

Juho Ihalainen

# RAHOITUSVAIHTOEHTOJA XAMKIN OPISKELIJOIDEN KASVUHAKUISILLE YRITYKSILLE

Opinnäytetyö

Liiketalouden ammattikorkeakoulututkinto

Tradenomi

2023



**Kaakkois-Suomen  
ammattikorkeakoulu**

Tutkintonimike	Tradenomi (AMK)
Tekijä/Tekijät	Juho Ihalainen
Työn nimi	Rahoitusvaihtoehtoja Xamk-opiskelijoiden kasvuhakuisille yrityksille
Toimeksiantaja	Yrittäjyyden Kolmas Aalto -hanke
Vuosi	03/2023
Sivut	59 sivua, liitteitä 4 sivua
Työn ohjaaja(t)	Anna-Liisa Immonen

## TIIVISTELMÄ

Tämän opinnäytetyön aiheena on rahoitusvaihtoehtoja Xamkin opiskelijoiden kasvuhakuisille yrityksille. Työn tavoitteena on tuottaa koonti kasvuhakuisten yritysten rahoitusvaihtoehtoista, jota työn toimeksiantaja Yrittäjyyden Kolmas Aalto -hanke voi käyttää. Työssä on kaksi tutkimusongelmaa: millaista rahoitusta on saatavilla kasvuhakuisille yrityksille Kaakkois-Suomen alueella ja millä kriteereillä rahoitusta myönnetään.

Opinnäytetyön teoriaosuus muodostuu kahdesta pääluvusta, joista ensiksi käsitellään yrityksen rahoitusta ja toiseksi kasvuhakuisen yrityksen rahoitusta. Yrityksen rahoitusta käsittelevässä luvussa esitellään rahoitusmarkkinat, rahoitus, arvonmuodostus, riski ja odotettu tuotto sekä rahoituspäätökset. Toisessa luvussa käsitellään kasvuyritys ja kasvuyrityksen kasvattaminen, kasvuyritysten haasteet, riskit sekä kasvuyrityksen rahoitusvaihtoehdot.

Opinnäytetyössä on käytetty laadullista menetelmää ja erityisesti tapaustutkimusta. Tutkimus on toteutettu sähköpostihaastatteluilla sekä dokumenttianalyysillä. Sähköpostihaastattelussa kysyttiin rahoitusvaihtoehtoja ja rahoituksen kriteereitä kahdelta eri toimijalta.

Tuloksena on, että Kaakkois-Suomen alueella on saatavilla useita erilaisia julkisten ja yksityisten toimijoiden tuottamista rahoitusmuotoja. Myönnettävän rahoituksen kriteerit vaihtelevat riippuen rahoitusinstrumentista sekä yrityksestä, joka rahoitusta hakee. Yhteenvetona voidaan todeta, että rahoituksen myöntäminen perustuu kokonaisarkintaan, jossa merkittävänä tekijänä on liiketoiminnan kannattavuus.

**Asiasanat:** kasvuhakuinen yritys, rahoitus, rahoituksen kriteerit

Degree	Bachelor of Business Administration
Author (authors)	Juho Ihalainen
Thesis title	Financing options for growth-oriented companies of Xamk students
Commissioned by	The Third Wave of Entrepreneurship project
Time	March 2023
Pages	59 pages, 4 pages of appendices
Supervisor	Anna-Liisa Immonen

## ABSTRACT

The topic of this thesis is financing options for growth-oriented companies of Xamk students. The aim of the thesis is to produce a compilation of financing options for growth-oriented companies, which can be used by the Entrepreneurship Third Wave project. There are two research problems: what kind of funding is available for growth-oriented enterprises in the South-East Finland region and what criteria are used to grant funding.

The theoretical part of the thesis consists of two main chapters, the first dealing with the financing of enterprises and the second with the financing of growth-oriented enterprises. In the chapter on company financing, the financial markets, financing, value formation, risk and expected return, and financing decisions are presented. The second chapter deals with the growth company and how to grow a growth company, the challenges of growth companies, the risks and the financing options for growth companies.

The thesis uses a qualitative methodology, in particular a case study approach. The research has been conducted through e-mail interviews and documentary analysis. In the e-mail interviews, two different actors were asked about financing options and financing criteria.

The result is that there are several different forms of funding available in the region of South-East Finland, provided by public and private actors. The criteria for the funding granted vary depending on the financial instrument and the company applying for funding. In summary, the granting of funding is based on an overall assessment, where the profitability of the business is a significant factor.

**Keywords:** growth-oriented company, financing, financing criteria

# SISÄLLYS

1	JOHDANTO.....	6
2	YRITYKSEN RAHOITUS.....	8
2.1	Rahoitusmarkkinat.....	9
2.2	Rahoitus.....	11
2.2.1	Rahoituksen lähteet.....	11
2.2.2	Oma pääoma.....	13
2.2.3	Vieraspääoma.....	15
2.3	Arvonmuodostus.....	17
2.4	Riski ja odotettu tuotto.....	19
2.5	Rahoituspäätökset.....	20
3	KASVUYRITYKSET JA SEN RAHOITUS.....	23
3.1	Kasvuyritys.....	23
3.2	Kasvuyrityksen kasvattaminen.....	25
3.3	Haasteet kasvuyrityksissä.....	27
3.4	Riskit.....	29
3.5	Kasvuyrityksen rahoitusvaihtoehdot.....	30
4	TOIMEKSIANTAJA.....	32
5	LAADULLINEN TUTKIMUS.....	33
5.1	Aineiston hankinta.....	34
5.2	Aineiston analyysi.....	36
6	TULOKSET.....	37
6.1	Haastattelut.....	38
6.2	Valmiiden dokumenttien tulokset.....	40
6.2.1	ELY-keskus.....	40
6.2.2	Business Finland.....	42
7	JOHTOPÄÄTÖKSET.....	44
7.1	Johtopäätökset.....	44

7.2	Luotettavuuden arviointi.....	49
8	LOPUKSI .....	51
	LÄHTEET.....	53

KUVALUETTELO

LIITTEET

Liite 1. Teemahaastattelun kysymykset

Liite 2. Rahoitusvaihtoehtojen koonti

## 1 JOHDANTO

Opinnäytetyön aiheena on rahoitusvaihtoehtoja Xamkin opiskelijoiden kasvuhakuisille yrityksille. Aihe valikoitui, koska se liittyy hyvin nykyiseen taloustilanteeseen, jossa tarvittaisiin Suomeen paljon lisää kasvuhakuisia yrityksiä. Kasvuhakuiset yritykset ovat usein pienehköjä yrityksiä, jotka kasvaessaan tuovat lisää työllisyyttä, kulutusta ja parhaassa tapauksessa vieläpä korjaavat Suomen tuontipainotteista kansantaloutta vientipainotteisemmaksi. Toimeksiantajana puolestaan on Kaakkois-Suomen ammattikorkeakoulun Xentre-yksikössä meneillään oleva projekti, Yrittäjyyden Kolmas Aalto. Xentre on osa Xamkia ja se toimii yritysten liiketoiminnan kehittäjätiiminä. Xentren rooli on toimia yrittäjyyden ja innovaatioiden tutkimus- sekä koulutusyksikkönä. Xentreä puolestaan kiinnostaa, miksi Xamk-oppilaitoksen alueilta ei tule niin paljon kasvuyrityksiä kuin voisi olettaa. Xamk on kuitenkin laajalle alueelle levittäytynyt, ja sieltä löytyy kyllä paljon potentiaalisia opinahjoja lisäämään tietotaitoa yrittäjien keskuudessa.

Tämän opinnäytetyön myötä rahoitusvaihtoehtojen etsimisen ja vertailun on tarkoitus helpottaa. Työn tavoitteena on laatia mahdollisimman kattava rahoitusvaihtoehtojen koonti, josta voidaan koostaa opas internetiin tai fyysiseen muotoon. Näin kasvuhakuisilla yrityksillä on tulevaisuudessa helpompi hahmottaa konkreettisesti, mistä rahoitusta on mahdollista hakea ja mitkä ovat rahoituksen kriteerit. Hypoteesina on, että rahoitusmahdollisuudet Kaakkois-Suomessa ovat vastaavanlaiset kuin muuallakin Suomessa. Rahoitus on tärkeä osa yritystä, ja varsinkin kasvu- tai kasvuhakuisista yrityksistä puhuttaessa. Rahoitukseen liittyy jo lähtökohtaisesti useita haasteita ja nykyisessä talous- sekä maailmantilanteessa rahoituksen haasteet lisääntyvät entisestään. Merkittäviä haasteita ovat esimerkiksi Ukrainan sota, raaka-aineiden saataavuus sekä kiihtyvä inflaatio sekä se, että inflaation seurauksena EK on joutunut nostamaan ohjauskorkoa. Muun muassa näiden takia kasvuhakuisilla yrityksillä on varmasti tarvetta saada tietoa helposti, kuinka heidän kasvunsa olisi mahdollista rahoittaa tehokkaimmin.

Kasvuyritys määritellään yritykseksi, joka OECD:n ja EU:n määritelmien mukaan työllistää lähdössä vähintään 10 henkilöä, ja seuraavan kolmen vuoden aikana keskimääräinen vuosikasvu ylittää 20 prosenttia (Tarjanne s.a.). Ongelmallista on se, että tämä rajaa pois kaikki alle 10 henkilöä työllistävät yritykset. Siksi työssäni kasvuyritys tarkoittaa yritystä, joka hakee kasvua yritykselleen. Lisäksi tässä työssä kasvuyritys ja kasvuhakuinen yritys ovat synonyymeja toisilleen. Määritelmä on siis lähempänä niin sanottuna kasvuhakuista yritystä kuin OECD:n ja EU:n määrittämää kasvuyritystä. Kasvuyritys ei ole myöskään startup, vaan se on toiminut jo hieman pidempään ja on jo vakiinnuttanut itsensä enemmän kuin startup on. Tässä työssä on rajattu ulkopuolelle startup-yritykset sekä muut yritykset, jotka eivät ole kasvuhakuisia yrityksiä. Tutkimuksessa on kaksi tutkimusongelmaa:

- Ensimmäisenä tutkimusongelma on, millaista rahoitusta Kaakkois-Suomen alueella on saatavilla niin julkisella kuin yksityisellä puolella.
- Toisena tutkimusongelmana on rahoituksen kriteerit. Tässä osiossa käydään läpi, millä ehdoilla kukin rahoittaja on valmis lähtemään rahoittamaan yritystä ja mitkä ovat heidän kriteerinsä.

Tutkimuksessa käytetään tapaustutkimusta, sillä tavoitteena on saada yksityiskohtaista ja syvällistä tietoa tapauksesta sen omassa ympäristössä. Tämän lisäksi työssä on tarkoitus saada paljon tietoa pienestä kohteesta ja se on tapaustutkimuksen peruserä. Tapaustutkimuksessa on tärkeää ymmärtää syvällisesti itse kohdetta, ja tavoitteena on tuottaa uusia kehittämissuhteita. Aineistonhankintamenetelminä käytän laadullisia menetelmiä, ja näistä etenkin asiantuntijoiden teemahaastattelu sekä dokumenttianalyysi ovat tärkeimpiä. Dokumenttianalyysissä tiedon etsiminen painottuu näin ollen verkon kautta perushakuun, koska tällä menetelmällä löytyy hyvin tietoa kasvuhakuisista yrityksistä ja teoriaa puolestaan on hyvin saatavilla etenkin kirjoista. Teemahaastattelut tullaan esittämään keskeisimmille rahoitusyhtiöille sekä niille, jotka tukevat julkiselta puolelta kasvuhakuisten yritysten rahoittamista. Näiden lisäksi tarkoitus on haastatella kasvuyritysten kanssa yhteistyötä tekeviä tahoja.

Opinnäytetyön luvussa kaksi on yrityksen rahoitus. Aluksi käydään läpi rahoitusmarkkinoita yleisesti ottaen ja sen jälkeen siirrytään rahoituslähteisiin, jossa

käsitellään oma- ja vieras pääoma. Tämän jälkeen toisessa alaluvussa vuorossa on arvonmuodostus, riski ja odotettu tuotto sekä viimeisenä rahoituspäätökset. Kolmannessa luvussa käydään läpi nimenomaan kasvuyrityksen rahoitusta. Luku jakautuu viiteen alalukuun: kasvuyritykseen, kasvuyrityksen kasvattamiseen, haasteet kasvuyrityksissä, riskit ja lopuksi kasvuyrityksen rahoitusvaihtoehdot. Luvussa neljä esitellään toimeksiantaja ja viidennessä luvussa käydään läpi laadullisen tutkimuksen teoriaa. Kuudennessa luvussa käydään läpi tulokset, joista saadaan päätelmät seuraavaan lukuun. Luvussa seitsemän on johtopäätöksen ja luotettavuuden arvio. Tässä luvussa saadaan vastaukset tutkimusongelmiin ja tarkastellaan, kohtasiko oletus todellisuuden sekä onko opinnäytetyön luotettava. Kohdassa kahdeksan on yhteenveto opinnäytetyön onnistumisesta ja prosessin etenemisestä.

## **2 YRITYKSEN RAHOITUS**

Yrityksen toimintaperiaate voidaan esimerkiksi yksinkertaistaa siten, että investoidaan raha niin, että se tuottaa enemmän kuin investoinnin kulut ovat. Näin yritys tuottaa enemmän rahaa omistajilleen ja yrityksen toiminta sekä olemassaolo on perusteltua. Jos yritys tuottaa tappiota, kuihduttaa se omistajiansa varallisuutta ja näin yrityksen olemassaolo ei ole perusteltavissa. Yrityksessä rahoituskysymykset jaetaan taseessa kahteen osioon, vastaavaan ja vastattavaan. Vastaavan puolella kysymykset kohdistuvat omaisuuden tuottoon, toisin sanoen kuinka yrityksen omaisuudelle saadaan paras mahdollinen tuotto. Vastattavan puolella vastataan hankittavan rahoituksen kustannuskysymyksiin eli kuinka saadaan rahoitusta mahdollisimman edullisesti ja rahoitetaanko investoinnit omalla vai vieraalla pääomalla. (Knüpfer & Puttonen 2018, 16.) Yritystä perustettaessa rahoitukseen liittyy kolme tärkeää kysymystä. Ensimmäkin tulee olla rahoitussuunnitelma, jonka avulla arvioidaan pääoman tarve. Pääoman arvio tarvitaan yrityksen käynnistämiseen ja onnistuneen yritystoiminnan kehittämiseen. Toiseksi kysymykseksi muodostuu päivittäinen rahan tarve eli kuinka paljon yritys tarvitsee rahaa pystyäkseen selviytymään lyhytaikaisista veloista sekä muista maksuista. Kolmantena kysymyksenä on tarvittavien varojen hankkiminen. Useassa tapauksessa yrityksen perustajat pystyvät antamaan alussa vain murto-osan yrityksen käyttöön tarvittavista varoista.



Näin ollen sijoittajan löytäminen yritykselle on erittäin olennaista. (McKinsey & Company 2000, 103.)

## 2.1 Rahoitusmarkkinat

Niin sijoittajat kuin myös yrityksetkin toimivat rahoitusmarkkinoiden ehdoilla. Jotta yritys voi tuottaa palveluita ja tuotteita, tarvitsee yritys pääomaa. Fyysiseksi pääomaksi kutsutaan tuotantoprosessissa käytettäviä tekijöitä. Fyysisistä pääomaa hankittaessa käytetään osakkeita, lainoja tai velkakirjoja, ja näitä kutsutaan pääomarahoitukseksi. Toimivat rahoitusmarkkinat hyödyttävät koko yhteiskuntaa ja vaikka rahoitusinstituutiot ovat erilaisia eri maissa ja kulttuureissa, muuttuvat rahoituksen funktiot hyvin vähän ajassa sekä maittain.

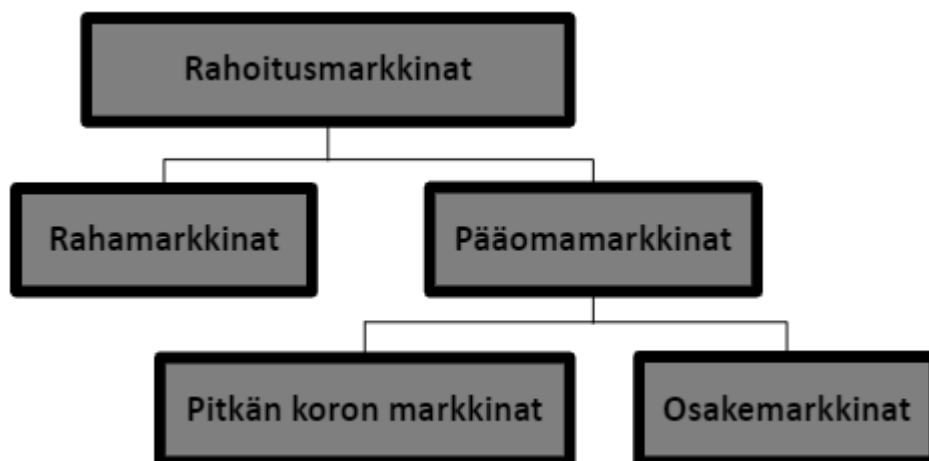
Rahoitusmarkkinoiden tehtäviin kuuluu:

1. Allokoida eli ohjata yli- ja alijäämä varoja mahdollisimman tehokkaasti näiden sektoreiden välillä. Tällä rahoitusmarkkinoiden ohjautuvuuden tehokkuudella tarkoitetaan sitä, että ylijäämäsektorilla olevat sijoitukset löytävät mahdollisimman pienillä kustannuksilla ja nopeasti alijäämäsektorille. Tarpeettomat kaupankäyntikulut ja verot eivät kuulu tehokkailla markkinoilla täysin allokaatioisesti toimivaan ympäristöön.
2. Informaation välitys. Markkinoiden ollessa informatiivisesti tehokkaita, saavat sijoittajat viipymättä tiedon eri sijoituskohteiden riskeistä, tuotoista ja ominaisuuksista. Toisin sanoen yritys ei pysty peittelemään toimintaedellytysten heikentymistä, koska yrityksen täytyy toimittaa markkinoille säännöllisin väliajoin tilinpäätöstietonsa. Yrityksen velkakirjojen tai osakkeiden kurssien lasku toimii signaalina siitä, että markkinat katsovat yrityksen muuttuneen sijoituskohteena riskisemmäksi.
3. Rahoitusvaateiden likvidiyden parantaminen. Yrityksmaailmassa investoinnit ovat hyvin tyypillisesti useiden vuosien mittaisia projekteja ja toisaalta sijoittajat eivät välttämättä jaksa odottaa tulevaa tuottoa näin kauan. Tämän takia likvideillä rahoitusmarkkinoilla sijoittajat pystyvät halutessaan lunastamaan sijoituksensa pois aikaisemmin ja siksi sijoittaminen myös pitkäaikaisempiin projekteihin on mahdollista.
4. Riskien hajauttaminen. On järkevämpää hankkia useita erilaisia osakkeita tai lainoja, kuin ostaa vain yhtä tiettyä kohdetta. Yhden kohteen omistaja ottaa tällöin tarpeettoman riskin, jonka hän olisi voinut välttää hajauttamalla. Sijoittamalla vaikkapa sijoitusrahasto osuuksiin, sijoittaja hankkii itselleen hajautetun osake- tai velkasalkun. Näin ollen riski on yksittäistä sijoituskohdetta pienempi. Hajautetun salkun rakentaminen olisi huomattavasti vaikeampaa, jollei sijoitusrahastoja olisi olemassa. (Knüpfer & Puttonen 2018, 54.)

Rahoitusjärjestelmät siis takaavat, että pääomaresursseja voidaan siirtää sinne, missä ne ovat kaikista tehokkaimmin käytössä. Taloudelliset innovaatiot

puolestaan auttavat siirtämään niukkoja resursseja alhaisen tuoton kohteesta paremmin tuottavaan kohteeseen ja tämä vastaavasti tehostaa taloudellista tehokkuutta. (Knüpfer & Puttonen 2018, 51–54.)

Yrityksen rahoituksen raamit määräytyvät rahoitusmarkkinoilla, jotka jaetaan yleisesti kahteen osaan rahoitusinstrumenttien pituuden mukaan. Kuvasta 1 on havaittavissa, kuinka rahoitusmarkkinat jaetaan erilaisiin osiin. Rahamarkkinoille kuuluvat alle vuoden pituiset rahoitusvaateet ja yli vuoden pituiset rahoitusvaateet taas pääomamarkkinoille. Rahoitusmarkkinoita voidaan jakaa toisaalta myös primäärisiin ja sekundäärisiin markkinoihin. Primäärisillä eli ensisijaisilla markkinoilla viitataan arvopaperimarkkinoihin, missä yritykset voivat hankkia uutta omaa pääomaa esimerkiksi osakeannilla tai vierasta pääomaa myymällä vaikkapa velkakirjoja. Yritys pystyy myös myymään arvopaperin, joka on oman ja vieraan pääoman yhdistelmä, ja tällöin kyseessä on välirahoitusinstrumentista. Sekundäärisillä eli toissijaisilla markkinoilla tarkoitetaan rahoitusinstrumenttien kuten velkakirjojen tai osakkeiden jälkimarkkinoita. Arvopaperipörssissä tehdään yleensä osakekauppaa, johon likviditeetti on keskittynyt. Hyvällä likviditeetillä tarkoitetaan sitä, että suurienkin osake-erien ostaminen sekä myyminen onnistuu ilman, että kaupoilla olisi vaikutusta markkinahintoihin. Toimivat jälkimarkkinat ovat sijoittajien kannalta tärkeitä, sillä siellä liikkuu informaatio, varsinaisten kauppojen välittyminen viiveettömästi sekä luotettavasti, mutta myös mahdollisimman pienillä kustannuksilla. Nämä ovat yritysten sekä sijoittajien elinehto. (Knüpfer & Puttonen 2018, 54.)



Kuva 1. Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Knüpfer & Puttonen 2018, 55)

Rahoitusmarkkinoita sekä rahoituksen historiaa yhdistää suhdanteiden jatkuva vaihtelu ja toisaalta taas toistuvat rahoituskriisit. Tällaisia kriisejä ovat olleet muun muassa 1929 Yhdysvaltojen suuri lama ja vuonna 2007 alkunsa saanut subprime-kriisi. Näiden seurauksena on tullut uusia sääntelyjä, niin pankkien kuin valtioidenkin osalta, joka osaltaan on vaikeuttanut etenkin Euroopassa pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusta. (Kallio & Vuola 2018, 42.)

## **2.2 Rahoitus**

Rahoituksessa perimmäisenä syynä toimii lähes aina sama: yrityksen oma pääoma ei riitä tarvittavien, haluttujen investointien tai juoksevien kulujen kattamiseen. Tällöin oman tai vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen hankinta tulee vakavasti harkittavaksi vaihtoehdoksi. Rahoituksen kautta saadaan resursseja käyttöön, joiden kerääminen oman kassavirran kautta veisi paljon enemmän aikaa. (Kallio & Vuola 2018, 39–40.)

Rahoitus jaetaan perinteisesti omaan pääomaan ja vieraaseen pääomaan. Vieras pääoma jaetaan edelleen pitkäaikaisiin ja lyhytaikaisiin pääomiin. Etenkin aloittavan yrityksen näkökulmasta katsottuna tärkeimpiä seikkoja ovat yrittäjän ja yrityksen vakuuksien määrä ja niiden kehittyminen. Myös rahoituksesta koituvat välittömät ja välilliset kustannukset sekä riskit ovat huomion arvoisia. Rahoituksen yhteydessä tehdään sitoumuksia, jotka ovat taloudellisesti hyvin merkittäviä ja siksi jokaisen yrittäjän tulisi tietää, mihin hän on sitoutumassa. (Holopainen & Levonen 2006, 101.)

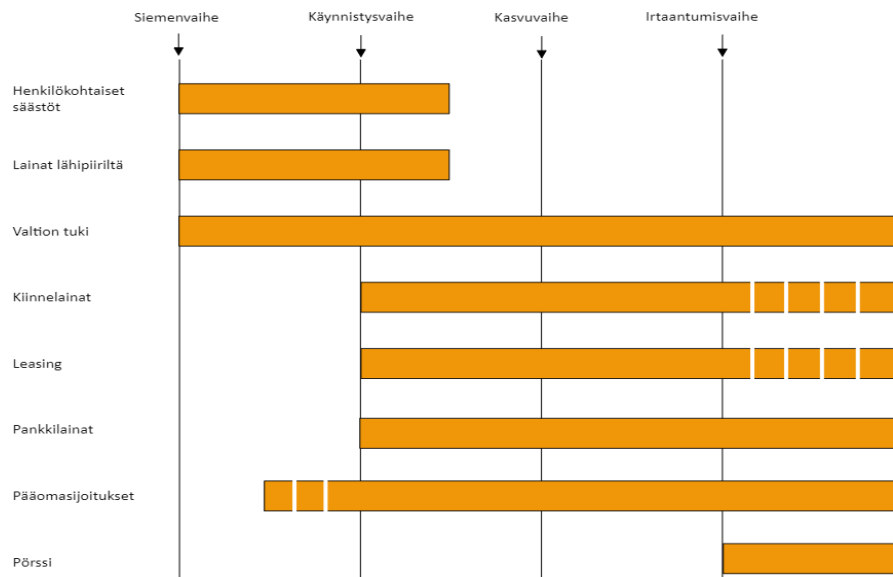
### **2.2.1 Rahoituksen lähteet**

Yrityksellä on mahdollisuus hankkia varoja eri lähteistä toimintansa rahoittamiseksi. Luvussa käsitellään sitä, millä eri tavoin yritys pystyy rahoittamaan toimintaansa, ja mitkä ovat vieraan ja oman pääoman suurimmat erot. Taulukossa 1 näkyy hyvin selvästi oman ja vieraan pääoman pääpiirteiden erot toisiinsa, joita käydään luvussa jäljempänä tarkemmin läpi.

Taulukko 1. Oman ja vieraan pääoman vertailua (Knüpfer &amp; Puttonen 2018, 33)

	<b>Oma pääoma</b>	<b>Vieras pääoma</b>
<b>Etuoikeusasema konkurssissa</b>	Maksetaan viimeisenä	Ennen omaa pääomaa
<b>Velvollisuus maksaa tuottoa</b>	Ei ole	Sopimusoikeudellinen velvollisuus
<b>Tuotto ja riski</b>	Korkea riski ja korkea tuotto	Pieni riski ja pieni tuotto
<b>Äänioikeus</b>	Kyllä	Ei
<b>Pääoman palautus</b>	Ei yleensä palauteta	Takaisinmaksu lainasopimuksen mukaan

Vieraan ja oman pääoman lisäksi yritys pystyy rahoittamaan investointejaan tai toimintaansa sisäisellä rahoituksella eli tulorahoituksella. Tulorahoituksessa on kyse yrityksen omista toiminnoista syntyneistä tuloista, jotka on jätetty yritykseen. Toisin sanoen yritys ei ole maksanut voitosta pääomapalautuksia sijoittajille tai tuoton maksuina. (Lauriala 2008, 30.) Yritys voi myös hankkia rahoituksen niin sanotulla välirahoituksella eli mezzanine financingilla, jossa on oman sekä vieraan pääoman piirteitä (Knüpfer & Puttonen 2018, 42). Välirahoitus on suhteellisen uusi rahoitusmuoto, joka antaa yritykselle mahdollisuuden saada vierasta pääomaa edullisesti tarjoamalla rahoittajalle mahdollisuuden muuttaa pääomaa omaksi pääomaksi yrityksen menestyessä. Välirahoituksen avulla yritys voi toteuttaa suuriakin järjestelyitä, vaikka yrityksen vakuudet eivät riittäisikään niin sanottuun pankkirahoitukseen. (Lauriala 2008, 284.) Lainan myöntäjälle mezzanine-laina on yhtiön ajautuessa maksukyvyttömyyteen huonommassa asemassa kuin pankkilainat tai muut senior-lainat. Mezzanine-lainan myöntäjä on ainoastaan tavallisia osakkeita edellä velkajärjestelyissä, joten se on alisteinen laina muihin yrityslainoihin verrattuna. (Hautamäki, 2015.)



Kuva 2. Pääoman lähteet yrityksen erivaiheissa (McKinsey & Company 2000, 106)

Yrityksen täytyy ensin tietää rahoituksen tarve ja sen jälkeen ratkaista, kuinka rahoitus hankintaan. Kuvassa 2 nähdään, kuinka yritys voi rahoittaa tarpeitaan eri kehitysvaiheissa. Pääoman tarve ei usein ole akuutti uusissa yrityksissä, vaan rahoituksen tarve jakautuu yrityksen elinkaaren varrelle. (McKinsey & Company 2000, 106.)

## 2.2.2 Oma pääoma

Oma pääoma voidaan jakaa kahteen osaan, ulkoiseen ja sisäiseen omaan pääomaan. Sisäisellä pääomalla tarkoitetaan tulorahoituksena saatua rahaa eli kassavirtaa, joka on saatu liiketoiminnasta voittona. Ulkoisella omalla pääomalla tarkoitetaan puolestaan osakeannein saatua rahaa eli pääomaa, joka on saatu myymällä osakkeita. (Knüpfer & Puttonen 2018, 31.) Tulorahoituksen kautta kertynyttä rahoitusvarallisuutta voidaan käyttää rahoituslähteenä ja se onkin merkittävä sekä suosituimpia rahoituslähteitä suomalaisissa yrityksissä. Tulorahoituksen suosion synty selittyy sillä, ettei sen käyttöönotossa edellytetä rahoitushakemusta tai mitään muutakaan erityistä päätöksentekoa osingonjakopäätöksen tekemisen lisäksi. Tulorahoituksen käyttö vapauttaa yrityksen myös ulkopuolisten rahoittajien valvonnasta. (Laukkanen 2007, 329.)

Yrittäjä voi sijoittaa hankkeeseen omaa pääomaa, ja se on tärkeää kahdestakin syystä. Ensimmäiseksi omalla rahallisella sijoituksella hän antaa sijoittajille signaalin, että uskoo itse hankkeeseen. Jos yrittäjällä on laittaa omia varoja sijoitukseen, tuo se ulkopuoliselle rahoittajalle varmuutta, että yrityksen toiminnasta vastaavalla on myös huoli hänen sijoituksistaan. Toisekseen jotkut liikeideat vaativat toimiakseen paljon omaa pääomaa. Joka tapauksessa yrittäjän oma panostus tulisi olla kaikissa tapauksissa vähintään 20 prosenttia hankkeen pääoma tarpeesta ja pienemmissä hankkeissa jopa isompikin, myös euromääräisesti. Yritykseen on mahdollista sijoittaa rahallisen sijoituksen lisäksi myös apporttina esimerkiksi koneina ja tarvikkeina. (Holopainen & Levonen 2006, 106.)

Sijoittaja saa oman pääoman ehtoisen rahoituksen kautta itselleen äänioikeuden yhtiökokouksessa, mutta konkurssitilanteessa osakkeenomistajan asema on huonoin mahdollinen. Voittoa jaettaessa osakkeenomistajan tilanne on jakaantunut kahtia. Voiton maksu on mahdollista vain, jos yrityksellä on vapaata pääomaa vielä, kun tilikauden tuloksesta ja edellisestä vapaasta pääomasta on vähennetty verot sekä korot. Toisaalta yrityksen ollessa merkittävästi voitollinen voivat osingotkin olla reilun suuruisia. Velkoja vaatii vastaavasti korkomaksut yritykseltä joka tapauksessa, meni yrityksellä taloudellisesti hyvin tai huonosti. Näin lainanantajan asema on pienempiriskisempi ja siksi lainanantajan tuotoille on olemassa katto, jota yritys ei ylitä, menee yrityksellä kuinka hyvin tahansa. Tämän takia voikin sanoa, että oma pääoma ehtoiseen rahoitukseen liittyy suurempia riskejä, mutta vastaavasti isompia tuotto-odotuksia. Yrityksen näkökulmasta katsottuna vieraspääoma on omaa pääomaa halvempaa, sillä vieraalla pääomalla voi vaatia riskin takia pienempää tuottoa kuin riskisemmällä omalla pääomalla. (Knüpfer & Puttonen 2018, 33.)

Oman pääoman etuina vieraaseen pääomaan verrattuna voidaan pitää muun muassa sitä, ettei yrityksellä pitäisi ikinä olla liikaa velkarahaa suhteessa omaan pääomaan. Jos velkaraha kasvaa liiaksi, nousee rahoitusriskin ja konkurssin mahdollisuus ongelmallisen suureksi. Mahdollisia ongelmatilanteita silmällä pitäen, oma pääoma toimii erinomaisena puskurina. Mikäli yrityksen lainattu pääoma kasvaa suuremmaksi kuin oma pääoma, niin tällöin kasvaa myös oman pääoman tuottovaatimus kasvaneen rahoitusriskin seurauksena.

Oma pääoma on yritysjohton kannalta joustavampaa, koska huonoina aikoina voidaan maksaa vähemmän osinkoja tai jopa jättää ne kokonaan maksamatta. Vastaavasti vieraspääoma joudutaan maksamaan, riippumatta yrityksen taloudellisesta tilanteesta. (Knüpfer & Puttonen 2018, 39–40.)

On olemassa myös niin sanottu bootstrap-rahoitus, josta on olemassa erilaisia määritelmiä. Tämä on usein aloittavien yritysten luova keino rahoittaa liiketoimintansa alkuun mahdollisimman niukoilla resursseilla, turvautumatta perinteisiin ulkopuolisiin rahoituksiin. Tärkeimmiksi bootstrap-rahoitusmuodoiksi ovatkin muodostuneet yrittäjän henkilökohtaisen omaisuuden myyminen ja henkilökohtainen velkaantuminen kasvun rahoittamiseksi. Yrittäjä voi halutessaan myös liittoutua toisten yrittäjien kanssa hankkiakseen synergiaetuja esimerkiksi tuotantokapasiteetin jakamisen avulla. Muita vastaavanlaisia toimia kasvun kerryttämiseksi voi olla esimerkiksi ostovelkojen maksuaikojen pidentäminen, myyntisaamis-maksuaikojen lyhentäminen tai vaikkapa se, ettei yrittäjä maksa itselleen ollenkaan palkkaa. Nämä toimenpiteet ovat tosin useasti vain väliaikaisia ratkaisuja. (Laukkanen 2007, 329.)

Bootstrap-toimintamallit ovat merkittäviä silloin, kun yrittäjän on pakko tai hän haluaa lähteä liikkeelle varoen ja pienellä panoksella. Muutoin katsottuna bootstrap-toimintamallit ovat positiiviselta puoleltaan hyvin samankaltaisia kuin oman pääoman käyttöön liittyvät seikat, eli yrittäjä säilyttää itsellään päätäntävällän yrityksessään. Sama pätee myös huonoihin puoliin, sillä niin kuin oman pääoman sijoituksissakin, niin myös bootstrap-toimintamallissa yrittäjä kantaa itse liiketoiminnan riskit. (Laukkanen 2007, 329.)

### **2.2.3 Vieraspääoma**

Sekä vieraspääomalla eli lainalla että omalla pääomalla on hyvät ja huonot puolensa. Jos toinen olisi ylivoimaisesti toista parempi, ei toista pääoma muotoa olisi edes käytössä, saati näiden yhdistelmiä. (Knüpfer & Puttonen 2018, 33.) Ulkoisina rahoituslähteinä tai muotoina pidetään sellaisia, jotka vaativat jonkun toisen osapuolen tekemän rahoituspäätöksen. Näitä ovat useimmiten nykyisten tai uusien omistajien tekemiä osakesijoituksia, rahoituslainat ja ostovelat. (Laukkanen 2007, 328.) Yritys voi hankkia rahoituksensa niin sanotuilta

rahoituksen välittäjiltä tai suoraan julkisilta rahoitusmarkkinoilta. Finanssi-instituutiot ovat rahoituksen välittäjiä, joiden tehtävänä on tarjota sijoittajille ja yrittäjille palveluita rahoitusmarkkinoilla. (Knüpfer & Puttonen 2018, 54.)

Muiden osakkaiden ottaminen mukaan saattaa olla tarpeellista yritysideoa tai hanketta toteuttaessa. Toisten osakkaiden myötä mukaan saattaa tulla arvokasta riskirahaa sekä jonkin alan erityisalan asiantuntemusta. Pääosakkaalla tulisi kuitenkin olla ehdoton määräysvalta yrityksessä aina. Toisinaan on jouduttu vaikeisiin tilanteisiin tasaomistajuudessa, kun yrityksen arvo on noussut tai toisen osapuolen työpanostus vähentynyt ja äänivalta on tasan. Tällöin on välillä jouduttu maksamaan äänivallasta turhankin kalliisti. (Holopainen & Levonen 2006, 106.)

Toisaalta kannattavuuslaskelmissa on muistettava, että yrityksen täytyy olla kannattava pitkällä aikavälillä, myös ilman tukia, sillä tukia ei myönnetä varsinaisena toimintatukena. Investointeja voi lähteä tukemaan myös kunnat, mutta usein kunnat vain avustavat yrittäjää toimitilojen rakentamisessa tai takauksessa. Investointitukea voi hakea kehitysalueeltaan tukemisesta annetun lain nojalla yritykset, jotka laajentavat toimintaansa tai ovat aloittamassa yritystoimintaansa. Siinä tapauksessa, kun yritys toimii kehitysalueen ulkopuolella, voidaan rahoitusta myöntää vain pienille yrityksille. Tuen määrä on kehitysalueella enintään 40 prosenttia ja kehitysalueen ulkopuolella 10 prosenttia hankkeen toteuttamiseksi tärkeäksi katsottavan käyttöomaisuuden hankintamenusta. Tuen myöntäminen on mahdollista matkailualanyrityksille, tuotannollisille yrityksille ja yrityspalveluyrityksille. (Holopainen & Levonen 2006, 106.)

Listamattomat ja nopeasti kasvavat yritykset voivat hankkia omaa osakeomistustaan vastaan pääomasijoitusta. Pääomasijoittamisen on keskipitkän aikavälin rahoitusta ja se tehdään oman pääomanehtoisena tai välipääomarahoituksena. Sijoitukset ovat aina määräaikaisia ja tarkoituksena on edistää yrityksen arvonnousua tarjoamalla tälle lisäarvoa. Pääomasijoituksia tekee Suomessa lähinnä bisnesenkelit ja pääomasijoitusyhtiöt. Pääomasijoittajien kohteena on yleensä aloittelevia yrityksiä tai jo pidemmälle edenneet yritykset, joilla on edessään jonkinasteinen muutosvaihe. Kohdeyrityksen toimialaa ei ole rajattu pääomasijoittajien toimesta. Suomen pääomasijoittajien ry toimii



tällä hetkellä yli 40 varsinaisen jäsenen voimin. Julkista pääomasijoittamista tarjoaa Suomessa Finnvera Oy:n tytäryhtiö Aloitusrahoitus Vera Oyj, Sitra ja Suomen Teollisuussijoitus Oy. Suomessa suurin osa pääomasijoittajista tekee sijoituksia koko maahan, mutta on myös olemassa alueellisia pääomasijoittajia. Tyypillisimpiä sijoitusvälineitä ovat vaihtovelkakirjalainat, osakepääomasijoitukset ja pääomalainat, mutta ei ole ollenkaan tavatonta näiden edellä mainittujen yhdistäminen samaan pakettiin. (Holopainen & Levonen 2006, 107.)

Vieraalla pääomalla on myös omat etunsa suhteessa omaan pääomaan, kuten se, että vieras pääoma on usein halvempaa verrattuna oma pääomaan. Sijoittajan näkökulmasta katsottuna osakesijoitukseen liittyy suurempi riski ja siksi sijoittaja haluaakin itselleen suurempaa tuottoa. Vieraan pääoman liikellelaskukustannukset ovat tavallisesti pienempiä ja kustannukset ovat jo etukäteen melko tarkasti tiedossa, vaikka puhuttaisiin joukkovelkakirjalainoistakin. Tästä hyvänä esimerkkinä toimii pankkilaina, jossa järjestelykustannukset ovat hyvin tiedossa etukäteen ja kustannukset ovat merkittävästi alhaisemmat kuin esimerkiksi osakeannissa. Usein yrittäjille on tärkeää säilyttää äänivalta yrityksessään, ja kun vierasta pääomaa hankitaan, ei äänivaltaa jouduta luovuttamaan aikaisemmilta omistajilta ulkopuolisille. Verotuksellisesti katsottuna etenkin amerikkalaisessa kirjallisuudessa painotetaan korkomaksujen vähennyskelpoisuutta. Verot maksetaan korkomaksujen jälkeen, mutta osingot tulee maksuun vasta veronmaksun jälkeen. Näin vieraalla pääomalla voidaan todeta olevan veroetu omaan pääomaan nähden, koska osingot ovat verotettu kahteen kertaan. (Knüpfer & Puttonen 2018, 40.)

### **2.3 Arvonmuodostus**

Neuvoteltaessa pääomasijoittajien kanssa on lähtökohtana yrityksen arvonnäyttö. Sijoitukset ovat aina riskisiä, ja koska kyseessä on pitkäaikainen sijoitus, haluavat sijoittajat tyypillisesti tuoton lisäksi myös jonkin omistuosuuden yrityksestä. (McKinsey & Company 2000, 187.) Pääomasijoittajilla on usein vahvaa osaamista yritysten arvonnäyttämistä. Näin ollen niiden on helppo muodostaa alustava käsitys yrityksen arvosta ja siitä, millaisen omistuosuuden ne haluavat. Yrityksen johtoryhmällä puolestaan ei todennäköisesti ole vastaavanlaista kokemusta arvonnäytystä, mutta tästä

huolimatta sen tulee muodostaa käsitys yrityksen arvosta ja pohtia sijoittajien osuuden suuruutta sekä sopivaa muotoa. Yrityksen arvo tarkoittaa yrityksen oman pääoman arvoa. Yrityksen arvo ratkaistaan useasti hyvin käytännölläheisesti tunnuslukujen perusteella ja sijoittajan nykyisen kilpailutilanteen mukaan. (McKinsey & Company 2000, 193–194.)

Yrityksen arvonmuodostukseen vaikuttavat kolme päätöksenteon osa-aluetta: operatiiviset päätökset, rahoituspäätökset ja investointipäätökset. Rahoitusteorioiden mukaan yrityksen sekä sen johdon pitää pitkällä aikavälillä pyrkiä yrityksen markkina-arvon eli yrityksen oman pääoman arvon maksimoimiseen. Mikäli yrityksessä ei pitkällä aikavälillä pyritä markkina-arvonsa maksimointiin, ei yritys saa pitkällä aikavälillä oman pääoman ehtoista rahoitusta sijoittajilta ja näin yrityksen investointi mahdollisuudet heikkenevät. Osakekannan markkina-arvon nostaminen yrityksessä näkyy johtamisen kaikilla tasoilla ja tähän lukeutuu myös operatiivinen päätöksenteko. Jos yrityksessä ajatellaan omistajalähtöisesti, tulee johtamisen päämääränä olla osakkeenomistajien eduista huolehtiminen. Tämä johtuu siitä, että osakkeenomistajat ovat sijoittaneet varojaan yritykseen riskirahoituksena oman pääoman ehtoisesti, joten sijoittajien tulee saada korvaus ottamalleen riskille tuottojen muodossa. Yrityksen arvon ja erityisesti osakekannan, eli oman pääoman arvon, tulee olla jokapäiväisen strategian sekä johtamisen tavoitteena. Katsottaessa yritystä johtamisen näkökulmasta on hyvä huomioida, että yrityksen arvon summan muodostaa sen eri tulosityksiköt, liiketoiminta-alueet ja tuoteryhmät. Johdon tavoitteena yrityksessä on eri tulosityksiköiden arvojen maksimointi ja tätä kautta maksimoida koko yrityksen arvo. (Laukkanen 2007, 80.)

Härmälä ym. (2021, 88) mukaan komissio näkee yhden syyn siihen, ettei investointeja tehdä tällä hetkellä riittäviä määriä kattamaan kestävyystavoitteita ja se taas johtuu epävarmuudesta, ettei tiedetä mikä on kestävä investointi. Tämä puolestaan johtuu siitä, ettei rahoitusala ota riittävästi huomioon ympäristö- ja ilmastokriisejä, jonka takia tarvitaan lisää läpinäkyvyyttä, jotta rahoitusmarkkinoiden toimijat voisivat arvioida yritysten pitkän aikavälin arvonmuodostuksen ja hallita kestävyysriskejä.

## 2.4 Riski ja odotettu tuotto

Yleisenä kriteerinä investoinnin hyväksymiselle voidaan pitää investoinnin tuottovaatimusta. Erilaisille investoinneille on olemassa erilaisia tuottovaatimuksia. Investointeja voidaan näin ollen tyypitellä monenlaisista eri lähtökohdista. (Leppiniemi 2005, 27.) Investoinneille asetettu tuottovaatimus tulee perustua rahoituksessa käytettävään pääoman kustannuksiin. On otettava huomioon myös se, että investointeihin sitoutuneella pääomalla on olemassa aina kustannus, eli niin sanottu vaihtoehtokustannus, pääoman lähteistä riippumatta. Pääoman kustannukset voi ajatella sijoittajien tuottovaatimukseksi, sillä sijoittajat vaativat yritykseltä lainaamaansa rahaa vastaan riskilisää tai osakkeiden omistajat odottavat yrityksen pystyvän osoittamaan tarpeeksi hyvät tulevaisuuden näkymät. Sijoittajilla on lukuisia erilaisia mahdollisuuksia varojensa sijoittamiseen, joten siksi yrityksen on kyettävä tarjoamaan houkuttelevaa ja samalla kilpailukykyistä tuottoa sijoitetulle rahalle. (Knüpfer & Puttonen 2018, 32–33.)

Riskin ja tuoton välinen suhde on osakesijoittajalle varsin tuttu. Suuremmalla riskillä on mahdollista saavuttaa suurempia tuottoja. (Leppiniemi 2005, 267.) Osakesijoitus on aina riski ja riski syntyy yrityksen osakekurssin laskusta ja sijoitus voi näin menettää arvoaan. Toinen vaihtoehto on, että osakesijoitus tuottaa vähemmän kuin riskitön korkosijoitus. Toisaalta on myös riski jäädä kokonaan pois osakekurssien nousun mahdollistavasta tuotosta, jos on sijoittanut vain riskittömiin sijoituksiin. Osakeomistuksen riskit on tyypillisesti jaettu kahteen ryhmään: yritysriskiin ja markkinariskiin. Yritysriskissä itse yritykseen liittyy jokin riski. Tämä riski on sitä, että yrityksen osake kehittyy huonommin kuin osakemarkkinat kokonaisuudessaan tiettyä ajankohtana. Kyseessä oleva riski riippuu yrityksen ominaisuuksista ja erityisesti yrityksen kyvystä saavuttaa sekä ylläpitää hyvää kannattavuutta. Markkinariskille puolestaan on kaikki osakkeet alttiita. Markkinariskillä tarkoitetaan sitä, että osakkeiden kurssit saattavat laskea kaikilla toimialoilla, vaikka yksittäiset toimialat tai yritykset olisivatkin kannattavia. Markkinariskiin vaikuttaa moni asia, kuten inflaatio-odotukset, korkotilanteen muutokset, yleiset suhdannenäkymät, verolainsäädäntö ja poliittinen ilmapiiri. Näille tekijöille ovat kaikki yritykset toimialasta riippumatta alttiina. Siksi markkinariskiä ei voi poistaa esimerkiksi hajauttamalla

omistuksiaan useaan eri yhtiöön. (Leppiniemi 2005, 270.) Sijoittajilla on mahdollisuus hajauttaa portfolionsa, joten he ovat erityisen kiinnostuneita siitä riskistä, joka portfolioon jää, kun hajauttaminen on tehty riittävän hyvin (Knüpfer & Puttonen 2018, 147).

Rahoittamiseen liittyvä riski voidaan määritellä epävarmuudeksi tulevien kassavirtojen vaihtelusta. Tällä riskillä voidaan tarkoittaa tällöin vaaralle alttiina olevaa eli suojaamatonta taloudellista arvoa. Yksinkertaistettuna riskiä voidaan kuvata erisuuruisina, yleensä negatiivisena, mahdollisten tapahtumien painotetulla keskiarvolla eli odotusarvolla. Painoina ovat puolestaan kunkin taloudellisen lopputuleman todennäköisyydet. Tästä voidaan edelleen johtaa, että todennäköisyysjakauma on keskittynyt odotusarvon ympärille eri tavoin. Matematiikassa ja tilastotieteessä puhutaan varianssista tai hajonnasta, kun rahoituksessa samanlaisesta teoriasta puhuttaessa käytetään volatilitteetti käsitettä. Riskiä vastaa rahoitusteorian mukaan aina tuotto, joka voidaan määrittellä sijoituksen takia realisoituvaksi positiiviseksi kassavirraksi, jotka jaksottuvat tietylle ajan jaksolle. Voidaan siis sanoa, että riskin ja tuoton välillä on positiivinen korrelaatio. (Lauriala 2008, 84–85.)

## **2.5 Rahoituspäätökset**

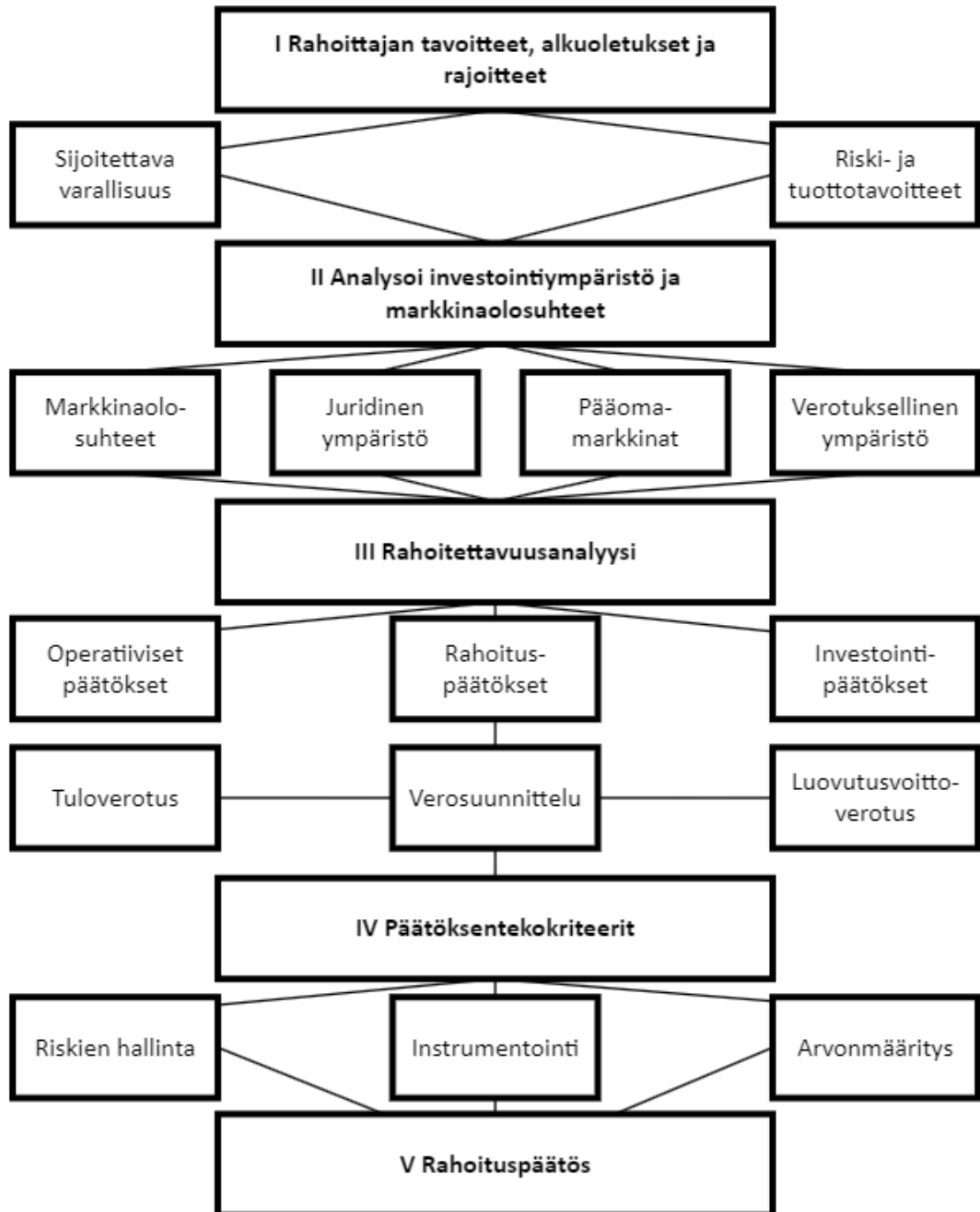
Yrityksen pitkän aikavälin rahoituspäätöksillä tarkoitetaan yli vuoden mittaisia päätöksiä. Jos kyseessä on mittavista reaali-investoinneista, voivat päätökset olla erittäin pitkävaikutteisia, jopa useita kymmeniä vuosia. Tämän takia pitkän aikavälin rahoituspäätökset ovat usein strategisia, ja siksi näistä päätöksistä voidaan puhua myös rahoitusstrategisista päätöksistä. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 100.)

Yritysrahoituksen näkökulmasta katsoen pitkän aikavälin päätöksiin vaikuttaa merkittävästi yrityksen juridinen omistajuus ja muoto. Tällä tarkoitetaan sitä, että perheyrityksessä on täysin erilainen omistusrakenne kuin julkisen kaupankäynnin kohteena olevalla yrityksellä. Yrityksen pitkän aikavälin keskeiset päätökset koskevat paitsi yrityksen juridista muotoa, yrityksen tarvitsemaa pääoman määrää, päätöstä pörssiin listautumisesta yrityksen hallintajärjestelmiä, mutta myös yrityksen tekemiä reaali-investointeja ja päätöksiä koskien

rahoitusstrategiaa sekä yrityksen riskienhallintaa. Muita tärkeitä pitkän aikavälin yritysrahoituksen kannalta olevia osa-alueita ovat yrityksen kasvu ja yritys-kaupat, tai niiden vastakohtana yrityksen jakaminen kokonaan tai osittain. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 100–101.)

Yrityksen pitää ottaa kantaa kahteen pitkän aikavälin rahoituspäätökseen: kuinka toiminta rahoitetaan ja miten sijoittajille jaetaan varoja. Ensimmäinen kysymys koskettaa pääomarakennetta. Yritys tyypillisesti rahoittaa toimintansa jollain vieraan ja oman pääoman yhdistelmällä. Rahoitusteoriassa on pyritty etsimään perusteita erilaisien yhdistelmien käytölle. (Knüpfer & Puttonen 2018, 214.)

Ennen rahoittajan rahoituspäätöksiä on useita erilaisia toimenpiteitä, jotka tietenkin vaihtelevat eri sijoittajien välillä. Kuvassa 3 on havainnollistettu rahoituspäätöksen rakennetta sekä vaiheistumista. Ensimmäisessä vaiheessa sijoittajan tulee ottaa huomioon sijoitustoiminnalleen asettamansa rajoitteet ja tavoitteet, mutta myös kohdeyhtiön omalle rahoitukselleen asettamat odotukset. Vaiheessa kaksi sijoittajan täytyy arvioida kohdeyhtiön mahdollisuuksia ja kassavirtojen realisointiin liittyviä ulkoisia tekijöitä, esimerkiksi markkinaolosuhteita ja oikeudellisia rakenteita. Kolmannessa vaiheessa sijoittaja kvantifioi sijoituksen tuottopotentiaalin ja määrittää kohdeyhtiön sijoittajalleen tuottamien kassavirtojen nykyarvon, jonka jälkeen sijoittaja vertaa tätä tehtävään sijoituksen määrään. Neljännessä vaiheessa sijoittaja arvioi kriteeriensä perusteella tuoton tasoa ja tuoton realisoimiseen liittyviä tekijöitä, kuten riskiä ja mahdollisuuksia riskin hallintaan. (Lauriala 2008, 85–88.)



Kuva 3. Rahoituspäätöksen rakenne (Lauriala 2008, 87)

Yrityksen voisi siis kuvitella kasvattavan arvoaan joko liiketoiminnan kautta tai tekemällä hyviä rahoituspäätöksiä. Rahoituspäätöksistä tärkeimpiä ovat päätös toiminnan rahoittamisesta omalla tai vieraalla pääomalla. Tämän lisäksi vieraan pääoman rahoituksessa tehdään päätös siitä, kuinka paljon sijoittajille maksetaan ja miten maksu tapahtuu. (Knüpfer & Puttonen 2018, 187.)

### 3 KASVUYRITYKSET JA SEN RAHOITUS

Yrityksen on mahdollista hankkia pääomaa useista erilaisista lähteistä. Käytännössä rahoituslähteet kuitenkin jakautuvat kahteen kategoriaan, oman pääoman tai vieraan pääoman ehtoiseen rahoitukseen. Oma pääoma on yleensä perustajien omia tai muiden sijoittajaomistajien varoja, jotka ovat sijoittaneet yritykseen osakepääoman muodossa. Osakepääomalle maksetaan osinkojen muodossa harkinnanvaraista korvausta, jos yritys kykenee osinkojen maksuun voitollisella toiminnalla. Vieras pääoma on puolestaan yleisesti korollista lainaa, jossa on takaisin maksuvelvoite. Usein lainantajat vaativat vastineeksi lainattavaa rahaa vastaan jonkinlaisen vakuuden, esimerkiksi kiinnityksen. Toisinaan vakuuksia voidaan korvata osittain tai jopa kokonaan lainasopimukseen liitettävillä erityisehdoilla eli kovenanteilla. (McKinsey & Company 2000, 106.)

Kasvuhakuisten innovatiivisten nuorien yritysten rahoitukseen liittyy erityisiä piirteitä, kuten informaation epäsymmetrisyys ja poikkeuksellinen epävarmuus, jotka tekevät kyseessä olevien yritysten rahoittamisesta normaalista haastavampaa (Härmälä ym. 2021 24–25). Tämä on osasyynä, miksi kasvuyrityksellä pitää olla hyvin toimiva taloushallinto. Täytyy tietää nopeasti ja ennen kaikkea oikein, mikä on tulos ja kuinka se syntyy. Hyvällä taloushallinnalla yritys pystyy hallitsemaan maksuvalmiuttaan ja rahoitustaan sekä muodostaa päätöksilleen pohjan. (Laukkanen 2007, 311.)

#### 3.1 Kasvuyritys

Yrittäjyys on liiketoimintaa sekä yritysten johtamista ja perustamista, mutta myös vaurauden luomista. Yritys on vastaavasti liiketoimintaa harjoittava talousyksikkö ja liiketoiminnalla puolestaan tarkoitetaan tuotteiden tekemistä sekä myymistä ansaintatarkoituksessa. Kasvuyrittäjyydellä tarkoitetaan yritystoimintaa, jota ohjaa tietoinen pyrkimys kasvaa määrällisesti ja luoda vaurautta. Toisaalta kasvuyrittäjyydellä voidaan myös viitata kasvuhakuisuuden tai -yritysten yleisyyteen. Kasvuyrityksellä tässä tarkoitetaan ensisijaisesti kasvuhakuisesti johdettua yritystä. (Laukkanen 2007, 17–18.) Härmälä ym. (2021, 37) toteavat julkaisussaan, että OECD:n mukaan kasvuyrittäjyyttä katsotaan enemmänkin historian valossa, kuin tulevaisuuteen katsoen. Eli OECD

enemmänkin tutkii historian kautta sitä, kuka on onnistunut kasvutavoitteissaan. Toisaalta OECD:n kasvuyrityksen määritelmä rajoittuu sen kaltaisiin yrityksiin, jotka ovat lähtötasoltaan vähintään kymmenen henkilön yrityksiä ja jotka kasvavat kolmen vuoden aikana vähintään 20 prosenttia vuodessa. Härmälä ym. (2021, 37) jatkavat, että Euroopan komission vaihtoehtoisena kasvuyrityksen määritelmä pitää sisällään edelleen vähintään kymmenenhenkisen yrityksen, mutta tässä kasvuvaatimuksena on hieman maltillisempi, kymmenen prosenttia vuodessa kolmen vuoden ajan.

Kasvuyritykset ovat erilaisia yrityksiä verraten tavallisiin yrityksiin, sillä niillä on kunnianhimoisia tavoitteita. Uudella kasvuyrityksellä voi olla tavoitteenaan saavuttaa esimerkiksi 20 miljoonan euron liikevaihto tai työllistää vähintään 100 henkilöä viiden vuoden kuluessa perustamisesta. Tässä varsin lyhyessä ajassa uuden yrityksen tulee kypsyä kannattavaksi ja vakiintuneeksi liiketoiminnaksi. Nopeasti kasvavilla yrityksillä on alussa harvemmin mahdollisuuksia rahoittaa itse toimintaansa ja siksi ne pystyvät toteuttamaan liikeideoitaan vain ammattisijoittajien tukemana. Tämän takia jokaiselle kasvuyrityksen perustajalle rahoituksen järjestäminen on tärkeää. Siksi liikeidea onkin tarkasteltava sijoittajan näkökulmasta jo heti yrityksen alkuvaiheesta alkaen. (McKinsey & Company 2000, 19.)

Laukkasen (2007, 31) mukaan kasvuyritykset alkavat jostakin, kuten kaikki muutkin yritykset. Kasvuyritykset eivät näennäisesti poikkea samankaltaisista yrityksistä ulkoisesti kasvuun lähtiessään tai perustettaessa. Pääerot voidaan tosin pelkistää kahteen tekijään: liiketoiminnan luonteeseen ja yrityksen johtoon, siis itse yrittäjiin. Kasvun perusehtona on liiketoiminnan laajennettavuus sekä yrittäjän halu kasvaa, vaurastua ja kyky oppia, mutta myös kehittää myyntiä, tuotteita ja johtaa. Vaikuttavia tekijöitä ovat myös resurssien saataavuus sekä toimintaympäristön suotuisuus ja sen ongelmat. Usein nämä ongelmat voi kiertää tai ratkaista, kuten vaikka aloittaa varovaisesti tai valitsemalla suotuisa ympäristö. Joskus myös ongelmista voi olla välittämättä tai lähtemällä yksinkertaisesti muualle ja tekemällä asioita enemmän, nopeammin ja paremmin. On täysin selvää, että alkutilanne vaikuttaa myös kasvun edellytyksiin. Tärkeää on ymmärtää, että kasvun ehdot ovat hyvin erilaisia mikroyrityksissä, pk-yrityksissä ja yli 250 hengen yrityksissä.



### 3.2 Kasvuyrityksen kasvattaminen

Laukkasen (2007, 31) mukaan kiinnostavaa on, mistä kasvuyritys voi lähteä ja millä logiikalla ne voivat kasvaa orgaanisesti. Aluksi työllistetään nolla henkilöä ja siitä edetään alle yhdeksän henkeä työllistäväksi, jonka jälkeen päästään pieneksi yritykseksi, joka työllistää 10–20 henkeä ja lopuksi suureksi, yli 50 henkeä työllistäväksi pk-yritykseksi. Tällaisia keinoja on erilaisia ja jotka ovat osin myös rinnakkaisia mahdollisuuksia:

1. Innovaatiolähteinen yritys
2. Liiketoiminnan johdettu leviäminen
3. Aiempi yritys tai liiketoiminta lähtöalustana
4. Kasvu yritysostoilla
5. Portfoliokasvu ja kasvu ulkoisessa imussa

Vuosina 2007–2009 valittiin yritykset, jotka oli määritelty tuolloin kasvuyrityksiksi ja näitä yrityksiä tarkasteltiin aina vuoteen 2013 asti. Tällä ajanjaksolla saatiin selville, että Suomessa on erityisen haasteellista kasvaa yli yhden miljoonan sekä viiden miljoonan liikevaihtojen yli. Tilastot puolestaan kertovat, että kun yritys pääsee miljoonakerhoon, niin kasvajien osuus kaksinkertaistuu ja sama tapahtuu myös viiden miljoonan liikevaihdon ylityksen kohdalla. Tekesin mukaan kasvuhakuisesti innovaatiotoiminnalla tekevät yritykset eivät törmää samalla tavalla näihin kasvurajoihin. Tekesin mukaan tästä voidaankin johtaa se, että merkittävä liikevaihtorajojen rikkoja on jatkuva kehittyminen ja innovaatiot. (Komulainen 2016, 20–21.)

Innovaatiolähteinen yritys voi tarkoittaa erilaisia asioita. Yleisesti innovaatiolla käsitetään keksintöä tai oivallusta, joka kaupalliseen muotoon kehitettynä tarjoaa tuotepohjan liiketoiminnalle. Yksinkertaistettuna on olemassa kaksi kaavaa. Toisinaan ensin syntyy ensimmäiseksi oivallus, prosessi, tuote tai palvelu tai ylipäänsä uusi ratkaisu, joka luo lähtökohdan ratkaista ongelma uudella tavalla. Jos maksukykyisiä asiakkaita, joilla on kyseinen ongelma, on tarpeeksi, niin tällöin yrityksellä voi olla asiakkaita. Toisinaan kaava menee päinvastoin: on oivallettu tarpeeksi yleinen ongelma, johon aletaan etsiä ja löydetään kaupallistettava ratkaisu. Yleisemmin ottaen pk-liiketoimintaperusta alkaa vähemmän mullistavista, askeltavista ja pienimuotoisista innovaatioista sekä oivalluksista. Nämä jatkavat jotain jo alkanutta tekemistä, mutta jotenkin olennaisesti

toisella tavalla tehtynä paremmin tai toisin organisoituna. Usein yritys syntyy yrittäjien työkokemuksesta ja etenkin edellisestä työpaikasta. Useassa tapauksessa yrittäjä jatkaa samalla työnantajalla samaa tekemistä kuin aiemminkin, mutta tekee myös uusille asiakkaille omaan lukuunsa. Yrityksen ei siis tarvitse keksiä pyörää uudelleen, vaan tekee jo osaamansa työn paremmin ja tehokkaammin kuin muut, ja näin ollen liiketoimintamallin perusasiat toteutetaan paremmin. Tällainen kasvu tarkoittaa siis useamman vuoden osaamisen synnyttämää toimintaa ja toistettavaa liiketoimintamallia. Liiketoimintamallia tehdään askeltaen yhä enemmän ja laajennetaan uusille asiakkaille sekä myös kehitetään omalla tai ulkoisella rahoituksella. Tähän liittyy vahvasti taitava markkinointi brändin luomiseksi sekä jatkuva oppiminen ja kehittyvä toteutus- ja johtamisratkaisujen hallinta. Kasvua tässä voi hakea ulkoisen kasvun merkeissä, esimerkiksi franchising-periaatetta tai kasvaa rakenteellisesti yritysostoilla. (Laukkanen 2007, 32–35.)

Hyvin lähellä edellistä mallia on aiemman yrityksen tai liiketoiminnan käyttäminen lähtöalustana, mutta nyt lähtökohtana on toimiva yritys tai muu valmis liiketoiminto tai -toiminta. Alussa voi olla pieni paikallinen perhe- tai muu yritys, jolla on tulossa sukupolvenvaihdos. Toisena alkuna voi toimia ulkoistaminen, jossa isompi pääyritys päättää ulkoistaan jonkun tehtävän ja perustaa näin yksiköstä oman yrityksen, jolle pääyritys jää asiakkaaksi. Yleistyvänä mallina alkaa olla myös se, että emoyritys kasvaa ulkoistamalla ja tarjoaa näin uutta tilaisuutta toiselle yrittäjälle lähteä mukaan. Kolmantena mallina voitaneen pitää ison yrityksen kokonaan luopumista jostakin sivuliiketoiminnan osa-alueesta. Tämän sivuliiketoiminnan usein ostaa siinä toiminut johto, joka alkaa itse itsenäisesti kehittää uutta yritystä. Tyypillisesti suurempien yritysten kasvu mallina on toiminut yritysostot, eli niin sanottu ei orgaaninen kasvu. Ostojen perusteet yritysostoissa ovat usein monisyiset, esimerkiksi ostettavalla yrityksellä on kehittämisosaamista, tuotteet ovat kiinnostavia, tuotantokapasiteetti nousee oston myötä, nopea pääsy markkinoille tai vaikkapa kilpailijan ostaminen pois. Pk-yrityksillä yritysostot tai yhteenliittymät ovat myös mahdollisia ja usein tämän takana voi olla samoja tavoitteita. Ehkä kuitenkin yleisemmin molemminpuolinen havainto siitä, että yhteen liittymällä voidaan kahdesta pienestä tehdä isompi, menestyneempi ja vahvempi yritys markkinoille ajaa pk-yrityksiä yhteen. (Laukkanen 2007, 35–36.)

Portfolio-kasvussa käytetään usein näkökulmana ja analyysiyksikkönä itse yrittäjää yrityksen sijaan, ja toisinaan kasvun tavoitteet on mahdollista toteuttaa vain perustamalla useampi yritys. Kasvu ulkoisessa imussa on lähtökohteisesti mikro- ja pk-yritysiin kohdistuva mahdollisuus, joka tarjoutuu isomman yrityksen menestyksen perässä. Tällä tarkoitetaan esimerkiksi sitä, että iso yritys on kehittänyt jotain mullistavaa, jossa pienempi yritys on ollut mukana alihankkijana ja tuotteen kysyntä räjähtää käsiin. Tällöin myös pienemmän yrityksen tulos kasvaa isomman yrityksen kasvun imussa. Menneinä vuosina tällaista ilmiötä kutsuttiin ”Nokia-ilmiöksi”. Kaiken tämän hohdokkuuden takana on olemassa varjopuoli. Etenkin jos kasvu on syntynyt enemmänkin ulkoisien syiden takia, eikä niinkään orgaanisen kasvun myötä, voi tällainen kasvu myös katketa nopeasti. Kasvussa ei aina ole kyse itse tehdyistä mahdollisuuksista, vaan toisinaan kyse on vain ja ainoastaan sattumasta, että yrittäjä sattui olemaan oikeassa paikassa oikeaan aikaan. (Laukkanen 2007, 37.)

### **3.3 Haasteet kasvuyrityksissä**

Yrityksen kasvun pysähtymisen takana on usein samat kaavat, jotka jopa sivustakatsoja pystyy tunnistamaan kaavamaisiksi. Ulkoisten haasteiden lisäksi monilla yrityksillä on olemassa myös sisäisiä haasteita, jotka jarruttavat kasvua. Kasvu saattaa tyrehtyä muutoksen vähyyteen organisaatiossa tai toimintatavoissa, mikä pitäisi tehdä, jotta seuraava askel olisi helpompi ottaa kasvusuuntaan. Kannattavuus ja kasvu hiipuvat, kun toiminta jatkuu muutostarvetta tunnistamatta. Kun yrityksen samat sisäiset ongelmat alkavat haitata jatkuvasti kasvua, on hyvä alkaa pohtia ratkaisua ongelmien poistamiseksi. Kaikissa organisaatioissa on kyvykästä henkilöstöä poistamaan sisäisiä ongelmia, ilman että johdon tarvitsee puuttua tilanteeseen. Yrityksen kasvaessa ja toiminnan laajentuessa tuottaminen monimuotoistuu ja yrityksen täytyy palkata lisää työntekijöitä. Uudet ihmiset eivät tietenkään voi tietää ennestään toimintatapoja, vaan heitä pitää opastaa alussa. Tämän lisäksi yritykselle tulee kasvaessa lisää uusia tuotteita ja palveluita, ohjelmistoja, järjestelmiä ja uusia rajapintoja hoidettavaksi jokaiselle yrityksen jäsenelle. Jossakin vaiheessa kaiken yritystoiminnan hoitaminen alkaa käydä ylivoimaiseksi. Tällöin on toiminnan monimuotoisuus ylittänyt organisaation kyvykkyyden ja ongelmat alkavat

haitata toimintaa sekä tyrehdyttämään kasvua, näin on syntynyt kyvykkyyssvaje. (Komulainen 2016, 21–22.)

Yrityksen ei ole pakko tietenkään kasvaa, mutta kasvua ei tulisi pelätä. Kasvusta hyötyy moni, kuten yrittäjä itse, työntekijät sekä yhteiskunta ja yritys myös oppii kasvusta lisää. Technopoliksen Pertti Huuskosen mielestä pitäisi panostaa enemmän bisneskouluihin, sillä insinööritaitoa meiltä kyllä löytyy. Tämän lisäksi hänen mielestään meiltä puuttuu huippuyliopistojen sijasta kansainvälistä verkostoitumista sekä yhteistyötä. Monissa pienemmissä yrityksissä onkin haasteena toimitusjohtajan roolin muutos, sillä hänen pitäisi pystyä päästämään osan langoista käsistään ja oppia luottamaan osana olevaan ryhmään. Vanhempia johtajia puolestaan pitäisi kannustaa ottamaan sukupolvenvaihdos pöydälle aikaisemmin. Yrityksen eri elinkaarivaiheissa tarvitaan erilaisia etenemisstrategioita, ja yrittäjän itse pitää pystyä luopumaan kaiken hallinnoimisesta. Yrittäjän täytyy uskaltaa rekrytoida henkilöstöä, sillä kasvu pysähtyy tai se ei edes pysty alkamaan, jos luulee pystyvänsä tekemään kaiken itse. Hannu Martola puolestaan toteaa, että suomalaisissa pk-yrityksissä on usein perustaja, joka tietää kaikesta kaiken ja osaa kaiken kyseisessä yrityksessä. Tämä puolestaan muodostuu yrityksen kannalta ongelmaksi, kun tämä henkilö syystä tai toisesta lopettaa ja tällöin yritykseen syntyy merkittävä tietotaito vaje. Yrittäjän itsensä pitäisi ymmärtää keskittyä hänen omaan erikoisosaamiseensa ja luopua muusta toiminnasta muille. Yrittäjä itse on kasvun este silloin, kun häneltä puuttuu uskallus ja vimma, vaikka maailma ympärillä tarjoaisikin hyvin ilmeisiä mahdollisuuksia. (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 118–119.)

Jokainen kasvuyritys ei johda suuriin mullistuksiin, vaikka työtä olisi tehty kuinka paljon tahansa. Työ voi mennä hukkaan tai sitten jää saavuttamatta se, mitä alun perin lähdettiin hakemaan. Se ei saa kuitenkaan olla syy sille, ettei yrityksiä perusteta. Yrityksillä kun on suunnaton valta ja vastuu siitä, miltä tulevaisuus näyttää ja kuinka me täällä toimimme. (Helaniemi ym. 2018, 12.)

### 3.4 Riskit

Riskiä voi rajoittaa huolellisella liiketoiminnan suunnittelulla ja tämän suunnitelman tarkoituksena on tarkastella ideaa kaikilta näkökannoilta ennen kuin idea joutuu varsinaiseen koetukseen markkinoilla. Yrityksen perustajien pitää osoittaa sijoittajille, että toiminnasta tehdyt oletukset ovat realistisia, yritys on toimintakykyinen ja yritys voi menestyä markkinoilla. Näistä kaikista toimista huolimatta kasvuyritykseen sijoittamiseen liittyy aina riski. Kokemus on osoittanut, että kymmenestä yrityksestä vain yksi menestyy erinomaisesti, kolme kohtuullisesti, kolme heikosti ja loput kolme epäonnistuu kokonaan. Siksi onkin ymmärrettävää, että sijoittajat haluavat rajoittaa riskejä keinolla millä hyvänsä, vaikka riskien ottaminen on heidän liiketoimintaansa pääasiallisesti. (McKinsey & Company 2000, 24.)

Yritys on lähtökohtaisesti olemassa mahdollisuuksia varten, eikä toisin päin. Tämä tarkoittaa sitä, että liiketoiminta nähdään avaimena menestykseen. Riskien, jatkuvan epävarmuuden ja epäselvyyksien sietokyky on oppimiskysymys, mutta kysymys on ennen kaikkea hallittujen riskien ottamista ja sietämistä. (Laukkanen 2007, 121.) Riskejä ei myöskään voi välttää karttamalla kilpailua. Toimialoilla missä kilpailu on ankarinta, on myös todennäköisesti elintilaa ja kasvumahdollisuuksia myös uusille yrittäjille. Huomio on siinä mielessä järkevä, sillä aloitteleva yrittäjä voi uskoa välttävänsä riskejä, jos hän suuntaa kauaksi kilpailusta sellaiselle markkinoille, jossa vasta tuote- tai liiketoimintalue on hahmottumassa. Ongelmaksi muodostuu tällöin se, että jos yritys on perustettu kovinkin etupainotteisesti tulevaisuuden markkinoita ajatellen, niin odotusaika voi käydä liian pitkäksi ja käytettävissä olevat varat saattavat loppua. (Laukkanen 2007, 134.)

On luonnollista, että voimakkaaseen kasvuun liittyy yleensä myös suurempi riski ja epäonnistumisen mahdollisuus. Yrittäjät itse arvioivat subjektiivisesti, että valtaosa kasvuhakuisista yrityksistä tekee voitollista tulosta. Vastaavasti voimakasta kasvua hakevissa yrityksissä oli kuitenkin yksi viidesosa tappiollisia, kun vastaava luku muissa yrityksissä oli vain yksi joka kymmenestä. Kannattavuuden ongelmat korostuvat luonnollisesti yritystoiminnan alkuvaiheessa

ja näistä yrityksistä yli kolmannes on tappiollisia. (Elinkeinoelämän keskusliitto, 2016.)

### 3.5 Kasvuyrityksen rahoitusvaihtoehdot

Tärkeimpiä pääoman lähteitä ovat vieraassa pääomassa yksityisiltä henkilöiltä saatavat lainat, valtion tuista esimerkiksi tutkimus-, työllistämis- ja kehittämissohjelmat, kiinnelainat, leasing ja pankkilainat. Omassa pääomassa puolestaan tärkeimmiksi nousee omat säästöt, pääomasijoitukset, muiden yritysten myöntämät varat ja listautumisen yhteydessä tapahtuvat osakeannit. Näistä vaihtoehdoista parhaimpia kasvuhakuisille yrityksille ovat valtion tuki, kiinnelainat, leasing, pankkilaina, pääomasijoitusyhtiöt ja yksityiset pääomasijoittajat. Valtion tuessa vaatimuksina on tietoisuus mahdollisuuksista ja ehtojen täyttyminen. Etuina voidaan lukea yleensä hyvin edulliset ehdot, kuten lainojen matalat korot tai jopa korottomat lainat, sekä hyvin joustavat takaisinmaksuajat ja jopa mahdolliset avustukset. Haittoina on prosessin mahdollinen byrokraattisuus sekä pitkät odotusajat ja raportointivelvollisuus. (McKinsey & Company 2000, 107–109.)

Kiinnelaina sopii hyvin, kun investoidaan kiinteistöihin ja tuotantovälineisiin, esimerkiksi koneisiin. Vaatimuksena on, että kiinnelainaa vastaan on tarjota kiinnityskelpoista omaisuutta. Etuina kiinnelainassa on suhteellisen edulliset ja helposti määriteltävät pitkäaikaiset ehdot. Kiinnelainat eivät aiheuta yrityksessä omistussuhteiden muutoksia, korot ovat mahdollista vähentämään verotuksessa ja takaisinmaksuaika on pitkä. Haittapuolina voidaan pitää sitä, että kohdetta voi harvoin rahoittaa kokonaan kiinnelainalla, sillä kohde ei kelpaa vakuudeksi täydestä arvostaan. Leasing sopii käytettäväksi ajoneuvojen, koneiden tai laitteiden rahoitukseen ja vaatimuksena on vain, että leasingin kohteena olevan tuotteen pitää olla helposti myytävissä edelleen. Leasingin etuina ovat, että rahoituksen voi saada koko kohteelle, se ei vaikuta yrityksen omistussuhteisiin ja korot voi vähentää verotuksessa. Lisäksi leasing mahdollistaa yritykselle kohteen vaihtamisen tai palauttamisen, jos kohde käy tarpeettomaksi. Haittoina puolestaan on kohteen pitoajan sekä erikoiskoneiden hankkimisen rajoittuneisuus, korot ovat korkeammat kuin muissa lainamuodoissa ja

toisinaan leasingkauden päättyessä on lunastusmaksu. (McKinsey & Company 2000, 108.)

Pankkilainat sopivat käytettäväksi kaikissa yrityksen vaiheissa lyhytaikaisissa käyttöpääoman tarpeissa. Vaatimuksina on vakuudet saamisista eli tulevaisuudessa saatavat maksut asiakkailta. Pankkilainan etuina voi pitää joustavuutta, se että lainan voi mukauttaa kausittaisiin tai nykyisiin tarpeisiin. Pankkilainan korot voi myös vähentää verotuksessa, eikä yrityksen omistajuussuhteet muutu pankkilainaa otettaessa. Negatiivisena puolena pankkilainassa on vakuudet ja pankin asettamat vähimmäisvaatimukset yrityksen maksukyvyille. (McKinsey & Company 2000, 108.)

Pääomasijoitusyhtiöitä voi käyttää yrityksen kaikissa vaiheissa aina käynnistämisestä sijoituksesta irtautumiseen saakka. Pääomasijoitusyhtiöt vaativat perusteellisesti laadittua liiketoimintasuunnitelmaa sekä yrityksen kasvuhakuisuutta. Vaatimuksina on myös se, että tilaisuuden koittaessa sijoittajien täytyy kyetä myymään oma osuutensa listautumisannissa, yrityskaupoissa kilpailijoille, asiakkaille tai tavarantoimittajille. Etuina on johtoryhmän neuvonta sekä aktiivinen tuki ja apu irtautumisvaiheessa. Merkittävänä etuna voidaan pitää myös juoksevien kulujen puuttumista, kuten lainojen lyhennykset ja korot. Haasteellista pääomasijoittajayhtiöissä on neuvottelut, sillä ne vievät aikaa ja ovat usein työläitä. Pääomasijoitusyhtiöt vaativat myös itselleen omistajuutta yrityksestä, joten on mahdollista, että yrityksen johtovastuu vaihtuu. Tämä voi olla edessä etenkin, jos yhdessä asetettuja tavoitteita ei saavuteta. (McKinsey & Company 2000, 109.)

Pääomasijoittaja voi tuoda rahoituksen ohella muutakin lisäarvoa yritykseen, esimerkiksi hallitustyöskentelyn kautta. Käytännössä kuitenkin pääomasijoittajan mukaan saaminen yritykseen parantaa sen todennäköisyyksiä saada muitakin rahoittajia mukaan. Pankit tai muu julkinen rahoittaja pitää mukaan lähtökynnystä huomattavan paljon matalampana, kun riskit on jo kertaalleen kartoitettu. Pääomasijoituksessa on otettava huomioon mahdollisuus siitä, että yrittäjälle itselleen jää vähemmistöosakkuus yrityksestään, mutta se ei aina ole kuitenkaan itsestäänselvyys. Toisinaan pääomasijoittajia voi olla useampia eli ne tekevät yhteissijoituksen, jolloin ne jakavat riskit ja tuotot yhdessä.

Pääomasijoittajat yleensä irtautuvat yrityksestä kolmen ja viiden vuoden kuluttua, jolloin ne realisoivat sijoituksensa. Ennen irtautumista yrityksen arvon kehitys on pitänyt olla suotuisaa ja odotusten mukaista. (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 121.)

#### **4 TOIMEKSIANTAJA**

Tässä luvussa esitellään opinnäytetyön toimeksiantaja, joka on Yrittäjyyden Kolmas Aalto ja se kuuluu Xamkin Xentre yksikköön. Luvun tiedot perustuvat toimeksiantajan nettisivuihin. Toimeksiantaja on Kaakkois-Suomen ammattikorkeakoulun yritysten liiketoiminnan kehittäjätiimi ja Xentre toimii yrittäjyyden ja innovaatioiden tutkimus- sekä koulutusyksikkönä. Toimeksiantajana toimii tarkemmin Yrittäjyyden Kolmas Aalto, joka on meneillään oleva projekti Xentressä. Xentren tehtävänä on koota Xamkin tarjoamat palvelut yrityksille, mutta myös tuottaa palveluita yritysten tarpeisiin sekä tarjota opiskelijoille moninaisia mahdollisuuksia yrittäjyyteen liittyen. Palveluina on esimerkiksi Xentre Cafe ja \*Ship Akatemia. Xentren tarjoamaan kuuluu muun muassa maksuttomia koulutuksia yrityksestä ja yrittäjyydestä kiinnostuneille, tapahtumia ja valmennuksia, mutta myös verkostoitumista sekä kokeiluja tukevia avoimia oppimisympäristöjä.

Xentre tarjoamat tutkimus-, kehitys- sekä innovaatiopalvelut perustuvat yhteistyönä toteutettaviin hankkeisiin, joiden tulokset ja tuotokset ilmenevät esimerkiksi palveluina ja asiakkaille hyödyllisinä tutkimustuloksina. Asiantuntijat Xentrestä ja Xamkista sekä yrityskumppanit kehittävät yhteistyössä Kaakkois-Suomen elinkeinoelämää, yrittäjien- ja innovaatioidenyhteistyötä sekä kansainvälistä yrittäjyyttä. Xentren tarjoamat monipuoliset koulutukset ja valmennukset on suunnattu sekä aloittaville, mutta myös kokeneille yrityksille ja yrittäjille. Koulutuksissa ja valmennuksissa kehitetään johtamistaitoja, tiimien tehokkuutta ja parannetaan yrityksen muutoskykyä sekä innovatiivisuutta. Lisäksi opitaan lisää rahoitusvirroista, liiketoiminnan kannattavuudesta ja yritystoiminnan analysoinnista.

Toimeksiantajalla on tarjolla myös opiskelijayrittäjyyttä sekä yritys yhteistyötä. Xentre tarjoaa tukea ja kehittää opiskelijayrittäjyyttä Xamkissa. Xentre on



järjestämässä mukana monia tunnettuja yrittäjäyystapahtumia ja luomassa kaikenlaisia kohtaamispisteitä yrittäjille sekä opiskelijoille. Toiminta Xentress kohdistuu sekä Xamkin ulkopuolisiin että sisäisiin sidosryhmiin.

Toimeksiantajaa kiinnostaa erityisesti, miksi Xamk-oppilaitoksien alueella ei ole niin paljon kasvuhakuisia yrityksiä kuin muualla Suomessa on. Kuusaaren ja Partasen (2021) mukaan todella nopeasti kasvavista yrityksistä yli puolet sijaitsee Uudellamaalla, mutta puolestaan suhteellisesti katsottuna kasvuyritysten määrä on kasvanut vuosina 2014–2019 kasvanut eniten Kainuussa ja Lapissa.

## 5 LAADULLINEN TUTKIMUS

Laadullinen eli kvalitatiivinen tutkimus on menetelmäsuuntaus tieteellisessä tutkimuksessa. Tässä menetelmäsuuntauksessa pyritään ymmärtämään kohteen ominaisuuksia, laatua ja merkityksiä kokonaisvaltaisesti. Itse laadullinen tutkimus voidaan toteuttaa monella erilaisella menetelmällä. Silti näissä eri menetelmissä korostuu yhteiset piirteet, joita ovat muun muassa kohteen taustaan ja esiintymisympäristöön, kohteen merkitykseen ja tarkoitukseen sekä kieleen ja ilmaisuun liittyvät näkökulmat. (Laadullinen tutkimus 2021.) Laadulliselle tutkimukselle on mahdottomuus antaa vain yhtä määritelmää, sillä erilaisia analyysi- ja lähestymistapoja on lukuisia. Kuitenkin laadullisella tutkimuksella on ominaispiirteitä, josta lista alla:

- Suositaan kvalitatiivista aineistoa
- Epäilläään itsestään selvästi tiedettyä kohtaa
- Sitoudutaan menemään tarkastelussa lähelle
- Suositaan luonnollista ja strukturoimatonta aineistoa
- Keskitytään toimintaan
- Arvostetaan subjektiivisuutta
- Reflektoidaan tutkijan paikkaa
- Korostetaan asianosaisten omia merkityksiä ja tulkintoja
- Siedetään monimutkaisuutta
- Painotetaan mitä- ja miten- kysymyksiä
- Analyysivetoisuus

Nämä listatut laadullisen tutkimuksen ominaispiirteet ovat usein mukana kvalitatiivisessa tutkimuksessa. (Juhila s.a.)

Laadullinen tutkimus ja eritoten tapaustutkimus soveltuu omaan opinnäytetyöhöni hyvin, sillä kohteena on pieni joukko, josta on tarkoitus saada mahdollisimman paljon tietoa sen omassa ympäristössään. Lisäksi tavoitteena on saada yksityiskohtaista ja syvällistä tietoa kohteesta. Tapaustutkimuksessa on siis tärkeää saada kokonaisvaltainen kuva tapauksesta ja tämän takia tapaustutkimuksessa yhdistellään useita erilaisia aineistoja, kuten esimerkiksi haastatteluja, tilastoja ja tapauksesta kertovia asiakirjoja (Vuori s.a).

## 5.1 Aineiston hankinta

Yksi käytetyimmistä tiedonkeruumenetelmistä on haastattelu ja sitä käytetään sekä tutkimus- että kehittämistyössä. Yhtenä syynä haastatteluiden yleistyneisyydelle voi olla se, ettei muita menetelmiä välttämättä oikein tunneta. Toisaalta haastattelu sopii moniin kehitystehtäviin, sillä haastattelulla saadaan nopeasti kerättyä syvällistäkin tietoa kehittämisen kohteesta. Aineistonkeruumenetelmänä haastattelu on hyvä vaihtoehto, jos halutaan korostaa yksilöä tutkimustilanteen subjektina ja hänellä on mahdollisuus tuoda esille itseään koskevia asioita mahdollisimman vapaasti. Mikäli kehittämiskohdetta on puolestaan tutkittu vähän, on haastattelulla mahdollisuus kerätä uutta silmiä avaavaa aineistoa. Usein haastattelu kannattaa yhdistää muihin kehittämistyössä käytettäviin menetelmiin, koska useimmat menetelmät tukevat hyvin toisiaan. Haastatteluita voi myös käyttää asioiden selvittämiseen tai syventämiseen. (Ojasalo ym. 2014, 106.)

Haastattelut ovat yksi tärkeimmistä tiedonlähteistä tapaustutkimuksissa. Tällainen havainto voi olla yllättävä, sillä yleensä haastattelut assosioidaan kyselytutkimuksiin. Joka tapauksessa haastattelut ovat olennainen osa tapaustutkimusta, mutta haastattelut ovat ennemminkin ohjattuja keskusteluja kuin rakenekyselyjä. Toisin sanoen vaikka tutkimussuuntaus on johdonmukainen, niin tapaustutkimuksessa kysymykset ovat todennäköisesti enemmän joustavia kuin joustamattomia. Tämä tarkoittaa sitä, että koko haastattelun ajan on pidettävä mielessä kaksi asiaa: ensinäkin täytyy seurata omaa linjaa kyselyssä, jossa reflektoit tapaustutkimuksen protokolaa ja toiseksi kysyä keskustelevat kysymykset ennakkoluulottomalla tavalla, joka kuitenkin täyttää tapaustutkimuksen tarpeet. (Yin 2009, 106.)

Jossain vaiheessa tutkimusta saattaa tulla kohdalle tarve selvittää, miksi jokin tietty prosessi etenee tietyllä kaavalla. Tässä on otettava huomioon se, että tiedonantajalla saattaa herätä puolustusreaktio, kun kysytään miksi-kysymyksiä. Tämän takia haastattelutilanteessa kysymysten esittäminen kuinka-kysymyksinä on parempi kuin miksi-kysymykset. Tapaustutkimuksen silmin katsottuna haastattelussa on operoitava kahdella tasolla samaan aikaan. Ensimmäisellä tasolla on tarve saada vastaukset kysymyksiin ja toisella tasolla puolestaan samanaikaisesti esittää helposti lähestyttäviä ja ystävällisiä kysymyksiä avoimessa haastattelussa. (Yin 2009, 106–107.)

Dokumenttianalyysi tarkoittaa menetelmää, jossa päätelmiä pyritään tekemään kirjalliseen muotoon saatetuista etenkin verbaalisesta, symbolisesta tai kommunikatiivisesta aineistosta. Dokumentit, joita tarkastellaan, voivat olla esimerkiksi www-sivut, tekstiksi muunnetut haastattelut, lehtienartikkelit, ideointipalavereiden muistiot, markkinointimateriaalit, vuosikertomukset, valokuvat, päiväkirjat, puheet, piirroksot, keskustelut, raportit ja muut kirjalliset materiaalit. Dokumentteihin voidaan lukea kaikki tutkittavasta ilmiöstä kuvattu kirjoitettu tai puhuttu materiaali, joissakin tapauksissa jopa esineistö. Dokumenttianalyysin tarkoituksena on analysoida dokumentteja järjestelmällisesti ja luoda sanallinen tarkka kuvaus tutkittavasta tai kehitettävästä kohteesta. Analyysin tarkoitus on siis lisätä informaation arvoa. (Ojasalo ym. 2014, 136.)

Laadulliset menetelmät tulee olemaan empiirisen aineiston hankinnan perusta ja sopivimmat menetelmät ovat dokumenttianalyysi sekä haastattelumenetelmät. Dokumenttianalyysissä tärkeimpinä lähteinä toimivat kirjallisuus ja laadukkaat lähteet internetissä. Haastattelumenetelmistä sopivin vaihtoehto olisi puolistrukturoitu asiantuntijahaastattelu, jossa asiantuntija on rahoitusyhtiössä, kasvuhakuisessa yrityksessä tai julkisella puolella oleva rahoitusalan asiantuntija. Aineiston hankinnassa käytettiin dokumenttianalyysia ja sähköpostihaastatteluita. Valitut dokumenttilähteet ovat hyvin tunnettuja internetsivustoja, kuten Business Finland, joka on valtion alaisuudessa toimiva valtionvirasto. Yhtenä dokumenttilähteenä käytettiin hallituksen esitystä ja sen perusteella voimaanpantua lakia, näihin lähteisiin vinkin antoi ELY-keskuksen asiantuntija. Sähköpostihaastatteluihin saatiin vastaukset asiantuntijoilta Mikkelin

kehitysyhtiön Miksei oy:stä ja Kinno – Kouvola Innovationista. Haastattelut tapahtuivat lokakuussa 2022, jolloin asiantuntijoille lähetettiin kysymyslista, joka on tämän opinnäytetyön liitteenä (liite 1).

## 5.2 Aineiston analyysi

Ymmärtäminen liittyy aina havainnoinnin tulkintaan eli kerätystä aineistosta on löydettävä yhdistävä tekijä. Yhdistävän tekijän on pystyttävä perustelevaan tarinassa oleva juoni aineistojen perusteella. Havainnoilla ei pysty muodostamaan automaattisesti yhtenäistä aineistosta, vaan havainnoijan on kyettävä muodostamaan siitä looginen kokonaisuus. Irrallisista ajatuksista ei synny uutta tietoa ja ymmärrystä, vaan tietoon tarvitaan kehittäjän, teorian ja aineiston välistä dialogia. Siksi laadullisen tutkimuksen analyysi koostuu hyvin usein kahdessa toisiaan täydentävissä vaiheissa. Näistä vaiheista ensimmäinen on pelkistäminen, jossa havainnot yhdistetään ja toisessa vaiheessa puolestaan tulkitaan tuloksia. Täytyy kuitenkin aina muistaa, ettei kerätty aineisto ole ratkaisu kehittämistehtävään, vaan ratkaisu on materiaali, jolle kehittämistyö perustuu. Aineiston kuvaus on sitä, mitä havainnoitavat tekivät havainnoinnin aikana. Havainnointien kuvaus on näin ollen vasta aineiston dokumentointia ja vasta aineistoa analysoitaessa päästään tulkintaan. Havaintojen yhdistäminen eli pelkistäminen mahdollistaa aineiston ilmiöiden yleistämisen. Laaja tutkimusaineisto on tiivistettävä helposti hallittavaan ja käsiteltävään muotoon, jotta voidaan yhdistää yksittäisiä havaintoja laajempiin ryhmiin tai luokkiin. Laadullisen aineiston yhdistämisen tavoitteena havainnoinnissa ei ole etsiä tyypillistä tai keskivertoilmiötä. Havaintoaineistoihin voidaan käyttää sisällönanalyysiä, jolla on mahdollista tehdä joko aineisto- tai teorialähtöisesti. (Ojasalo ym. 2014, 119–120.)

Sisällönanalyysi on perusanalyysimenetelmä, jota voidaan käyttää kaikissa laadullisen tutkimuksen perinteissä. Sisältöanalyysiä voidaan pitää yksittäisenä metodina, mutta se myös toimii väljänä teoreettisena kehyksenä, joka voidaan liittää erilaisiin analyysikokonaisuuksiin. Siksi sisällönanalyysin avulla voidaan tehdä monenlaisia tutkimuksia. Näin ollen on mahdollista sanoa, että useampi laadullisen tutkimuksen analyysimenetelmät perustuvat periaatteessa tavalla tai toisella sisällönanalyysiin. Tämä väite pitää paikkansa, jos

sisällönanalyysillä tarkoitetaan kuultujen, nähtyjen tai kirjoitettujen sisältöjen analyysiä väljänä teoreettisena kehyksenä. (Tuomi & Sarajarvi 2009, 91.)

Laadullisessa tutkimuksessa yleismallina voidaan pitää aineiston keräämistä ja valmistelua, aineiston pelkistämistä, aineistossa toistuvien rakenteiden tunnistamien ja lopuksi tulkinta sekä kriittinen tarkastelu koskien kaikkia edellisiä vaiheita. Kriittisessä tarkastelussa tavoitteena on tunnistaa ja korjata eri vaiheiden tuloksissa sekä toteutuksissa mahdollisesti olevia vääristymiä tai virheitä. Tällä tavoin tuloksen luotettavuutta ja laatua pyritään parantamaan tutkimuksessa. (Ojasalo ym. 2014, 138.)

Dokumenttianalyysiin on saatu hyvin tietoa erilaisista luotettavista internetlähteistä. Internetlähteet ovat tärkeitä siinä mielessä, että niiden päivitettävyyden huomattavasti nopeampaa ja helpompaa kuin painetun lähteen. Toisaalta internetlähteiden osalta lähdekriittisyyden merkitys korostuu erityisesti. Dokumenttien analysoinnissa käytettiin kehyksenä sitä, kuinka rahoitusta ylipäänsä on saatavilla yrityksille, ja näistä dokumenteista pääsi eteenpäin seuraaviin dokumentteihin, jossa oli mainintaa kasvu- tai kasvuhakuisiin yrityksiin. Toisinaan aineistoa piti analysoida ja yhdistellä, jotta lopputulos oli haluttu. Vastaavasti sähköpostihaastattelussa kysymysten asettelun merkitys korostuu, jotta saadaan mahdollisimman hyvä vastaus. Vastausten laatu oli lähtökohtaisesti hyvä, mutta tarkentavien kysymyksien esittäminen valitun haastattelumenetelmän takia oli haasteellista ja se näkyy työn lopputuloksessa.

## **6 TULOKSET**

Tässä luvussa esitetään haastatteluiden sekä valmiiden dokumenttien tuloksia. Haastattelut ovat sähköpostihaastatteluita ja haastateltavina olivat asiantuntija Mikkelin kehitysyhtiö Miksei oy:stä ja asiantuntija Kinno – Kouvola Innovationista. Valmiiksi dokumenteiksi on valittu Business Finlandin internetsivut ja hallituksen esitys eduskunnalle laiksi valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi vuosina 2021–2028 (HE46/2021). Kyseinen hallituksen esitys valikoitui Etelä-Savon Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskuksen neuvosta.

## 6.1 Haastattelut

Mikkelin kehitysyhtiö Miksei oy:n asiantuntija vastasi viestin alussa ennen kysymyksiä, että rahoitusvaihtoehtoja on todella monenlaisia ja hän jaottelee ne julkisiin, yksityisiin ja muihin rahoitusvaihtoehtoihin. Ensimmäiseen kysymykseen hän toteaa, että rahoitusta on olemassa sekä avustusmuotoisena että lainarahoituksena, riippuen rahoitusinstrumentista. Kysymyksen täydennys osaan hän kertoo, että lainan voi saada sekä oman että vieraan pääoman ehtoisena. Asiantuntija lisää myös, että pääomalainat ovat suosittuja, sillä kirjanpidossa ne tulevat taseen oman pääoman puolelle, kun taas normaalit pankkilainat tulevat vieraan pääoman puolelle. Kysyttäessä miksi hän tarjoaisi valitsemiaan rahoituksia kasvuhakuisille yrityksille hän toteaa, että tarjoaisi alueella sijaitsevalle alle seitsemänvuotiaalle kasvuyritykselle Etelä-Savon pääomarahaston oman pääoman ehtoista sijoitusta kasvun tueksi. Rahoituksen kriteereitä kysyttäessä hän toteaa jokaisella rahoitusinstrumentilla olevan omat kriteerit ja että niitä on vaikea yhdenmukaistaa. Rahoituksen ongelmia kysyttäessä hän kertoo, että yleensä avustusmuotoisen rahoituksen ongelmana on sen kattavuus. Avustus kattaa vain 50 prosenttia kustannuksista ja ongelmaksi muodostuu lopun rahoituksen saaminen. Viimeistä kysymystä kysyttäessä asiantuntija toteaa, että jokainen kasvuyritys on tärkeä. Etelä-Savossa ei ole kasvuyrityksiä liikaa ja jokainen kasvuhaluinen yritys on rahoittamisen arvoinen, ja sitä kautta jokainen uusi työpaikka on tärkeä.

Mikkelin kehitysyhtiö Miksei Oy:n asiantuntija johdatti Etelä-Savon pääomarahaston luo, sillä ne ovat mukana rahaston käynnistysvaiheessa. Rahasto on uusi kasvuyrityksille suunnattu rahasto, ja mukana hankkeessa ovat yksityisijoittajat, Redstone Nordics Oy, Mikkelin, Pieksämäen ja Savonlinnan kaupungit sekä ELY-keskus. Heidän sijoituskohteinansa ovat voimakkaaseen kasvuun ja kansainvälistymiseen tähtäävät yritykset, jotka ovat vielä siemen- tai kasvuvaiheessa ja joilla on yhteys Etelä-Savoon.

Kinnon asiantuntija puolestaan vastasi ensimmäiseen ja täydentävään kysymykseen, että kasvuhakuisen yrityksen rahoitukseen vaikuttaa pitkälti yrityksen historia ja etenkin vakuuttavat, tuloksen tekoon johtavat markkinat. Jokainen tapaus on erilainen ja ensin rahoituksesta kannattaa neuvotella pankin

kanssa. Tarvitaan myös liiketoimintasuunnitelma ja tuloslaskelmat seuraaville vuosille. Tämän lisäksi on hyvä sijoittaa itse omaa rahaa yritykseen, jo ihan vain uskottavuuden vuoksi. Asiantuntijan mukaan ideoita on paljon, mutta omaa rahaa ei haluta sijoittaa, eikä sitä kautta kantaa yrittäjäriskiä ja tämä luo epäuskottavuutta. Mikäli yritys vaatii omarahoitusta, Finnvera voi myöntää osittaisen vakuuden. Yrityksen rahoitusmuotoja on pankin lainoitus ja joskus Finnvera voi osittain taata tämä lainoituksen. On olemassa myös sijoittajia, joilta voi saada rahoitusta erilaisilla ehdoilla. Riippuen riskeistä, sijoittajat haluavat erisuuruisia korkoja, osuuden yrityksestä tai mahdollisesti hallituspai-kan. Kysyttäessä, miksi he tarjoaisivat tällaista rahoitusta, asiantuntija toteaa kaikkien tapausten olevan erilaisia. Hän ehdottaa pankin kanssa juttelua ensin ja jos yrityslainan saannin ehdot eivät täyty, täytyy rahaa etsiä ulkopuolisilta sijoittajilta tai ottaa henkilökohtaista lainaa yrityksen rahoittamiseen.

Kysyttäessä rahoituksen kriteereistä Kinnon asiantuntija vastaa, että kun riski on suuri, ovat korotkin suuret niin pankilta kuin sijoittajilta saatavan rahoituksen suhteen. Korkojen suuruuteen vaikuttavat myös tehdyt markkinatutkimukset, liiketalouden suunnitelma ja tulosenusteet. Yrittäjän osaamisella ja mahdolliset yrityksen tilinpäätökset aikaisemmilta vuosilta vaikuttavat koron suuruuteen. Tähän samaan kategoriaan voi lisätä myös yritystoiminnan skaalautuvuus sekä patentit ja monien muiden asioiden yhteen laskettu summa. Rahoituksen ongelmista puhuttaessa asiantuntija toteaa, että aloittelevan yrityksen on vaikeampaa saada rahoitusta kuin jo tilinpäätöksissään kasvun näyttäneen yrityksen. Pääsääntöisesti voidaan todeta rahoituksen suhteen, että yritys, jossa on todennettava mahdollisuus tehdä rahaa, saa myös rahoituksen. Tämän kysymyksen lopuksi hän kertoo, että henkilön osaamisella on merkitystä. Lopuksi kysyttäessä, miksi he rahoittaisivat kasvuhakuista yritystä, asiantuntija kommentoi, että jos aihe on mielenkiintoinen ja yrityksellä pystyy tienamaan rahaa, hän olisi valmis sijoittamaan. Vastaavasti ideaan, mihin itse yrittäjä ei ole valmis sitoutumaan taloudellisesti tai yrittäjällä ei ole oikeanlaista osaamista toteuttamiseen, asiantuntija suhtautuisi epäilevästi ja hän ei olisi valmis sijoittamaan tällaiseen tapaukseen.

## 6.2 Valmiiden dokumenttien tulokset

Tässä luvussa käydään dokumenttien tuloksia läpi. Lähteinä ELY-keskuksen analysoinnissa käytetään hallituksen esitystä eduskunnalle laiksi valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi vuosina 2021–2028 (HE46/2021) ja laikia valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi vuosina 2021–2028 758/2021. Vastaavasti Business Finlandin kohdalla käytetään dokumenttien lähteinä heidän kotisivujaan ja sieltä löytyvää tietoa kohdista tule asiakkaaksi, palvelut startup-yrityksille, Tempo-rahoitus, tutkimus, kehitys ja pilotointi sekä Nuoret innovatiiviset yritykset (NIY).

### 6.2.1 ELY-keskus

Lain valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi vuosina 2021–2028 (758/2021, myöhemmin yritystukilaki) 1. §:n 1 momentin mukaan lain perusteella myönnettäviä avustuksia ovat yrityksen kehittämisavustus ja toimintaympäristön kehittämisavustus. Yritystukilain 4. §:ssä tarkoitettuja avustuksia koskevia asioita käsittelevät elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskukset.

Hallituksen esityksessä (HE 46/2021, 1) eduskunnalle laiksi valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi vuosina 2021–2028 käy ilmi, että ELY-keskuksilla on suuri harkintavalta rahoituksen ohjaamisessa, sillä ne voivat painottaa ja priorisoida omien painopisteidensä mukaisesti. Tavoitteena hallituksen esityksen mukaan on yritystoiminnan kehittämiseksi tarkoitettujen avustusjärjestelmän tehostaminen, vaikuttavuuden parantaminen ja selkeyttäminen. Avustuksilla edistetään taloudellista kasvua, työllisyyttä, yritysten kilpailukykyä ja innovaatiotoimintaa. Nämä kaikki liittyvät myös muihin elinkeinopoliittisiin tavoitteisiin, ja tavoitteet pyritään täyttämään siten, että avustuksia myönnetään erityisesti pienille ja keskisuurille yrityksille, jotka haluavat kasvaa ja kehittää toimintaansa.

Aikaisemmin voimassa olleen valtionavustusta yritystoiminnan kehittämiseksi annetun lain (9/2014, jäljempänä 'vanha yritystukilaki') mukaista yrityksen kehittämisavustusta ja yrityksen toimintaympäristön kehittämisavustusta on käytetty Euroopan unionin rakennerahasto-ohjelmien toteutuksen lisäksi kansallisesti rahoitettujen hankkeiden toteuttamiseen. Vuosien 2014–2020 välisenä



aikana on myönnetty avustuksia 5 843 yritykselle ja 199 voittoa tavoittelemattomalle yhteisölle kehittämishankkeisiin yhteensä noin 700 miljoonaa euroa. Tästä summasta valtaosa, eli noin 588 miljoonaa, on käytetty rakennerahasto-ohjelman rahoitukseen. Eniten on tuettu innovaatiotoimintaa, kasvua ja kansainvälistymistä koskevia hankkeita. Myönnettyillä tuilla on myötävaikutettu lähes 800 uuden yrityksen syntyyn, ja uusia työpaikkoja on arvioitu syntyneen noin 31 000 kappaletta yritysten kehittämishankkeiden myötä. Tukia saaneiden yritysten liikevaihdon lisäyksen on arvioitu olevan noin 9,2 miljardia euroa, josta viennin osuus olisi noin 5,8 miljardia euroa. Myönnetyt tuet kohdistuvat merkittävässä määrin pienille ja keskisuurille yrityksille, sillä noin 97 prosenttia tuista kohdistui alle 250 henkilöä työllistäville yrityksille. Suurin osa avustuksista eli noin kolme neljäsosaa kohdistui pienille, alle 50 henkilöä työllistäville yrityksille.

Alueittain tarkasteltuna noin 65 prosenttia avustuksista kohdentui Itä- ja Pohjois-Suomeen. Kaakkois-Suomen ELY-keskuksen alueella (Kymenlaakso ja Etelä-Karjala) yrityksen kehittämisavustuksia myönnettiin 215 kappaletta, rahamäärällisesti noin 7,4 miljoonaa euroa. Puolestaan toimialoitain katseltuna rahoitetut hankkeet kohdistuivat noin 44 prosenttisesti palvelualan yrityksille, jotka lähinnä tuottavat palveluita liike-elämälle. Avustuksella on ollut vaikutusta hankkeen toteutumiselle, hanke on voitu toteuttaa suunniteltua laajempaan ja korkeatasoisempaan sekä joissakin tapauksissa hankkeen aikataulu on aikaistunut.

Vaikutusta kasvuun sekä kannattavuuteen ei ole voitu tilastollisesti osoittaa, mutta ne yritykset, jotka ovat saaneet avustuksia ovat verrokkirytyksiin verrattuna palkanneet enemmän henkilöstöä. Yli 60 prosenttia yrityksistä arvioivat itse, että tuki on vaikuttanut yritystoiminnan laajentumiseen ja kasvuun positiivisesti. Tämän lisäksi melkein puolet yrityksistä arvioi kehittämisavustuksen vaikuttaneen myös kansainvälistymiseen. Vaikkei näitä seikkoja ole pystytty tilastollisesti todistamaan, hankkeilla on aikaisempien kokemusten mukaan työllisyyttä tukeva vaikutus.

### *Yrityksen kehittämisavustuksen kriteerit*

Yritystukilain 2. luvussa säädetään yrityksen kehittämisavustuksen kriteereistä. Kehittämisavustusta voidaan pääsääntöisesti myöntää pienille ja keski-suurille yrityksille, mutta ei kuitenkaan kala-, maa- eikä metsätalouden alku-tuotannon harjoittamiseen eikä maataloustuotteiden jalostukseen tai kaupan pitämiseen (Yritystukilaki 6. §:n 1 ja 2 momentti). Kyseessä on ”harkinnanva-rainen avustus, jota voidaan myöntää innovatiivisiin, kasvuun tai kansainvälis-tymiseen liittyviin kehittämistoimenpiteisiin sekä aineellisiin ja aineettomiin in-vestointeihin” (Yritystukilaki 5. §:n 1 momentti).

Yritystukilain 7. §:n 1 momentissa on määritelty yrityksen kehittämisavustuk-sen myöntämisen edellytykset: ”1) avustuksen hakijalla arvioidaan olevan edellytykset jatkuvaan kannattavaan toimintaan; 2) avustuksella arvioidaan olevan merkittävä vaikutus hankkeen toteutumiseen; ja 3) hankkeen arvioi-daan olevan avustuksen hakijan toiminnan kehittämisen kannalta merkittävä.” Saman pykälän 2 momentin mukaan kehittämisavustusta ei voida kuitenkaan myöntää, jos 1) ”avustuksen hakija on olennaisesti laiminlyönyt velvollisuuksi-aan suorittaa veroja tai lakisääteisiä maksuja tai sillä on olennaisia maksuhäi-riöitä ellei avustuksen myöntämistä pidetä erityisistä syistä tarkoituksenmukai-sena”; 2) hakija on EU:n valtioneuvoston päätöksessä tarkoitettulla tavalla vaikeuk-sissa oleva yritys (HE 46/2021, 28).; tai 3) avustuksen hakijaa koskee Euroop-pan komission maksamaton perintämääräys sääntöjen vastaisen valtiontuen takaisinperinnästä (HE 46/2021, 28). Lisäksi yritystukilain 7. §:n 3 momentin mukaan kehittämisavusta myönnettäessä on otettava huomioon ympäristöön liittyvät näkökohdat.

#### **6.2.2 Business Finland**

Business Finland tarjoaa rahoitus- ja asiantuntijapalveluita Suomeen rekiste-röidyille yrityksille, jotka haluavat kansainvälistyä ja kasvaa. Kaikkia palveluita ei voi käyttää heti alussa, mutta kun yritys etenee tavoitteiden mukaisesti kan-sainvälisellä kasvupolullaan, saa yritys myös lisää palveluita käyttöönsä. Jäl-jempänä on muutamia esimerkkejä, millaista rahoitusta Business Finland tar-joaa ja mitkä ovat tällaisen rahoituksen saamisen kriteerit.

NIY eli Nuoret innovatiiviset yritykset -rahoitus skaalaa liiketoimintaa vientimarkkinoille ja kehittää liiketoimintaa kokonaisvaltaisesti. Tämä on tarkoitettu alle viisivuotiaille yrityksille, joilla on suurta liiketoimintapotentiaalia. Rahoituksen tavoitteena on se, että yritys pystyy panostamaan kansainvälisen liiketoiminnan kasvattamiseen ja vahvistamaan tiimiään, kehittämään liiketoimintamalliaan ja kasvustrategiaansa sekä tähtäämään uusille markkinoille. Rahoitukseen valitaan lupaavia, nopeasti kansainvälisesti skaalautuvia nuoria yrityksiä, joilla on jo merkittävää liikevaihtoa sekä näyttöä kansainvälisen liiketoimintamallin kasvattamisesta. Tyypillinen rahoituksen saava yritys on hyödynnänyt jo aiemmin Business Finlandia omissa projekteissaan, yritys on keskimäärin 4-vuotias, sillä on 13 työntekijää, liikevaihtoa yli 420 000 euroa ja omaa pääomaa on sijoitettu miljoona euroa. Yrityksen johdolla on jo vahvaa kansainvälistä osaamista sekä huomattavaa kansainvälistä liikevaihtoa. Yleensä noin 40 prosentilla yrityksistä on ulkomaalaisia sijoittajia. Rahoitusta myönnetään vähintään kolmessa jaksossa, joista ensimmäinen ja toinen rahoitus on suuruudeltaan 250 000 euroa avustusta ja kolmas on 750 000 euroa lainaa. Jotta rahoitusta on mahdollista saada, tulee yrityksen kyetä kasvamaan nopeasti, tiimin pitää olla sitoutunutta ja yrityksellä pitää olla itsenäinen päätäntävalta. Yrityksen pitää täyttää myös muutamia muita vaatimuksia, kuten kokoluokka liikevaihdollisesti, taseellisesti ja työntekijämäärällisesti.

Tutkimus- ja kehitysrahoitus on tarkoitettu palvelun, tuotteen, prosessin tai liiketoimintamallin kehittämiseen ja se kattaa vain tutkimus- ja kehittämistoiminnasta aiheutuneita kustannuksia. Business Finland voi avustaa tai lainata rahaa merkittävää kasvua vientimarkkinoille tavoitteleville pk-yrityksille. Rahoituksen tai lainan tulee onnistuessaan tuottaa 20-kertaisesti käytettyihin tutkimus- ja kehittämisrahoituksen panostuksiin verrattuna. Rahoitus on harkinnanvaraista ja kilpailtua. Avustuksen voi saada kriittiseen tutkimustyöhön, jolla pyritään minimissään hankkimaan toimialalle uutta tietoa ja luomaan valmiuksia myöhemmälle kehitystyölle, mutta kriittisen tutkimustyön tuloksena ei vielä kuitenkaan synny valmista tuotetta tai palvelua. Pk-yritykset voivat saada avustusta korkeintaan 50 prosenttia projektin hyväksyttävistä kokonaiskustannuksista. Lainaa puolestaan voi saada yrityksen kehitys- ja pilotointiprojekteihin. Usein lainaa saa enintään puolet projektin kokonaiskustannuksista, mutta

perustelluista syistä laina voi kattaa jopa 70 prosenttia projektin kokonaiskustannuksista. Lainalle ei pääsääntöisesti vaadita takuita ja lainan korko on matala. Laina-aika on normaalisti seitsemästä kymmeneen vuoteen ja lyhennysvapaita vuosia on mahdollista pitää kolmesta viiteen, toisinaan sovittaessa enemmänkin. Mikäli projekti epäonnistuu tai tulokset ovat kelvottomia yrityksen liiketoiminnassa, voidaan laina jättää osittain perimättä.

Tempo on tarkoitettu valmistautumiseen kasvuun vientimarkkinoille, jota voi saada alle viisi vuotta vanhat yritykset, joilla on uusi tuote- tai palveluidea. Rahoituksen turvin yritys voi testata ideansa toimivuutta kansainvälisillä markkinoilla tai hankkia palautetta potentiaalisilta asiakkailta ja kartoittaa tuotteen kysyntää sekä toimivuutta uusilla kansainvälisillä markkinoilla. Rahoitus on enintään 60 000 euroa ja se voi kattaa enintään 75 prosenttia projektin kustannuksista. Rahoitusta ei tarvitse maksaa takaisin, se maksetaan rahoituspäätöksen jälkeen 70 prosenttisesti ja loppu viisi prosenttia projektin loppuraportin yhteydessä. Lisäksi yritykseltä vaaditaan oman pääoman ehtoista rahoitusta vähintään 30 000 euroa ja varmistus projektinaikaisesta kokonaisrahoituksesta. Lisäksi edellytetään vähintään kahden henkilön tiimiä, joka työskentelee Suomessa.

## **7 JOHTOPÄÄTÖKSET**

Tämä luku aloitetaan alaluvulla, joka käsittelee johtopäätöksiä teoriaan pohjautuen. Johtopäätökset käydään läpi tutkimusongelmakohtaisesti ja lopussa on yhteenveto. Näiden jälkeen siirrytään toiseen alalukuun, joka käsittelee tutkimustuloksien luotettavuutta. Tässä alaluvussa tutkimustuloksia käsitellään laadullisen tutkimuksen teoriaan peilaten.

### **7.1 Johtopäätökset**

Tässä alaluvussa käydään läpi tutkimusongelmat läpi yksi kerrallaan. Tutkimusongelmista ensimmäisenä on Kaakkois-Suomen alueella saatavilla oleva rahoitus ja toisena tutkimusongelmana on rahoituksen kriteerit. Näitä tutkimusongelmia on tarkoitus verrata teoriaan sekä haastatteluin että dokumentein saatuun tietoon.

*Kaakkois-Suomessa saatavilla oleva rahoitus*

Kaakkois-Suomen alueella on mahdollista saada rahoitusta monesta erilaisesta lähteestä. Tällaisia lähteitä ovat esimerkiksi pankki, Business Finland, enkelisijoittajat, ELY-keskus tai lainat lähimmäisiltä. Parhaimpina rahoitusvaihtoehtoina voidaan pitää vieraan pääoman saralla valtion tarjoamia tukia ja lainoja, koska nämä tuet ja lainat ovat kasvuhakuiselle yritykselle usein hyvin edullisia (McKinsey & Company 2000, 107).

Tässä opinnäytetyössä käsitellään julkisina rahoittajina Business Finlandia ja ELY-keskusta. Business Finlandia tarjoaa rahoitusmuotoina Tempo-rahoitusta, tutkimus- ja kehitysrahoitusta sekä NIY eli Nuoret innovatiiviset yritykset -rahoitusta. Näistä avustusmuotoinen rahoitus on Tempo. Lainan ja avustuksen yhdistelmiä ovat tutkimus- ja kehitysrahoitus sekä Nuoren innovatiivisen yrityksen -rahoitus. ELY-keskus tarjoaa puolestaan vain avustuksia tai tukia, kuten yrityksen kehittämisavustus.

Yksityiseltä puolelta tunnetuin rahoittaja lienee pankki, joka tarjoaa erilaisia rahoitusinstrumentteja. Näitä ovat muun muassa yrityslaina, leasing, tililuotto, luottokortti, osamaksu ja joukkorahoitus. Pankista haetaan usein rahoitusta tuleviin hankkeisiin, tai siihen mitä yritys pitää tärkeänä. Lainat ovat usein joustavia ja pankkien kanssa voi sopia erilaisista maksujärjestelyistä. Nämä eivät muuta yrityksen omistajuussuhteita, toisin kuin pääomasijoittajayhtiöt. Pääomasijoittajayhtiöt vaativat useasti rahoittamastaan yhtiöstä jonkin prosenttiosuuden itselleen ja mahdollisesti tätä kautta myös yrityksen johtovastuu voi päätyä heidän hallinnoimaksi. (McKinsey & Company 2000, 108–109.) Tästä huolimatta pääomasijoittajayhtiöitä ei kannata pelätä, sillä ne voivat tuoda yritykseen myös rahan myötä muutakin arvoa. Hallitustyöskentely ja jo kertaalleen kartoitetut riskit voivat helpottaa jatkossa uusien rahoittajien mukaan lähtöä, kuten vaikka pankin. (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 121.) Kaakkois-Suomen alueella toimii myös suhteellisen tuore Etelä-Savon pääomarahasto, joka on valmis sijoittamaan kasvuyrityksiin. Tällaiset pääomarahastot auttavat valtavasti yritystä kasvamaan, sillä niillä on kokemusta, näkemystä ja mahdollisuus rahoittaa yritystä kasvamaan suuremmaksi.

Muina rahoitusvaihtoehtoina voidaan mainita välirahoitus, joka on vieraan ja oman pääoman välimuoto (Knüpfer & Puttonen 2018, 42). Tässä rahoitusmuodossa yrityksellä on mahdollista saada edullista vierasta pääomaa tarjoamalla rahoittajalle option muuttaa pääomaa omaksi pääomaksi yrityksen menestyessä. Tällä rahoitusvaihtoehdolla on mahdollista rahoittaa suuriakin järjestelyitä, vaikka yrityksellä itsellään ei vakuudet riittäisikään niin kutsuttuun normaaliin pankkirahoitukseen. (Lauriala 2008, 284.) Niin kutsuttu Bootstrap-rahoitus on noussut useasti aloittelevien yritysten rahoitus keinoksi. Tässä rahoitusmallissa yrittäjä itse myy omaa henkilökohtaista omaisuuttaan tai ottaa velkaa itselleen, jotta yritys voi rahoittaa kasvuaan. (Laukkanen 2007, 329.)

### *Rahoituksen kriteerit*

Rahoitusta harvemmin myönnetään 100 prosenttisesti, vaan yrityksellä täytyy olla jo jotain omaa pääomaa tai muuta vastaavaa likviditeettiä, jonka se pystyy antamaan esimerkiksi takaukseksi. Tämä nousee esille toisen haastateltavan toimesta, sillä hän toteaa, että jo uskottavuuden vuoksi on suotavaa sijoittaa omaa rahaa rahoitusta vaativaan hankkeeseen.

Rahoituksen kriteereinä julkisessa rahoituksessa on useasti joidenkin tiettyjen ehtojen täyttäminen, ja nämä ehdot perustuvat lakiin tai tuen myöntäjän omiin ehtoihin. Business Finlandin rahoituksen kriteerit vaihtelevat rahoitusinstrumentin mukaan. Yhteisenä kriteerinä on, että rahoitusta haettaessa on yrityksellä itsellään oltava omaa rahoitusta. Tempo- ja Nuoret innovatiiviset yritykset -rahoituksessa yrityksen tulee olla alle viisi vuotta vanha. Tutkimus- ja kehitysrahoituksessa ei puolestaan ole samantyyppistä ikärajaa, mutta yrityksen pitää olla pk-yritys. Kaikki kolme rahoituksen muotoa edellyttävät sitä, että tuella edistetään yrityksen kansainvälistymistä. Rahoitukset ovat kilpailtua ja harkinnanvaraista eli kaikki kriteerit täyttävät yritykset eivät kuitenkaan saa rahoitusta.

ELY-keskuksen myöntämät tuet, erityisesti yrityksen kehittämisavustus, pohjautuvat muun muassa lakiin valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi vuosina 2021–2028. Rahoituksen myöntämisen kriteerit edellyttävät, että yritys on pk-yritys, yrityksellä on edellytykset kannattavaan toimintaan,

avustuksella on merkittävä vaikutus hankkeen toteuttamiseen ja hanke on hakijan kannalta merkittävä. Rahoitus voidaan myöntää innovatiivisiin, kasvuun tai kansainvälistymiseen tähtääviin kehittämistoimenpiteisiin. ELY-keskus ei siis pysty myöntämään tukea tai avustusta sellaiselle yritykselle, joka ei täytä tämän lain tarkoittamia kriteereitä (Laki valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi vuosina 2021–2028 (758/2021)).

Yksityisellä puolella rahoituksen kriteereinä voi olla lähes mikä tahansa, minkä toimijat itse ovat määritelleet, kuten maksukykyisyys ja vakuudet. Rahoittava taho haluaa saada itselleen lainattavan rahan takaisin ja lainatulle rahalle määrittelemänsä koron. Se mikä on määritellyn rahan hinta, riippuu hyvin usein kohteen riskisyydestä ja yrityksen omasta rahallisesta panostuksesta. Siksi sijoitettavan kohteen on oltava sijoittajille riittävän houkutteleva, koska sijoittajilla on mahdollisuus etsiä aina paremmin tuottava kohde sijoitetulle rahalle. (Knüpfer & Puttonen 2018, 32–33.) Tästä voikin todeta, että tuoton ja riskin välillä on suhde keskenään, mitä suurempi riski, sitä suurempi on odotettu tuotto (Leppiniemi 2005, 267).

Muissa rahoitusvaihtoehdoissa rahoituksen kriteerit ovat hyvin saman kaltaisia, kuin yksityisen puolen rahoituksen kriteerit. Tämä johtuu siitä, että rahoittajat ovat samoja yksityisiä rahoittajia. Erityisesti tämä pätee välirahoitukseen, mutta osittain myös bootstrap-toimintamalliin. Bootstrap-toimintamallissa rahoittajana toimii välillisesti yrittäjä itse, sillä hän hankkii rahoituksen itse henkilökohtaisesti velkaantumalla tai myymällä omaa henkilökohtaista omaisuutta (Laukkanen 2007, 329).

### *Yhteenveto*

Yhteenvetona haastateltavien ja dokumenttianalyysien pohjalta voidaan siis todeta, että Kaakkois-Suomessa on lähtökohtaisesti samanlainen tilanne yrityksen rahoituksen suhteen, kuin muualla Suomessa. Rahoitusta on siis saatavilla niin julkiselta kuin yksityiseltä puolelta moneen erilaiseen tarpeeseen. Esimerkiksi Business Finland tarjoaa rahoitusta tai avustusta, kun tähdätään kansainvälistymiseen. ELY-keskus puolestaan tarjoaa lakiin perustuvaa avustusta.

Yrityksen rahoituksen kriteerit vaihtelevat riippuen siitä, minkälaista rahoitusta yritys tarvitsee. ELY-keskuksen rahoituksessa korostuvat lainsäädännössä määritetyt kriteerit, joista ei voida joustaa. Business Finlandin rahoituksen myöntäminen perustuu puolestaan kokonaisharkintaan. Yksityisellä puolella rahoituksen kriteerit vaihtelevat vielä laajemmin kuin julkisessa rahoituksessa, sillä yksityisten toimijoiden sijoitusmahdollisuudet ovat laajemmat. Sekä julkiset että yksityiset toimijat arvioivat rahoituksen myöntämisen edellytyksiä myös saatavan tuoton näkökulmasta. Julkisen rahoituksen tuottovaatimukset ovat luonteeltaan erityyppisiä suhteessa yksityisiin toimijoihin, koska tavoitteena voi olla yrityksen kansainvälistyminen ja sitä kautta vaikuttaminen bruttokansantuotteeseen. Yksityisten toimijoiden rahoituksen myöntämisen kriteereihin vaikuttaa sijoituksen riskisyys ja rahoittajan omat intressit.

Tavoitteena oli tuottaa opinnäytetyön tuloksena koonti kasvuhakuisen yrityksen rahoitusvaihtoehdoista. Kasvuhakuisella yrityksellä on useita mahdollisuuksia rahoittaa omaa kasvuaan ja koonnin avulla on tarkoitus auttaa valitsemaan itselleen sopivin vaihtoehto. Koontiin on valittu Business Finland ja ELY-keskus. Kuten jo aikaisemmin on todettu, on julkisenpuolen rahoitus yrityksen kannalta viisas tapa hankkia rahoitusta. Usein tarjonta on kapeampaa, mutta vastaavasti rahoituksen saaminen voi olla jopa avustusmuotoista, jolloin yrityksen rahoituksen kulut ovat pienemmät verrattuna yksityiseen rahoittajaan. Koonti on hyvin lyhyt ja nopeasti silmäiltävissä, jotta sieltä pystyy poimimaan itselleen parhaan vaihtoehdon. Koonnin tarkoitus on herätellä lukijaa ajattelemaan, että rahoitusta on mahdollista saada myös muualta, kuin esimerkiksi



pankista ja toisinaan jopa avustusmuotoisena. Koonti löytyy liitteenä kohdasta kaksi.

## 7.2 Luotettavuuden arviointi

Kvalitatiivinen tutkimus eroaa kvantitatiivisesta tutkimuksesta, sillä kvantitatiivisessa tutkimuksessa on mahdollisuus mitata tulokset ja kvalitatiivisessa taas ei. Osittain tämän takia laadullisessa tutkimuksessa ei ole yksiselitteistä ja luotettavaa arviointiohjetta. Osa pitää jopa mahdottomana tarkastaa laadullisen tutkimuksen luotettavuutta. (Kananen 2017, 173.) Kananen (2015, 352) mukaan laadullisessa tutkimuksessa käytetään riippuen tutkimusasetelmasta informanttien vahvistamista, saturaatiota, oikeaa tulkinnan johtamista ja muihin tutkimuksiin vetoamista.

Laadullisessa tutkimuksessa itse tutkija on monesta vastuussa, sillä hän päättää, mitä kysytään ja keneltä tai mitä ei kysytä, miten aineisto on analysoitu ja tulkittu. Tässäkin työn ennakkosuunnittelulla päästään paljon parempaan lopputulokseen laadullisesta näkökulmasta katsottuna, kuin pohtimalla työn lopussa, mitä olisi pitänyt tehdä toisin. Kaiken edellytys luotettavuuden tarkastelussa on kuitenkin aina työn riittävä dokumentointi. (Kananen 2017, 176.) Laadullisen tutkimuksen luotettavuutta pystytään siis kohentamaan tutkijan tarkalla selostuksella tutkimuksen toteutuksesta. Tarkkuus koskee tutkimuksen jokaista kohtaa ja aineiston tuottamisen olosuhteet olisi pyrittävä kertomaan mahdollisimman selvästi ja totuudenmukaisesti. (Hirsjärvi ym. 1997, 232.)

Luotettavuudella tai totuudenmukaisuudella tarkoitetaan muun muassa sitä, kuinka hyvin tulokset oikeastaan vastaavat todellista tilannetta. Tämä saadaan tutkittua vertaisarvioinnilla. (Kananen 2015, 352.) Uskottavuus voidaan nähdä luotettavuuden tai totuudellisuuden kautta. Tämä puolestaan tulee hyvin selville Tuomi ja Sarajärvi (2018, 121) teoksesta, jossa viitataan Tynjälän (1991), Eskola & Suorannan (1996) sekä Parkkilan ym. (2000) teoksiin. Tuomi ja Sarajärven (2018, 121) mukaan Tynjälä (1991) toteaa, että uskottavuus on luotettavuutta, jonka osatekijöitä ovat niin sanottu totuusarvo, sovellettavuus, pysyvyys ja neutraalius. Eskola ja Suorannan (1996) mukaan uskottavuudessa tarkastellaan sitä, vastaako tutkijan tekemä käsitteellistäminen ja tulkinta

tutkittavien käsityksiä. Parkkila ym. (2000) toteavat uskottavuuden kohdalla, että tutkimukseen osallistuneet kuvataan riittävästi sekä tehdään arvio kerätyn aineiston totuudenmukaisuudesta. Siten Tuomi ja Sarajärvi (2018, 121) korostavat teoksessaan hyvin, kuinka eri tutkijat painottavat uskottavuutta hieman eri tavalla, mutta pääpaino on kuitenkin samankaltainen.

Saturaatiopiste painottaa, ettei haastatteluiden määrä korvaa laatua. Tämä kyllästymispiste kuvaa sitä, että milloin aineisto on riittävän kylläännyt eli sen saturaatiopiste on saavutettu. Pisteeseen saavutettua ei uudet haastattelut tuo enää kehittämistehtävän kannalta mitään oleellista uutta tietoa. (Ojanen ym. 2009, 100.)

Tämän opinnäytetyön luotettavuudesta voidaan todeta se, että ainakin haastateltavia olisi voinut olla enemmän. Nyt haastateltavia oli vain kaksi, vaikka alun perin haastateltavia oli neljä. Näistä kaksi ei työkiireidensä takia pystynyt antamaan haastattelua, mutta vastaavasti he tarjosivat hyviä dokumenttianalyysin lähteitä. Tämän lisäksi haastateltavana olisi voinut olla myös jokin rahoitusyhtiö. Lisäksi tutkimusongelmiin olisi saanut lisää syvyyttä ja mahdollisesti toisenlaisia näkökulmia, jos haastateltavina olisi ollut rahoituksen hakija. Toisaalta asiaa voi myös lähestyä saturaatiopisteen kannalta, eli olisiko haastattelulla saatu lisäarvoa. Tämän lisäksi vaikka kysymykset oli tarkkaan mietitty ja hyväksytetty ohjaavalla opettajalla ja toimeksiantajalla, niin kysymyksiä muotoilu olisi voinut olla harkitumpi. Haastattelutapana oli sähköpostihaastattelu ja tämän takia kysymyksiin ei voinut esittää jatkokysymyksiä. Useasti haastattelutilanteessa on mahdollisuus kysyä lisä- tai tarkentavia kysymyksiä ja nyt tämä mahdollisuus jäi hieman vajaaksi. Tätä ongelmaa pyrittiin vähentämään kysymyksiin jätetyllä tarkennuskysymyksellä, mutta luonnollisesti tämä ei pysty korvaamaan reaaliaikaista jatkokysymystä.

Teoriapuoli on mielestäni muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta melko hyvä. Talouspuolelta yleisesti ottaen löytyy runsaasti kirjoja ja muita käytettävissä olevia dokumentteja. Valitettavasti muutama kohtaan, etenkin kasvuhakuisen yrityksen rahoituksen vaihtoehtojen löytäminen muualta kuin yhdestä kirjasta oli haasteellista. Muutoin teoriaosuus on melko kattava ja monipuolinen. Talous ja rahoitus on laaja kokonaisuus ja sen takia ei voi olettaa, että tässä

työssä kaikki vaihtoehdot olisivat täydellisesti kartoitettu. Opinnäytetyö kokonaisuudessaan on kuitenkin toimiva ja tarjoaa suhteellisen kattavan tiedon kasvuhakuisen yrityksen rahoitukseen.

## 8 LOPUKSI

Opinnäytetyössä saatiin vastaukset tutkimusongelmiin eli millaista rahoitusta Kaakkois-Suomen alueella on saatavilla ja mitkä ovat rahoituksen kriteerit. Opinnäytetyö on opettanut paljon ajan- ja aineistonhallinnasta sekä teorian ja tuotetun tutkimusaineiston yhteensovittamisesta. Työprosessina opinnäytetyö on kuitenkin ollut suhteellisen haastava, sillä aikaisempaa kokemusta yhtä laajasta työstä ei ole. Ongelmina oli muun muassa aineiston hankinta siinä mielessä, että rahoituspuolelta löytyy kyllä paljon dokumentteja ja lähteitä, mutta yllättävän harva on kuvattu kasvuhakuisen yrityksen näkökulmasta. Tämä vaikeutti hieman tutkimusta, mutta loppujen lopuksi työn edetessä alkoi löytymään myös relevantteja lähteitä.

Opinnäytetyön tutkimusongelmat olivat lähtökohtaisesti hyvin laajat, ja näin kaiken tärkeän tiedon pusertaminen näin pieneen tilaan on lähes mahdotonta. Aiheesta olisi saanut rakennettua huomattavasti laajemmankin kokonaisuuden, mutta opinnäytetyön laajuuden vuoksi on päädytty suppeampaan versioon. Alun perin oli tarkoitus tehdä suulliset teemahaastattelut tietyille toimijoille, mutta työn edetessä huomattiin toimijoiden kirjon olevan liian laaja, jolloin tutkimusongelmiin ei olisi saatu vastauksia. Toisekseen ajankäytöllisistä syistä päädyttiin sähköpostihaastatteluun, vaikka tiedostettiin sen heikkoudet. Opinnäyte on kuitenkin tuottanut vastaukset tutkimusongelmiin, joten kokonaisuuteen voi olla tyytyväinen.

Vaikka työ ei olekaan kaiken kattava, tarjonnee se toimeksiantajalle hyödyllistä tietoa. Erityisen hyödyllinen on opinnäytetyön tuloksena syntyvä pieni koonti erilaisista rahoitusvaihtoehdoista kriteereineen. Tästä opinnäytetyöstä voi hyötyä muutkin kuin vain kasvuhakuiset yritykset, sillä opinnäytetyössä on paljon perustietoa esimerkiksi aloittelevalle yritykselle. Tutkimusta voisi myös laajentaa esimerkiksi siten, kuinka haastavaa tai helppoa on rahoituksen

saaminen tietynlaiselle yritykselle. Tämä jatkotutkimus voisi tuottaa kohdenne-  
tumpaa ja sitä kautta laadukkaampaa tutkittua tietoa toimeksiantajalle.

## LÄHTEET

Hautamäki, J. 2015. Yrityksen rahoitus. *Nordic law*. Verkkolehti. Saatavissa: <https://nordiclawn.fi/yrityksen-rahoitus/> [viitattu 3.3.2022].

HE 46/2021 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi vuosina 2021–2028

Helaniemi, K., Kuronen, A. & Väkeväinen, V. 2018. Kutsuvat sitä pöhinäksi – tositarinoita kasvuyrittäjyydestä. Helsinki: Otava.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 1997. Tutki ja kirjoita. 19. uudistettu painos. Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Tammi.

Hirvikorpi, H. & Swanljung E. 2008. Kasvun vimma – 12 tarinaa kasvuyrityksistä. Helsinki: Talentum.

Holopainen, T. & Levonen, A. Yrityksen perustajan opas – silta yrittäjyyteen. 2006.13. uudistettu painos. Helsinki: Edita.

Härmälä, V., Roiha, U., Salminen, V., Halme, K., Kettinen, J., Ali-Yrkkö, J., Pajarinen, M. & Ylhäinen I. 2021. Kasvuyritysten rahoitus Suomessa: InvestEU- ohjelman hyödyntäminen ja mahdollisuudet. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2021:18. Helsinki: Valtioneuvoston kanslia. PDF-dokumentti. Saatavissa: <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-383-178-0> [viitattu 9.3.2022].

Juhila, K. s.a. Laadullisen tutkimuksen ominaispiirteet. Tietoarkisto. WWW-dokumentti. Saatavissa: <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menetelmaopetus/kvali/mita-on-laadullinen-tutkimus/laadullisen-tutkimuksen-ominaispiirteet/> [viitattu 4.9.2022].

Kananen, J. 2017. Laadullinen tutkimus pro graduna ja opinnäytetyönä. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu. Jyväskylän ammattikorkeakoulun julkaisuja 234.

Kananen, J. 2015. Opinnäytetyön kirjoittajan opas näin kirjoitat opinnäytetyön tai pro gradun alusta loppuun. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu. Jyväskylän ammattikorkeakoulun julkaisuja 202.

Laadullinen tutkimus. 2021. Jyväskylän yliopisto. WWW-dokumentti. Päivitetty 28.10.2021. Saatavissa: <https://koppa.jyu.fi/avoimet/hum/menetelmapolkuja/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/laadullinen-tutkimus> [viitattu 4.9.2022].

Laki valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi vuosina 2021–2028 758/2021.

Laukkanen, M. 2007. Kasvuyritys. Helsinki: Talentum.

Lauriala, J. 2008. Rahoitusstrategia – modernin rahoitusoikeuden luomat mahdollisuudet. Helsinki: WSOYpro.

Leppiniemi, J. 2005. Rahoitus. 4. uudistettu painos. Helsinki: WSOY

Kallio, A. & Vuola, L. 2018. Joukkorahoitus. Helsinki: Alma Talent.

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2018. Moderni rahoitus. 10. uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.

Komulainen, V. 2016. Läpi kasvun lasikaton. Helsinki: Gordionpro Oy.

Kuusaari, M & Partanen, J. 2021. Kasvuyritykset keskittyvät keskuksiin, mutta syrjimmälläkin on niille edellytyksiä. WWW-dokumentti. Saatavissa: <https://www.stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2021/kasvuyritykset-keskittyvat-keskuksiin-mutta-syrjimmallakin-on-niille-edellytyksia/> [viitattu 11.9.2022].

Martikainen, M. & Vaihekoski, M. 2015. Yritysrahoituksen perusteet. Helsinki: Sanoma Pro Oy.

McKinsey & Company. 2000. Ideasta kasvuyritykseksi. Suom. M. Tillman. Helsinki: WSOY.

Nuoret innovatiiviset yritykset (NIY). s.a. Business Finland. WWW-dokumentti. Saatavissa: <https://www.businessfinland.fi/suomalaisille-asiakkaille/palvelut/rahoitus/nuoret-innovatiiviset-yritykset-niy> [viitattu 4.2.2023].

Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. 2009. Kehittämistyön menetelmät, Uudenlaista osaamista liiketoimintaan. Helsinki: WSOY.

Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. 2014. Kehittämistyön menetelmät – Uudenlaista osaamista liiketoimintaan. 3. uudistettu painos. Helsinki: Sanoma Pro Oy.

Palvelut startup-yrityksille. s.a. Business Finland. WWW-dokumentti. Saatavissa: <https://www.businessfinland.fi/suomalaisille-asiakkaille/palvelut/startup-yritys/startup-yritys> [viitattu 4.2.2023].

Pk-toimintaympäristökysely – kasvuhakuisuus työnantajayrityksissä. 2016. Elinkeinoelämän keskusliitto. WWW-dokumentti. Päivitetty 2016 kesäkuu. Saatavissa: [https://ek.fi/wp-content/uploads/Pk-toimintaymparisto\\_kesakuu2016.pdf](https://ek.fi/wp-content/uploads/Pk-toimintaymparisto_kesakuu2016.pdf) [viitattu 4.8.2022].

Tarjanne, P. s.a. Kasvuyritykset. Työ- ja elinkeinoministeriö. WWW-dokumentti. Saatavissa: <https://tem.fi/kasvuyritykset> [viitattu 3.3.2022].

Tempo-rahoitus. s.a. Business Finland. WWW-dokumentti. Saatavissa: <https://www.businessfinland.fi/suomalaisille-asiakkaille/palvelut/rahoitus/tempo-rahoitus> [viitattu 4.2.2023].

Tule asiakkaaksi. s.a. Business Finland. WWW-dokumentti. Saatavissa: <https://www.businessfinland.fi/suomalaisille-asiakkaille/tule-asiakkaaksi#stored> [viitattu 4.2.2023].

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2009. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. 11. uudistettu painos. Helsinki: Tammi.

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2018. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. E-kirja. Helsinki: Tammi. Saatavissa: <https://kaakkuri.finna.fi/> [viitattu 19.2.2023].

Tutkimus, kehitys ja pilotointi. s.a. Business Finland. WWW-dokumentti. Saatavissa: <https://www.businessfinland.fi/suomalaisille-asiakkaille/palvelut/rahoitus/tutkimus-ja-kehitysrahoitus/tutkimus-ja-kehitysrahoitus> [4.2.2023].

Vuori, J. s.a. Tapaustutkimus. Tietoarkisto. WWW-dokumentti. Saatavissa: <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menetelmaopetus/kvali/tutkimusasetelma/tapaustutkimus/> [viitattu 4.9.2022].

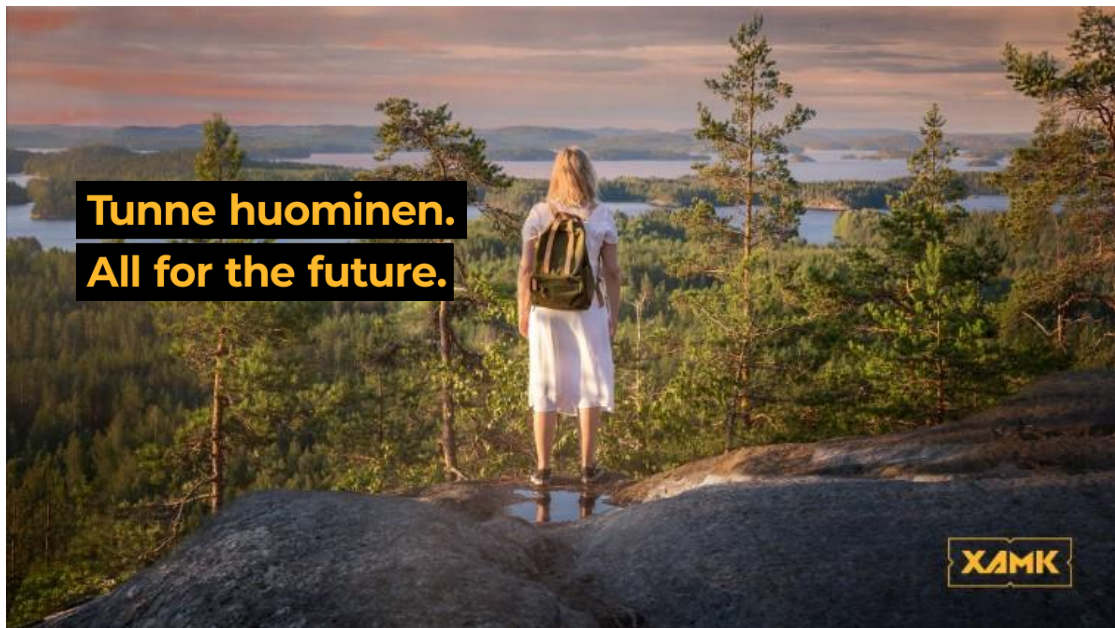
Yin, R. 2009. Case study research – design and methods. 4. painos. Kalifornia: SAGE Publications, Inc.

## Teemahaastattelun kysymykset

1. Minkälaista rahoitusta on saatavilla/tarjolla?
  - a. Onko rahoitus oman vai vieraan pääoma ehtoista?
2. Miksi haitte/tarjositte tätä rahoitusta?
3. Millä kriteereillä rahoitusta on saatavilla/tarjolla?
4. Mitä ongelmia tässä kyseisessä rahoituksessa on?
  - a. Kuinka ne voisi voittaa?
5. Miksi rahoitatte juuri tällaista kasvu(hakuista)yritystä?
6. Onko rahoituksen saamisesta tietoa ja onko se vaikeaa? Yrityksille lähinnä tämä kysymys



## Rahoitusvaihtoehtojen koonti



## Kasvuhakuisen yrityksen rahoitusvaihtoehtojen koonti

## Rahoitusvaihtoehdot

- Rahoitusvaihtoehtoja on olemassa monenlaisia, myös kasvuhakuiselle yritykselle
- Tässä on esitelty Business Finlandin ja ELY -keskuksen tarjoamia rahoitusvaihtoehtoja



## Business Finland

- Tarjoaa monenlaista apua niin rahoituksen suhteen kuin asiantuntijuuteenkin liittyen NIY eli Nuoret innovatiiviset yritykset
  - Alle 5 v. yritys, jolla kyky nopeaan kasvuun ja sitoutunut tiimi
  - Tähdätään kansainvälistymiseen
  - Kaksi ensimmäistä erää ovat avustuksia (250 000 €/erä) ja kolmas erä on laina (750 000 €)
- Tutkimus- ja kehitysrahoitus
  - Pk-yritys, joka tavoittelee merkittävää kansainvälistä kasvua
  - On avustuksen ja lainan yhdistelmä
    - Avustusta myönnetään max. 50 % kokonaiskustannuksista
    - Lainaa myönnetään pääsääntöisesti max. 50 %, mutta jopa 70 % projektin kokonaiskustannuksista
  - Tulee kohdistaa tutkimus- ja kehitystoimintaan kansainvälisille markkinoille
  - Edellyttää uskottavaa kokonaisrahoitussuunnitelmaa
- Tempo
  - Alle 5 v. yritys, jolla uusi tuote tai palveluidea
  - Valmistellaan kansainvälistä kasvua esim. kartoittamalla tuotteen kysyntää
  - Avustusta enintään 60 000 €, jota ei tarvitse maksaa takaisin
  - Kattaa enintään 75 % projektin kustannuksista
  - Omaa rahoitusta vaaditaan vähintään 30 000€



## ELY-keskus

- Yrityksen kehittämisavustus
  - Myönnetään ensisijaisesti pk-yritykselle, jotka haluavat kasvaa ja kehittää toimintaansa
  - Kyseessä on harkinnanvarainen avustus, jota ei tarvitse maksaa takaisin
  - Avustuksen hakijalla on oltava edellytykset kannattavaan toimintaan ja avustuksella tulee olla merkittävä vaikutus hankkeen toteutumiseen
  - Perustuu lakiin valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi vuosina 2021 - 2028



Rahoittaja	Business Finland	ELY-keskus
Instrumentteja	NIY-, T&K-, Tempo-rahoitus	Yrityksen kehittämisavustus
Kriteereitä	Yrityksellä oltava omaa rahoitusta, NIY ja Tempo: yritys max. 5 vuotta, T&K oltava pk -yritys, lähtökohtana kansainvälistyminen	Täytyy täyttää lain vaatimat kriteerit esim. tietty toimiala, pk-yritys, edellytykset kannattavaan toimintaan
Plussia	Useita rahoitusvaihtoehtoja, avustuksissa ei takaisinmaksua, lainat edullisia ja takaisinmaksuajat joustavat	Avustus, ei tarvitse maksaa takaisin
Miinusia	Erittäin kilpailtua, kohdistuu lähinnä ulkomaille suuntaaville yrityksille, raportointivelvollisuus	Kilpailu avustuksista on kovaa, maksetaan jälkikäteen



Tunne huomisen - All for the future.