

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL
Majandusteaduskond
Majandusanalüüsi ja rahanduse instituut

Reilika Lass

**ARUANDEKOHUSLASTE REAKTSIOON AASTAARUANDE
MITTETÄHTAEGSE ESITAMISE SANKTSIOONIDELE**

Magistritöö

Õppekava TARM, peeriala ärirahandus

Juhendaja: Laivi Laidroo, PhD

Tallinn 2021

Deklareerin, et olen koostanud lõputöö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele töö koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks. Töö pikkuseks on 10 744 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Reilika Lass

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 074590TARM

Üliõpilase e-posti aadress: reilikalass@gmail.com

Juhendaja: Laivi Laidroo, PhD:

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE	5
SISSEJUHATUS	6
1. AASTAARUANNETE ESITAMISE AJASTAMINE	9
1.1. Aastaruannete esitamise olulisus ja ajastamine	9
1.1.1. Aastaruannete esitamise olulisus	9
1.1.2. Aastaruannete ajastamine	11
1.2. Teabe ajastamise mõjutegurid	12
1.3. Ülevaade varasematest empiirilistest uurimustest	14
1.4. Aastaruannete esitamise regulatsioon ja sanktsioonid Eestis	21
1.3.1. Majandusaasta aruandele esitatavad nõuded	21
1.3.2. Sanktsioonid aruande mittetähtaegsel esitamisel	23
2. VALIM JA METOODIKA	25
2.1. Valim	25
2.2. Metoodika	27
2.2.1 Binoomtest	27
2.2.2 Regressioonimudel	28
3. TULEMUSED JA JÄRELDUSED	32
3.1. Trahvihoiatusmäärusi ja trahvimäärusi saanud äriühingute karakteristikud	32
3.2. Binoomtestide tulemused	36
3.2. Regressioonanalüüsi tulemused	37
3.3. Järeldused	42
KOKKUVÕTE	46
SUMMARY	48
KASUTATUD ALLIKATE LOETELU	51
LISAD	55
Lisa 1. Tunnuste selgitused	55
Lisa 2. Regressioonimudeli 1 tulemused, trahvimäärused ja trahvihoiatusmäärused koos	56
Lisa 3. Regressioonimudeli 2 tulemused, trahvimäärused ja trahvihoiatusmäärused koos	57
Lisa 4. Regressioonimudeli 3 tulemused, trahvimäärused ja trahvihoiatusmäärused koos	58
Lisa 5. Regressioonimudeli 1 tulemused, trahvimäärused	59
Lisa 6. Regressioonimudeli 2 tulemused, trahvimäärused	60

Lisa 6. Regressioonimudeli 3 tulemused, trahvimäärused	61
Lisa 7. Regressioonimudeli 1 tulemused, trahvihoiatusmäärused.....	62
Lisa 8. Regressioonimudeli 2 tulemused, trahvihoiatusmäärused.....	63
Lisa 9. Regressioonimudeli 3 tulemused, trahvihoiatusmäärused.....	64
Lisa 10. Valimis kasutatud näitajate kirjeldav statistika	65
Lisa 11. Korrelatsioonimaatriks	67
Lisa 12. Lihtlitsents	68

LÜHIKOKKUVÕTE

Kuna Eesti kontekstis on muutunud aktuaalseks majandusaasta aruannete mittetähtaegse esitamisega seonduv, on käesoleva magistritöö eesmärk analüüsida majandusaasta aruande õigeaegselt esitamata jätnud ning trahvihoiatusmääruse või trahvimääruse saanud äriühingute karakteristikuid ning hinnata nende sanktsioonide seost aruandekohuslaste aastaaruannete esitamise muustritega. Vaatluse all on periood 2010-2018.

Äriregistri andmete põhjal koostatakse esmalt andmetest kirjeldav ülevaade. Seejärel kasutatakse hüpoteeside testimiseks binoomtete ning regreesioonmudeleid. Regreesioonmudelite sõltuv muutuja on päevades mõõdetud viitaeg määruse tegemise hetkest kuni majandusaasta aruande esitamiseni kuupäevani. Sõltumatuteks muutujateks on erinevad kasumlikkuse näitajad (fiktiivmuutuja, ROA, ROE), täiendavad kontrollmuutujad äriühingu suurus, finantsvõimendus ja tegevusala grupi fiktiivmuutuja.

Selgus, et trahvimäärusi esitati 3 810 unikaalsele äriühingule ning trahvihoiatusmäärusi 2 148 unikaalsele äriühingule. Trahvimäärusi väljastati kõige rohkem 3 kuni 5 aastastele äriühingutele, trahvihoiatusmäärusi 3 kuni 4 aastastele ja 6 aastastele äriühingutele. Seejuures tegevusvaldkondadest oli enim määrusi hulgi- ja jaekaubanduse, ehituse, põllumajanduse, metsamajanduse ja kalapüügi ning kutse-, teadus ja tehnikaalane tegevusega tegelevate äriühingute puhul. Samuti esitati määrusi sagedamini väiksematele ettevõtetele. Üllatuslikult ei kiirenda trahvimääruseid või trahvihoiatusmääruseid saanud äriühingud nende saamise järel aruannete esitamist. See võib viidata sellele, et kas praegune sanktsioon ei ole piisavalt tõhus või ettevõtte ei soovi oma tulemuste avalikustamist sõltumata sanktsiooni sisust. Mõnevõrra kinnitab viimast võimalust see, et kahjumlikumad äriühingud reageerisid sanktsioonile aeglasemalt kui kasumlikumad äriühingud.

Võtmesõnad: õigeaegsus, viitaeg, teabe avaldamine, sanktsioonid, majandusaasta aruanne

SISSEJUHATUS

Majandusaasta aruanne annab ülevaate ettevõtte finantsseisundist, majandustulemusest ja rahavoogudest ning selle õigeaegne ja nõuetekohane esitamine on oluline, sest see tõstab ettevõtte usaldusväärsust. Aastaruanne koosneb põhiaruannetest (bilansist, kasumiaruandest, rahavoogude aruandest ja omakapitali muutuste aruandest) ning lisadest (RPS § 14). Eestis on seadusest tulenev kohustus äriühingutel esitada igal aastal majandusaasta aruanne. Alates 2010. aastast esitatakse need elektrooniliselt Ettevõtjaportaali e-aruandluskeskkonna kaudu. Esitatavas majandusaasta aruandes avalikustatakse kindlad finantsandmed vastavalt äriühingu suurusele. Eestis kehtiva seadusandluse kohaselt tuleb äriühingutel esitada majandusaasta aruanded peale majandusaasta lõppu kuue kuu jooksul. Siiski on hinnatud, et ligi 25% Eesti ettevõtjatest jätab igal aastal majandusaasta aruande esitamata ning ligi 40% esitatud majandusaasta aruannetest on esitatud peale tähtaega (Laidroo *et al.* 2020). Kuna majandusaasta aruannetes sisalduvat infot kasutavad paljud erinevad osapooled nii avalikus kui ka erasektoris, siis kaasnevad aastaruande esitamata jätmisega mitmed negatiivsed mõjud. Aastaruande tähtjaks mitte esitamine põhjustab statistika ebatäpsuse nii Eesti kui Euroopa tasandil ning sellega kaasnevad omakorda maine- ja rahalised riskid (Laidroo *et al.* 2020). Statistikaametil tuleb teha andmetöötlust mitu korda, Maksu- ja Tolliametil tuleb küsida täiendavaid finantsandmeid võlgade ajatamiseks, finantssektor ei saa efektiivselt tegutseda, sest on vaja samuti küsida äriühingutelt täiendavat infot nende taotluste menetlemiseks (*Ibid.*).

Negatiivsete mõjude vähendamiseks, on võimalik seadusest tulenevalt majandusaasta aruande mittetähtaegse esitamise eest rakendada mitmeid sanktsioone, sh väljastada trahvihoiatusmääruseid ning trahvimääruseid nii juriidilistele isikutele kui ka nende juhatuse liikmetele. Rahalised sanktsioonid võivad olla tõhus vahend seaduslike tähtaegade järgimiseks (Luypaert *et al.* 2016). Eesti kontekstis ei ole teadaolevalt varasemalt lähemalt uuritud, et kuivõrd aktiivselt ning millistele äriühingutele neid sanktsioone on rakendatud. Samuti ei ole hinnatud kuivõrd rakendatud sanktsioonid on mõjutanud nende äriühingute käitumist eelnevalt nimetatud sanktsioonide rakendamise järgselt. Magistritöö eesmärk on analüüsida majandusaasta aruande õigeaegselt esitamata jätnud ning trahvihoiatusmääruse või trahvimääruse saanud äriühingute

karakteristikuid ning hinnata nende sanktsioonide seost aruandekohuslaste aastaaruannete esitamise muustritega. Magistritöös otsitakse vastuseid järgmistele uurimisküsimustele:

1. Millised on olnud perioodil 2010-2018 trahvihoiatusmääruseid ja trahvimääruseid saanud äriühingute karakteristikud?
2. Kuivõrd palju on äriühinguid, mille suhtes on perioodil 2010-2018 trahvihoiatusmääruseid ja trahvimääruseid rakendatud korduvalt?
3. Millised on trahvihoiatusmääruseid ning trahvimääruseid saanud äriühingute aastaaruannete esitamise muustrid?
4. Kuivõrd on trahvimääruse või trahvihoiatusmääruse saanud äriühingu majandusaasta aruande esitamise kiirus peale määruse tegemist seotud tema tulemuslikkusega?

Uurimisküsimustele täiendavalt on püstitatud sanktsioone saanud äriühingute analüüsimiseks kolm hüpoteesi:

H1: Väiksemad ettevõtted saavad aruande mittetähtaegse esitamise eest trahve/trahvihoiatusi sagedamini kui suuremad ettevõtted.

H2: Trahvihoiatusmääruse/trahvimääruse saanud äriühingud esitavad aastaaruande järgneval aastal suurema tõenäosusega õigeaegselt.

H3: Tulemuslikumad äriühingud reageerivad majandusaasta hilinemisega seotud sanktsioonile majandusaasta aruande esitamise kaudu kiiremini.

Antud magistritöös kasutatakse Äriregistrist pärinevaid ettevõtete finantsandmeid aastatel 2010-2018. Magistritöö uurimisküsimustele vastamise esmane andmestik sisaldab 5 604 unikaalse Eestis registreeritud äriühingu andmeid, sest nendele äriühingutele on väljastatud vaadeldaval perioodil kas trahvihoiatusmääruseid või trahvimääruseid. Töös püstitatud uurimisküsimustele ja hüpoteesidele vastamiseks kasutatakse mitmeid erinevaid meetodeid. Uurimisküsimustele vastamiseks koostatakse MS Excelis erinevaid jooniseid ja tabelleid. Hüpoteeside 1 ja 2 testimiseks kasutatakse binoomtete. Tulemuslikkuse hindamiseks arvutatakse andmete põhjal mitmed suhtarvud, mida kasutatakse sõltumatute muutujatena kolmes regressioonmudelil. Regressioonmudelite sõltuv muutuja on päevades mõõdetud viitaeg määruse tegemise hetkest kuni majandusaasta aruande esitamise kuupäevani. Sõltumatuteks muutujateks on erinevad kasumlikkuse näitajad (fiktiivmuutuja, ROA, ROE), täiendavad kontrollmuutujad on äriühingu suurus, finantsvõimendus ja tegevusala grupi fiktiivmuutuja.

Käesolev magistritöö koosneb kolmest peatükist. Esimene peatükk annab ülevaate majandusaasta aruannete esitamise olulisusest ja ajastamisest, samuti teabe avaldamist mõjutavatest teguritest. Täiendavalt antakse esimeses peatükis ülevaade majandusaasta aruannete esitamise õigeaegsust varasemalt käsitletud empiirilistest uurimustest. Peatüki lõpetab ülevaade Eestis kehtivast seadusandlusest majandusaasta aruannete esitamisele ja nende sanktsioonidele.

Teises peatükis kirjeldatakse valimis sisalduvaid andmeid. Seejärel antakse ülevaade hüpoteeside kontrollimiseks ja uurimusküsimustele vastamiseks valitud meetoditest.

Kolmandas peatükis antakse ülevaade valimisse kuuluvate äriühingute üldistest karakteristikutest, hüpoteeside testimiseks läbi viidud binoomtestide ja regressioonanalüüside tulemustest, mida on täiendatud autoripoolsete järelduste ning ettepanekutega edasisteks uurimusteks.

Käesoleva töö autor soovib südamest tänada antud magistritöö juhendajat Laivi Laidrood suunavate kommentaaride ja positiivse tagasiside eest töö valmimisel. Samuti tänab töö autor oma perekonda ja lähedasi toetuse ja mõistva suhtumise eest.

1. AASTAARUANNETE ESITAMISE AJASTAMINE

1.1. Aastaaruannete esitamise olulisus ja ajastamine

1.1.1. Aastaaruannete esitamise olulisus

Teabe avaldamine on tihedalt seotud teabe asümmeetriaga (Embong *et al.* 2012). Nimelt vähendab aastaaruannete õigeaegne avalikustamine seda (Lee *et al.* 2008). Teabe asümmeetria probleemi esimeseks käsitlejaks võib pidada Akerlof (1970). Ta selgitas teabe asümmeetriast tulenevat probleemi uute ja kasutatud autode näitel. Ühiskonnas on levinud info, et uute ja kasutatud autode vahel esineb suur hinnaerinevus. Oletame, et on olemas ainult nelja tüüpi autosid: uued ja kasutatud autod; head ja halvad autod (mida USA-s nimetatakse „sidruniteks“ (*lemons*)). Uus auto saab olla hea auto ja ka sidrun. Sama kehtib ka kasutatud autode kohta. Auto ostja ei tea tehingu tegemise hetkel, kas ta ostab hea või halva auto. Ta saab alles peale mõne aja möödumist öelda, kas tegu on hea või halva autoga. Seega tekib teabe asümmeetria. Auto müüjad omavad rohkem informatsiooni auto kohta kui ostjad. Sellest olenemata müüakse häid ja halbu autosid sama hinnaga, sest ostja ei suuda kindlaks teha, kas tegu on hea või halva autoga. See võib põhjustada turutõrke. (Akerlof 1970)

Finantsaruandluse üks peamisi eesmärke on vähendada informatsiooni asümmeetriast tingitud agendiprobleeme ettevõtte paljude sidusrühmade seas. Jensen, Mecling (1976) näitasid, et agendiprobleem tekib siis, kui üks või mitu isikut (omanik või omanikud) kaasavad veel ühe isiku (agendi) mingit kindlat teenust osutama omanike nimel, mis hõlmab mõne otsustusõiguse delegerimist agendile. Sellise koostöö mõlemad pooled on kasumlikkuse maksimeerijad, mis annab põhjuse arvata, et agent ei käitu alati omanike huvides. Omanik saab piirata agendi huvide kõrvalekaldumist enda huvidest lähtudes, luues agendile kindlad stiimulid ja kandes monitoorimise kulusid. Seda pole võimalik teha ilma ühegi lisakuluta. Enamikes esindussuhetes tekivad omanikul ja agendil positiivsed jälgimis- ja sidumiskulud (nii mittevaralised kui ka rahalised) ning lisaks on agendi otsuste ja omanike otsuste vahel mõningane erinevus, mis maksimeeriks omanike heaolu. Omanike huvides on jälgida, et monitoorimise kulud oleksid võimalikult minimaalsed. Selleks on oluline koostada finantsaruandeid. Finantsaruannete õigsust

kontrollitakse sageli kohustuslikus korras sõltumatu välisaudiitori poolt. (Jensen, Mecling 1976) Agendiprobleemid esinevad juhtide ja investorite vahel, praeguste ja potentsiaalsete investorite vahel, praeguste investorite (nt enamus versus vähemusaktsionärid, võlausaldajad versus aktsiainvestorid), ettevõtte ning selle klientide ja tarnijate vahel. Laias laastus aitab finantsaruandlus vähendada agendikuluseid, vähendades teabe asümmeetriat ja hõlbustades sidusrühmade vahelist koostööd ettevõtetes. (Minnis, Schroff 2017) Avalikustamise ja aruandluse reeglid näevad ette, et ettevõtted ja seega ka ettevõtete juhid või omanikud edastavad investoritele, tarbijatele, lepinguosalistele, reguleerivatele asutustele ja valitsusasutustele või üldsusele teatavat teavet (Leuz, Wysocki 2016).

Välistel vaatlejatel tekib nõudlus raamatupidamisteabe järele kahel põhjusel. Esiteks, ettevõtete juhtidel on tavaliselt rohkem teavet ettevõtete praeguste ja tulevaste investeeringute eeldatava kasumlikkuse kohta kui ettevõtte välistel vaatlejatel. See teabe asümmeetria muudab väliste kapitalipakkujate jaoks raskeks ettevõtte investeerimisvõimaluste tasuvuse hindamise. Teiseks tuleneb raamatupidamisteabe tagantjärele nõudmine omandi ja kontrolli lahususest (mis on tänapäeva majandusele iseloomulik), mille tagajärjel ei ole kapitali pakkujatel täielikke otsustusõigusi. Järgnevate agendiprobleemide lahendamiseks kasutatakse nii kaudsetes kui ka otsestes lepingutes sageli raamatupidamisteavet, näiteks ressursside kasutamist, vastuvõetud otsuseid ja investeeringutasuvust. Investorid hindavad sellist teavet tagantjärele ning eelnevalt nõuavad madalamat tulumäära, sest nad saavad sellisele teabele ligipääsu hiljem. (Beyer *et al.* 2010)

Teabe asümmeetriat aitab vähendada ka isikliku teabe avalikuks tegemine. Isikliku teabe avalikuks muutmine vähendab privaatsset teavet ja see vähendab teabe otsimise vajadust. Teabe asümmeetriaga on seotud kaks probleemi: ebasoodne valik ja moraalne oht. Teabe puudumise tõttu võib tulemuseks olla optimaalsest madalam otsus, mida nimetatakse ka ebasoodsaks valikuprobleemiks. Need, kellel on rohkem teavet, võivad ära kasutada neid, kellel pole teavet või moraalse ohu probleemi. (Embong *et al.* 2012)

Aastaruannete esitamist on võimalik seostada teabe avaldamise teooriatega. Verrecchia (2001) toob välja teabe avaldamise teoreetilises kirjanduses kolm suuremat suunda: seostel põhinev teabe avaldamine (*association-based disclosure*), vabatahtlikkusel põhinev teabe avaldamine (*discretionary disclosure*) ning efektiivsusel põhinev teabe avaldamine (*efficiency-based disclosure*). Seostel põhinev teabe avaldamine hõlmab töid, milles uuritakse eksogeense

avalikustamise mõju investorite tegevuse üldisele või kumulatiivsele muutusele, peamiselt varade tasakaaluhindade ja kauplemismahu käitumise kaudu. Vabatahtlikkusel põhinev teabe avaldamine hõlmab töid, milles uuritakse juhtide otsustusvabadust teabe avaldamisel, mille kohta neil võib olla teadmisi. Efektiivsusel põhinev teabe avaldamine hõlmab töid, milles vaadeldakse neid avalikustamise korraldusi, mille kohta puudusid esmased teadmised avalikustatava info osas. (Verrecchia 2001)

Antud töö on seotud eelkõige vabatahtlikkusel põhineva teabe avaldamisega. Siiski on oluline märkida, et antud töö keskendub kohustusliku teabe avaldamisele, mis erineb mõningates nüanssides vabatahtlikust teabe avaldamisest (nt karistamise võimalus nõutud teabe avaldamata jätmisel).

1.1.2. Aastaruannete ajastamine

Kontseptuaalsed raamatupidamisraamistikud loevad ajakohasust (*timeliness*) üheks peamiseks määravaks tunnuseks finantsaruannetes avalikustatava informatsiooni olulisuse hindamisel. Rahvusvahelise Raamatupidamisstandardite Nõukogu (IASB 2010) väidab, et ajakohasus tähendab teabe õigeaegset kättesaadavust otsuse langetajatele, et oleks võimalik nende otsuseid mõjutada. Riiklikud reguleerivad asutused tunnistavad tähtaegade kehtestamise abil ajakohasuse tähtsust (Luypaert *et al.* 2016).

Eraettevõtted seisavad kogu maailmas silmitsi erinevate finantsandmete avalikustamise eeskirjadega (Minnis, Schroff 2017). Näiteks Euroopa Liidus peavad kõik (nii eraomanduses kui ka börsil noteeritud) ettevõtted avalikustama oma finantsandmed avalikes registrites (Arrunada 2008). Samuti on regulatsioonidega ette nähtud tähtajad, mis Euroopa Liidus on vastavalt Euroopa Parlamendi ja Nõukogu Direktiivile 2013/34/EL kuni kaheteist kuu pikkused. Samas näiteks USAs ja Jaapanis puudutavad finantsaruannete esitamise regulatsioonid vaid börsil noteeritud ettevõtteid (Arrunada 2008). Kuna finantsaruanded on mõeldud ettevõtete näitajatega tutvumiseks ja äriettevõtetega tegelevate isikute kaitsmiseks (Eierle 2008), siis mõjutab see ka teiste osapoolte võimalusi infot saada.

Kasuliku raamatupidamisteabe atribuudina on selge, et nii avalikustamisreeglid kui ka suur osa raamatupidamiskirjandusest lähtuvad eeldusest (kas kaudselt või otsesõnu), et õigeaegsus on vajalik tingimus, mille täitmiseks on vaja finantsaruandeid. Finantsaruandluse õigeaegsuse mõistel on kaks mõõdet. Esiteks on aruandluse sagedus - aruandeperioodi pikkus. Teiseks viitaeg, mis on

aruandeperioodi lõpu ja finantsaruannete esitamise kuupäeva vahel olev aeg. Mõlema nimetatud aspektiga seotud kaalutlused ilmnevad ettevõtete avalikustamist käsitlevates õigusnormides. (Davis, Whittred 1980)

Aastaruannete esitamise ajakohasus on oluline nendele ettevõtetele, kellel on vajadus aruandeid esitada investoritele (Clatworthy, Peel 2016). Sarnasele järeldusele jõudsid oma uurimuses Breuer *et al.* (2020), kes uurisid hinnateoreetilise raamistiku abil fundamentaalset nõudlust äriühingute aastaruannete avalikustamise otsuste kujundamisel ning nad jõudsid järeldusele, et avalikustamise nõudluse ja seega ka äriühingute teabe avalikustamise otsuse peamine karakteristik on äriühinguga tehinguid tegevate sidusrühmade arv, mitte ainult nende aktsionäride arv. Al-Ajmi (2008) leidis, et suuretted esitavad aastaruanded ennetähtaegselt, sest nende aruandeid ootavad erinevad huvigrupid. Eraettevõtete kontekstis tuleneb aruannete esitamise ajakohasuse nõue samas ka vajadusest parandada ressursside paigutust laiemalt ning suurendada üldist heaolu (Minnis, Shroff 2017).

1.2. Teabe ajastamise mõjutegurid

Äriühingu aastaruande avaldamine hõlmab suuri erakulusid (Arrunada 2008). Arrunada (2008) ja Wittmann (2020) tõid välja oma töödes, et teabe avaldamisega kaasnevad raamatupidamise ettevalmistamise ja esitamise otsesed halduskulud. See tähendab, et juriidiliselt nõutavad andmed tuleb koguda, redigeerida ja viia sobivasse vormingusse. Samuti vajavad ettevõtted nõuete täitmiseks personali ja IT-infrastruktuuri. Lisaks peavad mõnel juhul (sõltuvalt riigist) aruannet esitavad ettevõtted maksma esitamise eest esitamistasusid (Wittmann 2020). Seega võivad eelnevalt nimetatud kulud väikeses ettevõttes olla proportsionaalselt suuremad ning takistada rohkem aruannete tähtaegset esitamist.

Kui viivitajate suhtes rakendatakse sanktsioone (trahvimäärusi ja trahvihoiatusmäärusi) samadel alustel, võiksime eeldada, et väikeste ettevõtete suhtes on rakendatud rohkem sanktsioone. Seega testitakse töös järgmist hüpoteesi:

H1: Väiksemad ettevõtted saavad aruande mittetähtaegse esitamise eest trahve/trahvihoiatusi sagedamini kui suuremad ettevõtted.

Aruannete esitamisega on seotud ka kaudseid kulusid, mida on raskem kvantifitseerida, kuid mis võivad olla suuremate ettevõtete puhul erakuludest olulisemad (Arrunada 2008, Wittmann 2020). Ärisaladuse lekkimise kulud (*proprietary costs*) on suure tähtsusega (Verrecchia 1983). Aruannete avalikustamisel ei saa ettevõtteid kontrollida sellist kasusaajate gruppi ning neil on seega oht esitada asjakohast teavet tehingutega mitteseotud sidusrühmadele. Just ärisaladust puudutava info saamiseks pööravad konkurendid sageli suurt tähelepanu oma rivaalide finantsaruannetele (Wittman 2020, Imhof *et al.* 2018). Seega saavad konkurendid kasulikke teadmisi ettevõtte likviidsuse ja finantsstabiilsuse, tugevuste, nõrkuste ja ootuste kohta. Samuti saavad nad teada hinna ja võimsuse muutustest, teadus- ja arendustegevuse kulutustest, investeringutest või loovutamistest või muudest tegevustest (Wittmann 2020). Tuginedes eelnevale, aitab avalik teave neil oma konkurentidest paremini aru saada, nende tulevast tegevust paremini prognoosida ja oma tegevust teabe avalikustava ettevõtte kahjuks kohandada (*Ibid.*). Ettevõtete jaoks, kellel on kõrge ärisaladuse lekke oht, võib konkurents suurendada avalikustamise kulusid (Imhof *et al.* 2018). Seega nende kulude vältimiseks võivad ka sellised ettevõtteid vältida majandusaasta aruannete (tähtaegset) esitamist.

Eraomanduses väikeettevõtete puhul võib täiendavaks oluliseks aruande ajastamise mõjutajaks pidada ka isikliku privaatsuse kadumist (Arrunada 2008). Kui omanikke on vaid üks, siis on võimalik aruandest lugeda välja tema isiklikku rikkust. Seega selliste ettevõtete omanikel võib olla samuti soov privaatsuse kao vältimiseks jätta majandusaasta aruanded (tähtaegselt) esitamata.

Börsiettevõtete teabe avaldamise viivitamisega võivad kaasned ka kohtukulud. Kohtukulud võivad tekkida ebapiisava informatsiooni avalikustamisest või eksitavatest väidetest (Elliot, Jacobson 1994). Samas Skinner (1994) tõi välja oma uurimuses, et ettevõtete juhid pigem teatavad negatiivsed tulu-uudised vabatahtlikult varem, et vältida kohtusse kaebamist ja maine kahju. Skinner järeldas veel, et aktsionärid võivad juhid kohtusse kaevata, kui tulude teatamise päevadel on suur aktsia hinna langus. See võib tuleneda aktsionäride väitest, et juhid ei avaldanud ebasoodsaid kasumiuudiseid kohe. Juhte võib panna selliste hagide korral isiklikult vastutama ja nende kohtuvaidluste lahendamise võib nende tegevust häirida. Teiseks võivad juhtidel tekkida mainekulud, kui nad ei avalda halbu uudiseid õigeaegselt. (Skinner 1994)

Kõigi eelnevalt viidatud kulude mõjul võib viibida majandusaasta aruannete esitamine ettevõtete poolt. Kui eeldame, et aruande mittetähtaegset esitamist sanktsioneeritakse trahviga või

trahvihoiatusega, siis võiks eeldada, et juba trahvi saanud äriühing soovib sarnast kulu vältida ning esitab aastaaruande järgmisel aastal tähtaegsemalt. Seega testime hüpoteesi:

H2: Trahvihoiatusmääruse/trahvimääruse saanud äriühingud esitavad aastaaruande järgneval aastal suurema tõenäosusega õigeaegselt.

Üks väga oluline tegur, mida sageli finantsinfo ajastamise mõjuriks peetakse on see, et kas tulemus on „hea“ või „halb“. Dye, Sridhar (1995) mudel näitab, et head uudised avaldatakse kiiremini kui halvad uudised. See tähendab, et viivitamiseks on rohkem põhjust nõrgema finantstulemusega ettevõtetel. Sama seaduspära võiks jääda kehtima ka aruande esitamisega hilinemisele järgnenud sanktsiooni järel. Seetõttu, testitakse antud töös hüpoteesi:

H3: Tulemuslikumad äriühingud reageerivad majandusaasta hilinemisega seotud sanktsioonile majandusaasta aruande esitamise kaudu kiiremini.

1.3. Ülevaade varasematest empiirilistest uurimustest

Järgnevalt vaatleme varasemaid empiirilisi uurimusi, mis aitavad paremini aru saada majandusaasta aruannete esitamise otsustest ja mõjuteguritest. Tabelist 1 on näha, et empiirilisi uurimusi on peamiselt läbi viidud börsil noteeritud ettevõtete näitel. Nagu tabelist näha, siis kõige varasem uurimus tehti 1975. aastal Dyer, McHugh poolt, kes uurisid Austraalia börsil noteeritud 120 ettevõtte auditeeritud majandusaasta aruannete avaldamise viitaegu aastatel 1965-1971. Sarnaselt Dyer, McHugh tööle uurisid Davis, Whittred (1980) 100 Austraalia börsil noteeritud ettevõtte majandustulemuste avaldamise viitaegu aastatel 1972-1977. Owusu-Ansah, Leventis koos kaasautoritega on uurinud nii Zimbabwe kui ka Kreeka börsil noteeritud ettevõtteid. Lisaks börsil noteeritud ettevõtete viitaegade uurimistele on veel mitmeid uurimusi läbi viidud ka eraettevõtteid vaadeldes (Bigus, Hillebrand 2016; Breuer *et al.* 2020; Clatworthy, Peel 2016; Luybaert *et al.* 2016; Wittman 2020). Vaatleme erinevaid varasemaid uurimusi veidi põhjalikumalt.

Eraettevõtete kontekstis vaatles Wittmann (2020) põhjalikumalt oma doktoritöös Saksamaa eraettevõtete majandusaasta aruannete esitamist ja esitamisega seotud mõjutegureid. Ta pööras tähelepanu sellele, kas eraettevõtted üldse esitavad oma majandusaasta aruanded. Majandusaasta aruannete esitamine muutus korrektsemaks Saksamaal, kui kasutusele võeti elektrooniline register. (Wittmann 2020)

Tabel 1. Ülevaade varasematest empiirilistest uurimustest

Autorid	Riik	Periood	Mida uurisid	Sõltuv muutuja
Dyer, McHugh (1975)	Austraalia	1965-1971	120 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg
Davis, Whittred (1980)	Austraalia	1972-1977	100 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg
Owusu-Ansah (2000)	Zimbabwe	1994	47 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg
Leventis, Weetman (2004)	Kreeka	1977	91 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg
Haw <i>et al.</i> (2006)	Hiina	1994-1999	909 kuni 1881 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg
Owusu-Ansah, Leventis (2006)	Kreeka	1999	95 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg
Wang, Song (2006)	Hiina	1993-2003	170 kuni 1250 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg
Aubert (2007)	Prantsusmaa	1997-2002	1131 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg
Bryant-Kutcher <i>et al.</i> (2007)	USA	2002-2003	185 börsil noteeritud	viitaeg
Al-Ajmi (2008)	Bahrein	1999-2006	231 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg
Abernathy <i>et al.</i> (2014)	USA	2006-2008	996 börsil noteeritud ettevõtet	1/0
Bigus, Hillebrand (2016)	Saksamaa	2009-2012	1066 keskmise suurusega eraettevõtet	viitaeg
Clatworthy, Peel (2016)	Suurbritannia	2009-2010	31147 kuni 62294 eraettevõtet	viitaeg, 1/0
Luypaert <i>et al.</i> (2016)	Belgia	2006-2008	22108 eraettevõtet	1/0, ordinaalne
Gülec (2017)	Türgi	2009-2014	150 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg
Breuer <i>et al.</i> (2020)	Saksamaa	2006-2012	üle 1 miljoni eraettevõtet	viitaeg
Wittmann (2020)	Saksamaa	2006-2012	892-985 eraettevõtet	viitaeg, 1/0
Ika, Ghanzali (2020)	Indoneesia	2008	211 börsil noteeritud ettevõtet	viitaeg

Allikas: Einberg (2006), autori täiendatud viidatud artiklite põhjal

Clatworthy, Peel (2016) uurisid Suurbritannia eraettevõtete majandusaasta aruannete esitamist pärast seadusemuudatust, mille tagajärjel lühendati majandusaasta aruannete esitamise tähtaega ühe kuu võrra. Nende fookuses olid väikeettevõtted. Tulemused näitavad, et regulatsioonil on märkimisväärne mõju Suurbritannia eraettevõtete raamatupidamise teabe avaldamisele. Aruandlustähtaja ühe kuu lühendamise mõjutab olulise osa ettevõtete aruandlust, mille tulemusel väheneb avalduse esitamise aeg keskmiselt (mediaanina) umbes ühe nädala (kahe nädala) võrra. Uus esitamistähtaeg tõi aga kaasa ka olulise (46%) tõusu aruandluse esitamise hilinemisel. Nad toovad oma töös välja ka trahvide olulisuse aruannete õigeaegsel esitamisel. Nimelt rakendatakse Suurbritannias aruannete esitamisega hilinejatele trahve automaatselt ning seda juba ühe päeva

pikkuse hilinemise eest. Seda saab lugeda üheks oluliseks stiimuliks majandusaasta aruannete õigeaegselt esitamisel. (Clatworthy, Peel 2016)

Bigus, Hillebrand (2016) uurisid oma töös keskmise suurusega Saksamaa eraettevõtete võlakooormuse seost aruannete esitamise kvaliteediga. Nad keskendusid just keskmise suurusega eraettevõtetele, sest võlgade agendiprobleemid ja aruannete esitamise stiimulid on erinevad seltsingutel (*partnership*) ja füüsilisest isikust ettevõtjatel. Samuti erinevad ka juriidilise teabe avalikustamise ja finantsaruandluse reeglid. Teadlik laenude andmine pangasuhete kaudu võib erafirma finantsaruandluse kvaliteeti eri dimensioonides halvendada. Nad leidsid, et vähete pangasuhetega ettevõtted esitavad finantsaruanded hiljem ja suure tõenäosusega esitavad aruanded peale seaduses ettenähtud tähtaega ning nende ettevõtete aruanded on madalama kvaliteediga. (Bigus, Hillebrand 2016)

Breuer *et al.* (2020) uurisid seost äriühingust huvitatud sidusrühmade arvu ja avalikustamisotsuste vahel. Nad järeldasid, et tehinguid sooritavate sidusrühmade arv on ettevõtete avalikustamismõnede võtmetegur ja avalikustamismõnede kujundab peamiselt ettevõtete avalikustamise otsused. Nad järeldasid veel, et vanemad äriühingud esitavad oma aruanded kiiremini, sest neil on pikajaline kogemus. Samuti järeldasid nad, et suurema konkurentsiga äriühingud pigem ei esita oma aruandeid kiiremini võrreldes väiksema konkurentsiga äriühingutega. (Breuer *et al.* 2020)

Luypaert *et al.* (2016) uurisid oma töös Belgia väikeettevõtete valimi finantsaruannete esitamise mahajäämust. Tulemused näitavad, et umbes kolmandik väikefirmade finantsaruannetest esitatakse hilinemisega (pärast seadusest tulenevat tähtaega). Nad järeldavad, et rahalised sanktsioonid võivad olla tõhus vahend seaduslike tähtaegade järgimiseks.

Antud magistr töö põhifookuses on sanktsioonid majandusaasta aruannete mittetähtaegse esitamise eest. Seda on varasemalt põgusalt vaadeldud vaid Luypaert *et al.* (2016) artiklis. Sanktsiooni mõju suudetakse seal hinnata seetõttu, et seadusega etteantud aastaaruande esitamise tähtaeg on seitse kuud, aga trahvi hakatakse automaatselt rakendada kaheksandast kuust. Nad leidsid, et sanktsioonil on tugev mõju aruannete esitamisele, sest 22% ettevõtetest esitavad aruanded üks nädal enne seitsmenda kuu ja kaheksanda kuu tähtaja saabumist. Seejuures 7% juhtudest sai ettevõtte trahvi aruande esitamise tähtaja ületamise eest. Nad viitavad ka sellele, et isegi väikesel trahvisummal on oluline mõju ettevõtte aruannete esitamise korrektsusele. (Luypaert *et al.* 2016)

Tabel 2. Ülevaade varasemate uurimuste tulemustest

	Ettevõtte-spetsiifilised võtmenäitajad	Olulised tunnused, tunnuse suund
Dyer, McHugh	suurus, kasumlikkus	suurus (-), kasumlikkus (-)
Davis, Whittred	suurus, suhteline kasumlikkus, ekstreemne suhteline kasumlikkus	suurus (-), ekstreemne suhteline kasumlikkus (+)
Owusu-Ansah	suurus, kasumlikkus, võlakoomus, ettevõtte vanus, ettevõtte põhitegevuse keerukus	suurus (-), kasumlikkus (-), vanus (-)
Leventis, Weetman	suurus, kasumlikkuse muutus, aktsitaega kauplemise maht, turule sisenemise piirangud	kasumlikkuse muutus (-)
Haw <i>et al.</i>	Kasumlikkus	kasumlikkus (-)
Owusu-Ansah, Leventis	suurus, laenukoormus, ettevõtte siseselt kontrollitavate aktsiate osakaal, tööstusharu tüüp	ettevõtte siseselt kontrollitavate aktsiate osakaal (+)
Wang, Song	suurus, kasumlikkus, ettevõtte tüüp, aktsiate tüüp	suurus (+), kasumlikkus (-), aktsiate tüüp (+)
Aubert	finantsvõimendus, ROE	finantsvõimendus (+), ROE (+)
Bryant-Kutcher <i>et al.</i>	finantsvõimendus	finantsvõimendus (+)
Al-Ajmi	suurus, kasumlikkus, finantsvõimendus, võlakordaja	suurus (-), kasumlikkus (-), finantsvõimendus (+), võlakordaja (+)
Abernathy <i>et al.</i>	suurus, kasumlikkus, finantsvõimendus, audiitori järelendusotsus	suurus (+), kasumlikkus (+), finantsvõimendus (+)
Bigus, Hillebrand	suurus, kasumlikkus, finantsvõimendus, ROA	suurus (-), kasumlikkus (-), finantsvõimendus (-), ROA (-)
Clatworthy, Peel	suurus, kasumlikkus, finantsvõimendus	suurus (+), finantsvõimendus (+)
Luybaert <i>et al.</i>	suurus, finantsvõimendus	suurus (-), finantsvõimendus (+)
Gülec	suurus, kasumlikkus, finantsvõimendus, audiitori tüüp	suurus (-), kasumlikkus (-), audiitori tüüp (-)
Breuer <i>et al.</i>	suurus, kasumlikkus	suurus (-), kasumlikkus (-)
Wittmann	suurus, kasumlikkus	suurus (-), kasumlikkus (+)

Allikas: Einberg (2006), autori täiendatud viidatud artiklite põhjal

Varasemad uurimused keskenduvad põhiliselt majandusaasta aruannete esitamisele ning nendes uurimustes on sõltuvaks muutujaks päevades mõõdetud aastaaruande esitamise viitaeg. Mõnedes uurimustes on tähelepanu pööratud ka fiktiivmuutujale, mis omab väärtust 1, kui hilineta aruande esitamisega (muul juhul 0). Luybaert *et al.* (2016) kasutas ka ordinaalset muutujat, mis võib omada väärtusi 0, 1, 2, 3 või 4, sõltuvalt aruannete esitamise viitaja pikkusest (Laidroo *et al.* 2020). Dyer, McHugh (1975), Davis, Whittred (1980) ning Owusu-Ansah (2000) kasutasid uurimustes sõltuva muutujana kolme erinevat viitaega. Nendeks olid esialgse aruande esitamise kuupäeva, audiitori

allkirjastamise kuupäeva ning lõpliku majandusaasta aruande esitamise kuupäeva viitaeg. Kuna käesolevas töös uuritakse majandusaasta aruande mittetähtaegse esitamise sanktsioonide seoseid aruandekohuslaste aastaaruannete esitamise muustritega, siis kasutatakse sõltuva muutujuna päevades mõõdetud viitaega määruse tegemise hetkest kuni majandusaasta aruande esitamiseni.

Ajastamise mõjutegurite osas on näha tabelist 2, et üheks läbivaks aruannete esitamise mõjuteguriks varasemates uuringutes on ettevõtte suurus. Dyer ja McHugh (1975) hindasid ettevõtte suurust varade mahu näol ning nad leidsid nõrga negatiivse seose ettevõtte suuruse ja aruannete esitamise vahel. Seega saab öelda, et suuremate ettevõtete puhul on aruannete esitamise viitaeg lühem. Sarnaselt Dyer ja McHugh (1975) uurimusele leidsid, ettevõtte suuruse ja majandusaasta aruannete esitamise viitaja vahel negatiivse seose ka Owusu-Ansah 2000, Davis, Whittred 1980, Gülec 2017, Luypaert *et al.* 2016, Wittmann 2020, Al-Ajmi 2008. Selle põhjal saab järeldada, et ettevõtte suurus on oluline viitaega mõjutav tunnus ning suuremad ettevõtted avalikustavad oma aruanded pigem varem. Vastupidiselt eelnevatele tulemustele leidsid Wang, Song (2006), Clatworthy, Peel (2016) ja Abernathy *et al.* (2014) ettevõtte suuruse ja majandusaasta aruannete esitamise vahel positiivse seose, mis tähendab, et suured ettevõtted vajavad finantsaruannete koostamiseks rohkem aega ning suurettevõtete või kontserniettevõtete raamatupidamine on keerulisem kui väikefirmade raamatupidamine. Al-Ajmi (2008), Luypaert *et al.* (2016), Leventis, Weetman (2004) kasutasid ettevõtte suuruse arvutamiseks naturaallogaritmilise ettevõtte koguvaradest. Owusu-Ansah (2000) seevastu mõõtis ettevõtte suurust ettevõtte aastalõpu koguvara järgi.

Ettevõtte suurusele täiendavalt on eelnevates uurimustes üheks oluliseks viitaega mõjutavaks näitajaks ettevõtte kasumlikkus. Varajane avaldamine annab positiivseid uudiseid ettevõtete tegevuse kohta ja vastupidi (Al-Ajmi 2008). Tabelis 3 on loetelu mõningatest uurimustest kasumi välja kuulutamise ja heade-halbade uudiste ajastamist. Givoly, Palmon (1982), Chambers, Penman (1984) järeldasid uurimuses saadud tulemuste põhjal, et varajased (hilised) teated on seotud suurema (madalama) ootusi ületava tootluse või kõrge (madala) varude tootluse varieeruvusega. Kross, Schroeder (1984) järeldasid, et uudiste ajastamisel ei tohiks olla mingit mõju, vaid see on tõenäoliselt seotud mõne muu sündmusega, mis on tavaliselt seotud aruandluse hilinemisega või mida peetakse tavaliselt "halvaks" uudiseks. Bowen *et al.* (1992) järeldasid vastupidist, et varased esitajad kuulutasid välja halvad uudised. Nad põhjendasid seda sellega, et mõne ettevõtte ajastusotsused on teatud ajaperioodil ajendatud soovist minimeerida sidusrühmade reaktsiooni halbadele uudistele.

Tabel 3. Ülevaade kasumi välja kuulutamise uurimustest

Autorid	Andmestik	Periood	Mida uurisid
Kross, Schroeder (1984)	USA börsil noteeritud ettevõtted	1977-1980	seost kvartaalsete uudiste (varajane, hiline) teatamise ajastuse ja hea või halva uudise vahel
Givoly, Palmon (1982)	USA börsil noteeritud ettevõtted	1960-1974	kasumi välja kuulutamise ja heade-halbade uudiste ajastamine
Chambers, Penman (1984)	USA börsil noteeritud ettevõtted	1970-1976	kasumiaruannete õigeaegsuse ja nende avaldamisega seotud aktsiahinna käitumise suhe
Bowen <i>et al.</i> (1992)	USA börsil noteeritud ettevõtted	1987	kasumi välja kuulutamise ja heade-halbade uudiste ajastamine
Kothari <i>et al.</i> (2009)	USA börsil noteeritud ettevõtted	1962-2004 1995-2002	heade-halbade uudiste ajastamine

Allikas: Autori koostatud viidatud artiklite põhjal

Kothari *et al.* (2009) uurisid juhtide käitumist halbade ja heade uudiste teatavaks tegemisel. Nad leidsid, et juhid pigem teatavad halvad uudised hiljem, kuid lekitavad häid uudiseid investoritele varem. Juhtide kalduvus halbu uudiseid varjata võib tuleneda agendiprobleemist, kus juhtide avalikustamise eelistused ei ole aktsionäride omadega kooskõlas. Juhtidel on tavaliselt investeerimisringkondadega võrreldes parem privaatne teave.

Chambers, Penman (1984) leiavad, et oodatust varem avaldatud aruannete avaldamisega seotud ootusi ületav tootlus on keskmiselt positiivne, mis viitab sellele, et ettevõtted avaldavad aruanded varakult, kui neil on häid uudiseid. Eeldatud tulud, mis on seotud oodatust hiljem avaldatud aruannete avaldamisega, on keskmiselt negatiivsed, mis näitab, et hilinevad aruanded kannavad halbu uudiseid. Lisaks leiavad nad, et keskmiselt ootusi ületav tootlus ootamatult hilinevad aruannete avaldamise eeldataval kuupäeval on negatiivne, mis näitab, et investorid tõlgendavad õigeaegse aruandluse puudumist halbade uudiste prognoosina.

Lähtudes eelnevast saab järeldada, et kasumlikumad ettevõtted esitavad aruanded kiiremini ning kahjumlikumatel ettevõtetel kulub selleks rohkem aega. Tabelist 2 näeb, et enamasti on eelnevates uurimustes kasumlikkuse seos negatiivne, mis viitab kahjumile ja pikemale esitamise ajale. Kasumlikkuse hindamiseks on kasutatud mitmeid erinevaid näitajaid. Dyer, McHugh (1975) ja Davis, Whittred (1980) töödes ei olnud kasumlikkus statistiliselt oluline tunnus. Nad kasutasid

oma töödes kasumlikkuse hindamiseks vastavalt omakapitali tootlust (ROE) ning puhaskasumit (peale makse) jagatud keskmise aktsionäride fondidega. Omakapitali tootlust kasumlikkuse hindamisel on kasutanud ka Aubert (2007), mida ta põhjendas asjaoluga, et kasumlikke ettevõtteid võidakse õhutada teatama kiiresti headest uudistest, et suurendada aktsionäride investeringute suurt kasumlikkust. Bigus, Hillebrand (2016) kasutasid kasumlikkuse mõõtmiseks varade tootlust (ROA). Nad tõid välja, et vähem kasumlikud ja vähem likviidsed ettevõtted võivad soovida varjata rahalisi probleeme, samas hästi toimivad ettevõtted võivad soovida varjata ka kasumlikkust turgudel, kus nad tegutsevad, et vältida konkurentide ligimeelitamist. Lisaks on kasumlikkuse hindamiseks kasutatud erinevaid mõõdikuid. Wang, Song (2006) kasutasid fiktiivset muutujat, fiktiivset muutujat kasutas lisaks omakapitali tootlusele ka Aubert (2007), Haw *et al.* 2000 kasutasid puhaskasumi muutust eelneva aastaga, Owusu-Ansah (2000) kasutas kaasatud kapitali tasuvust (ROCE).

Mitmed varasemad uurimused käsitlevad ka võõrkapitali seost aruannete esitamise viitajaga. Üheks selliseks näitajaks on finantsvõimendus. Kõrge võõrkapital võib viidata finantsraskustele, mis eeldab positiivset seost aruannete esitamise viitaja suhtes (Laidroo *et al.* 2020). Samas kõrge võõrkapitaliga ettevõtte peab andma oma tegemistest rohkem aru välistele osapooltele ning seetõttu eeldatakse, et aruanne esitatakse pigem kiiremini (*Ibid.*). Tuginedes eelnevale näeb tabelist 3, et varasemates uurimustes on leitud pigem positiivne seos finantsvõimenduse ja esitamise viitaja vahel, mis viitab kõrge võõrkapitali olemasolule ja hilisele esitamisele. Finantsvõimenduse arvutamiseks on kasutatud valemit äriühingu kohustused kokku jagatud äriühingu koguvaradega (Al-Ajmi 2008; Luypaert *et al.* 2016).

Lisaks eelnevalt loetletud näitajatele on varasemates uuringutes vaadeldud majandusaasta aruannete mõjuteguritena ka ettevõtte vanust ja ettevõtte põhitegevuse keerukust (Owusu-Ansah 2000), konsolideerimisgruppi kuulumist (Wang, Song 2006), auditi olemasolu (Owusu-Ansah, Leventis 2006), äriühingu tüüpi (Bigus, Hillebrand 2016; Breuer *et al.* 2020; Clatworthy, Peel 2016), maksuvõlgnevuse olemasolu (Luypaert *et al.* 2016). Kuna need näitajad ei ole antud magistritöö põhifookuses, siis neid puudutavaid tulemusi siinkohal põhjalikumalt ei käsitleta.

1.4. Aastaruannete esitamise regulatsioon ja sanktsioonid Eestis

Vastavalt ÄS § 97¹ lg-le 1 tuleb Eesti äriühingutel majandusaasta aruanded esitada hiljemalt kuus kuud pärast majandusaasta lõppu. Enamikel äriühingutel on see tähtaeg hiljemalt 30. juuni, sest nende majandusaasta langeb kokku kalendriaastaga.

Majandusaasta aruannetele esitatud nõuded on reguleeritud raamatupidamise seaduses. Majandusaasta aruannete esitamist kontrollib Äriregister. Äriseadustik reguleerib majandusaasta aruannete esitamise kohustust erinevate äriühingute puhul erinevates paragrahvides. Majandusaasta aruande tähtjaks mitte esitamise eest on Äriregistrile seadusega ettenähtud võimalused rakendada kahte liiki sanktsioone: rahaträhv (ÄS § 70 lg 1) ja äriühingu registrist kustutamine (ÄS § 60 lg 1).

1.3.1. Majandusaasta aruandele esitatavad nõuded

Raamatupidamise seaduse § 3 kohaselt jagunevad ettevõtted aruandeaasta bilansipäeva näitajate ja avaliku huvi määra alusel erinevatesse kategooriatesse:

- mikroettevõtja,
- väikeettevõtja,
- keskmise suurusega ettevõtja,
- suurettevõtja,
- väike konsolideerimisgrupp,
- keskmise suurusega konsolideerimisgrupp,
- suur konsolideerimisgrupp.

Kõigile kategooriatele on kehtestatud kindlad nõuded, mille järgi ettevõtteid on võimalik liigitada kategooriatesse. Raamatupidamise seaduse § 3 kohaselt on need nõuded järgmised:

- 1) mikroettevõtja on osäühing, kelle näitajad vastavad aruandeaasta bilansipäeval kõikidele järgmistele tingimustele: varad kokku kuni 175 000 eurot, kohustised ei ole suuremad kui omakapital, üks osanik, kes on ka juhatuse liige, ja kelle müügitulu on aruandeaastal kuni 50 000 eurot;
- 2) väikeettevõtja – Eestis registreeritud äriühing, kes ei ole mikroettevõtja ja kelle näitajatest võib aruandeaasta bilansipäeval vaid üks ületada järgmisi tingimusi: varad kokku 4 000 000 eurot, müügitulu 8 000 000 eurot ja keskmine töötajate arv aruandeaasta jooksul 50 inimest;

- 3) keskmise suuruse ettevõtja – Eestis registreeritud äriühing, kes ei ole mikroettevõtja ega väikeettevõtja ja kelle näitajatest võib aruandeaasta bilansipäeval vaid üks ületada järgmisi tingimusi: varad kokku 20 000 000 eurot, müügitulu 40 000 000 eurot ja keskmine töötajate arve aruandeaasta jooksul 250 inimest;
- 4) suurettevõtja – Eestis registreeritud äriühing, kelle näitajatest aruandeaasta bilansipäeval vähemalt kaks ületavad järgmisi tingimusi: varad kokku 20 000 000 eurot, müügitulu 40 000 000 eurot ja keskmine töötajate arve aruandeaasta jooksul 250 inimest;
- 5) väike konsolideerimisgrupp – konsolideerimisgrupp, kelle aruandeaasta bilansipäeva konsolideeritud näitajatest rohkem kui üks ei ületa käesoleva loetelu punktis 2 nimetatud tingimusi;
- 6) keskmise suurusega konsolideerimisgrupp – konsolideerimisgrupp, kes ei ole väike konsolideerimisgrupp ja kelle aruandeaasta bilansipäeva konsolideeritud näitajatest rohkem kui üks ei ületa käesoleva loetelu punktis 3 nimetatud tingimusi;
- 7) suur konsolideerimisgrupp – konsolideerimisgrupp, kelle aruandeaasta bilansipäeva konsolideeritud näitajatest vähemalt kaks ületavad käesoleva loetelu punktis 4 nimetatud tingimusi.

Tabel 4. Ettevõtete kategooriatesse liigitamiseks kehtestatud tingimused

	Bilansimaht	Müügitulu	Keskmine töötajate arv
Mikroettevõtja	$\leq 175\ 000\text{€}$	$\leq 50\ 000\text{€}$	≤ 10
Väikeettevõtja*	$\leq 4\ 000\ 000\text{€}$	$\leq 8\ 000\ 000\text{€}$	≤ 50
Keskmise suurusega ettevõtja*	$\leq 20\ 000\ 000\text{€}$	$\leq 40\ 000\ 000\text{€}$	≤ 250
Suurettevõtja*	$\leq 20\ 000\ 000\text{€}$	$\leq 40\ 000\ 000\text{€}$	> 250

Allikas: Raamatupidamiseseadus § 3, autori koostatud

Märkus: Väikeettevõtja ja keskmise suurusega ettevõtja puhul võib aruandeaasta bilansipäeval vaid üks näitajatest ületada nimetatud tingimusi. Suurettevõtja puhul võib aruandeaasta bilansipäeval vähemalt kaks näitajatest ületada nimetatud tingimusi.

Need kategooriad määravad kui detailseid aruandeid ettevõtte esitama peab. Seega ei pea väikeettevõtte Eestis esitama sama detailset aruannet kui väga suur ettevõtte ning eeldatavalt on aruande esitamise kulud ettevõttele ka proportsionaalselt väiksemad.

1.3.2. Sanktsioonid aruande mittetähtaegsel esitamisel

Majandusaasta aruande esitamata jätmise eest saab määrata nii trahvi kui teatud tingimustel ka äriühingu registrist kustutada. Äriseadustik § 71 lõige 1 sätestab, et seaduses ettenähtud andmete esitamata jätmise või valeandmete esitamise korral võib registripidaja ettevõtjat ja kõiki andmete esitamiseks kohustatud isikuid trahvida tsiviilkohtumenetluse seadustikus (TsMS) ettenähtud korras, sõltumata sellest, kas need andmed kuuluvad registrisse kandmisele või mitte. Nimetatud paragrahvi kohaselt on äriregistril võimalus trahv määrata nii äriühingule kui ka majandusaasta aruande esitamiseks kohustatud isikule, st juhatuse liikmetele, täis- ja usaldusühingu puhul osanikele.

Äriseadustik § 71 lõige 2 sätestab, kui seaduses ettenähtud andmeid ei esitata registripidajale seaduses ettenähtud tähtaja jooksul, võib registripidaja trahvida ilma tsiviilkohtumenetluse seadustikus nimetatud hoiatusmäärust tegemata. Registripidaja on oma praktikas kasutanud nii hoiatusmääruste tegemist, kui ka asunud kohe trahvimäärusi tegema.

Ärieadustik § 71 lõige 2¹ sätestab, et trahv määratakse tsiviilkohtumenetluse seadustikus sätestatud ulatuses, aga mitte vähem kui 200 eurot. Samas TsMS § 46 lõige 1 kohaselt on võimalik rahatrahvi määramine kuni 3 200 euro ulatuses. Võimalik on ka korduva trahvi määramine, kui kohustust jätkuvalt ei täideta.

Käesolevas töös vaadeldakse lähemalt kahte liiki trahvimääruseid:

1. Trahvihoiatusmäärus majandusaasta aruande esitamata jätmise kohta (HM) – vastavalt TsMS § 601 lõige 1 kohaselt registrisse kantud valeandmete või andmete esitamata jätmise korral, teeb kohus määruse, millega kohustab andmete esitamiseks kohustatud isikuid trahvi ähvardusel esitama õigeid andmeid või esitama määruse kohta vastuväite.
2. Trahvimäärus majandusaasta aruande esitamata jätmise kohta (H) – vastavalt TsMS § 601 lõige 2 kohaselt teeb kohus trahvimääruse ja kordab varasemat määrust andmete esitamise kohta koos uue trahvi määramise hoiatusega.

Äriseadustik § 60 lõige 1 sätestab, kui osahing, aktsiaselts või tulundusühistu ei ole registripidajale seaduses sätestatud tähtaja möödumisest alates kuue kuu jooksul esitanud nõutavat majandusaasta aruannet, kohustab registripidaja teda registrist kustutamise hoiatusel esitama majandusaasta aruande määratud tähtaja jooksul, mis peab olema vähemalt kuus kuud.

Äriseadustik § 60 lõige 2 sätestab, et kui ettevõtja ei ole registripidaja poolt määratud tähtaja jooksul esitanud majandusaasta aruannet ega esitanud ja põhistanud registripidajale mõjuvat põhjust, mis takistab tal aruannet esitamast, võib registripidaja avaldada väljaandes Ametlikud Teadaanded teate majandusaasta aruande esitamata jätmise kohta ettenähtud aja jooksul ning kutsuda äriühingu võlausaldajaid üles teatama oma nõuetest äriühingu vastu ja taotlema likvideerimismenetluse läbiviimist kuue kuu jooksul, alates teate avaldamisest koos hoiatusega, et vastasel korral võidakse äriühing registrist kustutada likvideerimismenetlusteta.

2. VALIM JA METOODIKA

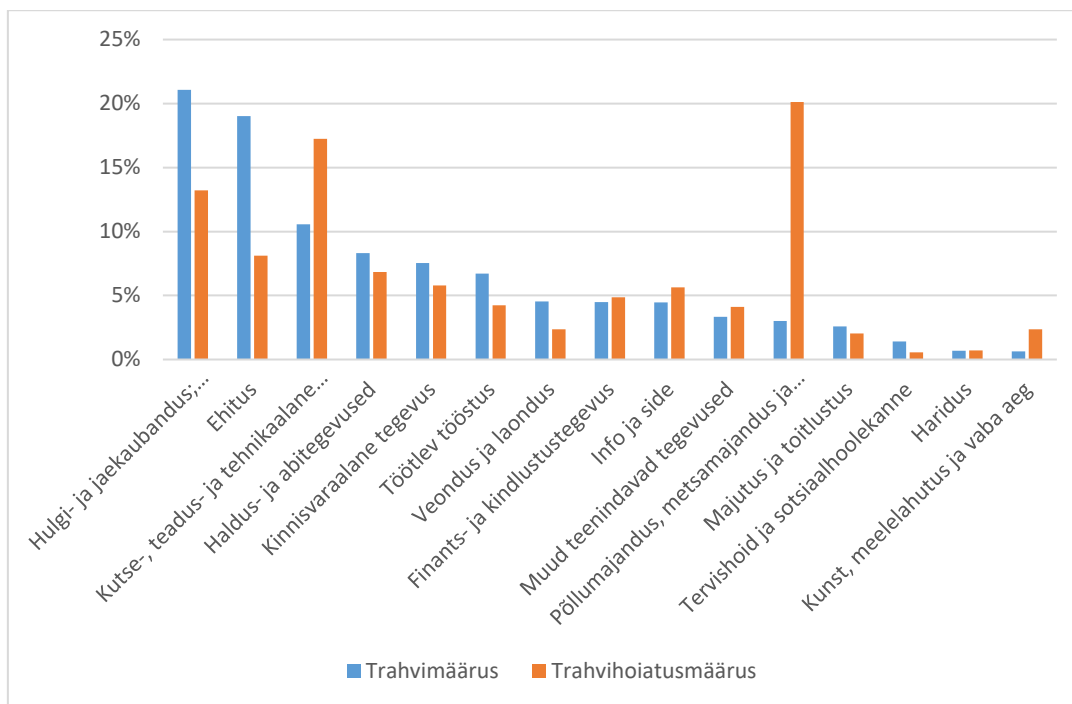
2.1. Valim

Vaadeldav periood hõlmab aastaid 2010-2018. Perioodi valikul oli määrav andmete kättesaadavus, sest antud magistritöö andmestik põhineb Laidroo *et al.* (2020) uuringus kasutatule. Andmestik sisaldab kõiki äriühingute liike. Äriühing on täisühing, usaldusühing, osaühing, aktsiaselts ja tulundusühistu ning füüsilisest isikust ettevõtja (ÄS §2). Määruste ja nendega seotud äriühingute finantsnäitajate andmete allikas on Äriregister. Magistritöö uurimisküsimustele vastamise esmane andmestik sisaldab 5 604 unikaalse Eestis registreeritud äriühingu andmeid, sest nendele äriühingutele on väljastatud vaadeldaval perioodil kas trahvihoiatusmääruseid või trahvimääruseid. St analüüsi aluseks on kogu sel perioodil trahvihoiatusmääruseid või trahvimääruseid saanud ettevõtete populatsioon. Kuna see moodustab osa Eestis registreeritud äriühingute populatsioonist, viitame sellele kui valimile. Määruseid väljastati 1% äriühingutest võrreldes kogu Eestis registreeritud äriühingute populatsiooniga perioodil 2010-2018. Kusjuures trahvimääruseid esitati 3 810 unikaalsele äriühingule ning trahvihoiatusmääruseid 2 148 unikaalsele äriühingule.

Äriühingud lisavad majandusaasta aruande tegemisel Äriregistri andmebaasi info antud äriühingu tegevusala kohta. Selleks kasutatakse Eesti Tegevusalade Registri Klassifikaatorite (EMTAK) andmebaasi. Antud magistritöös kasutatakse andmete analüüsimisel EMTAK-klassifikaatori esimest taset (täht A-U). Täiendavate selgituste lisamisel on kasutatud mõnel juhul EMTAK-klassifikaatori kahe esimese numbri alusel tehtud jaotust.

Joonisel 1 on näidatud määruseid saanud äriühingute jaotus tegevusala gruppide lõikes perioodil 2010-2018. Jooniselt on näha, et enim on nii trahvimääruseid kui ka trahvihoiatusmääruseid väljastatud äriühingutele hulgi- ja jaekaubanduses vastavalt 21% ja 13% ning kutse-, teadus- ja tehnikaalases tegevuses vastavalt 11% ja 18%. Märkimist väärib ka asjaolu, et trahvimääruseid väljastati äriühingutele tegevusalaga ehitus 19% ning trahvihoiatusmääruseid enim äriühingutele tegevusalaga põllumajandus, metsamajandus ja kalapüük 20%. Selle põhjal näeb, et aruannete

esitamisega on probleeme enim hulgi- ja jaekaubanduse, ehituse ning kutse-, teadus- ja tehnikaalase tegevusega äriühingutel. Alla 1% määruse saanutest väljastati trahvimääruseid ja trahvihoiatasmääruseid äriühingutele tegevusala gruppides avalik haldus, veevarustus, mäetööstus ning elektrienergia.



Joonis 1. Trahvihoiatatusmääruste ja trahvimääruste jaotus äriühingu peamise tegevusala grupi lõikes perioodil 2010-2018
Allikas: Andmete põhjal, autori arvutused

Trahvihoiatatusmääruste ja trahvimääruste kohta on teada andmestikus selle kinnitamise aeg – määruse kinnitamise kuupäev, määruse olek - jõustunud, kinnitatud, puudused kõrvaldatud, tühistatud, vaidlustatud, määruseoleku aeg – määruse oleku muutmise kuupäev, trahvisumma ning kellele on trahv tehtud, kas juriidilisele isikule või eraisikule. Alates 2018. aastast on lisatud määruste juurde täpsustus, milliste aastate kohta on määrus väljastatud. Kuid seda ei ole tehtud regulaarselt ning see info ei ole teada kõikide määruste kohta. Andmestikus kajastub trahvihoiatatus/trahv sellel majandusaasta real, millal määrus tehti.

Üheks olulisemaks näitajaks, mida töös kasutatakse on aruande esitamise viitaeg määruse saamise järgselt. See viitaeg kajastab ajavahemikku trahvihoiatatusmääruse või trahvimääruse tegemise hetkest kuni peale määruse väljastamist esimesena esitatud majandusaasta aruande esitamise päevani. Kuna trahvihoiatatusmääruste ja trahvimääruste puhul ei ole enamikel juhtudel teada,

millist majandusaastat need puudutasid, siis võtab autor viitaja arvutamisel aluseks peale määrust esimese esitatud aruande kuupäeva.

Kõigi valimis olevate äriühingute kohta on teada äriühingu tüüp, tegevusvaldkond, vanus, suurus, majandusaasta algus ja lõppkuupäev, majandusaasta aruande esitamise kuupäev. Lisaks on olemas kasumiaruande ja bilansi kirjed, mis sisaldab kokku 33 102 ettevõtte-aasta vaatlust. Selle andmestiku alusel arvutatakse välja finantsnäitajad, mida kasutatakse regressioonanalüüsis ja kirjeldatakse lähemalt peatükis 2.2.2.

2.2. Metoodika

Analüüsil pööratakse esmalt tähelepanu kirjeldava statistika koostamisele ning aruannete esitamise mustrite analüüsile. Hüpoteesidele H1, H2 vastamiseks kasutatakse binoomtesti ning hüpoteesi H3 korral regressioonanalüüsi.

2.2.1 Binoomtest

Binoomtesti kasutatakse andmete analüüsimiseks, mis on jaotatud kahte kategooriasse (Jones, 2002). Antud töös käsitletakse hüpotees H1 puhul kategooriatena väike ja suur ettevõtte ning H2 puhul kas ettevõtte esitas määruse järgsel aastal majandusaasta aruande õigeaegselt või hilines selle esitamisega. Seega kasutatakse hüpoteeside H1 ja H2 kontrollimiseks binoomjaotuse testimist Bernoulli valemi abil (Gujarati 2004, 894-895) ning juhuslik suurus on defineeritud kui:

$$X \sim B(n; p)$$

kus

X – juhuslik suurus, mis allub binoomjaotusele B ,

n – katsete arv

p – positiivsete katsetulemuste tõenäosus.

Hüpoteesi 1 kontrollimiseks binoomjaotuse testimisega püstitatakse järgnevad null hüpotees ja sisukas hüpotees:

H0: Suuremate ettevõtete tõenäosus (p) saada trahve/trahvihoiatusi on väiksem või võrdne kui 0,5.

H1: Väiksemate ettevõtete tõenäosus saada trahve/trahvihoiatusi on suurem kui 0,5.

Hüpoteesi 2 kontrollimiseks binoomjaotuse testimisega püstitatakse järgnevad null hüpotees ja sisukas hüpotees:

H0: Trahvihoiatusmääruse/trahvimääruse saanud äriühingute aastaaruande õigeaegselt esitamise tõenäosus järgneval aastal on väiksem või võrdne kui 0,5.

H1: Trahvihoiatusmääruse/trahvimääruse saanud äriühingute aastaaruande hilinenult esitamise tõenäosus järgneval aastal on suurem kui 0,5.

Binoomtestide läbi viimiseks kasutab töö autor *MS Exceli* valemit BINOMDIST.

Hüpoteesile H1 vastamiseks esmalt jagab töö autor äriühingud kahte kategooriasse: väike ja suur. Valimis on äriühingute suurus kategoriseeritud järgmiselt: mikro, väike, keskmine ja suur. Binoomtesti läbi viimiseks koondab töö autor äriühingud kahte kategooriasse selliselt, et väikeseks äriühinguks loetakse mikro ja väike tähistusega äriühingud ja suureks äriühinguks keskmine ja suur tähistusega äriühingud. Hüpoteesi testitakse eraldi nii trahvihoiatusmääruste kui ka trahvimääruste vaatluste puhul. Vastavalt olemasolevatele andmetele ei ole võimalik määrata koguvalemist suurust 2 357 (36%) ettevõtte-aasta vaatlusele. Seega hüpoteesile H1 vastamiseks jääb valimisse 4 128 ettevõtte-aasta vaatlust.

Hüpoteesi H2 analüüsimiseks esmalt selgitab autor välja kõikide äriühingute majandusaasta aruannete esitamised. Seejärel vaatleb autor eraldi aastate lõikes trahvihoiatusmääruseid ja trahvimääruseid saanud äriühinguid ning nende majandusaasta aruannete esitamise õigeaegsust määruse saamise järgselt. Valimist jääb välja 3 610 ettevõtte-aasta vaatlust, sest nende kohta ei ole teada, millal aruanne esitati ehk majandusaasta aruannet ei esitatud ka peale määruse saamist. Valimisse ei kaasata 2018. aastal sanktsioone saanud ettevõtte-aasta vaatlusi, sest nende majandusaasta aruannete esitamise õigeaegsust järgneval aastal ei ole võimalik kontrollida. Seega jääb lõplikku valimisse 2 875 ettevõtte-aasta vaatlust.

2.2.2 Regressioonmudel

Hindamaks äriühingute majandusaasta aruannete hilinemisega seotud sanktsiooni seoseid ettevõtte tulemuslikkusega (H3), viiakse läbi üheksa regresioonanalüüsi. Regressioonmudelite sõltuvaks muutujaks on aruande esitamise viitaeg määruse saamise järgselt. Trahvihoiatusmääruseid ja trahvimääruseid saanud äriühingute andmestik sisaldab 6 485 ettevõtte-aasta vaatlust. Andmestikust jääb välja 3 614 ettevõtte-aasta vaatlust, kuna nende ettevõtete kohta puudub info majandusaasta aruande esitamise kohta ehk need äriühingud ei ole esitanud

majandusaasta aruannet ka peale määruse saamist. Seega regressioonanalüüsi lõplikku valimisse jääb 2 872 ettevõtte-aasta vaatlust.

Selgitavateks muutujateks on sarnaselt eelnevatele uurimustele (vt ptk 1.3) erinevad äriühingu tulemuslikkuse ja muud näitajad. Üheks selgitavaks muutujaks on kasumlikkus, mida vaadeldakse fiktiivmuutujana, kas äriühing on kahjumis või kasumis (loss). Kui äriühing on kahjumis on fiktiivmuutuja väärtus 1 ning kasumi korral 0. Täiendavate selgitavate muutujatena kasutatakse suhtarve varade tulutase ehk ROA (roa), mis on arvutatud vastavalt kasum/kahjum enne makse jagatud varadega ning omakapitali tulutase ROE (roe), mis on arvutatud kasum/kahjum enne makse jagatud omakapitaliga. Täiendavate kontrollmuutujatena kasutatakse äriühingu suurust (lnsize), mis on naturaallogaritm koguvaradest ning finantsvõimendust (lev), mis on arvutatud kohustused jagatud varadega. Samuti lisatakse mudelisse tegevusvaldkonna fiktiivmuutuja, mis tuletatakse vastava ettevõtte EMTAK-klassifikaatori baasil.

Valimisse kuuluvate äriühingute näitajate kirjeldav statistika on koondatud tabelisse 5. Tegevusalade fiktiivmuutujate kirjeldav statistika kohta andmed on toodud lisan 7. Tegevusalade info koondatakse erinevatesse lisadesse põhjusel, et tekstis sisalduvate tabelite maht ei läheks liiga mahukaks.

Tabel 5. Valimis kasutatud olulisemate näitajate kirjeldav statistika ja vaatluste arv.

Tähis	Tähise selgitus	Seose oodatav suund	Vaatluste arv	Miinumum	Maksimum	Keskmine	Standardhälve
lag	viitaeg	+	2 872	13,00	2 936,00	539,27	291,94
loss	kahjumi fiktiivmuutu-ja	+	2 771	0,00	1,00	0,27	0,44
roa	ROA varade tootlus (%)	-	2 583	-1 956 661,00	1 213 274,00	-582,54	54 703,45
roe	ROE omakapitali tootlus (%)	-	2 386	-79 417,59	10 614,27	-90,20	2 431,55
lev	finantsvõimendus (%)	+	2 726	0,00	1,00	0,21	0,31
lnsize	naturaallogaritm kogu varade mahust	-	2 645	0,00	17,77	8,84	3,06

Allikas: Autori koostatud

Tabelist on näha, et miinimum aruande esitamise aeg on 13 päeva ning maksimum 2 936 päeva (8 aastast). Keskmine aruannete esitamise aeg peale määruse saamist on 539 päeva ehk 1 aasta ja 6 kuud. Vaatluste arv erinevate näitajate puhul on muutuv, sest esialgsete andmete põhjal ei ole olnud võimalik arvutada kõiki analüüsis kasutatavaid suhtarve. Seega kahjumi fiktiivmuutuja puhul on vaatluste arv 2 771, mis erineb kogu vaatluste arvust 101 vaatluse võrra. Kahjumi fiktiivmuutuja keskmine on 0,27. Varade tootluse näitaja (ROA) ja omakapitali tootluse (ROE) miinimumi ja maksimumi väärtused varieeruvad on nende näitajate keskmised väärtused vastavalt -582,54 ja -90,20. Finantsvõimenduse suhtarvu keskmine on 0,21 ja standardhälve 0,31. Varade suuruse näitaja (Lnsize) vaatluste arvust on välja jäänud enim vaatluseid võrreldes kogu määruseid saanud vaatluste arvuga ehk varade suuruse vaatluseid on 227 vaatluse võrra vähem, keskmine on 8,84 ja standardhälve 3,06.

Enne muutujate lisamist regressioonimudelitesse kontrollime näitajate omavahelist korrelatsiooni. Korrelatsioonimaatriks selgitavate tunnuste kohta on toodud tabelis 6 ning lisa 8 on toodud korrelatsioonimaatriks kõikide regressioonimudelites kasutatud tunnuste kohta. Tabelist 6 on näha, et kõige tugevamad korrelatsioonid on omakapitali tootluse (roe) ja varade tootluse (roa) vahel (korrelatsiooni kordaja 0,98). Seega regressioonimudelitesse lisatakse need näitajad ühe kaupa.

Tabel 6. Hüpoteesides kontrollitavate selgitavate tunnuste korrelatsioonimaatriks

	Lag	Loss	Roa	Roe	Lev	Lnsize
Lag	1	0,023	0,028	0,030	0,034	0,003
Loss	0,023	1	-0,063**	-0,090**	0,132**	0,166**
Roa	0,028	-0,063**	1	0,983**	0,007	0,023
Roe	0,030	-0,090**	0,983**	1	0,020	0,078**
Lev	0,034	0,132**	0,007	0,020	1	0,411**
Lnsize	0,003	0,166**	0,023	0,078**	0,411**	1

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ ** , $p < 0,1$ *

Allikas: Autori arvutused andmete põhjal

Märkus: Tegevusalade fiktiivmuutujate korrelatsioonimaatriks on toodud lisa 7

Käesolevas töös on kasutatud järgmisi regressioonimudelid:

$$lag_i = \beta_0 + \beta_1 loss_{1i} + \beta_2 roe_{2i} + \beta_3 lnsiz_{3i} + \beta_4 lev_{4i} + \sum_{k=1}^{13} y_k emtak_{x_{ki}} + u_i \quad (1)$$

$$lag_i = \beta_0 + \beta_1 loss_{1i} + \beta_2 roa_{2i} + \beta_3 lnsiz_{3i} + \beta_4 lev_{4i} + \sum_{k=1}^{13} y_k emtak_{x_{ki}} + u_i \quad (2)$$

$$lag_i = \beta_0 + \beta_1 loss_{1i} + \beta_2 lnsiz_{2i} + \beta_3 lev_{3i} + \sum_{k=1}^{13} y_k emtak_{x_{ki}} + u_i \quad (3)$$

kus

lag_i – sõltuv muutuja: viitaeg trahvihoiatusmääruse või trahvimääruse tegemise hetkest kuni esimese peale määrust esitatud aruande esitamiseni,

$loss_{1i}$ – fiktiivne muutuja, kahjumi korral väärtus 1, muul juhul 0,

roe_{2i} – sõltumatu muutuja ROE,

roa_{2i} – sõltumatu muutuja ROA,

$lnsize_{3i}$ – kontrollmuutuja naturaallogaritm koguaradest,

lev_{4i} – kontrollmuutuja finantsvõimendus,

$emtak_{xki}$ – fiktiivmuutuja, x tähistab emtak klassifikaatori tähti, kindla tähe x korral on x väärtus 1, muud tähised 0. Baasmuutujaks on emtak_G, mis tähistab tegevusala gruppi hulgi- ja jaekaubandus, mootorsõidukite ja mootorrataste remont,

y_k – regressioonmudeli parameeter,

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ – regressioonmudeli parameetrid,

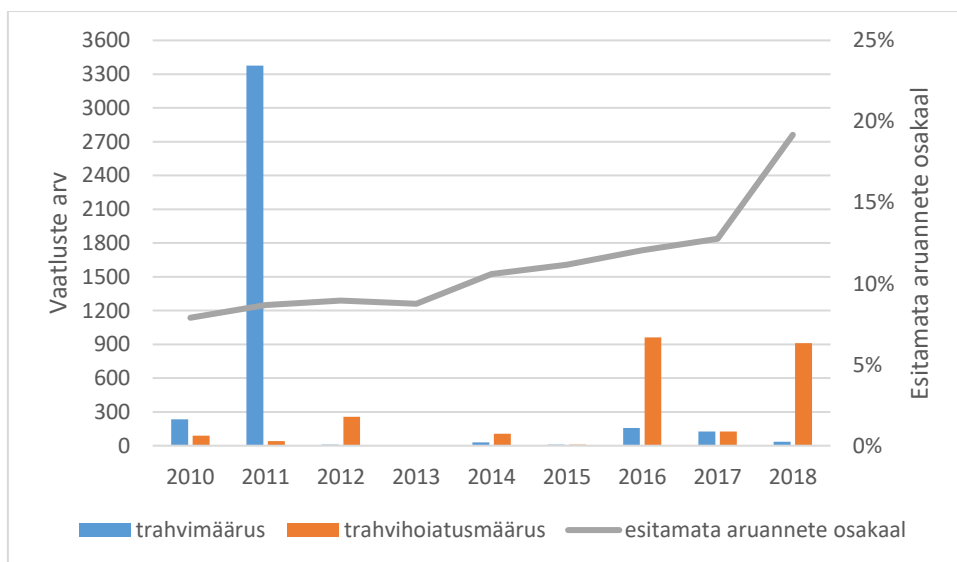
u_i – juhuslik suurus.

Regressioonanalüüs viiakse läbi kõigi kolme mudeli korral esmalt trahvihoiatusmääruste ja trahvimääruste valimi põhjal, seejärel vaadeldakse eraldi kolme mudelit ainult trahvimääruste valimit arvesse võttes ning viimasena ainult trahvihoiatusmääruste valimi põhjal. Vastavalt hüpoteesile 3 eeldatakse tulemuslikkuse näitajate (ROA, ROE) puhul negatiivset koefitsenti ning kahjumi fiktiivmuutuja puhul positiivset koefitsenti. Käesolevas töös loetakse statistiliselt oluliseks tunnuseid, mille olulisuse tõenäosus on üle 10% ehk tunnused on olulised usaldusnivool 90%. Regressioonanalüüside testimiseks kasutatakse statistikaprogrammi SPSS.

3. TULEMUSED JA JÄRELDUSED

3.1. Trahvihoiatusmäärusi ja trahvimäärusi saanud äriühingute karakteristikud

Joonisel 2 on trahvihoiatusmääruseid ja trahvimääruseid sisaldavate vaatluste arv aastate lõikes. Võrdluseks on toodud joonena kogu vaadeldava perioodi äriühingute poolt esitamata aruannete osakaal protsentides.



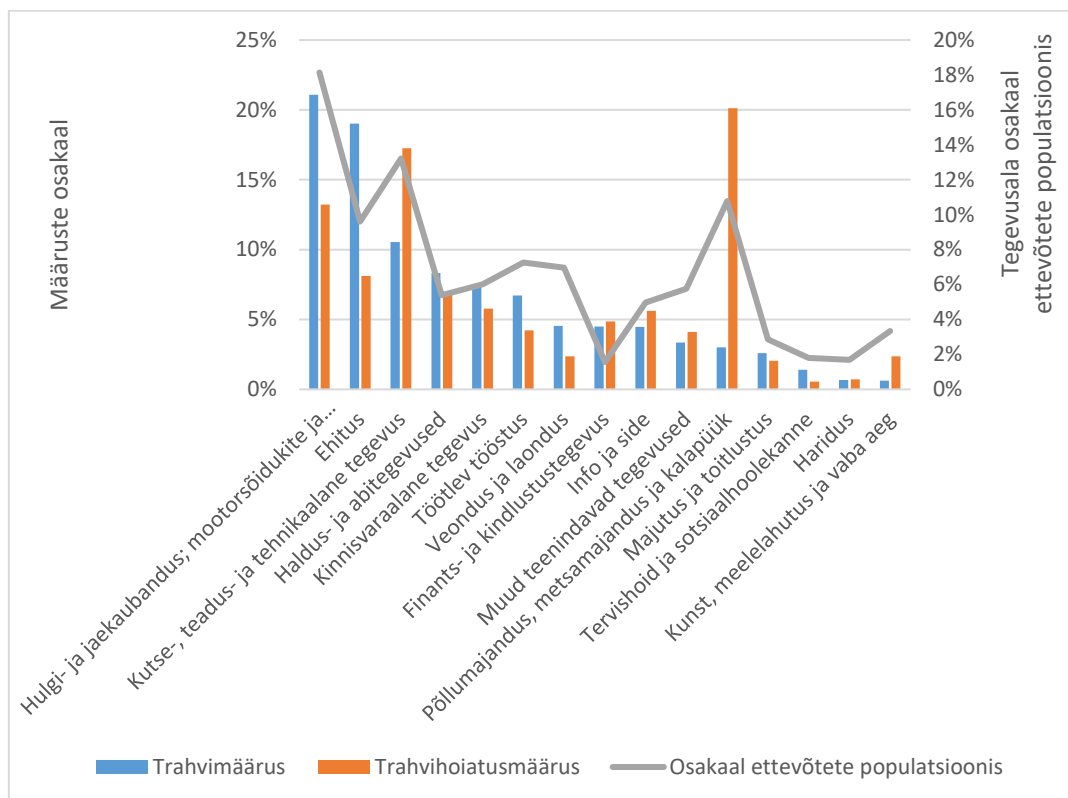
Joonis 2. Trahvihoiatusmääruseid ja trahvimääruseid sisaldavate vaatluste arv aastatel 2010-2018, võrdluseks kogu valimi esitamata aastaaruannete proportsioon.

Allikas: Autori arvutused RIK andmete põhjal, esitamata aastaaruannete osakaal saadud Laidroo *et al.* (2020) poolt tehtud uuringust

Jooniselt on näha, et esitamata majandusaasta aruannete osakaal on püsinud vaadeldaval perioodil samal tasemel, jäädes vahemikku 8-13%. Trahvimääruste arv on hüppeliselt kasvanud 2011. aastal, mis võib tähendada seda, et varasemalt on kontrollitud pisteliselt äriühingute aastaaruannete esitamist ja, et on soovitud distsiplineerida läbi trahvimääruste juriidiliste isikute aastaaruannete esitamist. Trahvihoiatusmääruste arv on märkimisväärselt kasvanud aastatel 2016 ja 2018 ning moodustab kogu trahvihoiatusmääruste arvust vastavalt 3% ja 2%. Jooniselt 2 näeb, et trahvihoiatusmääruste arv on 2017. aastal on võrreldes 2016. aastaga oluliselt madalam, mis võib

tähendada seda, et sellele eelneval aastal tehtud trahvihoiatusmäärused parandasid äriühingute majandusaasta aruannete esitamist. Kuid 2018. aastal on trahvihoiatusmääruste arv taaskord kasvanud, seega trahvihoiatusmääruste tegemine annab lühiajalises plaanis soovitud tulemusi.

Joonisel 3 on trahvihoiatusmääruste ja trahvimääruste osakaalud tegevusalade grupiti ning tegevusala gruppide osakaal ettevõtete populatsioonis aastatel 2010-2018.



Joonis 3. Trahvihoiatusmääruste ja trahvimääruste osakaalud tegevusalade grupiti, võrdluseks tegevusala osakaal ettevõtete populatsioonis aastatel 2010-2018.

Allikas: Autori arvutused RIK ja Statistikaameti andmete põhjal

Jooniselt näeb, et kõige suurema osakaaluga ettevõtete populatsioonis on tegevusala grupp hulgi- ja jaekaubandus; mootorsõidukite ja mootorrataste remont (18%), kutse-, teadus- ja tehnikaalane tegevus (13%), põllumajandus, metsamajandus ja kalapüük (11%) ning ehitus (10%). Just nendes tegevusala gruppides tegutsevad äriühingud on saanud ka enim määruseid. Tegevusala grupi finants- ja kindlustustegevus osakaal ettevõtete populatsioonis on 2%, kuid määruseid on sellest tegevusala grupist saanud 5% kõigist määruseid sisaldanud vaatlustest. Sarnaselt kõigi määruste osakaaludega on väiksemad määruse saanute osakaalud ettevõtete populatsioonis tegevusala gruppides majutus ja toitlustus, tervishoid ja sotsiaalhoolekanne, haridus ning kunst, meelelahutus

ja vaba aeg (1-3%). Seega on määrusi saanute proportsioonid kooskõlas vastavate tegevusvaldkondade osakaaluga populatsioonis.

Tabelis 7 on trahvimääruste ja trahvihoiatusmääruste arv tegevusalade grupiti, osakaal kõigist määrustest ning tegevusala osakaal ettevõtete populatsioonis.

Tabel 7. Trahvimääruste ja trahvihoiatusmääruste arv tegevusalade grupiti aastatel 2010-2018

Tegevusala grupp	Trahvimäärus	Trahvihoiatusmäärus	Kokku	Osakaal kõigist määrustest	Tegevusala osakaal ettevõtete populatsioonis
Hulgi- ja jaekaubandus; mootorsõidukite ja mootorrataste remont	839	331	1 170	18%	18%
Ehitus	757	203	960	15%	10%
Kutse-, teadus- ja tehnikaalane tegevus	420	432	852	13%	13%
Põllumajandus, metsamajandus ja kalapüük	120	504	624	10%	11%
Haldus- ja abitegevused	331	171	502	8%	5%
Kinnisvaralane tegevus	300	145	445	7%	6%
Töötlev tööstus	267	106	373	6%	7%
Info ja side	178	141	319	5%	5%
Finants- ja kindlustustegevus	179	122	301	5%	2%
Veondus ja laondus	181	59	240	5%	7%
Muud teenindavad tegevused	133	103	236	4%	6%
Majutus ja toitlustus	103	51	154	3%	3%
Kunst, meelelahutus ja vaba aeg	56	59	115	2%	3%
Tervishoid ja sotsiaalhoolekanne	25	14	39	1%	2%
Muud	91	64	155	5%	1%

Allikas: Autori arvutused andmete põhjal

Tabelist on näha, et kõige vähem on määruseid tehtud kõigist määrustest tegevusalade gruppidele tervishoid ja sotsiaalhoolekanne (39), kunst, meelelahutus ja vaba aeg (115) ning majutus ja

toitlustus (154). Kõige rohkem kõigist määruse saanutest on määruseid esitatud hulgi- ja jaekaubanduses tegutsevatele äriühingutele (1 170). Kusjuures hulgi- ja jaekaubandusega tegelevatest äriühingutest on määruseid enim väljastatud just hulgikaubandusega tegelevatele äriühingutele (638). Suhteliselt kõrge määruste arv võrreldes kõigi määruse saajatega on tegevusala gruppides ehitus (960), kutse-, teadus- ja tehnikaalane tegevus (852) ning põllumajandus, metsamajandus ja kalapüük (624). Ehituse sektoris tegutsevate äriühingutest enim on määruseid saanud hoonete ehitusele (486) spetsialiseerunud äriühingud ning põllumajanduse sektoris on enim saanud määruseid taime- ja loomakasvatuse, jahinduse ja neid teenindavate tegevusaladele (518) spetsialiseerunud äriühingud. Kogu äriühingute populatsiooni vaadates näeb, et hulgi- ja jaekaubanduse äriühingute osakaal kogu äriühingute populatsioonist perioodil 2010-2018 moodustab 18%, mis on võrdne kõigi määruseid saanud äriühingute osakaaluga samas tegevusvaldkonna grupis. Sarnane olukord on ka tegevusala grupis kutse-, teadus- ja tehnikaalane tegevus, kus antud tegevusala moodustab kogu äriühingute populatsioonist 13% ning kõigist määruste saanutest moodustab see tegevusala grupp samuti 13%.

Tabel 8. Trahvimääruste ja trahvihoiatusmääruste arv äriühingu vanuse lõikes aastatel 2010-2018

Vanus	Trahvimäärus	Trahvihoiatusmäärus	Kokku	Osakaal kõigist määrustest
1	110	3	113	2%
2	340	231	571	9%
3	1 095	427	1 522	23%
4	571	495	1 066	16%
5	436	205	641	10%
6	305	425	730	11%
7	216	198	414	6%
8	120	92	212	3%
9	117	79	196	3%
10	106	53	159	2%
11	106	45	151	2%
12	82	47	129	2%
13	101	38	139	2%
14	140	30	170	4%
15 ja vanemad	135	137	272	4%

Allikas: Autori arvutused andmete põhjal

Tabelist selgub, et enim on väljastatud trahvimäärusi ja trahvihoiatusmäärusi 3 ja 4aastastele äriühingutele (40% kõigist määrustest). Seejuures 53% trahvimäärustest on väljastatud äriühingutele, kelle vanus jääb 3–5 aasta vahele. Trahvihoiatusmääruste puhul on näha, et neid hakatakse väljastama siis, kui äriühing on vähemalt 2 aastat vana ning intensiivsemalt tegeletakse

kuni 7aastaste äriühingutega. See näitab, et väga noorte äriühingute majandusaasta aruannete esitamise probleemiga sisuliselt ei tegeleta (Laidroo *et al.* 2020).

Tabel 9. Trahvimääruseid ja trahvihoiatusmääruseid korduvalt saanud äriühingud aastatel 2010-2018

Kordi	Trahvimäärus	Trahvihoiatusmäärus
1	3 584	1 813
2	164	315
3	20	54
4	2	2

Allikas: Autori arvutused andmete põhjal

Tabelist 9 on näha, kui palju on neid äriühinguid, kellele on väljastatud korduvalt nii trahvimääruseid kui ka trahvihoiatusmääruseid. Trahvimääruseid korduvalt on väljastatud 5% kogu trahvimääruseid saanud äriühingutest. 2 korda sai trahvimäärust 164 äriühingut, 3 korda 20 äriühingut ja 4 korda kõigest 2 äriühingut. Trahvihoiatusmääruseid on väljastatud korduvalt ligikaudu 17% kogu trahvihoiatusmääruseid saanud äriühingutest. Nendest 2 korda on määrust saanud 315 äriühingut, 3 korda 54 äriühingut ja 4 korda sarnaselt trahvidega 2 äriühingut. Kusjuures tasub ära märkida, et ühele äriühingule väljastati nii trahvimääruseid kui ka trahvihoiatusmääruseid kokku 7 korda, 5 korda kuuele äriühingule, 4 korda 17. äriühingule, 3 korda 75. äriühingule ning 2 korda 650. äriühingule. Ehk 13% on neid äriühinguid, kellele on väljastatud korduvalt määruseid võrreldes kõigi määruse saanutega. Sellest võime järeldada, et peale esimese määruse saamist äriühingud pigem reageerivad sellele ning esitavad majandusaasta aruanded määruses toodud tähtaja jooksul.

3.2. Binoomtestide tulemused

Tabelis 10 on esitatud binoomtestide tulemused.

Hüpoteesi 1 testimisel jäi trahvihoiatusmääruseid saanud lõplikku valimisse 2 132 vaatlust, millest 2 127 vaatluse puhul oli tegemist väikeste äriühingutega ning kõigest 5 vaatluse puhul suure äriühinguga. Tabelis 10 esitatud tulemused kinnitavad binoomtesti baasil usaldusnivool 0,5 hüpoteesi 1 vaatlusperioodi jooksul. Sellest tulenevalt saame järeldada, et väiksemad ettevõtted saavad trahvihoiatusi sagedamini kui suuremad ettevõtted.

Tabel 10. Hüpteesi 1 ja 2 testide tulemused

	Trahvihoiatusmäärus	Trahvimäärus
Äriühingute arv kokku	2 132	1 996
Väikeseid äriühinguid	2 127	1 987
Binoomtest (p väärtus) H1	0,000	0,000
Äriühingute arv kokku	948	1 555
Esitas aasta hiljem õigel ajal	234	559
Binoomtest (p väärtus) H2	1,000	1,000

Allikas: Autori arvutused

Hüpteesi 1 testimisel oli trahvimäärusi saanud lõplikus valimis 1 996 vaatlust, millest 1 987 vaatluse puhul oli tegemist väikeste äriühingutega ning 9 vaatluse puhul suure äriühinguga. Sarnaselt trahvihoiatusmäärusi saanud äriühingutele kinnitavad tabelis 10 näidatud tulemused binoomtesti usaldusnivool 0,5 hüpteesi 1 vaatlusperioodi jooksul. Seega leiab kinnitust, et trahve saavad sagedamini väikesed äriühingud.

Hüpteesi 2 testimisel jäi aastatel 2010-2017 trahvihoiatusimääruseid saanute lõplikku valimisse 948 vaatlust, millest 234 vaatluse korral perioodil 2011-2018 esitati aasta hiljem õigel ajal majandusaasta aruande. Tabelis 10 esitatud tulemused ei kinnita binoomtesti baasil usaldusnivool 0,5 hüpteesi 2 vaatlusperioodi jooksul. Seega saame järeldada, et trahvihoiatusmääruse saanud äriühingud pigem ei esita majandusaasta aruannet järgneval aastal õigeaegselt.

Perioodi 2010-2017 trahvimääruste valimis on 1 555 vaatlust, millest 559 vaatluse korral perioodil 2011-2018 esitati aasta hiljem õigel ajal majandusaasta aruande. Sarnaselt trahvihoiatusmäärustega ei kinnita tabelis 10 esitatud tulemused binoomtesti hüpteesi 2 vaatlusperioodi jooksul. Sellest tulenevalt saame järeldada, et trahvimääruste saamine ei paranda äriühingute majandusaasta aruannete esitamise tähtaegsust.

3.2. Regressioonanalüüsi tulemused

Esmalt teostati regressioonanalüüsid kogu valimi põhjal, mis sisaldab nii trahvimääruseid kui ka trahvihoiatusmääruseid. Nende regressioonanalüüside tulemused on toodud tabelis 11. F-statistiku järgi loeme kõik kolm mudelit statistiliselt oluliseks. Kõigis kolmes mudelis olevad väikesed determinatsioonikordajad ja korrigeeritud determinatsioonikordajad näitavad, et mudelite

seletusvõimet ei saa lugeda heaks. Kolmest mudelist esimese seletusvõime on teistega võrreldes veidi parem, determinatsioonikordaja 0,055 ja korrigeeritud determinatsioonikordaja 0,048.

Tabel 11. Trahvimääruste ja trahvihoiatusmääruste regressioonanalüüside tulemused

Sõltumatu muutuja	lag					
	1		2		3	
Vaatluste arv	2 380		2 557		2 561	
Tunnus	Koefit- sent	Olulisuse tõenäo- sus	Koefit- sent	Olulisus e tõenäo- sus	Koefit- sent	Olulisuse tõenäo- sus
Konstant	469,336	<0,001	467,912	<0,001	468,014	<0,001
Loss	25,582	0,066	32,005	0,012	30,904	0,015
Roa	-	-	0,000	0,189	-	-
Roe	0,003	0,168	-	-	-	-
Lev	45,736	0,029	38,785	0,049	38,883	0,049
Lnsiz	4,096	0,084	4,140	0,055	4,232	0,050
Emtak_A	167,011	<0,001	161,950	<0,001	161,384	<0,001
Emtak_C	-39,191	0,181	-30,437	0,263	-32,829	0,226
Emtak_F	-40,263	0,064	-34,658	0,092	-35,429	0,085
Emtak_H	64,629	0,048	70,766	0,021	-71,776	0,019
Emtak_I	5,493	0,894	-1,585	0,967	-2,203	0,954
Emtak_J	52,130	0,077	61,330	0,030	60,729	0,032
Emtak_K	-6,093	0,085	5,691	0,853	4,952	0,872
Emtak_L	40,441	0,104	51,017	0,031	50,243	0,034
Emtak_M	-18,766	0,386	-16,140	0,435	-16,670	0,420
Emtak_N	-32,783	0,206	-26,358	0,285	-27,337	0,268
Emtak_R	-77,250	0,064	-68,260	0,090	-70,685	0,079
Emtak_S	-7,816	0,821	-15,406	0,634	-15,933	0,632
Emtak_muud	-26,469	0,532	-28,338	0,492	-28,989	0,482
Determinatsioonikordaja (R-ruut)	0,055		0,051		0,050	
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)	0,048		0,045		0,045	
F-statistik	8,031		8,109		8,506	
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)	<0,001		<0,001		<0,001	

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Märkus: Regressioonanalüüside täpsemad tulemused on toodud lisades 2,3,4.

Kahjumi fiktiivmuutuja omab mudelites positiivset seost viitajaga ning on statistiliselt oluline mudelis 1 on p-väärtus 0,066, mudelis 2 on p-väärtus 0,012 ning mudelis 3 on p-väärtus 0,015, seega seos on kooskõlas ootustega. Kahjumi fiktiivmuutuja viitab sellele, et määruse saanud

kahjumit teeninud äriühing esitas aruande mudeli 1 korral 25 päeva, mudeli 2 korral 32 ja mudeli 3 korral 31 päeva hiljem kui kasumit teeninud äriühing.

Varade tootluse (ROA) ja omakapitali tootluse (ROE) puhul eeldati negatiivset seost, kuid läbi viidud regresioonanalüüsides on seos statistiliselt mitteoluline. Finantsvõimenduse (lev) ja viitaja vahel on positiivne seos, mis viitab, et kõrge võõrkapitali tasemega äriühing esitas aruande määruse saamise järgselt hiljem.

Varasemates uurimustes on pigem leitud varade suuruse ja esitamise viitaja vahel negatiivne seos, seega oodati ka käesolevate mudelite puhul negatiivset seost, kuid seos on positiivne. Selle põhjal saame järeldada, et aruannete koostamiseks kulub määruse saanud suurematel äriühingutel rohkem aega. Mudelist jäetakse välja tegevusala grupp hulgi- ja jaekaubandus, mootorsõidukite ja mootorrataste remont (emtak_G). Seega hindavad valdkonna fiktiivmuutujate koefitsendid viitaja muutuja erisust antud valdkonnast. Tegevusala grupp põllumajandus, metsamajandus ja kalapüük (emtak_A) puhul on näha, et selle tegevusalaga äriühingute majandusaasta aruannete esitamise viitaeg määruse saamise järgselt on pikem võrreldes baastegevusalaga mudeli 1 korral 167 päeva, mudeli 2 korral 162 päeva ja mudeli 3 korral 161 päeva võrra. Aeglasemad baastegevusalaga võrreldes on ka valdkonnas info ja side (emtak_J). Kiired esitajad määruse saamise järgselt võrreldes baastegevusalaga on valdkonnas ehitus (emtak_F) ning kunst, meelelahutus ja vaba aeg (emtak_R) äriühingud.

Järgnevalt vaatame eraldi eelnevalt analüüsitud mudeleid trahvihoiatusmääruste ja trahvimääruste lõikes. Tabelis 12 on trahvimääruste regresioonanalüüsides tulemused. Kõik mudelid saab lugeda statistiliselt oluliseks olulisuseks nivool 10%. Mudelite seletusvõimet ei saa küll lugeda väga heaks, kuid kolmest mudelist on esimene mudel teistega võrreldes parema seletusvõimega, selle determinatsioonikordaja on 0,077 ja korrigeeritud determinatsioonikordaja 0,066. Sarnaselt kõikide määrustega omab trahvimääruste mudelites kahjumi fiktiivmuutuja positiivset seost viitajaga ning on statistiliselt oluline mudelis 1 on p-väärtus 0,002 ning mudelis 2 ja mudelis 3 on p-väärtus väiksem kui 0,001, seega seos on kooskõlas ootustega.

Trahvimääruste kahjumi fiktiivmuutuja viitab sellele, et määruse saanud kahjumit teeninud äriühing esitas aruande mudeli 1 korral 51 päeva, mudelite 2 ja 3 korral 55 päeva hiljem kui kasumit teeninud äriühing.

Tabel 12. Trahvimääruste regressioonanalüüside tulemused

Sõltumatu muutuja	lag					
	1		2		3	
Vaatluste arv	1 423		1 557		1 557	
Tunnus	Koefit- sent	Olulisuse tõenäo- sus	Koefit- sent	Olulisuse tõenäo- sus	Koefit- sent	Olulisuse tõenäo- sus
Konstant	198,553	0,000	252,288	<0,001	251,798	<0,001
Loss	51,070	0,002	55,273	<0,001	54,880	<0,001
Roa	-	-	3,715E-5	0,726	-	-
Roe	0,000	0,842	-	-	-	-
Lev	-29,485	0,265	-24,394	0,325	-24,444	0,324
lnsize	31,220	<0,001	26,064	<0,001	26,149	<0,001
Emtak_A	-29,901	0,413	-31,203	0,378	-31,492	0,373
Emtak_C	-18,076	0,595	-16,710	0,600	-17,572	0,580
Emtak_F	-36,527	0,152	-39,639	0,378	-39,857	0,097
Emtak_H	-45,962	0,218	-54,129	0,125	-54,452	0,123
Emtak_I	52,901	0,289	30,631	0,505	30,466	0,507
Emtak_J	86,498	0,022	88,299	0,016	88,152	0,016
Emtak_K	-6,495	0,870	9,332	0,801	9,037	0,807
Emtak_L	18,117	0,553	22,639	0,436	22,361	0,441
Emtak_M	26,273	0,329	15,630	0,542	15,496	0,546
Emtak_N	-38,380	0,234	-35,631	0,242	-35,940	0,238
Emtak_R	-112,710	0,050	-122,231	0,029	-123,366	0,028
Emtak_S	18,295	0,664	0,096	0,998	-0,016	1,000
Emtak_muud	-48,384	0,356	-63,942	0,211	-64,164	0,209
Determinatsioonikorda-ja (R-ruut)	0,077		0,071		0,071	
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)	0,066		0,061		0,061	
F-statistik	6,908		6,935		7,365	
Tõenäosuse olulisus (F- statistik)	<0,001		<0,001		<0,001	

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Märkus: Regressioonanalüüside täpsemad tulemused on toodud lisades 5, 6, 7.

Varade tootluse (ROA) ja omakapitali tootluse (ROE) näitajad ei oma statistiliselt olulist seost. Kui trahvihoiatusmääruste ja trahvimääruste mudelites omas finantsvõimendus (lev) positiivset seost, siis trahvimääruste korral on seos statistiliselt mitteoluline. Tabelist 12 on näha, et varade suurus (lnsize) seos esitamise viitajaga on positiivne ning see ei vasta ootustele, mis tähendab trahvimääruse saanud suurte äriühingutel on aruannete esitamise aeg pikem. Mudelist jäetakse välja tegevusala grupp hulgi- ja jaekaubandus, mootorsõidukite ja mootorrataste remont (emtak_G). Seega hindavad valdkonna fiktiivmuutujate koefitsendid viitaja muutuja erisust antud valdkonnast. Tegevusalade grupe vaadeldes näeb, et kõige kiiremad aruannete esitajad

baastegevusala suhtes on tegevusala grupi kunst, meelelahutus ja vaba aeg (emtak_R) äriühingutel ning kõige pikem aruannete esitamise viitaeg baastegevusala suhtes on tegevusalaga info ja side (emtak_J) äriühingutel.

Trahvihoiatusmääruseid saanud äriühingute regressioonimudelite analüüsi tulemused on toodud tabelis 13. Mudelid võib lugeda statistiliselt oluliseks.

Tabel 13. Trahvihoiatusmääruste regressioonanalüüside tulemused

Sõltumatu muutuja	lag					
	1		2		3	
Vaatluste arv	956		1 019		1 019	
Tunnus	Koefit- sent	Olulisuse tõenäo- sus	Koefit- sent	Olulisuse tõenäo- sus	Koefit- sent	Olulisuse tõenäo- sus
Konstant	611,255	0,001	586,774	0,001	593,710	0,001
Loss	3,974	0,873	13,984	0,534	13,459	0,550
Roa	-	-	0,001	0,113	-	-
Roe	0,011	0,553	-	-	-	-
Lev	116,695	0,001	104,420	0,001	104,977	0,001
Lnsiz	-6,442	0,054	-5,575	0,075	-5,985	0,055
Emtak_A	129,935	0,001	144,567	0,001	139,567	0,001
Emtak_C	-91,918	0,090	-83,611	0,087	-86,910	0,075
Emtak_F	-59,155	0,129	-25,470	0,496	-28,796	0,441
Emtak_H	-136,997	0,031	-141,369	0,016	-145,878	0,013
Emtak_I	-105,514	0,119	-86,369	0,192	-89,802	0,175
Emtak_J	-21,396	0,634	3,073	0,943	-0,770	0,986
Emtak_K	-109,359	0,038	-92,404	0,078	-95,537	0,069
Emtak_L	-17,075	0,682	17,595	0,661	14,289	0,722
Emtak_M	-114,228	0,001	-89,319	0,008	-93,408	0,006
Emtak_N	-48,897	0,233	-26,364	0,509	-29,654	0,457
Emtak_R	-62,694	0,279	-33,140	0,554	-36,426	0,516
Emtak_S	-49,056	0,383	-42,670	0,422	-46,066	0,386
Emtak_muud	-18,715	0,786	-1,518	0,982	-5,015	0,940
Determinatsioonikorda-ja (R-ruut)	0,120		0,112		0,110	
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)	0,104		0,097		0,095	
F-statistik	7,558		7,417		7,711	
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)	0,001		0,001		0,001	

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Märkus: Regressioonanalüüside täpsemad tulemused on toodud lisades 8, 9, 10.

Sarnaselt eelnevate mudelitega omab trahvihoiatusmääruste mudelites kahjumi fiktiivmuutuja positiivset seost viitajaga ning on statistiliselt oluline ning seega on kooskõlas ootustega. Kuigi

eelnevate mudelitega võrreldes on trahvihoiatusmääruseid saanud äriühingute viitajad oluliselt lühemad. Trahvihoiatusmääruse saanud kahjumit teeninud äriühing esitas aruande mudeli 1 korral 4 päeva, mudeli 2 korral 14 päeva ja mudeli 3 korral 13 päeva hiljem kui kasumit teeninud äriühing. Nagu kõikides eelnevates mudelites ei vasta trahvihoiatusmääruste saanud äriühingute mudelites varade tootluse (ROA) ja omakapitali tootluse (ROE) näitajad ei ole statistiliselt olulised. Finantsvõimendus (lev) omab positiivset seost ning see ei vasta ootustele. See tähendab, et trahvihoiatusmääruseid saanud kõrgema finantsvõimendusega äriühingute majandusaasta aruannete esitamise viitaeg on pikem. Tabelist 13 on näha, et varade suurus (Insize) seos esitamise viitajaga on negatiivne ning see vastab ootustele, seega trahvihoiatusmääruse saanud suuremate äriühingute majandusaasta aruannete esitamise viitaeg on lühem.

Mudelist jäetakse välja sarnaselt eelnevate mudelitega tegevusala grupp hulgi- ja jaekaubandus, mootorsõidukite ja mootorrataste remont (emtak_G). Seega hindavad valdkonna fiktiivmuutujate koefitsendid viitaja muutuja erisust antud valdkonnast. Tegevusalade gruppe vaadeldes näeb, et kõige pikem aruannete esitamise viitaeg võrreldes baastegevusalaga on tegevusala grupil põllumajandus, metsamajandus ja kalapüük (emtak_A) äriühingutel, mis võib tuleneda selle valdkonna aruannete keerukusest. Üldiselt kõik teised tegevusala gruppide majandusaasta aruannete esitamise viitaeg võrreldes baastegevusalaga on lühem ning kõige kiiremad esitajad on tegevusalaga veondus ja laondus (emtak_H) äriühingud.

3.3. Järeldused

Andmete analüüsist selgus, et trahvimääruseid esitati 3 810 unikaalsele äriühingule ning trahvihoiatusmääruseid 2 148 unikaalsele äriühingule. Trahvimääruste arv on hüppeliselt kasvanud 2011. aastal 3 377le, mis võib tähendada seda, et varasemalt on kontrollitud pisteliselt äriühingute aastaaruannete esitamist ja, et on soovitud distsiplineerida läbi trahvimääruste äriühingute majandusaasta aruannete esitamist. Trahvihoiatusmääruste arv on märkimisväärselt suurem aastatel 2016 ja 2018 ning moodustab kogu trahvihoiatusmääruseid saanutest vastavalt 3% ja 2%. Vanuselise jaotuse järgi väljastati trahvimääruseid kõige rohkem 3 kuni 5 aastastele äriühingutele. Trahvihoiatusmääruseid 3 kuni 4 aastastele ja 6 aastastele äriühingutele. Selle põhjal saab järeldada, et vanemad äriühingud pigem esitavad majandusaasta aruanded kiiremini. Seda on täheldanud ka varasemas uurimuses Breuer *et al.* (2020).

Äriühingute tegevusalade jaotuse põhjal selgus, et trahvimääruseid väljastati enim hulgi- ja jaekaubanduse ning mootorsõidukite ja mootorrattaste remondiga ning ehitusega tegelevatele äriühingutele. Trahvihoiatusmääruseid seevastu väljastati enim põllumajanduse, metsamajanduse ja kalapüügiga ning kutse-, teadus- ja tehnikaalane tegevusega tegelevatele äriühingutele. Vastavalt EMTAK-klassifikaatori kahe esimese numbri jaotuse järgi on hulgi- ja jaekaubanduse tegevusalas enim määruseid saanud just hulgikaubandusega tegelevad äriühingud, ehituse sektoris said enim määruseid hoonete ehitusega tegelevad äriühingud ning põllumajanduse sektoris on enim saanud määruseid taime- ja loomakasvatuse, jahinduse ja neid teenindavate tegevusaladele spetsialiseerunud äriühingud. Samas on määrusi saanud äriühingute tegevusvaldkonna proportsioonid kooskõlas vastava valdkonna äriühingute osakaaluga populatsioonis, st mõne valdkonna suurem määruste maht tuleneb selle valdkonna ettevõtete suuremast koguarvust. Korduvalt on väljastatud nii trahvihoiatusmääruseid kui ka trahvimääruseid 9,35-le % kõikidest määruse saanutest, mille põhjal võib järeldada, et äriühingud pigem reageerivad koheselt määrusele ning esitavad majandusaasta aruanded määruses toodud tähtaja jooksul.

Lähtuvalt binoomtestide tulemustest saab järeldada, et leiab kinnitust hüpotees 1. Seega peab paika väide, et väiksemad ettevõtted saavad aruande mittetähtaegse esitamise eest trahve/trahvihoiatusi sagedamini kui suuremad ettevõtted. Kuid hüpoteesi 2 tulemuste põhjal ei pea paika hüpotees, et trahvihoiatusmääruse/trahvimääruse saanud äriühingud esitavad aastaaruande järgneval aastal suurema tõenäosusega õigeaegselt. Mis tähendab, et määruste saamine ei distsiplineeri äriühinguid aruandeid õigeaegselt esitama.

Regressioonimudelite analüüsimisel vaadeldi kõigepealt trahvihoiatusmääruseid/trahvimääruseid saanud äriühinguid koos ning seejärel mõlemaid eraldi. Kahjumi fiktiivmuutuja omab kõikides mudelites positiivset seost ning seos on kooskõlas ootustega. Seega saab järeldada, et hüpotees 3 leidis kinnitust, et kasumit teeninud äriühingud reageerivad majandusaasta hilinemisega seotud sanktsioonidele majandusaasta aruande esitamise kaudu kiiremini kui kahjumit teeninud äriühingud. Samadele järeldustele on varasemates uurimustes aruande esitamise osas sõltumata sanktsioonidest jõudnud ka Wang, Song (2006), Clatworthy, Peel (2016) ja Abernathy *et al.* (2014). Sarnaselt Dyer, McHugh (1975) ja Davis, Whittred (1980) töödega ei olnud omakapitali tootlus (ROE) käesolevas töös analüüsitud mudelites statistiliselt oluline tunnus, mis tähendab, et määruse saanud äriühingud pigem ei kiirusta heade uudiste teatavaks tegemisega. Varade tootlus (ROA) ei omanud samuti statistiliselt olulist seost analüüsitud mudelites.

Varasemates uurimustes on finantsvõimenduse ja aruande esitamise viitaja vahel leitud positiivne seos (Aubert 2007; Al-Ajmi 2008; Abernathy *et al.* 2014; Caltworthy, Peel 2016; Luypaert *et al.* 2016). Positiivne seos finantsvõimenduse ja viitaja vahel leidis kinnitust trahvihoiatusmääruste/trahvimääruste koguvalimi puhul ning trahvihoiatusmääruste saanud äriühingute puhul. Seega saab järeldada, et kõrge finantsvõimendusega äriühingud esitavad sanktsiooni järgselt aruande aeglasemalt. Ettevõtte suuruse ja majandusaasta aruannete esitamise viitaja vahel leiti positiivne seos koguvalimis ja trahvimääruste valimis, kuid trahvihoiatusmääruseid saanud äriühingute puhul oli seos negatiivne. Selle põhjal saab järeldada, et trahvihoiatusmääruseid saanud suuremad äriühingud esitavad oma majandusaasta aruanded pigem varem. Negatiivse seose on varasemalt leitud ka Owusu-Ansah (2000), Davis, Whittred (1980), Gülec (2017), Luypaert *et al.* (2016), Wittmann (2020), Al-Ajmi (2008). Samas trahvimääruste puhul esitavad suuremad äriühingud aruande sanktsiooni järel aeglasemalt kui väiksemad. See viitab sellele, et trahvihoiatusetele mitte reageerinud ja seejärel trahvi saanud suuremad äriühingud on teadlikult soovinud aruande esitamist edasi lükata. See võib omakorda viidata nende äriühingute headele tulemustele, mida nad ei soovi avalikustada koheselt, et vältida info kättesaamist konkurentidele ning teistele aruandest huvitatud sidusrühmadele.

Kõikidest mudelitest jäetakse välja tegevusala grupp hulgi- ja jaekaubandus, mootorsõidukite ja mootorrataste remont (emtak_G). Analüüsitud mudelite põhjal on näha, et trahvihoiatusmääruse ja trahvimääruse saanud äriühingute puhul tegevusala grupis põllumajandus, metsamajandus ja kalapüük (emtak_A) on majandusaasta aruannete esitamise viitaeg pikem võrreldes baastegevusalaga ning kõige kiiremad esitajad võrreldes baastegevusalaga on tegevusalaga veondus ja laondus (emtak_H) ning kunst, meelelahutus ja vaba aeg (emtak_R) äriühingud. Vastupidiselt kõigi määruste saanutele esitavad trahvimääruse saanud äriühingud tegevusala grupis kunst, meelelahutus ja vaba aeg (emtak_R) majandusaasta aruanded kiiremini võrreldes baastegevusalaga ning kõige pikem aruannete esitamise aeg trahvimääruste puhul on tegevusalaga info ja side (emtak_J) äriühingutel. Trahvihoiatusmääruste puhul on kõige pikema majandusaasta aruannete esitamise viitaeg võrreldes baastegevusalaga tegevusala grupil põllumajandus, metsamajandus ja kalapüük (emtak_A) äriühingutel. Nende tulemuste põhjal võib öelda, et kõige aeglasemad aruannete esitajad kuuluvad tegevusala gruppi emtak_A, mis võib tuleneda selle valdkonna aruannete keerukusest. Üldiselt kõik teised trahvihoiatusmääruse saanud äriühingute tegevusala gruppide majandusaasta aruannete esitamise viitaeg võrreldes baastegevusalaga on lühem ning kõige kiiremad esitajad on tegevusalaga veondus ja laondus (emtak_H) äriühingud.

Kokkuvõttes on mõnevõrra üllatuslik, et trahvimääruseid või trahvihoiatusmääruseid saanud äriühingud ei kiirenda nende saamise järel aruannete esitamist. See võib viidata sellele, et kas praegune sanktsioon ei ole piisavalt tõhus või ettevõtte ei soovi oma tulemuste avalikustamist sõltumata sanktsiooni sisust. Mõnevõrra kinnitab viimast võimalust see, et kahjumlikumad äriühingud reageerisid sanktsioonile aeglasemalt kui kasumlikud äriühingud. Eelnev küsitlusuuring on viidanud, et kuigi trahvimise tõhustamine võiks eeldatavalt parandada aruannete tähtaegset esitamist, on ettevõtjate arvates ka muid meetmeid (nt meeldetuletused, tähtaegsete esitajate premeerimine vms), mis võivad aidata olukorda parandada (Laidroo *et al.*, 2020).

Edasisteks uurimusteks võib pikendada valimisse kuuluvat perioodi ning vaadelda eraldi nende äriühingute andmeid, kellele tehti trahvihoiatusi/trahve korduvalt. Samuti võib kasutada kasumlikkuse ja ettevõtte suuruse hindamiseks muid mõõdikuid, näiteks on varasemalt hinnatud ettevõtte suurust ka müügitulude põhjal. Käesolevas magistritöös vaadeldi kõiki äriühingute liike koos, kuid järgnevates uurimustes võib viia läbi analüüsi vaadeldes andmeid eraldi äriühingute liikide lõikes. Varasemates uurimustes on pööratud tähelepanu ka äriühingute omanike arvule, kuid antud töös seda põhjalikumalt andmestiku puuduste tõttu ei käsitletud. Seetõttu võib kaaluda jägmistes uurimustes võtta arvesse ka äriühingu omanike arvu.

KOKKUVÕTE

Antud töö eesmärk oli analüüsida majandusaasta aruande õigeaegselt esitamata jätnud ning trahvihoiatusmääruse või trahvimääruse saanud äriühingute karakteristikuid ning hinnata nende sanktsioonide seost aruandekohuslaste aastaaruannete esitamise muustritega.

Finantsaruandluse üks peamisi eesmärke on vähendada informatsiooni asümmeetriast tingitud agendiprobleeme ettevõtte paljude sidusrühmade seas. Majandusaasta aruannete esitamist reguleeriva seadusandluse kaudu püütakse seda asümmeetriat vähendada läbi kindlate tähtaegade seadmise. Samuti rakendatakse majandusaasta aruande tähtaegselt esitamata jätnud ettevõtete suhtes sanktsioone, mis Eesti kontekstis võivad võtta trahvimääruse või trahvihoiatusmääruse kuju. Antud töös lähtutakse viitajast, mis on arvatud sanktsiooni tegemise kuupäevast kuni sanktsioonile järgneva esimesena esitatud majandusaasta aruande esitamise kuupäevani.

Valim koosneb äriühingute finantsandmetest aastatel 2010-2018. Valimis sisalduvate finantsandmete ja tähtaegade põhjal on arvatud töös kasutatad suhtarvud ja viitaeg. Kokku oli valimis 6 485 ettevõtte-aasta vaatlust, mis erinevate hüpoteeside testimisel muutus lähtuvalt olemasolevast infost. Trahvimääruste arv oli suurim 2011. aastal (3 377) ning trahvihoiatusmääruste arv 2016. aastal (961). Äriühingute vanus jäi vahemikku 3 kuni 6 aastat. Äriühingute tegevusalade jaotuse põhjal selgus, et trahvimääruseid väljastati enim hulgi- ja jaekaubanduse ning mootorsõidukite ja mootorrataste remondiga ning ehitusega tegelevatele äriühingutele. Trahvihoiatusmääruseid seevastu väljastati enim põllumajanduse, metsamajanduse ja kalapüügiga ning kutse-, teadus- ja tehnikaalane tegevusega tegelevatele äriühingutele. Samas selgus, et määrusi saanud äriühingute tegevusvaldkonna proportsioonid on kooskõlas vastava valdkonna äriühingute osakaaluga populatsioonis, st mõne valdkonna suurem määruste maht tuleneb selle valdkonna ettevõtete suuremast koguarvust. Korduvalt on väljastatud enim nii trahvihoiatusmääruseid kui ka trahvimääruseid 3 kuni 7 korda 99 äriühingule.

Antud töös viidi läbi kaks binoomtesti ja 9 regressioonanalüüsi, kus kasutati erinevaid kasumlikkuse näitajaid. Eristati trahvihoiatusmääruseid ja trahvimääruseid saanud äriühingud. Olenemata mudelite madalast seletusvõimest olid regressioonmudelid statistiliselt olulised.

Lähtuvalt binoomtestide tulemustest saab järeldada, et leiab kinnitust hüpotees 1. St väiksemad ettevõtted saavad aruande mittetähtaegse esitamise eest trahve/trahvihoiatusi sagedamini kui suuremad ettevõtted. Kuid hüpoteesi 2 tulemuste põhjal ei pea paika hüpotees, et trahvihoiatusmääruse/trahvimääruse saanud äriühingud esitavad aastaaruande järgneval aastal suurema tõenäosusega õigeaegselt.

Samuti leidis antud töös regressioonmudelite baasil kinnitust hüpotees 3. Nimelt kasumi teeninud äriühingud reageerivad majandusaasta aruande hilinemisega seotud sanktsioonidele majandusaasta aruande esitamise kaudu kiiremini kui kahjumit teeninud äriühingud. Siiski ei leidnud H3 kinnitust ROE ja ROA näitajaid sisaldanud mudelites, kus nende näitajate koefitsendid statistiliselt oluliseks ei osutunud. Trahvihoiatusmäärusi saanud kõrgema finantsvõimendusega äriühingud esitasid sanktsiooni järgselt aruande aeglasemalt. Trahvimäärusi saanud suuremad äriühingud esitasid sanktsiooni järel aruande aeglasemalt ning trahvihoiatusmäärusei saanud suuremad äriühingud esitasid sanktsiooni järel aruande kiiremini kui väiksemad äriühingud. See viitab sellele, et trahvihoiatusle mitte reageerinud ja seejärel trahvi saanud suuremad äriühingud on teadlikult soovinud aruande esitamist edasi lükata. See võib omakorda viidata nende äriühingute headele tulemustele, mida nad ei soovi avalikustada koheselt, et vältida info kättesaamist konkurentidele ning teistele aruandest huvitatud sidusrühmadele.

Kokkuvõttes on mõnevõrra üllatuslik, et trahvimääruseid või trahvihoiatusmääruseid saanud äriühingud ei kiirenda nende saamise järel aruannete esitamist. See võib viidata sellele, et kas praegune sanktsioon ei ole piisavalt tõhus või ettevõtte ei soovi oma tulemuste avalikustamist sõltumata sanktsiooni sisust. Mõnevõrra kinnitab viimast võimalust see, et kahjumlikumad äriühingud reageerisid sanktsioonile aeglasemalt kui kasumlikud äriühingud. Edaspidi soovitab töö autor lisada mudelitesse täiendavaid kasumlikkuse ja ettevõtte suuruse mõõtmise tunnuseid, mida on uuritud varasemalt. Samuti võib suurendada valimiperioodi. Täiendavalt võib arvesse tulevastes uurimustes äriühingu omanike arvu ning vaadelda äriühingute andmeid äriühingu liikide lõikes.

SUMMARY

COMPANIES' RESPONSE TO PENALTIES FOR NON-TIMELY REPORT SUBMISSION

Reilika Lass

The annual report provides an overview of the company's financial position, financial results and cash flows, and its timely and proper submission is important because it increases the company's credibility. Companies need to submit annual reports every year according to statutory deadlines. In Estonia statutory deadline is six months after the end of the financial year. However, it is estimated that almost 25% of Estonian companies do not submit their annual report every year and almost 40% of the submitted annual reports are submitted after the deadline (Laidroo *et al.* 2020). Information reported in the annual reports are used by different parties in both the public and private sector. The non-submission of the annual reports has a number of negative effects. Failure to submit the annual report by the deadline causes inaccuracies in the statistics at both Estonian and European level, which in turn entails reputational and financial risks (Laidroo *et al.* 2020). In order to reduce the negative effects, it is possible by the law to apply several sanctions for late submission of the annual report, including issuing penalty warnings and penalties to both legal entities and members of their management boards. Also it is unknown how these sanctions impact on the future behavior of the companies annual report timing. The purpose of this Master's thesis is to analyze the characteristics of companies that have not submitted the annual report on time and have received a fine warning or a fine as well as to assess the connection of these sanctions with the annual report submission patterns of reporting entities.

The thesis is divided into three chapters. The importance of submitting annual reports and timing, also the factors influencing the disclosure of information are discussed in the first chapter. In addition, the first chapter provides an overview of empirical studies on the timeliness of annual reports. The chapter concludes with an overview of the legislation in Estonia from the submission

of annual reports and their sanctions. Based on those aspects and the purpose of the work, the following three hypotheses are set:

H1: Smaller companies receives fines/fine warnings for late reporting more often than larger companies.

H2: Companies that have received fines/fine warnings are more likely to submit their annual report in the following year on time.

H3: Profitable companies will respond to sanctions from late reporting by submitting annual reports faster.

Second chapter gives an overview of the sample, determinants of disclosure timing and explains the methods used to test hypotheses. The sample contains 6 485 observations during the period 2010-2018. The sample varies according to the available data. The hypotheses were tested using a binomial test (H1 and H2) and a regression analysis (H3). In the regression analysis the dependent variable is the lag between issuance of the sanction (fine warning or fine) till the submission of the annual report (first report issued from the sanction). Independent variables are three profitability measures: dummy for loss, which is 1 if company has loss and 0 otherwise, ROA and ROE. Control variables are company's size (lnsize), leverage (lev) and industry dummies.

The third chapter presents the results, conclusions and proposals. Based on the results of the binomial tests, we can conclude that H1 is confirmed. That is, smaller companies receives fines/fine warnings for late reporting more often than larger companies. However H2 is rejected and this means that companies that received fines/fine warnings for late reporting are more likely to submit their annual report in the following year on time.

Based on the regression models H3 is supported as profitable companies will respond to penalties from late reporting by submitting annual reports faster following the sanction. However H3 was not confirmed in the models with ROE and ROA indicators, where the coefficients of these indicators were not statistically significant. More leveraged companies that received penalty warnings reported more slowly after the sanction. Larger companies that received fines reported more slowly after the sanction, and larger companies that received a penalty warnings reported more quickly than smaller companies. This indicates that the larger companies that did not respond to the fine warning and then received the fine have deliberately wanted to postpone the submission of the report. This may indicate the good news of companies that they do not want to disclose

immediately in order to avoid access to information for competitors and other stakeholders interested in the report.

In conclusion it is surprising that companies receiving fines and fine warnings did not speed up the submission of reports. It may indicate that the sanctions are not efficient enough or the company does not wish to disclose the outcomes irrespective to the sanction's content. The last option is somewhat supported by the fact that companies earning a loss were more slow in submitting their reports following the sanction. In the future, additional features for measuring profitability and company size could be added to the models, which have been studied previously. The sampling period may also be increased. In addition, future surveys may take into account the number of owners of a company and look at company data by companies business area.

KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

- Abernathy, J.L., Beyer, B., Masli, A., Stefaniak, C., (2014). The Association between Characteristics of Audit Committee Accounting Experts, Audit Committee Chairs, and Financial Reporting Timeliness. *Advances in Accounting*, 30 (2), 283–297.
- Akerlof, G.A. (1970). The Market for „Lemons“: Quality, Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84 (3), 488-500.
- Al-Ajmi, J. (2008). Audit and reporting delays: Evidence from an emerging market. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 24, 217-226.
- Arrunada, B. (2008). Mandatory Accounting Disclosure by Small Private Companies. *European Journal of Law and Economics*. 32 (3), 377-413.
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 296-343.
- Bigus, J., Hillebrand, C. (2016). Bank Relationships and Private Firms' Financial Reporting Quality. *European Accounting Review*, 26 (2), 379-409.
- Bowen, R. M., Johnson, M. F., Shevlin, T., Shores, D. (1992). Determinants of the Timing of Quartely Earnings Announcements. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 7 (4) 395-422.
- Breuer, M., Hombach, K., Müller, M.A. (2020). The Economics of Firms' Public Disclosure: Theory and Evidence. Columbia University, Frankfurt School of Finance & Management, ESMT Berlin. Kättesaadav: <https://ssrn.com/abstract=3037002> (16.11.2020)
- Brooks, C. (2008). *Introductory Econometrics for Finance*. 2nd ed. New York: Cambridge University Press.
- Bryant-Kutcher, L., Peng, Y. E., Zvinakis, K. (2007). The Impact of the Accelerated Filing Deadline on Timeliness of 10-K Filings. University of Oregon, Fordham University, University of Texas at Austin.
- Conover, C. M., Miller, R. E., Szakmary, A. (2008). The timeliness of accounting disclosures in international security markets. *International Review of Financial Analysis*, 17, 849-869.
- Chambers, A. E., Penman, S. H. (1984). Timeliness of Reporting and the Stock Price Reaction to Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*, 22 (1), 21-47.

- Clatworthy, M., Peel, M. J. (2016). The timeliness of UK private company financial reporting: Regulatory and economic influences. *British Accounting Review*, 48 (3), 297-315.
- Davis, B., Whittred, G. P. (1980). The association between selected corporate attributes and timeliness in corporate reporting: Further analysis. *Abacus*, 16, 48–60.
- Diamond W. D., Verrecchia R. E. (1991). Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*, 46 (4), 1325-1359.
- Dye, R. A., Sridhar, S. S. (1995). Industry-Wide Disclosure Dynamics. *Journal of Accounting Research*, 33 (1), 157-174.
- Dyer, J. C. and McHugh, A. J. (1975): The timeliness of the Australian annual report. *Journal of Accounting Research*, 13(2), 204–219.
- Eierle, B. (2008). Filing Practice of Small and Medium-sized Companies. Empirical findings from Austria. *International Small Business Journal*, 26 (4), 491-528.
- Einberg, A. (2016). Tallinna börsil noteeritud ettevõtete kvartalitulemuste avaldamise viitaja mõjutegurid aastatel 2000-2015. (Magistritöö) Tallinn: Tallinna Tehnikaülikool.
- Elliot, R. K., Jacobson, P. D. (1994). Costs and Benefits of Business Information Disclosure. *Accounting Horizons*, 8 (4), 80-96.
- Embong, Z., Mohd-Saleh, N., Hassan, S. M. (2012). Firm size, disclosure and cost of equity capital. *Asian Review of Accounting*, 20 (2), 119-139.
- Givoly, D., Palmon, D. (1982). Timeliness of Annual Earnings Announcements: Some Empirical Evidence. *The Accounting Review*, 57 (3), 486-508.
- Gujarati, D. M. (2004). Basic Econometrics. Fourth Edition. The McGraw-Hill Companies.
- Gülec, Ö. F. (2017). Timeliness of corporate reporting in developing economies: Evidence from Turkey. *Accounting and Management Information Systems*, 16 (3), 219-239.
- Haw, I. (2000). Timeliness of annual report releases and market reaction to earnings announcements in an emerging capital market: The case of China. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 11, 108–131.
- Haw, I., Park, K. J., Qi, D., Wu, W. (2006). Securities Regulation, the Timing of Annual Report Release, and Market Implications: Evidence from China. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 17 (2), 110-139.
- International Accounting Standards Board (IASB). Conceptual Framework for Financial Reporting 2010. Kättesaadav: <https://people.unica.it/gianluigiroberto/files/2015/09/Conceptual-Framework-IASB-2010-1.pdf> (18.02.2021)

- Imhof, M. J., Seavey, S.E., Watanabe O.V. (2018). Competition, Proprietary Costs of Financial Reporting and Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 1-29.
- 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.
- Jones, D. (2002). *Pharmaceutical Statistics*. London: Pharmaceutical Press.
- Joost, J. (2015). Börsiettevõtete poolt avaldatud börsiteadete ajastamine Tallinna börsil perioodil 2000-2014. (Magistritöö) Tallinn: Tallinna Tehnikaülikool.
- Kothari, S. P., Shu, S., Wysocki, P.D. (2009). Do Managers Withhold Bad News? *Journal of Accounting Research*, 47 (1), 241-275.
- Kross, W., Schroeder D. A. (1984). An Empirical Investigation of the Effect of Quartely Earnings Announcement Timing on Stock Returns. *Journal of Accounting Research*, 22 (1), 153-176.
- Laidroo, L., Siimann, P., Küttim, M., Rumma, K., Gurvitš-Suits, N. A., Avarmaa, M., Ahi, K., Tapver, T., Kallakas, K., Kips, K., Kukk, M. L., Ojamäe, L., Reidolf, M., Saha, A. K., Durst, S. (2020). Majandusaasta aruannete mitteesitamise mõjuanalüüs Rahandusministeeriumile. Kättesaadav: https://www.rahandusministeerium.ee/system/files_force/document_files/lopparuanne_2020_11_29_final_bm.pdf?download=1
- Leventis, S., Weetman, P. (2004). Timeliness of financial reporting: applicability of disclosure theories in an emerging capital market. *Accounting and Business Research*, 34 (1), 43-56.
- Luypaert, M., Caneghem, T. V., Uytbergen, S. V. (2016). Financial statement filing lags: An empirical analysis among small firms. *International Small Business Journal*, 34 (4) 506-531.
- Owusu-Ansah, S. (2000). Timeliness of corporate financial reporting in emerging capital markets: empirical evidence from the Zimbabwe Stock Exchange. *Accounting and Business Research*, 30 (3), 241-254.
- Owusu-Ansah, S., Leventis, S. (2006). Timeliness of corporate annual financial reporting in Greece. *European Accounting Review*, 15 (2), 273-287.
- Raamatupidamise seadus. Vastu võetud 20.11.2002.a RT I 2002, 102, 600.
- Skinner, D.J. (1994). Why Firms Voluntarily Disclose Bad News. *Journal of Accounting Research*, 32 (1), 38-60.
- Tsiviilkohtumenetluse seadustik. Vastu võetud 20.04.2005, RT I 2005, 26, 197.
- Verrecchia, R.E. (1983). Discretionary Disclosure. – *Journal of Accounting & Economics*, 5 (3), 179-194.

- Verrecchia, R.E. (2001). Essays on Disclosure. – *Journal of Accounting & Economics*, 32 (1-3), 97-180.
- Wang, J., Song, L. (2006). Timeliness of Annual Reports of Chinese Listed Companies. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 4 (3), 241-257.
- Wittmann, C. (2020). Reporting Opaqueness of Private Firms. PhD Disseratation. Kättesaadav: <https://epub.uni-bayreuth.de/4630/> (20.02.2021)
- Äriseadustik. Vastu võetud 15.02.1995, RT I 1995, 26, 355.

LISAD

Lisa 1. Tunnuste selgitused

Lag	viitaeg trahvihoiatuse/trahvimääruse saamise hetkest kuni aruande esitamiseni
Loss	fiktiivmuutuja, kahjumi korral 1, muul juhul 0
Roa	varade tootlus, kasum/kahjum enne makse jagatud varadega
Roe	omakapitali tootlus, kasum/kahjum enne makse jagatud omakapitaliga
Lev	finantsvõimendus, kohustused jagatud varadega
Lnsize	varade suurus, naturaallogaritmi koguvaredest
Emtak_A	Põllumajandus, metsamajandus ja kalapüük
Emtak_C	Töötlev tööstus
Emtak_F	Ehitus
Emtak_G	Hulgi- ja jaekaubandus; mootorsõidukite ja mootorrataste remont
Emtak_H	Veondus ja laondus
Emtak_I	Majutus ja toitlustus
Emtak_J	Info ja side
Emtak_K	Finants- ja kindlustustegevus
Emtak_L	Kinnisvaraala tegevus
Emtak_M	Kutse-, teadus- ja tehnikaala tegevus
Emtak_N	Haldus- ja abitegevused
Emtak_R	Kunst, meelelahutus ja vaba aeg
Emtak_S	Muud teenindavad tegevused
Emtak_muud	Määratlemata; haridus; veevarustus; kanalisatsioon, jäätme- ja saastekäitlus; elektrienergia, gaasi, auru ja konditsioneeritud õhuga varustamine; mäetööstus; avalik haldus ja riigikaitse; Kohustuslik sotsiaalkindlustus

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal

Lisa 2. Regressioonimudeli 1 tulemused, trahvimäärused ja trahvihoiatusmäärused koos

Sõltumatu muutuja				lag
Vaatluste arv				2380
Tunnus	Koefitsent	Standard- viga	T-statistik	Olulisuse tõenäosus
Konstant	469,336	25,081	18,713	<0,001
Loss	25,582	13,910	1,839	0,066
Roe	0,003	0,002	1,378	0,168
Lev	45,736	20,913	2,187	0,029
Lnsiz	4,096	2,369	1,729	0,084
Emtak_A	167,011	22,256	7,504	<0,001
Emtak_C	-39,191	29,29	-1,338	0,181
Emtak_F	-40,263	21,736	-1,852	0,064
Emtak_H	-64,629	32,621	-1,981	0,048
Emtak_I	5,493	41,058	0,134	0,894
Emtak_J	52,13	29,506	1,767	0,077
Emtak_K	-6,093	32,134	-0,19	0,085
Emtak_L	40,441	24,843	1,628	0,104
Emtak_M	-18,766	21,623	-0,868	0,386
Emtak_N	-32,783	25,896	-1,266	0,206
Emtak_R	-77,25	41,662	-1,854	0,064
Emtak_S	-7,816	34,466	-0,227	0,821
Emtak_muud	-26,479	43,363	-0,625	0,532
Determinatsioonikordaja (R-ruut)				0,055
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)				0,048
F-statistik				8,031
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)				<0,001

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Lisa 3. Regressioonimudeli 2 tulemused, trahvimäärused ja trahvihoitasmäärused koos

Sõltumatu muutuja				lag
Vaatluste arv				2577
Tunnus	Koefitsent	Standard- viga	T-statistik	Olulisuse tõenäosus
Konstant	467,912	22,961	20,378	<0,001
Loss	32,005	12,746	2,511	0,012
Roa	0,000	0,000	1,313	0,189
Lev	38,785	19,700	1,969	0,049
Lnsiz	4,140	2,159	1,917	0,055
Emtak_A	161,950	21,238	7,625	<0,001
Emtak_C	-30,437	27,163	-1,121	0,263
Emtak_F	-34,658	20,556	-1,686	0,092
Emtak_H	-70,766	30,707	-2,305	0,021
Emtak_I	-1,585	38,470	-0,041	0,967
Emtak_J	61,330	28,279	2,169	0,030
Emtak_K	5,691	30,683	0,185	0,853
Emtak_L	51,017	23,702	2,152	0,031
Emtak_M	-16,140	20,681	-0,780	0,435
Emtak_N	-26,358	24,668	-1,069	0,285
Emtak_R	-68,260	40,271	-1,695	0,090
Emtak_S	-15,406	32,388	-0,476	0,634
Emtak_muud	-28,338	41,219	-0,688	0,492
Determinatsioonikordaja (R-ruut)				0,051
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)				0,045
F-statistik				8,109
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)				<0,001

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Lisa 4. Regressioonimudeli 3 tulemused, trahvimäärused ja trahvihoiatusmäärused koos

Sõltumatu muutuja				lag
Vaatluste arv				2 561
Tunnus	Koefitsent	Standard- viga	T-statistik	Olulisuse tõenäosus
Konstant	468,014	22,965	20,380	<0,001
Loss	30,904	12,721	2,429	0,015
Lev	38,883	19,703	1,974	0,049
Lnsize	4,232	2,159	1,961	0,050
Emtak_A	161,384	21,237	7,599	<0,001
Emtak_C	-32,829	27,105	-1,211	0,226
Emtak_F	-35,429	20,551	-1,724	0,085
Emtak_H	-71,776	30,701	-2,338	0,019
Emtak_I	-2,203	38,473	-0,057	0,954
Emtak_J	60,729	28,279	2,147	0,032
Emtak_K	4,952	30,682	0,161	0,872
Emtak_L	50,243	23,698	2,120	0,034
Emtak_M	-16,670	20,680	-0,806	0,420
Emtak_N	-27,337	24,660	-1,109	0,268
Emtak_R	-70,685	40,234	-1,757	0,079
Emtak_S	-15,933	32,390	-0,492	0,623
Emtak_muud	-28,989	41,221	-0,703	0,482
Determinatsioonikordaja (R-ruut)				0,050
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)				0,045
F-statistik				8,506
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)				<0,001

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Lisa 5. Regressioonimudeli 1 tulemused, trahvimäärused

Sõltumatu muutuja				lag
Vaatluste arv				1 423
Tunnus	Koefitsent	Standard- viga	T-statistik	Olulisuse tõenäosus
Konstant	198,553	37,902	5,239	0,000
Loss	51,070	16,561	3,084	0,002
Roe	0,000	0,002	0,200	0,842
Lev	-29,485	26,456	-1,114	0,265
Lnsiz	31,220	3,790	8,238	<0,001
Emtak_A	-29,901	36,459	-0,818	0,413
Emtak_C	-18,076	33,953	-0,532	0,595
Emtak_F	-36,527	25,490	-1,433	0,152
Emtak_H	-45,692	37,286	-1,233	0,218
Emtak_I	52,901	49,857	1,061	0,289
Emtak_J	86,498	37,801	2,288	0,022
Emtak_K	-6,495	39,538	-0,164	0,870
Emtak_L	18,117	30,517	0,594	0,553
Emtak_M	26,273	26,933	0,975	0,329
Emtak_N	-38,380	32,242	-1,190	0,234
Emtak_R	-112,710	57,560	-1,958	0,050
Emtak_S	18,295	42,097	0,435	0,664
Emtak_muud	-48,384	52,378	-0,924	0,356
Determinatsioonikordaja (R-ruut)				0,077
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)				0,066
F-statistik				6,908
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)				<0,001

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Lisa 6. Regressioonimudeli 2 tulemused, trahvimäärused

Sõltumatu muutuja				lag
Vaatluste arv				1 557
Tunnus	Koefitsent	Standard- viga	T-statistik	Olulisuse tõenäosus
Konstant	252,288	33,246	7,589	<0,001
Loss	55,273	15,221	3,631	<0,001
Roa	3,715E-5	0,000	0,351	0,726
Lev	-24,394	24,800	-0,984	0,325
Lnsize	26,064	3,299	7,901	<0,001
Emtak_A	-31,203	35,359	-0,882	0,378
Emtak_C	-16,710	31,838	-0,525	0,600
Emtak_F	-39,639	24,000	-1,652	0,378
Emtak_H	-54,129	35,276	-1,534	0,125
Emtak_I	30,631	45,940	0,667	0,505
Emtak_J	88,299	36,676	2,408	0,016
Emtak_K	9,332	37,005	0,252	0,801
Emtak_L	22,639	29,027	0,780	0,436
Emtak_M	15,630	25,657	0,609	0,542
Emtak_N	-35,631	30,473	-1,169	0,242
Emtak_R	-122,231	56,059	-2,180	0,029
Emtak_S	0,096	39,598	0,002	0,998
Emtak_muud	-63,942	51,068	-1,252	0,211
Determinatsioonikordaja (R-ruut)				0,071
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)				0,061
F-statistik				6,935
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)				<0,001

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Lisa 6. Regressioonimudeli 3 tulemused, trahvimäärused

Sõltumatu muutuja				lag
Vaatluste arv				1 557
Tunnus	Koefitsent	Standard- viga	T-statistik	Olulisuse tõenäosus
Konstant	251,798	33,207	7,283	<0,001
Loss	54,880	15,175	3,616	<0,001
Lev	-24,444	24,792	-0,986	0,324
Lnsize	26,149	3,289	7,950	<0,001
Emtak_A	-31,492	35,339	-0,891	0,373
Emtak_C	-17,572	31,734	-0,554	0,580
Emtak_F	-39,857	23,986	-1,662	0,097
Emtak_H	-54,452	35,254	-1,545	0,123
Emtak_I	30,466	45,925	0,663	0,507
Emtak_J	88,152	36,663	2,404	0,016
Emtak_K	9,037	36,985	0,244	0,807
Emtak_L	22,361	29,008	0,771	0,441
Emtak_M	15,496	25,647	0,604	0,546
Emtak_N	-35,940	30,452	-1,180	0,238
Emtak_R	-123,366	55,950	-2,205	0,028
Emtak_S	-0,016	39,585	0,000	1,000
Emtak_muud	-64,164	51,050	-1,257	0,209
Determinatsioonikordaja (R-ruut)				0,071
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)				0,061
F-statistik				7,365
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)				<0,001

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Lisa 7. Regressioonimudeli 1 tulemused, trahvihoiatusmäärused

Sõltumatu muutuja				lag
Vaatluste arv				956
Tunnus	Koefitsent	Standard- viga	T-statistik	Olulisuse tõenäosus
Konstant	611,255	37,294	16,390	0,001
Loss	3,974	24,949	0,159	0,873
Roe	0,011	0,018	0,594	0,553
Lev	116,695	34,063	3,426	0,001
Lnsiz	-6,442	3,336	-1,931	0,054
Emtak_A	129,935	32,556	3,991	0,001
Emtak_C	-91,918	54,201	-1,696	0,090
Emtak_F	-59,155	38,951	-1,519	0,129
Emtak_H	-136,997	63,339	-2,163	0,031
Emtak_I	-105,514	67,681	-1,559	0,119
Emtak_J	-21,396	44,944	-0,476	0,634
Emtak_K	-109,359	52,564	-2,080	0,038
Emtak_L	-17,075	41,711	-0,409	0,682
Emtak_M	-114,228	34,704	-3,291	0,001
Emtak_N	-48,897	41,014	-1,193	0,233
Emtak_R	-62,694	57,851	-1,084	0,279
Emtak_S	-49,056	56,197	-0,873	0,383
Emtak_muud	-18,715	69,007	-0,271	0,786
Determinatsioonikordaja (R-ruut)				0,120
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)				0,104
F-statistik				7,558
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)				0,001

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Lisa 8. Regressioonimudeli 2 tulemused, trahvihoiatusmäärused

Sõltumatu muutuja				lag
Vaatluste arv				1 019
Tunnus	Koefitsent	Standard- viga	T-statistik	Olulisuse tõenäosus
Konstant	586,774	35,326	16,610	0,001
Loss	13,984	22,467	0,622	0,534
Roa	0,001	0,000	1,586	0,113
Lev	104,420	32,210	3,242	0,001
Lnsiz	-5,575	3,129	-1,783	0,075
Emtak_A	144,567	31,418	4,601	0,001
Emtak_C	-83,611	48,826	-1,712	0,087
Emtak_F	-25,470	37,423	-0,681	0,496
Emtak_H	-141,369	58,808	-2,404	0,016
Emtak_I	-86,369	66,097	-1,307	0,192
Emtak_J	3,073	43,002	0,071	0,943
Emtak_K	-92,404	52,424	-1,763	0,078
Emtak_L	17,595	40,122	0,439	0,661
Emtak_M	-89,319	33,785	-2,644	0,008
Emtak_N	-26,364	39,915	-0,661	0,509
Emtak_R	-33,140	56,044	-0,591	0,554
Emtak_S	-42,670	53,132	-0,803	0,422
Emtak_muud	-1,518	66,089	-0,023	0,982
Determinatsioonikordaja (R-ruut)				0,112
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)				0,097
F-statistik				7,417
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)				0,001

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Lisa 9. Regressioonimudeli 3 tulemused, trahvihoiatusmäärused

Sõltumatu muutuja				lag
Vaatluste arv				1 019
Tunnus	Koefitsent	Standard- viga	T-statistik	Olulisuse tõenäosus
Konstant	593,71	35,081	16,924	0,001
Loss	13,459	22,482	0,599	0,550
Lev	104,977	32,232	3,257	0,001
Lnsize	-5,985	3,121	-1,918	0,055
Emtak_A	139,567	31,283	4,461	0,001
Emtak_C	-86,910	48,818	-1,780	0,075
Emtak_F	-28,796	37,393	-0,770	0,441
Emtak_H	-145,878	58,783	-2,482	0,013
Emtak_I	-89,802	66,111	-1,358	0,175
Emtak_J	-0,770	42,966	-0,018	0,986
Emtak_K	-95,537	52,426	-1,822	0,069
Emtak_L	14,289	40,098	0,356	0,722
Emtak_M	-93,408	33,712	-2,771	0,006
Emtak_N	-29,654	39,891	-0,743	0,457
Emtak_R	-36,426	56,048	-0,650	0,516
Emtak_S	-46,066	53,149	-0,867	0,386
Emtak_muud	-5,015	66,102	-0,076	0,940
Determinatsioonikordaja (R-ruut)				0,110
Korrigeeritud determinatsioonikordaja (korrigeeritud r-ruut)				0,095
F-statistik				7,711
Tõenäosuse olulisus (F-statistik)				0,001

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Lisa 10. Valimis kasutatud näitajate kirjeldav statistika

Tähis	Tähise selgitus	Seose oodatav suund	Vaatluste arv	Miinumum	Maksimum	Keskmine	Standardhälve
Lag	viitaeg	+	2 872	13,00	2 936,00	539,27	291,94
Loss	kahjumi fiktiivmuutuja	+	2 771	0,00	1,00	0,27	0,44
Roa	ROA varade tootlus (%)	-	2 583	-1 956 661,00	1 213 274,00	-582,54	54 703,45
Roe	ROE omakapitali tootlus (%)	-	2 386	-79 417,59	10 614,27	-90,20	2 431,55
Lev	finantsvõimendus (%)	+	2 726	0,00	1,00	0,21	0,31
Lnsiz	naturaallogaritm kogu varade mahust	-	2 645	0,00	17,77	8,84	3,06
Emtak_A	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,13	0,34
Emtak_C	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,53	0,22
Emtak_G	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,17	0,37
Emtak_F	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,12	0,33
Emtak_H	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,04	0,20
Emtak_I	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,02	0,15
Emtak_J	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,05	0,22

Lisa 10 järg

Tähis	Tähise selgitus	Seose oodatav suund	Vaatluste arv	Miinumum	Maksimum	Keskmine	Stardadhälve
Emtak_K	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,05	0,21
Emtak_L	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,08	0,28
Emtak_M	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,13	0,34
Emtak_N	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,07	0,26
Emtak_R	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,02	0,14
Emtak_S	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,03	0,18
Emtak_muud	tegevusala fiktiivmuutuja	NA	2 872	0,00	1,00	0,02	0,14

Allikas: Autori arvutatud, andmete põhjal.

Lisa 11. Korrelatsioonimaatriks

	lag	loss	roa	roe	lev	lnsize	emtak_A	emtak_C	emtak_G	emtak_F	emtak_H	emtak_I	emtak_J	emtak_K	emtak_L	emtak_M	emtak_N	emtak_R	emtak_S	emtak_muud
lag	1	0,023	0,028	0,030	0,034	0,003	,186**	-0,019	-,039*	-,068**	-0,024	-0,001	0,029	0,017	,058**	-,055**	-,041*	-,046*	-0,023	-0,019
loss	0,023	1	-,063**	-,090**	,132**	,166**	-,165**	,082**	,038*	0,004	0,006	0,027	0,007	0,033	0,013	0,020	-0,029	-0,024	0,035	0,015
roa	0,028	-,063**	1	,983**	0,007	0,023	0,004	-,059**	,055**	0,000	-0,006	0,002	0,002	0,001	0,003	0,004	-0,007	-0,033	0,002	0,001
roe	0,030	-,090**	,983**	1	0,020	,078**	0,013	0,002	-,056**	0,016	0,007	-0,007	0,007	-0,020	0,012	0,012	0,019	0,007	0,005	-0,011
lev	0,034	,132**	0,007	0,020	1	,411**	-,140**	0,030	-0,013	0,025	0,037	,055**	-,063**	0,022	,193**	-,052**	-0,018	0,001	-0,005	0,002
lnsize	0,003	,166**	0,023	,078**	,411**	1	-,355**	,059**	,039*	,078**	,058**	0,025	-0,022	,131**	,155**	-,080**	0,035	-0,002	-0,003	0,030
emtak_A	,186**	-,165**	0,004	0,013	-,140**	-,355**	1	-,093**	-,178**	-,147**	-,082**	-,060**	-,091**	-,086**	-,118**	-,153**	-,109**	-,058**	-,075**	-,055**
emtak_C	-0,019	,082**	-,059**	0,002	0,030	,059**	-,093**	1	-,106**	-,088**	-,049**	-0,036	-,054**	-,052**	-,071**	-,091**	-,065**	-0,035	-,045*	-0,033
emtak_G	-,039*	,038*	,055**	-,056**	-0,013	,039*	-,178**	-,106**	1	-,168**	-,094**	-,069**	-,104**	-,099**	-,136**	-,175**	-,125**	-,067**	-,086**	-,063**
emtak_F	-,068**	0,004	0,000	0,016	0,025	,078**	-,147**	-,088**	-,168**	1	-,077**	-,057**	-,086**	-,082**	-,112**	-,144**	-,103**	-,055**	-,071**	-,052**
emtak_H	-0,024	0,006	-0,006	0,007	0,037	,058**	-,082**	-,049**	-,094**	-,077**	1	-0,031	-,048*	-,045*	-,062**	-,080**	-,057**	-0,030	-,039*	-0,029
emtak_I	-0,001	0,027	0,002	-0,007	,055**	0,025	-,060**	-0,036	-,069**	-,057**	-0,031	1	-0,035	-0,033	-,046*	-,059**	-,042*	-0,022	-0,029	-0,021
emtak_J	0,029	0,007	0,002	0,007	-,063**	-0,022	-,091**	-,054**	-,104**	-,086**	-,048*	-0,035	1	-,050**	-,069**	-,089**	-,064**	-0,034	-,044*	-0,032
emtak_K	0,017	0,033	0,001	-0,020	0,022	,131**	-,086**	-,052**	-,099**	-,082**	-,045*	-0,033	-,050**	1	-,066**	-,085**	-,061**	-0,032	-,042*	-0,031
emtak_L	,058**	0,013	0,003	0,012	,193**	,155**	-,118**	-,071**	-,136**	-,112**	-,062**	-,046*	-,069**	-,066**	1	-,116**	-,083**	-,044*	-,057**	-,042*
emtak_M	-,055**	0,020	0,004	0,012	-,052**	-,080**	-,153**	-,091**	-,175**	-,144**	-,080**	-,059**	-,089**	-,085**	-,116**	1	-,107**	-,057**	-,074**	-,054**
emtak_N	-,041*	-0,029	-0,007	0,019	-0,018	0,035	-,109**	-,065**	-,125**	-,103**	-,057**	-,042*	-,064**	-,061**	-,083**	-,107**	1	-,041*	-,053**	-,039*
emtak_R	-,046*	-0,024	-0,033	0,007	0,001	-0,002	-,058**	-0,035	-,067**	-,055**	-0,030	-0,022	-0,034	-0,032	-,044*	-,057**	-,041*	1	-0,028	-0,021
emtak_S	-0,023	0,035	0,002	0,005	-0,005	-0,003	-,075**	-,045*	-,086**	-,071**	-,039*	-0,029	-,044*	-,042*	-,057**	-,074**	-,053**	-0,028	1	-0,027
emtak_muud	-0,019	0,015	0,001	-0,011	0,002	0,030	-,055**	-0,033	-,063**	-,052**	-0,029	-0,021	-0,032	-0,031	-,042*	-,054**	-,039*	-0,021	-0,027	1

Statistiline olulisus: $p < 0,01$ ***, $p < 0,05$ **, $p < 0,1$ *

Allikas: Autori koostatud, andmete põhjal.

Lisa 12. Lihtlitsents

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks¹

Mina Reilika Lass (*autori nimi*)

1. Annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose

ARUANDEKOHUSLASTE REAKTSIOON AASTAARUANDE MITTETÄHTAEGSE
ESITAMISE SANKTSIOONIDELE,
(*lõputöö pealkiri*)

mille juhendaja on Laivi Laidroo,
(*juhendaja nimi*)

1.1 reprodutseerimiseks lõputöö säilitamise ja elektroonse avaldamise eesmärgil, sh Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

1.2 üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tallinna Tehnikaülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogu kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.

2. Olen teadlik, et käesoleva lihtlitsentsi punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.

3. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest ning muudest õigusaktidest tulenevaid õigusi.

07.05.2021 (kuupäev)

¹ Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal vastavalt üliõpilase taotlusele lõputööle juurdepääsupiirangu kehtestamiseks, mis on allkirjastatud teaduskonna dekaani poolt, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil. Kui lõputöö on loonud kaks või enam isikut oma ühise loomingulise tegevusega ning lõputöö kaas- või ühisautor(id) ei ole andnud lõputööd kaitsvale üliõpilasele kindlaksmääratud tähtajaks nõusolekut lõputöö reprodutseerimiseks ja avalikustamiseks vastavalt lihtlitsentsi punktidele 1.1. jq 1.2, siis lihtlitsents nimetatud tähtaja jooksul ei kehti.