



OULUN YLIOPISTO
UNIVERSITY of OULU

OULUN YLIOPISTON KAUPPAKORKEAKOULU

Alexi Räikkönen

YRITYSJOHDON PALKITSEMISEN VAIKUTUS YRITYKSEN KANNATTAVUUTEEN

Kandidaatintutkielma

Kauppätieteet

Lokakuu 2018

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	4
1.1	Johdatus aiheeseen sekä perustelut aiheen valinnalle	4
1.2	Tutkimuksen tavoitteet sekä tutkimuskysymykset	6
1.3	Tutkimusmenetelmät	6
1.4	Tutkimuksen rakenne	6
2	PALKITSEMISJÄRJESTELMÄT	8
2.1	Perinteiset palkkaustavat	10
2.1.1	Peruspalkka	10
2.1.2	Tulospalkkio	11
2.1.3	Eläkejärjestelyt	12
2.2	Osakesidonnaiset palkitsemisjärjestelmät	12
2.2.1	Osakkeenomistus	13
2.2.2	Työsuhdeoptiot	13
2.3	Aineeton palkitseminen	14
2.3.1	Urapalkkiot	14
2.3.2	Sosiaaliset palkkiot	15
3	PALKITSEMISJÄRJESTELMÄN TAVOITTEET	16
3.1	Agenttiteoria	16
3.2	Johdon sitouttaminen	17
3.3	Palkitsemisjärjestelmät osana yrityksen strategiaa	18
3.4	Palkitsemisjärjestelmien vaikutus johdon riskinottoon	18
4	KANNATTAVUUS JA SEN ERI MITTAAMISKEINOT	20
4.1	Kannattavuuden mittaaminen	20
4.1.1	Markkinaperusteiset mittarit	21
4.1.2	Kirjanpitooperusteiset mittarit	21

4.1.3	Yhdistelmämittarit	22
5	PALKITSEMISEN YHTEYS KANNATTAVUUTEEN	23
5.1	Aikaisempien tutkimusten analysointi	23
6	JOHTOPÄÄTÖKSET	26
LÄHTEET	28

1 JOHDANTO

Tässä opinnäytetyössä keskitytään johdon eri palkitsemisjärjestelmien tutkimiseen ja syvennytään tarkemmin niiden yhteyteen yrityksen kannattavuudessa. Tutkimuksen tavoitteena on löytää yhteys johdon palkitsemisen ja yrityksen kannattavuuden välillä. Ensimmäinen luku koostuu aiheeseen johdattamisesta sekä aiheen valinnan perusteluilla. Luvun lopussa esitetään tutkimuksen tavoitteet, tutkimuskysymykset ja tutkimusmenetelmät sekä tutkimuksen rakenne.

1.1 Johdatus aiheeseen sekä perustelut aiheen valinnalle

Johdon palkitsemisjärjestelmien ajankohtaisuus nykypäivän yritysmaailmassa on merkittävä. Aihe on ajankohtaisempi kuin koskaan, ja etenkin finanssikriisin seurauksena johdon palkitsemiseen kiinnitetään entistä enemmän huomiota ja sitä säännellään ennen näkemättömällä tavalla (Elsayed & Elbardan, 2018; Sistonen, 2011, s.10). Palkitsemisjärjestelmät ovat jatkuvana keskustelunaiheena mediassa ja korkeita johdon palkkioita kritisoidaan jatkuvasti. Aiheen ajankohtaisuudesta kertoo se, ettei keskustelu rajoitu pelkästään mediaan, vaan myös viranomaiset pohtivat jatkuvasti ratkaisuja palkitsemisjärjestelmien mahdollisiin rajoituksiin. Jatkuvana keskustelun aiheena on palkkioiden kohtuuttomuus sekä niiden tarpeellisuus osana yrityksen arvon luontia. Johtajien panosta on kuitenkin vaikea kiistää, sillä yksittäisen johtajan vaikutus organisaation tulokseen on merkittävä ja vaikutus on merkittävämpi kuin kenenkään muun yksittäisen henkilön koko muusta organisaatiosta (Sistonen, 2011, s.36).

”Mitä vaativampi, vastuullisempi ja laajavaikutteisempi työ, sitä enemmän siitä maksetaan” toteavat Ikäheimo, Löyttyniemi ja Tainio (2013, s.15). Kuitenkin palkkioiden kohtuullisuudesta voidaan keskustella jatkuvasti. Palkan suuruus ei tee palkkiosta kuitenkaan kohtuutonta, vaan sen ratkaisee perustelut etujen saamiseen, ja ovatko nämä oikeutettuja (Ikäheimo ym. 2013, s.15). Etenkin nykypäivän maailmassa, missä tuloerot kasvavat jatkuvasti nousevat yksittäisten ihmisten suuret tulot herkästi kritiikin kohteeksi. Tämä tulojen kasvu on pääosin räjähdysmäisesti

kasvaneiden johdon palkkioiden seurausta, jotka ovat koostuneet pääosin erilaisista osakeoptioista sekä bonuksista (Gayle, Li & Miller, 2018).

Palkitseminen on laaja kokonaisuus, joka koostuu niin rahallisista kuin ei-rahallisista tekijöistä. Harvoin pelkkä rahallinen korvaus saa nykypäivän yrityksissä tarvittavia tuloksia, vaan mukaan on tuotava eri tyyppisiä aineettomia palkitsemisen muotoja. Nämä ei-rahalliset tekijät ovatkin kasvattamassa merkitystään yrityksissä. Johtajat osaavat arvostaa työn sisältöä sekä sen tuomia kehittymismahdollisuuksia. Näiden elementtien kehitys on jäänyt kuitenkin rankasti erilaisten tulospalkkioiden kuten osakkeiden ja optioiden varjoon. (Sistonen, 2011, s.11.)

Palkitsemisjärjestelmien tulee tukea yhtiön strategian sekä tavoitteiden toteutumista niin pitkällä kuin lyhyellä aikavälillä (Sistonen, 2011, s.16). Näihin tavoitteisiin tulee myös yrityksen johto sitouttaa. Vaikka ihmisen tärkein motivaation lähde on sisäinen, ei ulkoisten motivaatiotekijöiden vaikutusta voi jättää huomioimatta. Usein ajatellaan, että palkkion kokonaismäärä olisi tärkein tekijä, mutta tutkimuksen mukaan palkitsemisjärjestelmän muodolla ja kokonaisuudella pystytään motivoimaan johtajia yrityksen arvon kasvattamiseksi. (Mehran, 1994.) Ulkoisina motivaatiokeinoina aineelliset palkkiot kuten tulossidonnaiset kannustimet toimivat, sillä niillä pystytään sitouttamaan johto toimimaan yrityksen eri sidosryhmien intressien mukaisesti. Toki täytyy muistaa, ettei asia ole näin yksinkertainen.

Yrityksen palkitsemisjärjestelmää suunniteltaessa on otettava huomioon myös yrityksen eri sidosryhmät. Eri palkitsemiskeinot vaikuttavat epäsuorasti yrityksen tuloksen tekoon, mikä on eri sidosryhmien kuten omistajien sekä sijoittajien tarkkailun kohteena. Mikäli nähdään palkkioiden vaikuttavan johdon toimintaan ei sidosryhmien intressien tutkimista voida jättää huomioimatta. Omistajille sekä muille sijoittajille palkitsemisen tärkein tavoite tulee olla omistaja-arvon kasvattaminen pitkällä aikavälillä. Johdon intressit tulisi yhdistää omistajan tahtotilaan, jotta tämä tavoite saavutettaisiin. Muiden sidosryhmien näkökulmasta johdon palkitsemisen tulisi olla niin oikeudenmukaista kuin myös kohtuullista. Aina kaikkien sidosryhmien intressejä ei pystytä kuitenkaan tyydyttämään ja usein ne ovatkin johdon omien intressien kanssa ristiriidassa. (Sistonen, 2011, s.17.)

1.2 Tutkimuksen tavoitteet sekä tutkimuskysymykset

Tutkimuksen tärkeimpänä tavoitteena on perehtyä ja selvittää kuinka eri palkitsemisjärjestelmät vaikuttavat yrityksen kannattavuuteen. Päättötutkimuskysymyksenä voidaankin esittää:

Mikä yhteys johdon palkitsemisjärjestelmillä on yrityksen kannattavuuteen?

Paremmat tutkimustulokset saavuttamiseksi on tärkeä tutkia myös mistä päättötutkimuskysymys koostuu. Sitä pyritään selventämään alatutkimuskysymyksillä. Tässä tutkielmassa päättötutkimuskysymystä tarkastellaan kahdella alatutkimuskysymyksellä:

Miten yrityksen kannattavuutta mitataan?

Mitkä ovat palkitsemisjärjestelmien tavoitteet?

Näillä alatutkimuskysymyksillä pyritään syventymään johdon palkitsemisjärjestelmiin ja ymmärtämään, kuinka palkitsemisjärjestelmät syntyvät, sekä mitkä seikat tähän vaikuttavat.

1.3 Tutkimusmenetelmät

Tutkimus toteutetaan laadullista tutkimusmenetelmää hyödyntäen, jonka tarkoituksena on uusien tapojen löytäminen ilmiön tulkitsemiseen (Koskinen, Alasuutari & Peltonen, 2005, s. 47). Aiheesta löytyy melko paljon jo valmiita tutkimustietoja ja tästä syystä tutkielmassa perehdytään jo olemassa olevaan tutkimusaineistoon. Tutkielma toteutetaan siis kirjallisuuskatsauksena ja lopun johtopäätökset tehdään tutkielmassa kerättyjen tieteellisten aineistojen pohjalta.

1.4 Tutkimuksen rakenne

Tutkielman toisessa luvussa eritellään ja tutkitaan tarkemmin eri palkitsemisjärjestelmiä. Tutkimuksen kolmannessa luvussa tarkastellaan

palkitsemisjärjestelmiä niiden tavoitteiden pohjalta, mikä tarkoitus niillä on yrityksen eri sidosryhmien kanssa sekä mikä yhteys niillä on yrityksen strategiaan. Neljännessä luvussa tarkastellaan kannattavuuden määrittämistä sekä perehdytään eri kannattavuuden mittareihin. Viidennessä luvussa verrataan aikaisempien tutkimusten tuloksia eri palkitsemisjärjestelmien yhteyttä sekä niiden vaikutuksia yrityksen kannattavuuteen. Tässä luvussa perehdytään myös aikaisempien tutkimusten tuloksiin ja peilataan niitä teoreettiseen viitekehykseen. Viimeisessä luvussa kootaan yhteen tutkimuksen johtopäätökset ja päätelmät tutkimusaineiston pohjalta sekä vastataan tutkimuskysymyksiin.

2 PALKITSEMISJÄRJESTELMÄT

Palkitseminen on laaja kokonaisuus, joka muodostuu sekä rahallisista, että ei-rahallisista tekijöistä. Ei-rahallisista tekijöistä on muodostunut entistä tärkeämpiä osa johdon palkitsemista ja tärkeimmiksi ovat nousemassa työn sisältö sekä kehittymismahdollisuudet. (Sistonen, 2011, s.11.) Ei-rahalliset palkitsemiskeinot ovat kasvattaneet merkitystään ja niitä arvostetaan usein jopa korkeammalle kuin perinteistä rahallista palkitsemista. Ei-rahallisten keinojen merkityksen kasvaminen voidaan nähdä johtuvan siitä, että rahan yksipuolinen käyttö kannustinkeinona menettää nopeasti merkityksensä ja johtaa helposti muiden palkitsemiskeinoja laiminlyöntiin (Ikäheimo ym. 2013, s.18). Eri palkitsemisjärjestelmät sitouttavat eri tavalla, toiset sitouttavat lyhyellä aikavälillä ja toiset pitkällä aikavälillä. Näiden eri pituisten palkitsemiskeinojen käytöstä sekä niiden kannattavuudesta on keskusteltu paljon (Pogach, 2017).

Palkitsemisjärjestelmät eivät ole vain keino palkita yrityksen johtoa hyvästä työstä, vaan niillä on myös tärkeä merkitys johdon sitouttamisessa yrityksen tavoitteisiin sekä toiminnan ohjaus omistajien intressien mukaisesti. Yritys johdon tarkoituksena on maksimoida yrityksen arvo ja näin toimia omistajien edun mukaisesti. Aina näin ei kuitenkaan tapahdu, sillä johdon ja omistajien välillä saattaa vallita intressiristiriita tai johto ei ota tarpeeksi riskiä oman aseman turvaamiseksi. Kyseisessä tilanteessa johto ei toimikaan täysin omistajien arvon maksimoimiseksi. Tätä niin kutsuttua agenttiongelmaa, omistajat voivat minimoida luomalla palkitsemisjärjestelmän, joka ohjaa johtajien intressejä kohti omistajien etua. (Gayle, Li & Miller, 2018.) Johdon palkitseminen on yksi omistajien ja hallituksen keskeisistä ohjausvälineistä, joilla pystytään yhdenmukaistamaan yrityksen johdon sekä omistajien tavoitteet (Sistonen, 2011, s.18). Tehokas palkitsemisjärjestelmä takaa omistajille johdon toimivan heidän etujensa mukaisesti (Gayle ym. 2018). Yritykselle on siis tärkeää rakentaa toimiva ja monipuolinen palkitsemisjärjestelmä, joka ei muodostu pelkästään aineellisista korvauksista (rahapalkka, palkkiot, luontoisedut sekä muut henkilöstöedut), vaan myös aineettomat korvaukset (mielekkäs sekä haastava työ, kehittymismahdollisuudet ja hyvä työilmapiiri sekä työympäristö) ovat suuressa merkityksessä. (Sistonen, 2011, s. 93.) Palkitsemistapoja suunniteltaessa tulee ottaa huomioon myös niiden

verotus, sillä myös niillä on vaikutusta palkitsemisjärjestelmiin (Liljeblom & Löflund, 2006).

Omistajien ja sijoittajien näkökulmasta palkitsemisen tärkeimpänä tavoitteena tulisi olla omistaja-arvon kasvattaminen pitkällä aikavälillä. Toimivan johdon näkökulmasta palkitsemisen tulisi tyydyttää johtajan henkilökohtaisia tavoitteita ja tarpeita. Muiden sidosryhmien, kuten asiakkaiden ja henkilöstön näkökulmasta johdon palkitsemisessa tulisi ottaa huomioon kohtuullisuus sekä oikeudenmukaisuus. (Sistonen, 2011, s.17.) Johdon palkitsemisjärjestelmillä on vaikutusta sijoittajien kuin myös omistajien päätöksentekoon. Sijoittajien tuotot ovat riippuvaisia yhtiön menestyksestä. Sijoittajat pyrkivät analysoimaan kannustinjärjestelmiä ja sitä, kuinka ne tukevat johdon sitouttamista yritykseen. Sijoittajien intressien mukaan johdon pysyvyys on avainasemassa. (Sistonen, 2011, s.23.) Yrityksen arvoa kasvattavia kannustimia on useita, esimerkiksi suoriutumiseen perustuvat bonukset, osakeoptiot sekä suoriutumisperusteiset irtisanomispäätökset (Jensen & Murphy, 1990). Jensen ja Murphy kuitenkin toteavat, ettei irtisanomisuhka ole merkittävä kannustinmuoto, sillä irtisanomisen todennäköisyyden kasvu heikon tuloksen seurauksena on pieni.

Hallituksen sekä omistajien tulee siis tarkasti pohtia palkitsemisjärjestelmän rakennetta sekä sen kokonaisuutta osana yrityksen tavoitteita ja strategiaa. Palkitsemisjärjestelmän rakenteen tulisi olla yhteydessä yrityksen strategiaan, sillä niiden sopimattomuus vaikuttaa yrityksen suoriutumiseen negatiivisesti (Chen & Jermias, 2014). Matolcsy ja Wright (2011) toteavat myös, että johdon palkitsemisen tulee olla yhteydessä yrityksen ominaisuuksiin sekä ominaisiin piirteisiin. Tätä strategian ja palkitsemisjärjestelmien suhdetta tarkastellaan tarkemmin myöhemmin omassa alaluvussa.

Palkitsemisen on oltava myös sidoksissa tehtävään ja sen suorittamiseen, joita tarkastellaan erilaisten mittareiden avulla (Sistonen, 2011, s.102). Palkitsemisjärjestelmiä suunniteltaessa tulee ottaa huomioon kuitenkin myös palkittava yksilö ja suunniteltavat palkkiot tulee perustaa yksilötasolla tehtävän vaativuuteen, henkilön osaamiseen sekä hänen suoriutumiseen tehtävässä. Hyvä palkitsemisjärjestelmä ottaa siis huomioon myös palkittavien yksilölliset tarpeet

(Ikäheimo ym. 2013, s.207). Palkitseminen ei saa perustua epäolennaisiin seikkoihin, kuten henkilön ikään, sukupuoleen tai ihonväriin. (Sistonen, 2011, s.95.)

Suomessa ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmät on yleisesti luokiteltu kahteen päätyyppiin: perinteisiin palkkaustapoihin ja osakesidonnaisiin palkitsemisjärjestelmiin. Ensimmäisen omistajat maksavat johdolle rahana ja jälkimmäiset ovat tyypillisesti osakkeen arvoon sidottuja arvopapereita, jotka omistajat antavat johdolle. (Ikäheimo ym. 2013, s.63.) Näitä eri palkitsemisen päätyyppiä tarkastellaan tarkemmin tässä kappaleessa omissa alaluvuissaan.

Johtoa voidaan palkita myös suoriutumisen perusteella niin sanottujen suoriutumiseen perustuvilla palkitsemisjärjestelmillä. Ne on kehitetty johdon ja omistajien intressiristiriitojen poistamiseksi tai ainakin minimoimiseksi (Jensen & Meckling, 1976). Pfeifferin ja Shieldsin (2015) toteavat suoriteperusteisen palkitsemisjärjestelmän olevan kehitetty houkuttelemaan ja sitouttamaan osaavimmat johtajat työmarkkinoilla sekä myös tarjoamaan kannustimen motivoimaan johtajia toimimaan yrityksen etujen mukaisesti. Hyvin suunniteltu palkitsemisjärjestelmä kannustaa johtajia toimimaan omistajien intressien mukaisesti (Feltham & Xie, 1994).

2.1 Perinteiset palkkaustavat

Palkkaustavat vaihtelevat maitten ja niihin vaikuttavat kunkin maan eri verojärjestelmät sekä kirjanpitosäädökset (Ikäheimo ym. 2013, s.63). Suomessa käytettävät yleisimmät perinteiset palkkaustavat ovat kiinteä palkka, eläkejärjestelyt sekä tulospalkkio.

2.1.1 Peruspalkka

Johdon palkkioiden pohjana toimii peruspalkka, mikä koostuu kiinteästä, suorituksesta riippumattomasta palkasta sekä kiinteistä lisistä. Kokonaispalkka on peruspalkan päälle tulevista luontoiseduista, kuten auto-, asunto ja puhelineduista (Sistonen, 2011, s.106). Kiinteä kokonaispalkka muodostaa tärkeän osan johtajan kokonaiskorvauksesta, vaikka sen osuus kokonaispalkasta onkin pienentynyt

(Ikäheimo ym. 2013, s.72.) Sen tarkoituksena on palkita työstä, ei ennalta määräytyistä tulos tavoitteista (Ikäheimo ym. 2013, s.76). Kokonaispalkka toimii siis pohjana johdon palkitsemiselle. Sistonen (2011, s. 96) toteaa peruspalkan olevan merkittävä kannustin, jonka tason tulisi heijastaa tehtävän vaativuuden lisäksi henkilön suoritusta ja osaamista tehtävässä. Ikäheimo ym. (2013, s.18) toteavat, että ”johtajat tekevät työtään rahan, mutta eivät vain rahan vuoksi”. Monille johtajille työ on oppimista sekä itsensä kehittämistä, eikä vain rahan ansaitsemista (Ikäheimo ym. 2013, s.18). Peruspalkkaus perustuu siis tehtävän vaativuuteen, henkilön osaamiseen sekä suoriutumiseen. Ikäheimon ym. (2013, s.72) mukaan ”kiinteän palkan määrä kuvastaa johtamistyön haasteellisuutta ja vaikeutta, siinä tarvittavia taitoja sekä vastuualueen laajuutta.” Vaativuus tulee perustaa työkohtaisesti, eikä pelkästään työnkuvan mukaisesti. Tämä siksi, että globaalin yhtiön toimitusjohtajan työtehtävät voidaan nähdä vaativimmiksi kuin pienen kotimaan markkinoilla toimivan perheyriksen vastaavat. Tästä johtuen työnkuvan mukainen vertailu ei useinkaan ole kohtuullista. (Sistonen, 2011, s.102.) Tehtävän vaativuus on lähtökohta johdonmukaiselle palkitsemiselle ja se on pohja, jonka päälle peruspalkka määritellään (Sistonen, 2011, s.102).

2.1.2 Tulospalkkio

Tulospalkkauksen tarkoituksena on palkita johtoa suoriutumisesta, jota tarkastellaan erilaisten tuloksiin sidoksissa olevien mittareiden avulla. Nämä järjestelmät voidaan jakaa lyhyt- sekä pitkäaikaisiin järjestelmiin. Lyhyen aikavälin palkitsemisjärjestelmissä suoritusten sekä tulosten tarkastelujaksona on maksimissaan vuosi. (Sistonen, 2011, s.107.) Se voi perustua joko objektiivisiin eli ennalta sovittuihin mittareihin tai subjektiiviseen eli esimiehen jälkikäteen tekemään päätökseen (Ikäheimo ym. 2013, s.64) Pitkän aikavälin palkkiojärjestelmien tarkastelujakso on yleisesti 3-5 vuotta (Sistonen, 2011, s.107). Se perustuu pääsääntöisesti objektiivisiin mittareihin kuten useamman vuoden tulokseen, erilaisiin ennakoiviin mittareihin, osakekurssin tai muihin vastaaviin mittareihin (Ikäheimo ym. 2013, s.64). Tulospalkkio sisältää kolme osatekijää: 1) tulomittari, johon palkkio sidotaan, 2) minimitaloite, josta maksaminen alkaa sekä 3) maksimitulotason, jonka jälkeen palkkio ei enää kasva (Ikäheimo ym. 2013, s.88).

2.1.3 Eläkejärjestelyt

Eläkejärjestelyt voidaan jakaa ehdolliseen eläkevakuutukseen sekä eläkevakuutukseen. Eläkevakuutus on saajan omaisuutta, eikä sillä ole merkitystä vaihtaako saaja työpaikkaa. Eläkevakuutus pysyy siis aina saajan mukana. Eläkevakuutuksen tarkoituksena on eläkevakuutusmaksun sijoittaminen ja sen jakaminen eläkkeen maksun yhteydessä. Eläkevakuutusmaksu on määrämuotoinen keino siirtää tai viivästyttää palkan maksua myöhäisempään ajankohtaan. (Ikäheimo ym. 2013, s.63.)

Ehdollinen eläkevakuutus taas edellyttää työsuhteen jatkuvuutta ja on työpaikkakohtainen, eikä se siirry työntekijän mukana toiseen yritykseen. Ehdollisen eläkevakuutukset hyödyt tulevat saajalle siis vasta pidemmällä aikavälillä ja näin ollen sen voidaan ajatella toimivan sitouttavana tekijänä (Ikäheimo ym. 2013, s.63 – 64). Monet eläkesopimukset sisältävät myös niin kutsutun vapaakirjaoikeuden. Se tarkoittaa edunsaajan oikeutta saada kertynyt eläke mukaansa seuraavaan työsuhteeseen. Tätä oikeutta usein kuitenkin myös rajoitetaan, jotta henkilö saadaan sitoutettua yritykseen määrätyksi ajaksi. Oikeutta voidaan rajoittaa esimerkiksi vähimmäisajalla, jonka henkilö joutuu yrityksessä työskentelemään ennen kuin saa kertyneen eläkkeen mukaansa. (Sistonen, 2011, s.119.)

2.2 Osakesidonnaiset palkitsemisjärjestelmät

Osakesidonnaisten palkitsemisjärjestelmien tarkoituksena on yhdistää yrityksen johdon tavoitteet omistajien etuihin ja tavoitteisiin. Tällä tavoin johdon huomio saadaan suunnattua tulevaisuuteen sekä kannustaa ja sitoa johto pitkäaikaiseen toimintaan. Osakesidonnaisiin palkitsemisjärjestelmiin kuuluvat työsuhdeoptiot sekä osakkeenomistus (Ikäheimo ym. 2013, s.109.) Etenkin suurille yrityksille, joiden agenttikustannukset ovat suuret osakesidonnaiset palkitsemisjärjestelmät saattavat olla optimaalinen keino johdon valvonnasta aiheutuvien kustannusten rajoittamiseen (Lam & Chng, 2006).

2.2.1 Osakkeenomistus

Yritysjohdon tehtävänä on valvoa ja ajaa yrityksen omistajien etua ja näin kasvattaa heidän omistuksensa arvoa. Osakesidonnaisen palkitsemisjärjestelmän tarkoituksena on tukea tätä tarkoitusta yhdistämällä yrityksen johdon intressit omistajien intresseihin yrityksen arvon maksimoimiseen. Osakesidonnainen palkkiojärjestelmä perustuu osakkeen arvon muutoksiin, jonka suuruus määräytyy osakkeen arvon kehittymisen perusteella (Ikäheimo ym. 2013, s.90). Toisin kuin työsuhdeoptiot, osakkeenomistukseen tarvitaan rahaa. Osakkeet joudutaan hankkimaan omilla varoilla tai velkarahalla. (Ikäheimo ym. 2013, s.165.)

Kannustimena johdon osakeomistukset toimivat intressejä sitouttavana tekijänä, sillä tällöin myös johdon etuna on pyrkiä kasvattamaan yrityksen arvoa (Jensen & Murphy, 1990). Tässä tilanteessa myös johto hyöttyy suoraan osakkeiden arvon noususta ja näin yrityksen suoriutumisen ja osakeoptioiden voidaan katsoa vaikuttavan positiivisesti yrityksen suoriutumiseen. Etenkin lyhyellä aikavälillä, niillä voi olla huomattavakin vaikutus. (Lam & Cheng, 2006.) Osakesidonnaiset järjestelmät siis sitovat johdon intressit yhteen omistajien intressien kanssa. Tämä on yksi keino suojautua mahdolliselta päämies-agentti ristiriidalta (Lam & Chng, 2006). Mikäli myyntirajoitetta ei ole, osakeomistus ei sido pidemmäksi aikaväliksi. Myyntirajoitteinen osakkeenomistus toimii taas pitkän aikavälin kannustimena. (Ikäheimo ym. 2013, s.65.)

2.2.2 Työsuhdeoptiot

Työsuhdeoptiot ovat pitkän aikavälin kannustin muoto, missä johdolle annetaan mahdollisuus merkitä tietty määrä yhtiön osakkeita, tiettyyn sovittuun hintaan. Tämä hinta vastaa yleensä sopimuksen teko hetken markkinahintaa. (DeFusco, Johnson & Zorn, 1990.) Optioiden arvo muuttuu kohde-etuuksina olevien osakkeiden arvon muutoksen mukaisesti (Ikäheimo ym. 2013, s.112). Ne ovat palkkausmuoto, missä maksimitasoa ei aseteta lainkaan (Ikäheimo ym. 2013, s.90).

2.3 Aineeton palkitseminen

Johtotehtävään päästessä henkilö tulotaso on usein jo runsas ja tehtävästä tienataan usein hyvin. Tällöin rahan tuomat etuudet ovat pitkälti jo tyydytetty. Tällöin avaintekijöiksi henkilön motivaatiossa sekä sitouttamisessa muodostuvat erilaiset ei-rahalliset, aineettomat tekijät. Vaikka aineettoman palkitsemisen merkityksen tärkeys tiedostetaan, vain harvojen yhtiöiden palkitsemisselvityksissä ei-rahalliset palkitsemistavat edes mainitaan. (Sistonen, 2011, s. 94.) Aineettoman palkitsemisen osa-alueet voidaan jakaa kahteen osaan; urapalkkioihin sekä sosiaalisiin palkkioihin (Kauhanen, 2005, s.119).

2.3.1 Urapalkkiot

Urapalkkiot ovat työn antamia mahdollisuuksia ja muodostuvat työstä itsestään, sen tarjoamasta sisällöstä sekä laadusta ja sen tuomista kehittymismahdollisuuksista (Kauhanen, 2005, s.119).

Sitoutuminen perustuu pitkälti tunteisiin, kuten velvollisuuden tunteeseen yritystä kohtaan, eivätkä rahalliset keinot voi tätä kasvattaa. Henkilön sitouttamisessa elintärkeää on siis pyrkimys samaistuttaa henkilön motiivit organisaation visioon, strategiaan, arvoihin, normeihin sekä tavoitteisiin. Työn sisältö sekä laatu ovat merkittävässä asemassa, kun pohditaan työn sitouttavia sekä motivoivia tekijöitä. Palkitseva työtehtävä ei muodostu ainoastaan rahallisesta korvauksesta, vaan myös työn haasteellisuus, mielenkiintoisuus sekä sopivasti itsenäinen työtehtävä ja arvostuksen luoma tunne ovat merkittävässä asemassa yksilön ajatuksissa palkitsevasta työstä. (Sistonen, 2011, s. 126 – 127.)

Johtotehtäviin nousseille henkilöille jatkuva itsensä kehittäminen ja työn tuomat kehittämismahdollisuudet ovat tärkeitä elementtejä, jotka ajavat kyseisiä henkilöitä eteenpäin. Mahdollisuus jatkuvaan kehittymiseen on siis noussut avainasemaan ja sen merkitys kilpailussa osaavista yritysjohtajista on organisaatiolle merkittävä. Kehittymismahdollisuuksia pohtiessa ongelmaksi saattaa usein muodostua tärkeiden kehittämiskohteiden valinta. Osaaminen ei ole vain teknisiä tietoja ja taitoja, vaan

perustan muodostavat henkilön henkilökohtaiset tekijät, joita on vaikea havaita. (Sistonen, 2011, s.129.)

2.3.2 Sosiaaliset palkkiot

Ihminen on pohjimmiltaan sosiaalinen ja haluaa pääsääntöisesti tulla hyväksytyksi ja kuulua johonkin ryhmään, minkä avulla tyydyttää sosiaalisia tarpeitaan. Tärkeä tekijä on arvostuksen saaminen muilta ihmisiltä. Jotkut henkilöt kaipaavat myös erilaisia statussymboleita, joita ovat muun muassa toimennimike, työpisteen koko sekä sijainti, työvälineet sekä asusteet ym. Näiden merkitys vaihtelee kuitenkin suuresti henkilöittäin. Joillekin henkilöille myös erilaiset edustustehtävät ja niissä esiintyminen sekä organisaation sisäiset luottamustehtävät voivat olla tärkeitä. Jotkut pitävät taas työnsä ulkopuolisia asioita lisätyönä ja rasittavina tekijöinä ja pyrkivät siksi välttämään niitä. Erilaiset sisäiset ja ulkoiset tunnustukset ovat myös yksi aineettoman palkitsemisen muoto. Tärkeää on kuitenkin huomioida tässäkin seikassa yksilöiden henkilökohtaiset intressit. Kaikki aineettomat palkitsemiskeinot eivät toimi motivoivina tekijöinä kaikille. (Kauhanen, 2015, s. 123 – 126.)

3 PALKITSEMISJÄRJESTELMÄN TAVOITTEET

Niin kuin aikaisemmin tutkimuksessa todettu, eivät palkitsemisjärjestelmät ole vain keino palkita johtajia hyvästä työstä. Hyvin suunnitellun palkitsemisjärjestelmän tavoitteena on kasvattaa yrityksen arvoa (Pfeiffer & Shields, 2015). Hyvä palkitsemisjärjestelmä koostuu tekijöistä, jotka kannustavat, sitouttavat sekä motivoivat ylintä johtoa toimimaan yrityksen kokonaistavoitteen saavuttamiseksi (Ikäheimo ym. 2013, s.202). Hyvin luodulla palkitsemisjärjestelmällä voidaan myös vaikuttaa henkilön työmotivaatioon, sitä kautta myös heidän työn tuottavuuteen (Van Herpen, Van Praag & Cools, 2005). Motivaatio on siis avaintekijä yksilön työpanoksessa. Yhtenä tärkeänä tavoitteena voidaan pitää myös johdon ja omistajien välisen ristiriidan, niin sanotun päämies-agenttiongelman poistamista.

Niin kuin tutkimuksen alussa mainittiin, on yksittäisen johtajan vaikutus organisaation tulokseen merkittävämpi kuin kenenkään muun yksittäisen henkilön koko muusta organisaatiosta (Sistonen, 2011, s.36). Tästä syystä näillä järjestelmillä on myös tärkeä merkitys johdon sitouttamisessa yrityksen toimintaan pidemmälle aikavälille ja yritykset kilpailevatkin osaavista johtajista tarjoamalla mahdollisimman houkuttelevaa palkitsemisjärjestelmää. Palkitsemisjärjestelmiä tulee myös tarkastella niiden toimivuutta osana yrityksen strategiaa sekä sitä, millainen vaikutus niillä on johdon riskinottoon. Näihin edellä mainittuihin seikkoihin perehdytään tässä luvussa pintapuolisesti, sillä niiden vaikutus on merkittävä, kun tarkastellaan palkitsemisjärjestelmien yhteyttä yrityksen kannattavuuteen, eikä niitä voida jättää mainitsematta.

3.1 Agenttiteoria

Omistuksen ja kontrollin hajautuminen moderneissa yrityksissä johtaa tilanteeseen, missä osakkeenomistajien sekä ylimmän johdon intressit eivät itsestään kohtaa (Berle & Means, 1932). Tämä aiheuttaa näiden kahden osapuolen välille erilaisia intressiristiriitoja, joita tulee pyrkiä kontrolloimaan.

Agenttisuhteella tarkoitetaan tilannetta, missä päämies palkkaa agentin toimimaan tämän puolesta ja luovuttaa tälle oikeuden toimia päätöksentekotilanteissa (Jensen &

Meckling, 1976). Päämies siis palkkaa ”agentin” toimimaan puolestaan epätäydellisen informaation tilanteessa. Agentin on tarkoitus toimia päämiehen intressien mukaisesti. Aina näiden kahden intressit eivät kuitenkaan kohtaa. (Gayle, Li & Miller, 2018.) Mikäli kumpikin osapuoli toimii omien etujensa maksimoimiseksi, voidaan olettaa, ettei agentti toimi aina esimiehensä etujen mukaisesti. Johdon suorituskykyyn liitettyllä palkitsemisella voidaan kuitenkin tarjota johtajille kannustin toimia osakkeenomistajien edunmukaisesti (Jensen & Meckling, 1976). Näitä toimia, joiden avulla agentin toiminta pyritään varmistamaan päämiehen intressien mukaiseksi, kutsutaan agenttikustannuksiksi. Agenttikustannukset koostuvat 1) valvonnasta, 2) sitouttamiskustannuksista sekä 3) muista tappiosta (Jensen & Meckling, 1976). Mikäli osakkeenomistajilla olisi täydellinen tietämys toimitusjohtajan toimista ja yrityksen investointimahdollisuuksista he voisivat kehittää järjestelmän, minkä avulla johtajien toimia voitaisiin ohjata kaikissa mahdollisissa tilanteissa. Osakkeenomistajilla ei kuitenkaan ole täydellistä tietämystä johtajien mahdollisista toimista ja niiden vaikutuksista omistajien arvon maksimointiin. Agenttiteorian mukaan palkitsemisjärjestelmät ovat keino ohjata johtoa kannustimien avulla toimimaan osakkeenomistajien edun mukaisesti (Jensen & Murphy, 1990).

3.2 Johdon sitouttaminen

Johdon palkitsemisjärjestelmillä pyritään vaikuttamaan niin motivaatioon, kuin johdon sitouttamiseen (Sistonen, 2011, s.27). Palkitsemisen merkitys liittyy vahvasti yksilön sisäisiin ja ulkoisiin motivaatiotekijöihin. Sisäisessä motivaatiossa henkilö toimii täyttääkseen omat tarpeensa, kuten itsensä toteuttamisen. Ulkoinen motivaatio tulee nimensä mukaisesti taas jostakin ulkoisesta lähteestä, kuten palkkiosta tai rangaistuksesta. (Sistonen, 2011, s.25.) Nykypäivän jatkuvasti muuttuvassa ja erittäin kilpaillussa liiketoimintaympäristössä johdon sitouttaminen on muodostunut erittäin tärkeäksi, sillä osaavan johtajan pitäminen yrityksessä voi olla avainasemassa yrityksen menestymiselle ja siihen pyritään vaikuttamaan vahvasti johdon eri palkitsemiskeinoin.

3.3 Palkitsemisjärjestelmät osana yrityksen strategiaa

Niin kuin aikaisemmin mainittiin tulisi palkitsemisjärjestelmien olla yhteydessä yrityksen strategiaan. Olennainen tekijä on yrityksen erityispiirteiden kartoittaminen (Ikäheimo ym. 2013, s.220). Palkitsemisen tavoitteena on tukea yhtiön tavoitteiden ja yhtiön strategian toteutumista sekä pitkän aikavälin tuloksen tekemistä (Sistonen, 2011, s.18). Palkitsemisjärjestelmien ja niiden yhteyden strategiaan voidaan nähdä kulkevan käsikädessä yhdessä yrityksen suoriutumiseen. Strategian ja palkitsemisjärjestelmien sopivuus siis vaikuttaa suoriutumiseen positiivisesti (Chen & Jermias, 2014). Positiivinen suoriutuminen on seurasta yrityksen onnistuneesta linjauksesta palkitsemisjärjestelmän rakenteen sekä strategian välillä ja mitä suurempi ero näiden linjausten välillä on, sitä enemmän yrityksen suoriutuminen heikkenee. (Chen & Jermias, 2014). Chen ja Jermias toteavat myös tutkimuksessaan yrityksen strategian ja palkitsemisjärjestelmän rakenteen välillä olevan sopimattomuuden vaikuttavat negatiivisesti yrityksen suoriutumisesta. Esimerkkinä tuotteitaan erilaistavat yritykset hyödyntävät enemmän suoriutumiseen perustuvaa palkitsemisjärjestelmää kuin kustannusjohtajat. Tulos osoittaa yritysten peilaavan strategiaansa valitessaan palkitsemisjärjestelmää. Tulokset kuitenkin osoittavat, ettei ero ole suuri. (Chen & Jermias, 2014.) Myös Matolcsy ja Wright (2011) tutkivat kyseistä ilmiötä ja totesivat tutkimuksessaan yrityksen tuloksen olevan heikompi, mikäli sen ominaispiirteiden ja palkitsemisjärjestelmien välillä vallitsee ristiriita.

3.4 Palkitsemisjärjestelmien vaikutus johdon riskinottoon

Eri palkitsemisjärjestelmät vaikuttavat eri tavoin johdon riskinottohalukkuuteen. Joidenkin palkitsemisjärjestelmien voidaan katsoa kulkevan samassa suhteessa yrityksen riskin kanssa toisten taas ristiriidassa. Esimerkiksi osakeperusteiset palkitsemisjärjestelmien voidaan nähdä olevan positiivisessa suhteessa yrityksen suoriutumiseen. Tämä palkitsemismuoto saattaa motivoida johtoa ottamaan enemmän riskiä ja näin parantaa osakekohtaista tulosta etenkin lyhyellä aikavälillä. Tämä positiivinen suhde riskinoton ja osakeoptioiden välillä on kuitenkin vain lyhytaikaista, sillä pidemmällä aikavälillä liiallinen riskinotto saattaa olla haitaksi yritykselle, sillä yrityksen riskisyydellä voidaan katsoa olevan negatiivisia vaikutuksia yrityksen suoriutumiseen (Lam & Chng, 2006.) ”Optioteorian mukaan

option arvo kasvaa sitä enemmän, mitä suurempi on option perustana olevan osakkeen tuoton vaihtelu” (Ikäheimo ym. 2013, s.157).

Monet tutkimuksen osoittavat pitkäaikavälin palkitsemisjärjestelmien lisäävän johdon riskinotto halukkuutta. Abrokwhah, Hanig ja Schaffer (2018) löytävät tutkimuksessaan kuitenkin viitteitä siitä, että finanssikriisi muutti yritysten riskin ja pitkän aikavälin palkitsemisjärjestelmien suhdetta. Tutkimuksessaan he toteavatkin pitkän aikavälin palkitsemisjärjestelmien vähentävän yritysten riskisyyttä. Tämä poikkeaa selvästi aikaisempien tutkimusten tuloksista. Näiden kahden tekijän suhde ei kuitenkaan ole kiinteä, vaan se vaihtelee selvästi eri toimialojen välillä (Abrokwhah, Hanig & Schaffer, 2018).

4 KANNATTAVUUS JA SEN ERI MITTAAMISKEINOT

Kannattavuudella tarkoitetaan yrityksen kykyä saavuttaa kannattavuustavoitteensa sekä samalla myyntituloillaan kattaa menonsa, lyhennyksensä sekä voitonjakonsa. (Neilimo & Uusi-Rauva, 2005, s.19 – 20). Yrityksen kannattavuutta voidaan mitata erilaisten laadullisten, että määrällisten mittareiden avulla. Mittausajanjaksot vaihtelevat tavoitteiden mukaisesti joko pitkälle tai lyhyelle jaksolle.

4.1 Kannattavuuden mittaaminen

Yleisimmät käytettävissä olevat mittarit perustuvat taloudellisten mittareiden, kuten tuloksen sekä EPS:n seurantaan. (Ikäheimo ym. 2013, s.101.) Osakekohtainen tulos eli EPS on varsin laajasti käytetty kannattavuuden ja johdon suoriutumista kuvaava mittari. Yrityksen johto voi vaikuttaa osakkeen tuottoon kuitenkin melko vähän tai ei ollenkaan. Osakkeen tuoton muutokset tapahtuvat usein ulkopuolelta tulevista seikoista, joihin yritys tai johto ei pysty vaikuttamaan kuten suhdannevaihtelut, kilpailijoiden toimenpiteet, maailman poliittinen tilanne sekä talouden tulevaisuuden näkymät. Siihen vaikuttavat myös yrityksen toimiala sekä koko, joihin yritysjohto ei etenään lyhyellä aikavälillä voi paljoakaan vaikuttaa. (Ikäheimo ym. 2013, s.17.)

Muita käytettyjä mittareita ovat muun muassa taloudellisen lisäarvon mittari, mikä kuvaa vuosittaisen liikevoiton määrää, joka ylittää liikevoiton minimivaatimustason (Ikäheimo ym. 2013, s.91). Kannattavuutta voidaan mitata myös nettotuloksen tarkastelulla, erilaisilla Balance Scorecard –mittareilla, jotka perustuvat subjektiivisiin arvioihin. Balance Scorecard mittareiden tarkoituksena on tuottaa erilaisten strategisten tavoitteiden kannalta oleellista informaatiota ja kuvastaa näiden tekijöiden kehitystä. Tämän tyyppiset mittarit toimivat hyvin, kun taloudellisen lisäarvon mittaaminen on ongelmallista. Myös pääoman tuottoa kuvaavia tunnuslukuja, kuten (RONA ja ROCE) käytetään etenkin teollisuudessa. (Ikäheimo ym. 2013, s.93 – 94.)

Tässä tutkielmassa perehdytään tarkemmin Merchantin (2006) eri suoriutumisen mittareihin, jotka on jaettu kolmeen eri kategoriaan: Markkinaperusteisiin mittareihin, kirjanpitooperusteisiin mittareihin sekä yhdistelmämittareihin. Mikään

edellä mainituista mittareista ei ole optimaalinen kaikkiin mahdollisiin tilanteisiin. Jotta mittari olisi tehokas tulisi sen olla yhdenmukainen organisaation tavoitteiden kanssa sekä johdon kontrolloitavissa, joihin mittareiden tulokset vaikuttavat. Niiden tulisi olla myös ajankohtaisia, tarkkoja ja helposti ymmärrettäviä. (Merchant, 2006.)

4.1.1 Markkinaperusteiset mittarit

Markkinaperusteiset mittarit perustuvat mittareihin, jotka heijastavat muutoksia osakkeen arvossa sekä osakkeenomistajien tuotoissa. Näihin mittareihin turvaudutaan, sillä niiden avulla voidaan tarkastella arvoa mitä on pystytty luomaan tai mitä on tuhottu. Julkisesti noteerattujen yritysten markkina-arvot ovat jatkuvasti saatavilla, ne mukautuvat nopeasti mahdollisiin muutoksiin sekä ovat helposti ymmärrettävissä. Ne ovat myös tarkkoja, eivätkä johto pysty niitä hetkittäin manipuloimaan. Ongelma muodostuu siitä, että tietoa löytyy vain organisaatioilta, jotka ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, siis vain pieneltä osalta yrityksistä. Toinen ongelma muodostuu siitä, että näihin lukuihin pystyy vaikuttamaan vain muutamat ylimmän johdon henkilöt, joilla on valtaa tehdä merkittäviä päätöksiä. Ne siis kertovat vain vähän alempien tasojen yksilöiden panoksesta. (Merchant, 2006.)

Osakkeiden arvoon vaikuttavat myös monet tekijät, joita kaikkia johto ei pysty kontrolloimaan. Näitä ovat muun muassa talouden heilahtelut, korkojen muutokset sekä kilpailijoiden toimet. Markkinaperusteiset mittarit eivät myöskään perustu ainoastaan tämän hetken toimintaan, vaan niihin vaikuttaa myös tulevaisuuden odotukset. Aina nämä luvut ei myöskään ole todenmukaisia, vaan niihin saattavat vaikuttaa tekijät, jotka yli- tai aliarvioivat näitä mittareita. (Merchant, 2006.)

4.1.2 Kirjanpitooperusteiset mittarit

Yleisesti suurin osa yrityksistä perustaa johdon arvioinnin ja palkitsemisen kirjanpidollisten lukujen tarkasteluun. Kirjanpitooperusteiset mittarit käyttävät kirjanpidon eri arvoihin perustuvia mittareita kannattavuuden määrittämiseen, kuten nettotulos, käyttökate, jäännöskate sekä taloudellisen lisäarvon (EVA) tarkastelua. Kannattavuutta voidaan myös mitata ja tarkastella erilaisten suhteellisten mittareiden

avulla, kuten sijoitetun pääoman tuotolla (ROI), oman pääoman tuottoosallisuudella (ROE) kuin myös varallisuuden tuottoasteella (RONA). (Merchant, 2006.)

Hyvinä puolina kirjanpitooperusteisissa mittareissa on niihin vaikuttamisen mahdollisuus ja myös alemman tasojen henkilöiden panoksella on vaikutusta näihin lukuihin, vaikkakin suurin panos tulee yrityksen johdon toimista. Nämä luvut ovat myös jatkuvasti saatavilla ja ymmärrettäviä. Yleisesti yritykset laskevatkin mittareiden arvoja vähintään kvaartaaleittain. Luvut ovat myös tarkkoja, sillä kirjanpidon sisällön oikeudellisuutta kontrolloidaan jatkuvasti. (Merchant, 2006.)

Heikkoutena niin kuin myös markkinaperusteisissa mittareissa on talouden suhdannevaihteluiden vaikutus lukuihin, sillä yritys ei pysty näihin itse vaikuttamaan. Nämä luvut eivät myöskään kuvaa tarkasti lyhyellä aikavälillä tapahtuvia muutoksia. Kirjanpidon luvut kuvaavat menneitä tapahtumia, eikä voida olla varmoja, että ne ovat luotettavia mittareita tulevaisuutta silmällä pitäen. (Merchant, 2006.)

4.1.3 Yhdistelmämittarit

Yhdistelmämittarit sisältävät nimensä mukaisesti näiden kahden edellä mainitun mittarin yhdistelmiä tai yhdistelmiä edellä mainituista ja jostakin ei-taloudellisesta mittarista, kuten asiakastyytyväisyydestä. Näiden eri yhdistelmämittareiden hyvinä puolina on niiden mitattavuuden laajuus, sillä yksittäinen mittari ei ole koskaan riittävä, eikä tarpeeksi kattava suoriutumisen mittaamiseen. Hyvin suunniteltu yhdistelmämittari auttaa ymmärtämään, mitä tulisi tehdä luodakseen yritykselle arvoa. (Merchant, 2006.)

5 PALKITSEMISEN YHTEYS KANNATTAVUUTEEN

Aikaisemmissa luvuissa on perehdytty tarkemmin palkitsemisjärjestelmään käsitteenä ja tarkasteltu sitä kokonaisuutena sekä niitä tekijöitä, joista se muodostuu. Koska tutkimuksen tavoitteena on tutkia näiden eri palkitsemisjärjestelmien vaikutusta yrityksen kannattavuuteen, tulee tarkastella myös näiden järjestelmien tavoitteita, mihin niillä siis pyritään. Edellisessä luvussa määriteltiin sekä tarkasteltiin kannattavuuden eri mittareita. Nyt kun aiheelle olennaiset teoriat on käsitelty ja avattu tarkemmin tutkitaan sekä analysoidaan aikaisempien tutkimusten tuloksia palkitsemisjärjestelmien vaikutuksista yrityksen kannattavuuteen. Luku koostuu aikaisempien tutkimustulosten tarkastelusta sekä niiden vertailemisesta.

5.1 Aikaisempien tutkimusten analysointi

Mehranin (1995) mukaan olennainen seikka palkitsemisjärjestelmässä on sen muoto, ei niinkään sen kokonaismäärä. Tutkimuksessaan Mehran tutkii 153 satunnaisesti valittujen teollisuusalan yritysten palkitsemisrakenteen yhteyttä yrityksen suoriutumiseen. Tutkimuksen mukaan yrityksen suoriutuminen on positiivisessa suhteessa osakepohjaisten palkitsemisten kanssa ja mitä suuremman osan ne muodostavat henkilön kokonaispalkitsemisesta, sitä positiivisempi vaikutus sillä on yrityksen suoriutumiseen. (Mehran, 1995). Myös Jensen ja Murphy (1990) toteavat tutkimuksessaan osakepohjaisen palkitsemisen olevan parempi kannustin johdolle yrityksen arvon maksimoimiseen kuin käteispohjaisten järjestelmien. Lam ja Cheng (2006) perehtyivät tarkemmin johdon osakeoptioiden vaikutuksista yrityksen suoriutumiseen. Tähän he eivät kuitenkaan löytäneet suoraan vastausta mutta toteavat yritysten käyttävän osakeoptioita palkitsemiskeinona vähentääkseen agenttikustannuksia, joilla on vaikutusta yrityksen arvoon ja suoriutumiseen.

Tuoreemmissa tutkimuksissa löydetään myös positiivisia yhteyksiä näiden kahden tekijän välillä. Esimerkiksi Elsayed ja Elbarban (2018) löysivät positiivisen sekä merkittävän yhteyden tutkiessaan 350 FTSE yrityksen palkitsemisjärjestelmien ja suoriutumisen välistä yhteyttä vuosilta 2010-2014. Li, Yang ja Yu (2015) tarkastelivat tarkemmin osakeperusteisen palkitsemisen yhteyttä kannattavuuteen ja toteavat tutkimuksessaan niiden yhteyden yrityksen suoriutumiseen vaihtelevan

yrityksen kannattavuuden mukaan; mitä kannattavampaa yrityksen toiminta on, sitä positiivisempi vaikutus osakeperusteisella palkitsemisella on. Negatiivisia vaikutuksia osakeperusteisella palkitsemisella saattaa olla, mikäli yrityksen toiminta ei ole kannattavaa. Osakeperusteisen palkitsemisen vaikutus yrityksen toimintaan siis kasvaa, mitä kannattavampaa yrityksen toiminta on. Negatiivinen vaikutus saattaa myös olla, mikäli palkitsemisen mittari on jäämässä vain hieman alle tavoitteen ja johto päättää ryhtyä toimiin tavoitteen täyttämiseksi. Näin johto saa korkeammat palkkiot mutta toimella saattaa olla negatiivisia vaikutuksia pidemmällä aikavälillä, mikäli johto toimii vain oman edun mukaisesti saavuttaakseen tavoitteen. (Bennett, Bettis, Gopalan & Milbourn, 2017.)

Järjestelmien kannattavuus saattaa myös erota maittain. Kaplan (1994) esimerkiksi vertaa japanilaisten ja yhdysvaltalaisten yritysten palkitsemisjärjestelmien yhteyttä kannattavuuteen. Erot nousevat esille, kun tarkastellaan näiden kahden yhteiskunnan eroavaisuuksia; Japanissa yritykset ovat enemmän sidoksissa pankkeihin, kun taas Yhdysvalloissa toiminta pohjautuu pääosin markkinoihin. Koska hallintotavoista löytyy eroavaisuuksia, ovat yritysten tavoitteet myös toisistaan poikkeavia. Japanilaiset yritykset kiinnittävät enemmän huomiota pitkän aikavälin tavoitteisiin ja pyrkivät maksimoimaan yrityksen kasvun, eivät lyhyen aikavälin arvoa tai osakkeen tuottoja. Yhdysvalloissa taas osakkeen arvon maksimointi katsotaan yhdeksi tärkeimmistä tavoitteista. Eroavaisuuksista huolimatta palkkion ja suoriutumisen suhde on melko samanlainen. Selkeänä eroavuutena on johdon sitominen osakkeen arvoon, sillä Japanissa johto omistaa noin puolet vähemmän yrityksen osakkeista kuin Yhdysvalloissa. Tästä syystä Yhdysvalloissa johdolla on suuremmat intressit maksimoida osakkeen arvo kuin Japanissa. Toisaalta Japanissa pankit sekä suuret yrityksen omistavat suuren osan yrityksistä. (Kaplan, 1994.)

Myös strategian ja palkitsemisjärjestelmän yhteneväisyys tulee ottaa huomioon. Matolcsy ja Wright (2011) tutkivat 3503 suuren Australialaisen yrityksen ominaispiirteiden sekä palkitsemisjärjestelmien välistä yhteyttä vuosilta 1999-2005. Tutkimuksen tulokset osoittivat, että mikäli nämä tekijät eivät ole linjassa keskenään kärsii yrityksen suoriutuminen verrattuna niihin, joiden ominaispiirteet sekä palkitseminen toimivat samassa linjassa (Matolcsy ja Wright, 2011). Myös Chen ja Jermias (2014) toteavat tutkimuksessaan strategian ja palkitsemisjärjestelmien

yhtenäisyyden olevan tärkeässä roolissa yrityksen suoriutumisessa, ja niiden epäsuhtaan vaikuttavan suoriutumiseen negatiivisesti.

Useimmat tutkimukset siis tuovat esille käytännössä vain positiivisia vaikutuksia palkitsemisjärjestelmistä yrityksen kannattavuuteen ja niiden avulla motivoidaan johtoa toimimaan yrityksen arvon maksimoimiseksi. (Elsayed ja Elbarban, 2018; Jensen ja Murphy, 1990; Mehran, 1995.) Myös negatiivisia vaikutuksia havaittiin, tosin vain yksittäisissä tutkimuksissa. Nämä negatiiviset vaikutuksetkin olivat vain tietyn tilanteen aiheuttamia ja yleisesti jokainen tutkimus näki palkitsemisen positiivisessa valossa. (Bennett ym. 2017; Li, Yang ja Yu, 2015.) Tärkeänä tekijänä huomioitiin myös strategian sekä ominaispiirteiden tärkeys suunniteltaessa palkitsemista ja näiden järjestelmien tulikin toimia linjassa yrityksen tavoitteiden kanssa, muuten yrityksen toiminta kärsisi (Chen ja Jermias 2014; Matolcsy ja Wright, 2011).

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tämän tutkimuksen tavoitteena oli muodostaa käsitys, kuinka johdon palkitsemisjärjestelmät vaikuttavat yrityksen kannattavuuteen ja päätutkimuskysymyksenä esitettiin mikä on johdon palkitsemisjärjestelmien yhteys yrityksen kannattavuuteen. Jotta päätutkimuskysymykseen pystyttäisiin vastaamaan mahdollisimman tarkasti, tuli esittää myös alatutkimuskysymykset, joiden avulla täydennettiin päätutkimuskysymykseen vaikuttavia olennaisia seikkoja. Päätutkimusta täydentäviä alatutkimuskysymyksiä esitettiin, kuinka yrityksen kannattavuutta mitataan sekä mitkä ovat palkitsemisjärjestelmien tavoitteet.

Tutkimuskysymykseen saatiin vastaus perehtymällä aiheeseen liittyvään kirjallisuuteen ja eri tekijöiden tieteellisiin julkaisuihin, joiden perusteella voidaankin todeta palkitsemisen vaikuttavan selkeästi yrityksen menestykseen sekä kannattavuuteen. Tärkeänä vaikuttavana tekijänä palkitsemisjärjestelmiä suunniteltaessa on näiden kokonaisuus ja rakentaminen osaksi yrityksen toimintaa sekä tukemaan sen strategiaa. Myös palkittavan yksilölliset intressit sekä ominaisuudet tulee ottaa huomioon. Jokaisen yrityksen tulee siis yksilöllisesti tutkia omia ominaispiirteitään sekä tavoitteitaan, joihin se pyrkii myös johdon sitouttamaan ja näin ollen myös palkittavan yksilön intressit ovat tärkeässä asemassa. Näiden tekijöiden pohjalta se rakentaa palkitsemisjärjestelmän, mikä vastaa niin yrityksen ominaispiirteitä, tavoitteita kuin myös palkittavan yksilöllisiä intressejä. Palkitseminen ei siis itsessään luo lisäarvoa yritykselle, vaan se tulee suunnitella ja rakentaa huolellisesti, jotta järjestelmästä saadaan optimaalinen hyöty irti ja näin johdon osaaminen valjastettua osaksi yritystä. Olennaista on myös mihin mittareihin yritys johdon palkitsemisen liittää. Erilaisia kannattavuuden mittareita, joihin yritys voi palkitsemisensa liittää ovat markkina- tai kirjanpitooperusteiset mittarit tai näiden yhdistelmät. Myös näiden mittareiden tulee tukea yrityksen tavoitteita sekä ominaispiirteitä. Aikaisempien tutkimusten perusteella voidaankin todeta tärkeäksi elementiksi palkitsemisjärjestelmän muoto sen kokonaismäärän sijasta. Onnistuneesti rakennetulla palkitsemisjärjestelmällä ja sen liittämällä yrityksen ominaispiirteisiin sekä tavoitteisiin on siis selkeästi positiivinen vaikutus yrityksen kannattavuuteen.

Johdon palkitsemisesta ja sen yhteydestä kannattavuuteen löytyy runsaasti aikaisempaa materiaalia ja tutkimuksia. Tämä aikaisempien tutkimusmateriaalien laajuus saattaa asettaa myös rajoitteita, sillä materiaalin rajaaminen olennaisiin tutkimuksiin kandidaatintutkielmalle asetettujen rajoitteiden puitteissa saattaa olla haasteellista. Tässä tutkielmassa on kuitenkin pyritty löytämään olennaiset tutkimukset sekä tiedot aiheesta ja rajata tutkielman materiaali olennaisiin ja näiden perusteella löytää luotettavaa tietoa johtopäätösten tekemiseen. Aihetta on tutkittu myös eri maita koskevien tutkimusten pohjalta. Tätä kautta tutkimuksessa on saatu laaja ja kattava kuva johdon palkitsemisjärjestelmistä ympäri maailmaa.

Tulevissa tutkimuksissa tulisi mahdollisesti kiinnittää enemmän huomiota sekä perehtyä palkittavan henkilön yksilöllisiin ominaisuuksiin sekä intresseihin ja selvittää, millaisia eroavuuksia näillä tekijöillä on palkitsemisjärjestelmien muodostumiseen eri toimialoilla. Tämän avulla olisi mahdollista tutkia eri toimialojen palkitsemisjärjestelmien eroavuuksia ja kuinka yksilön henkilökohtaiset intressit vaikuttavat näihin. Yksilön ominaisuuksien vaikutus tiedostetaan mutta tarkempaa tutkimusta on tehty melko vähän. Yhtenä syynä tutkimuksen laajuus sekä sen rajaamisen vaikeus. Tämän tutkiminen olisi kuitenkin olennaista, sillä yksilön motiivit ovat tärkeässä asemassa pohdittaessa palkitsemista. Myös kilpailu osaavista johtajista on kovaa ja nämä henkilöt arvostavat yhä enemmän aineettomia ominaisuuksia palkitsemisessa. Yksilölliset intressit siis kasvattavat jatkuvasti merkitystään.

LÄHTEET

- Abrokwah, S., Hanig, J. & Schaffer, M. (2018). Executive compensation and firm risk: an examination across industries. *Review of Accounting & Finance*. 17(3), 359-382.
- Bennett, B., Bettis, J. C., Gopalan, R. & Milbourn, T. (2017). Compensation goals and firm performance. *Journal of Financial Economics*. 124(2), 307-330.
- Berle, A. A. & Means, G. C. (1932). The modern corporation and private property. New York, NY: *Transaction Publishers*.
- Chen, Y. & Jermias, J. (2014). Business strategy executive compensation and firm performance. *Accounting & Finance*. 54(1). 113-134.
- DeFusco, R. A., Zorn, T. A. & Johnson, R. R. (1991). The association between executive stock option plan changes and managerial decision making. *The Journal of the Financial Management Association* 20(2), 36-43.
- Elsayed, N. & Elbardan, H. (2018). Investigating the associations between executive compensation and firm performance. *Journal of Applied Accounting Research*. 19(2), 245-270.
- Gayle, G. L., Chen, L. & Miller, R. A. (2018). How well does agency theory explain executive compensation. *Federal Reserve Bank of St. Louis*. 100(3), 201-236.
- Herpen, M., Praag, M. & Cools, K. (2005). The effects of performance measurement and compensation on motivation: An empirical study. *De Economist (0013-063X)* 153(3), 303-329.
- Ikäheimo, S., Löyttyniemi, T. & Tainio, R. (2003). Ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmät. *Hyvä saa palkkansa?* Helsinki: *Talentum*.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3(4), 305-360.
- Jensen, M. C. & Murphy, K. J. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy* 98(2), 225-264.
- Kaplan, S. N. (1994). Top executive rewards and firm performance: A comparison of Japan and the United States. *Journal of Political Economy*. 102(3).

- Kauhanen, J. (2015). *Esimies palkitsijana: Aseta tavoitteet, mittaa ja palkitse*. (1. painos) Helsinki: Kauppakamari
- Koskinen, I., Alasuutari, P. & Peltonen, T. (2005). *Laadulliset menetelmät kauppatieteissä*. Tampere: Vastapaino.
- Lam, S. S. & Cheng, B. F. (2006). Do executive option grants have value implications for firm performance? *Review of Quantitative Finance & Accounting*. 26(3). 249-274.
- Li, M. L., Yang, T. & Yu, S. (2015). CEO stock-based incentive compensation and firm performance: A quantile regression approach. *Journal of International Financial Management & Accounting* 26(1), 39-71.
- Liljeblom, E. & Löflund, A. (2006). Developments in corporate governance in Finland. *International Journal of Disclosure & Governance*. 3(4), 277-287.
- Matolcsy, Z. & Wright, A. (2011). CEO compensation structure and firm performance. *Accounting & Finance* 51(3). 745-763.
- Mehran, H. (1995). Executive compensation structure, ownership and firm performance. *Journal of Financial Economics*. 38(2). 163-184.
- Merchant, K. A. (2006). Measuring general managers' performances. *Accounting Auditing & Accountability Journal* 19(6). 893-917.
- Neilimo, K. & Uusi-Rauva, E. (2005). *Johdon laskentatoimi*. (6. uud. painos). Helsinki: Edita
- Pleiffer, G. M. & Shields, T. W. (2015). Performance-based compensation and firm Value – Experimental evidence. *Accounting Horizons* 29(4), 777-798.
- Pogach, J. (2018). Short-termism of executive compensation. *Journal of Economic Behavior & Organization*. 148, 150-170.
- Sistonen, S. (2011). *Johdon palkitseminen*. Espoo: Boardman.

