

Leila Kemppainen

**PIENTEN JA KESKISUURTEN PERHEYRITYSTEN
RAHOITUSKÄYTTÄYTYMINEN**

Opinnäytetyö
Kajaanin ammattikorkeakoulu
Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala
Liiketalouden koulutusohjelma
Syksy 2013



Koulutusala Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala	Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma
Tekijä(t) Leila Kempainen	
Työn nimi Pienten ja keskisuurten perheyriytysten rahoituskäyttäytyminen	
Vaihtoehtoiset ammattiopinnot Taloushallinto ja juridiikka	Ohjaaja(t) Jaana Lappalainen Toimeksiantaja
Aika Syksy 2013	Sivumäärä ja liitteet 58+37
<p>Tämän opinnäytetyön tavoitteena on selvittää itäsuomalaisten pienten ja keskisuurten yritysten sekä mikroyritysten rahoitusasenteita. Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää, onko perheomistajuudella vaikutusta yritysten rahoituskäyttäytymiseen. Rahoitusasenteiden lisäksi tarkastellaan julkisen rahoitustuen saatavuutta, ja etsitään mahdollisia eroavaisuuksia perheyriytysten ja ei-perheyriytysten välillä.</p> <p>Tutkielman teoriaosassa käsitellään pk-yrityksiä, perheyriytksiä, rahoituksen lähteitä ja rahoitusteorioita. Tutkimus on tehty kvantitatiivisena tutkimuksena. Tutkimusaineisto on kerätty vuonna 2012 ja sitä on täydennetty Voitto+rekisteristä kerätyillä taloustiedoilla. Aineisto koostuu noin 480 itäsuomalaisesta pk-yrityksestä. Tutkimuksessa käytetään tilastollisia menetelmiä selvittämään, löytyykö omistusrakenteen ja rahoituskäyttäytymisen välillä riippuvuutta.</p> <p>Tutkimuksessa selvisi, että perheyriytiset suosivat sisäistä tulorahoitusta, ja noudattavat melko voimakkaasti pecking order -teoriaa. Tutkimuksessa havaittiin myös, että omistusrakenteen ja rahoituksen suosituimmuuden välillä on riippuvuutta. Lisäksi selvisi, että Itä-Suomessa pienten ja keskisuurten yritysten rahoitus on keskittynyt pääasiallisesti pankkirahoitukseen ja yritykset ovat saaneet lähes aina hakemansa rahoituksen. Julkista rahoitustukea on saatu melko vähän. Tutkimuksesta saatujen tulosten mukaan voidaan päätellä, että perheomistajuudella on jonkin verran vaikutusta yritysten rahoituskäyttäytymiseen.</p>	
Kieli	suomi
Asiasanat	Rahoitus, pk-yritys, perheyriytis
Säilytyspaikka	<input checked="" type="checkbox"/> Verkkokirjasto Theseus <input type="checkbox"/> Kajaanin ammattikorkeakoulun kirjasto



School Business	Degree Programme Business Administration
Author(s) Leila Kemppainen	
Title Financial Behaviour of Small and Medium Sized Family Firms	
Optional Professional Studies Business Administration and Law	Instructor(s) Jaana Lappalainen
	Commissioned by
Date Autumn 2013	Total Number of Pages and Appendices 58+37
<p>The purpose of this thesis is to study the financial attitudes of SMEs and micro-sized companies in eastern Finland. The aim of the study is to determine whether the family ownership has an impact on the financial behaviour of companies. Another aim is to study the availability of public financial support and search for the possible differences between family firms and non-family firms.</p> <p>The theoretical part discusses SMEs and family firms, as well as sources of funds and financial theories. The study was conducted as a quantitative research. The data was collected in 2012 and was supplemented with financial data from Voitto+ register. The sample consists of about 480 SMEs from eastern Finland. The study uses statistical methods to define whether there is correlation between ownership structure and financial behaviour.</p> <p>The results suggest that family firms prefer internal financing and comply with the pecking order theory rather strongly. The findings also indicate that there is correlation between ownership structure and financing preference. The results show that the financing of SMEs in eastern Finland is focused mainly on banking and the availability of financing is rather good. The availability of public financial support has been quite slight. The research showed that the family ownership has some impact on the financial behaviour of companies.</p>	
Language of Thesis	Finnish
Keywords	Financing, SME, family firm
Deposited at	<input checked="" type="checkbox"/> Electronic library Theseus <input type="checkbox"/> Library of Kajaani University of Applied Sciences

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	1
2 PIENET JA KESKISUURET PERHEYRITYKSET	3
2.1 Pk-yrityksen määritelmä	3
2.2 Perheyriityksen määritelmä	5
2.2.1 Perheyriityksen eri näkökulmat	6
2.2.2 Perheyriitysten merkitys	7
2.3 Perhepääomateoriat	8
3 RAHOITUKSEN LÄHTEET	12
3.1 Tulorahoitus	12
3.2 Oman pääoman ehtoinen rahoitus	15
3.3 Vieraan pääoman muotoinen rahoitus	17
3.4 Asenteet rahoituslähteitä kohtaan	22
3.5 Pk-yritysten rahoitus Suomessa	23
4 RAHAN KUSTANNUS JA RAHOITUSTEORIAT	25
4.1 Implisiittinen ja eksplisiittinen kustannus	25
4.2 Bootstrap-rahoitus	25
4.3 Vieraan pääoman vipuvaikutus	26
4.4 Pääomarakenneteoriat	27
4.4.1 Agenttiteoria	27
4.4.2 Trade-off -teoria	30
4.4.3 Pecking order -teoria	31
5 AINEISTO, TUTKIMUSMENETELMÄT JA TULOKSET	34
5.1 Tutkimuksen perusvaatimukset	34
5.2 Tutkimusmenetelmät	35
5.3 Taustatiedot yrityksistä	37
5.4 Tulokset	39
6 JOHTOPÄÄTÖKSET	50
6.1 Tutkielman validiteetti, reliabiliteetti ja onnistuminen	53
6.2 Jatkotutkimukset	55

LÄHTEET

56

LIITTEET

1 JOHDANTO

Pienet ja keskisuuret yritykset (pk-yritykset) sekä mikroyritykset ovat merkittäviä työllistäjiä, ja ne luovat pohjan koko Euroopan taloudelle. Moni pk-yrityksistä ja mikroyrityksistä on perheyrityksiä, joissa omistus on keskittynyt yhdelle perheelle tai suvulle. Perheyritykset ovat ainutlaatuisia kokonaisuuksia, jotka yhdistävät perheen, liiketoiminnan sekä omistamisen. Perhearvot ovat vahvasti mukana kaikessa perheyritysten toiminnassa ja yrittäjyyden voidaan sanoa olevan elämäntapa. Omistajat ovat sitoutuneita yritystoimintaan ja yritystä johdetaan pitkällä tähtäimellä, tavoitteena siirtää omistajuus sukupolvilta toisille. Yritys ja perhe ovat tiiviissä vuorovaikutussuhteessa toisiinsa ja niillä on yhteinen historia.

Perheyritykset haluavat pitää yrityksen hallinnan ja omistuksen perheen sisällä. Tämä vaikuttaa omalta osaltaan perheyhtiöiden tekemiin rahoitusvalintoihin. Opinnäytetyössä selvitetään, millaisia asenteita pienillä ja keskisuurilla yrityksillä on eri rahoituslähteitä kohtaan. Tämän lisäksi on tarkoitus selvittää, eroavatko perheyritysten ja muiden yritysten rahoitusasenteet keskenään. Opinnäytetyössä tarkastellaan myös, ovatko pk-yritykset saaneet toiminnalleen julkista rahoitustukea, ja löytyykö tässä asiassa eroavaisuuksia perheyritysten ja ei-perheyritysten välillä. Tämän opinnäytetyön taustalla on halu selvittää, esiintyykö perheyritysten rahoituskäyttäytymisessä ainutlaatuisia erityispiirteitä muihin yrityksiin verrattuna.

Opinnäytetyön teoriaosuudessa käydään läpi pk-yritysten ja perheyritysten määritelmiä, perheyrittäjyyden merkitystä, sekä sen luomaa yritysarvoa. Pk-yritysten määritelmänä käytetään EU:n komission luomaa määritelmää pienistä ja keskisuurista yrityksistä. Perheyrittäjyyttä käsitellään puolestaan subjektiivisen näkökulman mukaan. Teoriaosuudessa käsitellään myös rahoituksen lähteitä, rahan kustannusta sekä rahoitusteorioita. Empiriaosuudessa tutkitaan itäsuomalaisten pk-yritysten rahoitusasenteita. Opinnäytetyö pohjautuu Kajaanin ammattikorkeakoulun ja Itä-Suomen yliopiston kauppätieteiden laitoksen tekemään tutkimukseen pk-yritysten rahoituskäyttäytymisestä. Aineisto kattaa vuodet 2006 - 2011.

Rahoitusasenteita tutkitaan selvittämällä mistä yritykset ovat viimeksi hakeneet rahoitusta, sekä tutkimalla yritysten suosimia rahoituslähteitä. Samalla selvitetään myös julkisen rahoitustuen saamista. Opinnäytetyön tavoitteena on löytää yhteneväisyyksiä teoriaosuuden ja empiriaosuuden välillä, ja selvittää toimivatko rahoitusteoriat käytännössä. Tavoitteena on myös tutkia eroavaisuuksia perheyhtiöiden ja ei-perheyhtiöiden rahoituskäyttäytymisen välillä sekä pohtia mistä eroavaisuudet voivat johtua.

Perheyrittäjyyttä ei ole tutkittu järjestelmällisesti kovin paljon, sillä perheyrittäjä tutkimus aloitettiin varsinaisesti vasta 1990-luvulla (Perheyrittäjäryhmä 2005, 49). Tällä opinnäytetyöllä pyritään kartoittamaan itäsuomalaisten pienten ja keskisuurten perheyrittäjien rakennetta, rahoitusasenteita sekä niiden käyttämää rahoitusta. Rahoitusasenteiden selvittämisestä voi olla hyötyä esimerkiksi rahoituksen tarjoajille Itä-Suomen alueella. Lisäksi opinnäytetyön tarkoituksena on pohtia perheyrittäjien käsitettä.

2 PIENET JA KESKISUURET PERHEYRITYKSET

Suomalaisista perheyrittäjistä suurin osa on kooltaan pk-yrityksiä tai mikroyrityksiä. Ne luovat kotipaikkakunnilleen pysyvyyttä ja ovat usein alueellisesti erittäin merkittäviä toimijoita. Yrityksen kotipaikka säilyy, sillä omistajat ovat usein sitoutuneita asuinpaikkaansa. Perheyrittäjien tarkkaa määrää ja merkitystä on kuitenkin vaikeaa selvittää, sillä perheyrittäjistä ei varsinaisesti tilastoida mihinkään. (Perheyrittäjien työryhmä 2005, 20 - 24, 46.)

2.1 Pk-yrityksen määritelmä

Pk-yritys tarkoittaa pientä tai keskisuurta yritystä. EU:n komissio on laatinut pk-yritysten määritelmän, jota käytetään julkisen yritysrahoituksen saannin ehtona. Taulukko 1 esittää pk-yrityksen määritelmän tiivistettynä. Mikroyritykseksi luokitellaan yritys, jonka palveluksessa on alle 10 henkilöä ja jonka liikevaihto tai taseen loppusumma on alle kaksi miljoonaa euroa. Pienessä yrityksessä henkilöstömäärä on 10 - 49 ja yrityksen liikevaihto tai taseen loppusumma on enintään 10 miljoonaa euroa. Keskisuuren yrityksen palveluksessa on 50 - 249 henkilöä ja yrityksen liikevaihto on suurimmillaan 50 miljoonaa euroa tai taseen loppusumma enintään 43 miljoonaa euroa. Näiden kolmen kriteerin lisäksi yritysten tulee täyttää riippumattomuusmääritelmä, jolla mitataan kuinka riippumattomia yritykset ovat. Sen avulla selvitetään, onko yrityksillä määräysvaltaisia osakkuuksia tai sidossuhteita muihin yrityksiin. Pääasiallinen pk-yrityksen määrittelyperuste on kuitenkin yrityksen palveluksessa olevien henkilöiden lukumäärä. Liikevaihdon ja taseen loppusummaa tarkkaillaan, jotta päästään käsitykseen yrityksen todellisesta merkityksestä. (Elinkeinoelämän keskusliitto 2012.)

Taulukko 1. Pk-yrityksen määritelmä (Elinkeinoelämän keskusliitto 2012)

Yritysluokka	Henkilöstömäärä	Liikevaihto	TAI	Taseen loppusumma
Mikroyritys	< 10 henkilöä	≤ 2 milj. €	TAI	≤ 2 milj. €
Pieni yritys	10–49 henkilöä	≤ 10 milj. €	TAI	≤ 10 milj. €
Keskisuuri yritys	50–249 henkilöä	≤ 50 milj. €	TAI	≤ 43 milj. €

Pk-yrityksillä ja mikroyrityksillä on keskeinen asema Euroopan taloudessa. Euroopan unionissa pk-yrityksiä on noin 23 miljoonaa ja ne muodostavat 99 prosenttia kaikista yrityksistä. Pk-yrityksissä on noin 75 miljoonaa työpaikkaa, eli ne työllistävät noin kaksi kolmasosaa Euroopan työllisistä. Viime vuosien aikana pk-yritykset ovat luoneet yli 80 prosenttia Euroopan uusista työpaikoista. Pk-yritykset ovat lisäksi merkittäviä innovoinnin ja yrittäjyyden lähteitä. (Euroopan komissio 2006; Pylkkönen & Savolainen 2013, 55.)

Vuonna 2011 Suomessa oli pk-yrityksiä noin 321 600, jos yritysten kokoa tarkistellaan pelkästään henkilöstömäärän mukaan. Pk-yritysten henkilöstöosuus oli noin 65 prosenttia kokonaisyrittäjyydestä ja liikevaihto puolestaan 51 prosenttia kokonaisyrittäjyydestä. Kun mukaan otetaan EU:n suositukset liikevaihto- ja taserajoista sekä vaatimus yritysten riippumattomuudesta, pienenee pk-yritysten määrä noin 315 400 yritykseen. Samalla henkilöstöosuus pienenee noin 55 prosenttiin ja liikevaihto-osuus 34 prosenttiin. Vuonna 2011 suomalaisissa pk-yrityksissä työskenteli noin 870 000 henkilöä. Taulukossa 2 esitetään pk-yritysten ja suurten yritysten määrä, henkilöstö ja liikevaihto vuodelta 2011. Yritysten kokoluokitus on määritetty EU:n suositusten mukaan. (Tilastokeskus 2012; Pylkkönen & Savolainen 2013, 56.)

Taulukko 2. Pk-yritysten ja suurten yritysten määrä, henkilöstö ja liikevaihto 2011 (Tilastokeskus 2012)

Kokoluokka	Yritykset	Yritykset	Henkilöstö	Henkilöstö	Liikevaihto	Liikevaihto
	lkm	%		%	milj. €	%
Pk-yritykset	315 398	97,9	815 874	54,9	129 596	33,6
pienet	311 201	96,6	641 995	43,2	90 381	23,5
keskisuuret	4 197	1,3	173 879	11,7	39 215	10,2
Suuret	5 854	1,8	662 676	44,6	253 469	65,8
Muut	980 ¹⁾	0,3	7 587	0,5	2 159	0,6
Yhteensä	322 232	100,0	1 486 137	100,0	385 225	100,0

¹⁾ alle 250 henkilöä Suomessa työllistävät ulkomaisten yritysten sivuliikkeet

Pk-yritysten määrä kasvoi Suomessa 2000-luvulla ennen finanssikriisiä voimakkaammin muuhun Eurooppaan verrattuna. Tästä huolimatta pk-yritysten osuus Suomen taloudessa on vähän pienempi kuin EU-maissa keskimäärin, ja pk-yritysten merkitys työllistäjänä on edelleen yksi Euroopan pienimpiä. Pk-yritykset ovat kuitenkin viimeisen kymmenen vuoden aikana luoneet runsaat 90 prosenttia uusista työpaikoista Suomessa. (Pylkkönen & Savolainen 2013, 55 - 56.)

2.2 Perheyrittäjien määrittely

Perheyrittäjissä perhe, liiketoiminta sekä omistaminen kytkeytyvät toisiinsa. Suomen kauppa- ja teollisuusministeriö määrittelee perheyrittäjien käsitteen tiivistettynä seuraavasti: perheyrittäjässä välillinen tai välitön äänivaltaenemmistö (yli 50 prosenttia) on luonnollisella henkilöllä, hänen puolisoillaan tai jollain muulla suvun jäsenellä (vanhemmat, lapsi, lapsen rintaperillinen tai muu vastaava). Tämä merkitsee sitä, että omistajuudesta ja päätäntävällä vähintään 51 prosenttia on keskittynyt yhden perheen käsiin. Perheyrittäjien johdossa tai hallinnossa on vähintään yksi saman perheen tai suvun jäsen, tai hänen laillinen edustajansa. Listatuissa yhtiöissä perheyrittäjien määrittely täyttyy, jos osakekannan omistajalla, hänen perheellään tai suvullaan on vähintään 25 prosenttia yhtiön osakkeiden tuomasta äänivallasta. Listatuissa yhtiöissä välillinen äänivalta tulee olla suvulla. (Elo-Pärssinen & Talvitie 2010, 27 - 28; Perheyrittäjien liitto n.d; Koironen 1998, 17.)

Perheyrittäjä on ainutlaatuinen, koska perhe ja yritys ovat vuorovaikutuksessa keskenään ja niiden välillä on tietty jännite. Jännite syntyy, koska perheellä ja yrityksellä on erilaiset tavoitteet ja olemassaolon syyt: yritykset ovat tehtäväkeskeisiä ja aina valmiina muutokseen, kun taas perhettä yhdistää tunteet ja vakauden säilyttäminen. Perhekeskeiset ihmiset ovat lojaaleja sekä perheelle että yritykselle, tuntien velvollisuutta ja sitoutuneisuutta molempia kohtaan. Perheen historia yhdistyy yrityksen historiaan, ja edellisistä sukupolvista kerrotaan usein tarinoita perheen sekä yrityksen sisällä. Yrityksen päätöksillä ja yritystoiminnassa tapahtuvilla muutoksilla on vaikutus perheeseen ja päinvastoin. Esimerkiksi avioero tai läheisen kuolema vaikuttaa väistämättä myös yrityksen toimintaan. Tällöin yrityksen vakaus ja jatkuvuus voi olla uhattuna. (Elo-Pärssinen & Talvitie 2010, 14 - 15; 46 - 47.)

Perheyrittäjä voi auttaa luomaan mielikuvaa turvallisista perhearvoista. Turvallisten perhearvojen avulla yritys voi aikaansaada kilpailuetua. Perheyrittäjä mahdollistaa myös joustavan

päätöksenteon, sillä usein omistaja ja toimitusjohtaja ovat sama henkilö tai kuuluvat samaan sukuun. Perheyriyksissä sidosryhmät tietävät, kuka on päätöksenteon takana, ja perheyriyksissä päätöksiä tehdään ehkä harkitummin ja vastuullisemmin. Perheyritys sitouttaa omistajan yritykseen henkisesti, eikä vain osakkeenomistajana. Tällöin omistajan sekä yrityksen maine kulkee käsi kädessä. Omistaja tuntee yrityksen toiminnasta ja henkilöstön hyvinvoinnista henkilökohtaista vastuuta. Perheyritys onkin monelle elämäntehtävä, eikä pelkästään varallisuuden tuottaja. Se tuo mukanaan vapautta, itsenäisyyttä sekä mahdollisuuden toteuttaa omia arvojaan. (Elo-Pärssinen & Talvitie 2010, 15 - 18.)

Pk-yritysten ja perheyriytysten omistajat hakeutuvat sellaisille aloille, jotka vastaavat parhaiten heidän omaa osaamistaan. Perheyriytysten omistajat tuntevat yrityksensä hyvin, joten heillä on usein pidempikestoisia sijoittamissuunnitelmia ja he tekevät parempia sijoituspäätöksiä. Omistajat, jotka tuntevat yrityksen kasvunäkymiä, kilpailuvoimia ja kausiluonteisuutta, kokevat pienemmän taloudellisen riskin muihin verrattuna. Perheyriytiset eivät ole halukkaita ottamaan riskejä, sillä liiketoiminta muodostaa suurimman osan omistajien varallisuudesta ja he haluavat siirtää sen seuraaville sukupolville. (Vos, Yeh, Carter & Tagg 2007, 2650; Lappalainen & Niskanen 2012, 1090.)

2.2.1 Perheyriytysten eri näkökulmat

Perheyriytiset ovat erilaisia: niiden koko, ikä, omistusrakenne, yhtiömuoto ja toimiala voivat vaihdella. Yhdistävänä tekijänä on kuitenkin perhe tai suku. Perheyriytysten käsite voidaan tiivistää viiteen erilaiseen näkökulmaan: perheen toiminnalliseen näkökulmaan, rakenteelliseen näkökulmaan, sukupolvien väliseen näkökulmaan, perheyriytysten hybridimäärittelyyn sekä subjektiiviseen näkökulmaan.

Ensimmäisessä, perheen toiminnallisessa näkökulmassa, vähintään kaksi perheenjäsentä osallistuu perheyriytteen johtamiseen tai on sitoutunut liiketoimintaan esimerkiksi työskentelemällä perheyriyksessä. Toinen näkökulma on rakenteellinen, omistajuuden näkökulma, joka on yleisin tapa perheyriytteen määrittelyyn. Siinä perhe tai suku omistaa enemmistön, eli yli 50 prosenttia yrityksen äänivallasta tai sen osakkeista. Kolmas näkökulma on sukupolvien välinen näkökulma, jonka mukaan liiketoimintaan on sitoutunut kaksi tai useampi sukupolvi. Sen mukaan yritys on perheyritys vasta kun se on käynyt läpi sukupolvenvaihdoksen. Näin ollen perustajasukupolven toimintaa ei vielä lueta perheyrittämiseksi. Neljäs määrittely on

perheyriksen hybridimääritelmä, jossa on piirteitä useammasta aiemmasta näkökulmasta. Viides näkökulma on subjektiivinen näkökulma, jonka mukaan perheyritys määritellään sen mukaan, pitääkö yrityksen omistaja-yrittäjä tai vastaava yritystä perheyriksenä. (Hautala 2006, 27 - 28; Koironen 1998, 19.) Tässä opinnäytetyössä käytetään määritelmänä subjektiivista näkökulmaa.

Perheyriksiä arvostetaan, koska ne vaalivat yrittäjyyttä, lojaaliutta ja pitkän aikavälin strategista sitoutumista. Perheyriykset tuntevat myös ylpeyttä suvun perinteitä kohtaan, sekä arvostavat yritysten itsenäisyyttä. Perheyriykset voivat kuitenkin kärsiä ammattitaidon puutteesta, sukuriidoista sekä sukulaisten suosimisesta palkattaessa uutta henkilökuntaa. Uusiin haasteisiin sopeutuminen voi olla myös jäykkää. (Poutziouris 2001, 277.)

2.2.2 Perheyriysten merkitys

Perheyriykset ovat talouden selkäranka niin Suomessa kuin ulkomaillakin. Suurista ja keskisuurista suomalaisista yrityksistä 42 prosenttia on perheyriksiä ja kaikista suomalaisista yrityksistä perheyriksiä on arviolta noin 80 prosenttia. Perheyriykset ovat suuria työllistäjiä, sillä KTT Kalevi Tourusen tutkimuksen mukaan yksityissektorilla työskentelevistä henkilöistä yli 40 prosenttia on työllistynyt perheyriyksiin. Liikevaihtoon suhteutettuna perheyriykset työllistivätkin selvästi enemmän kuin muilla tavoin omistetut yritykset. Tämä voidaan tulkita niin, että perheyriykset pitävät henkilöstöstään parempaa huolta ja tiukemmin kiinni. (Elo-Pärssinen & Talvitie 2010, 28 - 29; Tourunen 2009, 100 - 102.)

Suurin osa suomalaisista perheyriyksistä toimii teollisuudessa, kaupassa, rakentamisessa, liikenteessä ja muissa palveluissa. KTT Kalevi Tourusen tutkimuksen mukaan perheyriykset ovat keskimäärin pienempiä muilla tavoin omistettuihin yrityksiin verrattuna. Yrityksen koon ja omistuksen välillä on yhteys, joka liittyy rahoitukseen. Perheyriykset haluavat usein pitää omistuksen perheen keskuudessa, jolloin halutaan välttää listautumista tai muuta rahoitukseen liittyvää ulkopuolista vaikutusta. (Tourunen 2009, 100 - 105.)

Tutkimusten mukaan perheyrietykset tuottavat muita yrityksiä enemmän (ROA, kokonaispääoman tuotto prosentti). Tuottavuus on suurinta erityisesti silloin, kun perheenjäsen on toimitusjohtajana ja yritys on ensimmäisen sukupolven hallussa. Perheyrietykset ovat myönteisiä kasvulle ja niiden kasvu on myös kannattavampaa muihin pk-yrityksiin verrattuna. Muihin yrityksiin verrattuna perheyrietykset ovat vähintään yhtä kannattavia ja vakavaraisia. (Elo-Pärssinen & Talvitie 2010, 29.)

Sukupolvenvaihdokset ovat yksi suurimmista uhkista perheyrietyille. Yrittäjien keski-ikä on muita palkansaajia korkeampi, ja se on noussut neljällä vuodella viimeisen 15 vuoden kuluessa. Suomessa jää lähivuosina eläkkeelle kymmeniä tuhansia yrittäjiä, ja tämä voi johtaa monessa yrityksessä toiminnan loppumiseen yrityksen jatkajan puutteen vuoksi. Yli 80 prosenttia perheyrietyksistä haluaa siirtää yrityksen seuraavalle sukupolvelle, mutta vain kolmannes onnistuu siirtämään yrityksen ensimmäiseltä sukupolvelta toiselle. Haasteita aiheuttavat muun muassa tiedon puute omistajanvaihdoksista ja sen suunnitelmallisuuden tärkeydestä, sekä omistajanvaihdosten verotus ja rahoitus. Ainoastaan yksi kymmenestä onnistuu jatkamaan perheyrietyä kolmanteen sukupolveen. Perheyrietyön kriittisin hetki onkin sen siirtyessä kolmanteen sukupolveen, sillä silloin menneiden tapahtumien ja päätösten vaikutus saattaa laajentua. Perheyrietysten pitäisi kyetä ymmärtämään tapahtumien ja päätösten kauaskantoiset vaikutukset ja samalla estää niiden negatiiviset seuraamukset. (Elo-Pärssinen & Talvitie 2010, 31 - 32; 87 - 88; Chirico & Colombo 2007, 31.)

2.3 Perhepääomateoriat

Perhepääomateoriat selvittävät, millaista arvoa perheomistajuus tuo yritykselle ja miten sitä voi hyödyntää yrityksen menestyksessä. Tässä opinnäytetyössä on esitelty kolme eri perhepääomateoriaa ja ne yhdistävä perhepääomamalli.

Stewardship-teoria

Stewardship-teorian mukaan yritysjohto voi olla motivoitunut siitä, että se toimii ensisijaisesti yrityksen etujen mukaan. Johto asettaa yrityksen edut omien etujensa edelle, ajaen silti samalla myös omia etujaan. Vaikka johdon ja omistajien käsitykset ja edut eroavat toisistaan, omistajien edut asetetaan edelle ja johto pitää tätä ratkaisua itselleen optimaalisena. Tällöin molempien intressit katsotaan olevan yhtenäiset ja johto on sitoutunut yrityksen asettamiin

päämääriin. Tämä tilanne on vakiintunut erityisesti perheyrityksissä, joissa johto ja omistus ovat samoissa käsissä, mutta sen voidaan katsoa toteutuvan myös muissa perheyrityksissä. (Tourunen 2009, 51.)

Teoria korostaa perheyrityksen johdon itseohjautuvaa suoriutumishalua ja pitkän aikavälin sitoutumista yritykseen. Nämä tekijät yhdessä tukevat perheyritysten vastuullista toimintaa, ja siten parempaa menestystä ja jatkuvuutta. Vastuullisuus on yksi tärkeimpiä yrityksen menestystekijöitä. Tämän vuoksi täytyy kiinnittää huomiota sekä vastuulliseen johtamiseen että vastuulliseen omistajuuteen. Perheyrityksissä vastuullisuus näkyy muun muassa vastuuna työntekijöistä ja sidosryhmistä. (Tourunen 2009, 51.)

Stewardship-teorian mukaan agenttiteorian taustalla piilevä, itsekkäästi omia etujaan ajava ihmiskäsitys ei vastaa aina todellisuutta. Johtoa motivoi rahamääräisten kannustimien ja omistajien valvontatoimien lisäksi psykologiset ja sosiologiset tekijät, kuten velvollisuudentunto, halu saavuttaa asetetut tavoitteet, sekä vaativan työn hoidosta saatu nautinto. Perheyrityksissä voi olla piirteitä molemmista teorioista, mutta kumpikaan teoria ei yksinään tai yhdessä kuvaa kattavasti perheyrityksen strategioita. Perheyrityksen menestys on lopulta riippuvainen sen kokonaisvoimavaroista ja niiden käyttötavoista. Omistajat, johto ja niiden väliset suhteet ovat resursseja, mutta ennen kaikkea ne ovat resurssien käytön ohjaajia. (Ikäheimo 2011, 21; Tourunen 2009, 53.)

Resurssiperustainen teoria

Resurssiperusteisen teorian mukaan yrityksen menestyksen perustana ja yritysten menestyserojen taustalla ovat ainutlaatuiset kokonaisvoimavarat sekä niiden käyttötavat. Resursseiksi lasketaan kaikki yrityksen materiaaliset ja ei-materiaaliset välineet sekä osaaminen. Ainutlaatuiset voimavarat, kuten pätevä henkilöstö, yrityksen hyvä maine ja menestyvät tuotemerkit, parantavat yrityksen kilpailukykyä. Yrityksen ei tarvitse omistaa kaikkia resurssejaan, vaan menestyksen takana voi olla hyvät yhteistyöverkostot. Tärkeitä voimavaroja ovat silloin yrityksen johtamismenetelmät ja omistus. Voimavarat ovat ainutlaatuisia niiden arvon, harvinaisuuden sekä kopioimattomuuden ja korvaamattomuuden ansiosta. (Tourunen 2009, 55.)

Kun vertaillaan perheyrityksiä ja ei-perheyrityksiä keskenään, tulee ottaa huomioon perheyritysten ainutlaatuisten voimavarojen venyttäminen sekä yhdistely. Perheyrityksissä esiintyy usein hiljaista tietoa, johon perustuvat voimavarat ovat harvinaisia ja

korvaamattomia resursseja. Perheyrittäjissä hiljaisen tiedon jakaminen on systemaattista ja se tuo mukanaan ainutlaatuisia kilpailuetua. Lisäksi perheyrittäjien voimavaroina voidaan pitää inspiroivaa työympäristöä ja joustavia työjärjestelyjä. Nämä saavat yrityksen henkilöstön työskentelemään palkkansa ansaitsemisen lisäksi myös toistensa puolesta. (Tourunen 2009, 55 - 56.)

Sosiaalisen pääoman teoria

Sosiaalisen pääoman teorian mukaan luottamus ja toiminta yhteisten päämäärien saavuttamiseksi tapahtuvat vastavuoroisuuden perusteella ja yhteisten normien kunnioituksesta. Sosiaalinen pääoma on moraalinen resurssi, ja se ilmenee verkostoina, normeina ja luottamuksena. Sosiaalinen pääoma on kiinnittynyt perheeseen, ryhmäidentiteettiin ja kansalaishyveisiin. Luottamus on yksi tärkeimmistä sosiaalisen pääoman ulottuvuuksista. Jos ryhmän (esimerkiksi perheyrittäjien) jäsenet luottavat toisiinsa, yhteistyö on toimivaa ja sosiaalinen pääoma tuottaa jäsenille tavoiteltuja tuloksia. (Tourunen 2009, 56 - 57.)

Sosiaaliseen pääomaan investoidaan verkostoja rakentamalla ja informaatiota välittämällä. Sosiaalisen pääoman vaikutuksia ovat verkoston jäsenten parantunut tiedonkulku, koordinoitunut yhteistyö, hyvät sopimukset, odotetut vastapalvelukset, valvonnan tarpeen aleneminen sekä asetettujen tavoitteiden toteutuminen. Sosiaalisella pääomalla on positiivinen vaikutus perheyrittäjien ja sen sidosryhmiin. Perheyrittäjien työympäristö on kannustava ja virikkeellinen, työntekijöitä arvostetaan ja he ovat usein olleet pitkään yrityksen palveluksessa. Sidosryhmät kunnioittavat perheyrittäjien kanssa solmittuja sopimuksia ja asiakassuhteet ovat pitkiä. (Tourunen 2009, 57 - 58.)

Perhepääomamalli

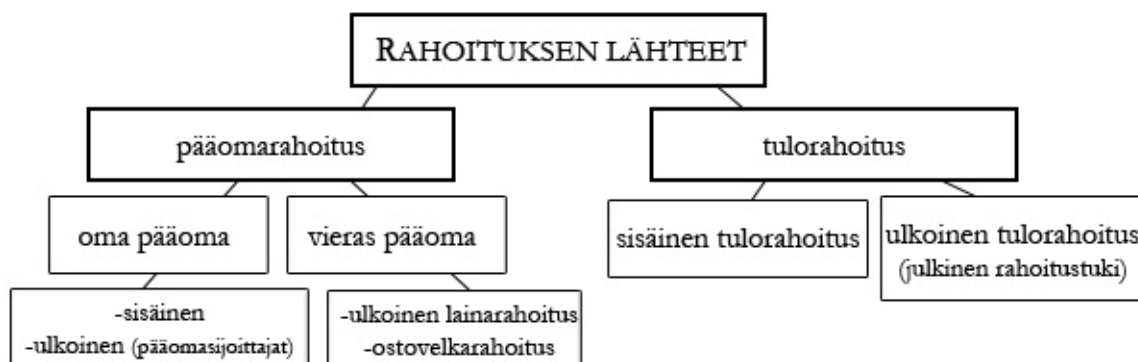
Perhepääomamallin perustana on ajatus, jonka mukaan perhesuhteet luovat oman, muista yrityksestä poikkeavan tavan organisoida, hallita ja johtaa yritystä. Mallissa on yhdistetty eri perhepääomateorioita, mutta perustan sille luovat resurssiperustainen teoria ja sosiaalisen pääoman teoria. Mallin mukaan perhepääoma on sosiaalista pääomaa, jota on vain perheyrittäjissä. Perheyrittäjillä on kilpailuetu, joka muodostuu perheen, perheyrittäjyyden ja perheyrittäjien vuorovaikutuksesta syntyvistä resursseista. (Tourunen 2009, 60.)

Perhesuhteet ovat usein kiinteitä ja läheisiä. Perheenjäsenten vuorovaikutukseen kuuluu voimakkaat tunnesiteet ja kiintymys, mikä aikaansaa perhepääoma. Perhesuhteet luovat perhearvot. Perhesuhteet luovat myös oikeuksia, velvollisuuksia, hierarkiaa sekä kommunikaatiota. Nämä välittyvät perheyrytyksiin ja tekevät siten jokaisesta perheyrytyksestä omalaa-tuisen muilla tavoin omistettuihin yrityksiin verrattuna. Perheyrytyksissä esiintyvä ”sulkeuma” tarkoittaa sitä, että sosiaalisessa verkostossa ei ole tiedonkulkua ja kontrollia estäviä aukkoja. Sulkeuma siirtyy perheyrytyksiin perheenjäsenten jatkuvan ja tiheän kontaktin seurauksena. Myös perheyrytyksen työntekijät ja sidosryhmät ovat kiinteänä osana perheyrittäjyyttä. (Tourunen 2009, 60.)

Perhepääoma on vain perheyrytysten käytössä oleva voimavara. Sitä käytetään yhdessä muiden tuotantotehtäjäiden kanssa, ja se ulottuu yrityksen investointi- ja henkilöstöpolitiikkaan. Perhepääoman tärkein tehtävä on välittää yritykseen tietoja, taitoja ja kokemuksia. Se luo kilpailuetua, koska sitä on saatavilla jatkuvasti. Perhepääomaa voidaan pitää hiljaisen tiedon alituisena hyödyntämisenä ja päivittäisten yritysongelmien ratkaisujen helpottajana. (Tourunen 2009, 61.)

3 RAHOITUKSEN LÄHTEET

Rahoituksen lähde kertoo, mistä yritys hankkii rahoituksensa. Rahoituksen lähteet voidaan jaotella tulorahoitukseen ja pääomarahoitukseen. Pääomarahoitusta voidaan puolestaan jakaa edelleen omaan ja vieraaseen pääomaan. Lisäksi yritys voi saada rahoitusta esimerkiksi julkisen rahoitustuen muodossa. Tässä opinnäytetyössä keskitytään empiriaosuutta tukevien rahoitusmuotojen käsittelyyn. Kuvio 1 esittelee opinnäytetyössä käsitellyt rahoituksen lähteet.



Kuvio 1. Opinnäytetyössä käsitellyt rahoituksen lähteet

3.1 Tulorahoitus

Sisäinen tulorahoitus

Sisäinen tulorahoitus on yrityksen itsensä aikaansaamaa rahaa, joten se on yrityksille luontainen rahoitusmuoto. Sen käyttö on yrityksille edullista, sillä sen hankkiminen ei aiheuta erillisiä järjestelykustannuksia, eikä tulorahoituksen käyttäminen investointeihin alenna nykyisten osakkeenomistajien kontrollimahdollisuuksia esimerkiksi osakeantiin verrattuna. Hyvän tulorahoitustason omaava yritys on usein kannattava ja kasvaa hallitusti. Lähes puolet pk-yrityksistä rahoittaa toimintansa tulorahoituksella. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 152; Sutinen & Antikainen 1996, 217; Pylkkönen & Savolainen 2013, 60.)

Yritysjohdo suosii tulorahoitusta, koska sen ei tarvitse tarkasti perustella tulorahoituksen käyttämistä rahoitusmarkkinoille. Perheyhtiöille tulorahoitus on puolestaan monesti ainoa mahdollisuus hankkia lisää omaa pääomaa. Yrityksen omistajat eivät halua sijoittaa yritykseen lisää rahaa muutoin kuin mahdollisissa kriisitilanteissa, sillä yritys muodostaa suurimman

osan omistajiensa varallisuudesta. Perheyrietykset haluavat pitää yrityksen hallinnan ja omistuksen perheen sisällä. Ne eivät halua laajentaa omaa pääomaa riskipääomalla, koska pääomasijoittajien käyttö johtaa usein perheyrietyksen hallinnasta luopumiseen. Perheyrietykset ovatkin riippuvaisia tulorahoituksesta, sillä tulorahoitus on edellytyksenä yrityksen säilymiselle ja kehittymiselle. Perheyrietykset ovat usein skeptisiä nopean kasvun suunnitelmia kohtaan, sillä ne edellyttävät monesti sitä, että yritykset luopuvat kontrollistaan ja ovat riippuvaisempia ulkoisista sijoittajista. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 152; Poutziouris 2001, 288.)

Tulorahoituksen huonona puolena on epävarmuus, sillä huonoina vuosina yritykselle ei välttämättä ole kertynyt voittoja. Tällöin tulorahoitusta ei jää yrityksen käyttöön, varsinkaan jos yritys on sitoutunut jakamaan omistajille osinkoja kertyneistä voittovaroista. Tulorahoitusta pidetään myös usein ”ilmaisena pääomana”, joka voi johtaa omistajien näkökulmasta tehotomiin investointeihin. Yritysjohdo voi tehdä kannattamattomia investointeja, jos sillä on käytössään liian suuri kassa. Mikäli yrityksen pääoma hankitaan osakeannilla, on yrityksen johto kriittisemmän tarkastelun alaisuudessa. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 152 - 153.)

Ulkoisen tulorahoitus (julkiset rahoitustuet)

Yrietykset voivat saada toiminnalleen julkista rahoitustukea esimerkiksi kunnilta tai kuntayhtymältä, ELY-keskukselta, Tekesiltä, Sitralta tai Euroopan unionilta. Julkinen rahoitustuki on avustustyyppistä rahoitusta, jota ei yleensä makseta rahoittajalle takaisin.

Kuntien tai kuntayhtymien myöntämä yrietystuki kuuluu EU:n valtioneukisääätelyn piiriin. Valtioneudet ovat lähtökohtaisesti kiellettyjä, joten yritykselle annettavalle tuelle tulee erikseen löytää hyväksyttävä peruste. Valtioneukisääätelyn kannalta kaikki taloudellista toimintaa, eli tavaroiden ja palveluiden tarjoamista markkinoille, harjoittavat yksiköt lasketaan yrityksiksi. Kunnalla on ollut perinteisesti mahdollista tukea yksittäisiä yrietyksiä muutamassa tilanteessa: jos kunta voisi toimintansa puitteissa harjoittaa vastaavanlaista yrietystoimintaa, tai jos tukemiseen on erityinen syy, esimerkiksi työllisyyden turvaaminen tai elinkeinorakenteen monipuolistaminen. Kuitenkin EU:n kilpailulainsäädäntö, ja erityisesti valtioneukisäännökset, rajoittavat kunnan liikkumavaraa tilanteissa, joissa yrietysten tukeminen vääristäisi kilpailua EU:n sisämarkkinoilla. (Suomen Kuntaliitto 2013; Suomen Kuntaliitto 2011.)

ELY-keskukset, eli elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskukset, ovat valtion hallinnoimia laitoksia, joiden tarkoituksena on edistää alueellista kehittämistä. ELY-keskukset on perustettu

vuoden 2010 alussa, ja niihin on koottu muun muassa entisten TE-keskusten, alueellisten ympäristökeskusten ja tiepiirien tehtäviä. ELY-keskuksia on yhteensä 15 ja ne on jaettu eri maantieteellisiin alueisiin. ELY-keskusten tehtäviin kuuluu esimerkiksi yritysten neuvonta-, rahoitus- ja kehittämispalvelut, maaseutu- ja kalatalousasiat, työllisyysperusteiset tuet ja työvoimakoulutus sekä EU:n rakennerahastohankkeet. Rahoitusta ELY-keskukset tarjoavat yritystoiminnan perustamiseen, kehittämiseen, toimimiseen sekä kansainvälistymiseen. (Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskus 2013.)

Tekes, eli teknologian ja innovaatioiden kehittämiskeskus, rahoittaa ja aktivoi yritysten, yliopistojen, korkeakoulujen sekä tutkimuslaitosten tutkimus- ja kehitysprojekteja sekä innovaatiotoimintaa. Tekesin palveluja tarjoavat alueelliset ELY-keskukset ja Tekesin omat toimipisteet Suomessa ja ulkomailla. Tekesin palveluihin kuuluu asiantuntijapalvelut ja rahoitus. Palveluiden tavoitteena on edistää kansainvälistä kilpailukykyä, kasvattaa tuotantoa ja vientiä sekä luoda perustaa työllisyydelle ja yhteiskunnan hyvinvoinnille. Yli puolet Tekesin yritysrahoituksesta suuntautuu pk-yritysten innovaatiotoimintaan. (Tekes n.d.)

Sitra, eli Suomen itsenäisyyden juhlarahasto, on Eduskunnan alainen, julkisoikeudellinen rahasto. Sen tehtävänä on edistää Suomen vakaata ja tasapainoista kehitystä, talouden kasvua sekä kansainvälistä kilpailukykyä ja yhteistyötä. Sitran vuosien 2012 - 2017 strategiset tavoitteet keskittyvät ekologisten, sosiaalisten ja hyvinvointiongelmien ratkaisuun tähtäävän liiketoiminnan edistämiseen. Nykyään Sitran rahoittamia pääteemoja ovat ”elinvoimainen ihminen ja kannustavat rakenteet” sekä ”ekologinen kestävyys”. Sitran toimintaa rahoitetaan pääomasijoitusten ja peruspääoman tuotoilla. (Sitra n.d.)

Yritykset voivat saada tukea Euroopan Unionilta esimerkiksi rakennerahaston kautta. Rakennerahasto-ohjelmien 2007 - 2013 tavoitteena on muun muassa vähentää alueiden välisiä kehityseroja, edistää yhteistä innovointia, yrittäjyyttä ja työllisyyttä sekä taloutta. Suomi saa tukea Euroopan aluekehitysrahastosta ja Euroopan sosiaalirahastosta. Aluekehitysrahaston tavoitteena on parantaa työllisyyttä ja lisätä alueen kilpailukykyä sekä elinvoimaisuutta. Rahaston ohjelmien avulla pyritään tukemaan työllistymistä erityisesti heikommin työllistyvillä alueilla. Tukea voi saada esimerkiksi naisyrittäjyyteen, yritysten sukupolvenvaihdosten helpottamiseen sekä pk-yritysten kasvuun ja kilpailukykyyn. Sosiaalirahaston tavoitteena on puolestaan tukea työllisyyttä kehittämällä osaamista ja palvelurakenteita. Sieltä tukea voi saada esimerkiksi nuorten työllistymiseen tai pk-yritysten ja sen henkilöstön valmiuksien lisäämiseen globalisaation kohtaamista varten. (Rakennerahastot.fi 2011.)

Yritysrahoituskyselyn mukaan noin 20 prosenttia pienistä yrityksistä ja reilu 15 prosenttia keskisuurista ja mikroyrityksistä käyttää julkista rahoitustukea. Erityisesti keskisuurten yritysten keskuudessa yleisimmin käytetty julkisen yritysrahoituksen muoto on Tekesin lainat ja avustukset. Yleisin syy julkisen rahoituksen käyttöön oli kehitys- ja projektihaikkeet. Muita syitä julkisen rahoituksen käyttöön olivat julkisten rahoittajien vaatimat pienet vakuudet, julkisen yritysrahoituksen saamisen helppous sekä muun rahoituksen riittämättömyys. (Suomen Pankki 2012, 24 - 27.)

3.2 Oman pääoman ehtoinen rahoitus

Sisäinen oman pääoman ehtoinen rahoitus

Yrityksen tarvitsema alkupääomarahoitus perustuu yleensä ensisijaisesti yrittäjän tai muun omistajan sijoittamaan omaan pääomaan. Omaa pääomaa voidaan sijoittaa joko rahana tai niin sanottuna apporttiomaisuutena. Tällöin omistaja sijoittaa yritykseen jotain hänen aiemmin omistamaansa omaisuutta, kuten koneita ja laitteita. Yrittäjän tulee kuitenkin pyytää tilintarkastajalta tai sijoitettavan omaisuuden tuntevalta asiantuntijalta lausunto omaisuuden realistisesta arvosta, mikä aiheuttaa ylimääräisiä kuluja. Toinen vaihtoehto on sijoittaa alkupääoma kokonaan rahana ja ostaa koneet tai muu vastaava omaisuus yrittäjältä käypään hintaan yrityksen toiminnan alkuvaiheessa. Mikäli yritys on kannattava ja tekee voittoa, oman pääoman sijoittajille voidaan jakaa osinkoa tai muuta voitto-osuutta. (Kotro 2007, 62.)

Yritykseen voidaan sijoittaa omaa pääomaa myös omistajien tai muiden rahoittajien lainaamana pääomalainana. Pääomalainalle voidaan maksaa korkoa ja sitä voidaan lyhentää vain jos yritys tekee voittoa. Pääomalainalle maksetaan usein vieraan pääoman korkoa korkeampi korko, sillä sen riskitaso on rahoittajan asemasta katsottuna melko korkea. Pääomalaina on määritelty osakeyhtiölaissa. Pääomalainassa on sekä oman pääoman että vieraan pääoman piirteitä, ja sitä pidetään ns. välirahoituksena. (Kotro 2007, 62; Leppiniemi 2002, 69.)

Yritykseen sijoitetun oman pääoman merkitys vaihtelee yhtiömuodoittain. Pääomayhtiöissä (osuuskunta ja osakeyhtiö) osa pääomasta on niin sanottua sidottua pääomaa, eikä sitä pääsääntöisesti voi nostaa pois yrityksen toiminnasta. Näissä yhtiöissä oman pääoman sijoittajat ovat vastuussa yrityksen sitoumuksista vain siihen sijoittamansa oman pääoman verran. Tarvittaessa tätä vastuuta voidaan lisätä esimerkiksi yrityksen velkojen takaamisella.

Toiminimessä ja henkilöyhtiöissä (avoin yhtiö ja kommandiittiyhtiö) oma pääoma ei ole sidottua, ja teoriassa oma pääoma voitaisiin palauttaa omistajille, mikäli yritys ei sitä enää tarvitse. Näissä yrityksissä oman pääoman sijoittajalla eli yrittäjällä on rajoittamaton vastuu yrityksen sitoumuksista. (Kotro 2007, 62; Leppiniemi 2002, 72 - 73.)

Oma pääoma on yrityksen hallussa määräämättömän ajan, joten oma pääoma on yrityksen kannalta haluttava rahoitusmuoto. Oma pääoma on myös yritysjohton kannalta joustavampaa vieraaseen pääomaan verrattuna. Huonoina vuosina osingonjakoa voidaan vähentää tai jättää kokonaan maksamatta, mutta vieraan pääoman maksut tulee suorittaa yrityksen taloudellisesta tilanteesta riippumatta. Oma pääoma toimii lisäksi puskurina velkaa vastaan, sillä jos yrityksellä on liikaa velkaa suhteessa omaan pääomaan, kasvavat konkurssimahdollisuus ja rahoitusriski liian korkeiksi. Omaan pääomaan liittyy olennaisesti yrityksen omistajapolitiikan määrittäminen. Yrityksen tulisi määritellä esimerkiksi suhtautuminen ja mahdollisuudet sijoitetun oman pääoman kasvattamiseen tai vähentämiseen, sekä yrityksen osingonjakopoliittikka. (Leppiniemi 2002, 168; Leppiniemi & Puttonen 2002, 153.)

Ulkoisen oman pääoman ehtoinen rahoitus

Mikäli yrityksen omat rahavarat tai nykyisten omistajien sijoitushalut loppuvat ja oma pääoma on kuitenkin tarpeen, joudutaan hakemaan vaihtoehtoisia pääomasijoittajia. Venture capital -toiminta eli pääomasijoittaminen on riskipitoista sijoitustoimintaa, joka tapahtuu oman pääoman muodossa. Pääomasijoittamisessa sijoitetaan sellaisiin julkisesti noteeraamattomiin yrityksiin, joilla on hyvät kehitysmahdollisuudet. Pääomasijoittaja pyrkii irtautumaan yrityksestä suunnitelman mukaisesti, eli se ei jää yrityksen pysyväksi omistajaksi. Pääomasijoitukset tehdään oman pääoman ehtoisina sijoituksina tai välirahoituksen muodossa, tarkoituksena edistää yrityksen arvonnousua. Kun pääomasijoitusyhtiö luopuu osuudestaan yrityksessä, arvonnousu realisoidaan. (FVCA n.d. a., Sutinen & Antikainen 1996, 220.)

Pääomasijoittajat antavat monipuolisen liiketoimintaosaamisensa yrityksen käyttöön. He tuovat yritykseen lisäarvoa rahoituksen lisäksi esimerkiksi luomalla strategioita ja verkostoja, järjestelemällä kokonaisrahoitusta, budjetoimalla, työskentelemällä yrityksen hallituksessa, markkinoimalla sekä kehittämällä johtamisjärjestelmiä. Pääomasijoittajat ovat yleensä aina vähemmistösjoittajia yrityksessä ja jakavat liiketoiminnan riskiä omistajan kanssa. Pääomarahoitus tuo mukanaan vankan rahoituksellisen pohjan yritykselle ja mahdollistaa tulorahoituksen käytön liiketoiminnan kehittämiseen. Lisäksi se parantaa yrityksen

vakavaraisuutta nostamalla omavaraisuusastetta. Pääomarahoitusta ei tarvitse lyhentää sijoitusaikana, eikä se pääsääntöisesti aiheuta yritykselle korkokuluja. Se ei myöskään sido vakuuksia, vaan sekä yrittäjän että yrityksen vakuudet voidaan käyttää vieraan pääomanehtoisen rahoituksen hankkimiseen. (FVCA n.d. a. & FVCA n.d. b.)

Pääomasijoittajan mukanaolo parantaa muun rahoituksen saamisen mahdollisuutta. Esimerkiksi pankin on helpompi tehdä yritykselle myönteinen luottopäätös, koska yritystoimintaan liittyvää riskiä jakaa useampi osapuoli. Pääomasijoittaja haluaa saada yritykseen sijoittamilleen varoille riittävän tuoton. Pääomasijoittaja luopuu omistusosuudestaan yleensä noin 3 - 5 vuoden kuluttua, jolloin tuotto realisoituu. Jotta haluttu tuotto-odotus toteutuu, yrityksen arvon on täytynyt kehittyä odotusten mukaisesti ja sen on täytynyt päästä hyvälle ja kannattavalle kasvu-uralle. Suomessa pääomasijoittamista harjoittaa sekä julkisrahoitteiset että yksityiset yhtiöt. Lisäksi pääomasijoitusta harjoittavat joukko yksityishenkilöitä, niin sanottuja bisnesenkeleitä. (FVCA n.d. a.; Leppiniemi 2002, 146.)

Pk-yritykset ovat olleet aiempaa kiinnostuneempia pääomasijoittajista rahoituksen suhteellisen kallistumisen vuoksi. Vuonna 2011 - 2012 pääomarahoitusta sai noin 2 - 5 prosenttia mikro- ja pk-yrityksistä. Yritykset myöntävät tuntevansa pääomasijoittajien tarjoamia rahoitusvaihtoehtoja ja -instrumentteja heikosti tai ei lainkaan. Noin neljännes on sitä mieltä, että pääomasijoittajien kokemus tai osaaminen on hyödyttänyt tai voisi hyödyttää heidän yritystoimintaansa. Aalto-yliopiston tutkimuksen mukaan toimintansa alussa olevat yritykset, jotka ovat saaneet pääomasijoituksia, kasvavat nopeammin muihin yrityksiin verrattuna. Näillä yrityksillä on nopeammin kasvanut liikevaihto ja jalostusarvo sekä nopeammin kasvanut työntekijöiden lukumäärä. Lisäksi pääomarahoitusta saaneet alkuvaiheen kasvuyritykset ovat innovatiivisempia, panostavat enemmän tuotekehittelyyn ja omaavat enemmän aineetonta omaisuutta. (Suomen Pankki 2012, 28 - 29; Pylkkönen & Savolainen 2013, 58 - 59.)

3.3 Vieraan pääoman muotoinen rahoitus

Ulkoisen lainarahoitus

Ulkoisen lainarahoitus voi koostua jälkimarkkinakelpoisista ja jälkimarkkinakelvottomista lainoista. Jälkimarkkinakelvottomia lainoja ei voida siirtää vapaasti kolmansille osapuolille. Jälkimarkkinakelvottomia lainoja ovat esimerkiksi tavanomaiset pankkilainat,

vakuutusyhtiölainat sekä rahoitusyhtiölainat. Jälkimarkkinakelpoiset lainat ovat velkakirjoja, jotka on asetettu haltijalle. Yleisimpiä velkakirjoja ovat yritystodistukset, kuntatodistukset, valtion velkasitoumukset sekä joukkovelkakirjat. (Leppiniemi & Lounasmeri 2013.)

Laina on tyypillisin vieraan pääoman muoto. Sitä myöntävät esimerkiksi pankit, vakuutusyhtiöt sekä eräät erityisluottolaitokset, kuten Finnvera. Laina sovitaan määräajaksi, ja sitä lyhennetään ennalta sovitun mukaisesti, esimerkiksi kuukausittain tai puolivuositain. Lainanhoitoerä koostuu lainan lyhennyksestä sekä korosta. Korko voidaan vähentää verotuksessa, mutta lyhennys on verovähennyskelvoton pääoman palautus. Lainaa voidaan lyhentää joko tasaerälainana tai tasalyhennyslainana. Tasaerälainassa lainanhoitoerä on aina yhtä suuri. Tasalyhennyslainassa puolestaan lyhennys on joka kerta sama, mutta lainan alkuvaiheessa korot ovat suuremmat kuin loppuvaiheessa. Monesti aloittava yrittäjä sopii rahoittajan kanssa, että lyhennyksiä ei makseta vielä ensimmäisenä vuonna yrityksen heikon tulorahoitustilanteen vuoksi. (Kotro 2007, 63.)

Pankkilainojen korot voivat olla kiinteitä tai vaihtuvia, perus- tai viitekorkosidonnaisia. Viitekorkoina käytetään joko euriborkorkoa tai eri pankkien, kuten Nordean, Sampopankin, OKO:n tai Aktian primekorkoa. Yritys voi hallita korkoriskiään korko-optioiden, korkofutuuriin sekä koronvaihtosopimusten avulla. (Leppiniemi & Lounasmeri 2013.)

Lainojen edellytyksenä on usein vakuus. Vakuutena voi olla yrityksen tai yrittäjän omaisuutta (esimerkiksi kiinteistö) tai takaus. Pieniin lainoihin voi riittää nimitakaus, jolloin yrittäjä tai joku muu henkilö tai yritys takaa lainan takaisinmaksun henkilökohtaisesti. Pankit ja muut luottolaitokset, esimerkiksi Finnvera, voivat antaa pankkitakauksen. Pankkitakauksesta annetaan oma vakuus ja takaajalle maksetaan korvaus. Luotonantaja pyrkii siihen, että vakuuteen ei tarvitsisi turvautua, vaan yritys kykenisi maksamaan lainan tulorahoituksella. (Kotro 2007, 64; Leppiniemi 2002, 86.)

Lainan lisäksi yrityksille voidaan myöntää luotollinen tili. Sitä voidaan käyttää puskurina turvaamaan yrityksen maksuvalmiutta. Luotollista tiliä voidaan käyttää lyhytaikaisen ja tilapäisen rahoitustarpeen kattamiseksi. Luotolliseen tiliin määritellään limiitti eli luottoraja, jonka rajoissa tili voidaan ylittää. Yritys maksaa pankille korvausta sekä käytettävissä olevan luottorajan että todellisuudessa käytetyn velan mukaan. Luotollisen tilin korkotaso on korkeampi kuin pitkäaikaisessa pankkilainassa, mutta se on pitkällä aikavälillä joustavuutensa ansiosta pankkilainaa edullisempi, sillä se tasoittaa lyhytaikaisen rahan tarvetta. (Sutinen & Antikainen 1996, 233; Kotro 2007, 64.)

Rahoitusyhtiöt tarjoavat yrityksille ja yrittäjille rahoitusinstrumentteja, jotka poikkeavat perinteisestä pankkitoiminnasta. Rahoitusyhtiöt eivät kuulu pankkilainsäädännön vakuusvaatimusten ja tiukkojen rajoitusten piiriin. Rahoitusyhtiöiden palveluista käytetään yleisimmin leasing- ja factoringrahoitusta sekä hankintarahoitusta. Leasingrahoituksessa yritys vuokraa pitkäaikaisen tuotantovälineen, yleensä koneen tai laitteen. Vuokraajana toimii rahoitusyhtiö ja vuokra-ajan jälkeen laite palautuu omistajalleen, eli rahoitusyhtiölle. Yritys voi halutessaan myös lunastaa laitteen itselleen, jolloin lunastushinta on usein käypää markkinahintaa edullisempi. Yritykset voivat käyttää leasingrahoitusta kokoon tai toimialaan katsomatta. Leasingrahoitus vapauttaa yrityksen vakuuksia sekä pääomaa muuhun käyttöön, ja kaikki leasingvuokrat ovat verovähennyskelpoisia. Factoringrahoituksessa yritys antaa rahoitusyhtiölle myyntisaatavat ja saa niitä vastaan luottoa. Yritys maksaa luotosta korkoa, ja luoton vakuutena toimivat yleensä myyntisaatavat. Asiakkaat maksavat myyntisaatavat suoraan rahoitusyhtiölle, joka hoitaa myös tarvittaessa saatavien perinnän. Yritys joutuu kuitenkin itse vastaamaan mahdollisista luottotappioista. Hankintarahoituksessa eli osamaksukaupassa yritys ostaa tarvitsemansa käyttöomaisuuden (esimerkiksi koneen tai laitteen) osamaksulla. Laite on tällöin heti yrityksen omaisuutta, eikä yrityksen tarvitse lunastaa sitä osamaksujen päätyttyä. Yritys maksaa rahoitusyhtiölle osamaksuja, jotka koostuvat lainan lyhennyksestä ja koroista. Rahoitusyhtiö puolestaan tilittää koneen tai laitteen myyjälle sen myyntihinnan vähennettynä koroilla ja muilla kuluilla. (Sutinen & Antikainen 1996, 239 - 243; Kotro 2007, 64 - 65.)

Vakuutusyhtiöt voivat myöntää lainoja, jotka perustuvat takaisinlainaukseen tai vakuutusyhtiön sijoitustarpeeseen. Takaisinlainaus on pitkäaikaista lainaa, kun taas sijoituslainat ovat määräaikaista lainoja. Vakuutusyhtiöiden sijoituksilta vaaditaan riskittömyyttä, joten kaikkia vakuutusyhtiön antamia lainoja vastaan on oltava vakuudet. Vakuudeksi käy esimerkiksi pankkitakaus. Työnantaja, joka kuuluu TyEL-vakuutusjärjestelmään, voi ottaa lainaa TyEL-vakuutusmaksuista kertynyttä rahasto-osuuttaan vastaan. TyEL-takaisinmaksulainan laina-aika on 1 - 10 vuotta, ja sille maksetaan korkoa ja lyhennystä kaksi kertaa vuodessa. Sijoituslainoja myönnetään vakuutusyhtiön varojen turvaamiseksi ja tuoton aikaansaamiseksi. Sijoituslainaperiaatteista sovitaan tärkeimpien työmarkkinajärjestöjen kanssa. Erityinen sijoituslainan luottokohde on Suomen elinkeinorakenteen muutoksen rahoittaminen. Sijoituslainan laina-aika on 3 - 10 vuotta ja sen korko on yleensä korkeampi verrattuna TyEL-takaisinlainaukseen. (Leppiniemi & Lounasmeri 2013; Sutinen & Antikainen 1996, 246 - 247.)

Finnvera on valtion omistuksessa oleva erityisrahoittaja, ja Suomen virallinen vientitakuulaitos. Sen tarkoituksena on täydentää rahoitusmarkkinoita ja jakaa rahoituksen riskiä muiden rahoittajien kanssa. Finnvera tarjoaa yrityksille rahoitusta yritystoiminnan aloittamiseen, kasvuun ja kansainvälistymiseen sekä pk-yritysten muutostilanteisiin. Lisäksi se tarjoaa rahoitusta viennin aiheuttamilta poliittisilta tai kaupallisilta riskeiltä suojautumiseen. Finnveran rahoituspalveluita ovat lainat, takaukset, pääomasijoitukset sekä vientitakuut. Sen tarjoamat palvelut ovat tarkoitettu ensisijaisesti pk-yrityksiä varten. (Finnvera n.d.)

Rahoituksen saaminen voi olla välillä haastavaa, esimerkiksi puuttuvien vakuuksien vuoksi. Finnveran myöntämä laina tai takaus pankkilainalle auttaa yritystä järjestämään kokonaisrahoituksensa. Finnvera ei myönnä avustuksia ja kaikki sen tarjoamat rahoituspalvelut ovat maksullisia. Finnveralta edellytetään itsekannattavaa toimintaa, ja sen toimintaa ohjaavat erityislainsäädäntö sekä valtion asettamat tavoitteet. (Finnvera n.d.)

Joukkovelkakirjalainat ovat yritysten, rahoituslaitosten, kuntien tai valtion liikkeeseenlaskemia velkasitoumuksia. Lainattava summa jaetaan velkakirjoiksi, ja niitä tarjotaan merkitsijöille ostettavaksi. Emittointi tarkoittaa joukkovelkakirjan liikkeellelaskua. Yritystodistuksia emitoidaan yleensä siten, että yritys sopii pankin kanssa yritysohjelmasta, jossa määritellään esimerkiksi yritystodistuslimiitti. Limiitistä selviää rahamäärä, jonka arvosta yritystodistuksia saa olla enintään samanaikaisesti liikkeellä. Pankki on todistusten markkinatakaaja, eli se takaa todistusten myynnin onnistumisen yrityksen haluamana ajankohtana ohjelman mukaisesti. Pankki suorittaa todistuksen haltijalle velkakirjan mukaisen pääoman todistuksessa määrättyinä eräpäivinä. Pankki tekee lunastuksia vastaavat veloitukset velalliselta. Yritykset laskevat velkakirjoja markkinoille alhaisella aktiviteetilla ja pankkilaina on edelleen yleisin rahoitusmuoto. (Leppiniemi & Lounasmeri 2013.)

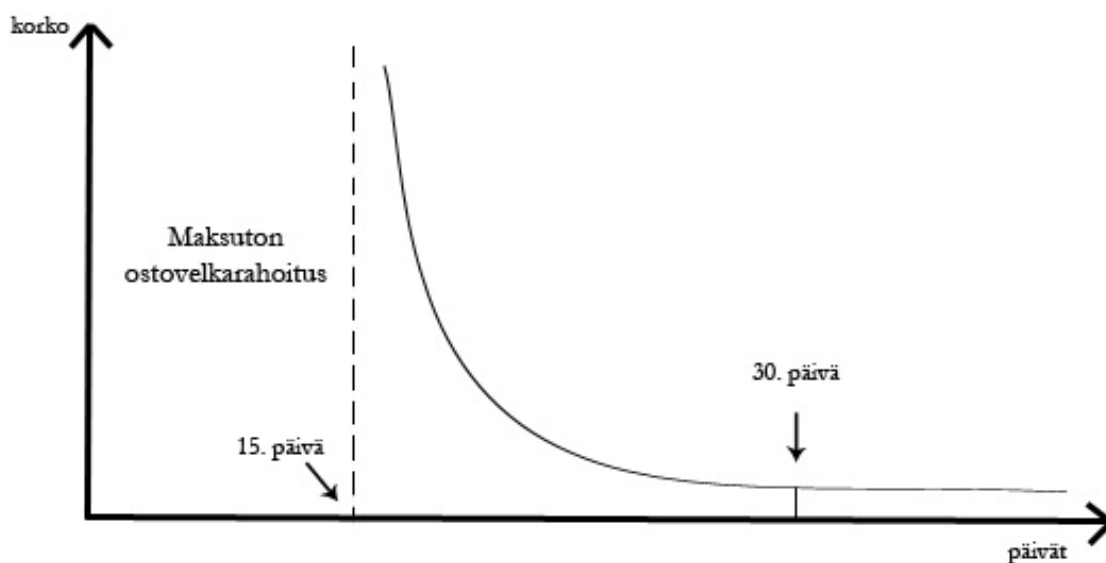
Vieras pääoma on yleensä halvempaa verrattuna oman pääoman ehtoiseen rahoitukseen. Osakesijoittamiseen liittyy korkea riski, jonka vuoksi sijoittaja haluaa sijoitukselleen korkeamman tuoton. Vieraan pääoman liikkeellelaskukustannukset ovat myös edullisemmat ja ne ovat usein etukäteen tiedossa. Varsinkin pankkilainan järjestelykustannukset ovat huomattavasti alhaisemmat osakeantiin verrattuna. Vieraan pääoman etuna on myös se, että vieraan pääoman ehtoinen rahoittaja ei saa päätösvaltaa yrityksen asioihin. Kun haetaan lisärahoitusta vieraasta pääomasta, äänivaltaa ei jouduta luovuttamaan aikaisempien omistajien ulkopuolelle. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 153 - 154.)

Ostovelkarahoitus

Yritykset joutuvat tekemään suurimman osan hankinnoistaan käyttämällä velkarahoitusta. Ostovelkoja syntyy normaalissa yritystoiminnassa, ja se onkin spontaani keino hankkia rahoitusta. Ostovelat ovat monessa maassa merkittävin tapa hankkia lyhytaikaista rahoitusta. Suomessa ostovelkarahoitusta käyttää lähinnä suuret pörssiyhtiöt sekä sellaiset pk-yritykset joiden tulorahoitus on heikkoa, ja joilla on ollut vaikeuksia saada pankista haluamaansa lainaa. (Niskanen & Niskanen 2007, 385.)

Yrityksen tulisi löytää edullisin hinta ja edullisimmat maksuehdot, kun se valitsee tavarantoimittajiaan. Ostoveloille voidaan myöntää monenlaisia maksuehtoja, mutta tyypillisen maksuaika on 14 - 60 päivää. Ostovelkoihin liittyy useasti myös käteisalennukset. Tavarantoimittaja voi myöntää yritykselle esimerkiksi 30 päivän nettomaksuajan, mutta yritys saakin 2 prosentin käteisalennuksen, jos lasku maksetaan jo 10 päivän kuluessa. Ostovelat ovat korotonta lainaa tavarantoimittajalta ostajalle, kun käytetään hyväksi mahdolliset käteisalennukset. Ne ovat korotonta lainaa myös silloin, kun ostovelkoihin ei liity ollenkaan käteisalennusta. Ostoveloista tulee maksullista ostovelkarahoitusta, kun yritys ei hyödynnä tarjottua käteisalennusta. Tällöin kyse on lainasta, joka otetaan käteisalennuspäivän ja lopullisen maksupäivän väliseksi ajaksi. Kustannuksen muodostaa silloin menetetty käteisalennus. (Niskanen & Niskanen 2007, 386 - 387.)

Kuvio 2 näyttää kuinka korkokustannukset kehittyvät maksuehtoihin sisältyvän aikajakson kuluessa. Siitä havaitaan, että korkokustannukset ovat suurimmat heti alennusjakson päätyttyä ja alhaisimmat viimeisenä sopimusehtojen mukaisena maksupäivänä. Ostovelat kannattaisikin maksaa joko alennuskauden tai maksuajan viimeisenä päivänä. Käteisalennusten käyttämättä jättäminen on kalliimpaa kuin muista rahoituslähteistä saatu lyhytaikainen rahoitus, joten ne kannattaisi aina käyttää. Yrityksen tulisi myös maksaa ostovelat maksuajan sisällä. Mikäli yritykset eivät maksa laskujaan maksuaikojen puitteissa, voi seurauksena olla ostovelkarahoituksen ehtyminen. Lyhyellä aikavälillä puolestaan viivästyskorot voivat tuoda yritykselle ylimääräisiä kustannuksia. (Niskanen & Niskanen 2007, 387 - 388.)



Kuvio 2. Ostovelkarahoituksen hinta (Niskanen & Niskanen 2007, 388)

Yrityksen tulee verrata ostovelkarahoituksen kustannusta muihin rahoituslähteisiin ja valita niistä mahdollisimman edullinen rahoituslähde. Ostovelkarahoituksen edullisuus on riippuvainen käytetyistä maksuehdoista, mutta käteisalennusten käyttämättä jättäminen on harvoin kustannusedullisin vaihtoehto. Silti vain 67 prosenttia pienistä ja keskisuurista yrityksistä käyttää käteisalennukset aina hyödykseen. (Niskanen & Niskanen 2007, 388.)

3.4 Asenteet rahoituslähteitä kohtaan

Yhdistyneessä kuningaskunnassa ja Yhdysvalloissa tehdyn kyselyn mukaan pk-yritykset suosivat ensisijaisena rahoituslähteenä pankilta saatavaa luotollista tiliä. Sen jälkeen tulevat omistajan henkilökohtaiset säästöt, pankkilainat, yrityksen voittovarot sekä luottokorttiluotot. Vain pieni osa yrityksistä käyttää leasingia ja factoring-rahoitusta, tai ottaa lainaa perheeltä tai ystäviltä. Nopeaa kasvua tavoittelevat yritykset käyttävät hyväkseen pääomasijoittajia tai bisnesenkeleitä. (Vos ym. 2007, 2655.)

Uudet yritykset käyttävät todennäköisemmin yrittäjän henkilökohtaisia säästöjä, ottavat lainaa lähipiiristä tai käyttävät luottokorttiluottoja. Ne ovat vähiten riippuvaisia institutionaalisista rahanlähteistä, kuten pankkien luotollisista tileistä. Vanhemmat yritykset käyttävät puolestaan mieluiten voittovaroja. Perinteisimmillä toimialoilla (maatalous, liikenne, teollisuus) käytetään eniten pankkirahoitusta, kun taas palvelualoilla käytetään eniten luottokorttiluottoja. (Vos ym. 2007, 2661.)

Vos ym. 2007 tutkivat myös pk-yritysten lainan saatavuutta. Sen mukaan yrityksen suuruus (liikevaihdollisesti mitattuna) sekä lisää lainan hyväksymisen todennäköisyyttä että vähentää lainan hylkäämisen pelkoa. Suuremmat yritykset eivät kuitenkaan hae lainaa useammin tai harvemmin muihin yrityksiin verrattuna. Tutkimuksen mukaan lainaa annetaan helpommin nuoremmille ja vähemmän koulutetuille omistajille, vaikka koulutuksen lisääntyminen vähentää lainan hylkäämisen pelkoa. (Vos ym. 2007, 2664 - 2668.)

3.5 Pk-yritysten rahoitus Suomessa

Elinkeinoelämän keskusliitto EK, Finanssialan Keskusliitto, Finnvera Oyj, Suomen Pankki, Suomen Yrittäjät sekä työ- ja elinkeinotoimisto tekivät vuonna 2012 yritysrahoituskyselyn. Kyselyn tarkoituksena oli selvittää Suomessa toimivien yritysten rahoitustarpeita ja -ongelmia sekä rahoituksen saatavuutta ja hintaa. Kyselyyn vastasi 3 531 yritystä eri toimialoilta ja eri puolilta Manner-Suomea. Kyselyssä yritykset on jaettu mikroyrityksiin, pieniin yrityksiin, keskisuuriin yrityksiin ja suuriin yrityksiin henkilöstömäärän perusteella. (Suomen Pankki 2012, 4.)

Yritysrahoituskyselyn tulosten mukaan rahoituksen hankinta on hyvällä tasolla, mutta yritysten välillä on suuria eroja rahoituksen saatavuudessa. Reilu 40 prosenttia pk-yrityksistä ja noin neljännes mikroyrityksistä hankki kyselyä edeltäneiden 12 kuukauden aikana uutta ulkoista rahoitusta. Rahoituksen hankinta kasvoi huolimatta siitä, että rahoituksen saatavuus ja sen ehdot ovat kiristyneet erityisesti pk-yritysten osalta. Kiristyminen on näkynyt etenkin yrityslainojen marginaalien kasvuna määrältään pienemmissä lainoissa. Rahoitusta hankittiin pääasiallisesti käyttöpääoman rahoittamiseen sekä koneiden ja laitteiden investointeihin. (Suomen Pankki 2012, 8 - 9; Pylkkönen & Savolainen 2013, 55.)

Pk-yritysten rahoitus on keskittynyt pankkirahoitukseen niin Suomessa kuin muuallakin Euroopassa. Mikroyritykset käyttävät aiempaa useammin ainoastaan yhden pankin palveluita ja kilpailuttavat pankkeja harvoin. Kilpailuttamattomuuden selittää osaltaan se, että pienille yrityksille yleisin peruste pankin valintaan on vakiintunut asiakassuhde. Pankkien varainhankinnan kallistumisen ja hankaloitumisen takia pk-yritysten rahoituksen saatavuus on vaikeutunut lähes koko EU:n alueella. Kansainvälisen kaupan ja talouden kasvun hidastuminen heijastuu myös pk-yrityksiin, ja kysynnän heikentymisen myötä niiden kasvuhakuisuus onkin vähentynyt. Yritysten rahoituksen hankinnassa ei ole kuitenkaan tapahtumassa merkittäviä muutoksia hankinta-aikomusten perusteella. Pankkirahoituksen lisäksi rahoitusyhtiöt sekä Finnvera ovat merkittäviä rahoituslähteitä pienyrityksille sekä mikroyrityksille. Mikroyrityksistä noin joka kymmenes ei osaa sanoa, mistä hakee suunniteltua rahoitustaan. Tämä voi johtua osittain siitä, että rahoituksen saatavuus on ongelma monelle mikroyritykselle. (Suomen Pankki 2012, 10 - 23; Pylkkönen & Savolainen 2013, 56.)

Pk-yrityksistä joka neljännellä, ja mikroyrityksistä joka kolmannella, on ollut vaikeuksia rahoituksen saannissa. Mikroyritysten rahoitusongelmat ovat jopa kolme kertaa yleisempiä verrattuna suuriin yrityksiin. Mikroyrityksistä lähes puolet ja pienistä yrityksistä yli 40 prosenttia ei ole saanut ollenkaan rahoitusta. Keskisuurien yritysten ongelmana on puolestaan se, että ne saivat rahoitusta haluttua vähemmän. Vakuusvaatimukset ovat myös kiristyneet, mikä on tuonut ongelmia useammalle kuin joka toiselle mikroyritykselle ja pk-yritykselle. Suurimmalle osalle yrityksistä rahoitusongelmien tuomat haitat ovat vakavia: noin kolmanneksella rahoitusongelmaisista mikroyrityksistä ja pienistä yrityksistä rahoitusongelmat uhkaavat toiminnan jatkuvuutta. (Suomen Pankki 2012, 14 - 17.)

Pk-yritysten lainamarginaalit (luottokorko vähennettynä viitekorolla) ovat kasvussa. Suurimmat marginaalit olivat pienimmissä, alle 50 000 euron, lainoissa. Korkotilastoista käy ilmi että mitä pienempi laina on kyseessä, sitä korkeampi korko yleensä on. Pk-yritykset maksavatkin usein korkeampia korkoja suuriin yrityksiin verrattuna. Tämä johtuu siitä, että pankeilla on vähemmän tietoa pienistä yrityksistä ja lainan hintaan lisätään vähäisestä informaatiosta johtuva riskipreemio. Pienten yritysten luotoista aiheutuu pankeille myös suuremmat hallinnolliset kustannukset suuriin yrityksiin verrattuna. Vastaavasti pankkien pk-yrityksiltä saamat, muut kuin lainanantoon liittyvät tuotot, ovat vähäiset. (Pylkkönen & Savolainen 2013, 57 - 58.)

4 RAHAN KUSTANNUS JA RAHOITUSTEORIAM

Erilaiset rahoitusvalinnat tuovat mukanaan erilaisia kustannuksia yritykselle. Näkyvien kustannuksien, kuten lainan korkojen, lisäksi yritykselle voi aiheutua näkymättömiä kustannuksia eri rahoitusmuotojen valinnasta. Myös omistajien tai toimitusjohtajien tekemät päätökset voivat vaikuttaa siihen, mikä rahoitusmuoto on tosiasiasa edullisin tai kallein. Yrityksen johdon tuleekin päättää yrityksen optimaalinen pääomarakenne vieraan ja oman pääoman välillä ottaen huomioon molempien hyödyt ja haitat.

4.1 Implisiittinen ja eksplisiittinen kustannus

Rahan hinta muodostuu implisiittisistä ja eksplisiittisistä kustannuksista. Rahan hinta vaikuttaa siihen, mitä rahoituslähdeä yritykset käyttävät investointiensa rahoittamiseen. Rahan eksplisiittiset kustannukset ovat näkyviä kustannuksia, kuten lainojen korkoja, joukkovelkakirjan liikkeellelaskukuluja tai luoton perustamiskuluja. Implisiittiset kustannukset ovat puolestaan näkymättömiä kustannuksia, haittoja ja hankaluuksia, jotka voivat toimia päätöksenteon rajoitteina. Implisiittinen kustannus voi olla esimerkiksi käteisalennuksen käyttämättä jättäminen, jos yritys joutuu hankkimaan pankkilainaa sen saamiseksi. Menetetty käteisalennus on usein niin pieni rahamäärä, että lainan anomisen vaiva katsotaan kustannuksiltaan korkeammaksi, vaikka todellisuudessa pankkilainan korko tulisi edullisemmaksi. Implisiittisenä kustannuksena voi toimia myös yrityksen maine. Ostolasku voitaisiin jättää maksamatta nettomaksuaikana, sillä laskun yliaikakorko voi olla edullisempaa, mitä rahoitusjärjestelystä jouduttaisiin maksamaan. Yritys ei kuitenkaan halua ylittää maksuaikoja maineensa vuoksi. (Leppiniemi 2002, 31 - 32; Leppiniemi & Puttonen 2002, 43 - 44.)

4.2 Bootstrap-rahoitus

Pienten yritysten rahoitus koostuu toiminnan alkuvaiheessa pääasiallisesti omistajien henkilökohtaisesta pääomasta sekä lainoista, jota on saatu esimerkiksi rahoituslaitoksilta, sukulaisilta tai ystäviltä. Bootstrap-rahoituksessa yritys pyrkii käyttämään toimintaansa mahdollisimman vähän rahaa, ja pitämään kassavirtansa positiivisena. Tämän rahoitusmuodon etuina ovat helppo saatavuus, käytännöllisyys sekä pienet vaatimukset. Bootstrap ei yleensä vaadi

myöskään liiketoimintasuunnitelmaa tai vakuuksia. Mikäli yritys lainaa rahoitusta julkisilta rahoituslaitoksilta, on bootstrap-rahoituksen haittana korkeammat kustannukset. Jos yritys puolestaan käyttää pääomarahoitusta, on haittapuolena omistajuuden kontrollin menettäminen. Mikäli perinteiset pääomanlähteet ovat haluttomia myöntämään rahoitusta, voi bootstrap-rahoituksen helppo saatavuus johtaa siihen, että rahoitusta annetaan myös elinkelvottomille yrityksille. (Van Auken 2004, 146 - 147; Laitinen 2013, 17.)

Bootstrap-rahoitusta on esimerkiksi myyntisaamisten hallinta, resurssien jakaminen ja lainaaminen yritysten kesken, investointien minimointi, maksujen viivästyttäminen sekä tukien hankinta. Kun yrityksen riskitaso nousee, kasvaa samalla myös bootstrap-rahoituksen tarve. Korkean riskitason omaavilla yrityksillä on enemmän haasteita pääoman hankkimisessa, joten niiden tulee asettaa enemmän painoarvoa bootstrap-rahoitukselle. Myös pienet yritykset ovat usein riippuvaisempia bootstrap-rahoituksesta. Tämä voidaan selittää sillä, että ne joutuvat kamppailemaan markkinaosuudestaan ja rahoituksen hankkiminen perinteisistä pääomalähteistä voi olla vaikeaa. Tätä rahoitusmallia käytetäänkin yleensä tilanteissa, joissa on vaikeuksia hankkia pääomaa, perinteisiä pääomanlähteitä ei ole saatavissa tai pääomaa halutaan hankkia yksinkertaisella tavalla. (Van Auken 2004, 148; 153 - 157.)

4.3 Vieraan pääoman vipuvaikutus

Vieraan pääoman vipuvaikutuksella tarkoitetaan pyrkimystä kasvattaa omaa pääomaa lisäämällä vieraan pääoman osuutta yrityksen rahoitusrakenteeseen. Vipuvaikutus perustuu siihen, että vieraille pääomalle maksetaan usein kiinteää korvausta. Näin kaikki vieraan pääoman avulla ansaittu tuotto, joka jää lainalle maksettavan kiinteän korvauksen jälkeen, tulee oman pääoman hyväksi. Vipuvaikutus on tehokkain silloin, kun yrityksen pääoman tuotto on korkeampi vieraan pääoman kustannukseen verrattuna. (Leppiniemi 2002, 159; Leppiniemi & Puttonen 2002, 156.)

Vipuvaikutus tuo mukanaan negatiivisen vivun riskin. Mikäli yrityksen tuotto on alhaisempi kuin vieraille pääomalle maksettava korvaus, tulee tämä korvaus suorittaa lopulta omasta pääomasta, sillä korkomaksut on suoritettava investoinnin kannattavuudesta riippumatta. Vierasta pääomaa kannattaakin ottaa tilanteissa, joissa investoinnin oletetaan tuottavan vieraan pääoman kustannuksia enemmän. Näin saadaan hyödynnettyä velan vipuvaikutusta ja vivuttua oman pääoman tuottoa korkeammaksi. Vierasta pääomaa ei kannata kuitenkaan

ottaa liikaa, sillä jos investoinneista saadaan oletettua alhaisempi tuotto, voivat liian suuret kiinteät korkomenot tuoda ongelmia osakkeenomistajille. Vipuvaikutus korostaa oman pääoman luonnetta riskirahoituksena, sillä sille kuuluu sekä voiton että menettämisen mahdollisuus. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 156 - 157; Leppiniemi 2002, 159.)

4.4 Pääomarakenneteoriat

Pääomarakenneteoriat perustelevat optimaalista pääomarakennetta ja syitä, miksi yritykset käyttävät vierasta pääomaa. Ensimmäisen pääomarakenneteorian yrityksen arvosta, pääoman kustannuksista ja yrityksen pääomarakenteesta kehittivät Modigliani ja Miller (1958). Teorian taustalla on oletus täydellisistä pääomamarkkinoista, johon kuuluu muun muassa kitkattomat pääomamarkkinat, talouden verottomuus, konkurssikustannuksien olemattomuus sekä informaation vapaa ja viiveetön saatavuus (ei asymmetristä informaatiota). Monet myöhemmät teoriat tukeutuvat Modiglianin ja Millerin kehittämään teoriaan, vaikka täydellisiä pääomamarkkinoita ei ole olemassa. Modigliani ja Miller esittivät kaksi propositiota, joista ensimmäinen toteaa yrityksen arvon olevan riippumaton sen pääomarakenteesta. Toisen proposition mukaan velkarahoitusta käyttävän yrityksen tulee tarjota omistajille tästä rahoitusriskistä korvaus, eli riskipremio. Empiiristen tutkimusten avulla on kuitenkin osoitettu että pääomarakenteella on vaikutusta yrityksen arvoon, kun toimitaan todellisilla pääomamarkkinoilla. Modigliania ja Milleriä seuranneet teoriat voidaan jakaa sen mukaan, tavoitellaanko niissä optimaalista pääomarakennetta vai ei. (Avelin 2005, 4; Halonen 2008, 17 - 18.)

4.4.1 Agenttiteoria

Optimaalinen pääomarakenne voidaan agenttiteorian mukaan saavuttaa, kun löydetään tasapaino velan agenttikustannuksien sekä velan hyötyjen välillä. Teorian mukaan velka asettaa rajat yrityksen johdon toiminnalle. (Avelin 2005, 9; 11.)

Yrityksen sekä sen johdon tavoitteena on maksimoida omistajan varallisuus. Kun yritysjohto ja omistajat ovat eri henkilöitä, puhutaan päämies-agenttisuhteesta. Päämies-agenttisuhteen välillä voi olla intressi-eroja, joka voi aiheuttaa erinäisiä ongelmia. Palkattu johto voi luoda omia tavoitteitaan, jotka eivät välttämättä kohtaa yrityksen omistajien tavoitteita maksimoida heidän varallisuutensa. Johto voi esimerkiksi arvostaa yrityksen nopeaa kasvua tai suurta

kokoa, mikä ei välttämättä ole paras vaihtoehto omistajan kannalta. Palkattu johto voi myös siirtää yrityksen resursseja omaksi hyödykseen käyttämällä ”luontaisetuja”, kuten yrityksen autoja, huviloita jne. enemmän kuin on yrityksen arvon maksimoinnin kannalta tarpeellista. (Niskanen & Niskanen 2007, 14; Avelin 2005, 11.)

Ongelmat yritysjohton ja omistajien välillä johtuvat epätasaisesti jakautuneesta informaatiosta eli asymmetrisestä informaatiosta. Yrityksen johdolla on usein sisäpiiritietoa, mitä hajaantunut omistajakunta ei välttämättä tiedä. Omistajat eivät voi myöskään tietää, tekevätkö yritysjohtajat omistajien kannalta epäsuotuisia päätöksiä. Jos omistajat epäilevät yritysjohton toimia, tulee heidän valvoa yritysjohton tekemisiä. Tästä aiheutuu omistajalle niin sanottuja agenttikustannuksia. Velan avulla voidaan pienentää päämies-agenttisuhteesta aiheutunutta agenttiongelmia. Velan ottamisen myötä agenttiongelmien vähenevät, sillä johdolla on käytettävissä vähemmän vapaata kassavirtaa tuottamattomiin investointeihin. (Niskanen & Niskanen 2007, 14 - 15; Avelin 2005, 11.)

Päämies-agenttisuhteeseen liittyvät agenttikustannukset voidaan ryhmitellä esimerkiksi jakamalla agenttikustannukset kolmeen eri ryhmään. Ensimmäiseen ryhmään voidaan laskea agenttikustannukset, jotka liittyvät päämiehen ja agentin välisten sopimusten tekoon (contracting costs). Tähän kuuluvat agentin saamat korvaukset, kuten optiot sekä bonukset. Toiseen ryhmään voidaan liittää seurannasta johtuvat välittömät kustannukset, kuten palkkiot tilintarkastajille (monitoring costs). Kolmanteen ryhmään kuuluvat jäännöskustannukset (residual loss), joita syntyy jos agentti ei täysin toimikaan päämiehen eduksi sopimuksista ja seurannasta huolimatta. (Niskanen & Niskanen 2007, 16.)

Agenttiongelmia ja intressiriitoja esiintyy myös yrityksen omistajien ja velkojien välillä. Kun yrityksen velkaantumien kasvaa, velkojat kokevat, että heidän asemansa on heikentynyt. He uskovat, että yritysjohto toimii omistajien eduksi vahingoittaen samalla velkojien etuja. Tällöin velkojat kokevat tarpeelliseksi valvoa yritystä. Valvonnasta aiheutuneet kustannukset maksetaan yrityksellä, jolloin yrityksen arvo ja omistajien varallisuus heikentyvät. Rahoituksen agenttikustannuksia pyritään lievittämään liittämällä lainoihin erityisehtoja, kovenantteja. Kovenantit rajoittavat velallisen toimintaa, ja ne voidaan jakaa kieltäviin kovenantteihin sekä vahvistaviin kovenantteihin. (Niskanen & Niskanen 2007, 273 - 274; 281.)

Pk-yrityksissä omistajat ovat yleensä huomattavasti paremmin informoituja kuin kukaan ulkopuolinen (esimerkiksi pankki). Tämä johtuu siitä, että yrityksillä ei ole ulkopuolista analyttikkoa keräämässä tietoja omistajille, vaan omistajat keräävät tiedon itse. Tämän informaation epäsymmetrian vuoksi pankkien pitäisi asettaa agenttikustannuksia yrityksille entistä ankaremmin. Tutkimusten mukaan kovenanteja käytetään pankkilainoissa harvemmin, jos yrityksen johdon omistusosuus on yli 50 prosenttia. Tästä voidaan päätellä, että kovenanteja ei tarvita rajoittamaan johdon toimintaa, jos johto omistaa suuren osuuden yrityksen pääomasta. Informaation epäsymmetrian vuoksi agenttiongelmia esiintyy pienissä yrityksissä todennäköisimmin omistaja-johdajien ja ulkopuolisten rahoittajien välillä. (Niskanen & Niskanen 2010, 17 - 18; Lappalainen & Niskanen 2012, 1088.)

Yrityksen omistajien ja velkojien välille syntyvät agenttikustannukset voidaan ryhmitellä neljään eri päätyyppiin. Ensimmäisenä on osinko-ongelma (dividend problem), jolloin omistajat päättävät jakaa itselleen yrityksen varat osinkoina ja jättävät velkojat huonoon asemaan. Vesitysongelma (claim dilution problem) tarkoittaa tilannetta, jolloin yritys ottaa uutta velkaa, joka on paremmassa tai samassa asemassa kuin yrityksen vanhat velat. Investointien riskien kasvattaminen (asset substitution problem) tarkoittaa sitä, että yritys ottaa pienellä korolla lainaa investoidakseen kohteeseen jossa on alhainen riski, mutta muuttaakin päätöstään ja sijoittaa varat riskialttiiseen kohteeseen. Ali-investointiongelma (underinvestment problem) syntyy tilanteessa, jossa yritys jättää toteuttamatta kannattavia investointeja jotka hyödyttäisivät nykyisiä velkojia, muttei omistajia. (Niskanen & Niskanen 2007, 280 - 281.)

Mervi ja Jyrki Niskanen ovat tutkineet pk-yritysten omistaja-johdon vaikutusta lainan saantiin ja sen ehtoihin. Heidän tutkimuksistaan selvisi, että mitä enemmän johto yrityksestä omistaa, sitä heikommin yritykselle myönnetään lainaa. Myös lainoille myönnettyt korot ovat tällöin korkeammat, ja niille vaaditaan usein enemmän vakuuksia. Pankit asettavat suurimmat korot lainoille, kun johdon omistus on keskitasoa, eli 25 - 50 prosenttia yrityksestä. Pankit ottavat agenttikustannukset huomioon lainaa myönnettäessä, sillä ne uskovat, että myös pk-yrityksissä esiintyy agenttikustannuksia. Useat tutkimukset osoittavat, että läheiset pankkilainajasuhteet parantavat lainan saatavuutta erityisesti pienien yritysten keskuudessa. Sen sijaan pankit rankaisevat yrityksiä, jotka lainaavat rahaa useammasta pankista. (Niskanen & Niskanen 2010, 16 - 22.)

Sosiaaliset suhteet ovat tärkeitä pk-yrityksille, sillä ne mahdollistavat monipuolisemman rahoituslähteiden saannin. Jos yrityksellä on aiempia liiketoimia, myös potentiaaliset lainanantajat ovat halukkaampia myöntämään lainaa. Tämä kertoo siitä, että aiemmat pankkisuhteet

auttavat välittämään pk-yrityksillä olevaa yksityistä tietoa niiden taloudellisesta tilanteesta. Lainanantajat kokevat, että uudet lainat ovat vähemmän riskialttiita, jos aiemmat kokemukset osoittavat, että yritys on elinkelpoinen ja luotettava. Mikäli pk-yrityksellä on sosiaalisia suhteita lainanantajiin, myönnetään niille lainaa usein pienemmällä korolla. (Vos ym. 2007, 2651.)

Aiemmissa tutkimuksissa todetaan, että hajaantuneempi omistajuusrakenne kohtaa vähemmän velan agenttikustannuksia verrattuna yritykseen, jossa omistajuus on keskittynyt yhteen henkilöön tai perheeseen. Pankit suhtautuvat omistusrakenteen hajautumiseen positiivisesti ja myöntävät tällöin helpommin lainaa. Tällaisilta yrityksiltä ei myöskään vaadita niin usein lainojen vakuuksia. Suuremman omistajarakenteen omistavat yritykset käyttävät taloudellisia resursseja tehokkaammin keskittyneeseen omistajarakenteeseen verrattuna. Niillä on usein myös vahvempi pääomarakenne sekä enemmän kapasiteettia kerätä lisää pääomaa. (Niskanen & Niskanen 2010, 17 - 29.)

4.4.2 Trade-off -teoria

Modiglianin ja Millerin pääomarakenneteorian taustalla on oletus täydellisistä pääomamarkkinoista. Todelliset pääomamarkkinat ovat kuitenkin epätäydelliset, sillä pääomamarkkinoilla esiintyy muun muassa yritysveroja sekä konkurssikustannuksia. Yrityksen arvo kasvaa sen velkaantuneisuuden noustessa, sillä velkojen korot ovat verovähennyskelpoisia. Velan kasvaessa konkurssin todennäköisyys kuitenkin lisääntyy ja samalla myös konkurssikustannukset (asianajajien palkkiot, oikeudenkäyntikulut jne.) kasvavat. Tämä pakottaa osaltaan lisäämään oman pääoman osuutta rahoitusrakenteeseen. (Avelin 2005, 5; Halonen 2008, 24.)

Velka tuo mukanaan hyötyjä verovähennysoikeuden ja vapaan kassavirran ongelmien vähenemisen muodossa. Velan haittoja ovat puolestaan konkurssin suorat ja epäsuorat kustannukset sekä agenttikustannukset. Trade-off -teorian mukaan jokaisella yrityksellä on optimaalinen velan määrä, joka maksimoi yrityksen arvon. Optimaalisen velan määrän löytääkseen yrityksen tulee löytää tasapaino velan hyötyjen ja haittojen välillä. (Avelin 2005, 5; Halonen 2008, 24.)

Trade-off -teoria selittää monien toimialojen eroja pääomarakenteissa. Esimerkiksi korkean teknologian yritykset käyttävät suhteellisen vähän velkaa. Niiden omaisuus koostuu pääasiassa riskillisestä ja aineettomasta omaisuudesta. Sen sijaan yritykset, joilla on paljon aineellista

ja suhteellisen riskitöntä omaisuutta, ottavat lainaa herkemmin. Tällaisia ovat esimerkiksi lentokoneeteollisuuden yritykset. Trade-off -teorian mukaan yrityksen, jota kuormittaa raskaat lainat, tulisi laskea liikkeelle osakkeita, rajoittaa osinkojen jakoa ja myydä omaisuutta tasapainottaakseen yrityksen pääomarakennetta. (Brealey & Myers 1996, 496.)

Trade-off -teoria ei kuitenkaan pysty selittämään kaikkia pääomarakenteeseen liittyviä asioita, kuten miksi jotkut kannattavat yritykset ottavat vain vähän lainaa, ja eivät siten hyödynnä maksimaalista korkojen vähennyskelpoisuutta. Teorian mukaan suuret tuotot tarkoittavat velkapainotteisempaa pääomaa, ja suurempaa korkojen vähennysoikeuden tuomaa verosuojaa. Tämä ei kuitenkaan tunnu toimivan todellisessa pääomarakenteessa, sillä usein kannattavimmat yritykset lainaavat vähiten. Trade-off -teorian pätevyden kyseenalaistaa myös 1900-luvun alun tilanne, jolloin tuloveroprosentit olivat alhaiset, mutta yrityksillä oli suhteessa yhtä paljon velkaa kuin nykyäänkin. Lisäksi maissa, joissa on estetty korkojen vähennyskelpoisuuden tuoma verosuoja, on aivan yhtä suuri velkaantumisaste kuin muissakin maissa. (Brealey & Myers 1996, 497.)

4.4.3 Pecking order -teoria

Pecking order -teoriassa yrityksen rahoituspolitiikalla on hierarkkinen järjestys. Yritys käyttää ensisijaisena rahoitusmuotona sisäistä tulorahoitusta, joka on edullisin ja riskitön rahoitusmuoto. Sen jälkeen yritys käyttää vähäriskistä ulkoista rahoitusta eli velkaa. Tämän jälkeen käytetään oman ja vieraan pääoman välimuotoja, esimerkiksi vaihtovelkakirjoja. Viimeisin yrityksen suosima rahoitusmuoto on oma pääoma, eli osakeannin suorittaminen. (Avelin 2005, 15 - 16; Halonen 2008, 26.)

Pecking order -teoria voidaan selittää johdon ja ulkopuolisten sijoittajien välisellä informaatioepäsymmetrialla. Yrityksen johdon oletetaan tietävän paremmin yrityksen todellisen arvon, sen tuotot tai investointimahdollisuudet, ja heidän oletetaan toimivan vanhojen osakkeenomistajien eduksi. Kun sijoittajat ovat huonommin informoituja kuin yritysjohto, hinnoitellaan yrityksen pääoma ja osakkeiden arvo markkinoilla väärin. Toisin kuin pörssilistattujen yritysten, listaamattomien yritysten ei tarvitse toimittaa yksityisiä tietoja mahdollisille sijoittajille, säätelyviranomaisille, velkojille tai asiakkaille. Tämän informaatioepäsymmetrian vuoksi pienten yritysten toiminta ei ole niin läpinäkyvää, ja niiden on vaikeampaa saada ulkopuolista rahoitusta. (Avelin 2005, 16; Halonen 2008, 26; Vos ym. 2007, 2651.)

Yritysjohto haluaa laskea liikkeelle uusia osakkeita vain silloin, kun yrityksen osakkeet on ylihinnoiteltu markkinoilla. Jos yritys laskisi liikkeelle uusia osakkeita tietäen että yrityksen osakkeiden arvo on niiden markkina-arvoa suurempi, menisi kaikki hyöty uusille osakkeenomistajille. Yritysjohto ei kuitenkaan pysty laskemaan osakkeita liikkeelle ylihinnoittelutilanteessa, sillä sijoittajat päättävät osakkeiden olevan ylihinnoiteltuja, eivätkä osta osakkeita niin kauan kun hinta on liian korkea. Tämä johtaa siihen, että periaatteessa kaikkien yritysten tulisi rahoittaa investointinsa velkarahoituksella. Yritysjohdon tulee kuitenkin ottaa huomioon verot, konkurssikustannukset sekä agenttikustannukset, joten se pystyy todellisuudessa ottamaan velkaa vain tiettyyn pisteeseen saakka. (Ross, Westerfield & Jaffe 2001, 438 - 439.)

Osakkeiden hinnan lisäksi myös velkaa saatetaan pitää ylihinnoiteltuna. Yrityksen sidosryhmät saattavat olla siinä uskossa että yrityksen tulevaisuus on valoisa, mutta yritysjohto näkee tulevaisuuden ongelmat. Sidosryhmien mielestä velkarahoitus on lähes riskitöntä, kun taas yritysjohto uskoo että maksuja joudutaan laiminlyömään ja pitää velkaa yliarvostettuna. Tämän takia sijoittajat suhtautuvat velan hinnoitteluun samalla skeptisyydellä kuin osakkeiden hinnoitteluun. Yrityksen kannattaa siis käyttää sisäistä tulorahoitusta ensimmäisenä rahoituslähteenä, koska se tulee yritykselle edullisimmaksi vaihtoehdoksi. Tällöin yrityksen ei tarvitse miettiä sijoittajien skeptisyyttä ja lainojen korkotasoja. (Ross ym. 2001, 439.)

Tulorahoitus ei kuitenkaan aina riitä, joten yritys joutuu turvautumaan myös ulkoisiin rahoituslähteisiin. Yrityksen kannattaa käyttää ulkoisia rahoituslähteitä riskittömyysjärjestyksessä. Sen kannattaa siis edetä velkarahoituksesta velan ja oman pääoman välimuotoihin ja käyttää vasta viimeisenä vaihtoehtona osakeantia. (Niskanen & Niskanen 2010, 284.)

Pecking order -teoria ei määrittele tiettyä velkaantumistasetta, vaan yritykset määrittelevät sen rahoitustarpeidensa mukaan. Toisin kuin trade off -teoriassa, pecking order -teoria ei aseta tiettyä velkaantumistasetavoitetta pääomaan nähden. Lisäksi pecking order -teorian mukaan kannattavimmat yritykset käyttävät vähemmän velkarahoitusta. Tämä selittyy sillä, että kannattavilla yrityksillä on käytettävissään enemmän tulorahoitusta, jolloin niiden ei tarvitse käyttää niin paljon ulkoista rahoitusta kattamaan esimerkiksi uusia investointeja. (Ross ym. 2001, 440.)

Perheyrietykset suosivat sisäistä tulorahoitusta, koska ne haluavat turvata perheen omistuksen, määräysvallan, valvonnan ja taloudellisen riippumattomuuden yrityksessä. Perheyrietykset eivät halua luovuttaa yritystä ulkopuolisille, joten ne eivät tavoittele (tai jopa välttelevät) kasvua. Ne ovat myös vahvasti riippuvaisia tulorahoituksesta ja käyttävät vain rajoitetusti

ulkoista, pitkäaikaista riskipääomaa. Perheyrietykset noudattavat melko voimakkaasti pecking order -teoriaa. Niillä on laajasti sisäistä pääomaa, joka koostuu osakepääomasta, voittovaroista ja omistajien lainoista. Ne rakentavat kestävän pääomapohjan säilyttämällä voittovarat yrityksen sisällä. Perheyrietysten vahvuutena ovatkin laaja sisäinen oma pääoma, vahva perheen tuki sekä uskolliset liikekumppanit. Ulkoista pääomaa käytetään lähinnä liiketoiminnan rahoittamiseen sekä todelliseen kasvuun. Kun yrityksillä on riittävästi kassavirtaa investointisuunnitelmien rahoittamiseen, ne eivät tarvitse vaihtoehtoisia rahoituslähteitä. (Poutziouris 2001, 277 - 278; 288; Vos ym. 2007, 2650; 2659.)

5 AINEISTO, TUTKIMUSMENETELMÄT JA TULOKSET

Opinnäytetyön empiriaosassa selvitetään pienten ja keskisuurten yritysten sekä mikroyritysten rahoitusasenteita. Tutkimuksessa on tarkoitus selvittää, onko perheomistajuudella vaikutusta yrityksen rahoituskäyttäytymiseen. Tämä tapahtuu vertaamalla perheyrityksiä ja ei-perheyrityksiä keskenään. Rahoitusasenteiden lisäksi tarkastellaan julkisen rahoitustuen saatavuutta, ja etsitään mahdollisia eroavaisuuksia perheyritysten ja ei-perheyritysten välillä.

Opinnäytetyön empiriaosassa on käytetty Kajaanin ammattikorkeakoulun ja Itä-Suomen yliopiston kauppatieteiden laitoksen keräämää aineistoa pk-yritysten rahoituskäyttäytymisestä Kainuun, Pohjois-Savon, Etelä-Savon ja Pohjois-Karjalan alueella. Aineisto on kerätty kyselytutkimuksella syksyllä 2012. Yritysten tilinpäätöstiedot on hankittu Asiakastieto Oy:n Voitto+ rekisteristä. Kysely kohdistettiin niille yrityksille, jotka olivat vastanneet aiempaan kyselyyn vuonna 2006. Vuonna 2006 kysely lähetettiin 3 262 yritykselle, joista vastasi 621 yritystä. Uuteen kyselyyn vastasi 479 yritystä Kainuun, Pohjois-Savon, Etelä-Savon ja Pohjois-Karjalan alueelta. Tutkimus kattaa vuodet 2006 - 2011, eli jokaiselta yritykseltä kerättiin havainnot kuudelta eri tilikaudelta. Havaintojen määrä vaihtelee, sillä osalla muuttujista ei ole kaikkia havaintoja. Kaikista yrityksistä ei myöskään saatu tietoa jokaiselta tilikaudelta.

Kyselylomakkeet lähetettiin yritysten toimitusjohtajille. Kyselyyn vastanneet yritykset ovat osakeyhtiömuotoisia pk-yrityksiä, jotka työllistävät vähintään kaksi henkilöä. Yritysten toimialat vaihtelevat, sillä kyselyn kohderyhmään kuuluivat kaikki toimialat alkutuotantoa lukuun ottamatta. Alkutuotanto on jätetty pois, sillä sen yritystoiminnan luonne on erilainen muihin toimialoihin verrattuna.

5.1 Tutkimuksen perusvaatimukset

Onnistuneessa tutkimuksessa saadaan luotettavat vastaukset tutkimusongelmiin. Tutkijan tulee asettaa tutkimukselleen täsmälliset tavoitteet sekä määritellä käsitteet ja muuttujat tarkasti. Tutkimuslomakkeen kysymysten tulee kattaa koko tutkimusongelma ja niiden tulee mitata oikeita asioita. Saatujen tutkimustulosten tulee olla tarkkoja eivätkä ne saa olla sattumanvaraisia. Myös liian pieni otoskoko voi johtaa tulosten sattumanvaraisuuteen. Otoksen tuleekin edustaa koko tutkittavaa perusjoukkoa. (Heikkilä 2004, 29 - 30.)

Tutkijan tulee olla kriittinen ja tarkka tehdessään tutkimustaan. Hänen tulee myös osata tulkitta saamiaan tutkimustuloksia oikein. Tutkimustuloksia ei saa yleistää niiden pätevyysalueen ulkopuolelle, sillä ne eivät välttämättä päde eri aikana tai eri alueella. Saatujen tulosten tulee olla objektiivisia, eivätkä ne saa riippua tutkijasta. Tutkimusraportissa tulee esitellä kaikki tärkeät tulokset ja johtopäätökset, tuloksia vääristelemättä. Siinä tulee esitellä myös käytetyt menetelmät sekä epätarkkuusriskit. Raporttia tehdessä tulee huolehtia, että tutkimuksessa ei rikota yksityisten tai yritysten tietosuojaa. Tutkimus on onnistunut, kun se on hyödyllinen sekä käyttökelpoinen. (Heikkilä 2004, 30 - 32.)

5.2 Tutkimusmenetelmät

Tutkimusmenetelmänä käytetään kvantitatiivista, eli määrällistä tutkimusmenetelmää, sillä kerätty aineisto on kvantitatiivinen. Kvantitatiivisessa tutkimuksessa selvitetään lukumääriin liittyviä kysymyksiä ja asioiden välisiä riippuvuuksia. Kvantitatiivisessa tutkimuksessa pyritään kuvaamaan ilmiötä numeerisen tiedon pohjalta. Määrällisen tutkimuksen avulla saadaan usein selvitettyä olemassa oleva tilanne, mutta sen avulla ei voida välttämättä selvittää tilanteisiin johtaneita syitä. Tutkimuksessa käytetyn otoksen tulee olla edustava ja numeerisesti suuri. Saatuja tuloksia voidaan havainnollistaa kuvioiden ja taulukoiden avulla. Tutkijan tulee olla tarkkana tehdessään tutkimusta, sillä on vaarana, että tuloksista tehdään vääriä tulkintoja. (Heikkilä 2004, 16 - 17.)

Aineisto on valmiiksi kerätty ja syötetty Excel-ohjelmaan. Tutkimusta varten se siirretään SPSS Statistics 21 -ohjelmaan, jolla aineiston käsittely tapahtuu. Kyselylomakkeesta on valittu neljä kysymystä, johon opinnäytetyö perustuu. Julkisen rahoitustuen saantia mitataan kysymyksellä ”Onko yrityksenne saanut toiminnalleen julkista rahoitustukea seuraavilta tahoilta viimeisen neljän vuoden aikana?”. Rahoituksen hakemista ja saamista tutkitaan kysymyksillä ”Mistä yritys on viimeksi hakenut rahoitusta?” sekä ”Saiko yritys hakemansa rahoituksen?”. Asenteita eri rahoituslähteitä kohtaan selvitetään tutkimalla kysymystä ”Aseta seuraavat rahoituslähteet suosituimmuusjärjestykseen yhdestä viiteen siten, että 1=ensisijaisesti suosimanne ja 5=viimeiseksi suosimanne yrityksen rahoitustarpeeseen käytettävä rahoituslähde”. Lisäksi analysoidaan yritysten perustietoja, kuten yrityksen ikää, omistajien lukumäärää sekä henkilökunnan lukumäärää. Aineisto jaotellaan perheyrittäjiin ja ei-perheyrittäjiin kysymyksen ”Jos yrityksenne on perheyrittäjä, perheen omistusosuus (%)” mukaan. Mikäli yritykset ovat vastanneet tähän kysymykseen, pitävät ne itseään

perheyrittäjinä. Kyselylomake pk-yritysten rahoituskäyttäytymisestä Itä-Suomessa löytyy liitteistä (liite 1). Opinnäytetyön liitteenä on myös aineiston käsittelyä varten tehdyt SPSS-raportit.

Aineistoa tutkitaan kuvailevien tunnuslukujen avulla (frekvenssijakaumat ja tunnuslukuyhteenvedot). Yritysten taustatietojen selvittämistä varten muuttujat luokitellaan uudelleen eri luokkiin. Esimerkiksi yrityksen kokoa mitattaessa luokitellaan muuttujat (henkilökunnan lukumäärä, taseen loppusumma ja liikevaihto) uudelleen käyttäen pk-yrityksen määritelmää. Tarvittaessa luodaan uusia muuttujia, joilla voidaan tutkia aineistoa tarkemmin. Esimerkiksi yrityksen iän selvittämiseksi luodaan uusi muuttuja, joka saadaan vähentämällä tilikaudesta yrityksen perustamisvuosi. Yritykset jaetaan perheyrittäjiin ja ei-perheyrittäjiin käyttäen hyväksi dummy-muuttujaa. Niiden välisiä eroja vertaillaan t-testin sekä ristiintaulukoinnin ja χ^2 -riippumattomuustestin avulla. Riippuvuuden voimakkuutta mitataan kontingenssikertoimella.

T-testi vertaa kahden toisistaan riippumattoman ryhmän keskiarvoja. Ohjelma testaa aluksi, ovatko varianssit yhtä suuret, ja ilmoittaa tulokset sen jälkeen. Tulokset ilmoitetaan sekä yhtä suurten että erisuurten varianssien tapauksessa, ja käyttäjän tulee valita niistä tilanteeseen so-piva. T-testin edellytyksenä on, että muuttujat noudattavat normaalijakaumaa. Normaalijakauman noudattamista voidaan tutkia esimerkiksi Kolmogorov-Smirnovin testillä. (Heikkilä 2004, 230; 235.)

Ristiintaulukoinnin avulla selvitetään, onko kahden luokitellun muuttujan välillä yhteyttä. Muuttujat ovat samassa taulukossa siten, että toinen on sarakemuuttujana ja toinen rivimuuttujana. Taulukkoon voi lisätä rivi- tai sarakeprosentit, jotka kuvaavat prosentuaalisia osuuksia. χ^2 -riippumattomuustestillä voidaan selvittää, onko sarakemuuttujien ja rivimuuttujien välillä riippuvuutta. Nollahypoteesina on, että muuttujien välillä ei ole riippuvuutta. χ^2 -riippumattomuustestin käytön edellytyksenä on, että korkeintaan 20 % odotetuista frekvensseistä saa olla alle 5:n, ja kaikkien odotettujen frekvenssien tulee olla yli 1:n. Jos testin edellytykset eivät ole voimassa, ei testiä voi käyttää. Johtopäätökset tehdään merkitsevyydystason eli riskitason perusteella. Sig. -arvo (myös lyhenne p) mittaa johtopäätöksen tilastollista luotettavuutta. (Heikkilä 2004, 210 - 214; 194.) Monte Carlo -menetelmää voidaan käyttää, jos χ^2 -riippumattomuustestin edellytykset eivät täyty. Monte Carlo -menetelmän tulokset ovat aina tilastollisesti suuntaa antavia.

Merkitsevyystasoa (p) voidaan kuvata seuraavasti:

- Jos $p \leq 0,001$, on riippuvuus tilastollisesti erittäin merkitsevä.
- Jos $0,001 < p \leq 0,01$, on riippuvuus tilastollisesti merkitsevä.
- Jos $0,01 < p \leq 0,05$, on riippuvuus tilastollisesti melkein merkitsevä.
- Jos $0,05 < p \leq 0,1$ on riippuvuus tilastollisesti suuntaa antava (oireellinen).

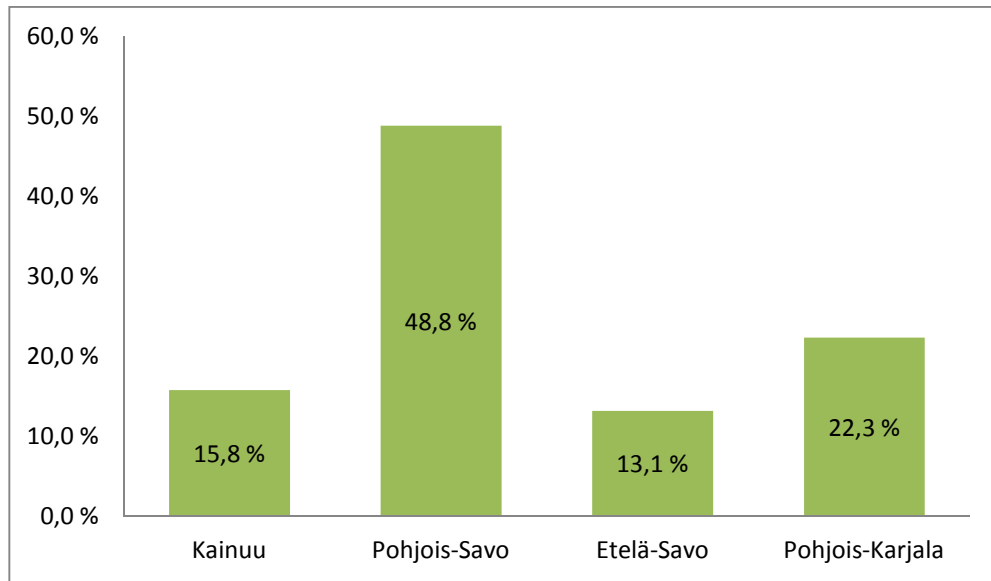
Merkitsevyystaso ei kuitenkaan anna kuvaa siitä, kuinka voimakas riippuvuus muuttujien välillä on. Riippuvuus voi olla lievää, vaikka p -arvo olisi 0,000. Kontingenssikerroin mittaa riippuvuuden voimakkuutta, sillä mitä suurempi kontingenssikerroin on, sitä enemmän riippuvuutta muuttujien välillä on. Kontingenssikerroin on aina nollan ja yhden välillä, mutta maksimiarvo on kuitenkin alle yhden. Jos kontingenssikerroin on alle 0,3:n, voidaan sanoa että riippuvuus muuttujien välillä on vähäistä. Yli 0,6:n suuruinen kerroin viittaa puolestaan voimakkaaseen riippuvuuteen. (Heikkilä 2004, 195; 221.)

Aiempien tutkimusten sekä opinnäytetyön teoriaosan perusteella tulevalle tutkimukselle voidaan asettaa kolme hypoteesia:

1. Perheyrietykset ovat keskimäärin muita yrityksiä pienempiä, ja ne haluavat pitää omistuksen perheen keskuudessa (Tourunen 2009, 101 - 102).
2. Lähes puolet pk-yrityksistä rahoittaa toimintansa tulorahoituksella (Pylkkönen & Savolainen 2013, 60).
3. Perheyrietykset noudattavat rahoituskäyttäytymisessään pecking order -teoriaa (Poutziouris 2001, 288).

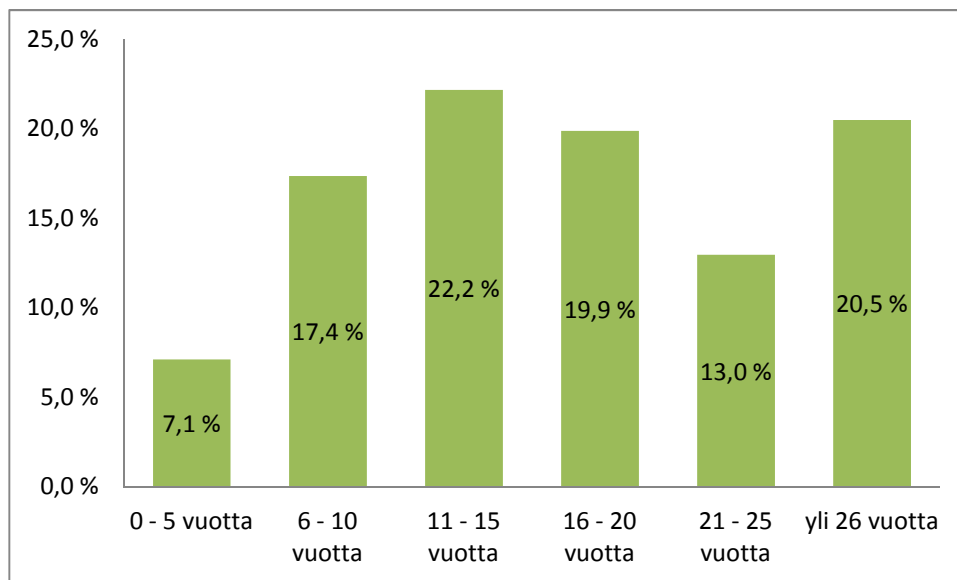
5.3 Taustatiedot yrityksistä

Pk-yritysten rahoituskäyttäytymistä tutkiva kysely lähetettiin Kainuun, Pohjois-Savon, Etelä-Savon sekä Pohjois-Karjalan pk-yrityksille. Lähes puolet kyselyn vastauksista saatiin Pohjois-Savon yrityksiltä. Vähiten kyselyn vastauksia saatiin puolestaan Etelä-Savon yrityksiltä. Kuvio 3 havainnollistaa vastausten jakaumaa maakunnittain.



Kuvio 3. Vastausprosentit maakunnittain (N= 2742)

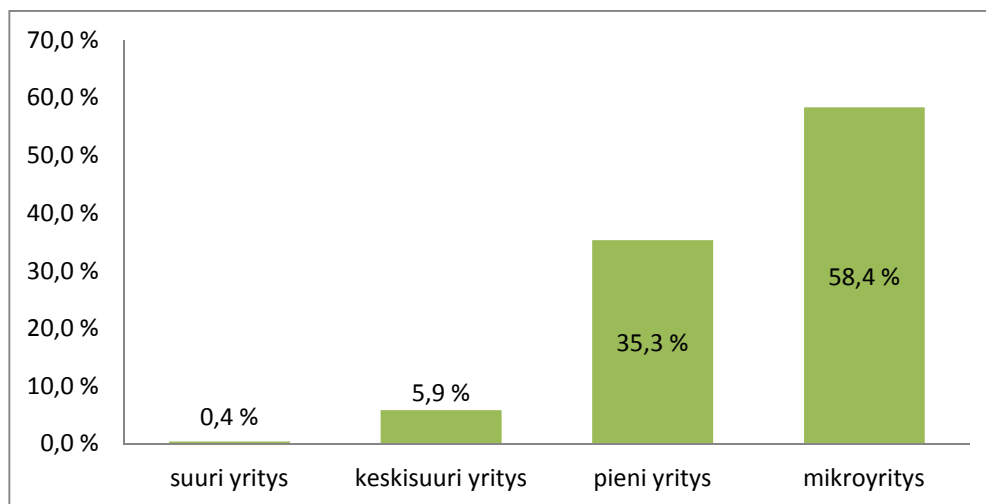
Kyselyyn vastanneet yritykset on perustettu vuosina 1913 - 2010. Näistä 75 % on perustettu vuonna 1998 tai aiemmin. Enintään viisi vuotta toimineita yrityksiä on ainoastaan 7,1 %. Keskimääräinen yrityksen ikä on vähän alle 19 vuotta. Kuvio 4 havainnollistaa yritysten ikäjakaumaa prosentteineen.



Kuvio 4. Yritysten ikä (N= 2786)

Kyselyyn vastanneilla yrityksillä on palveluksessaan 1 - 574 henkilöä. Yritykset ovat kuitenkin henkilöstömäärällä mitattuina melko pieniä, sillä kolme neljäsosaa yrityksistä työllistää enintään 18 henkilöä. Henkilöstön lukumäärän perusteella otoksessa on eniten mikroyrityksiä ja

toisiksi eniten pieniä yrityksiä. Mukana on myös jonkin verran keskisuuria yrityksiä sekä muutama suuri yritys. Näistä ainoastaan yksi yritys täyttää suuren yrityksen kriteerit, kun ko-koa määritellään lisäksi liikevaihdon tai taseen loppusumman mukaan. Näin ollen tämä yri-tys jätetään huomioimatta tutkimusta analysoidessa. Kuvio 5 havainnollistaa yritysten koko-jakaumaa henkilöstön lukumäärän mukaan mitattuna. Kun suureksi lukeutuva yritys jätetään huomioimatta, on yrityksillä palveluksessaan 1 - 309 henkilöä, ja keskimääräinen henkilöstön lukumäärä laskee 18 työntekijästä reiluun 16 työntekijään.



Kuvio 5. Yrityksen koko henkilöstömäärän mukaan (N= 1801)

5.4 Tulokset

Tyypillisin keino määritellä perheyritys on rakenteellinen näkökulma, jossa tarkastellaan perheen omistusosuutta. Tällöin yritys on perheyritys, kun perhe tai muu suku omistaa yrityk-sestä enemmistön, eli yli 50 prosenttia. Perheyritys voidaan määritellä myös subjektiivisesta näkökulmasta. Subjektiivisen näkökulman mukaan yritys on perheyritys, jos omistaja-yrittäjä tai muu vastaava pitää yritystään perheyrityksenä. Opinnäytetyössä käytetään subjektiivista näkökulmaa, joka perustuu perheen omistamaan prosentiosuuteen yrityksestä. Kyselyyn vas-tanneista yrityksistä perheen omistusosuus vaihtelee 1 - 100 prosentin välillä. Suurin osa ky-selyyn vastanneista perheyrityksistä on kuitenkin yli 50 prosenttisesti perheen omistuksessa.

Pk-yritysten rahoituskäyttäytymistä tutkivaan kyselyyn vastasi 479 yritystä, joista subjektiivisen näkökulman mukaan on perheyrityksiä 54,5 %. Jos perheyrityksiä tarkastellaan rakenteellisen näkökulman mukaan, perheyrityksiä on puolestaan 51 % aineistosta. Yli 90 prosenttia perheyrityksistä on 1 - 4 omistajan omistuksessa.

Perheyritysten johdossa toimii pääasiallisesti ensimmäinen, eli perustajan sukupolvi (56,4 % perheyrityksistä, N=1564). Seuraavaksi eniten perheyritysten johdossa toimii toisen sukupolven edustajia, mutta perheyrityksiä pyöritetään jo kuudennessakin sukupolvessa. Lähes kaikissa perheyrityksissä toimitusjohtaja on perheenjäsen. Ainoastaan 6,8 prosentilla perheyrityksistä toimitusjohtaja ei kuulu perheeseen (N=1522).

Kolmogorov-Smirnovin testin mukaan omistajien lukumäärää, yritysten ikää, henkilökunnan lukumäärää, liikevaihtoa ja taseen loppusummaa mittaavat muuttujat ovat normaalisti jakautuneet ($p=0,000$). Tämä tarkoittaa sitä, että T-testin edellytykset täyttyvät. Taulukko 3 esittää keskimääräisen omistajien lukumäärän, yrityksen iän, henkilökunnan lukumäärän, liikevaihdon (tuhansia euroja) sekä taseen loppusumman (tuhansia euroja) perheyritysten ja muiden yritysten kesken.

Taulukko 3. Keskiarvoja vertaileva T-testi omistajien lukumäärästä, yrityksen iästä, henkilökunnan lukumäärästä, liikevaihdosta ja taseen loppusummasta

	Omistus	N	Keskiarvo	Keskihajonta	Merkitsevyysero
Omistaja	muu yritys	1113	10,39	67,875	0,708
	perheyritys	1548	13,2	243,758	
Ikä vuosina	muu yritys	1256	17,3726	13,36636	0,000
	perheyritys	1540	19,7351	12,89105	
Henkilökunnan lkm	muu yritys	810	17,82	30,075	0,069
	perheyritys	985	15,45	23,916	
Liikevaihto	muu yritys	1082	3250,338	9099,5806	0,076
	perheyritys	1339	2594,331	8993,8466	
Taseen loppusumma	muu yritys	1099	2230,013	7411,1185	0,853
	perheyritys	1355	2159,616	10675,5670	

Keskimääräinen omistajien lukumäärä perheyrityksissä on noin 13 omistajaa, kun taas muissa yrityksissä omistajia on noin 10. Perheyrityksien omistajilla keskihajonta on huomattavasti suurempi. Tämä tarkoittaa sitä, että perheyritysten omistajien lukumäärä vaihtelee

huomattavasti enemmän keskiarvon ympärillä. Merkitsevyysero (p-luku) on omistajien lukumäärää vertaillessa 0,708 eli on 70,8 %:n riski että ero omistajien määrässä johtuu sattumasta.

Keskimääräinen yrityksen ikä on perheyrittäjillä vajaa 20 vuotta ja muilla yrityksillä reilu 17 vuotta. Ei-perheyrittäjät ovat siis keskimäärin vähän yli kaksi vuotta perheyrittäjiä nuorempia. Molempien keskihajonnat ovat lähellä toisiaan, eli noin 13 vuotta. Merkitsevyysero (p-luku) on yritysten ikää vertaillessa 0,000. Tämä tarkoittaa sitä, että ero on tilastollisesti erittäin merkitsevä.

Henkilökunnan lukumäärä on perheyrittäjissä keskimäärin 15,5 henkilöä. Muissa yrityksissä henkilöstöön kuuluu keskimäärin 18 henkilöä, eli ne ovat henkilömäärän mukaan hieman perheyrittäjiä suurempia. Muissa yrityksissä keskihajonta on vähän suurempi perheyrittäjiin verrattuna, eli henkilökunnan lukumäärä on hieman hajaantuneempi. Merkitsevyysero (p-luku) on henkilökunnan lukumäärää vertaillessa 0,069. Tämä tarkoittaa sitä että ero on tilastollisesti suuntaa antava.

Liikevaihto perheyrittäjissä on noin keskimäärin noin 2 594 000 euroa ja ei-perheyrittäjissä keskimäärin 3 250 000 euroa. Ei-perheyrittäjien liikevaihto on siis vajaa 660 000 euroa suurempi. Keskihajonta on molemmissa lähes sama. Merkitsevyysero (p-luku) on liikevaihtoa vertaillessa 0,076. Ero on siis tilastollisesti suuntaa antava.

Keskimääräinen taseen loppusumma on perheyrittäjissä 2 160 000 ja ei-perheyrittäjissä 2 230 000 euroa. Ei-perheyrittäjien taseen loppusumma on siis vähän suurempi verrattuna perheyrittäjiin. Keskihajonta on perheyrittäjillä suurempi, eli taseen loppusumma on perheyrittäjien keskiarvoa vertailtaessa hajaantuneempi. Merkitsevyysero (p-luku) on taseen loppusummaa vertaillessa 0,853 eli on 85,3 %:n riski että ero johtuu sattumasta.

Julkinen tuki

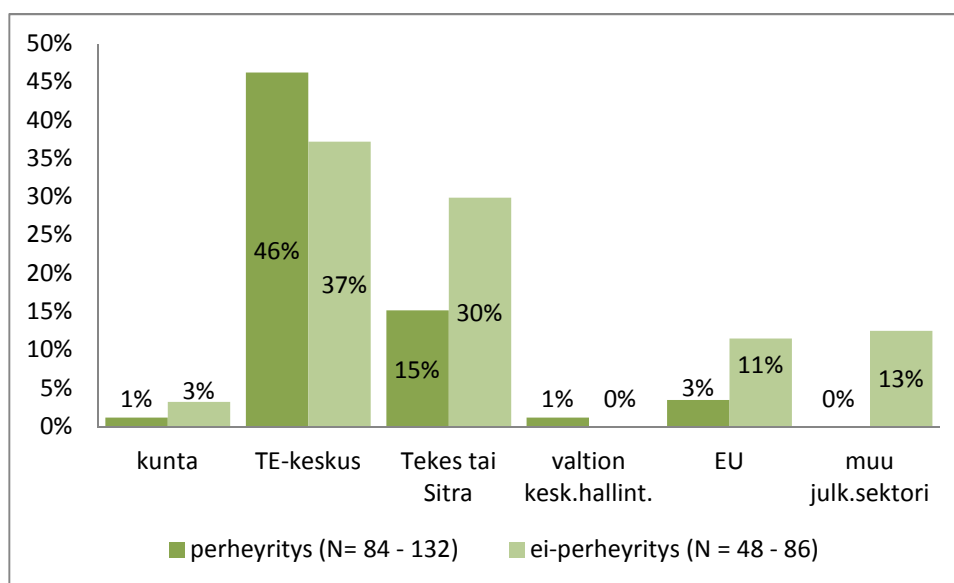
Yritykset ovat saaneet toiminnalleen melko vähän julkista tukea. Suosituin julkisen tuen lähde on ollut TE-keskus tai muut valtion alueviranomaiset, josta tukea on saanut 46,2 % perheyrittäjistä ja 37,2 % muulla tavoin omistetuista yrityksistä. Toiseksi eniten tukea yritykset ovat saaneet Tekesiltä tai Sitralta. Niistä tukea on saanut 15,2 % perheyrittäjistä ja 29,9 % ei-perheyrittäjistä. Vähiten tukea on hankittu kunnalta tai kuntayhtymältä tai valtion keskushallinnolta (ministeriöiltä). Yksikään perheyrittäjä ei ole saanut tukea muulta

julkisen sektorin organisaatiolta, kun taas 12,5 % ei-perheyrityksistä on käyttänyt sitä julkisen tuen lähteenään. Kuvio 6 havainnollistaa julkisen rahoitustuen saamista perheyritysten ja muiden yritysten kesken. Taulukko 4 esittää julkista rahoitustukea koskevan kysymyksen vastausten lukumäärät yhteensä, sekä eroteltuna perheyrityksiin ja ei-perheyrityksiin.

Taulukko 4. Vastausten lukumäärä, julkisen rahoitustuen saatavuus

Rahoitustuen lähde	Vastaukset yhteensä	perheyritys	ei-perheyritys
Kunta	147	85	62
TE-keskus	218	132	86
Tekes tai Sitra	176	99	77
Valtion kesk.hall.	139	85	54
EU	148	87	61
Muu	132	84	48

Vastausten lukumäärä vaihtelee rahoitustuen lähteiden mukaan, sillä jokaista rahoitustuen lähdettä käsiteltiin omana kysymyksenään. Kuviossa 6 esitetyt prosentit on laskettu saatujen havaintojen lukumäärien mukaan.



Kuvio 6. Julkisen rahoitustuen lähteet (N= 132 - 218)

Julkista rahoitustukea koskevaan kysymykseen oli vastannut vain harva yritys (N= 132 - 218). Syynä alhaiseen vastausten määrään on todennäköisesti puutteellinen kysymyksen asettelu. Julkisen rahoitustuen saamista kartoitetaan kysymällä onko yritys saanut toiminnalleen julkista tukea? Kyselyyn vastanneille yrityksille on jätetty antamatta vaihtoehto, että yritys ei ole saanut tai hakenut toiminnalleen julkista tukea. Näin ollen saadut tulokset pätevät siinä joukossa, joka oli vastannut kysymykseen, mutta eivät ole yleistettävissä edes kaikkiin tutkimukseen vastanneisiin yrityksiin. Yritykset, jotka eivät ole saaneet tai edes hakenet toiminnalleen julkista tukea ovat erittäin todennäköisesti jättäneet vastaamatta kysymykseen. Tämä vääristää saatuja tuloksia julkisen rahoitustuen saannin osalta, sillä prosentit kohoavat todellista korkeammiksi.

Tuloksia vääristää myös se, että aineiston syöttövaiheessa osaan havainnoista oli syötetty valmiiksi arvo 0, ja osa oli jätetty tyhjäksi. Nämä nolla-arvot on huomioitu laskettaessa julkisen rahoitustuen saatavuutta, mutta tyhjät havainnot on jouduttu jättämään huomiotta. Nolla-havainnot on oletettu ilmaisevan, että yritys ei ole saanut toiminnalleen julkista rahoitustukea. Jos havainto on jätetty tyhjäksi, sitä käsitellään puuttuvana havaintona.

Omistusrakenteella ei havaita olevan vaikutusta julkisen tuen saamiseen, kun kyse on kunnilta, TE-keskuksilta, valtiolta, EU:lta tai muulta julkiselta sektorilta haettavasta julkisesta tuesta. Näillä kaikilla on joko liian suuri riski, että riippuvuus johtuu sattumasta tai testin edellytykset eivät ole voimassa (yli 20 prosenttia odotetuista frekvensseistä on alle 5:n tai pienin frekvenssi on alle 1:n). Sen sijaan omistustavalla havaitaan olevan vaikutusta Tekesiltä tai Sitralta haettuun julkiseen tukeen. Näiden kahden välillä havaitaan olevan tilastollisesti melkein merkitsevä riippuvuus ($p=0,019$). Ei-perheyrietykset olivat saaneet tukea Tekesiltä tai Sitralta selvästi perheyrietyksiä enemmän. Riippuvuus on kuitenkin voimakkuudeltaan vähäistä, sillä kontingenssikerroin on 0,175.

Omistusrakenteen vaikutusta julkisen tuen saatavuuteen tutkittiin vielä Monte Carlo -menetelmällä. Sen mukaan omistusrakenteella ei ole vaikutusta, kun on kyse kunnilta, TE-keskuksilta tai valtiolta saatavasta julkisesta tuesta ($p=0,213 - 1$). Omistusrakenteella havaitaan kuitenkin olevan tilastollista riippuvuutta, kun on kyse muulta julkiselta sektorilta saatavasta julkisesta tuesta ($p=0,002$). Tilastollista riippuvuutta löytyy myös, kun on kyse EU:lta saatavasta julkisesta tuesta ($p=0,09$). Riippuvuus on molemmissa tapauksissa tilastollisesti suuntaa antavaa, johtuen käytetystä Monte Carlo -menetelmästä. Riippuvuus on myös voimakkuudeltaan vähäistä, sillä kontingenssikerroin on alle 0,3:n.

Rahoituksen hakeminen ja saaminen

Pk-yritysten rahoituskäyttäytymistä tutkivassa kyselyssä kysyttiin, mistä yritykset ovat viimeksi hakeneet rahoitusta. Ylivoimaisesti haetuin on pankkirahoitus, jota on hakenut 87,2 % perheyrityksistä ja 85,8 % muulla tavoin omistetuista yrityksistä. Seuraavaksi suosituin on rahoitusyhtiöltä haettu rahoitus, jota haki 29,4 % perheyrityksistä ja 31,3 % ei-perheyrityksistä. Omistajilta rahoitusta haki 17,9 % perheyrityksistä ja 19,3 % muista yrityksistä. Vähiten rahoitusta on haettu ystäviltä tai perheeltä sekä muilta yrityksiltä. Yksikään yritys ei ollut hakenut rahoitusta muilta yksityisiltä.

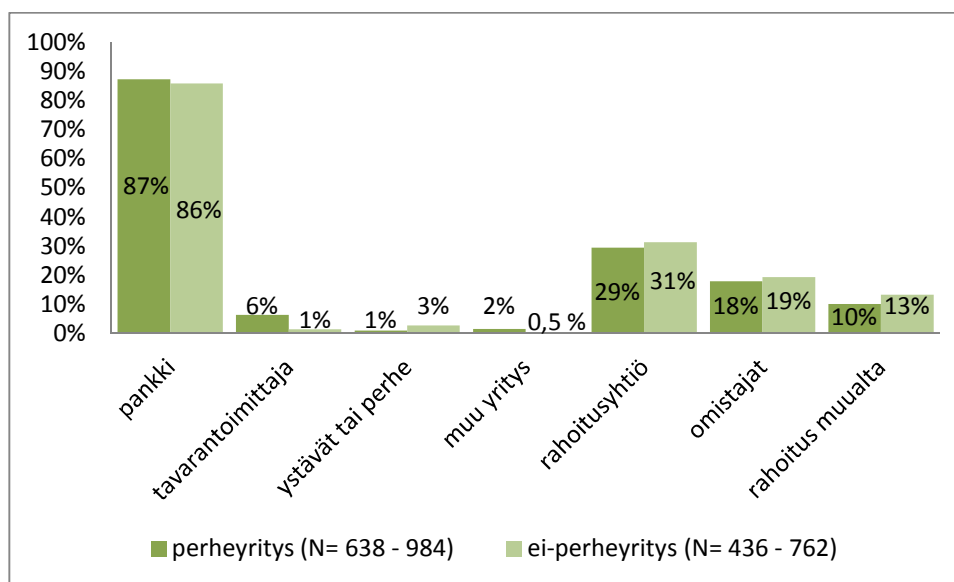
Perheyrityksistä 10,1 % ja muista yrityksistä 13,2 % ilmoitti hakeneensa rahoitusta muualta. Muita haettuja rahoituksen lähteitä ovat esimerkiksi ARA, ELY-keskuksen kehittämisavustus, Tekes sekä kuntarahoitus. Kaikista suosituin muun rahoituksen lähde on Finnvera.

Rahoituksen hakemisessa ei löytynyt huomattavia eroja perheyritysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten välillä, kun on kyse pankista, rahoitusyhtiöltä tai omistajilta saatavasta rahoituksesta ($p=0,520 - 0,405$). Suurin ero perheyritysten ja ei-perheyritysten välillä on rahoituksen hakemisessa tavarantoimittajilta. Tavarantoimittajilta saatavaa ostovelkarahoitusta haki 6,3 % perheyrityksistä ja vain 1,4 % muulla tavoin omistetuista yrityksistä. Näiden välillä havaitaankin olevan tilastollisesti erittäin merkitsevä riippuvuus ($p=0,000$). Riippuvuus on kuitenkin vähäistä, sillä kontingenssikerroin on 0,119. Tilastollisesti melkein merkitsevää tai suuntaa antavaa riippuvuutta löytyi myös ystäviltä tai perheeltä sekä muista rahoituslähteistä haetun rahoituksen ja omistusrakenteen välillä ($p=0,100 - 0,023$). Testin ehdot eivät täytyneet muilta yrityksiltä saadun rahoituksen osalta, sillä yli 20 % frekvensseistä oli alle 5:n. Kuvio 7 havainnollistaa rahoituksen hakemista eri rahoituslähteistä. Taulukko 5 esittää rahoituksen hakemista koskevan kysymyksen vastausten lukumäärät yhteensä, sekä eroteltuna perheyrityksiin ja ei-perheyrityksiin.

Taulukko 5. Vastausten lukumäärä, rahoituksen hakeminen

Rahoituksen lähde	Vastaukset yhteensä	perheyritys	ei-perheyritys
Pankki	1746	984	762
Tavarantoimittaja	1104	662	442
Ystävät / perhe	1074	638	436
Muut yritykset	1086	648	438
Rahoitusyhtiö	1212	698	514
Omistajat	1170	689	481
Muut yksityiset	1074	638	436
Rahoitus muualta	1117	656	461

Vastausten lukumäärä vaihtelee rahoituksen lähteiden mukaan, sillä jokaista rahoituslähdetä käsiteltiin omana kysymyksenään. Kuviossa 7 esitetyt prosentit on laskettu saatujen havaintojen lukumäärien mukaan.



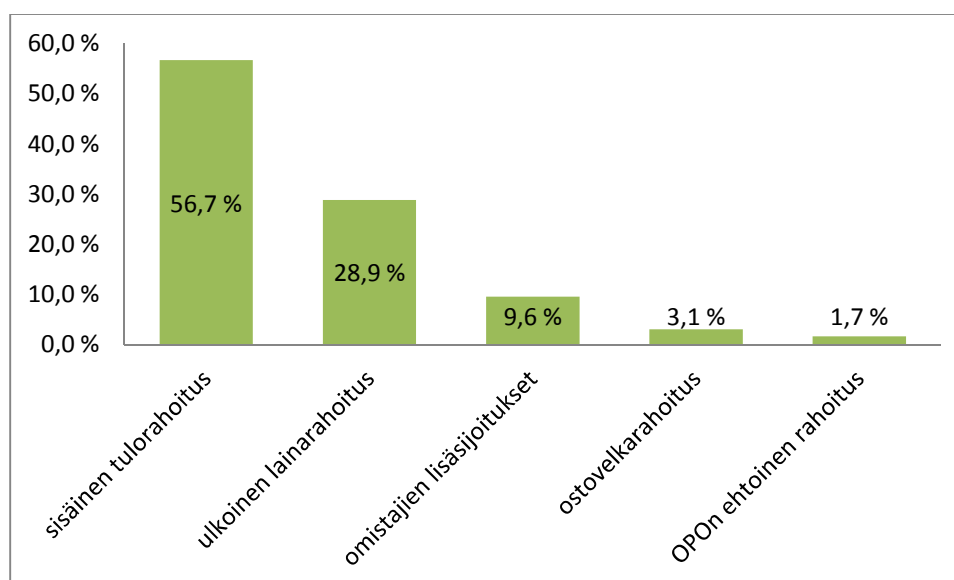
Kuvio 7. Rahoituksen hakeminen (N= 1074 - 1746)

Lähes kaikki (98,1 %, N=1848) rahoitusta hakeneet yritykset saivat hakemaansa rahoitusta. Ainoastaan 1,9 % kaikista yrityksistä joutui jäämään ilman hakemaansa rahoitusta. Perheyritykset saivat hakemaansa rahoitusta hiukan harvemmin ei-perheyrityksiin verrattuna.

Perheyrittäjäistä 97,6 % sai hakemansa rahoituksen. Ei-perheyrittäjäistä haettua rahoitusta sai puolestaan 98,6 %. Syitä rahoitushakemuksen hylkäämiseen oli muun muassa riittämätön kassavirta tai tulo lainan tahi korkojen takaisinmaksuun, riittämätön vakuus, huono luottohistoria tai yrityksen velkasaneeraus. Kun tutkitaan omistajuuden vaikutusta rahoituksen saatavuuteen χ^2 -testillä, huomataan, että niiden välillä ei ole tilastollista riippuvuutta ($p=0,145$).

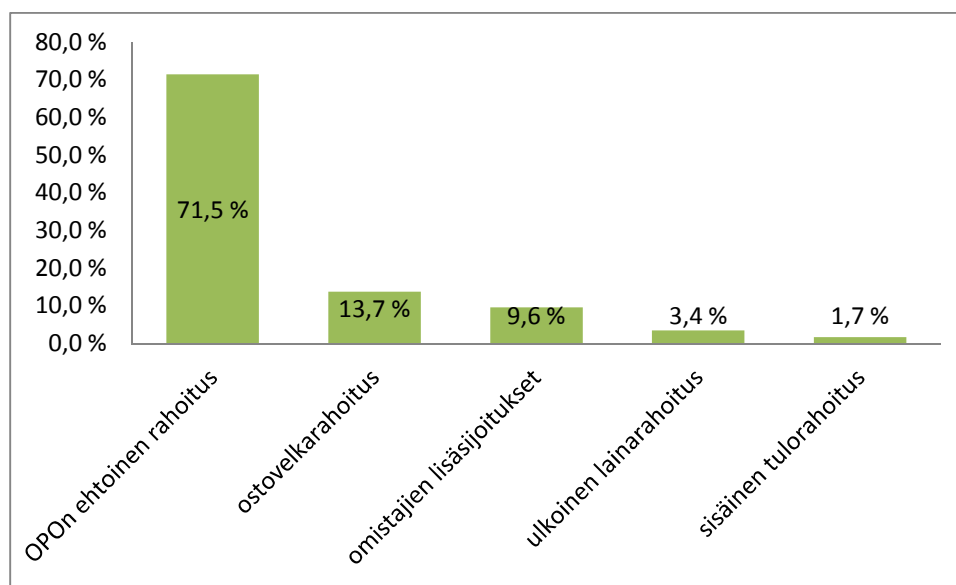
Rahoituslähteiden suosituimmuus

Pk-yritysten rahoituskyselyssä pyydettiin asettamaan viisi rahoituslähdettä suosituimmuusjärjestykseen sen mukaan, mitä yritys käyttäisi mieluiten rahoitustarpeeseensa. Yrityksiä pyydettiin asettamaan rahoituslähteet järjestykseen siten, että 1 tarkoittaa yrityksen ensisijaisesti suosimaa ja 5 tarkoittaa yrityksen viimeiseksi suosimaa rahoituslähdettä. Ylivoimaisesti suosituin rahoituksen lähde on sisäinen tulorahoitus, jota käyttäisi ensimmäisenä vaihtoehtonaan 56,7 % kaikista yrityksistä. Toiseksi suosituin on esimerkiksi pankeilta ja rahoituslaitoksilta saatava ulkoinen lainarahoitus, jota käyttäisi ensimmäisenä vaihtoehtonaan 28,9 % kaikista yrityksistä. Kuvio 8 havainnollistaa rahoituslähteiden suosituimmuutta sen mukaan, minkä rahoituslähteen yritys on valinnut ensisijaiseksi rahoituslähteekseen (saanut numeron 1).



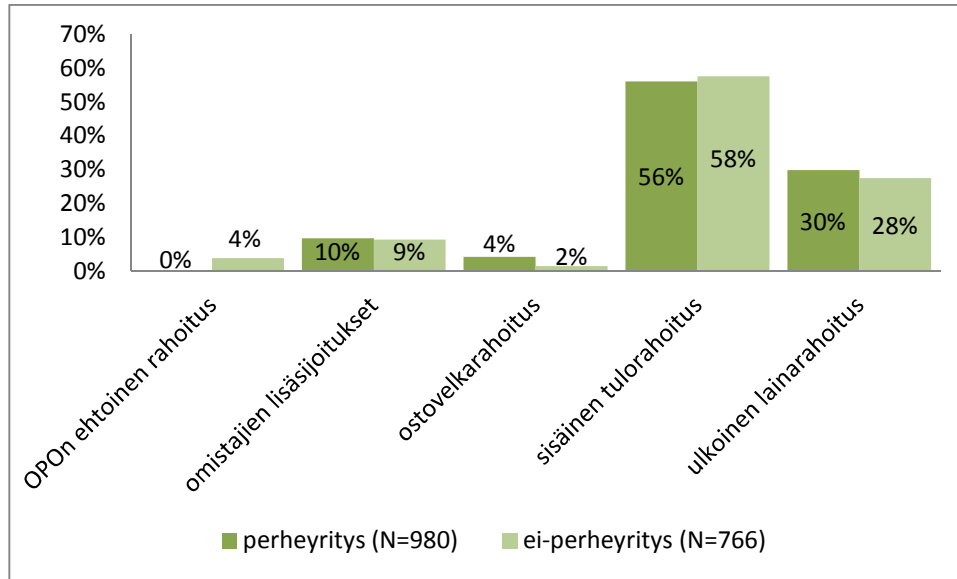
Kuvio 8. Ensisijaiset rahoituslähteet (N=1746)

Vähiten suosittu rahoituksenlähde on ulkoinen oman pääoman ehtoinen rahoitus, eli riskipääomarahaus (venture capital). Kaikista yrityksistä 71,5 % piti tätä epäsuosituimpana rahoituslähteenä. Toiseksi epäsuosituin rahoituslähde on ostovelkarahoitus, jota käyttäisi viimeisenä vaihtoehtonaan 13,7 % yrityksistä. Kuvio 9 havainnollistaa yritysten vähiten suosittuja rahoituslähteitä sen mukaan, minkä rahoituslähteen yritys on valinnut vähiten suosituimmaksi rahoituslähteekseen (saanut numeron 5).



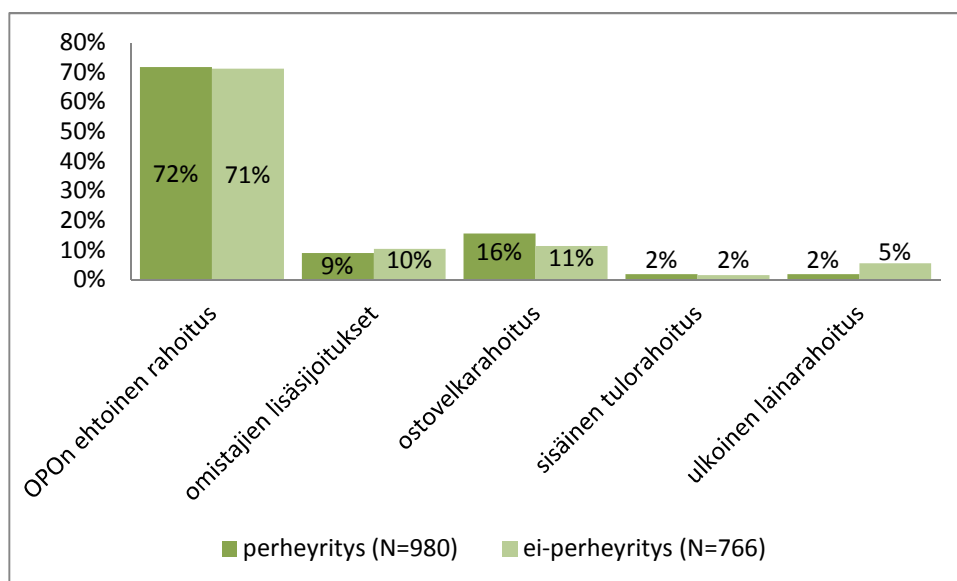
Kuvio 9. Epäsuosituimmat rahoituslähteet (N=1746)

Perheyrittäjistä 56,0 % ja ei-perheyrittäjistä 57,6 % piti tulorahoitusta ensisijaisena rahoitusvaihtoehtonaan. Toiseksi suosituin rahoitusvaihtoehto oli ulkoinen lainarahoitus, jota suosi 29,9 % perheyrittäjistä ja 27,5 % muulla tavoin omistetuista yrityksistä. Myös omistajien lisäsijoitukset olivat vähän suosittumia perheyrittäjien keskuudessa kuin ei-perheyrittäjissä. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen suosio poikkesi selkeästi näitä kahta ryhmää vertaillessa. Yksikään perheyrittäjä ei pitänyt oman pääoman ehtoista rahoitusta ensisijaisena vaihtoehtonaan, kun taas ei-perheyrittäjistä 3,9 % oli valinnut tämän suosituimmaksi rahoitusvaihtoehdokseen. Kuvio 10 havainnollistaa rahoituksen suosituimmuutta perheyrittäjien ja muiden yritysten kesken. Kuviossa esitetään yritysten ensisijaisesti suosimat rahoituslähteet (saanut numeron 1).



Kuvio 10. Ensisijaiset rahoituslähteet, perheyrittäjät ja ei-perheyrittäjät (N=1746)

Perheyrittäjistä 71,7 % ja muista yrityksistä 71,1 % piti oman pääoman ehtoista rahoitusta epäsuosituimpana rahoitusvaihtoehtonaan. Toiseksi epäsuosituin oli ostovelkarahoitus, jota piti viimeisenä rahoitusvaihtoehtonaan 15,6 % perheyrittäjistä ja 11,4 % ei-perheyrittäjistä. Suurin eroavaisuus näitä kahta ryhmää vertaillen löytyy lainarahoitukseen suhtautumisessa. Perheyrittäjistä ainoastaan 1,8 % pitää sitä viimeisenä rahoitusvaihtoehtonaan, kun taas ei-perheyrittäjistä 5,5 % pitää sitä epäsuotuisimpana rahoitusvaihtoehtona. Kuvio 11 havainnollistaa epäsuotuisimpia rahoituslähteitä. Kuviossa esitetään yritysten vähiten suosimat rahoituslähteet (saanut numeron 5).



Kuvio 11. Epäsuosituimmat rahoituslähteet, perheyrittäjät ja muut yritykset (N=1746)

Kaikki kyselyyn vastanneet eivät olleet noudattaneet annettua ohjetta, vaan osa yrityksistä oli vastannut kysymykseen joko puutteellisesti tai virheellisesti. Kysymykseen oli esimerkiksi vastattu käyttämällä pelkästään numeroita 5 ja 3. Virheelliset vastaukset jätettiin huomioimatta, jotta tulokset eivät vääristyisi. Tämä kuitenkin pienensi vastausten määrää.

Omistusrakenteen vaikutus rahoituslähteiden suosituimmuuteen on tilastollisesti erittäin merkitsevä oman pääoman ehtoisen rahoituksen, ostovelkarahoituksen, sisäisen tulorahoituksen sekä ulkoisen lainarahoituksen osalta ($p=0,000 - 0,001$). Riippuvuus on kuitenkin voimakkuudeltaan vähäistä (kontingenssikerroin $0,1 - 0,177$). Omistajuudella ja omistajien lisäajoituksilla ei puolestaan havaita olevan tilastollista riippuvuutta ($p=0,279$).

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää pienten ja keskisuurten yritysten sekä mikroyritysten rahoitusasenteita. Tutkimuksessa pyrittiin selvittämään, onko perheomistajuudella vaikutusta yrityksen rahoituskäyttäytymiseen. Rahoitusasenteiden lisäksi selvitettiin julkisen rahoituksen saatavuutta, ja pyrittiin löytämään eroavaisuuksia perheyriyten ja muiden yritysten välillä. Tutkimuksessa perheyritys-käsite määriteltiin subjektiivisen näkökulman mukaan.

Suurin osa kyselyyn vastanneista yrityksistä oli perheyriyksiä, jotka toimivat ensimmäisessä sukupolvessa. Yrityksen toimitusjohtajana toimi useimmiten perheenjäsen. Omistajien lukumäärän, yrityksen iän, henkilökunnan lukumäärän, liikevaihdon sekä taseen loppusumman keskiarvoja vertailtiin t-testillä perheyriyten ja ei-perheyriyten välillä. Tutkimuksessa havaittiin, että perheyriytkset ovat vähän muita yrityksiä vanhempia ($p=0,000$). Tulosta ei voida kuitenkaan yleistää kaikkiin Itä-Suomen yrityksiin alhaisen vastausten lukumäärän vuoksi. Saatu tulos on kuitenkin suuntaa antava, sillä perheyriytkset ovat usein muita yrityksiä iäkkäämpiä.

Tutkimuksen mukaan perheyriytkset olivat kooltaan ei-perheyriyksiä pienempiä, sillä niiden henkilökuntaan kuului keskimäärin kaksi henkilöä vähemmän. Perheyriytkset olivat pienempiä myös muiden pk-yritysten kriteereiden, eli liikevaihdon ja taseen loppusumman, mukaan mitattuna. KTT Kalevi Tourunen on päätenyt tutkimuksessaan samaan tulokseen (Tourunen 2009, 101 - 102).

Yriytkset saivat toiminnalleen melko vähän julkista tukea. Julkisen tuen saamista vertailtiin perheyriyten ja ei-perheyriyten välillä käyttäen χ^2 -testiä. Julkista tukea saatiin eniten TE-keskukselta tai muilta valtion alueviranomaisilta ja seuraavaksi eniten Tekesiltä tai Sitralta. Omistusrakenteella havaittiin olevan riippuvuutta julkisen tuen saamiseen, kun oli kyse Teke-siltä tai Sitralta saadusta tuesta ($p=0,019$). Ei-perheyriytkset olivat saaneet julkista tukea Te-kesiltä tai Sitralta selvästi enemmän perheyriyksiin verrattuna, mutta riippuvuus oli kuitenkin voimakkuudeltaan vähäistä. Omistusrakenteen vaikutusta julkisen tuen saatavuuteen tutkitiin vielä Monte Carlo -menetelmällä, sillä χ^2 -testin edellytykset eivät täytyneet kaikissa tapauksissa. Sen mukaan omistusrakenteella on tilastollisesti suuntaa antavaa riippuvuutta, kun on kyse muulta julkiselta sektorilta tai EU:lta saatavasta julkisesta tuesta. Riippuvuus on kuitenkin voimakkuudeltaan vähäistä.

Julkista rahoitustukea koskevassa kysymyksessä oli alhainen vastausprosentti (N= 132 - 218), joka johtuu todennäköisesti kysymyso Ongelmasta. Kysymyksen asettelussa ei ollut otettu huomioon vaihtoehtoa, että yritykset eivät saaneet tai hakeneet toiminnalleen julkista tukea. Nämä yritykset ovat todennäköisimmin jättäneet vastaamatta kysymykseen, minkä takia saadut tulokset eivät ole päteviä.

Pk-yritysten rahoitus on pääasiallisesti keskittynyt pankkirahoitukseen (Pylkkönen & Savolainen 2013, 56). Tämän lisäksi merkittäviä rahoituslähteitä pk-yrityksille ja mikroyrityksille ovat rahoitusyhtiöt sekä Finnvera (Suomen Pankki 2012, 10 - 11). Tutkimustulosten mukaan rahoitusta haettiin eniten pankeilta, toiseksi eniten rahoitusyhtiöiltä ja kolmanneksi eniten omistajilta. Muista rahoituslähteistä suosituimmaksi nousi Finnvera. Vähiten rahoitusta haettiin ystäviltä, perheeltä tai muilta yrityksiltä. Samankaltaisiin tuloksiin päästiin Yhdistyneessä kuningaskunnassa ja Yhdysvalloissa tehdyssä tutkimuksessa (Vos ym. 2007), jota käsiteltiin lyhyesti opinnäytetyön teoriaosuudessa. Opinnäytetyössä päädyttiin samoihin tuloksiin kuin yritysrahoituskyselyssä: rahoitusta on hankittu ulkoisilta rahoituslähteiltä siitä huolimatta, että rahoituksen saatavuus ja sen ehdot ovat kiristyneet erityisesti pk-yritysten osalta (Suomen Pankki 2012, 8 - 9).

Rahoituksen hakemista perheyriytysten ja ei-perheyriytysten kesken vertailtiin χ^2 -testillä. Omistusrakenteella havaittiin olevan riippuvuutta rahoituksen hakemiseen, kun oli kyse tavarrantoimittajilta haetusta rahoituksesta ($p=0,000$). Perheyriytiset käyttivät hyväkseen ostovelkarahoitusta selvästi enemmän kuin ei-perheyriytiset, mutta riippuvuus on kuitenkin voimakkuudeltaan vähäistä. Vähäistä tilastollista riippuvuutta löytyi myös ystäviltä tai perheeltä sekä muista rahoituslähteistä haetun rahoituksen ja omistusrakenteen välillä ($p= 0,100 - 0,023$).

Tutkimustulosten mukaan lähes kaikki yritykset olivat saaneet hakemaansa rahoitusta. Kieltävän rahoituspäätöksen sai ainoastaan 1,9 % kaikista yrityksistä. Syitä rahoitushakemuksen hylkäämiseen oli esimerkiksi riittämätön vakuus tai yrityksen huono luottohistoria. Teoriaosassa käsitelty yritysrahoituskysely päättyi erilaisiin tuloksiin, sillä sen mukaan pk-yrityksillä ja mikroyrityksillä on ollut suuria vaikeuksia rahoituksen saamisessa (Suomen Pankki 2012, 14 - 17). Erot näiden kahden tutkimuksen välillä voivat johtua siitä, että tässä opinnäytetyössä käsitellyt yritykset eivät ole halunneet myöntää, että rahoitushakemus on hylätty. Toisena syynä voisi olla aluekohtaiset erot, sillä tätä tutkimusta varten kerättiin havaintoja ainoastaan Kainuun, Etelä-Savon, Pohjois-Savon ja Pohjois-Karjalan yrityksiltä. Kaikki näistä ovat aika harvaanasuttuja maalaiskuntia, joten

pankkisuhteet voivat olla läheisempiä, sillä alueella on vähemmän rahoitustarjontaa. Tämä selitys tukisi teoriaosuutta, jonka mukaan läheiset pankki-lainajasuhteet parantavat lainan saatavuutta erityisesti pienten yritysten keskuudessa (Niskanen & Niskanen 2010, 16 - 22). Kolmas mahdollinen syy voisi olla varmuushakuisuus. Voi olla, että tähän tutkimukseen vastanneet yritykset ovat hakeneet lainaa vain silloin, kun tietävät että se hyväksytään. Tällöin yritykset ovat ennen lainan hakua varmistaneet, että niiden vakuudet ja maksukyky on kunnossa. Rahoituksen saannin ja omistustavan välillä ei havaittu tilastollista merkitsevyyttä χ^2 -testillä ($p=0,145$) mitattuna.

Perheyrietykset haluavat pitää omistuksen perheen sisällä, sillä ne haluavat välttää listautumista tai muuta rahoitukseen liittyvää ulkopuolista vaikutusta (Tourunen 2009, 100 - 105). Lähes puolet pk-yrityksistä onkin rahoittanut toimintansa käyttäen tulorahoitusta (Pylkkönen & Savolainen 2013, 60). Empiriaosassa päädyttiin samankaltaisiin tuloksiin, sillä tutkimustulosten mukaan yli puolet pk-yrityksistä piti tulorahoitusta ensisijaisena rahoitusvaihtoehtonaan.

Saatujen tulosten mukaan omistajien lisäsiioitukset yritykseen olivat vasta kolmanneksi suosituin vaihtoehto perheyrietyksille. Omistajat haluavat sijoittaa lisärahoitusta yritykseen ainoastaan kriisitilanteissa (Leppiniemi & Puttonen 2002, 152). Perheyrietysten omistajat eivät halua laajentaa omaa pääomaa riskipääomalla (Poutziouris 2001, 288), ja tutkimustulokset osoittivatkin oman pääoman ehtoisen rahoituksen olevan selkeästi epäsuosituin rahoitusvaihtoehto. Yksikään perheyrietyksistä ei suosinut oman pääoman ehtoista rahoitusta, kun taas ei-perheyrietyksistä sitä piti ensisijaisena rahoitusvaihtoehtonaan 3,9 %. Yritysrahoituskyselyn mukaan vuonna 2011 - 2012 pääomarahoitusta sai puolestaan noin 2 - 5 % pk-yrityksistä ja mikroyrityksistä (Suomen Pankki 2012, 28 - 29). Pääomasijoittajien tarjoamat rahoitusvaihtoehdot voivat olla yrityksille vieraita, jonka vuoksi niitä ei suosita. Perheyrietysten ja ei-perheyrietysten erot oman pääoman ehtoisen rahoituksen käyttämisestä voivat johtua siitä, että perheyrietysten omistajat haluavat pitää omistuksen tiukasti omissa käsissään. Omistajat eivät tahdo luopua yrityksen hallinnasta, sillä perheyrittäminen on yleensä elämäntapa.

Rahoituksen suosituimmuutta perheyrietysten ja ei-perheyrietysten välillä mitattiin χ^2 -testillä. Saatujen tulosten mukaan omistusrakenteen ja rahoituksen suosituimmuuden välillä on tilastollisesti erittäin merkitsevä riippuvuus ($p=0,000 - 0,001$), joka on voimakkuudeltaan kuitenkin vähäinen. Ainoastaan omistusrakenteella ja omistajien lisäsiioituksilla ei havaita olevan tilastollista riippuvuutta ($p=0,279$). Saadut tulokset pätevät tutkittujen joukossa, mutta niitä ei voida yleistää kaikkiin Itä-Suomen yrityksiin alhaisen vastausten lukumäärän vuoksi.

Tutkimustulosten mukaan harva yritys näyttää käyttävän bootstrap-rahoitusta. Bootstrap-rahoituksessa yritysten rahoitus koostuu pääasiallisesti omistajien henkilökohtaisesta pääomasta ja rahoituslaitoksilta, sukulaisilta tai ystäviltä saaduista lainoista (Van Auken 2004, 146 - 147). Bootstrap-rahoituksessa yritys pyrkii pyörittämään liiketoimintaansa mahdollisimman vähällä rahalla (Laitinen 2013, 17). Tutkimukseen vastanneista yrityksistä suurin osa käytti pankkirahoitusta, ja vain harva oli lainannut rahaa perheeltä tai ystäviltä. Suurin osa tutkimukseen vastanneista yrityksistä on toiminut yli 11 vuotta, joten niiden rahoitus ja vakuudet ovat todennäköisesti kunnossa.

Perheyrietykset suosivat sisäistä tulorahoitusta ja noudattavat melko voimakkaasti pecking order -teoriaa (Poutziouris 2001, 288). Pecking order teorian mukaan yritykset käyttävät ensisijaisesti tulorahoitusta, sen jälkeen velkarahoitusta, oman ja vieraan pääoman välimuotoja ja lopuksi omaa pääomaa eli osakeannin suorittamista (Avelin 2005, 15 - 16; Halonen 2008, 26). Saadut tutkimustulokset tukevat tätä, sillä ylivoimaisesti suosituin yritysten käyttämä rahoitusvaihtoehto oli sisäinen tulorahoitus. Toiseksi suosituin oli ulkoinen lainarahoitus, eli velka ja kolmanneksi omistajien lisäsjoitukset. Vähiten suosituimmat rahoitusvaihtoehdot olivat ostovelkarahoitus sekä oman pääoman ehtoinen rahoitus, jota yksikään perheyriety ei suosinut ensisijaisena rahoitusvaihtoehtonaan.

Tutkimuksesta saatujen tulosten mukaan voidaan päätellä, että perheomistajuudella on jonkin verran vaikutusta yrityksen rahoituskäyttäytymiseen. Asenteet eri rahoituslähteitä kohtaan ovat samansuuntaisia, mutta omistusrakenteella havaittiin olevan vaikutusta esimerkiksi rahoituslähteiden suosituimmuuteen. Pk-yritykset ovat saaneet toiminnalleen julkista rahoitustukea, mutta kysymyksen virheellisen asettelun vuoksi tulokset eivät ole yleistettävissä.

6.1 Tutkielman validiteetti, reliabiliteetti ja onnistuminen

Tutkielman tilastollinen osuus onnistui hyvin. Tutkimustuloksessa päädyttiin samankaltaisiin tuloksiin kuin aiemmissa tutkimuksissa, joita käsiteltiin teoriaosassa. Tutkimuksen otos oli kooltaan hyvä (N=2874), mikä parantaa tutkimuksen luotettavuutta.

Julkisen rahoitustuen saamiseen ei ollut aiempaa teoriamallia perheyrietysten ja ei-perheyrietysten osalta, mutta tutkimustulokset olivat samansuuntaisia molemmissa omistusrhyhmissä. Tutkimuksen validiteettia heikentää se, että kysymyksen asettelussa oli virheitä. Julkista rahoitustukea tutkivassa kysymyksessä oli jätetty antamatta vaihtoehto, että yritys ei

ole saanut tai hakenut toiminnalleen julkista tukea. Osa yrityksistä on erittäin todennäköisesti jättänyt vastaamatta kysymykseen tämän takia. Julkista rahoitustukea koskevassa kysymyksessä oli huomattavan alhainen vastausten määrä (N= 132 - 218). Kysymyksen asettelusta johtunut kato on aiheuttanut vääristymää julkista rahoitustukea mittaaviin tuloksiin.

Alun perin tarkoitukseni oli tutkia myös, kuinka paljon yritykset saivat toiminnalleen julkista tukea. Julkista rahoitustukea mittaavasta muuttujasta oli kuitenkin ”pakko” tehdä dummy-muuttuja, sillä kysymyksen asettelu oli myös rahoituksen määrää koskien virheellinen. Saadun rahoituksen määrää kysyttiin kysymyksellä ”miten paljon?”, ilman että vastaajille annettiin ohjeistusta vastaavasta (esimerkiksi euroja tai tuhansia euroja). Tästä johtuen vastaukset olivat hyvin moninaisia, eikä kaikista vastauksista ilmennyt, mitä summia vastaajat ovat tarkoittaneet.

Saatujen tulosten luotettavuutta heikentää myös se, että aineisto on syötetty Excel- taulukkoon puutteellisesti. Tämä korostuu erityisesti julkista rahoitustukea ja rahoituksen saatavuutta koskevissa kysymyksissä. Syöttövaiheessa osaan havainnoista oli syötetty valmiiksi arvo 0, ja osa oli jätetty tyhjäksi. Nolla-arvot voidaan huomioida tuloksia käsiteltäessä, mutta tyhjät havainnot joudutaan jättämään huomiotta. Tyhjiä havaintoja joudutaan siis käsittelemään puuttuvina havaintoina. Koska aineisto on sekundäärinen, puuttuvia havaintoja ei voi itse koodata nolliksi, eli olettaa että yritykset eivät ole saaneet toiminnalleen esimerkiksi julkista tukea tai hakeneet rahoitusta pankista. Havainnot olisi voinut tulkita eri tavalla, mikäli hallussa olisi ollut lisäksi yritysten alkuperäiset vastauspaperit.

Tutkimuksen reliabiliteettia heikentää se, että kaikki vastaajat eivät ole tunteneet kyselyssä käytettyjä termejä tai eivät ole noudattaneet annettuja ohjeita. Näin ollen osaan kysymyksistä on vastattu virheellisesti. Tämä ilmenee esimerkiksi kysymyksessä, jossa pyydettiin asettamaan rahoituslähteet suosituimmuusjärjestykseen asteikolla 1 - 5 siten, että 1=yrityksen ensisijaisesti suosima ja 5=yrityksen viimeiseksi suosima rahoituslähde. Kysymykseen oli vastattu esimerkiksi käyttäen vain numeroita 3 ja 5 tai 1 ja 2. Virheellisiä vastauksia ei voitu huomioida tuloksia analysoidessa.

Opinnäytetyön tutkimusosa on validi, sillä tämän tyyppisissä kyselyissä saatujen vastausten määrä on yleensä aina alhainen ja aineiston koko on kuitenkin hyvä. Pk-yritysten tietojen julkisuus on rajoitettua, ja yrityksistä on tämän takia vaikea saada tietoa. Mikäli havaintojen lukumäärä olisi ollut suurempi, olisi tutkimus myös tilastotieteellisesti luotettavampi. Kaikesta huolimatta tutkimuksen voidaan katsoa olevan suuntaa-antava. Tutkimustuloksista voidaan

päätellä pk-yritysten rahoitusasenteita, erityisesti silloin, kun niiden tukena on myös teoriaosa. Saadut tutkimustulokset ovat luotettavampia myös silloin, kun aiempien tutkimusten tulokset ovat samansuuntaisia. Tutkimustuloksia ei voida kuitenkaan yleistää kaikkia pk-yrityksiä koskevaksi. Omat tavoitteeni opinnäytetyön suhteen on saavutettu, sillä opin tuntemaan opinnäytetyön avulla paremmin rahoituksen käsitteitä sekä yritysten rahoituskäyttämiseen vaikuttavia asioita.

6.2 Jatkotutkimukset

Opinnäytetyössä tutkittiin pienten ja keskisuurten yritysten sekä mikroyritysten rahoitusasenteita. Tutkimuksessa selvitettiin, onko perheomistajuudella vaikutusta yrityksen rahoituskäyttämiseen. Tutkimusta voisi jatkaa selvittämällä, löytyykö perheyritysten ja ei-perheyritysten väliltä muita eroavaisuuksia rahoituksessa. Jatkotutkimuksessa voitaisiin esimerkiksi tutkia, löytyykö perheyritysten ja ei-perheyritysten välillä eroavaisuuksia pankkisuhteissa tai lainan saatavuudessa. Tutkimusta voi myös jatkaa esimerkiksi selvittämällä onko perheomistajuudella vaikutusta yrityksen kannattavuuteen.

LÄHTEET

- Avelin, P. 2005. Pääomarakenteisiin vaikuttavat tekijät suomalaisissa pörssiyrityksissä. Lappeenrannan teknillinen yliopisto. Saatavilla: <http://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/30729/TMP.objres.120.pdf?sequence=1> (luettu 3.7.2013).
- Brealey, R. & Myers, S. 1996. Principles of corporate finance (fifth edition). McGraw Hill.
- Chirico, F. & Colombo, G. 2007. The effect of Family Inertia on the Value Creation Process in Family Firms: New Insights from a Simulation Study. Saatavilla: <http://www.systemdynamics.org/conferences/2007/proceed/papers/CHIRI122.pdf> (luettu 23.8.2013).
- Elinkeinoelämän keskusliitto. 2012. Pk-yrityksen määritelmä. Saatavilla: http://www.ek.fi/ek/fi/yritysjyys_ym/yritysjyys/tietoa_pk-yrityksista/pk_maaritelma.php (luettu 7.4.2013).
- Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskus. 2013. ELY-keskukset. Saatavilla: <http://www.ely-keskus.fi/web/ely/ely-keskukset#.UhHw8j89VuE> (luettu 19.8.2013).
- Elo-Pärssinen, K. & Talvitie, E. 2010. Perheyritys on enemmän. Juva: WSOYpro Oy.
- Euroopan komissio. 2006. Pk-yritysten uusi määritelmä – käyttäjän opas ja ilmoitusmalli. Yritys- ja teollisuustoiminnan julkaisut. Saatavilla: http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme_definition/sme_user_guide_fi.pdf (luettu 25.5.2013).
- Finnvera. n.d. Finnvera lyhyesti. Saatavilla: <http://www.finnvera.fi/Finnvera/Finnvera-lyhyesti> (luettu 19.8.2013).
- FVCA n.d. a. Mitä pääomasijoittaminen on? Saatavilla: <http://www.fvca.fi/yrittajalle> (luettu 20.8.2013).
- FVCA n.d. b. Vierasta vai omaa pääomaa? Saatavilla: http://www.fvca.fi/yrittajalle/vertailu_muihin_rahoytusmuotoihin (luettu 20.8.2013).
- Halonen, T. 2008. Tapahtumariski – kovenanttien tehtävät ja vaihtoehdot kovenanttien käytölle. Tampereen yliopisto. Saatavilla: <http://tutkielmat.uta.fi/pdf/gradu02766.pdf> (luettu 3.7.2013).
- Hautala, T. 2006. Osaamisen ja johtajuuden siirto ravitsemisalan perheyritysten sukupolvenvaihdoksessa. Saatavilla: http://www.uva.fi/materiaali/pdf/isbn_952-476-138-6.pdf (luettu 7.4.2013).
- Heikkilä, T. 2004. Tilastollinen tutkimus. Helsinki: Edita Prima Oy.
- Ikäheimo, S. 2011. Kansainvälistymisen vaikutukset hybridiorganisaation talouteen ja niistä viestiminen tärkeimmille sidosryhmille – case: LSO Osuuskunta/HKScan Oy.

- Tampereen yliopisto. Saatavilla: <http://tutkielmat.uta.fi/pdf/gradu05398.pdf> (luettu 15.8.2013).
- Koiranen, M. 1998. Perheyrittäminen - huomioita suku ja perheyrityksistä. Tampere: Kone-
tuumat Oy.
- Kotro, M. 2007. Yrityksen kannattavuus ja rahoitus. Aloittavan ja pk-yrityksen näkökulma.
Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Laitinen, A.-M. 2013. Uusyrittäjäneuvonta – rohkaisun ja realiteettien vuoropuhelua? Uuden
liiketoiminnan suunnittelu ja suunnittelun valmentaminen yritysneuvojan työssä. Jy-
väskylän yliopiston kauppakorkeakoulu. Saatavilla:
<https://jyx.jyu.fi/dspace/bitstream/handle/123456789/41869/URN%3aNBN%3afi%3ajyu-201307022065.pdf?sequence=1> (luettu 22.9.2013).
- Lappalainen, J. & Niskanen, M. 2012. Financial performance of SMEs: impact of ownership
structure and board composition. Management Research Review, Vol 35, No 11,
2012, 1088 - 1108. Saatavilla: <http://www.emeraldinsight.com/2040-8269.htm>
(luettu 22.9.2013).
- Leppiniemi, J. 2002. Rahoitus. Vantaa: WSOY.
- Leppiniemi, J. & Lounasmeri, S. 2013. Yritysrahoitus. Saatavilla: <http://www.kamk.fi>, Sa-
noma Pro Fokus.
- Leppiniemi, J. & Puttonen, V. 2002. Yrityksen rahoitus. Porvoo: WS Bookwell Oy.
- Niskanen, J. & Niskanen, M. 2007. Yritysrahoitus. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Niskanen, J. & Niskanen, M. 2010. Small Business Borrowing and the Owner-Manager
Agency Costs: Evidence on Finnish Data. Journal of Small Business Management
2010 48(1), 16 - 30.
- Perheyritysten liitto. n.d. Mikä on perheyritys? Saatavilla:
http://www.perheyritystenliitto.fi/mika_on_perheyritys.67.html (luettu 2.6.2013).
- Perheyritystyöryhmä. 2005. Perheyrittäjäyys, perheyritykset jatkuvuuden, uusiutumisen ja kas-
vuhakuisuuden moottorina. Kauppa- ja teollisuusministeriö: KTM Julkaisuja
16/2005. Saatavilla: http://www.ek.fi/ek/fi/yrityksista_ym/yrityksista_liitteet/jul16elo_2005_nettiliite.pdf (luettu 2.11.2013).
- Poutziouris, P. Z. 2001. The Views of Family Companies on Venture Capital: Empirical Ev-
idence from the UK Small to Medium-Size Enterprising Economy. Family Business
Review 2001 14, 277-291. Saatavilla:
<http://fbr.sagepub.com/content/14/3/277.abstract> (luettu 15.9.2013).
- Pylkkönen, P. & Savolainen, E. 2013. Pk-yritysten rahoituksen tila Suomessa. Euro & Talous
2, 55–64. Saatavilla:
http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/euro_ja_talous/rahoitusjarjestelman_vakaus/Documents/ET213_Pylkkonen-Savolainen.pdf (luettu 11.8.2013).

- Rakennerrahastot.fi. 2011. EU:n rakennerrahasto-ohjelmat. Saatavilla: http://www.rakennerrahastot.fi/rakennerrahastot/fi/02_eu_rr_ohjelmat/index.jsp (luettu 20.8.2013).
- Ross, S., Westerfield, R. & Jaffe, J. 2001. Corporate Finance 6th edition. McGraw Hill.
- Sitra. n.d. Hyvä elämä tehdään yhdessä. Saatavilla: <http://www.sitra.fi/sitra> (luettu 19.8.2013).
- Suomen Kuntaliitto. 2013. Valtiontuki. Saatavilla: <http://www.kunnat.net/fi/asiantuntijapalvelut/laki/yksityisoikeus/kunta-ja-markkinat/valtioneuvosto/Sivut/default.aspx> (luettu: 19.8.2013).
- Suomen Kuntaliitto. 2011. Valtiontuki ja kunnan toimivalta tukea yksityisiä yhteisöjä. Saatavilla: http://www.kunnat.net/fi/tietopankit/uutisia/2011/2011091415KUMAlakiklinikka_luennot/KUMA2011_Valtiontuki%20ja%20kunnan%20toimivalta%20tukea%20yksityisia%20yhteistoja_P-PL.pdf (luettu 19.8.2013).
- Suomen Pankki. 2012. Yritysrahoituskysely. Saatavilla: http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset_ja_raportit/rahoituskyselyt/Pages/default.aspx (luettu 11.8.2013).
- Sutinen, M. & Antikainen, A. 1996. Pk-yrittäjän käsikirja. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.
- Tekes. n.d. Tekes kannustaa kehittymään. Saatavilla: <http://www.tekes.fi/fi/community/Tekes/320/Tekes/626>. (luettu 19.8.2013).
- Tilastokeskus. 2012. Katsaus yrityksiin, toimipaikkoihin ja konserneihin. Saatavilla: http://tilastokeskus.fi/til/syr/2011/syr_2011_2012-11-26_kat_001_fi.html (luettu 25.5.2013).
- Tourunen, K. 2009. Perheyrietykset kansantalouden resurssina - keskisuurten ja suurten yritysten omistajuus, toiminnan laajuus ja kannattavuus Suomessa 2000–2005. Jyväskylän yliopisto. Saatavilla: <https://jyx.jyu.fi/dspace/bitstream/handle/123456789/19484/9789513934705.pdf?sequence=1> (luettu 15.8.2013).
- Van Auken, H. 2004. The Use of Bootstrap Financing Among Small Technology-Based Firms. Journal of Developmental Entrepreneurship Vol 9, No 2, 2004, 145-159.
- Vos, E., Yeh, A., Carter, S. & Tagg, S. 2007. The Happy Story of Small Business Financing. Journal of Banking & Finance 31 (2007), 2648-2672.

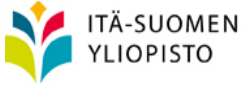
LIITTEET

LIITE 1: Pk-yritysten rahoituskäyttäytyminen Itä-Suomessa -kyselylomake

LIITE 2: Tunnuslukuja

LIITE 3: T-testi

LIITE 4: Ristiintaulukoinnit



Pk-yritysten rahoituskäyttäytyminen Itä-Suomessa

Pyydämme täyttämään huolellisesti!

Olkaa hyvä, kirjoittakaa vastaus sille varatulle viivalle tai taulukkoon. Vaihtoehdon valinta tapahtuu rastittamalla sopivin vaihtoehto (vain yksi, ellei kysymyksen kohdalla ole toisin kerrottu).

1. YRITYKSEN/TOIMIPAIKAN TAUSTATIEDOT

K1. Yrityksen nimi _____

K2. Yrityksenne omistusrakennetta kuvailevat kysymykset

→ Tiedot aikaisemmilta vuosilta vain, jos muutoksia

Vuosi	2011	2010	2009	2008	2007	2006
1. Yrityksenne omistajien lukumäärä						
2. Jos yrityksenne on perheyritys, perheen omistusosuus (%)						
3. Toimitusjohtajan omistusosuus (%)						
4. Toimivan johdon (pois lukien toimitusjohtajan) omistusosuus (%)						
5. Mahdollinen pankin omistusosuus (%)						
6. Pääomasijoitusyhtiöiden omistusosuus (%)						
7. Muiden omistajien omistusosuus (%)						

Onko toimitusjohtaja perheenjäsen?

Kyllä

Ei

Jos yrityksenne on perheyritys, monesko sukupolvi toimii yrityksen johdossa?

1) Perustaja

2) 2.sukupolvi

3) Myöhempi sukupolvi, monesko? _____

K3. Mikäli mikään pankki ei tällä hetkellä omista osuutta yrityksestä, onko jokin pankki tarjonnut Teille tällaista mahdollisuutta jossain muodossa?

Kyllä

Ei

K4. Omistaako jokin muu taho yrityksestänne yli 50 %?

Kyllä, mikä? _____ Ei

K5. Toimiiko toimitusjohtaja myös

- 1) hallituksen puheenjohtajana? Kyllä Ei
 2) muuna hallituksen jäsenenä? Kyllä Ei

K6. Montako jäsentä on yrityksen hallituksessa? _____ Mitä tahoja nämä edustavat?

- hlöä
1. Ylin johto _____
 2. Muu henkilöstö _____
 3. Omistajaperhe (toimii johdossa) _____
 4. Omistajaperhe (ei toimi johdossa) _____
 5. Rahoittaja _____ Mikä? _____
 6. Muu taho _____ Mikä? _____

Omistavatko hallituksen jäsenet osakkeita? Kyllä, montako prosenttia? _____ Ei

Montako naista toimii hallituksessa? _____ hlöä

K7. Mitkä ovat yrityksen liiketoiminnan tavoitteet?

VAIHTOEHDOT:

1=Ei ollenkaan, 2=Jonkin verran, 3=Erittäin vahvasti

	1	2	3
1. Nykyisen asiakaskunnan ja tilauskunnan säilyttäminen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2. Yrityksen kasvu.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3. Vienti.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
4. Yrityksen erikoistuminen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
5. Yritystoiminnan monipuolistaminen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

K8. Minkälainen on päätuotteenne/-palvelunne verrattuna kilpailijoiden tuotteisiin?

Päätuote/-palvelu = yli 50 % liikevaihdosta/tai muuten yritykselle ainutkertainen tuote

- Täysin erilainen kuin kilpailijoilla Melko lailla muiden kaltainen
 Melko omintakeinen Täysin muiden kaltainen

K9. Minkälainen on yrityksenne päätuotteen/-palvelun tuotantotyyppi?

Yksittäistuotannolla tarkoitetaan asiakkaiden toiveiden mukaan räätälöityä kertaluonteista tuotetta tai palvelua

- Yksittäistuotanto Sarjatuotanto
 Piensarjatuotanto Joku muu, mikä? _____

K10. Kuinka suuri osuus yrityksenne liikevaihdosta tulee...?

1. Lähimarkkinoilta (Itä-Suomi) _____ %
 2. Muualta Suomesta _____ %
 3. Ulkomailta, mistä maista? _____ %

100 %

K11. Meneekö osa tuotannosta alihankintana muille yrityksille? Jos yritys toimii toisen yrityksen alihankkijana, niin paljonko oli alihankintamyynnin osuus liikevaihdosta vuonna 2010 (päätyneellä tilikaudella)?

Kyllä, osuus vuoden 2010 liikevaihdosta? _____ % Ei

2. YRITYKSEN RAHOITUS

K12. Mikä on yrityksenne pääpankki? _____

K13. Kuinka kauan yrityksenne on käyttänyt nykyistä pääpankkiaan? _____ vuotta (arvio yhden desimaalin tarkkuudella)

K14. Mikä on yrityksenne toimipaikan etäisyys pääpankin asiointikonttoriin? _____ km

K15. Oletteko vaihtaneet pääpankkianne vuoden 2005 jälkeen? Kyllä Ei

uusi pankki? _____ / vanha pankki? _____ / vuosi? _____
Kuinka kauan yritys oli edellisen pankin asiakkaana? _____

K16. Mikäli olette vaihtanut pääpankkianne, miksi näin tapahtui? _____

K17. Yrityksenne käyttämiä pankkipalveluja kuvailevat kysymykset:

Vuosi	2011	2010	2009	2008	2007	2006
1. Monessako pankissa Teillä oli talletuksia?						
2. Monestako pankista Teillä oli lainoja?						
3. Monenko pankin kautta hoiditte maksuliikennettä?						

K18. Onko yrityksellänne käytössä sähköinen laskutus?

Kyllä, mikä järjestelmä? _____ Ei

K19. Onko yrityksellänne käytössä sähköinen laskujen vastaanotto?

Kyllä, mikä järjestelmä? _____ Ei

K20. Onko yrityksellänne käytössä muita pankkipalveluja?

Kyllä, mitä? _____ Ei

K21. Onko yrityksenne lainoja järjestelty uudelleen vuoden 2005 jälkeen? Kyllä Ei

K22. Mikäli lainojanne on järjestelty, kenen aloitteesta tämä tapahtui?

Omasta aloitteesta Pankin aloitteesta Muun tahon aloitteesta, minkä? _____

K23. Mitä eri osia lainojen uudelleenjärjestelyyn liittyi? (voi valita useita vaihtoehtoja)

- Korkojärjestely Omistajan lisäsijoitus Liiketoiminnan uudelleenjärjestely
 Lyhennysjärjestely Lisävakuus Muu, mikä? _____

K24. Ovatko rahoittajanne vaatineet kovenanttien (sopimusvakuuksien) käyttöä yrityksenne rahoitusjärjestelyissä?

Kovenantit eli sopimusvakuudet ovat normaaleja vakuuksia korvaavia ja täydentäviä luottosopimuksen erityisehtoja, joilla velkoja pyrkii varmistamaan velallisen taloudelliset tai toiminnalliset edellytykset luoton maksamiseksi.

- Kyllä Ei

K25. Mikäli vastasitte kyllä edelliseen kysymykseen, millaisia kovenantit ovat olleet? (voi valita useita vaihtoehtoja)

Tilinpäätökseen liittyvät

- Minimi omavaraisuusaste Maksimi velkaantumisaste Minimi käyttökate
 Minimi oma pääoma Minimi korkojen hoitokate Minimi lainojen hoitokate
 Minimi maksuvalmius Minimi rahoitustulos Muu, mikä? _____

Muut kohteet, joihin liittyy erityisehtoja

- Omistusrakenne Panttaukset Luotonanto konsernissa
 Omaisuuden myynti Osingot Yrityskaupat
 Vakuutukset Luotonanto johdolle Muu, mikä? _____

K26. Yrityksenne investointeja koskevat kysymykset:

Vuosi	2011	2010	2009	2008	2007	2006
1. Paljonko olette yhteensä investoineet (teur)?						
2. Paljonko tästä lainarahalla (teur)?						
3. Mahdollinen julkinen lainarahoitus (Finnvera tms.)						

K27. Onko yrityksenne saanut toiminnalleen julkista rahoitustukea seuraavilta tahoilta viimeisen 4 vuoden aikana?

	Miten paljon	Vuosi
1. Kunnalta tai kuntayhtymältä (seutukunnalta, kehittämisorganisaatiolta).....	_____	_____
2. TE-keskukselta tai muilta valtion alueviranomaisilta (ympäristökeskus, lääninhallitus).....	_____	_____
3. Tekesiltä tai Sitralta.....	_____	_____
4. Valtion keskushallinnolta (ministeriöt).....	_____	_____
5. Euroopan unionilta (rakennerahastot, tutkimuksen puiteohjelmat).....	_____	_____
6. Muulta julkisen sektorin organisaatiolta, miltä? _____	_____	_____

K28. Oletteko joutuneet luopumaan kannattaviksi katsomistanne investointimahdollisuuksista vuosien 2006–2011 aikana?

- Kyllä Ei

**K29. Mikäli näin on tapahtunut, mitä pidätte siihen pääasiallisena syy-
nä?**

K30. Yrityksenne vuosina 2006–2011 nostamia lainoja koskevat kysymykset

Tässä osiossa pyydämme tietoja yrityksenne *neljän viimeksi nostetun* (vuoden 2005 jälkeisen) lainan osalta. (Mikäli lainoja on ollut vähemmän kuin neljä, näitä koskevat tiedot luonnollisesti riittävät). Myös vajavaiset tiedot ovat arvokkaita, mikäli jostain syystä ette voi antaa täydellisiä vastauksia. Sijoita oikean vastausvaihtoehdon numero/avoim vastaus kunkin lainan (1–4) kohdalle taulukkoon.

Viimeksi nostettu

	Laina 1	Laina 2	Laina 3	Laina 4
Lainatyyppi 1) Shekkiluotto, 2) Muu limiittiluotto, 3) Yritystodistusohjelma, 4) Velkakirjalaina, 5) Joukkovelkakirjalaina, 6) TEL-laina, 7) Muu, mikä?				
Lainan koko , teur				
Lainan nostopäivä (ppkkvv)				
	Laina 1	Laina 2	Laina 3	Laina 4
Laina-aika (vuosia)				
Korkoperusta 1) Kiinteä, 2) 3kk Euribor, 3) 6 kk Euribor, 4) Prime korko, 5) Muu, mikä?				
Korkoprosentti (kiinteäkorkoisilla) tai korkomarginaali (vaihtuvakorkoisilla)				
Vakuus 1) Yrityskiinnitys, 2) Kiinteistö, 3) Irtaimisto, 4) Henkilö, mikä?: asunto, henkilökoht. takaus 5) Muu, 6) Ei vakuutta				
Takaus (pankki- tms.) Kyllä/Ei				
Takausprovision suuruus (%)				
Lainavaluutta , mikäli ei Euro esim. USD, DEM tai XYP -kori				
Lainanantaja , esim. Nordea, Osuuspankki, Finnvera				

3. TAUSTATIEDOT VASTAAJASTA

IKÄ? _____ vuotta

SUKUPUOLI?

- Nainen
 Mies

ASEMA YRITYKSESSÄ?

- Yrittäjä ja/tai pääomistaja
 Ammattijohtaja
 Muu, mikä? _____
-

KOULUTUS?

YLEISSIVISTÄVÄ:

- Kansakoulu
 Peruskoulu tai keskikoulu
 Lukio

AMMATILLINEN KOULUTUS:

- Ei ammatillista koulutusta
 Ammattikurssi(t)
 Ammatillinen koulu
 Ammatillinen opisto
 Ammattikorkeakoulu
 Yliopisto/korkeakoulu

TYÖKOKEMUS?

Entä minkälaisissa työtehtävissä olette toimineet ennen yrittäjäksi ryhtymistä ja kuinka pitkä työkokemuksenne on?

Tehtävät	Työkokemus yhteensä
<input type="checkbox"/> Yrityksen asiantuntijatehtävät	_____ vuotta
<input type="checkbox"/> Yrityksen esimies- tai johtotehtävissä	_____ vuotta
<input type="checkbox"/> Yrityksen työntekijänä	_____ vuotta
<input type="checkbox"/> Yrittäjänä	_____ vuotta
<input type="checkbox"/> Muissa tehtävissä (esim. valtion/kunnan palveluksessa tai elinkeinoelämän järjestöissä)	_____ vuotta

Kiitämme vastauksistanne!

Haluamme korostaa, että antamanne tiedot ovat vain tutkijan käytössä, niitä käsitellään luottamuksellisesti ja yksittäisen yrityksen tiedot pidetään ehdottomasti salaisina.

Huom!

Olkaa hyvä, palauttakaa tämä kyselylomake oheisessa palautuskuoressa Itä-Suomen yliopistolle.



Itä-Suomen yliopisto
Kauppätieteiden laitos

PL 1627, 70211 KUOPIO
Puh. 040 355 3575

Lisätietoa tutkimuksesta antavat:
Laitoksen varajohtaja, professori Mervi Niskanen, Puh. 040 355 3958

Tunnuslukuja

Maakunta:

Maakunta					
	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent	
Valid	Kainuu	432	15,0	15,8	15,8
	Pohjois-Savo	1338	46,6	48,8	64,6
	Etelä-Savo	360	12,5	13,1	77,7
	Pohjois-Karjala	612	21,3	22,3	100,0
	Total	2742	95,4	100,0	
Missing	System	132	4,6		
Total		2874	100,0		

Yritysten ikä ja perustamisvuosi:

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Perustamisvuosi	2802	1913	2010	1989,81	13,038
Valid N (listwise)	2802				

Statistics

Perustamisvuosi

N	Valid	2802
	Missing	72
Mean		1989,81
Median		1993,00
Percentiles	25	1985,00
	50	1993,00
	75	1998,00

Statistics

IKÄVUOSINA

N	Valid	2786
	Missing	0
Mean		18,8116
Median		16,0000
Percentiles	25	11,0000
	50	16,0000
	75	23,0000

Ikä vuosina

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
0 - 5 vuotta	198	7,1	7,1	7,1
6 - 10 vuotta	484	17,4	17,4	24,5
11 - 15 vuotta	618	22,2	22,2	46,7
Valid 16 - 20 vuotta	554	19,9	19,9	66,5
21 - 25 vuotta	361	13,0	13,0	79,5
yli 26 vuotta	571	20,5	20,5	100,0
Total	2786	100,0	100,0	

Henkilökunta, kaikki yritykset:

Statistics

Henkilök

N	Valid	1801
	Missing	1073
Mean		18,17
Median		8,00
Percentiles	25	4,00
	50	8,00
	75	18,00

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Henkilök	1801	1	574	18,17	39,224
Valid N (listwise)	1801				

Henkilöstön Ikm

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
suuri yritys	8	,3	,4	,4
keskisuuri yritys	106	3,7	5,9	6,3
Valid pieni yritys	636	22,1	35,3	41,6
mikroyritys	1051	36,6	58,4	100,0
Total	1801	62,7	100,0	
Missing System	1073	37,3		
Total	2874	100,0		

Liikevaihto:

Statistics

Liikev_B

N	Valid	2427
	Missing	447
Mean		3234,455
Median		733,000
Percentiles	25	352,000
	50	733,000
	75	1851,200

Liikevaihto tuhansia €

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	suuri yritys	23	,8	,9	,9
	keskisuuri yritys	128	4,5	5,3	6,2
	pieni yritys	420	14,6	17,3	23,5
	mikroyritys	1854	64,5	76,5	100,0
Total		2425	84,4	100,0	
Missing	System	449	15,6		
Total		2874	100,0		

Taseen loppusumma:

Statistics

Taseen_L

N	Valid	1794
	Missing	7
Mean		2955,834
Median		531,100
Percentiles	25	228,875
	50	531,100
	75	1542,250

Taseen loppusumma tuhansia €

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
suuri yritys	21	,7	,9	,9
keskisuuri yritys	74	2,6	3,0	3,9
Valid pieni yritys	317	11,0	12,9	16,7
mikroyritys	2048	71,3	83,3	100,0
Total	2460	85,6	100,0	
Missing System	414	14,4		
Total	2874	100,0		

Yrityksen koko henkilöstömäärän mukaan, kun yritys on taseen loppusumman TAI liikevaihdon perusteella suuri yritys:

Henkilöstön lkm

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
suuri yritys	6	18,8	18,8	18,8
Valid keskisuuri yritys	16	50,0	50,0	68,8
pieni yritys	10	31,3	31,3	100,0
Total	32	100,0	100,0	

Henkilöstö, kun suuri yritys on jätetty huomioimatta:

Statistics

Henkilök

N	Valid	1795
	Missing	1073
Mean		16,52
Median		8,00
Percentiles	25	4,00
	50	8,00
	75	17,00

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Henkilök	1795	1	309	16,52	26,889
Valid N (listwise)	1795				

Perheyritys, subjektiivinen näkemys

Perheomistus, subjektiivinen

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
muu yritys	1304	45,5	45,5	45,5
Valid perheyritys	1564	54,5	54,5	100,0
Total	2868	100,0	100,0	

Toimitusjohtaja perheenjäsenen:

Tjperhe

Perheomistus, subjektiivinen	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
,0	544	41,7	57,7	57,7
Valid 1,0	399	30,6	42,3	100,0
muu yritys Total	943	72,3	100,0	
Missing System	361	27,7		
Total	1304	100,0		
,0	104	6,6	6,8	6,8
Valid 1,0	1418	90,7	93,2	100,0
perheyritys Total	1522	97,3	100,0	
Missing System	42	2,7		
Total	1564	100,0		

Sukupolvi yrityksen johdossa:

		Sukupolvi			
Perheomistus, subjektiivinen		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
		869	66,6	66,6	66,6
	1	329	25,2	25,2	91,9
	1.2	5	,4	,4	92,3
muu yritys	Valid 2	83	6,4	6,4	98,6
	3	12	,9	,9	99,5
	4	6	,5	,5	100,0
	Total	1304	100,0	100,0	
		44	2,8	2,8	2,8
	1	882	56,4	56,4	59,2
	1.2	43	2,7	2,7	62,0
	2	493	31,5	31,5	93,5
	2.2999999999999998	12	,8	,8	94,2
perheyritys	Valid 3	66	4,2	4,2	98,5
	4	6	,4	,4	98,8
	5	6	,4	,4	99,2
	6	6	,4	,4	99,6
	perustaja+2 sukupolvi	6	,4	,4	100,0
	Total	1564	100,0	100,0	

T-testi omistajien lukumäärä, yrityksen ikä, henkilökunnan lukumäärä, liikevaihto sekä taseen loppusumma, perheyritykset ja ei-perheyritykset

Group Statistics					
	Perheomistus, subjektiivinen	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Omistaja	muu yritys	1113	10,39	67,875	2,035
	perheyritys	1548	13,20	243,758	6,195
IKÄVUOSINA	muu yritys	1256	17,3726	13,36636	,37715
	perheyritys	1540	19,7351	12,89105	,32849
Henkilök	muu yritys	810	17,82	30,075	1,057
	perheyritys	985	15,45	23,916	,762
Liikev_B	muu yritys	1082	3250,338	9099,5806	276,6354
	perheyritys	1339	2594,331	8993,8466	245,7849
Taseen_L	muu yritys	1099	2230,013	7411,1185	223,5553
	perheyritys	1355	2159,616	10675,5670	290,0156

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Omistaja	Equal variances assumed	,629	,428	-,374	2659	,708	-2,809	7,508	-17,531	11,913
	Equal variances not assumed			-,431	1868,418	,667	-2,809	6,521	-15,598	9,980
IKÄVUOSINA	Equal variances assumed	3,587	,058	-4,741	2794	,000	-2,36245	,49832	-3,33956	-1,38535
	Equal variances not assumed			-4,723	2641,650	,000	-2,36245	,50015	-3,34319	-1,38172
Henkilök	Equal variances assumed	7,199	,007	1,860	1793	,063	2,371	1,275	-,129	4,870
	Equal variances not assumed			1,820	1529,153	,069	2,371	1,303	-,185	4,926
Liikev_B	Equal variances assumed	9,337	,002	1,775	2419	,076	656,0064	369,5915	-68,7422	1380,7550
	Equal variances not assumed			1,773	2302,229	,076	656,0064	370,0505	-69,6607	1381,6735
Taseen_L	Equal variances assumed	,674	,412	,185	2452	,853	70,3970	379,7898	-674,3448	815,1389
	Equal variances not assumed			,192	2397,357	,848	70,3970	366,1775	-647,6603	788,4543

Ristiintaulukoinnit

Julkinen rahoitustuki:

Kunta, julkinen tuki * Perheomistus, subjektiivinen

			Perheomistus, subjektiivinen		Total
			muu yritys	perheyritys	
Kunta, julkinen tuki	ei tukea	Count	60	84	144
		% within Perheomistus, subjektiivinen	96,8%	98,8%	98,0%
	saanut tukea	Count	2	1	3
		% within Perheomistus, subjektiivinen	3,2%	1,2%	2,0%
Total		Count	62	85	147
		% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests^d

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)	Point Probability
Pearson Chi-Square	,753 ^a	1	,385	,573	,383	
Continuity Correction ^b	,077	1	,782			
Likelihood Ratio	,745	1	,388	,573	,383	
Fisher's Exact Test				,573	,383	
Linear-by-Linear Association	,748 ^c	1	,387	,573	,383	,310
N of Valid Cases	147					

a. 2 cells (50,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 1,27.

b. Computed only for a 2x2 table

c. The standardized statistic is -,865.

d. For 2x2 crosstabulation, exact results are provided instead of Monte Carlo results.

Symmetric Measures

	Value	Approx. Sig.	Monte Carlo Sig.		
			Sig.	99% Confidence Interval	
				Lower Bound	Upper Bound
Nominal by Nominal Contingency Coefficient	,071	,385	,576 ^a	,563	,589
N of Valid Cases	147				

a. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Te-keskus, julkinen tuki * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

			Perheomistus, subjektiivinen		Total
			muu yritys	perheyritys	
Te-keskus, julkinen tuki	ei tukea	Count	54	71	125
		% within Perheomistus, subjektiivinen	62,8%	53,8%	57,3%
	saanut tukea	Count	32	61	93
		% within Perheomistus, subjektiivinen	37,2%	46,2%	42,7%
Total		Count	86	132	218
		% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests^d

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)	Point Probability
Pearson Chi-Square	1,725 ^a	1	,189	,209	,120	
Continuity Correction ^b	1,377	1	,241			
Likelihood Ratio	1,735	1	,188	,209	,120	
Fisher's Exact Test				,209	,120	
Linear-by-Linear Association	1,717 ^c	1	,190	,209	,120	,047
N of Valid Cases	218					

a. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 36,69.

b. Computed only for a 2x2 table

c. The standardized statistic is 1,311.

d. For 2x2 crosstabulation, exact results are provided instead of Monte Carlo results.

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.	Monte Carlo Sig.		
				Sig.	99% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,089	,189	,213 ^a	,202	,223
N of Valid Cases		218				

a. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Tekes ja sitra, julkinen tuki * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

			Perheomistus, subjektiivinen		Total
			muu yritys	perheyritys	
Tekes ja sitra, julkinen tuki	ei tukea	Count	54	84	138
		% within Perheomistus, subjektiivinen	70,1%	84,8%	78,4%
	saanut tukea	Count	23	15	38
		% within Perheomistus, subjektiivinen	29,9%	15,2%	21,6%
Total		Count	77	99	176
		% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests^d

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)	Point Probability
Pearson Chi-Square	5,543 ^a	1	,019	,026	,015	
Continuity Correction ^b	4,707	1	,030			
Likelihood Ratio	5,514	1	,019	,026	,015	
Fisher's Exact Test				,026	,015	
Linear-by-Linear Association	5,511 ^c	1	,019	,026	,015	,010
N of Valid Cases	176					

a. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 16,63.

b. Computed only for a 2x2 table

c. The standardized statistic is -2,348.

d. For 2x2 crosstabulation, exact results are provided instead of Monte Carlo results.

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.	Monte Carlo Sig.		
				Sig.	99% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,175	,019	,026 ^a	,022	,030
N of Valid Cases		176				

a. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Valtio, julkinen tuki * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

		Perheomistus, subjektiivinen		Total
		muu yritys	perheyritys	
Valtio, julkinen tuki	ei tukea	Count 54	Count 84	Count 138
		% within Perheomistus, subjektiivinen 100,0%	% within Perheomistus, subjektiivinen 98,8%	% within Perheomistus, subjektiivinen 99,3%
	saanut tukea	Count 0	Count 1	Count 1
		% within Perheomistus, subjektiivinen 0,0%	% within Perheomistus, subjektiivinen 1,2%	% within Perheomistus, subjektiivinen 0,7%
Total	Count 54	Count 85	Count 139	
	% within Perheomistus, subjektiivinen 100,0%	% within Perheomistus, subjektiivinen 100,0%	% within Perheomistus, subjektiivinen 100,0%	

Chi-Square Tests^d

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)	Point Probability
Pearson Chi-Square	,640 ^a	1	,424	1,000	,612	
Continuity Correction ^b	,000	1	1,000			
Likelihood Ratio	,988	1	,320	1,000	,612	
Fisher's Exact Test				1,000	,612	
Linear-by-Linear Association	,635 ^c	1	,425	1,000	,612	,612
N of Valid Cases	139					

a. 2 cells (50,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is ,39.

b. Computed only for a 2x2 table

c. The standardized statistic is ,797.

d. For 2x2 crosstabulation, exact results are provided instead of Monte Carlo results.

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.	Monte Carlo Sig.		
				Sig.	99% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,068	,424	1,000 ^a	1,000	1,000
N of Valid Cases		139				

a. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Eu, julkinen tuki * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

			Perheomistus, subjektiivinen		Total
			muu yritys	perheyritys	
Eu, julkinen tuki	ei tukea	Count % within Perheomistus, subjektiivinen	54 88,5%	84 96,6%	138 93,2%
	saanut tukea	Count % within Perheomistus, subjektiivinen	7 11,5%	3 3,4%	10 6,8%
		Count	61	87	148
		% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%
Total					

Chi-Square Tests^d

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)	Point Probability
Pearson Chi-Square	3,667 ^a	1	,055	,092	,058	
Continuity Correction ^b	2,504	1	,114			
Likelihood Ratio	3,628	1	,057	,092	,058	
Fisher's Exact Test				,092	,058	
Linear-by-Linear Association	3,643 ^c	1	,056	,092	,058	,045
N of Valid Cases	148					

a. 1 cells (25,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 4,12.

b. Computed only for a 2x2 table

c. The standardized statistic is -1,909.

d. For 2x2 crosstabulation, exact results are provided instead of Monte Carlo results.

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.	Monte Carlo Sig.		
				Sig.	99% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,155	,055	,090 ^a	,083	,098
N of Valid Cases		148				

a. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Muu julkinen sektori, julkinen tuki * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

			Perheomistus, subjektiivinen		Total
			muu yritys	perheyritys	
Muu julkinen sektori, julkinen tuki	ei tukea	Count	42	84	126
		% within Perheomistus, subjektiivinen	87,5%	100,0%	95,5%
	saanut tu- kea	Count	6	0	6
		% within Perheomistus, subjektiivinen	12,5%	0,0%	4,5%
Total		Count	48	84	132
		% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests^d

	Value	df	Asymp. Sig. (2- sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1- sided)	Point Probabili- ty
Pearson Chi-Square	11,000 ^a	1	,001	,002	,002	
Continuity Correction ^b	8,308	1	,004			
Likelihood Ratio	12,646	1	,000	,002	,002	
Fisher's Exact Test				,002	,002	
Linear-by-Linear As- sociation	10,917 ^c	1	,001	,002	,002	,002
N of Valid Cases	132					

a. 2 cells (50,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 2,18.

b. Computed only for a 2x2 table

c. The standardized statistic is -3,304.

d. For 2x2 crosstabulation, exact results are provided instead of Monte Carlo results.

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.	Monte Carlo Sig.		
				Sig.	99% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Nominal by No- minal	Contingency Coeffi- cient	,277	,001	,002 ^a	,001	,003
N of Valid Cases		132				

a. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Rahoituksen hakeminen:

Rahpankk * Perheomistus, subjektiivinen**Crosstab**

		Perheomistus, subjektiivinen		Total
		muu yritys	perheyritys	
Rahpankk	0	Count 108	126	234
		% within Perheomistus, subjektiivinen 14,2%	12,8%	13,4%
1	Count	654	858	1512
	% within Perheomistus, subjektiivinen	85,8%	87,2%	86,6%
Total	Count	762	984	1746
	% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,693 ^a	1	,405		
Continuity Correction ^b	,580	1	,446		
Likelihood Ratio	,691	1	,406		
Fisher's Exact Test				,436	,223
Linear-by-Linear Association	,692	1	,405		
N of Valid Cases	1746				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 102,12.

b. Computed only for a 2x2 table

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,020	,405
N of Valid Cases		1746	

Rahtavar * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

		Perheomistus, subjektiivinen		Total	
		muu yritys	perheyritys		
Rahtavar	0	Count	436	620	1056
		% within Perheomistus, subjektiivinen	98,6%	93,7%	95,7%
	1	Count	6	42	48
		% within Perheomistus, subjektiivinen	1,4%	6,3%	4,3%
Total		Count	442	662	1104
		% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	15,849 ^a	1	,000		
Continuity Correction ^b	14,673	1	,000		
Likelihood Ratio	18,462	1	,000		
Fisher's Exact Test				,000	,000
Linear-by-Linear Association	15,835	1	,000		
N of Valid Cases	1104				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 19,22.

b. Computed only for a 2x2 table

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,119	,000
N of Valid Cases		1104	

Rahystäv * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

		Perheomistus, subjektiivinen		Total
		muu yritys	perheyritys	
Rahystäv	0	Count 424	632	1056
		% within Perheomistus, subjektiivinen 97,2%	99,1%	98,3%
Rahystäv	1	Count 12	6	18
		% within Perheomistus, subjektiivinen 2,8%	0,9%	1,7%
Total		Count 436	638	1074
		% within Perheomistus, subjektiivinen 100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	5,160 ^a	1	,023		
Continuity Correction ^b	4,119	1	,042		
Likelihood Ratio	5,058	1	,025		
Fisher's Exact Test				,029	,022
Linear-by-Linear Association	5,155	1	,023		
N of Valid Cases	1074				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 7,31.

b. Computed only for a 2x2 table

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,069	,023
N of Valid Cases		1074	

Rahyryty * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

		Perheomistus, subjektiivinen		Total	
		muu yritys	perheyryty		
Rahyryty	0	Count	436	638	1074
		% within Perheomistus, subjektiivinen	99,5%	98,5%	98,9%
	1	Count	2	10	12
		% within Perheomistus, subjektiivinen	0,5%	1,5%	1,1%
Total		Count	438	648	1086
		% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	2,824 ^a	1	,093		
Continuity Correction ^b	1,917	1	,166		
Likelihood Ratio	3,177	1	,075		
Fisher's Exact Test				,138	,079
Linear-by-Linear Association	2,821	1	,093		
N of Valid Cases	1086				

a. 1 cells (25,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 4,84.

b. Computed only for a 2x2 table

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,051	,093
N of Valid Cases		1086	

Rahyhtiö * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

		Perheomistus, subjektiivinen		Total	
		muu yritys	perheyritys		
Rahyhtiö	0	Count	353	493	846
		% within Perheomistus, subjektiivinen	68,7%	70,6%	69,8%
	1	Count	161	205	366
		% within Perheomistus, subjektiivinen	31,3%	29,4%	30,2%
Total		Count	514	698	1212
		% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,536 ^a	1	,464		
Continuity Correction ^b	,447	1	,504		
Likelihood Ratio	,535	1	,465		
Fisher's Exact Test				,486	,252
Linear-by-Linear Association	,535	1	,464		
N of Valid Cases	1212				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 155,22.

b. Computed only for a 2x2 table

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,021	,464
N of Valid Cases		1212	

Rahomist * Perheomistus, subjektiivinen**Crosstab**

		Perheomistus, subjektiivinen		Total	
		muu yritys	perheyritys		
Rahomist	0	Count	388	566	954
		% within Perheomistus, subjektiivinen	80,7%	82,1%	81,5%
	1	Count	93	123	216
		% within Perheomistus, subjektiivinen	19,3%	17,9%	18,5%
Total	Count	481	689	1170	
	% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%	

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,414 ^a	1	,520		
Continuity Correction ^b	,321	1	,571		
Likelihood Ratio	,412	1	,521		
Fisher's Exact Test				,541	,285
Linear-by-Linear Association	,413	1	,520		
N of Valid Cases	1170				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 88,80.

b. Computed only for a 2x2 table

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,019	,520
N of Valid Cases		1170	

Rahyksit * Perheomistus, subjektiivinen**Crosstab**

			Perheomistus, subjektiivinen		Total
			muu yritys	perheyritys	
Rahyksit	0	Count	436	638	1074
		% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%
Total		Count	436	638	1074
		% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value
Pearson Chi-Square	. ^a
N of Valid Cases	1074

a. No statistics are computed because Rahyksit is a constant.

Symmetric Measures

		Value
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	. ^a
N of Valid Cases		1074

a. No statistics are computed because Rahyksit is a constant.

Muurahl * Perheomistus, subjektiivinen**Crosstab**

			Perheomistus, subjektiivinen		Total
			muu yritys	perheyritys	
Muurahl	0	Count	400	590	990
		% within Perheomistus, subjektiivinen	86,8%	89,9%	88,6%
	1	Count	61	66	127
		% within Perheomistus, subjektiivinen	13,2%	10,1%	11,4%
Total	Count	461	656	1117	
	% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%	

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	2,702 ^a	1	,100		
Continuity Correction ^b	2,396	1	,122		
Likelihood Ratio	2,672	1	,102		
Fisher's Exact Test				,104	,061
Linear-by-Linear Association	2,699	1	,100		
N of Valid Cases	1117				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 52,41.

b. Computed only for a 2x2 table

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,049	,100
N of Valid Cases		1117	

Rahoituksen saanti:

Saiko yritys hakemansa rahoituksen * Perheomistus, subjektiivinen Crosstabulation

			Perheomistus, subjektiivinen		Total
			muu yritys	perheyritys	
Saiko yritys hakemansa rahoituksen	ei saanut	Count % within Perheomistus, subjektiivinen	12 1,4%	24 2,4%	36 1,9%
	sai	Count % within Perheomistus, subjektiivinen	825 98,6%	987 97,6%	1812 98,1%
Total		Count % within Perheomistus, subjektiivinen	837 100,0%	1011 100,0%	1848 100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2- sided)	Exact Sig. (2- sided)	Exact Sig. (1- sided)
Pearson Chi-Square	2,119 ^a	1	,145	,177	,098
Continuity Correction ^b	1,655	1	,198		
Likelihood Ratio	2,173	1	,140		
Fisher's Exact Test					
Linear-by-Linear Association	2,118	1	,146		
N of Valid Cases	1848				

a. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 16,31.

b. Computed only for a 2x2 table

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,034	,145
N of Valid Cases		1848	

Rahoituksen suosituimmuus:

Opoeht * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

			Perheomistus, subjektiivinen		Total
			muu yritys	perheyritys	
Opoeht	1,0	Count % within Perheomistus, subjektiivinen	30 3,9%	0 0,0%	30 1,7%
	2,0	Count % within Perheomistus, subjektiivinen	18 2,3%	6 0,6%	24 1,4%
	3,0	Count % within Perheomistus, subjektiivinen	56 7,3%	64 6,5%	120 6,9%
	4,0	Count % within Perheomistus, subjektiivinen	117 15,3%	207 21,1%	324 18,6%
	5,0	Count % within Perheomistus, subjektiivinen	545 71,1%	703 71,7%	1248 71,5%
	Total	Count % within Perheomistus, subjektiivinen	766 100,0%	980 100,0%	1746 100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	56,151 ^a	4	,000
Likelihood Ratio	67,495	4	,000
Linear-by-Linear Association	17,610	1	,000
N of Valid Cases	1746		

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 10,53.

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,177	,000
N of Valid Cases		1746	

Lisäsij * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

			Perheomistus, subjektiivinen		Total
			muu yritys	perheyritys	
1,0	Count		72	96	168
	% within Perheomistus, subjektiivinen		9,4%	9,8%	9,6%
2,0	Count		156	198	354
	% within Perheomistus, subjektiivinen		20,4%	20,2%	20,3%
Lisäsij 3,0	Count		213	315	528
	% within Perheomistus, subjektiivinen		27,8%	32,1%	30,2%
4,0	Count		245	283	528
	% within Perheomistus, subjektiivinen		32,0%	28,9%	30,2%
5,0	Count		80	88	168
	% within Perheomistus, subjektiivinen		10,4%	9,0%	9,6%
Total	Count		766	980	1746
	% within Perheomistus, subjektiivinen		100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	5,079 ^a	4	,279
Likelihood Ratio	5,087	4	,278
Linear-by-Linear Association	1,510	1	,219
N of Valid Cases	1746		

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 73,70.

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,054	,279
N of Valid Cases		1746	

Ostovrah * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

		Perheomistus, subjektiivinen		Total
		muu yritys	perheyritys	
Ostovrah	Count	12	42	54
	1,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	1,6%	4,3%	3,1%
	Count	134	154	288
	2,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	17,5%	15,7%	16,5%
	Count	287	283	570
	3,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	37,5%	28,9%	32,6%
	Count	246	348	594
4,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	32,1%	35,5%	34,0%	
Count	87	153	240	
5,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	11,4%	15,6%	13,7%	
Total	Count	766	980	1746
	% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	27,939 ^a	4	,000
Likelihood Ratio	28,763	4	,000
Linear-by-Linear Association	2,842	1	,092
N of Valid Cases	1746		

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 23,69.

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,125	,000
N of Valid Cases		1746	

Tulorah * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

		Perheomistus, subjektiivinen		Total
		muu yritys	perheyritys	
Tulorah	Count	441	549	990
	1,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	57,6%	56,0%	56,7%
	Count	173	277	450
	2,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	22,6%	28,3%	25,8%
	Count	78	96	174
	3,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	10,2%	9,8%	10,0%
	Count	62	40	102
	4,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	8,1%	4,1%	5,8%
Total	Count	12	18	30
	5,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	1,6%	1,8%	1,7%
Total	Count	766	980	1746
	% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	17,661 ^a	4	,001
Likelihood Ratio	17,620	4	,001
Linear-by-Linear Association	1,629	1	,202
N of Valid Cases	1746		

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 13,16.

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,100	,001
N of Valid Cases		1746	

Lainarah * Perheomistus, subjektiivinen

Crosstab

		Perheomistus, subjektiivinen		Total
		muu yritys	perheyritys	
Lainarah	Count	211	293	504
	1,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	27,5%	29,9%	28,9%
	Count	285	345	630
	2,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	37,2%	35,2%	36,1%
	Count	132	222	354
	3,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	17,2%	22,7%	20,3%
	Count	96	102	198
	4,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	12,5%	10,4%	11,3%
Total	Count	42	18	60
	5,0 % within Perheomistus, subjektiivinen	5,5%	1,8%	3,4%
Total	Count	766	980	1746
	% within Perheomistus, subjektiivinen	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	25,878 ^a	4	,000
Likelihood Ratio	26,019	4	,000
Linear-by-Linear Association	5,283	1	,022
N of Valid Cases	1746		

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 26,32.

Symmetric Measures

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	,121	,000
N of Valid Cases		1746	