuja, Sarja A2: Tutkielmia ja raportteja 12, Tampereen yliopiston jäljennepalvelu.
- Nivaro, H. 1991. *Kannattavuutta, kasvua vai komea virhe?* Fakta 11. 54—56.
- Nupponen, P. 1996. *Post Acquisition Performance*. Acta Universitatis Oeconomicae Helsingiensis A-109. Helsinki School of Economics and Business Administration.
- Nurmela, K. & Vartiainen, M. 2005. Tavoitteet ja tulkinat – motivaatio ja palkitseminen työelämässä. Teoksessa K. Salmela-Aro & J. E. Nurmi (toim.) *Mikä meitä liikuttaa. Modernin motivaatiopsykologian perusteet*. Jyväskylä: PS-kustannus.
- Nurmi, J.E. & Salmela-Aro, K. 2002. Modernin motivaatiopsykologian perusta ja käsitteet. Teoksessa K. Salmela-Aro & J. E. Nurmi (toim.) *Mikä meitä liikuttaa. Modernin motivaatiopsykologian perusteet*. Jyväskylä: PS-kustannus.
- Ooghe, H., Van Laere, E. & De Langhe, T. 2006. Are acquisitions worthwhile? An empirical study of the post-acquisition performance of privately held Belgian companies. *Small Business Economics*, 27, 223—243.
- Peltonen, M. & Ruohotie, P. 1991. *Ihmisten johtaminen*. Keuruu: Otava Oy.
- Pohjola, M., Merilampi, P. & Nikula, P. 2009. *Kilpailu parhaista osajista. Arvio johdon palkkio- ja eläkejärjestelmistä valtio-omisteisissa yhtiöissä*. Valtioneuvoston kanslia. Helsinki: Yliopistopaino.
- Porter, M.E. 2001. Competition and antitrust: Towards a productivity-based approach to evaluating mergers and joint ventures, *Antitrust Bulletin*, Winter, 2001.

- Pratt, J.W. & Zeckhauser, R.J. 1985. *Principals and agents: The structure of business*. 1—35, Boston, Massachusetts: Harvard Business School Press.
- Ross, S.A. 1973. The economic theory of agency: The principal's problem. *The American Economic Review*, May, 134—139.
- Ruohotie, P. 1998. *Motivaatio, tahto ja oppiminen*. Helsinki: Edita.
- Ryan, T.A. 1970. *Intentional behavior*. New York: Ronald Press.
- Saarnio, A., Puttonen, V. & Eronen, A. 2000. *Omistajalähtöinen johtaminen*. Porvoo: WS Bookwell Oy.
- Scapens, R.W. 1984. Management accounting –A survey paper. Teoksessa Scapens, R.W., Otley, D.T. & Lister, R.J. *Management accounting, organizational theory and capital budgeting. Three surveys*. London: Macmillan.
- Scapens, R.W. & Arnold, J. 1986. Economics and management accounting research. Teoksessa M. Bromwich and A. Hopwood (toim.) *Research and current issues in management accounting*, London: Pitman.
- Smith, A.J. 1990. Corporate ownership structure and performance: The case of management buyouts. *Journal of Financial Economics*, 27, 1 (September), 143—164.
- Snellman, K. 2003. *Tulospalkkaus kannustimena ja joustona*. Talous & Yhteiskunta.
- Strömmer, R. 1999. *Henkilöstöjohtaminen*. Helsinki: Edita.
- Tiessen P. & Waterhouse J.H. 1983. Towards a descriptive theory of management accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 8, 2/3, 251—267.
- Tomperi, S. 2005. *Yrityksen taloushallinto: Kannattavuus- ja kustannuslaskenta*. Helsinki: Edita.
- Vehmanen, P. & Koskinen, K. 1997. *Tehokas kustannushallinta*. Porvoo: WSOY.
- Viljaranta, J. 1985. *Agenttiteoria yrityksen johdon laskentatoimen teoriana*. Helsingin kauppakorkeakoulu, työpapereita F-122.
- Vilkkumaa, M. 2005. *Talouden apuvälineet johdolle*. Helsinki: Yrityskirjat.
- Wilson, R. 1969. The structure of incentives for decentralization under uncertainty, Teoksessa *La decision, editions du centre national de la recherche scientifique*, Pariisi, 287—307.
- Virtanen, K., Koivistoinen, K. & Kykkänen, T. 1992. *Yrityskaupat monialayritysten strategiassa*, HKKK:n julkaisuja D160.
- Vittaniemi, J. 1997. *Top executive compensation and company performance in Finland*. Centre for Labour Market and Social Research. Working paper 97-10.

LIITE 1: Haastateltavat henkilöt ja haastattelukysymykset

Haastateltava: Yrityksen johtaja/omistaja

Aika ja paikka: 22.4.2009 Suomi

1. Mikä on Yrityksen toiminta-ajatus?
2. Mitkä olivat syyt Ostetun Yrityksen hankkimiseen?
3. Mitä hyötyä on oletettavissa entisten omistajien jäämisestä yrityksen palvelukseen omistuksen vaihduttua?
4. Millainen Ostetun Yrityksen johtajien palkkaus on tällä hetkellä?
5. Mitä keinoja on olemassa johtajien sitouttamiseen ja motivointiin?
6. Minkälaisia mittareita Yrityksessä käytetään kannattavuuden mittaamiseen?
7. Näkyykö onnistuminen Yrityksen strategisissa tavoitteissa näissä mittareissa?
8. Mitkä mittarit kuvaavat parhaiten Ostetun Yrityksen johdon onnistumista työssään?
9. Onko mahdollista, että mittareille asetettujen tavoitteiden täyttäminen aiheuttaa haittavaikutuksia yrityksen kannattavuuteen?
10. Liittyisikö tulospalkan maksamiseen kynnyks- tai laukeamiseksi?
11. Mikä olisi suurin mahdollinen määrä tulospalkkaa vuodessa verrattuna peruspalkkaan?

Ostetun Yrityksen avainhenkilöt. Ensimmäinen haastattelu.

Haastateltavat: H1, H2 ja H3

Aika ja paikka: 5.5.2009 Suomi

1. Mitä mieltä olette johdolle suunnatuista bonusjärjestelmistä?
2. Olisiko toimivalla bonusjärjestelmällä vaikutusta itse työn tekemiseen ja jos olisi niin minkälaisia?
3. Mitkä mittarit kuvaavat kaupan jälkeen parhaiten yritysjohton onnistumista Ostetussa Yrityksessä?
4. Voiko tulospalkkauksella olla haitallisia vaikutuksia kannattavuuteen?
5. Minkä suuruinen ja missä muodossa jaettu kannustinpalkkaus olisi mielestänne motivoiva?
6. Jos tavoitteisiin ei päästä, niin hyväksyttekö sen, ettei tulospalkkiota tule ollenkaan?

Ostetun Yrityksen avainhenkilöt. Toinen haastattelu.

Haastateltavat: H1, H2 ja H3

Aika ja paikka: 13.11.2009 Suomi

1. Aiotteko jatkaa näillä näkymin yrityksen palveluksessa kahden vuoden siirtymäajan jälkeen?
2. Motivoisiko vuosien kerryttämä lisäeläke jatkamaan yrityksen palveluksessa myös kahden vuoden sopimusajan jälkeen?
3. Motivoisiko palkankorotus lisävuosille jatkamaan pidempään yrityksen palveluksessa?
4. Miten vaikuttaisi oma osakkeenomistus Yrityksessä motivaatioon ja jatkamiseen?
5. Jos lisäkauppahinta olisi sidottu 5 vuoden ajanjaksolle, niin olisiko siinä tapauksessa

- työnteon jatkaminen yrityksen palveluksessa luontevaa siihen asti?
6. Mikä motivoisi jatkamaan yrityksen palveluksessa kahden vuoden siirtymäajan jälkeen?