Aalto-yliopisto
Aalto-universitetet
Aalto University

Kiinteistötalous

Päämies–agentti-ongelma kiinteistövälityksessä asuntomarkkinoilla

Daniel Tulensalo

Kandidaatin tutkielma 2025

Tekijä Daniel Tulensalo

Työn nimi Päämies–agentti-ongelmat kiinteistövälityksessä asuntomarkkinoilla.

Koulutusohjelma ENG3044 Rakennettu ympäristö

Pääaine Kiinteistötalous.

Valvoja Lassi Tähtinen

Työn ohjaaja(t) Heidi Falkenbach

Yhteistyötaho

Päivämäärä 5.12.2025 **Sivumäärä** 21 **Kieli** Suomi

Tiivistelmä

Tässä kandidaatintyössä tarkastellaan päämies–agentti-ongelmaa kiinteistövälityksen kontekstissa yhdistämällä taloustieteen teoreettisia malleja ja empiirisiä tutkimuksia. Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, miten informaation epäsymmetria, kannustinrakenteet ja valvonnan rajallisuus vaikuttavat myyjän ja kiinteistönvälittäjän väliseen suhteeseen asuntomarkkinoilla. Kirjallisuuskatsauksen perusteella havaittiin, että haitallinen valikoituminen on yleistä ennen toimeksiannon solmimista, kun myyjä ei kykene arvioimaan välittäjän todellista osaamista. Sopimuksen jälkeen moraalikato ilmenee erityisesti työpanoksen näkymättömyyden ja lineaarisen provisiopalkkion seurauksena. Empiiriset tutkimukset osoittavat johdonmukaisesti, että välittäjät eivät aina maksimoi myyjän hyötyä, vaan suosivat nopeaa ja varmaa myyntiä, mikä aiheuttaa jäännöstappioita. Lisäksi kaksoisrooli-tilanteet vahvistavat tavoiteristiriitoja myyjän kannalta. Työ osoittaa, että kiinteistövälityksen rakenteelliset kannustinongelmat ovat merkittäviä ja että nykyiset palkkiomallit eivät aina kohdistu niihin tekijöihin, joihin agentti voi aidosti vaikuttaa. Kirjallisuus viittaa siihen, että palkkiorakenteiden kehittäminen ja informaation läpinäkyvyyden parantaminen voisivat vähentää agenttikustannuksia ja lähentää välittäjän toimintaa myyjän tavoitteisiin.

Avainsanat Päämies–agentti-teoria, kiinteistövälitys, moraalikato, haitallinen valikoituminen, provisiomallit, informaation epäsymmetria.

Sisällys

1 Johdanto 4
2 Päämies–agentti-teoria 5
2.1 Teorian lähtökohdat 5
2.2 Informaation epäsymmetria ja kannustinongelmat 7
2.3 Moraalikato ja haitallinen valikoituminen 8
2.4 Sopimusrakenteet ja palkkiomekanismit 9
3 Päämies–agentti-ongelma kiinteistövälityksessä 11
3.1 Kiinteistövälityssuhde ja keskeiset käsitteet 11
3.2 Provisiopalkkioiden luonne ja kannustinongelmat 12
3.3 Hinnoittelu, myyntiajat ja agentin käyttäytyminen 14
3.4 Kaksoisedustus ja intressiriidat 16
4 Johtopäätökset 18
Lähteet 20

1 Johdanto

Asuntomarkkinat ovat keskeinen osa taloutta ja yksittäisen kotitalouden taloudellista hyvinvointia, koska ne heijastavat ja vaikuttavat laajasti yhteiskunnalliseen ja alueelliseen kehitykseen. Asuminen on kotitalouksien suurimpia taloudellisia menoja, ja asunnot muodostavat merkittävän varallisuuerän suurelle osalle väestöstä. Sen takia muutokset asuntojen hinnoissa ja rahoitusoloissa heijastavat laajasti koko kansan talouteen.

Kiinteistövälitys tarjoaa hyvän esimerkin ympäristöstä, jossa päämies–agentti-teoriaa voidaan soveltaa käytännössä. Päämies–agentti-ongelma syntyy tilanteissa, joissa toimeksiantajan (päämiehen), kuten asunnon myyjän, ja toimeksisaajan (agentin), eli kiinteistönvälittäjän, tavoitteet eivät ole täysin yhtenevät. Vaikka välittäjän tehtävänä on toimia myyjän edun mukaisesti, hänen oma palkkionsa muodostuu usein provisiosta. Tämä voi ohjata välittäjää suosimaan toimintatapoja, jotka nopeuttavat kaupan syntymistä, vaikka se tapahtuisi hinnan kustannuksella.

Agenttiongelmaa voi syntyä myös ostajan näkökulmasta. Vaikka välittäjä edustaa pääasiassa myyjää, ostaja usein luottaa välittäjän antamaan tietoon kohteesta ja markkinasta. Välittäjän kannustin saada kauppa päätökseen voi tällöin vaikuttaa siihen, mitä asioita hän painottaa tai jättää painottamatta. Näin sekä myyjän että ostajan suhde välittäjään sisältää asetelman, jossa informaatio, tavoitteet ja kannustimet eivät ole täysin tasapainossa. Tämä tekee kiinteistönvälityksestä erityisen kiinnostavan kontekstin tutkia päämies–agentti-ongelman ilmenemistä.

2 Päämies–agentti-teoria

2.1 Teorian lähtökohdat

Päämies–agentti-suhde kuvaa tilannetta, jolloin yksi osapuoli (päämies) antaa päätösvallan toiselle osapuolelle (agentille) jonkin tehtävän suorittamiseksi. Päämiehen rooliin kuuluu silloin määritellä tavoitteet ja odotukset sekä valita agentti, jonka tekemiseen päämies luottaa. Koska päämies ei voi täydellisesti tietää kaikkea mitä agentti tekee, syntyy tilanne jossa valvonta on rajallista ja agentin toiminta on epävarmaa (Jensen & Meckling, 1976)

Agentin vastuuna on toimia päämiehen etujen mukaisesti ja käyttää hänelle annettua päätösvaltaa asiantuntevasti. Agentilla on usein enemmän tietoa ja taitoa markkinassa, mikä puolestaan luo suhteeseen epäsymmetriaa (Eisenhardt, 1989). Tämä informaatioetu antaa agentille mahdollisuuden tehdä päätöksiä, joita päämies ei pääse arvioimaan, mikä luo riskin opportunistisesta käyttäytymisestä (Jensen & Meckling, 1976)

Koska päämiehen ja agentin tavoitteet eivät ole täysin yhtenevät, syntyy tarve sopimuksille, kannustinjärjestelmille ja valvontamekanismeille, joiden avulla päämies pystyy ohjaamaan agentin toimintaa (Eisenhardt, 1989). Päämiehen keskeinen vastuu on rakentaa sellainen sopimus ja kannustinjärjestelmä, joka vähentää intressiriitoja ja varmistaa, että agentin toiminta on mahdollisimman lähellä päämiehen tavoitetta. Agentin vastuulla on taas noudattaa sovittuja ehtoja ja toimia tavalla, joka ylläpitää päämiehen luottamusta.

Näiden mekanismien taustalla on kuitenkin perustavanlaatuinen ongelma: omistajuuden ja kontrollin eriytyminen. Omistajuuden ja kontrollin eriytyminen tarkoittaa tilannetta, jossa varallisuuden omistaja ja sen käytöstä päätöksiä tekevä henkilö on eri. Kun omistaja siirtää päätösvaltaa agentille, esimerkiksi yritysjohdolle, varainhoitajalle tai vaikka kiinteistönvälittäjälle, syntyy tilanne jossa päätöksenteon kontrolli ei ole enää omistajalla. Jensen & Meckling (1976) korostaa, että tämän kaltainen työnjako synnyttää pakollisesti agenttikustannuksia, koska agentin tavoitteet eivät täysin vastaa päämiehen tavoitteita, eikä päämies pysty täysin valvomaan agentin toimintaa. Holmström (1979) lisää, että agentin toiminnan havaitsemattomuus voi johtaa moraalikatoon, jossa agentti saattaa valita omat hyödyt päämiehen etujen sijaan.

Kiinteistövälityksessä omistajuuden ja kontrollin eriytyminen näkyy selkeästi tilanteissa, joissa myyjä omistaa asunnon, mutta välittäjä kontrolloi myyntiprosessia, hinnoittelua, markkinointia ja ostajalle annettavaa tietoa. Myyjä ei näe kaikkia välittäjän tekemiä valintoja, eikä voi täysin arvioida ovatko ne linjassa hänen etujensa kanssa. Välittäjän provisiopalkkio voi saada hänet suosimaan nopeaa kauppaa, vaikka myyjä voisi hyötyä pidemmästä myyntiajasta ja korkeammasta hinnasta. Tämän vuoksi omistajuuden ja kontrollin eriytyminen muodostaa luontevan lähtökohdan päämies–agentti-ongelman tarkastelulle kiinteistövälityksen kontekstissa. (Geltner, Kluger & Miller, 1991; Rutherford, Springer & Yavas, 2005).

Jensen & Meckling (1976) mukaan agenttikustannus tarkoittaa kustannuksia, joita syntyy kun päämiehen ja agentin välisten intressiriitojen vuoksi, kun päätösvalta siirretään agentille. Koska päämiehen ja agentin tavoitteet eivät täysin kohtaa, ja koska päämies ei voi havaita täydellisesti agentin toimintaa, syntyy tarve erillisille valvonta- ja kannustinjärjestelmille. Niiden seurauksena syntyneet kustannukset muodostavat niin sanotut agenttikustannukset.

Valvontakustannus ja seurantakustannukset ovat kuluja, joita päämies käyttää agentin toiminnan seuraamiseen. Niitä syntyy raportoinnista, sopimusten tarkentamisesta ja ulkopuolisista tarkastuksista. Valvonnan tarkoituksena on vähentää riskiä siitä, että agentti toimisi tavalla, joka ei vastaa päämiehen etua.

Sitoutumiskustannukset ovat kuluja, joita agentti itse maksaa vakuuttaakseen päämiestään siitä, että hän toimii luotettavasti ja päämiehen tavoitteiden mukaisesti. Tällaisia kustannuksia syntyy esimerkiksi silloin, kun agentti sitoutuu sopimusvelvoitteisiin, raportointikäytäntöihin tai menettää palkkioon sidottavia etuja, mikäli ei täytä ehtoja.

Jäännöstappio tarkoittaa sitä jäljelle jäävää hyvinvointitappiota, joka syntyy siitä, että agentin ja päämiehen tavoitteet eivät ole täysin yhteneviä, vaikka valvonta- ja sitouttamiskannustimia käytetään. Toisin sanoen kyse on tehottomuudesta ja arvon menetyksestä, joka jää jäljelle kaikkien valvontamekanismien ja sopimusjärjestelyjen jälkeenkin.

Yhdessä kustannukset muodostavat kokonaisuuden, jota kutsutaan agenttikustannuksiksi. Ne kuvaavat sitä taloudellista tehottomuutta, joka syntyy silloin kun päätöksenteko on delegoitu agentille, jonka toimintaa päämies ei voi täysin valvoa.

2.2 Informaation epäsymmetria ja kannustinongelmat

Vaikka päämies–agentti-teorian perusasetelma lähtee tavoitteiden ristiriidasta, ongelma ei rajoitu vain rahallisiin palkkioihin. Tavoitteiden eriytyminen on usein rakenteellista ja liittyy agentin ajankäyttöön ja vaihtoehtoisiin mahdollisuuksiin. Agentti arvioi päätöstään sen mukaan, mikä on hänelle henkilökohtaisilta kustannuksiltaan, esimerkiksi vaivan ja ajan suhteen edullisin ratkaisu. Eisenhardt (1989) muistuttaa, että agentin toimintaan vaikuttavat tekijät, joita päämies ei voi sopimuksella määritellä, kuten työmäärän optimointi, halu nopeuttaa prosessia tai oman asiakaskunnan hallinta. Kiinteistövälityksessä tämä voi tarkoittaa sitä, ettei kyse ole hinnasta vaan agentilla on suuri määrä henkilökohtaisia hyötyjä joita päämies ei havaitse.

Informaation epäsymmetria tekee päämiehelle vaikeaksi arvioida, onko agentin toiminta ollut aidosti optimaalista. Huono lopputulos voi johtua yhtä lailla agentin virheistä tai vaikeasta markkinatilanteesta. Koska päämies ei voi varmuudella erottaa näitä toisista, syntyy tehottomuutta. Päämies ei tiedä, pitäisikö agentilta vaatia erilaisia asioita, valvoa enemmän tai hyväksyä tilanteen vaikutukset.

Valvonnalla voidaan pyrkiä vähentämään epävarmuutta, mutta ei voida poistaa kokonaan. Täydellinen seuranta olisi usein liian kallis suhteessa saatavaan hyötyyn, ja osa agentin toiminnasta, kuten neuvottelutaidot tai hiljainen tieto, ei ole teknisesti seurattavissa (Holmström, 1979).

Koska valvonta on rajallista ja epäsymmetria luo rakenteellisen epävarmuuden, päämiehen on käytettävä kannustinjärjestelmiä. Eisenhardt (1989) korostaa, että hyvin suunniteltu kannustinjärjestelmä toimii kahdella tasolla, se muuttaa agentin hyötyä siten että päämiehen etu muuttuu myös agentin eduksi, ja samalla vähentää tarvetta raskaalle valvonnalle, mikä pienentää kokonaiskustannuksia.

Kannustimet ovat välttämättömiä nimenomaan siksi, että ne vähentävät informaatioepäsymmetrian aiheuttamia haittoja. Holmström (1979) kuitenkin muistuttaa, että kannustimia on mahdotonta rakentaa täydellisiksi, sillä kaikkia agentin valintoja ei voida sitoa palkkioon. Siksi optimaalinen päämies–agentti-suhde on aina kompromissi, joka yhdistää kohtuullisen valvonnan, riittävät kannustimet ja hyväksyttävän tehokkuustappion.

Päämies–agentti-suhteessa tärkeä kysymys ei ole vain se, miten agentti saadaan toimimaan päämiehen edun mukaisesti, vaan myös se, miten tehtävän suorittamiseen liittyvä riski jaetaan osapuolten välillä. Agentti tyypillisesti pyrkii välttämään liian suurta omaa riskiä, ja pienikin epävarmuus oman palkkion menettämisestä voi saada hänet valitsemaan toimintatapoja, jotka minimoivat hänen omat riskinsä, mutta eivät maksimoi päämiehen hyötyä. Holmström (1979) korostaa, että jos agenttia altistetaan liian suurelle suorituspaineelle, hän voi alkaa välttää päämiehen kannalta tuottoisia mutta epävarmoja ratkaisuja. Siksi sopimuksen tulee sisältää sopiva riskinjako osapuolille, jolla kannustetaan agenttia toimimaan tehokkaasti ilman epävarmuuden tunnetta.

Holmström (1979) osoittaa, että riskinjako on suoraan yhteydessä agenttikustannuksiin. Mitä enemmän agentille siirretään riskiä, sitä suurempi kompensaatio hänen on saatava riskin kantamisesta, mikä puolestaan nostaa päämiehen kustannuksia. Toisaalta, jos agentin riskiosuus jää pieneksi, hänen kannustimensa ponnistella heikkenevät. Tämän vuoksi riskin ja kannustinten tasapaino on välttämätön edellytys sille, että sopimus on sekä hyväksyttävä että tehokas (Holmström 1979; Arnold 1992)

2.3 Moraalikato ja haitallinen valikoituminen

Päämies–agentti-suhteeseen liittyy kaksi klassista epätäydellisen informaation ongelmaa, haitallinen valikoituminen ja moraalikato. Nämä ongelmat syntyvät eri vaiheissa ja lisäävät agenttikustannuksia, koska ne vaikeuttavat päämiehen mahdollisuuksia varmistaa, että agentin toiminta on hänen etunsa mukaista. (Eisenhardt 1989)

Haitallinen valikoituminen liittyy tilanteisiin ennen sopimuksen tekoa. Päämies ei voi täysin arvioida agentin todellista osaamista, motivaatiota tai työskentelytapaa, koska nämä ominaisuudet eivät ole suoraan havaittavissa. Eisenhardt (1989) määrittelee haitallisen valikoitumisen tilanteeksi, jossa agentti vääristelee kykyjään tulla valituksi. Päämies joutuu tekemään valinnan epätäydellisen tiedon perusteella, mikä voi johtaa sellaisen agentin valintaan, jonka suorituskyky ei vastaa odotuksia.

Jensen ja Meckling (1976) huomauttavat, että päämies ei voi tietää kuinka agentti sitoutuu tehtävään ennen kuin sopimus on solmittu. Tämä voi johtaa tehottomuuteen jo ennen ensimmäistäkään toimeksiantoa. Kiinteistövälityksessä tämä voi tarkoittaa esimerkiksi välittäjän valitsemista, joka lupaa korkeinta hintaa ilman todellista kykyä sen saavuttamiseksi. (Rutherford, Springer & Yavas, 2005)

Moraalikato syntyy sen jälkeen kun sopimus on solmittu. Holmström (1979) osoittaa, että koska agentin toimintaa ei voida havaita täydellisesti, agentti voi valita sellaisia toimintatapoja, jotka ovat hänelle itselleen hyödyllisiä mutta eivät maksimoi päämiehen etua.

Moraalikatoon liittyy kaksi ydintekijää. Työpanoksen näkymättömyys ja agentin valinnanvapaus. Työpanoksen näkymättömyys viittaa siihen, ettei päämies voi tietää, kuinka paljon agentti todella ponnistelee ja miten huolellisesti hän suorittaa tehtävänsä. Agentin valinnanvapaudella tarkoitetaan sitä, että agentilla on mahdollisuus valita toimenpiteitä, jotka minimoivat hänen omat vaivansa, mutta samalla heikentävät päämiehen lopputulosta. Eisenhardt (1989) korostaa, että moraalikato syntyy nimenomaan tilanteissa, joissa agentin tekemät valinnat ovat päämiehelle joko näkymättömiä tai liian kalliita arvioitavaksi.

Teorian tasolla haitallinen valikoituminen ja moraalikato muodostavat kaksi toisiaan täydentävää ongelmaa. Haitallinen valikoituminen liittyy agentin piileviin ominaisuuksiin ennen sopimusta, kun taas moraalikato liittyy agentin toimintaan sopimuksen jälkeen. Yhdessä ne selittävät, miksi täydellistä päämies–agentti-suhdetta ei voida saavuttaa ja miksi sopimuksilla, kannustimilla ja valvonnalla on niin keskeinen rooli aiheessa. (Eisenhardt, 1989; Holmström, 1979)

2.4 Sopimusrakenteet ja palkkiomekanismit

Päämies–agentti-suhteen ytimessä on kysymys siitä, miten osapuolet jakavat tehtävän suorittamisen liittyvät riskit ja millä tavoin kannustimet ohjaavat agentin toimintaa. Jensen & Meckling (1976) korostaa, että riskin ja kannustimen tasapaino on keskeinen mekanismi, jonka avulla voidaan minimoida agenttikustannukset. Jos agentille siirretään liikaa riskiä, hänen tulee saada tästä kompensaatio, mikä nostaa päämiehelle koituvia kustannuksia. Jos taas riskiä siirretään liian vähän, agentin työmoraali laskee ja päämiehen jäännöstappio kasvaa.

Holmström (1979) osoittaa moraalikatomallissaan, sen että agentin työpanos on vain osittain havaittavissa, mikä puolestaan vaikeuttaa riskinjakoa. Tehokas sopimus ei voi sitoa palkkiota pelkkään lopputulokseen, koska se sisältää epävarmuutta, johon agentti ei voi tekemisellä vaikuttaa. Siksi optimaalinen sopimus jakaa riskin osapuolten välillä siten, että agentti saa kannustimen toimia mahdollisimman tehokkaasti, mutta ei joudu kantamaan epävarmuutta asioista, jotka eivät ole hänen vaikutusalueen

sisällä. Tämä periaate on talousteoreettinen perusta kiinteistövälityksen palkkiomalleille. (Arnold, 1992)

Eisenhardt (1989) painottaa, että kannustinjärjestelmät ovat tehokkaita vain silloin, kun ne heijastavat agentin ja päämiehen erilaista riskirakennetta. Agentit ovat tyypillisesti riskinkarttajia, minkä vuoksi liian vahva tulosperusteinen palkkiomalli voi ohjata heitä välttämään päämiehen kannalta tuottavia mutta epävarmoja ratkaisuja. Kiinteistövälityksessä tämä ilmenee esimerkiksi nopean ja varman kaupan suosimista korkeamman mutta epävarmemman hinnan sijasta. (Yavas & Yang, 1995)

Myös empiirinen kirjallisuus tukee riskinjaon merkitystä. Levitt & Syverson (2008) osoittavat analyysissaan, että välittäjät hinnoittelevat ja ajoittavat kauppoja eri tavalla itselleen kuin asiakkailleen. Välittäjän myydessä omaa asuntoa, hän odottaa pidempään ja saavuttaa korkeamman hinnan, mikä osoittaa kannustimien puutteesta asiakkaiden näkökulmasta. Sama tulos tukee teoriaa, jonka mukaan optimaalinen palkkiorakenne tulisi suunnitella siten, että agentti sisäistää suuremman osan lopputuloksen hyödystä.

Bruce & Santore (2006) osoittaa, että lineaarinen prosenttiprovisio ei välttämättä ole optimaalinen myyjän näkökulmasta silloin, kun välittäjän työpanos on päämiehelle näkymätöntä. Liian matala provisio ei kannusta välittäjää käyttämään riittävää työpanosta, mikä pienentää odotettua myyntituloa. Tämän vuoksi optimaalinen provisiopalkkio ei ole heidän mallissaan liian matala, sillä korkeampi palkkiotaso vahvistaa välittäjän kannustimia ja parantaa myyjän lopputulosta, mikä yhdistää agentin ja päämiehen tavoitteet tiiviimmin.

Teoreettisesti optimaalinen sopimus pyrkii näin minimoimaan agenttikustannukset kolmella tavalla: riskin jako osapuolten riskinsietokyvyn mukaisesti, kannustimien kohdistaminen niihin tekijöihin, joihin agentti voi aidosti vaikuttaa ja valvonnan ja raportoinnin rajallinen mutta tehokas käyttö, jolla vähennetään informaation epäsymmetriaa ilman kohtuuttomia kustannuksia. (Jensen & Meckling, 1976; Holmström, 1979)

Kiinteistövälityksen yhteydessä optimaalinen sopimus tarkoittaa palkkiomallia, joka on riittävän kannustava, muttei siirrä koko markkinariskiä välittäjälle. Tämä perustuu siihen, että agentin altistaminen liialliselle riskille nostaa kustannuksia ja heikentää suoritusta (Jensen & Meckling, 1976; Holmström, 1979) Kirjallisuus kiinteistövälityksessä tukee samaa johtopäätöstä, jossa optimaalinen provisiomalli tasapainottaa riskin ja kannustimet välittäjän ja myyjän välillä. Näin riskin jakaminen ja kannustimet yhdessä pienentävät sekä moraalikatoa että haitallista valikoitumista (Eisenhardt, 1989; Bruce & Santore, 2006).

3 Päämies–agentti-ongelma kiinteistövälityksessä

3.1 Kiinteistövälityssuhde ja keskeiset käsitteet

Ennen välityssopimuksen solmimista myyjä arvioi välittäjän kyvykkyyttä erilaisten signaalien, maineen ja ensivaikutelman perusteella. Todellista osaamista, kokemusta, työn laatua tai neuvottelutaitoja ei kuitenkaan voida havaita suoraan. Tätä kutsutaan piiloominaisuuksiksi, jotka luovat haitallisen valikoitumisen riskin. Koska välittäjän todellista markkinatuntemusta, tehokkuutta ja kykyä edistää myyntiä, ei voida havaita etukäteen, myyjä joutuu tekemään päätöksen puutteellisen informaation varassa. Anglinin ja Arnottin (1991) mukaan juuri nämä piiloominaisuudet muodostavat välityssuhteen keskeisen ongelman, asiakas ei kykene erottamaan korkealaatuista välittäjää heikommin suoriutuvasta. Tällöin markkinoilla syntyy haitallisen valikoitumisen mekanismi, jossa osaamattomien välittäjien on mahdollista päästä samoille markkinoille kuin osaavien, koska asiakkaat eivät näe todellista laadun eroa.

Haitallista valikoitumista vahvistaa se, että välittäjien antamat signaalit voivat olla strategisia. Yavas ja Yang (1995) tarkastelevat peliteoreettisessa mallissaan, miten välittäjä voi käyttää epärealistisen korkeaa listaushintaa keinona voittaa toimeksianto, vaikka hänellä ei ole kykyä saavuttaa lupaamaansa hintaa. Rekisteriaineistoihin perustuva tutkimus tukee tätä mallinnusta. Zachary-Herbert, Waller ja Turnbull (2019) analysoivat useiden kaupunkien laajoja asuntokauppadatoja ja osoittavat, että myyjät erehtyvät usein tulkitsemaan korkean listaushinnan merkiksi välittäjän korkeasta kyvykkyydestä, vaikka listaushinta ei ennusta parempaa myyntitulosta. Tämä vahvistaa käsitystä siitä, että välittäjän valinta voi olla tehoton jo ennen ensimmäistäkään tehtävää.

Kun välityssopimus on tehty, ongelma siirtyy piiloominaisuuksista piilotettuihin tekoihin. Myyjä ei voi havaita välittäjän todellista työpanosta tai sitä, miten välittäjä käyttää ylivertaista markkinainformaatiotaan. Levitt ja Syverson (2008) hyödyntävät yli 100 000 asuntokaupan aineistoa Chicagosta ja osoittavat, että välittäjät myyvät omia asuntojaan keskimäärin 3,7 % korkeammalla hinnalla ja 10 % hitaammin kuin asiakkaidensa asuntoja. Tämä ero tulkitaan moraalikadoksi: välittäjät tekevät oman taloudellisen hyödyn kannalta optimaalisen ratkaisun, mutta asiakkaan näkökulmasta alitehoisen ratkaisun. Syynä on lineaarinen välityspalkkio, jossa lisätyö korkeamman hinnan saavuttamiseksi tuottaa välittäjälle vain marginaalisen lisäkorvauksen, mutta vie enemmän aikaa.

Välityssuhteen kannustimet muotoutuvat palveluntuottajan palkkiorakenteen kautta. Luvussa 2 käsitellyt teoreettiset mekanismit, kannustimet, valvonta ja riskinjako, konkretisoituvat kiinteistönvälityksessä välityspalkkiomallien kautta. Bruce ja Santore (2006) kehittävät teoreettisen mallin, jonka mukaan lineaarinen provisiopalkkio ei ole optimaalinen, koska se ei tuota riittävää kannustinta lisätyöhön silloin, kun välittäjä kohtaa markkinariskiä. Heidän mukaansa optimaalinen palkkio on alaspäin jäykkä: liian matala provisio vähentää välittäjän työpanosta, mutta liian suuri provisio siirtää liikaa riskiä välittäjälle.

Empiirinen kirjallisuus tukee tätä teoreettista näkökulmaa. Levitt ja Syverson (2008) osoittavat, että asiakkaat menettävät keskimäärin useita prosentteja myyntihinnasta välittäjän opportunistisen käyttäytymisen vuoksi. Tämä menetys vastaa teoreettista jäännöstappiota, joka jää jäljelle valvonta- ja kannustinjärjestelmistä huolimatta. Zietz ja Sirmans (2011) analysoivat laajaa aineistoa useista yhdysvaltojen osavaltioista ja korostavat, että palkkiomallien suunnittelu on kiinteistönvälitysalan keskeinen tehokkuuskysymys: heikosti suunnitellut kannustimet kasvattavat agenttikustannuksia välityssuhteen kaikissa vaiheissa.

Kiinteistövälityssuhde on siten klassinen päämies–agentti-ongelman sovellus, jossa sekä teoreettiset mallit että empiirinen tutkimus osoittavat selkeästi, että piiloominaisuudet, piilotetut teot ja epätäydelliset kannustimet voivat johtaa merkittävään tehottomuuteen myyjän näkökulmasta. (Rutherford, Springer & Yavas, 2005)

3.2 Provisiopalkkioiden luonne ja kannustinongelmat

Kiinteistönvälittäjien palkitseminen perustuu lähes poikkeuksetta lineaariseen provisiomalliin, jossa agentti saa tietyn prosenttiosuuden toteutuneesta myyntihinnasta. Vaikka malli on yksinkertainen ja yleisesti käytössä, empiirinen kirjallisuus osoittaa selvästi, että tällainen palkkiomekanismi ei luo välittäjälle riittävää kannustinta maksimoida myyjän saamaa lopputulosta. Lineaarinen provisio sitoo agentin tulon liian heikosti myyjän hyötyyn, mikä luo rakenteellisen tavoiteristiriidan ja lisää moraalikadon riskiä päämies–agentti-suhteessa.

Levitt ja Syverson (2008) analysoivat yli 100 000 kiinteistökauppaa ja osoittavat, että suhteellisen pienetkin muutokset myyntihinnassa tuottavat asiakkaalle merkittävän hyödyn, mutta välittäjän palkkio kasvaa vain marginaalisesti. Esimerkiksi yhden prosentin hinnannousu 300 000 euron asunnossa kasvattaa myyjän tuloa 3 000 eurolla, mutta 3 prosentin välityspalkkiolla agentin lisätuotto on vain noin 90 euroa. Tämä

epätasapaino selittää, miksi agentin on taloudellisesti rationaalista suosia nopeaa kauppaa optimaalisen hinnan sijasta. Lisätyön rajahyöty jää pienemmäksi kuin siitä aiheutuva ajallinen kustannus.

Tämä palkkiorakenteen ongelma on keskeinen mekanismi moraalikadon synnylle. Kun agentin oma hyöty on vain heikosti sidottu myyjän hyötyyn, hänellä on kannustin valita työpanos, joka minimoi oman aikansa ja riskinsä, vaikka se heikentäisi myyjän lopputulosta. Levitt ja Syversonin (2008) havaintojen mukaan välittäjät käyttävät omissa kohteissaan enemmän aikaa hinnan optimointiin ja neuvotteluihin kuin asiakkaidensa kohteissa, mikä viittaa siihen, että agentit tunnistavat korkeamman hinnan saavuttamisen arvon, mutta toimivat sen mukaisesti vain silloin, kun marginaalinen hyöty kohdistuu suoraan heille itselleen. Asiakkaan puolesta saman strategian toteuttaminen olisi taloudellisesti kannattamatonta, mikä on klassinen osoitus agentin valikoivasta työpanoksesta ja siitä syntyvästä jäännöstappiosta (Jensen & Meckling, 1976).

Kokemukseen perustuvat erot vahvistavat tätä kannustinongelmaa. Waller ja Jubran (2012) tarkastelevat välittäjien tuottavuutta ja osoittavat, että kokeneet välittäjät saavuttavat systemaattisesti parempia myyntituloksia: heidän kohteidensa myyntiajat ovat jopa 32 % lyhyempiä, ja myyntihinnat korkeampia kuin vähemmän kokeneilla välittäjillä. Aloittelevat agentit myyvät usein nopeammin mutta matalammalla hinnalla, mikä viittaa heidän haluunsa pienentää riskiään ja työkuormaansa, mikä on jälleen merkki siitä, että lineaarinen provisio ei kannusta optimaaliseen työpanokseen. Kokemuksen karttuessa agentin hallussa oleva informaatio ja markkinatuntemus kasvavat, mutta nämä ominaisuudet eivät ole asiakkaan havaittavissa ennen sopimusta, mikä vahvistaa haitallisen valikoitumisen ja moraalikadon mekanismeja.

Munneke, Ooi, Sirmans ja Turnbull (2015) tarkastelevat Singaporen uudisasuntomarkkinoita hyödyntäen aineistoa vuosilta 1996–2005. He vertailevat rakennuttajan omia, sisäisiä välittäjiä ulkopuolisiin välittäjiin ja havaitsevat, että ulkopuoliset välittäjät saavat keskimäärin korkeampia myyntihintoja ja useimmissa malleissa myös lyhyempiä myyntiaikoja kuin sisäiset välittäjät. Tutkijat tulkitsevat tulosten osoittavan, että ulkopuolisilla välittäjillä on paremmat myyntitaidot, jotka näkyvät suoraan toteutuneissa myyntituloksissa.

Koska nämä panokset ovat päämiehelle näkymättömiä, agentilla on kannustin kohdistaa työpanostaan vain niihin kohteisiin, joissa lisätyö tuottaa hänelle itselleen riittävän palkkiolisän. Tällaisissa piilotettujen tekojen asetelmissa välittäjä voi rationaalisesti säästellä työpanostaan kohteissa, joissa korkeampi hinta ei kasvata hänen palkkioaan suhteellisesti

merkittävästi. Tämä vastaa Holmströmin (1979) kuvaamaa työn havaittavuuden ongelmaa, joka on moraalikadon perusmekanismi.

Lineaarisen provisiomallin teoreettisen heikkouden osoittaa täsmällisimmin Bruce ja Santore (2006), jotka tarkastelevat palkkiorakenteen ja riskinjaon yhteyttä agentin työpanokseen. Heidän mallinsa mukaan lineaarinen provisio ei ole optimaalinen, koska se ei huomioi agentin riskinkarttavuutta eikä markkinoiden epävarmuutta. Optimaalinen provisiorakenne on heidän mukaansa alaspäin jäykkä: liian matala provisio heikentää välittäjän työpanosta jyrkästi, kun taas liian korkea provisio siirtää suhteettomasti riskiä agentille ja heikentää suoriutumista. Tämä tarkoittaa, että tasaprosenttinen provisio, alan yleisin käytäntö, ei teoriassa eikä empiirisessä todellisuudessa tuota olosuhteita, joissa agentin taloudellinen hyöty olisi riittävästi linjassa päämiehen tavoitteiden kanssa.

Yhteenvetona voidaan todeta, että provisiopalkkiomallin keskeiset ongelmat, marginaalisen palkkion heikkous, kokemuseroihin liittyvä informaatioepäsymmetria, työpanoksen näkymättömyys sekä riskin ja työpanoksen epäsymmetrinen suhde. Nämä yhdessä muodostavat kokonaisuuden, joka selittää suuren osan kiinteistövälityksen päämies–agentti-ongelmasta. Empiirinen kirjallisuus osoittaa johdonmukaisesti, että nykyinen lineaarinen provisiomalli ei kykene luomaan riittäviä kannustimia myyjän edun mukaiseen toimintaan, mikä johtaa sekä moraalikatoon että jäännöstappioihin välityssuhteen kaikissa vaiheissa.

3.3 Hinnoittelu, myyntiajat ja agentin käyttäytyminen

Kiinteistönvälityksessä listausvaiheen strategiat eivät itsessään synnytä päämies–agentti-ongelmaa, vaan ne näyttäytyvät konkreettisina seurauksina tilanteesta, jossa välittäjällä on selkeä informaatioetu ja myyjällä rajalliset mahdollisuudet arvioida markkinan todellista tilannetta. Tässä asetelmassa hinnoittelupäätökset heijastavat sekä myyjän ja välittäjän erisuuntaisia kannustimia että epäsymmetristä informaatiota. Zahirovic-Herbert, Waller ja Turnbull (2019) osoittavat, että listausstrategiat, erityisesti alihinnoittelu, voivat merkittävästi lisätä todennäköisyyttä myydä asunto yli listahinnan. Heidän aineistonsa mukaan 34 % kohteista myytiin listahinnan tasolla tai sen yli, ja tämä ilmiö esiintyi kaikissa markkinatilanteissa, myös laskusuhdanteessa. Tämä osoittaa, että strateginen alihinnoittelu on laajempi markkinamekanismi eikä pelkästään kuuman markkinan piirre.

Zahirovic-Herbert, Waller ja Turnbull (2019) tutkimuksen keskeinen havainto on, että myyjät, jotka eivät noudata välittäjän suosittelemaa

listahintaa ja hinnoittelevat kohteen liian alas, lisäävät merkittävästi myyntiä listahinnan yläpuolelle. Alihinnoittelu toimii tällöin signaalina ostajille, jotka tulkitsevat hinnan indikaationa kilpailullisesta kohteesta. Tämä voi käynnistää tarjouskilpailun, joka nostaa lopullista kauppahintaa. Alihinnoittelu ei siis välttämättä kerro välittäjän opportunismista, vaan myyjän omasta hinnoitteluvirheestä tai heikosta markkinatuntemuksesta.

Agentin informaatioetu liittyy erityisesti listausvaiheessa tehtäviin suosituksiin. Välittäjät ymmärtävät markkinadynamiikkaa, ostajien käyttäytymistä sekä alueellisia hintatrendejä paremmin kuin myyjät, ja tällä tiedolla on suora vaikutus hinnoittelustrategioihin. Zahirovic-Herbert ym. (2019) osoittavat, että agentin kokemus lisää todennäköisyyttä, että kohde myydään listahintaa korkeammalla, koska kokenut välittäjä osaa ajoittaa listauksen, asettaa houkuttelevan mutta strategisen hinnan ja arvioida kilpailullisen kysynnän todennäköisyyttä. Tätä tulosta voidaan tulkita osoitukseksi agentin kyvystä käyttää ylivertaista markkinainformaatiota tavalla, joka hyödyttää sekä myyjää että itse agenttia.

Toisaalta listausstrategioihin liittyy myös riskejä. Yavas ja Yang (1995) osoittavat, että välittäjät voivat käyttää epärealistisen korkeaa listahintaa strategiana voittaa toimeksianto. Tällöin myyjä ei kuitenkaan välttämättä saavuta optimaalista myyntihintaa, koska liian korkea listaus heikentää ostajien kiinnostusta, pidentää markkina-aikaa ja voi lopulta johtaa alhaisempaan toteutuneeseen kauppahintaan. Tämän vuoksi listausvaiheessa syntyy kaksisuuntainen agenttiongelma: välittäjä voi joko suositella alihinnoittelua kilpailun luomiseksi tai hyväksyä myyjän ylioptimistisen listahinnan saadakseen toimeksiannon.

Strategisen hinnoittelun lisäksi Zahirovic-Herbert ym. (2019) lisäävät keskusteluun uuden näkökulman: osa listahinnan ylityksistä selittyy puhtaalla markkinallisella sattumalla. Kysynnän ajoittainen epäsymmetria, tiettyjen ostajien korkea yksilöllinen maksuhalukkuus ja alueelliset mikrotason kysyntäpiikit voivat nostaa hintaa ilman, että välittäjä tai myyjä on sitä aktiivisesti tavoitellut. Tämä korostaa kiinteistönvälityksen stokastisuutta ja lisää päämiehen vaikeutta arvioida välittäjän panosta lopputuloksessa.

Yhdessä nämä mekanismit osoittavat, että listausvaiheen hinnoittelustrategiat ovat olennainen osa kiinteistövälityksen päämies–agentti-ongelmaa. Välittäjän informaatioetu, myyjän rajallinen markkinaosaaminen ja hinnoittelun strateginen luonne yhdessä luovat asetelman, jossa hinnan asettaminen ei ole pelkkä tekninen arvio, vaan agentin kannustimien, myyjän tavoitteiden ja markkinaolosuhteiden vuorovaikutus. Empiirinen kirjallisuus osoittaa johdonmukaisesti, että

näiden tekijöiden yhteisvaikutus selittää suuren osan niistä tilanteista, joissa asunto myydään listahinnan yläpuolella. (Zahirovic-Herbert, Waller & Turnbull, 2019; Yavas & Yang, 1995; Holmström, 1979)

3.4 Kaksoisedustus ja intressiriidat

Kaksoisedustustilanteessa sama välittäjä tai välitysliike edustaa sekä myyjää että ostajaa. Tämä asetelma synnyttää teoreettisesti vahvan päämies–agentti-ongelman, koska välittäjä ei voi samanaikaisesti ajaa kahden vastakkaisen osapuolen etua. Kirjallisuudessa kaksoisedustus yhdistetään yleisesti heikompaan lopputulokseen erityisesti myyjän kannalta, sillä välittäjä menettää mahdollisuuden käydä aggressiivista neuvottelua ostajan kanssa ilman että se samalla heikentää toisen asiakkaansa asemaa (Zietz & Sirmans, 2011).

Kadiyali, Prince & Simon (2014) osoittavat, että myyntimarkkinoilla kaksoisedustus johtaa keskimäärin lyhyempiin myyntiaikoihin. Tulokset viittaavat siihen, että välittäjän kannustin varmistaa kaupan syntyminen korostuu entisestään, koska hän saa palkkion molemmista osapuolista. Samalla välittäjän insentiivi hinnoittelun tai neuvottelun optimointiin heikkenee: välittäjä hyötyy varman ja nopean kaupan synnystä enemmän kuin siitä, että hän pyrkisi maksimoimaan jommankumman osapuolen lopputuloksen. Tällöin myyjän näkökulmasta kaksoisedustus kasvattaa jäännöstappion riskiä, sillä välittäjä ei voi, tai välttämättä halua, käyttää kaikkea markkinatuntemustaan myyjän hinnanmaksimointiin.

Brastow ja Waller (2013) tukevat samaa johtopäätöstä hyödyntämällä laajaa MLS-rekisteriaineistoa useista Yhdysvaltojen suurista metropolialueista vuosilta 2005–2009. He vertailevat kaksoisedustuksen ja yksipuolisen edustuksen kohteita hedonisten regressiomallien avulla ja osoittavat, että kaksoisedustuksen kohteet myyvät systemaattisesti nopeammin mutta matalammalla hinnalla kuin kohteet, joissa välittäjä edustaa vain myyjää. Tutkimuksessa havaittiin lisäksi, että kaksoisedustusta hoitavien agenttien neuvotteluintensiteetti on tilastollisesti merkitsevästi alhaisempi, mikä selittää myyjälle heikomman lopputuloksen: välittäjä ei voi, tai ei kannata, ajaa täysimääräisesti myyjän etua silloin, kun myös ostaja on hänen asiakkaansa. Tämä havainto vahvistaa agenttiteorian ennusteen ja osoittaa, miten moraalikato ilmenee kaksoisedustuksessa.

Kiinteistövälityksen kontekstissa kaksoisedustus siis vahvistaa sekä informaation epäsymmetriaa että tavoiteristiriitoja: välittäjä hallitsee

informaatiota kysynnästä ja ostajan maksukyvystä, mutta informaation jakaminen ei ole enää yksisuuntaista päämiehen eduksi. Välittäjä voi myös jättää kertomatta myyjälle markkinahintatietoja tai ostajien maksuhalukkuudesta, jos pelkää tiedon jakamisen vaikeuttavan kaupan syntymistä. (Anglin & Arnott, 1991; Rutherford et al., 2005; Brastow & Waller, 2013)

Kaksoisedustus pahentaa samoja kannustinongelmia, joita Bruce & Santore (2006) kuvaavat provisiopalkkioiden teoreettisissa malleissa. Kun agentin työpanoksen havaittavuus on rajallista ja palkkio sidotaan lineaarisesti lopputulokseen, välittäjällä on kannustin minimoida oma työpanoksensa ja suosia varmaa kauppaa hinnan optimoinnin kustannuksella. Kaksoisedustuksessa tämä vaikutus korostuu, koska sama agentti tasapainottaa kahden vastakkaisen osapuolen tavoitteita, mikä kasvattaa jäännöstappiota erityisesti myyjän näkökulmasta.

Vuokramarkkinoilla asetelma kuitenkin poikkeaa. Lopez (2022) havaitsi, ettei kaksoisedustus synnytä samalla tavalla ongelmia vuokrasopimuksissa kuin omistusasuntomarkkinoilla. Vuokra-asunnoissa agentin saama provisio on tyypillisesti kiinteä (esim. yksi kuukauden vuokra tai muutaman sadan dollarin palkkio), eikä se riipu vuokran tarkasta tasosta. Tämän vuoksi kaksoisedustus ei luo samanlaista kannustinvääristymää kuin myyntimarkkinoilla, joissa muutaman prosentin hinnanmuutos voi vaikuttaa välittäjän tuloon ja myyjän kokonaishyötyyn suhteettoman paljon. Lisäksi vuokranantajalla on realistisempi mahdollisuus arvioida agentin työpanosta ja markkinoida kohdetta itse, jolloin informaation epäsymmetria on pienempi.

Lopezin (2022) tulosten mukaan agenttien omiin tai perheenjäsentensä nimiin vuokratut kohteet hinnoitellaan vain noin 0,7–1,1 % korkeammalle, mikä on taloudellisesti merkityksetön ero. Tämä viittaa siihen, että kaksoisedustus ei vuokramarkkinoilla johda samanlaisiin intressiristiriitoihin kuin myyntimarkkinoiden provisiopohjaisessa järjestelmässä. Taustalla vaikuttaa muun muassa pienempi transaktiopanostus, matalammat hakukustannukset sekä se, että vuokramarkkinoiden asiakkaat käyvät useita toistuvia transaktioita saman välittäjän kanssa. Maineen merkitys siis hillitsee opportunismia, mikä vähentää klassisen päämies–agentti-ongelman voimakkuutta.

4 Johtopäätökset

Kandidaatintyöni tavoitteena oli tarkastella, miten päämies–agentti-ongelma ilmenee kiinteistönvälityksessä ja millä tavoin kannustimet, informaatioepäsymmetria ja sopimusrakenteet muokkaavat välittäjän käyttäytymistä. Työn keskeinen havainto on, että kiinteistönvälitys toimii ympäristössä, jossa omistajuuden ja kontrollin eriytyminen on rakenteellinen peruspiirre, joka synnyttää sekä haitallista valikoitumista että moraalikatoa jo ennen toimeksiantoa ja sen jälkeen.

Haitallinen valikoituminen näkyy jo välittäjän valintavaiheessa. Myyjä ei pysty havaitsemaan välittäjän todellista osaamista, kokemusta tai kyvykkyyttä ennen sopimusta, jolloin päätös perustuu signaaleihin, jotka voivat olla strategisia tai myyjän väärin tulkitsemia. Tällöin välityssuhde voi muodostua tehottomaksi jo ennen ensimmäistäkään konkreettista toimenpidettä. Tämä korostaa sitä, että välittäjän laatua koskeva informaatioepäsymmetria on yksi kiinteistönvälityksen ydinongelmista.

Moraalikato puolestaan näyttäytyy välityssopimuksen solmimisen jälkeen. Myyjä ei voi havaita välittäjän todellista työpanosta, sen laatua tai sitä, miten välittäjä käyttää ylivertaista markkinainformaatiotaan. Kun välittäjän taloudellinen hyöty on sidottu myyjän hyötyyn vain heikosti, agentilla on kannustin valita sellainen työpanos, joka minimoi hänen oman aikansa ja riskinsä, vaikka tämä heikentäisi myyjän lopputulosta. Näin syntyy rakenteellinen ristiriita, jota ei voida poistaa pelkästään valvonnalla tai sopimuksellisilla korjauksilla.

Välityspalkkioiden rakenne määrittää merkittävän osan siitä, millaisia kannustimia välittäjällä on. Lineaarinen provisiomalli ei luo vahvaa taloudellista kannustinta hinnan maksimointiin, sillä välittäjän rajahyöty hinnan paranemisesta jää pieneksi suhteessa tarvittavaan lisätyöhön. Tämä ohjaa välittäjää suosimaan nopeaa kauppaa optimaalisen hinnan sijasta. Palkkiorakenteen ja riski–tuotto -suhteen epäsuhde selittää sen, miksi kiinteistönvälitykseen syntyy pysyvää jäännöstappiota, jota ei pystytä poistamaan ilman palkkiomallien uudelleenmuotoilua.

Hinnan asettaminen ja listausvaiheen strategiat toimivat konkreettisena esimerkkinä siitä, miten kannustimet ja informaatioepäsymmetria näkyvät käytännössä. Välittäjän kokemukseen perustuva asiantuntijuus antaa hänelle etulyöntiaseman, jota myyjän on vaikea havaita tai valvoa. Hinnoittelu ei näin ollen ole vain tekninen arvio markkina-arvosta, vaan prosessi, jossa välittäjän omat intressit, myyjän tavoitteet ja markkinaolosuhteet kietoutuvat yhteen. Myyjän näkökulmasta

hinnoitteluun liittyvä strategisuus lisää epävarmuutta välittäjän toimintatavoista ja siitä, missä määrin hinnan muodostaminen palvelee hänen etuaan.

Kaksoisedustus korostaa päämies–agentti-ongelman peruslogiikkaa: agentti ei voi samanaikaisesti palvella kahden vastakkaisen osapuolen etua ilman, että jommankumman lopputulos vaarantuu. Kun välittäjä toimii sekä myyjän että ostajan edustajana, hänen mahdollisuutensa neuvotella aggressiivisesti heikentyy ja kannustin varmistaa kaupan syntyminen korostuu hinnan optimoinnin kustannuksella. Tämä luo asetelman, jossa jäännöstappio kasvaa erityisesti myyjän näkökulmasta ja jossa informaation jakamisen suunta sekä strateginen käyttäytyminen voivat heikentää myyjän asemaa.

Kokonaisuutena tutkielma osoittaa, että kiinteistönvälityksen tehokkuutta heikentävät tekijät ovat rakenteellisia ja syntyvät välittäjän kannustimien, informaatioepäsymmetrian ja riskinjaon yhteisvaikutuksesta. Nämä mekanismit eivät rajoitu yhteen välityssuhteen vaiheeseen, vaan ne näkyvät välittäjän valinnasta aina hinnoitteluun, markkinointiin, neuvotteluihin ja kaupantekoon saakka. Tutkielman keskeinen johtopäätös on, että nykyiset toimintamallit ja palkkiomekanismit eivät riittävästi kohdistu myyjän tuottojen maksimointiin, mikä luo pysyvän tehottomuuden myyjän näkökulmasta.

Tulevaisuuden näkökulmasta työn havainnot korostavat tarvetta kehittää sekä välityspalkkioita että sopimusrakenteita, jotka huomioivat paremmin agentin työpanoksen havaittavuuden, riskin ja kannustimien tasapainon. Lisäksi välittäjän osaamisen arviointiin jo ennen sopimusta tulisi kehittää parempia menetelmiä, jotta haitallinen valikoituminen vähenisi. Agenttiongelman hillitseminen kiinteistönvälityksessä edellyttää siten kokonaisvaltaista lähestymistapaa, joka yhdistää markkinarakenteen, sopimusmuotoilun ja kannustinjärjestelmien kehittämisen.

Lähteet

Anglin, P.M. & Arnott, R. 1991, “Residential real estate brokerage as a principal–agent problem”, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 4, no. 2, pp. 99–125.

Arnold, M.A. 1992, “The principal–agent relationship in real estate brokerage services”, *Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association*, vol. 20, no. 1, pp. 89–106.

Brastow, R.T. & Waller, B.D. 2013, “Dual Agency Representation: Incentive Conflicts or Efficiencies?”, *The Journal of Real Estate Research*, vol. 35, no. 2, pp. 199–222.

Bruce, D. & Santore, R. 2006, “On optimal real estate commissions”, *Journal of Housing Economics*, vol. 15, no. 2, pp. 156–166.

Eisenhardt, K.M. 1989, “Agency Theory: An Assessment and Review”, *Academy of Management Review*, vol. 14, no. 1, pp. 57–74.

Geltner, D., Kluger, B.D. & Miller, N.G. 1991, “Optimal Price and Selling Effort from the Perspectives of the Broker and Seller”, *AREUEA Journal*, vol. 19, no. 1, pp. 1–24.

Holmström, B. 1979, “Moral Hazard and Observability”, *The Bell Journal of Economics*, vol. 10, no. 1, pp. 74–91.

Jensen, M.C. & Meckling, W.H. 1976, “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, no. 4, pp. 305–360.

Kadiyali, V., Prince, J. & Simon, D.H. 2014, “Is Dual Agency in Real Estate a Cause for Concern?”, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 48, no. 1, pp. 164–195.

Levitt, S.D. & Syverson, C. 2008, “Market Distortions When Agents Are Better Informed: The Value of Information in Real Estate Transactions”, *The Review of Economics and Statistics*, vol. 90, no. 4, pp. 599–611.

Lopez, L.A. 2022, “Is There a Principal–Agency Problem with Real Estate Agents in Rental Markets?”, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 69, no. 1, pp. 29–69.

Munneke, H.J., Ooi, J.T.L., Sirmans, C.F. & Turnbull, G.K. 2015, "Real Estate Agents, House Prices, and Liquidity", *Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 50, no. 1, pp. 1–33.

Rutherford, R.C., Springer, T.M. & Yavas, A. 2005, "Conflicts between principals and agents: Evidence from residential brokerage", *Journal of Financial Economics*, vol. 76, no. 3, pp. 627–665.

Waller, B.D. & Jubran, A. 2012, "The Impact of Agent Experience on the Real Estate Transaction", *Journal of Housing Research*, vol. 21, no. 1, pp. 67–82.

Yavas, A. & Yang, S. 1995, "The strategic role of listing price in marketing real estate: theory and evidence", *Real Estate Economics*, vol. 23, no. 3, pp. 347–368.

Zahirovic-Herbert, V., Waller, B.D. & Turnbull, G.K. 2019, "Properties that Sell at or above Listing Price: Strategic Pricing, Better Broker or Just Dumb Luck?", *Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 60, no. 1, pp. 53–76.

Zietz, E.N. & Sirmans, G.S. 2011, "Real Estate Brokerage Research in the New Millennium", *Journal of Real Estate Literature*, vol. 19, no. 1, pp. 3–40.