

3

Tilintarkastuksen laatu:

Johdon omistusosuuden ja hallituksen rakenteen rooli yksityisesti omistetuissa yrityksissä

Hannu Ojala, Markus Mättö ja Mervi Niskanen

Tässä tutkimuksessa tarkastellaan johdon omistusosuuden ja hallituksen rakenteen yhteyttä tilintarkastuksen laadun kysyntään suomalaisissa pk-yrityksissä. Tilintarkastuksen tavanomaista korkeampaa laatua arvioidaan yhtäältä tilintarkastusyhteisön koolla (Big 4) ja toisaalta säädettyä korkeammalla tilintarkastajan pätevyydellä. Tutkimus perustuu näkemykseen, jonka mukaan tilintarkastuksen laatu on mitattavissa ja tilintarkastajat luokiteltavissa laadun mukaan. Tutkimuksen aineisto koostuu 618 itäsuomalaisesta yksityisesti omistetusta pk-yrityksestä. Tuloksemme osoittavat, että ulkopuolisten jäsenten läsnäolo hallituksessa lisää tilintarkastuksen laadun kysyntää suomalaisissa pk-yrityksissä. Kun tarkastelemme toimitusjohtajan omistusosuuden yhteyttä tilintarkastuksen laadun kysyntään, havaitsemme, että tavallista laadukkaamman tilintarkastuksen kysyntä heikkenee, kun toimitusjohtaja omistaa yli puolet yrityksen osakkeista. Tulokset viittaavat myös siihen, että tilintarkastusten laatu ja ulkopuolisten jäsenten mukanaolo hallituksessa voisivat olla toisiaan täydentäviä hallintomekanismeja suomalaisissa pk-yrityksissä.

Avainsanat: tilintarkastuksen laatu, hallituksen rakenne, johdon omistusosuus

Kihn, Lili-Anne, Oulasvirta, Lasse, Ruohonen, Janne,
Rönkkö, Jaakko, Urpilainen, Matti & Wacker, Jani (toim.),
Tarkastus, arviointi ja valvonta murroksessa.
Tampere: Tampere University Press, 39–54.
<http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-359-032-8>

Johdanto

Tämän tutkimuksen tarkoituksena on analysoida johdon omistusosuuden ja hallituksen rakenteen yhteyttä tilintarkastuksen laadun kysyntään suomalaisissa pk-yrityksissä. Tilintarkastuksen laadun tutkimus on edelleen suosittu tutkimusaihe, ja laatua voidaan mitata eri tavoin (Kihn 2017). Tilintarkastuksen laatu on yhdistetty muun muassa rahoituksen hintaan. Big 4 -yritysten tilintarkastajien tarkastamien yhtiöiden rahoituskustannukset ovat edullisempia kuin muiden (Karjalainen 2011). Tässä tutkimuksessa lähdetään liikkeelle siitä oletuksesta, että tilintarkastuksen laadussa on eroja ja että niitä voidaan DeAngelon (1981) tutkimuksen mukaisesti arvioida tilintarkastusyhteisön koon perusteella. DeAngelon mukaan suurella tilintarkastusyhteisöllä on kannustin pitää yllä korkeaa laatua tilintarkastuksessa, koska sillä on enemmän menetettävää ja sille on suurempi mainehaitta, jos se jää kiinni virheestä tai muutoin huonosta laadusta. Tässä tutkimuksessa tilintarkastuksen laadun kysyntää on lähestytty analysoimalla, mitkä tekijät johtavat tavanomaista laadukkaamman tilintarkastajan valintaan.

Kirjallisuudessa on kiinnitetty jonkin verran huomiota siihen, millainen yhteys yrityksen osakeomistuksen jakaumalla on yritysten tilintarkastuksen laadun kysyntään. Johdon omistusosuus kytkeytyy tilintarkastuksen laadun kysyntään erityisesti yksityisissä yrityksissä (Lennox 2005). Listayhtiöissä samanlaista ilmiötä ei havaita. Carey, Simnett ja Tanewski (2000) esittävät, että vapaaehtoisten tarkastusten kysyntä kasvaa, kun agenttikustannukset kasvavat syystä tai toisesta. Niskanen, Karjalainen ja Niskanen (2010) havaitsivat tutkimuksessaan, että johdon omistusosuuden kasvu vähentää tarkastuksen laadun kysyntää pk-yrityksissä, mutta eivät tarkastele hallituksen rakenteen ja tilintarkastuksen yhteyttä. Tämä tutkimus on tiettävästi ensimmäinen, jossa käsitellään hallituksen rakenteen yhteyttä tilintarkastuksen laadun kysyntään yksityisissä yrityksissä. Hallituksen rakenteella tarkoitetaan tässä hallituksen kokoonpanoa ja kokoa.

Prevost, Rao ja Hossain (2002) ehdottavat, että hallituksen kokoonpano ja osakeomistus ovat vaihtoehtoisia mekanismeja agenttiongelmiin hallitsemiseksi. Omistajien, hallituksen ja johdon väliset intressiristiriidat tunnetaan kirjallisuudessa agenttiongelmana ja näiden valvonnasta aiheutuvat kustannukset agenttikustannuksina (Jensen & Meckling 1976).

Ulkopuolisten hallitusjäsenten rooli suhteessa tilintarkastuksen laadun kysyntään ei kuitenkaan ole aikaisemmassa kirjallisuudessa yksiselitteinen. Yksi lähestymistapa pohjautuu näkemykseen, että jos yrityksen hallituksessa on riippumattomia jäseniä, ne vaativat harvemmin tavanomaista laadukkaampaa tilintarkastusta. Näkemystä perustellaan sillä, että koska riippumattomat hallitusjäsenet itsessään lisäävät valvontaa, ei sen lisääminen ole enää tarpeen. Vaihtoehtoisesti voidaan ajatella, että

hallitus voi pyrkiä suojelemaan omaa mainettaan, välttämään juridista vastuuta (ks. esim. Gilson 1990) tai edistämään osakkeenomistajien etuja ostamalla laadukkaampaa tilintarkastusta.

Tämän tutkimuksen normiympäristönä toimii suomalainen hyvän hallinnointitavan ohjeistus ja hallituksen kokoonpanoa koskeva lainsäädäntö. Suomalaiset pörssilistatut yhtiöt noudattavat Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n hallinnointikoodia. Se suosittelee, että suurin osa hallituksen jäsenistä olisi riippumattomia yhtiöstä ja ainakin kaksi jäsenistä sellaisia, joilla ei ole huomattavaa yhtiön osakeomistusta (Arvopaperimarkkinayhdistys ry. 2020). Keskuskauppakamari on laatinut yksityisille yrityksille oman hallinnointikoodin, jossa se rohkaisee valitsemaan hallitukseen riippumattomia jäseniä (Keskuskauppakamari 2020, 10):

Hallituksen tehtävänä on yhtiön ohjaus ja valvonta. Valitsemalla hallitukseen sellaisiakin henkilöitä, joilla ei ole aikaisempaa läheistä suhdetta yhtiöön, voidaan tukea sitä, että hallitus toimii yhtiön ja kaikkien osakkeenomistajien parhaaksi.

Näiden hallinnointikoodien noudattaminen on vapaaehtoista yksityisille yrityksille. Suomen osakeyhtiölain mukaan (luku 6: 8§): ”Hallitukseen on valittava yhdestä viiteen varsinaista jäsentä, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Jos hallitukseen kuuluu vähemmän kuin kolme jäsentä, hallituksessa on oltava ainakin yksi varajäsen.”

Niskanen ym. (2010) tutkivat omistusrakenteen yhteyttä tilintarkastajan valintaan suomalaisissa yhtiöissä, mutta eivät käsitelleet hallituksen rakennetta. Tämä tutkimus laajentaa tarkastelua kahdella oleellisella tavalla. Ensinnäkin tarkastelumme tilintarkastajan valinnasta yksityisissä yrityksissä ottaa huomioon yrityksen hallituksen rakenteen vaikutuksen. Tuloksemme osoittavat, että ulkopuolisten läsnäolo hallituksessa lisää tavanomaista laadukkaamman tilintarkastuksen kysyntää. Toiseksi tarkastelussamme aiemmin saadut johdon omistusta koskevat tulokset pysyvät voimassa, vaikka otamme samalla huomioon yrityksen hallituksen rakenteen.

Tutkimuksen ensimmäisessä osiossa rakennetaan hypoteesit aiemman tutkimuksen pohjalta. Seuraava osio esittelee empiirisen aineiston ja perustelee analyyseissä käytettävien muuttujien valintaa. Kuvailevat tilastot esitellään sen jälkeisessä osiossa. Sitä seuraava osio esittää hypoteesien testaamisen tulokset. Artikkelin lopussa on tutkimuksen yhteenveto ja pohdinta.

Kirjallisuus ja hypoteesit

Agenttiteorian mukaan agenttikustannuksia syntyy yhtäältä yksittäisen toimijan (agentin) oman edun tavoittelusta aiheutuvasta taloudellisesta vahingosta ja toisaalta

valvontakustannuksista (Jensen & Meckling 1976). Tilintarkastus on yksi tärkeimmistä valvontamekanismeista, joiden tarkoituksena on estää ja kontrolloida yrityksissä syntyviä agenttikustannuksia (Piot 2010).

Piot (2005) sekä Burgstahler, Hail ja Leuz (2006) esittävät, että yritys, jolla on merkittäviä agenttiongelmia, nimittää muita todennäköisemmin laadukkaan tilintarkastajan, kun laadun mittarina käytetään BIG4-dikotomiaa. Laadukkaan tilintarkastajan nimittämisen tavoitteena on parantaa tilinpäätösten uskottavuutta ja samalla parantaa yrityksen toiminnan ja sen johtamisen luotettavuutta sekä vähentää agenttikustannuksia (Piot 2005). Aihepiiriin liittyvän laajan kirjallisuuden nojalla voidaan todeta, että suurilla tilintarkastusyhteisöillä oletetaan olevan enemmän kannustimia laadukkaiden tarkastusten suorittamiseen (mm. Francis 2004; Francis & Yu 2009; Choi, Kim, Kim & Zang 2010). Tämä korkea laatu on välttämätöntä, jotta tilintarkastuksella saataisiin aikaan positiivisia vaikutuksia. Mahdollinen päätös laadun heikentämisestä yksittäisen asiakkaan säilyttämiseksi johtaisi koko portfolioissa menetyksiin, joita kyseisen asiakkaan säilyttämisestä koituneet edut eivät riitä korvaamaan (DeAngelo 1981). Craswellin, Francisin ja Taylorin (1995) mukaan suuret tilintarkastusyhteisöt laskuttavat huomattavasti korkeampia tilintarkastuspalkkioita kuin pienet yhteisöt, ja osa näistä palkkioista investoidaan edelleen asiantuntemuksen kasvattamiseen.

Monissa empiirisissä tutkimuksissa on tarkasteltu tilintarkastuksen merkitystä ja tilintarkastuksen laatua yleensä. Tulokset eivät kuitenkaan ole yksiselitteisiä. Suurimassa osassa agenttikustannusten ja tilintarkastajien valinnan vuorovaikutukseen keskittyviä tutkimuksia tarkastellaan suuria pörssiyrityksiä. Ball ja Shivakumar (2005) sekä Beatty, Ke ja Petroni (2002) huomauttavat, että näitä tuloksia ei voida sellaisenaan yleistää koskemaan yksityisiä yrityksiä. Lennox (2005) ehdottaa, että tilintarkastuksen merkitys valvontamekanismina voi olla yksityisissä yrityksissä korkeampi kuin pörssiyrityksissä, koska ne ovat vähemmän alttiita muille valvontamekanismeille ja koska niiden on julkistettava omistajilleen pörssiyrityksiä huomattavasti vähemmän tietoja tilinpäätöksen yhteydessä.

Piot (2005) ja Burgstahler ym. (2006) väittävät, että yritys nimittää muita yrityksiä todennäköisemmin korkealaatuisen tilintarkastajan, jos sen toimintaan liittyy laajoja agenttiongelmia. Fan ja Wong (2005) tutkivat itäaasialaisia yrityksiä ja toteavat, että yritykset, joilla on erittäin keskittynyt omistusrakenne, palkkaavat todennäköisemmin Big 5 -yhteisössä työskenteleviä tilintarkastajia kuin yritykset, joilla on pienemmät agenttiongelmät. Piot (2001) tutki samaa ilmiötä joukossa ranskalaisia pörssiyrityksiä ja löysi vain vähän todisteita sille, että omistuksen keskittymisellä olisi vaikutusta tilintarkastajan valintaan.

Toimitusjohtajan omistusosuutta voidaan pitää yhtenä tärkeimmistä omistusrakenteen keskittyneisyyttä kuvaavista mittareista. Jos toimitusjohtajan omistusosuus on korkea, toimitusjohtaja vastaa monista toiminnastaan johtuvista kustannuksista ja

saa melkein kaikki toimintansa perusteella syntyvät edut. Joissakin aiemmissä tutkimuksissa on selvitetty johdon omistususuuden vaikutusta tilintarkastuksen laadun kysyntään. O'Sullivan (2000) tutki johdon omistuksen vaikutusta tilintarkastuspalkkioihin ja löysi todisteita negatiivisesta yhteydestä, kun tarkastelukohteena ovat brittiläiset listayhtiöt. Lennox (2005) puolestaan tutki johdon omistususuuden ja tilintarkastusyhteisön koon välistä suhdetta joukossa listaamattomia yrityksiä. Lennoxin (2005) tulokset viittaavat siihen, että johdon omistuksen ja tilintarkastusyhteisön koon välinen suhde on epälineaarinen. Suhde on negatiivinen johdon omistususuuden matalilla ja korkeilla alueilla. Niskanen ym. (2010) tutki tilintarkastusten laadun kysyntää suomalaisissa yksityisissä yrityksissä ja löysi lisätukea epälineaarille suhteelle johdon omistususuuden ja Big 4 -auditointien kysynnän välillä. Niskanen ym. (2010) keskeisimmät tulokset kuitenkin viittaavat siihen, että toimitusjohtajan omistususuuden lisääntyminen vähentää tarkastusten laatua koskevaa kysyntää. Edellisen keskustelun perusteella asetamme ensimmäisen tutkimushypoteesin:

Hypoteesi 1: Toimitusjohtajan omistususuuden kasvaminen pienentää tavanomaista laadukkaamman tilintarkastuksen kysyntää

Vaikka sekä tilintarkastusten laatua että hallituksen riippumattomia jäseniä voidaan molempia pitää monitoroinnin välineinä, ne voivat olla myös toisiaan täydentäviä. Fama (1980), Fama ja Jensen (1983) ja Gilson (1990) ehdottavat, että hallitus voi pyrkiä suojelemaan omaa mainettaan tai välttämään oikeudellista vastuuta. Vaihtoehtoisesti hallituksella voi olla motivaatiota edistää osakkeenomistajien etuja ostamalla korkealaatuisempaa tilintarkastusta. Hallituksen riippumattomuuden ja tilintarkastuksen laadun kysynnän välisestä suhteesta on kuitenkin vain vähän empiiristä näyttöä. O'Sullivan (2000) ja Zaman, Hudaib ja Haniffa (2011) tutkivat molemmat listattuja brittiläisiä yrityksiä ja toteavat, että riippumattomien jäsenten osuudella on positiivinen vaikutus tilintarkastusmaksuihin, mikä viittaa siihen, että hallituksen riippumattomat jäsenet rohkaisevat laajempiin (ja laadukkaampiin) tilintarkastuksiin oman valvontatehtävänsä täydentämiseksi. Carcello, Hermanson ja Neal (2002) tutkivat hallituksen riippumattomuuden ja tilintarkastusmaksujen välistä yhteyttä suurissa listayhtiöissä. Tulokset osoittavat, että hallituksen riippumattomuuden ja tilintarkastuspalkkioiden välillä on positiivinen yhteys, mikä viittaa heidän mukaansa siihen, että riippumattomat hallituksen jäsenet pyrkivät suojelemaan mainettaan ja välttämään oikeudellista vastuuta vaatimalla korkeampaa tilintarkastuksen laatua. Beasley ja Petroni (2001) tutkivat ulkopuolisten hallituksen jäsenten roolia nimekkään tilintarkastajan valinnassa joukossa vakuutusyhtiöitä. He toteavat todennäköisyyden sille, että yritys työllistää nimekkään tilintarkastajan, kasvavan, kun riippumattomien hallitusjäsenten osuus kasvaa. Edellisen perusteella asetamme toisen hypoteesin:

Hypoteesi 2: Hallituksen riippumattomien jäsenten mukanaolo lisää tavanomaista korkeamman tilintarkastuksen laadun kysyntää

Aineisto

Tutkimuksen aineisto koostuu yksityisomistuksessa olevista suomalaisista yrityksistä Itä-Suomen alueelta. Seuranta-aineisto kerättiin Itä-Suomen yliopistossa kahteen kertaan toteutetulla kyselytutkimuksella. Kyselyn ensimmäinen vaihe käsittää vuodet 2000–2005 ja toinen vaihe vuodet 2006–2011. Kysely kohdistettiin osakeyhtiöihin, joilla on vähintään kaksi työntekijää. Toimialoista rajattiin pois alkutuotanto. Yritysten osoitteet saatiin Asiakastieto Oy:ltä. Kysely lähetettiin yritysten toimitusjohtajille. Otoksen 3 262 yrityksestä 681 vastasi omistusta ja hallituksen rakennetta koskeviin kysymyksiin. Vastausprosentit olivat 19,6 ensimmäisessä ja 19 toisessa kyselyssä. Tilinpäätös- ja tilintarkastustiedot on kerätty Suomen Asiakastiedon VOITTO-tietokannasta vuosilta 2000–2011. Lopullinen aineisto sisältää 618 yritystä ja 2 904 yritysvoiosihavaintoa.

Tilintarkastusvelvollisuus

Vuoden 2007 lakiuudistukseen saakka lähes kaikki suomalaiset yhtiöt olivat tilintarkastusvelvollisia. Vuodesta 2008 voimassa olleiden säädösten mukaan tilintarkastusvelvollisia olivat yhtiöt, joiden kahden perättäisen tilinpäätöksen perusteella kaksi kolmesta seuraavista ehdoista täyttyy: 1) taseen loppusumma ylittää 100 000 euroa; 2) liikevaihto ylittää 200 000 euroa; tai 3) keskimääräinen henkilöstön lukumäärä on enemmän kuin kolme.

Aineiston vuoteen 2008 saakka ulottuvalla ajanjaksolla Suomessa on ollut kolme tilintarkastajatasoa: 1) KHT (keskuskauppakamarin hyväksymä tarkastaja); 2) HTM (kauppakamarin hyväksymä tarkastaja); sekä 3) maallikkotarkastaja, jolta ei edellytetä tilintarkastajatutkintoa. Yrityksen oli valittava KHT-tarkastaja, mikäli sen osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena tai kaksi kolmesta ehdosta täyttyy: 1) taseen loppusumma ylittää 25 000 000 euroa; 2) liikevaihto ylittää 50 000 000 euroa; tai 3) henkilöstön keskimääräinen lukumäärä ylittää 300. Yhtiön oli valittava HTM-tarkastaja, mikäli kaksi seuraavista rajoista ylittyy: 1) taseen loppusumma 340 000 euroa; 2) liikevaihto 680 000 euroa; tai 3) keskimäärin 10 työntekijää. Elleivät yrityksen HTM-tarkastajarajat ylittyneet, oli sillä mahdollisuus valita maallikkotarkastaja. Vaikka maallikkotarkastajalta ei edellytetty tilintarkastajatutkintoa, tältä odotettiin riittävää asiantuntemusta ja osaamista tilintarkastuksesta. (Tilintarkastuslaki 459/2007.)

Tutkimusmenetelmät

Tutkimusasetelmissamme vastemuuttujana on dikotominen muuttuja, jolloin käytetään yleisesti logistista regressiomallia (Hill, Griffiths & Lim 2008, 595). Hypoteesien 1 ja 2 testaamisessa käytetään seuraavaa mallia:

$$P(BIG4 [KOROTETTU_LAATU]) = \frac{1}{1+e^{-Z}} \quad (1)$$

missä muuttuja (Z) saadaan seuraavasti:

$$Z = \beta_0 + \beta_1 CEO20 + \beta_2 CEO50 + \beta_3 ULKHALLJÄSEN + \beta_4 LNHALLITUKSENKOKO + \beta_5 LNMISTAJAT + \beta_6 LNKOKO + \beta_7 KONSERNI + \beta_8 POKIERTO + \beta_9 VIENTI + \beta_{10} VARSSAM + \beta_{11} VELKAANTUNEISUUS + \beta_{12} LNIKÄ + \beta_{13} ROA + \beta_{14} TAPPIO + \beta_{15} QUICKR + \beta_{16} NEGOPO + \sum_{j=17}^{28} \beta_j VUOSI_{18-j} + \sum_{k=29}^{37} \beta_k TOIMIALA_{30-k}$$

Taulukko 3.1. Muuttujakuvaukset

<i>BIG4</i>	Luokkamuuttuja, joka saa arvon 1, kun yrityksen tilintarkastaja edustaa Big 4 -tilintarkastusyhteisöä, ja muutoin 0.
<i>KOROTETTULAATU</i>	Luokkamuuttuja, joka saa arvon 1, kun i) yritykselle riittäisi maallikkotarkastaja, mutta se on valinnut tutkinnon suorittaneen tarkastajan, ii) yrityksellä on velvoite valita HTM-tarkastaja, mutta se on valinnut KHT-tarkastajan, 0 = muutoin.
<i>CEO20</i>	Luokkamuuttuja, joka saa arvon 1, mikäli toimitusjohtajan omistusosuus on yhtä suuri tai vähemmän kuin 20 %, ja muutoin 0.
<i>CEO49</i>	Luokkamuuttuja, joka saa arvon 1, kun toimitusjohtajan omistusosuus on enemmän kuin 20 %, mutta vähemmän kuin 50 %, ja muutoin 0.
<i>CEO50</i>	Luokkamuuttuja, joka saa arvon 1, kun toimitusjohtajan omistusosuus on vähintään 50 %, ja muutoin 0.
<i>ULK_HALLJÄSEN</i>	Luokkamuuttuja, joka saa arvon 1, kun hallituksessa on vähintään yksi ulkopuolinen jäsen, ja muutoin 0.
<i>LNHALLITUKSENKOKO</i>	Luonnollinen logaritmi hallituksen jäsenten lukumäärästä lisätynä yhdellä.
<i>LNOMISTAJAT</i>	Luonnollinen logaritmi omistajien lukumäärästä lisätynä yhdellä.
<i>LNKOKO</i>	Luonnollinen logaritmi yrityksen taseen loppusummasta.
<i>KONSERNI</i>	Luokkamuuttuja, joka saa arvon 1, kun yritys kuuluu yritysyhdistykseen, muutoin 0.
<i>POKIERTO</i>	Liikevaihto jaettuna taseen loppusummalla.
<i>VIENTI</i>	Luokkamuuttuja, joka saa arvon 1, kun yrityksellä on vientimyyntiä, muutoin 0.
<i>VARSSAM</i>	Vaihto-omaisuus + saatavat jaettuna taseen loppusummalla.
<i>VELKAANTUNEISUUS</i>	Velat jaettuna taseen loppusummalla.
<i>LNIKÄ</i>	Luonnollinen logaritmi yrityksen iästä lisätynä yhdellä.
<i>ROA</i>	Nettotulos jaettuna taseen loppusummalla.
<i>TAPPIO</i>	Luokkamuuttuja, joka saa arvon 1, kun yrityksen nettotulos on negatiivinen, ja muutoin 0.
<i>QUICKR</i>	Lyhytaikaiset varat ilman vaihto-omaisuutta jaettuna lyhytaikaisilla veloilla.
<i>NEGOPO</i>	Luokkamuuttuja, joka saa arvon 1, kun yrityksen oma pääoma on negatiivinen ja muutoin 0.

Taulukossa 3.1 on esitetty tutkimuksen muuttujakuvaukset. Yrityksen tilintarkastuksen laadun kysyntää mitataan kahdella vaihtoehdoisella selitettävällä dikotomisella muuttujalla (kaava 1). Näistä ensimmäinen, BIG₄ saa arvon 1, jos yrityksen valitsema tilintarkastaja edustaa jotakin neljästä suuresta tilintarkastusyhteisöstä (Deloitte, EY, KPMG tai PWC). Big 4 -tilintarkastusyhteisöjen saavuttaman laatumaineen menettämisen pelon vuoksi näiden tilintarkastuksen laadun odotetaan olevan korkeampi kuin muilla tilintarkastusyhteisöillä (DeAngelo 1981; Cano-Rodríguez 2010). Aikaisemmat tutkimukset kansainvälisillä aineistoilla osoittavat Big 4 -yhteisöjen suorittaman tilintarkastuksen laadun olevan muita korkeampi (esim. Becker, DeFond, Jiambalvo & Subramanyam 1998; Francis, Maydew & Sparks 1999; Van Tendeloo & Vanstraelen 2008; Cano-Rodríguez 2010).

Toinen tilintarkastuksen laadun kysyntää mittaava muuttuja, *KOROTETTU_LAATU*, saa arvon yksi, mikäli yritys on valinnut korkeamman vaatimustason tarkastajan kuin laissa määrätty. Tästä esimerkkinä yritys, jolle lain mukaan riittäisi maallikkotarkastaja, on valinnut tilintarkastajakseen joko HTM- tai KHT-tarkastajan, tai yritys, jolle lain mukaan riittäisi HTM-tarkastaja, on valinnut KHT-tarkastajan.

Hypoteesia H₁ testataan yrityksen toimitusjohtajan omistusosuutta mittaavilla muuttujilla *CEO₂₀*, *CEO₄₉* ja *CEO₅₀*. *CEO₂₀* saa arvon yksi, mikäli toimitusjohtajan omistusosuus yhtiössä vähemmän tai on yhtä suuri kuin 20 prosenttia. *CEO₄₉* saa arvon yksi, mikäli toimitusjohtajan omistusosuus on enemmän kuin 20 prosenttia, mutta vähemmän kuin 50 prosenttia. *CEO₅₀* saa arvon yksi, mikäli toimitusjohtajan omistusosuus on yhtä suuri tai enemmän kuin 50 prosenttia. Muussa tapauksessa muuttujat *CEO₂₀*, *CEO₄₉* ja *CEO₅₀* saavat arvon nolla. Vastaavan kaltaista luokittelua on käyttänyt muiden muassa Lennox (2005).

Hypoteesin H₂ testimuuttuja *ULK_HALLJÄSEN* on indikaattori sille, onko yritys nimittänyt hallitukseen yhden tai useamman ulkopuolisen jäsenen, kuten muun kuin perheenjäsenen, johdon edustajan tai yrityksen henkilökuntaan kuuluvan jäsenen. Se saa arvon yksi, jos hallituksessa on vähintään yksi ulkopuolinen jäsen. Muuten se saa arvon nolla. Vastaavaa mittaria ovat käyttäneet muun muassa Steijvers ja Niskanen (2014).

Kontrolloidaksemme hallituksen kokoa ja omistuksen jakautumista sisällytämme malliin muuttujat *LNHALLITUKSENKOKO* [luonnollinen logaritmi (1 + hallituksen jäsenten lukumäärä)] ja *LNOMISTAJAT* [luonnollinen logaritmi (1 + omistajien lukumäärä)]. Aikaisempaan kirjallisuuteen perustuen kontrolloimme tilintarkastusta ja tilintarkastuksen laatuvaatimusta useilla muuttujilla. *LNKOKO* on taseen loppusumman luonnollinen logaritmi, ja sillä kontrolloidaan organisaation kompleksisuutta. *KONSERNI* kontrolloi yrityksen kuulumista yritysryhmään (emoyhtiönä, tytäryhtiönä tai osana yhteisyritystä) (Knechel, Niemi & Sundgren 2008). Transaktioiden kompleksisuutta kontrolloidaan pääoman kiertonopeudella (*POKIERTO*), joka on määritelty liikevaihto jaettuna taseen loppusummalla, sekä vientitoiminnalla (*VIENTTI*), joka

on luokkamuuttuja ja saa arvon yksi, mikäli yrityksellä on vientimyyntiä (Chaney, Jeter & Shivakumar 2004). *VARSAAM* (vaihto-omaisuus + myyntisaamiset) kontrolloi tilintarkastukselta vaadittavaa panostusta yrityksen riskisten varojen arvioinnissa (Healy 1985). Lainasopimusten tarkastustoimintaa kontrolloidaan velkaantumisasasteella (*VELKAANTUNEISUUS*), joka on määritelty vieraan pääoman osuudella kokonaisvaroista (Watts & Zimmerman 1986). Velan takaisinmaksun riskiä kontrolloidaan yrityksen iällä (*LNIKÄ*), joka on luonnollinen logaritmi yrityksen iästä lisättynä yhdellä; kannattavuudella (*ROA*), joka on yrityksen nettotulos jaettuna loppusummalla; liiketoiminnan tappiolla (*TAPPIO*); maksuvalmiudella (*QUICKR*), joka on lyhytaikaiset varat ilman vaihto-omaisuutta jaettuna lyhytaikaisilla veloilla; sekä negatiivisella omalla pääomalla (*NEGOPO*) (Mansi, Maxwell & Miller 2004; Fortin & Pittman 2007).

Lisäksi mallissa on kontrolloitu vuosi ja toimiala. Toimiala on luokiteltu toimialakoodin ensimmäisen numeron mukaan perustuen yhtiön kuulumiseen SIC-toimialaluokkaan.

Kuvailevat tunnusluvut

Taulukossa 3.2 on esitetty muuttujien jakaumia kuvaavat tunnusluvut. Lähes neljäsosaan aineistossa olevista tilinpäätöksistä on valittu Big 4 -yhteisöä edustava tilintarkastaja ja 62,5 prosentissa on valittu vaatimusta korkeamman tason tarkastaja. Hieman yli neljäsosassa havainnoista toimitusjohtajan omistusosuus on 20 prosenttia tai vähemmän ja noin viidesosassa välillä 20 prosenttia ja 50 prosenttia. Hieman yli puolessa havainnoista toimitusjohtajan omistusosuus on vähintään 50 prosenttia. Vastaajien antamien ilmoitusten mukaan yli viidesosalla on vähintään yksi ulkopuolinen jäsen hallituksessa.

Taulukko 3.2. Kuvailevat tunnusluvut. Muuttujien kuvaukset on esitetty taulukossa 3.1.

	N	Mean	St.Dev	min	max
BIG4	2904	.245	.43	0	1
KOROTETTU LAATU	2904	.625	.484	0	1
CEO20	2904	.273	.446	0	1
CEO49	2904	.195	.396	0	1
CEO50	2904	.532	.499	0	1
ULK HALLJÄSEN	2904	.22	.415	0	1
LNHALLITUKSEN KOKO	2904	1.251	.356	0	2.565
LNOMISTAJAT	2904	1.267	.524	0	6.066
LNKOKO	2904	6.169	1.421	2.342	12.201
KONSERNI	2904	.058	.234	0	1
POKIERTO	2904	2.254	1.605	0	18.661
VIENTI	2904	.258	.437	0	1
VAR SAAM	2904	.384	.249	0	.998
VELKAANTUNEISUUS	2904	.547	.393	.001	9.06
LNİKÄ	2904	2.645	.689	0	4.595
ROA	2904	.095	.198	-2.805	1.837
TAPPIO	2904	.149	.357	0	1
QUICK R	2904	2.36	6.843	0	224.8
NEG OPO	2904	.041	.197	0	1

Taulukossa 3.3 on esitetty Pearsonin korrelaatiomatriisi. Toimitusjohtajan omistusosuuden lisääntyessä vähenee omistajien lukumäärä, hallituksen jäsenten lukumäärä ja ulkopuolisten hallituksen jäsenten lukumäärä. *CEO50* korrelaatio on esimerkiksi -0,238 ulkoisten hallituksen jäsenten kanssa, -0,322 hallituksen jäsenten lukumäärän kanssa ja -0,389 omistajien lukumäärän kanssa. Tilastollisesti merkitseviä korrelaatioita havaitaan joidenkin kontrollimuuttujien välillä: *TAPPIO* ja *ROA* (-0,546), sekä *ROA* ja velkaantuneisuus (-0,540). *VIF*-arvojen perusteella muuttujien välillä ei kuitenkaan ole multikollinearisuutta.

Taulukko 3.3. Pearsonin korrelaatiot (n=2904). Muuttujien kuvaukset on esitetty taulukossa 1. p < 0,05 on esitetty lihavoituna.

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)
(1) BIG4	1.000																		
(2) KOROTETTU_LAATU	0.379	1.000																	
(3) CEO20	0.215	0.077	1.000																
(4) CEO49	-0.023	-0.036	-0.301	1.000															
(5) CEO50	-0.173	-0.040	-0.654	-0.524	1.000														
(6) ULK_HALLJÄSEN	0.243	0.130	0.256	0.012	-0.238	1.000													
(7) LNHALLITUKSEN	0.165	-0.007	0.280	0.090	-0.322	0.436	1.000												
(8) LNMISTAJAT	0.105	0.012	0.166	0.304	-0.389	0.219	0.389	1.000											
(9) LNKOKO	0.260	-0.009	0.292	-0.001	-0.260	0.285	0.346	0.273	1.000										
(10) KONSERNI	0.130	0.091	0.050	0.031	-0.069	0.171	0.136	0.185	0.314	1.000									
(11) POKIERTO	-0.069	-0.005	-0.100	0.001	0.089	-0.076	-0.094	-0.094	-0.375	-0.098	1.000								
(12) VIENTI	0.129	0.082	0.079	0.084	-0.138	0.198	0.193	0.190	0.254	0.181	-0.083	1.000							
(13) VAR_SAAM	0.032	0.026	0.084	0.031	-0.099	0.016	-0.035	0.040	0.047	-0.027	0.299	0.149	1.000						
(14) VELKANTUNEISUUS	0.042	0.068	0.035	-0.010	-0.023	0.038	-0.006	-0.054	-0.120	-0.035	0.209	0.091	0.164	1.000					
(15) LNIKÄ	0.075	-0.014	0.038	-0.045	0.002	0.008	0.075	0.127	0.223	0.126	-0.173	0.035	0.017	-0.130	1.000				
(16) ROA	-0.066	-0.071	-0.070	-0.014	0.073	-0.084	-0.090	-0.041	0.030	-0.009	-0.036	-0.112	-0.071	-0.540	-0.012	1.000			
(17) TAPPIO	0.055	0.089	0.047	-0.004	-0.039	0.031	0.004	-0.008	-0.144	-0.034	0.106	0.051	0.053	0.343	-0.057	-0.546	1.000		
(18) QUICK_R	-0.021	0.009	0.013	-0.014	-0.001	0.018	-0.035	-0.001	0.057	0.036	-0.150	-0.061	-0.132	-0.226	0.064	0.048	-0.025	1.000	
(19) NEG_OPO	0.025	0.059	0.011	0.027	-0.031	0.042	-0.037	-0.043	-0.109	-0.051	0.127	0.030	0.044	0.506	-0.065	-0.312	0.325	-0.051	1.000

Tulokset

Taulukossa 3.4 on esitetty logistisen regressioanalyysin tulokset. Selitettävä muuttuja on malleissa (1)–(3) *BIG4* ja malleissa (4)–(6) *KOROTETTU_LAATU*. Koska kyseessä on paneeliaineisto, on estimaattien keskivirheet korjattu yritystason klusteroinnilla. *CEO20* on positiivinen ja merkitsevä (0,561, $p < 0,05$) mallissa (1). Verrattuna muihin omistusluokkiin (*CEO49* ja *CEO50*), toimitusjohtajan matalampi omistusosuus lisää todennäköisyyttä valita Big 4 -yhteisön edustaja tilintarkastajaksi. Tämä tulos on edelleen merkitsevä (0,499, $p < 0,10$) mallissa (3), kun malliin lisätään ulkoinen hallituksen jäsen, mikä vahvistaa hypoteesin H1. Hypoteesi H2 saa niin ikään tukea. Ulkopuolinen hallituksen jäsen lisää todennäköisyyttä valita Big 4 -yhteisön edustaja tarkastajaksi (kertoimet 0,815, $p < 0,01$ ja 0,755, $p < 0,01$) malleissa (2) ja (3). Edelleen ulkopuolinen hallituksen jäsen lisää todennäköisyyttä valita vaatimuksia korkeampi laatutaso (HTM vs. maallikko tai KHT vs. HTM). Kerroin on positiivinen ja merkitsevä (0,830, $p < 0,01$ ja 0,789, $p < 0,01$) malleissa (5)–(6) riippumatta toimitusjohtajan omistusosuudesta.

Taulukko 3.4. Logistinen regressio. Muuttujien kuvaukset on esitetty taulukossa 3.1. Selitettävä muuttuja BIG4 (mallit 1–3) ja KOROTETTU_LAATU (mallit 4–6). Vuosi ja toimiala luokkamuuttujat sisältyvät kaikkiin malleihin. Regressiokerrointen keskipvirheet on klusteroitu yritystasolla. Klusterointikorjatut keskipvirheet on esitetty suluissa regressiokertoimien alapuolella.

	BIG4			KOROTETTU_LAATU		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
CEO20	0.561** (0.270)		0.499* (0.271)	0.458* (0.255)		0.387 (0.259)
CEO50	-0.110 (0.280)		-0.105 (0.281)	0.074 (0.224)		0.074 (0.230)
ULK_HALLJÄSEN		0.815*** (0.230)	0.755*** (0.228)		0.830*** (0.255)	0.789*** (0.253)
LNHALLITUKSENO	0.243 (0.344)	0.026 (0.358)	-0.106 (0.360)	-0.279 (0.257)	-0.520* (0.274)	-0.579** (0.277)
LNOMISTAJAT	0.000 (0.174)	0.011 (0.180)	-0.015 (0.187)	0.082 (0.187)	0.068 (0.182)	0.076 (0.192)
LNKOKO	0.391*** (0.083)	0.421*** (0.086)	0.368*** (0.085)	-0.139* (0.077)	-0.147* (0.076)	-0.172** (0.078)
KONSERNI	0.371 (0.427)	0.197 (0.427)	0.281 (0.434)	1.124*** (0.425)	1.034** (0.425)	1.059** (0.431)
POKIERTO	0.019 (0.057)	0.015 (0.058)	0.018 (0.057)	-0.058 (0.053)	-0.065 (0.053)	-0.063 (0.053)
VIENTI	0.253 (0.234)	0.157 (0.235)	0.190 (0.237)	0.333 (0.230)	0.264 (0.228)	0.279 (0.229)
VAR_SAAM	-0.068 (0.437)	0.004 (0.431)	-0.107 (0.433)	0.235 (0.374)	0.274 (0.375)	0.216 (0.373)
VELKAANTUNEIS	0.258 (0.280)	0.257 (0.281)	0.232 (0.296)	0.289 (0.296)	0.325 (0.302)	0.314 (0.305)
LNIKÄ	0.086 (0.159)	0.114 (0.157)	0.120 (0.158)	-0.128 (0.132)	-0.097 (0.131)	-0.101 (0.131)
ROA	0.103 (0.453)	0.125 (0.442)	0.135 (0.437)	0.090 (0.362)	0.151 (0.352)	0.143 (0.359)
TAPPIO	0.420** (0.179)	0.466*** (0.180)	0.425** (0.178)	0.374** (0.166)	0.402** (0.166)	0.376** (0.166)
QUICK_R	-0.020 (0.014)	-0.022 (0.014)	-0.023 (0.015)	0.002 (0.009)	0.001 (0.009)	0.001 (0.009)
NEG_OPO	0.081 (0.376)	-0.011 (0.388)	-0.016 (0.385)	0.164 (0.349)	0.068 (0.352)	0.063 (0.351)
vakio	-4.620*** (1.487)	-4.700*** (1.485)	-4.149*** (1.478)	1.919* (0.981)	2.227** (0.987)	2.394** (1.023)
N	2904	2904	2904	2904	2904	2904
Pseudo R ²	0.112	0.115	0.124	0.051	0.060	0.063

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Yrityksen koon yhteys tilintarkastuksen laadun kysyntään on selkeä. Mallien (1)–(3) tulosten perusteella Big 4 -yhteisön edustajan valinnan todennäköisyys kasvaa yrityksen koon kasvaessa. Mallien (4)–(6) tulosten perusteella laadun korottamisen todennäköisyys laskee yrityksen koon kasvaessa. Tämä johtuu luultavasti siitä,

ettei suurimmilla yrityksillä ole mahdollisuutta korottaa laatua, koska näillä on jo KHT-tason tarkastajavaatimus. Sen sijaan kuuluminen konserniin näyttää lisäävän todennäköisyyttä valita vaadittua tasoa korkeampi tarkastaja, mutta ei *BIG4* valinnan todennäköisyyttä. Muuttujan *KONSERNI* kerroin on positiivinen ja merkitsevä malleissa (4)–(6), mutta ei malleissa (1)–(3). Muista kontrollimuuttujista *TAPPIO* lisää todennäköisyyttä *BIG4* valinnalle ja korotetulle laadulle. Logististen regressiomallien selitysasteet (Pseudo R^2) ovat korkeampia malleissa (1)–(3) kuin malleissa (4)–(6).

Yhteenveto ja johtopäätökset

Tutkimuksen tarkoituksena oli analysoida, miten toimitusjohtajan omistusosuus ja hallituksen koostumus (ulkopuoliset hallituksen jäsenet) vaikuttavat tilintarkastuksen laadun kysyntään. Tutkimusaineiston ajanjakso kattaa tilintarkastussäädökset, joiden mukaan yritys on, sen koosta riippuen, voinut valita kolmen eri laatu- eli koulutustason tilintarkastajan. Tutkimuksessa mitattiin tilintarkastuksen laatuvaatimusta kahdella eri mittarilla, eli Big 4 -tilintarkastusyhteisöä edustavan tarkastajan olemassaololla (esim. Becker ym. 1998; Francis ym. 1999; Van Tendeloo & Vanstraelen 2008; Cano-Rodríguez 2010) ja tilintarkastajan koulutustasolla (Niskanen ym. 2011).

Tutkimuksen mukaan toimitusjohtajan omistusosuuden laskiessa kasvaa todennäköisyys valita Big 4 -yhteisöä edustava tilintarkastaja. Tämä todennäköisyys on suurimmillaan, kun toimitusjohtajan omistusosuus on vähemmän kuin 20 prosenttia. Ulkopuolisen hallituksen jäsenen mukanaolo kasvattaa sekä todennäköisyyttä valita Big 4 -yhteisön tilintarkastaja että todennäköisyyttä korottaa tarkastajan laatua tämän koulutuksella mitattuna. Tulos on riippumaton toimitusjohtajan omistusosuudesta.

Nykyisin voimassa olevan tilintarkastuslain mukaan niin kutsuttuja maallikkotarkastajia ei enää tunneta. Samalla pienempien yritysten tilintarkastusvelvollisuus on muuttunut vapaaehtoiseksi. (Tilintarkastuslaki 1141/2015.) Tutkimuksen tulokset viittaavat siihen, että tilintarkastuksen laadun kysyntä voi tulla säädösten lisäksi yrityksen sisältä.

Lähteet

- Arvopaperimarkkinayhdistys ry. 2020. Listayhtiöiden hallinnointikoodi. <https://cgfinland.fi/wp-content/uploads/sites/39/2019/11/hallinnointikoodi-2020.pdf>
- Ball, R. & Shivakumar, L. 2005. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics* 39(1), 83–128.
- Beasley, M. & Petroni, K. 2001. Board Independence and Audit-Firm Type. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 20, 97–114.
- Beatty, A., Ke, B. & Petroni, K. 2002. Earnings management to avoid earnings declines across publicly and privately held banks. *The Accounting Review* 77(3), 547–570.
- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J. & Subramanyam, K. R. 1998. The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research* 15(1), 1–24.
- Burgstahler, D., Hail, L. & Leuz, C. 2006. The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review* 81(5), 983–1016.
- Cano-Rodriguez, M. 2010. Big auditors, private firms and accounting conservatism: Spanish evidence. *European Accounting Review* 19(1), 131–59.
- Carey, P., Simnett, R. & Tanewski, G. 2000. Voluntary demand for internal and external auditing by family businesses. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 19, 37–51.
- Carcello, J. V., Hermanson, D. R., Neal, T. L. & Riley Jr, R. A. 2002. Board characteristics and audit fees. *Contemporary Accounting Research* 19(3), 365–384.
- Chaney, P., Jeter, D. & Shivakumar, L. 2004. Self-selection of auditors and audit pricing in private firms. *The Accounting Review* 79(1), 51–72.
- Choi, J. H., Kim, C., Kim, J. B. & Zang, Y. 2010. Audit office size, audit quality, and audit pricing. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 29(1), 73–97.
- Gilson, S. C. 1990. Bankruptcy, boards, banks, and blockholders: Evidence on changes in corporate ownership and control when firms default. *Journal of Financial Economics* 27(2), 355–387.
- Craswell, A., Francis, J. & Taylor, S. 1995. Auditor brand name reputations and industry specialisations. *Journal of Accounting and Economics* 20, 297–332.
- DeAngelo, L. E. 1981. Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3(3), 183–199.
- Fama, E. F. 1980. Agency Problems and the Theory of the Firm. *Journal of Political Economy* 88, 288–307.
- Fama, E. F. & Jensen, M. C. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26, 301–325.
- Fan, J. P. H. & Wong, T. J. 2005. Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from East Asia. *Journal of Accounting Research* 43(1), 35–72.
- Fortin, S. & Pittman, J. A. 2007. The role of auditor choice in debt pricing in private firms. *Contemporary Accounting Research* 24(3), 859–896.
- Francis, J. R., Maydew, E. L. & Sparks, C. H. 1999. The role of Big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 18(2), 17–34.
- Francis, J. R. 2004. What do we know about audit quality? *The British Accounting Review* 36, 345–368.
- Francis, J. R. & Yu, M. D. 2009. Big 4 office size and audit quality. *The Accounting Review* 84(5), 1521–1552.
- Healy, P. 1985. The impact of bonus schemes on the selection of accounting principles. *Journal of Accounting and Economics* 7, 85–107.

- Hill, R. C., Griffiths, W. & Lim, G. C. 2008. *Principles of Econometrics* (4. painos). Hoboken: John Wiley & Sons.
- Jensen, M.C. & Meckling, W. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360.
- Karjalainen, J. 2011. Audit quality and cost of debt capital for private firms: evidence from Finland. *International Journal of Auditing* 15(1), 88–108.
- Kihn, L.A. 2017. Tilintarkastuksen laatu – ajankohtaiskatsaus tilintarkastuksen tieteelliseen tutkimukseen. Teoksessa Kihn, L.A., Leponiemi, U., Oulasvirta, L., Ruohonen, J. & Wacker, J. (toim.) *Näkökulmia tilintarkastukseen ja arviointiin*. Tampere: Tampere University Press, 81–100.
- Keskuskauppakamari 2020. Asialuettelo listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittämiseksi. Corporate Governance. <https://cgfinland.fi/wp-content/uploads/sites/39/2020/08/asialuettelo-listaamattomien-yhtioiden-hallinnoinnin-kehittamiseksi.pdf>
- Knechel, R. W., Niemi, L. & Sundgren, S. 2008. Determinants of auditor choice: Evidence from a small client market. *International Journal of Auditing* 12(1), 65–88.
- Lennox, C. S. 2005. Management ownership and audit firm size. *Contemporary Accounting Research* 22(1), 205–227.
- Mansi, S. A., Maxwell, W. F. & Miller, D. P. 2004. Does auditor quality and tenure matter to investors? Evidence from the bond market. *Journal of Accounting Research* 42(4), 755–793.
- Niskanen, M., Karjalainen, J. & Niskanen, J. 2010. The Role of Auditing in Small, Private Family Firms: Is it about Quality and Credibility? *Family Business Review* 23(3), 230–245.
- O’Sullivan, N. 2000. The impact of board composition on audit quality: Evidence from large UK companies. *British Accounting Review* 32, 397–414.
- Piot, C. 2001. Agency costs and audit quality: Evidence from France. *The European Accounting Review* 10(3), 461–499.
- Piot, C. 2005. Auditor reputation and model of governance: a comparison of France, Germany and Canada. *International Journal of Auditing* 9, 21–44.
- Prevost, A. K., Rao, R. P. & Hossain, M. 2002. Board Composition in New Zealand: An Agency Perspective. *Journal of Business Finance and Accounting* 29, 731–760.
- Steijvers, T. & Niskanen, M. 2014. Tax aggressiveness in private family firms: An agency perspective. *Journal of Family Business Strategy* 5(4), 347–357.
- Van Tendeloo, B. & Vanstraelen, A. 2008. Earnings management and audit quality in Europe: Evidence from the private client segment market. *European Accounting Review* 17(3), 447–469.
- Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- Zaman, M., Hudaib, M. & Haniffa, R. 2011. Corporate governance quality, audit fees and non-audit services fees. *Journal of Business Finance & Accounting* 38(1–2), 165–197.

Säädökset

Osakeyhtiölaki 624/2006

Tilintarkastuslaki 1141/2015