



# Start-Up yrityksen rahoitus

Karoliina Abdullah

Opinnäytetyö  
Tammikuu 2023

Tradenomi  
Liiketalouden tutkinto-ohjelma

## TIIVISTELMÄ

Tampereen ammattikorkeakoulu  
Liiketalouden tutkinto-ohjelma

ABDULLAH, KAROLIINA GHAFOUR:  
Start-Up yrityksen rahoitus

Opinnäytetyö 53 sivua, joista liitteitä 2 sivua  
Tammikuu 2023

---

Opinnäytetyön tarkoituksena on kertoa startup-yrityksen rahoituksen hankinnasta, rahoittajista ja rahan vaikutuksista yrityksen omaan pääomaan. Opinnäytetyössä keskitytään yrityksen riskirahoituksen hankintaan lähinnä osakeyhtiön näkökulmasta.

Opinnäytetyössä annetaan esimerkkejä eri rahoitusmalleista ja niiden hankkimistavoista.

Opinnäytetyön teoriatieto on kerätty eri lähteistä hyödyntäen muun muassa Internetiä, kirjallisuutta ja Verohallinnon ohjeita.

Saadun tiedon perusteella voidaan todeta, että startup-yrityksen rahoituksen hankinta saattaa olla haastavaa varsinkin silloin, kun yrityksellä ei ole vielä näyttöä liikevaihdosta ja liikeidean toimivuudesta.

Opinnäytetyö käsittelee startup-yrityksen caseja.

Opinnäytetyö voi auttaa yrityksiä punnitsemaan eri rahoitusmalleja ja toimijoita. Näiden tietojen perusteella aloittava yrittäjä saa käytännönläheistä tietoa yrityksensä rahoittamisesta. Tiedoista on hyötyä varsinkin startup-yrityksille, jotka tarvitsevat kipeästi rahoitusta toimintansa jatkamiseen.

---

Asiasanat: enkeliryhmä, joukkorahoitus, joukkorahoitusalus, lainat, osakeanti, rahoitus, sijoitukset, startup, tukiraha, vaihtovelkakirjalainat, yritys kiinnitys

## **ABSTRACT**

Tampereen ammattikorkeakoulu  
Tampere University of Applied Sciences  
Degree programme in Business Administration

ABDULLAH, KAROLIINA GHAFOR:  
Start-Up Company Financing

Bachelor's thesis 53 pages, appendices 2 pages  
January 2023

---

The thesis seeks to discuss the acquisition of funding for a startup company, the financiers, and the effects of money on the company's equity.

The thesis focuses on the acquisition of risk financing for a company from the point of view of a limited company.

Examples of different funding models and their acquisition methods are given in the thesis.

The theoretical knowledge of the thesis has been collected from various sources, such as the Internet, literature, and instructions from the Tax Administration.

Acquiring funds for financing a startup company can be challenging, especially when the company does not have any proof of turnover and the functionality of the business idea.

The thesis can help to weigh different funding models and actors. Based on this information, the starting entrepreneur receives practical information about financing a company. The information is especially useful for startup companies that desperately need funding to continue their operations.

---

Key words: angel groups, business mortgage, financing, crowdfunding, crowdfunding platform, investments, loans, share issue, startup, subsidy

## SISÄLLYS

1	JOHDANTO .....	6
2	RAHOITUSMALLIT JA -VAIHTOEHDOT.....	10
	2.1 Talouden taustaa ja vaikutuksia.....	10
	2.2 Yrityksen vaiheet ja niiden rahoitus.....	13
	2.3 Lainat ja sijoitukset.....	19
	2.3.1 Pääomalaina ja -sijoitukset.....	20
	2.3.2 Enkellisijoittajat.....	23
	2.3.3 Vaihtovelkakirjalainat.....	25
	2.4 Oma pääoma .....	26
3	TOTEUTUSTAVAT JA TOIMIJAT.....	28
	3.1 Osakeanti.....	28
	3.2 Joukkorahoitus.....	29
	3.3 Julkinen rahoitus .....	33
	3.4 Muut toimijat.....	37
4	CASE-YRITYS .....	38
	4.1 Haastattelun ja case-yrityksen taustaa.....	38
	4.2 Toimitusjohtajan ja sijoittajan näkemykset .....	40
5	POHDINTA .....	43
	LÄHTEET.....	46
	LIITTEET .....	51
	Liite 1. Haastattelukysymykset	1 (2) jatkuu..... 52

**LYHENTEET JA TERMIT**

ELY-keskus	Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskus
EU	Euroopan unioni
IPO	Listautumisanti
JVK	Joukkovelkakirjalaina
KILA	Kirjanpitolautakunta
NIY	Nuoret Innovatiiviset Yritykset
ns.	Niin sanottu
OPO	Oma pääoma
Pk-yritykset	Pienet ja keskisuuret yritykset
PRH	Patentti- ja rekisterihallitus
SVOP	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto
TAMK	Tampereen ammattikorkeakoulu
Tekes	Teknologian ja innovaatioiden kehittämiskeskus
VC	Venture Capital
VPO	Vieras pääoma
Vvk-laina	Velkakirjalaina

## 1 JOHDANTO

Viime vuosina Suomessa on vallinnut startup-buumi, jossa uusia innovatiivisia yrityksiä perustetaan ja erilaisia liikeideoita tuodaan ihmisten saataville. Nuoret ja innovatiiviset startup-yritykset tuovat markkinoille uusia ideoita, tuotteita tai palveluita, joita kukaan muu ei ole vielä keksinyt. Digitalisaation ja teknologian kehittymisen myötä on auennut yhä enemmän mahdollisuuksia kehittää ja kehittyä. Valmistusprosessit ja tuotteiden markkinoille tuonti on helpottunut ja nopeutunut.

Startup-yritys syntyy ajatuksesta ja ideasta, jota on testattava. Jo ensimmäisen testin jälkeen voidaan puhua yrityksen "early stage" -vaiheesta eli startup-yrityksen synnystä (The Hartford n.d.). Startup-yrityksen liikeidean tulisi olla sellainen tuote tai palvelu, josta ihmiset tai yritykset hyötyvät. Startup-yritykset etsivät toimivaa liiketoimintamallia, kehittävät omaa yritysideaansa ja tavoittelevat kasvua epävarmuuden alaisina.

Sopivan liikeidean löydyttyä perustetaan yritys ja aletaan rakentamaan toimintamallia ja yritystä. Tässä vaiheessa alkaa muodostua näkemys siitä, mihin rahaa tarvitaan ja tullaan tarvitsemaan. Investointien myötä muodostuu yrityksen ai-neelliset puitteet ja investointien laajuus määrittelee tuotannon laajuuden ja samalla myös rahan tarpeen. Tässä vaiheessa yritystoimintaa liikeidea on työs-tetty konkreettiseen suuntaan ja yrityksen perustajat joutuvat pohtimaan kuinka rahoittaa startup-yrityksen toiminta, riittävätkö heidän omat rahansa vai löytyisikö jostain sopiva rahoittaja. Jos yrityksen perustajien omat rahat eivät riitä, voivatko perustajat hankkia rahoitusta eli velkaa omiin nimiinsä ja sijoittaa rahat yritykselle?

Tämän lisäksi pohditaan, kuinka paljon yrityksellä tulisi olla perustamisvaiheessa käyttöpääomaa, jotta toiminta pystytään aloittamaan. Käyttöpääoman tarve riip-puu hyvin pitkälti toimialasta, yritystoiminnan luonteesta ja laajuudesta.

Mikäli omistajat eivät pysty sijoittamaan omaa rahaansa yritykseen, joudutaan miettimään muita rahoituksen vaihtoehtoja ja -muotoja.

Lähes jokainen yritys tarvitsee jossain vaiheessa elinkaartaan ulkopuolista rahoitusta (Greenstep n.d.). Pääomasijoittajien löytäminen saattaa olla haasteellista, varsinkin jos kyseessä on suuret investoinnit eli yrityksellä on suuri pääoman tarve. Investoinnit ja alkukustannukset maksetaan paljon ennen, kun myyntiä alkaa syntymään.

Rahoituksen saamisen edellytyksenä on muun muassa se, että rahoittaja voidaan vakuuttaa yrityksen toiminnan kannattavuudesta tulevaisuudessa. Näin olen varsinkin uuden aloittaneen startup yrityksen, joka haluaa investoida suuriin hankintoihin ja tuotantoon, voi olla alussa vaikea löytää rahoittajia, jotka tarjoaisivat tarpeeksi niin sanottua riskirahoitusta (Greenstep n.d.). Yrityksen toiminnan alkaessa raha ja rahoitus on kuitenkin olennainen edellytys startata liiketoiminta, edetä ja menestyä.

Jos yrityksen liikeidea on uskottava, voidaan laatia ja esittää erilaisia laskelmia, joiden avulla aloituksen kustannuksia ja kannattavuutta voidaan todentaa tai kyseenalaistaa (Greenstep n.d.).

Haasteena on se, miten ulkopuolinen taho saadaan vakuutettua tuotteen tai palvelun tarpeellisuudesta, sen menestymisestä ja taloudellisesta kannattavasta liiketoiminnasta. Koska kyseessä on riskirahoituksen hankinta, pitää yrityksellä olla riskin arvioimista varten liiketoimintasuunnitelma. Liiketoimintasuunnitelman osana vaaditaan ja laaditaan alustava tuloslaskelma, tase ja rahoituslaskelmia. Näiden laskelmien avulla rahoittajat voivat arvioida onko kyseinen yritys elinkelpoinen (Greenstep n.d.).

Yrityksen hinta eli valuaatio tulee määrittellä ennen yrityksen omistusjärjestelyitä siinä vaiheessa, kun yritykseen tavoitellaan uusia omistajia. Kuinka yrityksen valuaatio sitten määritellään ja lasketaan?

Tämä opinnäytetyö esittää erilaisia rahoitusmalleja, toteutustapoja ja toimijoita. Tämän työn tavoitteena on selvittää millä tavoilla startup yrityksen toimintaa voidaan rahoittaa ja mitä on riskirahoitus. Lisäksi tavoitteena on perehtyä kysymyksiin, miksi kyseessä on riskirahoitus, kuka rahaa tarjoaa ja millä ehdoilla.

Startup-yritykseen sijoittaminen on sijoittajalle aina riski, sillä yrityksellä ei välttämättä ole tarpeeksi näyttöä liikevaihdosta ja kassavirrasta. Sijoittaja ei voi olla täysin varma siitä, milloin hänen tuotto-odotuksensa toteutuvat tai toteutuvatko ne lainkaan. Sijoittaja on kuitenkin valmis tarjoamaan riskirahoitusta, jota vastaan hän saa osuuden yrityksestä. Pääomasijoittaja vaatii usein enemmistön yrityksen osakekannasta, joka puolestaan vähentää osakkaiden valtaa yrityksessä (Pääomasijoittajat ry 2018).

Osakkaat tai heidän lähipiirinsä voivat antaa rahalainaa Startup-yritykselle. Lainaa antava henkilö ottaa suurta henkilökohtaista riskiä lainatessaan varojaan, vaikka lainan takaisinmaksusta ja yrityksen menestymisestä ei ole täyttä varmuutta. Lainasopimukseen kirjataan ehdot, joita vastaan rahaa lainataan.

Startup-yritykset tavoittelevat kasvua ja saavat tietyin ehdoin kasvuunsa tukea julkisilta rahoittajilta, kuten Business Finlandilta. Julkinen rahoitus voi tuntua yritykselle selkeämmältä ja helpommalta vaihtoehdolta kuin esimerkiksi yksittäisen pääomasijoittajan etsiminen. Yrityksen kasvun pitäisi olla suunniteltua ja tapahtua sopivassa tahdissa, jotta toiminnan rahoittaminen ja varojen riittävyys olisi helpommin kontrolloitavissa (Finnvera Oyj n.d.).

Vielä muutama kuukausi sitten markkinoilla oli paljon niin sanottua löysää rahaa, ja sen vuoksi sopivan rahoituksen ja rahoittajien löytäminen saattoi olla vähemmän työläämpää kuin tällä hetkellä. Venäjän ja Ukrainan sodan alettua sen vaikutukset alkoivat näkyä maailmalla muun muassa energian ja elintarvikkeiden sekä muiden hyödykkeiden hintojen nousuna. Tämän lisäksi korkojen nousu muuttaa rahoitus- ja yritysmarkkinoita, eikä koronapandemiastakaan ole vielä päästy täysin eroon.

Talouden heikentyessä kysymys kuuluukin, löytyykö yrityksille vielä riskirahoittajia, kun rahamarkkina kiristyy? Rahoitusmarkkinoiden perimmäinen periaate on mutkaton. Pääoma saadaan käytettyä tuottavasti, kun toimivilta sektoreilta suunnataan rahaa heikommille sektoreille.



Työn rakenne koostuu lähinnä teoreettisesta viitekehystä ja faktatiedosta sekä omista esimerkeistäni. Lisäksi työtä varten on haastateltu erästä yhtiön yrittäjää, joka toimii startup-yrityksen yhtenä rahoittajana. Haastatellaan myös startup-yrityksen toimitusjohtajaa liittyen rahan hankintaan, tulevaisuuden näkymiin ja haasteisiin.

Opinnäytetyössä vieraan pääoman hankinta, esimerkiksi pankkilainat, on jätetty vähemmälle, sillä alkavan startup-yrityksen on vaikea saada pankkilainaa. Laina vaatisi vakuuksia, joita tuoreella yrityksellä ei ole antaa.

## 2 RAHOITUSMALLIT JA -VAIHTOEHDOT

### 2.1 Talouden taustaa ja vaikutuksia

Olemme eläneet jo usean vuoden niin sanottua talouden kulta-aikaa.

Talouskehitykseen ovat vaikuttaneet muun muassa:

1. Yrityksen perustaminen on tullut helpommaksi
2. Korkotaso on ollut alhainen
3. Osakekurssit ovat nousseet pitkän aikaa
4. Uudet palveluntarjoajat
5. Edellä mainittujen asioiden ansiosta sijoittajat ovat valmiita sijoittamaan jo alkuvaiheessa oleviin yrityksiin suuremman tuotto-odotuksen takia.
6. Rahoituksen saanti aiempaa kevyin perustein

Viime vuosina on vallinnut startup-villitys, jonka seurauksena uusia startup-yrityksiä on perustettu entistä enemmän. Yrityksen perustaminen on käynyt helpoksi ja esimerkiksi digitalisaation myötä uusia ideoita ja tarpeita on alkanut pulpahdella.

Löysää rahaa on ollut mielettömästi markkinoilla, lisäksi koronatukea pumpattiin ehkä harkitsemattomastikin yrityksiin. Yritykset ovat jopa olettaneet, että rahaa on saatavilla aina jonkin kanavan kautta.

Koronapandemian vaikutukset sen alkuvaiheessa muuttivat käyttäytymistä, toimintatapoja ja kulutusta. Koronakriisi söi palveluiden yksityistä kulutusta, jolloin kulutus oli selvästi matalammalla tasolla (Suomen Pankki 2021). Ennen koronapandemiaa talouden kasvu on ollut pitkälti yksityisen kulutuksen kehityksen varassa (Suomen Pankki 2021). Tämän myötä myös työpaikkoja vaarantui ja työttömyysaste nousi.

Koronavuosi lisäsi yritysten julkisen tuen tarvetta. Vuonna 2021 tukien määrä kasvoi kolme kertaa suurempana verrattuna vuoteen 2020 (Tilastokeskus 2021).

Vuoden 2021 kolmannella neljänneksellä maksettiin suoraa yritystukea 338 miljoonaa euroa (Tilastokeskus 2021). Lainoja yrityksille maksettiin 53 miljoonan euron edestä (Tilastokeskus 2021). Yritystukea sai yhteensä 26 246 yritystä (Tilastokeskus 2021). Loka-joulukuussa 2021 yritystukia maksettiin 254 miljoonaa euroa (Tilastokeskus 2022). Vuonna 2021 yritystukia maksettiin käsittämättömät reilu 1,36 miljardia euroa (Tilastokeskus 2022). Pienet yritykset hyötyivät tuista eniten.

Yritystuki on tukenut startup-yrityksen innovointia, mutta osa tästä valtion helläkäteisesti jakamasta tuesta on todettu tehottomaksi eikä tukien hyödyistä ole luotettavaa tietoa.

Kuitenkin tietyt toimialat hyötyivät viruksen mukana tuomien muutosten myötä, esimerkiksi rakennustarvikeliikkeet ja ruoan kotiinkuljetuspalvelut sekä suoratois-topalveluita tarjoavat yritykset. Matkustaminen väheni ja aikaa säästy entistä enemmän kotona olemiseen, jolloin haluttiin panostaa myös kodin viihtyvyyteen.

Suomen talous on toipunut melko nopeasti viruksen aiheuttamasta taantumasta, mutta raaka-aineiden ja energian hintojen nousun myötä inflaatio on kiihtynyt (Osakesijoittaja.fi n.d.). Talous voi elpyä ennustettua heikommin, mikäli globaalit tekijät pitkittyvät. Maailmanlaajuiset häiriöt toimitusketjuissa ja komponenttipula hidastavat viennin toipumista ja lisäävät yritysten epävarmuutta.

Korkomarkkina on ollut pitkään alhainen, jopa negatiivinen. Korot ovat olleet nollassa ja käyneet miinuksella. On eletty taloudellisesti niin sanotusti huipulla.

Sijoittajille ja yrityksille rahan saanti on ollut helppoa ja edullista. Saatavilla on entistä enemmän välittäjiä eli alustoja, joiden kautta myös pienemmät sijoittajat ovat päässeet kiinni sijoitustoimintaan esimerkiksi pääomasijoitusrahastojen kautta. Kyseiset rahastot ovat olleetkin yksi kannattavimmista omaisuuslajeista rahastosijoittajille jo yli kymmenen vuoden ajan (Sijoittaja.fi n.d.).

Kuitenkin inflaation nopean nousun myötä sijoittajien epävarmuus ja varovaisuus on lisääntynyt. Reaalikorko on edelleen negatiivinen, mutta oman pääoman tuotto vaatimus (ROE) on kohonnut suuremmaksi (Alma Talent n.d.). Tämä tarkoittaa

sitä, että sijoitukselle ja sijoittajan ottamalle riskille vaaditaan yhä parempaa minimituottoa. Korkojen noustessa kuitenkin korkosijoituksista voidaan saada parempaa tuottoa ottamatta suurta riskiä (Osakesijoittaja.fi n.d.).

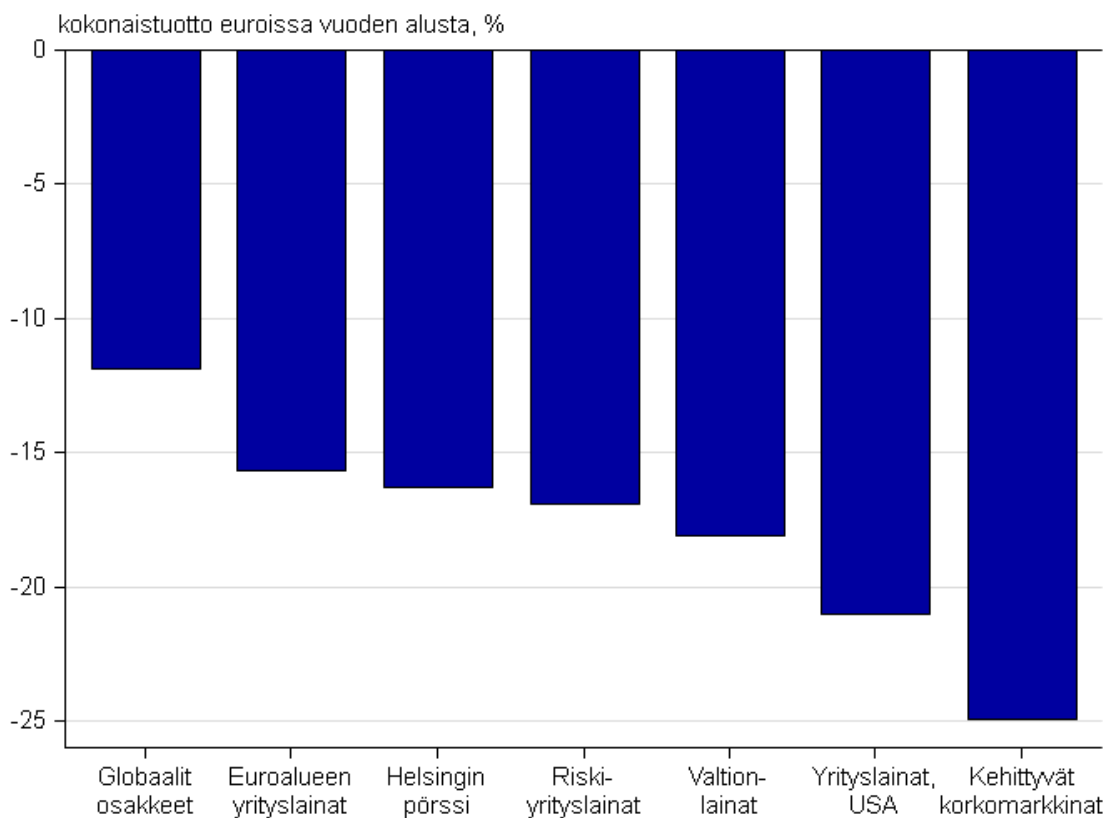
Yrityksien arvostukset ja pörssikurssit ovat heilahdelleet käsittämättömissä luvuissa. Kuitenkin Ukrainan ja Venäjän välisen sodan alettua inflaation merkit ovat alkaneet näkymään muun muassa elintarvikkeiden ja energian hinnoissa, ja sitä kautta myös yritysten talousluvuissa. Ostovoima on heikentynyt ja ihmiset ovat alkaneet varautumaan ”pahan päivän” varalle. Tämä tekee startup-yritysten rahan hankinnasta ja saamisesta entistä haasteellisempaa.

Inflaation vaikutukset näkyvät sijoittajan sekä yrityksen asenteessa ja taloudessa. Säästöt pienenevät, investointihalukkuus laskee, taloudellinen epävarmuus lisääntyy ja lainojen korot nousevat (Osakesijoittaja.fi n.d.). Inflaatio syö lainojen pääomaa.

Talouden taantuessa kulutus sekä investoinnit vähenevät ja työttömyys lisääntyy. Näiden lisäksi korkomarkkina on noususuunnassa ja lainan nauttiminen käy kalliimmaksi inflaation takia. Nämä seikat vaikuttavat startup-yritysten perustamiseen, rahan saantiin ja investointeihin, ja sitä kautta kasvuun. Lisäksi digitalisaation kehityttyä myös kilpailu aloilla on kasvanut. Tarjontaa on enemmän ja helpommin saatavilla asuinmaasta ja ajasta riippumatta.

Rahoittajien löytäminen saattaa olla hyvin hankalaa ja pitkäjänteistä työtä. Startup-yrityksille tarjotaan kuitenkin entistä enemmän kanavia ja keinoja rahoituksen hankkimiseen. Aluksi rahoittajia kannattaa etsiä kuitenkin omasta lähipiiristä ja hyödyntää olemassa olevia suhteita. Sijoittajia voidaan etsiä myös sosiaalisen median avulla.

Talouden muuttuessa heikompaan suuntaan, sopivien sijoittajien löytäminen voi käydä työlääksi, sillä sijoittajien oman talouden kallistuminen vaikuttaa halukkuuteen sijoittaa, sijoitettavissa olevan rahan määrään sekä riskin ottamiseen.



KUVIO 1. Taantuma ei ole sijoittajan maailmanloppu (Saari 2022, Nordea).

Yllä olevan kuvion (kuvio 1) mukaan kuluva vuosi 2022 onkin ollut sijoittajille haasteellinen, sillä osakekurssit ja joukkolainojen hinnat ovat laskeneet huomattavasti (Saari 2022, Nordea). Kuviosta voidaan nähdä, että suurimpana laskijana kokonaistuottoa vertaillen ovat Kehittyvät korkomarkkinat sekä Yhdysvaltojen yrityslainat.

## 2.2 Yrityksen vaiheet ja niiden rahoitus

Uuden aloittavan yrityksen vaiheet voidaan jaotella neljään eri vaiheeseen, joita ovat:

- ajatusvaihe
- siemenvaihe
- käynnistysvaihe
- kasvuvaihe

Ajatusvaiheessa tuotetta ja palvelua suunnitellaan. Yrittäjällä tai yrittäjillä on liikeidea, mutta yritystä ei ole vielä perustettu. Liikeidean toimialan ja markkinan tuntemus on suotavaa ja liiketoimintamallin huolellinen suunnittelu on erityisen tärkeää. Perustettava yritys tekeekin liiketoimintasuunnitelman, joka kuvaa kaupallista toimintaa (Kinnunen 2012). Liiketoimintasuunnitelma on tiivistelmä koko liiketoiminnasta ja se selventää yritystoiminnan suunniteltua kannattavuutta sekä edellytyksiä menestyä. Liiketoimintasuunnitelma sisältää tekstiosion sekä laske-  
mia, kuten rahoitus- ja kassavirtalaskelman, myyntilaskelmia ja kannattavuuslas-  
kelman (Kinnunen 2012). Suunnitelmallisuus on aloittavalle ja kasvavalle yritykselle hyvin tärkeää, sillä startupissa tekemistä on paljon. On inhimillistä ja jopa suotavaa, että yrityksen on helppo poiketa tekemään merkityksettömiä ja epäolennaisia asioita (Rumpu 2020).

Yritystä perustettaessa määritellään omistussuhteet ja valitaan yhtiön hallitus (Mäkinen 2019, 33). Aloituskvaiheessa pääomaa tarvitaan harvoin, sillä kyse on vielä pienistä rahasummista. Rahaa tarvitaan perustamiskustannuksiin ja muihin hallintokuluihin kuten tilitoimiston laskuihin. Jo ensimmäisestä vaiheesta alkaen tuotteen tai palvelun kohde- ja käyttäjäryhmä on tiedossa. Tässä vaiheessa on varmistettu, että potentiaalisia asiakkaita on olemassa.

Rahoitusta voidaan kuitenkin tarvita esimerkiksi tuotekehitykseen. Tuotekehityksen avulla yritetään voittaa etua kilpailijoihin nähden. Tuotekehitys vaatii paljon aikaa sekä muita resursseja kuten pääomaa ja työvoimaa. Tässä vaiheessa ulkopuolisen rahoittajan löytäminen voi olla todella vaikeaa, sillä riskit ovat korkeat.

Yritystoiminnan riski on sitä suurempi, mitä aikaisemmassa kehitysvaiheessa yritys on. Uskottavuuskynnys on yksi yrityksen jatkon ratkaisevimmista tekijöistä. Eli uskovatko sijoittajat ja asiakkaat, että startup-yrityksestä kasvaa oikea liiketoimintayhtiö.

Ajatusvaiheessa yrityksen rahoittamisesta vastaa pitkälti yrityksen perustajaosakkaat. Helpoin ja yleisin käytäntö tässä vaiheessa on, että osakkaat sijoittavat omia säästöjään yritykseen (Mäkinen 2019, 83). Tällöin puhutaan sijoitetusta vapaasta omasta pääomasta (SVOP). Sijoitetut varat kirjataan yrityksen taseeseen

vapaaseen omaan pääomaan, joka nostaa yrityksen nettovarallisuutta ja vahvistaa yhtiön omaa pääomaa. Yritystä perustettaessa osakepääomaa ei enää vaadita, joten SVOP-sijoitukset ovat yleistyneet.

Jos osakkaalla ei ole käytössä omia säästöjä, voi hän ottaa henkilökohtaista lainaa, jonka vastaavasti lainaa yhtiölle. Tätä kutsutaan velkavivuttamiseksi. Toisin sanoen osakas sijoittaa lainarahalla. Velkavivun tarkoituksena on tuottaa enemmän kuin velan kulut. Osakkaan näkökulmasta velkavivun käyttö startup-yritykseen on todellista riskin ottoa, sillä rahan tuottavuudesta ei ole takeita. On muistettava, että osakkaan on pitänyt antaa lainaamalleen rahasummalle henkilöta-kaus sekä reaalivakuuksia kuten asuntoja, osakkeita tai arvopapereita. Lainan vakuuksien tarkoituksena on alentaa rahoituslaitoksen riskiä lainan takaisinmaksusta. Näin ollen osakas vastaa itse lainan takaisinmaksusta, vaikka startup-yritys epäonnistuisi.

Tämä on kuitenkin parempi vaihtoehto kuin se, että osakas antaisi henkilökohtaisen vakuuden yrityksen ottamalle lainalle, jolloin pahimmassa tapauksessa eli pankin ajaessa yritys konkurssiin, pankki perisi vakuutena toimineen osakkaan asunnon (Mäkinen 2019). Tällöin osakas menettäisi asuntonsa lisäksi yrityksensä ja työpaikkansa.

Ajatusvaiheen parhaita rahoitusvaihtoehtoja ovat oma pääoma, enkelisijoittajat ja julkinen rahoitus. Julkisen rahoituksen esimerkkinä Finnvera, joka tarjoaa aloittaville pienyrityksille muun muassa pienlainaa (BusinessCredit 2022).

Ajatusvaihetta seuraa siemenvaihe. Tässä vaiheessa liikeidea alkaa konkretisoidaan. Tässä vaiheessa myös investointeja on saatettu tehdä tai viimeistään niitä aletaan tekemään. Siemenvaiheessa luodaan prototyyppi, etsitään markkinoille pääsyä ja hankitaan sijoittajia (BusinessCredit 2022).

Siemenvaiheen rahoitus meinaa uuden startup-yrityksen alkuvaiheen rahoitusta, jolloin vasta testataan tuotteen tai palvelun toimivuutta ja viimeistellään ansaintamallia (BusinessCredit 2022). Siemenvaiheessa yritys hakee yleensä kumppania tai kumppaneita, jotka saavat osuuden yrityksestä omalla työpanoksellaan. Star-

tup-yrityksen yhtenä heikkoutena voi olla se, että ne sitoutuvat ensimmäisiin sijoitustarjouksiin liian helposti, eivätkä mieti tarkemmin, millaisia sijoittajia he haluavat tiimiinsä. Eri sijoittajien tarjoama työpanos voi erota hyvinkin paljon toisistaan, mikä vuoksi yrityksen tarpeet kannattaa määritellä tarkasti jo hyvissä ajoin.

Siemenvaiheessa vartenotettavia rahoitusvaihtoehtoja ovat oman pääoman lisäksi muun muassa omat verkostot, enkelisijoittajat, julkinen rahoitus sekä joukkorahoitus (BusinessCredit 2022). Tämä rahoitus tapahtuu yleensä oman pääoman ehtoisena, sillä yrityksen liiketoiminnasta ei ole vielä suurempaa näyttöä.

Myös siemenvaihetta rahoittaessa sijoittajan tulee tiedostaa korkean riskin mahdollisuus, sillä sijoitetun pääoman voi menettää kokonaan, ellei yrityksen liikeidea osoittaudu toimivaksi. Sijoittajan näkökulmasta riski piilee myös siinä, ettei sijoittaja pysty myymään halutessaan omistamaansa yrityksen osuutta.

Startup-yritykseen sijoittaessa sijoitetun pääoman tuotto vaihtelee suuresti eikä tuotto-odotusta voida taata täysin. Riskinä on myös se, että tuotto-odotus voi viivästyä jopa useilla vuosilla (Lehtinen 2022). Vastaavasti varhaisessa vaiheessa yritykseen tehdyt sijoitukset voivat moninkertaistua yrityksen onnistuessa, sillä yrityksestä on voinut saada osuuden edullisesti.

Siemenvaiheessa innovaatio voidaan patentoida eli saada tuotteen valmistukselle, myynnille, käytölle ja maahantuonnille yksinoikeus. Yritys on täytynyt tietysti perustaa ennen patentin hakemista. Patentointi tulee olla tehtynä ennen menetelmän tai tuotteen julkiseksi tulemistä. Patenttihakemus jätetään kirjallisesti Patentti- ja rekisterihallitukseen (PRH). Hakemus sisältää selkeän piirustuksen ja selvityksen innovaatiosta. Patentoitavan keksinnön on oltava konkreettinen laite, tuote tai menetelmä, joka selvittää jonkin teknisen ongelman (Patentti- ja rekisterihallitus n.d.). Pelkkää ideaa ei vielä voida patentoida. Patentointi sitoo jonkin verran yrityksen käyttöpääomaa.

Ensimmäisten toimintavuosien jälkeen startup-yritys kohtaa usein ratkaisevan jakson, jossa ensimmäisistä vaiheista yritetään selviytyä kehitys- eli käynnistysvaiheeseen. Rahoitusvaihtoehdot ja -mahdollisuudet voivat käydä vähiin, mikäli



yrittäjien ensimmäisten elinvuosien aikana ei ole saavutettu suunniteltuja ja sovitteja tavoitteita, tai yrityksellä ei ole näyttöä liikevaihdosta.

Käynnistysvaiheessa yrityksen liiketoiminta on käynnistynyt ja tuote tai palvelu tuotu julkisuuteen. Käynnistysvaiheessa suunnitellaan yrityksen yritystoiminnan strategiaa ja tulevaisuutta. Rahoitusta haetaan palvelun tai tuotteen kehittämiseen ja yrityksen laajentamiseen. Käynnistysvaiheessa parhaita sijoitusvaihtoehtoja ovat enkelisijoittajat, joukkorahoitus, julkinen rahoitus, yrityslaina ja sijoitusyhtiöt (BusinessCredit 2022).

Siemenvaiheessa sekä käynnistysvaiheessa rahaa sitoutuu muun muassa prototyyppin valmistamiseen ja vaihto-omaisuuteen eli varastoon. Vaihto-omaisuuteen luokitellaan kulutettaviksi tai luovutettaviksi tarkoitetut aineet ja tarvikkeet, keskeneräiset tuotteet, valmiit tavarat ja ennakkomaksut (KILA, 30.12.2004/1304).

Startup-yrityksissä rahaa sitoutuu luultavasti eniten investointeihin. Oikea-aikainen investointi on kantanut yrityksiä kohti menestystä ja väärin ajoitettu investointi on puolestaan kaatanut useita yrityksiä. Investoinnin tuottovaatimus tulee olla suurempi kuin rahoituksen määrä.

Kasvurahoitusta tarvitaan yrityksen kasvuvaiheessa, jolloin liiketoiminta on käynnistynyt ja liikevaihto jo selkeässä kasvussa. Tätä voisi kutsua onnistumisen vaiheeksi. Voidaan ajatella, että tässä vaiheessa yrityksen tulot olisivat jo menoja korkeammat. Kasvua haetaan laajentamalla uusille markkinoille, esimerkiksi uusien tuotteiden tai myyntialueiden avulla. Kasvuvaiheessa edelleen parhaimpia rahoitusvaihtoehtoja ovat joukkorahoitus, julkinen rahoitus sekä yrityslaina ja sijoitusyhtiöt (BusinessCredit 2022). Tässä vaiheessa yrityksen liiketoiminta alkaa jo vakiintua ja omavaraisuus kasvaa.

Kasvuyrittäjien rahoittaminen saattaa olla kallista varsinkin silloin, kun yritys tavoittelee nopeaa kasvua. Nopean kasvun sijaan hallittu kasvu olisikin tehokkaampaa kasvua yritystoiminnan kannalta (Rumpu 2020). Hallitun kasvun ansiosta esimerkiksi rekrytoinnille ja järjestelmille tai niiden päivittämiselle jää enemmän aikaa. Huomioidessa nämä asiat myös rahoituksen järjestäminen helpottuu.

Kasvuvaiheessa ja yritystoiminnan vakiintuessa yrityksen pääomaa sitoutuu yleensä laitteisiin, myyntisaamisiin ja vaihto-omaisuuteen. Myös kuljetuksien ajaksi tavaraan sitoutunut pääoman määrä saattaa olla huomattava. Siksi sitoutunutta pääomaa pitäisi olla sopivasti, ei liian vähän eikä liikaa. Yrityksen sidottu pääoma eli omaisuus vapautuu vasta liiketoiminnan lakattua (CapitalBox 2022).

Vastaavasti yritys saa kululaskuilleen eli ostovelloilleen maksuaikaa ja hyödykkeen usein käyttöönsä ennen maksutapahtumaa. Käyttöpääoma tiedottaa liiketoiminnan aiheuttaman, pääomalla katettavan käyttörahoituksen tarpeen. Käyttöpääomaprocenttia laskiessa käyttöpääoma suhteutetaan yrityksen liikevaihtoon. Yksinkertaistaen: käyttöpääomaprocentin avulla saadaan selville, kuinka paljon yrityksen rahaa on sidottuna suhteessa liikevaihtoon. Käyttöpääoma vaikuttaa yrityksen kannattavuuteen ja yrityksen talouden tunnuslukuihin suhteessa toimintaan sidottuihin resursseihin. Käyttöpääomaprocenttia voidaan vertailla vain saman toimialan yritysten kesken (Alma Talent n.d.).

Käyttöpääomaa voidaan tehostaa seuraavin keinoin:

- Myyntisaamiset
  - Myyntisaamisten myynti eli factoring -rahoitus
  - Tehokas perintä
  - Lyhyemmät maksuehdot asiakkaille
- Ostovelat
  - Ostovelkojen maksuaikojen pidentäminen
  - Ostolaskurahoitus
  - Hintojen kilpailutus ja tinkiminen
- Raaka-ainevarasto
  - Varastoarvon pienentäminen
  - Varaston nopeampi kiertoaika
  - Nimikkeiden vähentäminen

- Tuotanto
  - Tuotannon läpimenoajan lyhentäminen tehostamalla suunnittelua ja myyntiä
  - Valikoiman karsiminen
  - Alihankinnan lisääminen

(CapitalBox 2022, Yritystalous ja tunnusluvut).

Kaikissa startup-yrityksen vaiheissa ja rahoitusta hakiessa yrittäjän omalla motivaatiolla ja tiimin kokoonpanolla on suuri merkitys myös rahoittajille, vaikka numerot eivät puhuisi puolestaan. Startup tarvitsee menestyäkseen monipuolisia osaajia ja asiantuntijoita sekä heidän sitoutuneisuuttansa. Osakkailta ja tiimiltä vaaditaan vahvaa määrätietoisuutta toimia epävarmassa ja muuttuvassa markkinassa.

Startup yrityksen elinkaari voi olla hyvinkin lyhyt, vain pieni osa selviää kasvuvaiheeseen. Kasvua seuraa vakaampi ja kypsempi kasvu, jonka kautta yritys pääsee siirtymään vakaisiin markkinoihin.

### **2.3 Lainat ja sijoitukset**

Yrityksen toiminnan rahoittamiselle, paras rahoittaja on asiakas. Kuitenkin startup-yrityksen rakentaminen toimivaksi ja tuottavaksi on pitkä prosessi. Rahavirtaa tarvitaan muualta ennen, kun sitä aletaan saada asiakkailta.

Vieraan pääoman hankinta on haasteellinen startupille, koska yrityksellä ei juuri-kaan ole omaisuutta ja vakuudet jouduttaisiin hakemaan omistajilta. Vieraalla pääomalla tarkoitetaan sitä, että ulkopuolinen taho lähtee rahoittamaan yrityksen toimintaa eli sijoittaa yritykseen (Suomi.fi 2021). Vieraasta pääomasta voidaan käyttää lyhennettä VPO, ja sillä tarkoitetaan yleensä velkaa. Velkaan ei liity omistusoikeutta yrityksessä, vaan raha on puhtaasti lainassa ja siitä maksetaan etukäteen sovittu korvaus.

Lainalle täytyy olla vakuuksia ja yleensä vakuudet ovat vasta-aloittaneiden pk-yrityksien sekä startup yrityksien ongelma. Takaukset eli henkilövakuudet sekä

kiinnitykset eli reaali- vakuudet ovat yleisimmin käytettyjä vakuuksia (Suomi.fi 2021). Startup-yritys voi antaa yritys kiinnityksen vakuutena lainalle. Yrityskiinnitys koskee elinkeinotoimintaan kuuluvaa käyttö- ja vaihto-omaisuutta, kuten koneita, kalustoa ja varastoa. Myös rahoitusomaisuus, kuten arvopaperit ja saatat, voivat olla kiinnityksen kohteina yritys kiinnitykselle. Kiinnitetty omaisuus on pantattuna lainan saamisen vakuudeksi (PRH 2010).

Rahoituslaitoslainaa hakiessa pankit kiinnittävät huomiota useisiin seikkoihin, joita ovat mm. laskelmat ja hankesuunnitelmat, yrityksen johdon kokemus ja taustat, yrityksen toimiala, kilpailutilanne ja markkinat sekä rahoituksen riskit (BusinessCredit 2022). Lainaa hakiessa startup-yrityksellä tuleekin olla tarpeeksi taloudellista näyttöä. Vierasta pääomaa koskee aina takaisinmaksuvelvollisuus. Lyhytaikaisissa lainoissa takaisinmaksuaika on pisimmillään vuoden ja pitkäaikaisissa lainoissa se on yli vuoden.

Velkaan liittyy lähes aina velvollisuus maksaa korkoa. Lainan myöntäjä määrittelee koron, jonka vaatii sijoittamalleen summalle. Startup-yrityksen lainaama velkaraha, eli pankin myöntämä riskiraha, on huomattavasti kalliimpaa kuin esimerkiksi perinteiset asuntolainat.

Yritys tekee maksusuunnitelman, kuinka se maksaa velkansa takaisin velkojalleen, joka ottaa riskin lainatessaan varoja yritykselle. Kuten lähes kaikkiin lainoihin, rahoituslaitoslainan hintaan vaikuttavat laina-aika ja vakuudet.

### **2.3.1 Pääomalaina ja -sijoitukset**

Pääomalainalla tarkoitetaan lainaa, jonka yritys saa esimerkiksi osakkeenomistajaltaan. Pääomalaina on keino saada rahoitusta yrityksen toimintaan, jotta yhtiön rahatilanne voidaan turvata (Mäkinen 2019, 76). Pääomalainasta on säädetty osakeyhtiölaissa (OYL 12 luku).

Yleensä pääomalaina on sijoittajalle ehdoiltaan huonompaa ja epäedullisempaa lainaa. Esimerkiksi lainan takaisinmaksusta ja korosta ei ole takuuta, jolloin voi-

daan puhua todellisesta riskilainasta. Houkuttelevana sijoitusmuotona pääomalaina toimii muun muassa mahdollisen korkeamman korkokantansa takia. Lainan korko on lainanantajalle pääomatuloa, jota verotetaan pääomatulojen verokannan mukaisesti (Verohallinto 2019).

Startup-yrityksen kannalta pääomalainarahoitus on helppo vaihtoehto, sillä laina ei oikeuta esimerkiksi omistusoikeuteen yhtiössä. Pääomalainan korko on kuitenkin yleensä huomattavasti korkeampi kuin esimerkiksi normaalin lainan. Suurissakin yhtiöissä pääomalainan korko saattaa olla yli 10 %.

Pääomalaina voidaan tietyin ehdoin lukea mukaan taseen omaan pääomaan, toisin kuin muut lainat. Pääomalainan tarkoituksena on lisätä yhtiön vakavaraisuutta esimerkiksi silloin, kun oma pääoma on menetetty (Verohallinto 2019). Näin ollen sitä voisi kutsua niin sanotuksi ”välirahoituskeinoksi”. Konkurssitilanteessa pääomalaina on viimeinen laina, jonka sijoittaja tulee saamaan takaisin.

Pääomasijoittaminen (Venture capital) on varojen sijoittamista sellaisiin yksityisiin yhtiöihin eli julkisesti noteeraamattomiin yrityksiin, joilla nähdään olevan hyvät kehitymis- ja menestymismahdollisuudet (Santavirta 2021). Pääomasijoittamisella viitataan yleensä hyvin laajaan oman pääoman ehtoiseen sijoitustapaan.

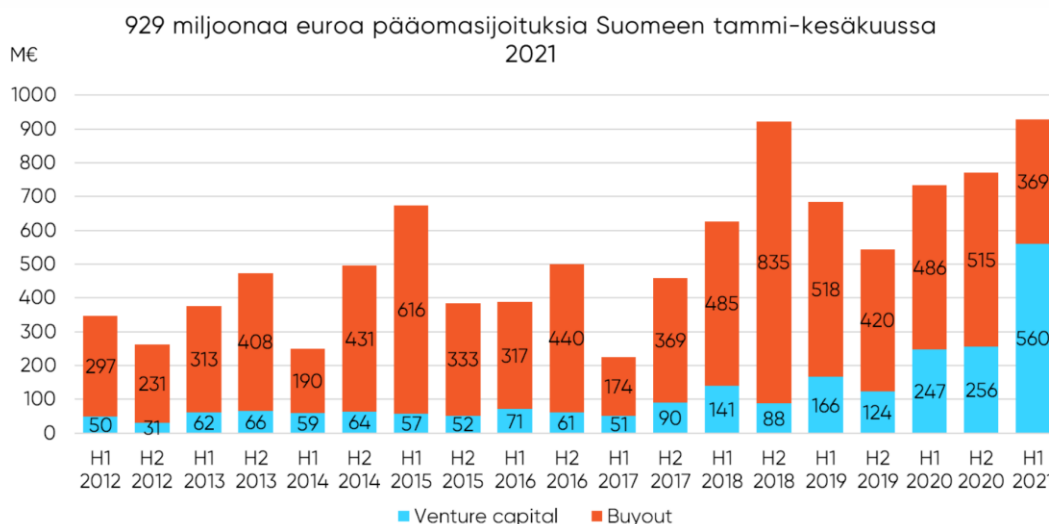
Useimmiten alkuvaiheen pääomasijoitusta vastaan joutuu luopumaan osasta yrityksen osakkeita. Uuden yhtiön omistajien on hyvä miettiä, mistä rahoitus haetaan ensisijaisesti ja kuinka monta rahoituskierrosta on järkevä toteuttaa.

Pääomasijoittajan löytäminen startup-yrityksen alkuvaiheessa voi olla hankalaa, sillä useimmiten pääomasijoittaja haluaa yritykseen mukaan sen kasvuvaiheessa. Pääomasijoittaja odottaa sijoitukselleen korkeaa tuottoa ja pyrkii irtaantumaan yrityksestä pois mahdollisimman pian. Toimitusjohtajan vaihto tai hallituksen muutokset voivat liittyä strategisesti edellä mainittuun, jolloin yrityksen toimintaan halutaan puuttua oman ulospääsyn nopeuttamiseksi. Pääomasijoittajilla on kuitenkin suhteita, ja jo ennestään luodut verkostot, jotka tuovat rahan lisäksi lisäarvoa ja etumatkaa startup-yritykselle kilpailijoihin nähden (Pääomasijoittajat ry 2021). Jos tuore yrittäjä haluaa pitää langat niin sanotusti tiukasti omissa käsissään, tämä rahoitusmuoto ei ole kaikista paras vaihtoehto. Kuitenkin, jos rahan

tarve on suuri, on tingittävä periaatteistaan ja oltava avoin uusille mahdollisuuksille ja näkökulmille.

*”Pääomasijoittamista kuvaa hyvin käsitteet aktiivinen ja osaava omistajuus. On kyse sitten aivan ideatason startupista tai jo lähes sadan miljoonan liikevaihtoa tekevästä teollisuusyrityksestä, pääomasijoittajat vauhdittavat yrityksen kasvua rahoituksen lisäksi osaaomisellaan. Se tarkoittaa esimerkiksi yrityksen kehittämistä hallitustyön kautta”,* kertoo Pääomasijoittajat ry:n toimitusjohtaja Pia Santavirta (Pääomasijoittajat ry 2021).

*”Suomessa on paljon yrityksiä, joilla on rahkeita kasvaa esimerkiksi kotimaisiksi markkinajohtajiksi, kunhan rahoitus ja kasvun askelmerkit ovat kunnossa. Toivottavasti viimeaikaiset jättiutiset, kuten Wolttin yrityskauppa ja huikea listautumisvuosi, kannustavat monen kokoisia yrityksiä etsimään vauhdikasta kasvua”,* Santavirta jatkaa (Pääomasijoittajat ry 2021).



Taulukosta (kuvio 2) nähdään, että pääomasijoittaminen on lisääntynyt huomattavasti muutaman viime vuoden aikana. Kotimaiset pääomasijoittajat ovat rikkoneet ennätyksiä vuoden 2021 aikana (Pääomasijoittajat ry 2021). Hankittua kasvurahoitusta oli kerätty vuoden 2021 ensimmäiseen vuosipuoliskoon mennessä jo 929 miljoonaa euroa (Pääomasijoittajat ry 2021). Kotimaisten sijoittajien osuus tästä luvusta oli 276 miljoonaa euroa (Pääomasijoittajat ry 2021).

Vuonna 2014 Suomeen perustettu ruoan kuljetuspalvelu, Wolt, kasasi 440 miljoonan euron sijoitukset kansainvälisiltä pääomasijoittajilta, jonka ansiosta kaikki kasvurahoituksen ennätykset rikottiin. Myöhemmin yritys myytiin Yhdysvaltoihin (Pääomasijoittajat ry 2021).

On selvää, että pääomasijoitukset tuovat startup-yritykselle uskottavuutta. Jatkorahoituksen mahdollisuudet voivat parantua, sillä pääomasijoitukset viestivät yrityksen laadukkuudesta.

Pääomasijoituksia tehdessä korostetaan aiempaa enemmän vastuullisuutta, eettisyyttä ja ympäristöystävällisyyttä (Pääomasijoittajat ry 2021). Kasvupotentiaalin lisäksi halutaan sijoittaa sellaisiin yrityksiin, joilla nähdään olevan myös positiivisia ympäristövaikutuksia (Salkunrakentaja 2021). Tämän lisäksi korostetaan kestävä kehitystä ja ilmastonmuutoksen torjumista.

### **2.3.2 Enkelisijoittajat**

Enkelisijoittajat eli bisnesenkelit ovat varakkaita yksityishenkilöitä, jotka sijoittavat kasvuhakuisiin startup-yrityksiin. Bisnesenkelit sijoittavat tietyn toimialan yritykseen, josta ovat kiinnostuneita, ja jossa näkevät potentiaalin kasvulle. Bisnesenkelit sijoittavat omaa pääomaansa yrityksen alkuvaiheessa tietyin ehdoin ja haavevat tuottoa sijoituksilleen kasvuyhtiöistä. He näkevät yritystoiminnassa potentiaalia ja haluavat tarjota rahaansa ja aikaansa suurella riskillä (Salkunrakentaja 2021).

Enkelisijoittajat ovat usein oman yrityksensä myyneitä ”sarjayrittäjiä” tai yritysmaailman ammattilaisia, joilla on halu auttaa yrityksiä menestymään omalla ammattitaidollaan. Enkelisijoittajilla on jo useimmiten aiempaa kokemusta yritystoiminnasta ja vahvaa osaamista talouden parissa sekä aiempia kontakteja ja verkostoja (Salkunrakentaja 2021). Juuri siksi he ovatkin hyvä vaihtoehto startupille, joka tarvitsee rahoituksen lisäksi myös muunlaista tukea ja tietämystä. Enkelisijoittajat tuovat yritykselle myös uskottavuutta tunnettujen omistajien kautta.

Enkelisijoittajat saattavat haluta osallistua yrityksen toimintaan esimerkiksi liittymällä yrityksen hallitukseen. Joskus omistajien ja enkelisijoittajien näkemykset yrityksen tilasta tai valmiudesta voivat erota huomattavasti (Lehtinen 2022). Startup-yrityksen johdon pitäisikin tietää tarkasti, mitä asioita tulee ottaa huomioon tavoitellessaan ulkopuolista rahoitusta.

*”Jos yhtiöllä alkaa jossakin vaiheessa mennä huonosti, bisnesenkelit saattavat muuttua bisnesperkeleiksi.” (Mäkinen 2019, 71).*

Kun yritykseen hankitaan ulkopuolelta oman pääoman ehtoista rahoitusta, niin samalla vanhat omistajat menettävät valtaansa (Lehtinen 2022). Tämä voi vaikuttaa oman pääoman käytön halukkuuteen. Ratkaisevaa on varmasti se, millä perusteella valuaatio on määritetty. Pahimmassa tapauksessa, kun riskit ovat suurimmillaan, pääomasijoittajat haluavat kohtuuttoman suuren omistusosuuden. Ulkopuolinen rahoittaja esittää toiveensa siitä, kuinka suuren osuuden hän haluaa yrityksestä (Lehtinen 2022). Usein osuus on maltillinen tai ainakin neuvoteltavissa, riippuen sijoittajasta.

Jos aiemmin enkelisijoittaminen on ollut enemmän yksilökeskeistä, nykyaikana enkelisijoittajat ovat organisoituneita myös ryhmiin (angel groups). Tätä yhteissijoittajien ryhmää kutsutaan syndikaatiksi. Suomessa toimiva Finnish Business Angels Network (FiBAN) on yksi maailman suurimmista bisnesenkeliverkostoista (Suomen Tietotoimisto 2022).

Enkelisijoittajat etsivät yhdessä sopivia sijoituskohteista lukuisista vaihtoehdoista. Syndikoimalla sijoittaja voi myös hajauttaa sijoituksiaan sijoittamalla pienempiä summia erilaisiin kohteisiin, mikä puolestaan pienentää yritys kohtaista



riskiä. Syndikaattien avulla enkelisijoittajien aiemmin luodut verkostot laajenevat, mikä tuottaa lisäarvoa enkeliryhmän lisäksi myös sijoitettavalle yritykselle.

### 2.3.3 Vaihtovelkakirjalainat

Vaihtovelkakirjalaina (vvk-laina) on nimitys lainoille, joissa on vaihto-oikeus osakkeisiin. Vaihtovelkakirjalaina voi olla joko vieraan pääoman ehtoista lainaa tai pääomalainaa. Yleisimmin vaihtovelkakirjalaina on bullet -laina, mikä tarkoittaa sitä, että laina maksetaan takaisin lainan takaisinmaksupäivänä. Vaihtovelkakirjalaina on lyhytaikainen, vakuudeton laina, ja sen korko on yleensä kiinteä. Vaihtovelkakirjalaina ei korota yrityksen omaa pääomaa tai sen vakavaraisuutta (Fordell n.d.).

Luottosopimuksessa ja sen ehdoissa tarkennetaan, kuinka moneen yhtiön osakkeeseen vaihtovelkakirjalainan määrän voi vaihtaa. Siten saadaan arvo yhdelle osakkeelle. Yhtiön valuaatio saadaan laskemalla yhteen jo olemassa olevat osakkeet sekä vaihtovelkakirjalainan sisältävien osakkeiden lukumäärä ja kertomalla tämä yhden osakkeen arvolla (Fordell n.d.).

Vaihtovelkakirjalainaa suositellaan erityisesti pitkän aikavälin investointeihin, jo tuotekehitysvaiheesta selvinneille yrityksille. Yhtiön tulee näyttää kassavirtaa ja pystyä vakuuttamaan sijoittajat siitä, että laina maksetaan takaisin sen eräpäivänä (Fordell n.d.). Vvk-laina on hyödyllinen silloin, kun yhtiö ei ole onnistunut lisäämään omaa pääomaa osakeannin kautta (Siro 2016). Juuri tämän takia vaihtovelkakirjalainaa suositellaan erityisesti startup-yrityksille.

Vvk-laina mahdollistaa kasvuinvestoinnin. Yritys voi kyseisen rahoituksen avulla parantaa yhtiön arvoa ja varallisuutta esimerkiksi ennen listautumista tai suurempaa pääomasijoituskierrosta. Vaihtovelkakirjalaina on yksi rahoitusväline, jolla voidaan todistaa sijoittajille yhtiön potentiaali sijoitettavana kohteena (Fordell n.d.).

## 2.4 Oma pääoma

Oma pääoma eli OPO, kertyy yritykseen sijoitetusta pääomasta ja yritykseen kertyneistä voittovaroista, joita ei ole jaettu osinkoina omistajille. Omalla pääomalla tarkoitetaan yrityksen nettovarallisuutta, joka saadaan vähentämällä yhtiön varoista velat (Suomi.fi 2021). Tällä mitataan yhtiön vakavaraisuutta ja se toimii niin sanottuna puskurina riskejä vastaan (Alma Talent n.d.). Oma pääoma on yksi yrityksen rahoittamisen rahoitusinstrumenteista eli rahoitusvälineistä.

Oma pääoma on yrityksen tärkein mittari ja sen avulla pidetään yllä yhtiön toimintaa (Alma Talent n.d.). Yritykselle syntyy voittoa, kun yritystoiminnan tuotot ovat suuremmat kuin sen kulut. Tämä yritykseen jäänyt voitto on yhtiölle omaa pääomaa. Tästä käytetään termiä tulorahoitus. Oma pääoma voi siis olla yhtiöön sijoitettua pääomaa tai yrityksen sisällä hankittua pääomaa, joka on syntynyt liikevaihdosta. Yrityksen omalla pääomalla ei ole takaisinmaksuvelvollisuutta (Suomi.fi 2021).

Oman pääoman on pysyttävä aina plussalla. Negatiivinen OPO havaitaan yhtiön taseesta. Mikäli yhtiön hallitus huomaa, että oma pääoma on negatiivinen, on sen reagoitava välittömästi tekemällä rekisteri-ilmoitus PRH:lle eli Patentti- ja rekisterihallitukselle, joka ylläpitää kaupparekisteriä (Patentti- ja rekisterihallitus 2019). Syyinä negatiiviselle omalle pääomalle on yleensä kannattamaton liiketoiminta, jossa kulut ovat tuottoja suuremmat. Näin kävi usealle yritykselle etenkin vuonna 2020 koronaepidemian vuoksi, jolloin monen yrityksen liikevaihto hiipui merkittävästi tai loppui kokonaan rajoitusten takia (Tilastokeskus 2021).

Yrityksen oma pääoma voi muuttua negatiiviseksi, jos yhtiöllä ei ole taseessa tarpeeksi voittovaroja edellisiltä tilikausilta kattamaan tilikaudelta syntynyttä tappiota tai yritys jakaa voittovarojaan säännöllisesti tilikausittain osinkoina, jolloin oma pääoma ei kestä tappiovuotta.

Osakeyhtiön oma pääoma taseessa muodostuu yleisimmin seuraavista tase-eristä:

- osakepääoma, joka osakeyhtiöillä oli ennen vähintään 2500 euroa (poistui 1.7.2019)
- osakeanti
- sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto (SVOP)
- edellisten tilikausien voitto/tappio
- tilikauden voitto/tappio
- omista osakkeista maksettu määrä (vähentää edellisten tilikausien voitto/tappiota)

Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto on yhtiö tase-erä ja se tarkoittaa yrityksen vapaata omaa pääomaa (osakeyhtiölaki 8 luku 2 §). Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto eli SVOP, on yhtiöön sijoitettua pääomaa, joka voidaan maksaa takaisin verovapaasti osakkeenomistajille 10 vuoden sisällä SVOP-kirjauksesta (Ruohola 2013). SVOP-sijoitusta ei korvamerkitä, joten SVOP-varojen palautus tapahtuu senhetkisten omistusten suhteessa (Rantalainen 2022). SVOP-sijoitus kasvattaa yhtiön nettovarallisuutta ja vahvistaa omaa pääomaa eli SVOP-sijoituksen avulla negatiiviseksi jäänyt oma pääoma saadaan positiiviseksi.

Omistajat sijoittavat yritykseen yleensä alku- ja kasvuvaiheessa, jotta yrityksen kuluja saadaan katettua. SVOP-sijoituksesta yhtiö ja sijoittaja tekevät kirjallisen sopimuksen.

### 3 TOTEUTUSTAVAT JA TOIMIJAT

#### 3.1 Osakeanti

Oman pääoman ehtoisessa rahoituksessa keskeisimmän rahoitusmuodot ovat osakeanti, vaihtovelkakirjalaina ja pääomalaina. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen keskipiste on osakepääoma, jota voidaan korottaa osakeannilla (Ruohola 2013). Tämä on yrityksen, kuten myös startup-yrityksen, olennaisin tapa vahvistaa omaa pääomaa, mikä taas mahdollistaa ulkopuolisen rahoituksen hakemisen ja saamisen.

Osakeyhtiölain 9 luvussa on määritelty, mitä osakeannilla tarkoitetaan. Osakeanti tarkoittaa tilannetta, jossa yhtiö haluaa antaa uusia osakkeita tai luovuttaa hallussaan olevia omia osakkeitaan (osakeyhtiölaki 9 luku 1 §, 21.7.2006). Osakeannissa rahoitus kerätään joko vanhoilta tai uusilta osakkeenomistajilta (Mäkinen 2019, 73). Rahoituksen tarkoituksena on pyrkiä jatkamaan yrityksen kasvua. Osakeannista päättää yrityksen yhtiökokous. Uuden osakkeen merkintähinta osoitetaan osakepääoman korotukseksi, jollei sitä osakeantipäätöksessä päätetä kohdistettavan osittain tai kokonaisuudessaan sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon (osakeyhtiölaki 2006).

Osakeanti on maksuton tai maksullinen (Mäkinen 2019, 74). Maksullisessa osakeannissa kerätään lisää rahaa sijoittajilta eli osakkeesta maksetaan merkintähinta, ja tämä kirjataan yhtiön taseeseen osakepääomaan. Maksuttomasta osakeannista puhutaan silloin, kun yhtiö jakaa osakkeitaan maksutta. Maksuttoman osakeannin avulla voidaan toteuttaa rahastoanti tai osakkeiden splittaus eli osakkeen arvon pilkkominen (Ankelo 2019). Rahastoannilla yhtiö korottaa osakepääomaansa siirtämällä siihen varoja vapaasta omasta pääomasta (Minilex n.d.). Vapaa pääoma muutetaan tällä tavoin sidotuksi pääomaksi. Osakkeiden splittaus puolestaan tarkoittaa sitä, että yhtiön osakekanta jaetaan uudelleen. Splittauksessa osakkeiden lukumäärä kasvaa (Ankelo 2019). Osakkeet voidaan jakaa kahteen tai useampaan osaan.

Osakeantipäätös on rekisteröitävä Kaupparekisteriin, jos yhtiö antaa osakeantissa uusia osakkeita (osakeyhtiölaki 9 luku 7 §, 2022). Uudet osakkeet rekisteröidään sen jälkeen, kun osakkeet on maksettu kokonaisuudessaan yhtiölle.

Suunnattu osakeanti tarkoittaa sitä, että jaettavat osakkeet on osoitettu tietylle ryhmälle tai henkilöille, jotka on etukäteen määrätty. Uusia jaettavia osakkeita ei siis anneta kaikille vanhoille osakkeenomistajille. Merkintäoikeusanneista puhutaan silloin, kun osakeanti on suunnattu kaikille yhtiön osakkeenomistajille eli nykyisetkin osakkeenomistajat voivat merkitä uusia osakkeita omistuksiansa suhteessa, ellei yhtiöjärjestyksessä ole määrätty toisin (Ankelo 2019).

Vaikka ensimmäinen rahoituskerros olisi onnistunut, pitää yrittäjän varautua uusiin kerroksiin. Rahoituskerroksia voi siis olla useita. Uusille rahoituskerroksille voi tulla uusia sijoittajia, jolloin yrityksen omistussuhteet saattavat jälleen muuttua. Vanhoille sijoittajille uusissa rahoituskerroksissa piilee iso riski. Esimerkiksi silloin, kun ensimmäiseen rahoituskerrokseen osallistuva sijoittaja ei osallistu enää seuraaville rahoituskerroksille. Tällöin sijoittajan alkuperäinen omistusosuus pienenee koko ajan. Sijoittajan on tiedostettava, että ensimmäisellä rahoituskerroksella saatu omistusosuus voi olla huomattavasti pienempi jatkorahoituskerrosten jälkeen. Omistusosuus elää jatkuvasti.

Menestyvä startup-yritys voi tietyin edellytyksin listautua pörssiin, jossa se tuo osakkeensa julkiseen kaupankäyntiin (Nordea n.d.). Tätä kutsutaan listautumiseksi (IPO). Tässä opinnäytetyössä ei syvenny listautumisiin enempää.

## **3.2 Joukkorahoitus**

Pääomasijoittamisen lisäksi tarjolla on vaihtoehtoinen ulkoisen oman pääoman rahoittamisen muoto, joukkorahoitus (Nordea 2016). Joukkorahoituslaki säädettiin vuonna 2016 ja se määrittää joukkorahoitustoimintaa (Finlex 25.8.2016/734).

Joukkorahoitus (crowdfunding) on kasvattanut suosiotaan viime vuosina. Joukkorahoitus mahdollistaa pienelle yritykselle rahoituksen hakemisen joukkorahoituslupakautta suuremmalta joukolta yksittäisiä sijoittajia eli joukkorahoittajia

(Yli-Korhonen 2022). Joukkorahoitus ja sen eri muodot ovat startup-yrityksen eilinehto.

Joukkorahoitusta haetaan jonkin verkkoalustan kautta, jossa yksityishenkilöt tai yritykset tarjoutuvat sijoittamaan rahaansa korkoa tai muuta vastiketta vastaan. Joukkorahoituksen tarkoituksena on kerätä rahaa suurelta joukolta tiettyä projektia tai hanketta varten (Yli-Korhonen 2022). Joukkorahoitusta tarvitaan yritystoiminnan aloittamiseen ja kehittämiseen.

Yrityksille suunnattu joukkorahoitus on jaettu lainamuotoisiin ja sijoitusmuotoisiin joukkorahoituksiin (Nordea 2016). Lainamuotoista joukkorahoitusta antavan välittäjän täytyy rekisteröityä joukkorahoituksen välittäjien rekisteriin, jota valvoo Finanssivalvonta. Sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa rahoittaminen kohdistetaan yritykselle esimerkiksi joukkovelkakirjalainan (JVK-laina) tai osakkeen avulla. Nimensä mukaisesti joukkovelkakirjalainan (bond) summa jaetaan velkakirjoiksi, joita sijoittajat voivat hankkia. Tällaisessa lainamuotoisessa joukkorahoituksessa lainaa nauttivan yrityksen ja sijoittajan välille syntyy velkasuhde (Yli-Korhonen 2022). Tämän velkasuhteen aikana sijoittajat odottavat jvk-lainasijoituksilleen yleensä ns. turvallista tuottoa.

Joukkorahoitusta hakiessa lasketaan yritykselle valuaatio eli tarkka arvio siitä, minkä arvoinen yritys on. Yrityksen arvon määrittäminen ei ole kovin yksiselitteinen. Etenkin yrityksen alkuvaiheessa oikea hinnoittelu on vaativaa, sillä pitäisi osata ennustaa tulevan onnistumisen arvoa sekä riskiä sille, ettei yritys onnistuisikaan. Yrityksen elinkaari vaikuttaa olennaisesti valuaatioon, sillä yrityksen tulevia kassavirtoja on vaikeampi arvioida mitä aikaisemmassa vaiheessa yritystoiminta on (Pääomasijoittajat ry 2018). Kassavirrat ovat merkityksellisiä, kun arvioidaan yrityksen arvoa (valuaatiota).

Mikä sitten olisi järkevää hinnoittelua valuaatiolle? Tarkkoihin lukuihin päästään, kun otetaan huomioon olennaiset ja oikeat tekijät. Arvonmääritysprosessissa huomioidaan yrityksen markkinakoko, strategia, tilinpäätösanalyysi, ja sitä kautta tulevaisuuden ennuste, josta päästään määrittävään arvoon (Pääomasijoittajat ry 2018). Yrityksen arvonmääritys ei ole totuus vaan arvio tai lähinnä mielipide.

Olisi ideaalutilanne, että sijoittajilla ja yrittäjillä olisi yhteinen näkemys yrityksen arvosta, koska siten välttyttäisiin ristiriitatilanteilta.

Valuaatio määrää sijoittajan saaman osuuden yhtiöstä. Yrityksen tehtävänä on tietysti tuottaa tulevaisuudessa kassavirtaa omistajilleen.

”Sijoita yhtiöihin, joilla on hinnoitteluvoimaa – varo yhtiöitä, joilla ei ole”, neuvoo Warren Buffet, jota pidetään yhtenä maailman arvostetuimmista sijoittajista (Heikkilä 2022).

Yrityksen lopulliseen hintaan vaikuttavat muun muassa seuraavat tekijät:

- **Markkinamahdollisuus:** suuri markkinamahdollisuus houkuttelee pääomasijoittajaa, sillä pienemmänkin markkinaosuuden saaminen kokonaismarkkinasta voi olla riittävä tuomaan houkuttelevia tuottoja sijoittajalle.
- **Näyttö tuotteen kysynnästä:** mitä enemmän kysyntää, sitä korkeampi valuaatio. Toteutunut näyttö kysynnästä pienentää sijoittajan ottamaa riskiä, sillä se ennakoi tuotteen ja markkinan yhteensopivuudesta.
- **Patentti:** tuovat turvaa ja kestävästä kilpailuetua liiketoiminnassa. Pelkkä patentti tai patentit eivät tuota itsessään lisäarvoa, vaan merkitystä on myös sillä, mitä tarkemmin on patentoitu.
- **Tiimin rakenne:** kestävä ja osaava tiimi on suuri kilpailuvaltti markkinoilla. Se pienentää sijoittajan ottamaan riskiä, ja siksi sijoittajalle onkin tärkeää tietää, miten tiimi on sitoutettu tehtäviinsä ja yrityksen tulevaisuuden kasvuun.
- **Yrityksen vaihe:** pidemmällä olevan yrityksen valuaatio on korkeampi kuin alkuvaiheen startupilla, sillä yrityksellä on jo näyttöä tuotteen toimivuudesta, markkinasta ja kysynnästä.

(Pääomasijoittajat ry 2018)

## Joukkorahoitusalueista

Joukkorahoitusalueista ovat rahoittajien ja yritysten kohtaamispaikkoja. Kaikki joukkorahoitusalueista ovat periaatteessa lainamuotoisia joukkorahoitusalueita. Suomen pankeista Nordea oli ensimmäinen pankkitoimijoina, joka laajensi palveluitaan joukkorahoituksen puolelle vuonna 2016 (Nordea 2016). Myöhemmin myös Osuuspankki ja Danske Bank lanseerasivat joukkorahoitukseen (Financer n.d.).

Pankkien lisäksi joukkorahoitusta tarjoavat monet yksityiset palvelualueista. Tunnetuimpia suomalaisia joukkorahoitusalueita ovat Nordnet, Mesenaatti.fi sekä kiinteistöjen joukkorahoitukseen keskittyvä Groundfunding.fi (Financer n.d.). Mesenaatti tukee lähinnä taiteen ja tieteenharjoittajia.

Israelilainen palvelualueista, eToro, on monikansallinen maailman johtava kaupankäynnin alueista. eToro tunnetaan muun muassa suuresta valikoimasta kryptovaluuttoja, jotka toimivat kaupankäynnin kohteina. Maailman suurin joukkorahoitusalueista on vuonna 2009 perustettu Kickstarter (Kallionpää 2013).

Joukkorahoitusalueista käyttäminen on melko joustavaa ja nopea. Lainaehdot ja takaisinmaksuajat ovat yleensä joustavat. Alueista avulla yritys voi saada itselleen lisänäkyvyyttä.

Sijoittajille joukkorahoitus voi olla tuottoisa sijoituskohteita. Sijoittajan näkökulmasta yleisimpiä sijoituskohteita ovat vertaislainat, kiinteistöinvestitukset ja muut tämän tyylliset investitukset. Joukkosijoituskohteisiin ja vertaislainoihin voi sijoittaa muun muassa Estategurun tai Mintoksen kautta. Palveluissa on tarjolla sijoituskohteita ympäri maailmaa, ja molemmissa vuosituotto on ollut keskimääräisesti yli 10 prosenttia. Kotimaisiin joukkorahoituksen kohteisiin on mahdollisuus sijoittaa esimerkiksi Venture Bonsain, Invesdorin, Inderesin ja Nordean kautta. Näistä etenkin Invesdor on tarjonnut joukkorahoituspalveluitaan startup-yrityksille (Financer n.d.).



### 3.3 Julkinen rahoitus

Suomen rahoitusmarkkinoilla toimivat instituutiot voidaan ryhmitellä talletuspankkeihin sekä muihin rahoitus- ja luottolaitoksiin. Toimijoina rahoituslaitoksien ja pankkien lisäksi yritystoiminnan rahoittamisessa toimii julkinen rahoitus, joka on yritykselle yleensä edullinen vaihtoehto.

Startup-yrityksillä sekä muilla aloittavilla yrityksillä on nykyaikana paljon mahdollisuuksia ja vaihtoehtoja hakea ja saada rahoitusta sekä tukea. Tärkeimpinä ja yleisimpinä vaihtoehtoina pidetään julkista rahoitusta, joka on yrityksen taloudellisenä tukena sen alkuvaiheista lähtien.

Julkisen tukirahoituksen tarkoituksena on olla helpottamassa yrityksen kehittämistoimiin liittyviä riskejä (Business Finland n.d.). Samalla julkisella tuella edesautetaan yhteiskunnallisesti merkittäviä vaikutuksia, kuten uusia työpaikkoja, vientiliikevaihtoa sekä uusia tuotteita ja palveluita (Suomen Rahoitusneuvoja Oy n.d.).

#### **Business Finland**

Business Finland on Suomen valtion omistuksessa oleva rahoituskeskus, joka tarjoaa yrityksille kansainvälistymis- ja rahoituspalveluitaan. Se sai alkunsa, kun kansainvälistymispalveluja tarjonnut Finpro Oy ja teknologiarahoittaja Teknologian ja innovaatioiden kehittämiskeskus (lyhenne Tekes) yhdistyivät vuonna 2018 (Business Finland n.d.). Molemmat näistä olivat valtion omistuksen alla.

Business Finland antaa rahoitusta pienen ja keskisuuren yrityksen tutkimus-, kehitys- ja innovaatiotoimintaa varten (Suomen Rahoitusneuvoja Oy n.d.). Business Finland tarjoaa useita erilaisia rahoituksia yrityksen tarpeesta ja tilanteesta riippuen. Esimerkkinä Tempo-rahoitus, joka on tarkoitettu startup-yrityksille, joilla on uusi liikeidea. Tempo-rahoituksen ideana on, että yritys voi rakentaa kansainvälistä kasvua tuotteensa tai palvelunsa toimivuutta testaamalla. Testivaiheessa hankitaan palautetta potentiaalisilta asiakkailta, kartoitetaan hyödykkeen kysyntää sekä toimivuutta kansainvälisellä markkinalla (Business Finland n.d.).

Tempo-rahoituksen edellytyksinä ovat vähintään seuraavat asiat:

- 1) osakeyhtiön luoma konkreettinen uusi innovaatio, joka eroaa jo kansainvälisillä markkinoilla olevista tuotteista ja palveluista
- 2) oman pääoman ehtoinen rahoitus vähintään 30 000 euroa
- 3) vähintään kahden (2) henkilön sitoutunut työskentely yrityksessä.

(Business Finland n.d.).

Edellä mainituissa edellytyksissä oman pääoman ehtoisella rahoituksella tarkoitetaan SVOP-rahastoa, pääomalainoja sekä edellisiltä tilikausilta kertyneitä voittovaroja (Rantalainen 2022). Yrityksellä tulee olla näiden lisäksi uskottava rahoitussuunnitelma ja valmiudet kannattavaan liiketoimintaan ja kasvuun.

Tempo-rahoitus on de minimis -tukea. De minimis -tukea voi saada korkeintaan 200 000 euroa kuluvan sekä kahden edellisen verovuoden aikana (Business Finland. n.d.). De minimis -tukea määrää Euroopan komission asetus (EU) Nro 1407/2013. Tempo-hankkeen jälkeen yritys voi edetä tutkimus- ja kehittämissprojektiin (Business Finland n.d.).

Toisena suosittuna Business Finlandin rahoituksen tuotteena on Nuoret Innovaatiiviset Yritykset (NIY), joka on tarkoitettu alle 5-vuotiaille suuren liiketoimintapotentiaalin omaaville startup-yrityksille (Business Finland n.d.). NIY:n edellytyksenä on, että yritys tähtää nopeaan kansainväliseen kasvuun (Business Finland n.d.).

Kansainvälisille markkinoille suuntaavan startup-yrityksen on tiedostettava ulkoiset markkinariskit, joita ovat esimerkiksi valuuttakurssien vaihtelu. Vaihtokurssien vaihtelu saattaa muun muassa syödä yrityksen tuottoa. Valuuttakurssiriski muodostuu siitä, kun liiketoiminnassa käytetään kahta eri valuuttaa, jolloin valuuttakurssimuutokset altistavat yrityksen markkinariskille (Pankkiasiat.fi n.d.). Valuuttakurssiriskin oikea hallinta voi tuoda yritykselle etuja, jotka suojaavat esimerkiksi yrityksen kassavirtaa.

## **ELY-keskus**

Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskus (ELY-keskus) on Suomen valtion omistama yritys, joka hoitaa alueellisesti keskittyneitä kehittämistehtäviä Suomessa. Alueellisia ELY-keskuksia Suomessa on 15 (Työ- ja elinkeinoministeriö n.d.). ELY-keskukset ovat alueiden kehittäjiä ja EU-rahoituksen myöntäjiä (Työ- ja elinkeinoministeriö n.d.).

ELY-keskukset myöntävät tukia ja avustuksia, joiden avulla kehitetään ja tuetaan taloudellista ja sosiaalista hyvinvointia. ELY-keskus voi kehittämishankerahoituksellaan auttaa aloittavaa yritystä kehittymään. Kehittämisasiavustus myönnetään aina tiettyyn projektiin tai hankkeeseen, jonka nähdään edistävän yrityksen kilpailukykyä (ELY-keskus 2022). Yrityksellä tulee olla edellytykset jatkuvaan menestyvään liiketoimintaan.

Yleisimpiä ELY-keskuksen myöntämiä tukia ovat aloittavan yrittäjän starttiraha, yrityksen palkkatuki, valmistelurahoitus sekä kehittäisasiavustus.

## **Finnvera Oyj**

ELY-keskuksen tavoin Finnvera Oyj on Suomen valtion omistuksessa. Finnvera tarjoaa yritykselle lainaa kevyemmin perustein ja ehdoin, siksi Finnvera ja pankit ovat esimerkiksi aloittavan yrityksen tavallisimmat rahoituslähteet. Finnvera edellyttää muiden rahoittajien tavoin liiketoimintasuunnitelmaa ja kannattavuuslaskelmia sekä riittävää osoitusta kannattavuudesta. Finnveran toiminta kohdistuu yleisesti pienten- tai keskisuurten yritysten toiminnan kasvuun ja kansainvälistymiseen (Finnvera Oyj n.d.).

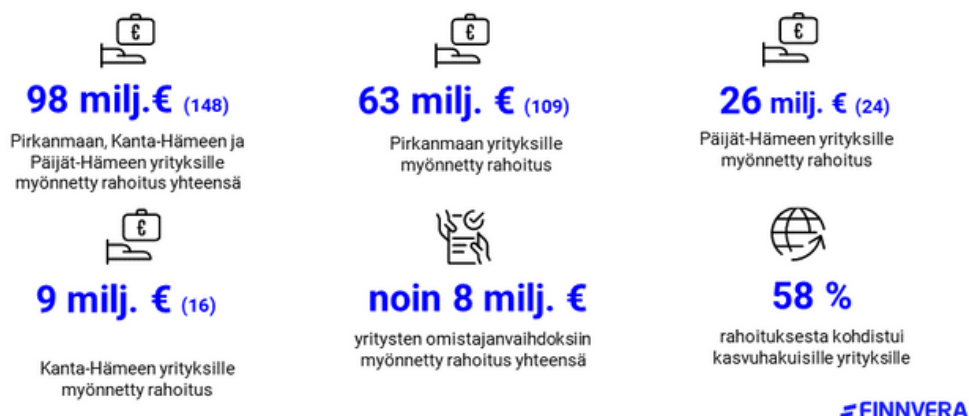
Finnvera voi myöntää itse lainoja yrityksille, mutta normaalisti rahoituslainat hoitaa pankki, jolle Finnvera antaa osittaisen lainatakauksen, koska yrityksellä ei ole antaa omaa vakuutta. Finnvera toimii siten, että se rahoittaa yrityksiä yhdessä muiden rahoittajien kanssa. Toisin sanoen Finnvera tarjoaa osarahoitusta. Lainat voivat olla lyhyt- tai pitkäaikaisia normaaliehtoisia luottoja tai tarkkaan suunnatuja erityisehdollisia luottoja. Omarahoituksen osuudeksi esitetään tyypillisesti

noin 20 prosenttia. Finnvera myöntää pk-takausta, joka on vähintään 10 000 euroa ja korkeintaan 120 000 euroa. Takausosuus on aina 80 prosenttia. Pk-takaus on tarkoitettu yli kolme vuotta toimineille yrityksille, jotka tavoittelevat kasvua ja hakevat rahoitusta johonkin investointiin, tuotekehitykseen tai vain käyttöpääomaksi (Finnvera Oyj n.d.).

Pienille yhtiöille, eli alle 10 työntekijän yrityksille, on tarjolla pienlainoja ja kehittämislainoja. Pienlaina on tarkoitettu pienyrityksen alkuvaiheen rahoittamiseen. Lainan edellytyksenä on, että omistajan lisäksi yrityksessä työskentelee enintään viisi henkilöä. Lainaa myönnetään yrityksen liiketoimintaan liittyviin kone- ja laiteinvestointeihin sekä toiminnan aloittamisen ja laajentamisen hankkeisiin tai yrityksen kehittämiseen (Finnvera Oyj n.d.).

Finnveran päätökset rahoituksista tehdään yritystutkimuksen pohjalta (Finnvera Oyj n.d.). Tutkimuksessa arvioidaan ja kartoitetaan yrityksen nykyistä tilannetta ja asemaa alan markkinoilla, kehitys- ja tulevaisuudennäkymiä. Finnveran päätökset rahoituksista perustuvat vakuuksien sijaan arvioon yrityksen liiketoiminnan menestymisestä (Rahoitusneuvoja Oy n.d.)

## Alueen rahoituksen avainluvut



KUVA 1. Pirkanmaan, Kanta-Hämeen ja Päijät-Hämeen rahoituksen avainluvut 1-6/2021 (Suomen Tietotoimisto 2021).

Yllä kuva Finnveran kolmen eri maakunta-alueen rahoituksen luvuista tammi-kesäkuussa 2021. Kuvasta voidaan todeta, että 58 % rahoituksesta kohdistui kasvuhakuisille yrityksille (Suomen Tietotoimisto 2021). Julkisen rahoituksen tarkoituksena on pääasiassa yritysten kehittäminen.

Business Finlandin, Finnveran ja ELY-keskuksen lisäksi EU myöntää yrityksille suoria sekä välillisiä yritystukia. EU-rahoitus voi olla lainaa, avustuksia tai takuita. EU:n myöntämän yritystuen avulla yritysten voi olla helpompi saada rahoitusta paikallisilta rahoituslaitoksilta (Suomen Rahoitusneuvoja Oy n.d.).

### **3.4 Muut toimijat**

Edellä mainittujen tunnetuimpien julkisten toimijoiden lisäksi startup-yrityksellä on mahdollisuus nauttia muiden toimijoiden tuista ja lainoista.

Institutionaaliseksi sijoittajiksi kutsutaan suuria sijoituksia tekeviä yhteisöjä, joita ovat esimerkiksi vakuutusyhtiöt, pankit sekä sijoitusrahastot (Suomen Pörssisäätiö n.d.). Institutionaaliset sijoittajat, esimerkiksi vakuutusyhtiöt, hallinnoivat pääomaa, jota he eivät omista. Tällä tavalla voidaan tarjota kannattavuutta yrityksille.

Vakuutusyhtiöt luokitellaan heidän toimintansa mukaan henki-, vahinko-, työeläke- ja jälleenvakuutusyhtiöihin. Vakuutusyhtiöt tarjoavat rahoitustuotteinaan sijoituslainoja, pääomalainoja ja TyEL-takaisinlainoja (Finanssiala ry n.d.). Lainoja on saatavilla eri ehtoisina.

## 4 CASE-YRITYS

### 4.1 Haastattelun ja case-yrityksen taustaa

Opinnäytetyön osaksi haluttiin haastattelu, sillä sen avulla pystyttiin tuomaan konkreettisesta startup-yrityksestä esiin eri näkökulmia ja ajatuksia. Haastattelu oli parempi vaihtoehto kyselylomakkeen sijaan, sillä haastattelun vastaukset olivat kokonaisvaltaisemmat ja ymmärrettävämmät. Vastaajien vastaukset perustuivat heidän omiin kokemuksiinsa osana startup-yrityksen tiimiä.

Haastattelu toteutettiin kahvipöytäkeskusteluna, jolloin haastateltavat saivat kertoa asioista omin sanoin.

Case-yrityksenä opinnäytetyössä toimi golfkentän maisemanhoitopalveluita tuottava startup-yritys, joka on lanseerannut golfkentän hoitoon liittyvän kokonaisvaltaisen koneen. Liikeidea perustuu uuteen innovaatioon, jolla päästään laadukkaampaan ja edullisempaan sekä ympäristöystävällisempään lopputulokseen urheilunurmikoiden hoidossa ja peruskorjauksessa.

*”Yrityksen liikeidea sai alkunsa perustajien toimialallaan kohtaamiin epäkohtiin ja toisaalta tyytymättömyys tuotekehitykseen. Case-yrityksen perustajat ovat pitkän linjan ammattilaisia urheilunurmikoiden saralta ja kokemusta yrityksen perustamisvaiheessa oli 55 vuotta.”*

Case-yrityksen vaiheet ovat olleet monimuotoiset. Idea startup-yrityksen perustamisesta lähti keväällä 2016 ja yritys perustettiin loppukesästä 2017.

*”Alkuun asioiden eteneminen oli hidasta ja toimintaan tarvittavat varat tulivat perustajaosakkailta. Vasta vuonna 2019 alkoi oikeasti ripeämmän etenemisen vaihe, kun saimme Business Finlandin kiinnostumaan hankkeemme rahoittamisesta. Vuodet 2020-2022 ovat olleet voimakasta tuotekehittämisen aikaa ja nyt olisi vuorossa siirtyminen tuotekehitysyhtiöstä liiketoimintayhtiöksi.”*

Case-yrityksen tapauksessa kyse on ollut mittavasta kehityshankkeesta ja alkuvaiheessa yritys sai tukea patenttiasioissa Tekesiltä (nykyinen Business Finland). Tuotekehityslainaa Business Finlandilta saatiin kahteen erilliseen hankkeeseen.

*"Lisäksi olemme saaneet käyttöpääomaa Nordealta ja Finnveralta. Pääomasijoittajat ovat osallistuneet kolmelle eri rahoituskierrokselle. Lisäksi olemme saaneet toimintaamme avustukset Business Finland TEMPO -rahoituksesta ja ELY kansainvälistymisen kehityshankkeesta."*

Yrityksen toimitusjohtaja kertoo, että yrityksen alkuvaiheessa omistus jakaantui 50/50 perustajaosakkaiden kesken. Nyt kolmen rahoituskierroksen jälkeen yhtiöllä on 19 omistajaa.

Omistajat ovat sijoittaneet varojaan yritykseen yhteensä vajaan kahden miljoonan euron edestä. Jokainen sijoittaja on tietoinen yrityksen mahdollisuuksista sekä riskeistä.

Sijoitetut varat ovat sitoutuneet yrityksessä tuotekehitykseen (70 %), koneiden rakentamiseen (20 %) ja yleiskuluihin (10 %).

Rahoitus case-yrityksessä on hoidettu omana työnä. Yrityksen johto on selvittänyt paljon erityyppisiä rahoituslustoja, mutta niihin on liittynyt runsaasti heille sopimattomia elementtejä. Aikataulutus koettiin ehkä tärkeimpänä syynä sille, miksi case-yritys ei valinnut mitään alustaa rahoituksen toteutukseen.

Case-yhtiötä koskevassa haastattelussa keskusteltiin yrityksen valuaatiosta ja siitä, kuinka valuaatio on määritelty. Keskustelussa kävi ilmi, että eri vaiheissa rahoituskierroksia on painotettu sekä tuotekehityksen kuluja että bisnespotentiaalia.

*"Olemme käyttäneet myös ulkopuolista arvioijaa, joka on kahteen otteeseen antanut omat näkemyksensä valuaatiosta. Yleisesti ottaen ulkopuoliset arviot valuaatiosta ovat aina olleet reilusti yläkanttiin, ja lopulta valuaatio on ollut annin onnistumiseksi selkeästi alhaisempi."*

Valuaatiot rahoituskierroksilla ovat olleet 1,5–5 miljoonan euron väliltä.

Yritys tähtää kansainvälisille markkinoille, mikä vaatii lisää varoja ja resursseja. Ulkoiset tekijät, kuten komponenttipula ja sota, ovat hidastaneet yrityksen toimintaa ja vaikuttaneet liiketoimintaan negatiivisesti.

Tunnelin päässä näkyy kuitenkin valoa. Yritys on löytänyt ensimmäisen leasing-rahoittajakumppanin, joka rahoittaa koneet. Jäännösarvot vaihtelevat 1–25 %:n välillä.

*”Suurin kysymysmerkki leasing-rahoituksessa kulminoituu asiakkaiden uskoon meidän yhtiömme tulevaisuudesta. Eli onko yhtiömme toiminnassa esimerkiksi vielä neljän vuoden päästä. Leasing-sopimuksen pituus on neljä vuotta.”*

Yrityksen takana on osaava ja periksiantamaton tiimi, joka on saanut olla mukana seuraamassa mielenkiintoista projektia. Case-yrityksen kehittäminen, patentoitu innovaatio, on nerokas ratkaisu helpottamaan golfkentän hoitoprosessia.

Liikeidean investoinnit vaativat valtavasti rahaa, jotta kasvua saadaan aikaiseksi. Tulevaisuus näyttää saako tämä startup-yritys raivattua tiensä kansainvälisille golfkentille.

## 4.2 Toimitusjohtajan ja sijoittajan näkemykset

Haastattelussa ilmeni, että startup-yrityksen toimitusjohtajan sekä sijoittajaosakkaan näkemykset yrityksen tilanteesta puoltavat toisiaan. Suuria ajatuseroja ei juurikaan ollut.

Sijoittaja lähti startup-yrityksen toimintaan mukaan jo heti sen ollessa alkuvaiheessa. Sijoittajalla oli halu olla mukana kasvuyrityksessä ja hänellä oli suuret tuotto-odotukset. Alkutilanteessa tuotto-odotus oli noin kymmenkertainen.

*”On mielenkiintoista seurata yrityksen kehitystä ns. nollassa sataan. Kyseessä oli mielenkiintoinen innovaatio ja menetelmä. Halusin olla mukana suomalaisessa konepajateollisuudessa. Startup-yrityksillä on suuri työllistävä vaikutus.”*



Case-yrityksen toimitusjohtaja ja pääomasijoittaja tuntevat toisensa entuudestaan. Perustajaosakkaat olivat luotettavia. Luotettavuutta antoi myös se, että Business Finland oli toiminnassa mukana alusta asti.

Haastattelussa kysyttiin molemmilta vastaajilta yrityksen merkittävämmästä hetkestä. Toimitusjohtajan mukaan merkittävin hetki on ehdottomasti ollut se, kun yhtiön hakema patentti hyväksyttiin vuonna 2019. Pääomasijoittaja puolestaan kertoo merkittävämmäksi hetkeksi sen, kun Business Finland astui ensimmäisen kerran yrityksen kuvioon. Vastauksista voi päätellä kuinka tärkeimmät hetket koetaan eri intressien valossa.

Perustajaosakkaat sijoittivat merkittäväillä summilla omaa rahaa ensimmäisellä rahoituskierröksellä ja siten ottivat riskiä. Pääomasijoittajan mukaan tämä antoi uskottavuutta innovaatiolle.

Selkeimpänä haasteena rahoitusta hakiessa koettiin se, ettei yrityksellä ollut juurikaan näyttöä tai liikevaihtoa. Tämän lisäksi globaali taloustilanne on elänyt voimakkaasti case-yrityksen hankkeen kiivaimpana rahoituksen hakuaihana, joka on puolestaan asettanut suurimmat haasteet tulevaisuuden ennustamisen suhteen.

*”Yleinen epävarmuus on ollut kiusallinen tekijä.”*

*”Koko ajan tuntuu siltä, että sijoittajat vaativat omistusta halvemmalla ja toisaalta sijoittavat jo liikevaihtoa tekeviin yrityksiin.”*

Molemmat haastateltavat katsovat tulevaisuuteen realististen lasien läpi. Globaalin tilanteen tiedetään olevan haastava ja aiheuttavan runsaasti yrityksestä riippumattomia epävarmuustekijöitä niin talouden kuin komponenttien saatavuuden suhteen.

*”Yrityksemme tulevaisuuden näkymä on paljolti riippuvainen globaalin tilanteen rauhoittumisen kanssa.”*

Sijoittajan kannalta riskit ovat pitkälti samoja kuin muissakin startup-yrityksissä eli varojen riittävyys ja globaalitilanne.

Pääomasijoittajan odotukset ovat olleet luonnollisesti liikevaihdossa. Rahaa yritykseen hän on laittanut yhteensä 75 000 euroa ja saanut sillä omistusta noin 4 %. Tuottoa sijoitukselle vielä odotetaan.

## 5 POHDINTA

Yrityksen menestymiseen tarvitaan rahaa ja aikaa. Yritystoiminnan aloittaminen ei käy aivan käden käänteessä, varsinkin jos alkuinvestointien on oltava isot. Jotta yritys selviää laskuista ja pystyy tuottamaan arvoa omistajilleen, on liiketoimintaan todella satsattava.

Yrityksen kannalta helpoin rahoitusmuoto olisi se, että osakkaat sijoittavat varojaan yhtiöön. Startup-yrityksen johdolta ja omistajilta vaaditaan rahan lisäksi moniosaamista, sitoutuneisuutta ja loputonta pitkäjänteisyyttä.

Omistajilta vaaditaan taitoa luoda uskottava kuva yrityksen liiketoiminnasta ja tulevaisuudesta. On osattava vakuuttaa rahoittajat ja ymmärrettävä lukujen päälle. Omistajilta odotetaan sitoutuneisuuden lisäksi vahvaa osaamista toimialalla, markkinoinnin ja talouden ymmärtämistä ja ennakointikykyä muuttuvassa, epävarmemmassa, markkinassa.

Startup-yritykset joutuvat kohtaamaan erilaisia haasteita yrityksen eri vaiheissa saavuttaakseen kasvuvaiheen. Tie saattaa olla pitkä ja kivinen varsinkin, jos yritystoiminta vaatii suuria investointeja. Epäonnistumiset ja vastoinkäymiset liittyvät joka vaiheeseen. Vain todelliset onnistujayritykset selviytyvät käynnistysvaiheesta kasvuvaiheeseen.

Hyviä liikeideoita ja potentiaalisia startup-yrityksiä pyritään tukemaan kaikin tavoin. Startup yritykset, kuten kaikki muutkin yritykset, ovat erittäin tärkeitä kansantaloudelle. Yritykset työllistävät ja ylläpitävät hyvinvointipalveluitamme. Tätä varten startup-yritysten tärkeänä tukipilarina onkin julkinen rahoitus.

Startup-yritysten on mahdollista rahoittaa toimintaansa erilaisten rahoittajien ja rahoitusalojen avulla. Rahoitusta ja rahoittajia hakiessa yrityksellä täytyy olla vakuuttavat laskelmat yrityksen kannattavuudesta ja tulevaisuuden näkymistä sekä liiketoimintasuunnitelma. Yrityksen valuaatio on määritelty ja se on linjassa yrityksen tunnuslukuihin ja alan markkinoihin.

Startup-yrityksen tiimin jäsenien on oltava myös taloudellisesti päteviä, sillä erilaiset ennusteet, budjetit ja muun muassa rahan sitoutuminen liiketoimintaan, vaativat taloudellista asiantuntemusta. Pääoman oikeanlainen hallinta vaatii erityistä taitoa ja osaamista.

Perustajaosakas tai -osakkaat ovat joutuneet sijoittamaan varojaan ja ottamaan suurta henkilökohtaista riskiä. Tämä toimii yleensä positiivisena näyttönä tulevissa rahoituskiirroksissa, sillä on uskottavampaa, että perustajat ovat itse luottaneet liiketoimintaan ja ottaneet sen vuoksi riskiä.

Kuten on todettu, startup-yritykseen sijoittaminen on todellista riskinottoa. Yritys voi menestyä tai epäonnistua täysin, jolloin koko sijoitettu varallisuus voidaan menettää. Epäonnistuminen voi johtua usein pelkistä ulkoisista tekijöistä, kuten maiden välisistä sodista, pandemioista tai komponenttipulasta. Maailma on jatkuvassa muutostilassa.

Startup-yrityksen rahantarve, riskit, liiketoiminnan potentiaali, arvostus ja sijoittajien osallistuminen yritystoimintaan poikkeavat eri alojen yhtiöiden eri elinkaaren vaiheissa. Sijoitusten riskit vaihtelevat siis yhtiö- ja toimialakohtaisesti.

Sijoittajan kannalta startup-yritykseen sijoittamiseen liittyy korkea riski, mutta tuotto-odotukset ovat oletettavasti korkeat. Startupin toiminta on riskipitoista ja kannattavan liiketoiminnan rakentaminen vaatii aina kovaa työtä. Jos yhtiö onnistuu luomaan toimivan yritystoiminnan, on palkkio työstä vähintäänkin tyydyttävä. Sanonta High Risk – High Reward pätee hyvin etenkin startup-yritysten kohdalla, sillä mitä suuremman riskin ottaa sitä suurempi voi tuottokin olla.

Startup-yrityksen toimintamallin ja riskipitoisuuden takia rahoitusvaihtoehdot keskittyvät pitkälti riskipitoisiin rahoitustekijöihin. Kuten opinnäytetyössä on kerrottu, startup-yrityksen merkittävimmistä rahoituslähteistä valtaosa on oman pääoman ehtoisia rahoitusvälineitä. Näihin rahoitusvälineisiin kohdistuu jatkuvasti suurempi riski, sillä sijoittaja voi menettää sijoituksensa kokonaisuudessaan. Oman pääoman ehtoisille rahoituksille ei yleensä anneta vakuutta, joka turvaisi sijoittajan sijoituksia pahimmassa tapauksessa eli tilanteessa, jossa startupilla ei ole varaa maksaa lainojaan takaisin.

Startup-yrityksen liiketoiminnan kasvaessa rahoitusvaihtoehtojen monipuolisuus laajenee, sillä kuvioon astuu myös vieraan pääoman ehtoisia rahoittajia. Pankin lainan myöntämisen ehtona on asianmukainen kassavirta sekä pankin vaatimat vakuudet. Tämän takia pankkien tarjoamaa rahoitusta ei voida kutsua niin sanotuksi riskirahaksi. Startup-yhtiöillä ei yleensä ole antaa omia vakuuksia lainaa varten, joten pankkirahoitusta hakiessa startup nojautuu julkisiin rahoittajiin kuten esimerkiksi Business Finlandiin tai Finnveraan. Julkisten rahoittajien antamien takausten avulla pankin riskisijaa saadaan supistettua niin, että rahoitus pystytään toivon mukaan myöntämään. Pankkirahoituksen saamisen ehtona on aina riittävä ja kelvollinen kassavirta.

Opinnäytetyötä varten luettuja aineistoja oli päivitetty, joten tietoja voidaan pitää luotettavina ja ajantasaisina. Opinnäytetyön tekeminen oli inspiroivaa ja mielenkiintoista, vaikka sen aloittaminen tuntuikin alussa hankalalta. Erityisesti asioiden jäsentely vei aikaa. Opinnäytetyön aiheesta löytyi rajattomasti teoreettista tietoa, jonka vuoksi oleellisen tiedon rajaaminen saattoi olla välillä haastavaa. Aihealueet olivat hyvin laajoja. Sain opinnäytetyötäni tehdessä paljon uutta tietoa, jota pystyn hyödyntämään omassa työssäni ja tulevaisuudessa.

Kaiken kaikkiaan startup-yritysmaailma on hyvin kiinnostava ja monimuotoinen. Se tarjoaa paljon haasteita ja mahdollisuuksia heille, jotka uskaltavat lähteä startupin matkaan.

## LÄHTEET

Alma Talent n.d. Käyttöpääoma. Verkkosivu. Viitattu 29.11.2022.

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/tehokkuus/kayttopaaoma-ja-kayttopaaoma-prosentti/>

Alma Talent n.d. Oman pääoman tuotto-% (ROE). Verkkosivu. Viitattu 29.11.2022.

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/oman-paaoman-tuotto-prosentti-roe/>

Ankelo, J. 2019. Osakeanti – yhtiön keino hankkia pääomaa. Sijoitustieto 19.2.2019. Viitattu 29.11.2022.

<https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/osakeanti-yhtion-keino-hankkia-paaomaa>

BusinessCredit 11.4.2022. Startup-yrityksen rahoitus. Verkkosivu. Viitattu 28.07.2022.

<https://www.businesscredit.fi/blog/startup-yrityksen-rahoitus>

Business Finland n.d. TEMPO-rahoitus. Verkkosivu. Viitattu 29.11.2022.

<https://www.businessfinland.fi/suomalaisille-asiakkaille/palvelut/rahoitus/tempo-rahoitus>

Business Finland n.d. Tietoa meistä - Rahoitustiedot. Verkkosivu. Viitattu 29.11.2022.

<https://www.businessfinland.fi/suomalaisille-asiakkaille/tietoa-meista/rahoitustiedot>

CapitalBox 21.4.2022. Yritystalous ja tunnusluvut. Viitattu 26.11.2022.

<https://www.capitalbox.fi/blog/kayttopaaoma-ja-sen-rahoittaminen>

Edilex 4.9.1997. Verohallinnon ohjeet - Osakeyhtiölain uudet rahoitusvälineet verotuksessa. Viitattu 5.12.2022.

[https://www.edilex.fi/verohallinnon\\_ohjeet/tiedote1997\\_0904.html](https://www.edilex.fi/verohallinnon_ohjeet/tiedote1997_0904.html)

Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskus 20.12.2022. Rahoitus. Viitattu 30.11.2022.

<https://www.ely-keskus.fi/rahoitus1>

Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskus 20.12.2022. Yrityksen perustaminen. Viitattu 30.11.2022

<https://www.ely-keskus.fi/yrityksen-perustaminen>

Erkkilä, J. 2021. Tällaiset startupit kiinnostavat enkelisijoittajia. Salkunrakentaja 2.8.2021. Viitattu 12.12.2022.

<https://www.salkunrakentaja.fi/2021/08/startupit-enkelisijoittajat/>

Euroopan komissio asetus 24.12.2013 (EU) N:o 1407/2013. Viitattu 29.11.2022.

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=CELEX%3A32013R1407>

Finanssiala ry n.d. Finanssimarkkinoiden toimijat. Verkkosivu. Viitattu 29.11.2022.

<https://www.finanssialalle.fi/opintomateriaalit/finanssialan-perusteet/finanssialalla-toimiminen/finanssimarkkinoiden-toimijat.html>

Finlex 25.8.2016. Joukkorahoituslaki. Verkkosivu. Viitattu 29.10.2022.

<https://www.finlex.fi/fi/laki/smur/2022/20220203>

Finnvera Oyj. n.d. Kasvuyrityksen rahoitussuunnittelu. Viitattu 29.10.2022

<https://www.finnvera.fi/kasvu/kasvuyrityksen-rahoitussuunnittelu>

Fordell, T. n.d. Vaihtovelkakirjalaina eli VVK-laina yrityksille. Sijoittaja.fi. Viitattu 30.11.2022.

<https://www.sijoittaja.fi/sijoittajan-tori/vaihtovelkakirjalaina-eli-vvk-laina-yrityksille/>

Greenstep n.d. Startup-rahoitus. Verkkosivu. Viitattu 29.10.2022.

[https://greenstep.fi/rahoitus/startup-rahoitus?utm\\_source=google&utm\\_medium=cpc&campaignid=10120260705&adgroupid=103419187644&keyword=&device=c&gclid=EAlaIQobChMIsfSEubWX\\_AIVEpOyCh29mwxAEAAYASAAEgIslfD\\_BwE](https://greenstep.fi/rahoitus/startup-rahoitus?utm_source=google&utm_medium=cpc&campaignid=10120260705&adgroupid=103419187644&keyword=&device=c&gclid=EAlaIQobChMIsfSEubWX_AIVEpOyCh29mwxAEAAYASAAEgIslfD_BwE)

Heikkilä, T. 2022. Warren Buffettin sijoitusvinkit – miten tehdä rahaa inflaatiossa? Sijoittaja.fi 29.3.2022. Viitattu 29.10.2022.

<https://www.sijoittaja.fi/339338/warren-buffettin-sijoitusvinkit-miten-tehda-rahaa-inflaatiossa/>

Kallionpää, K. 2013. Joukkorahoitus on luovien alojen toivo. Helsingin Sanomat 12.1.2013. Viitattu 17.12.2022.

<https://www.hs.fi/kulttuuri/art-2000002605448.html>

Keski-Suomen maaseutu n.d. Hankerahoitus. Viitattu 28.07.2022

<http://www.keskisuomenmaaseutu.fi/maaseuturahoitus/hankerahoitus>

Ketola, J. 2021. Finnvera Oyj rahoitus. STT info 31.8.2021. Viitattu 28.07.2022

<https://www.sttinfo.fi/tiedote/finnveran-rahoitus-kohdistui-alkuvuonna-aiempaa-enemman-yritysten-kasvuhankkeisiin-pirkanmaalla-kanta-hameessa-ja-paijat-hameessa-pirkanmaalla-investointi--ja-omistajanvaihdosaktiivisuus-muita-maakuntia-alhaisempi?publisherId=3752&releaseId=69917268>

Kinnunen, T. 2012. Aloittavan yrityksen rahoitusvaihtoehdot ja kannattavuuden arviointi. Liiketalouden koulutusohjelma. Haaga-Helia ammattikorkeakoulu. Opinnäytetyö. Viitattu 28.07.2022.

[https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/39783/Kinnunen\\_Tiina.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/39783/Kinnunen_Tiina.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Kirjanpitolaki 30.12.2004/1304. Viitattu 26.11.2022.

<https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2004/20041304>

Lehtinen, V. 2022. Sijoittaja startup- tai kasvuyritykseen? Näin löydät pääomasijoittajan. Yritystehdas 17.6.2022. Viitattu 26.11.2022.  
<https://www.yritystehdas.fi/blogi/sijoittaja-startup-tai-kasvuyritykseen-nain-loydat-paaomasijoittajan>

Minilex n.d. Osakepääoman korottaminen: Rahastokorotus. Verkkosivu. Viitattu 18.12.2022.  
<https://www.minilex.fi/a/osakep%C3%A4%C3%A4oman-korottaminen-rahastokorotus>

Mäkinen, L. 2019. Osakeyhtiö pienyhtiönä. Tampere. Mediapinta Oy. Viitattu 5.12.2022.

Niitynpää, E, Vesikivi, M & Mylly, M. 2021. Mitä on käyttöpääoma ja miten se vaikuttaa yrityksen kannattavuuteen? Viitattu 29.11.2022.  
<https://blog.capacent.com/fi/mita-on-kayttopaaoma>

Nordea 27.4.2016. Lehdistötiedote. Verkkosivu. Viitattu 17.12.2022.  
<https://www.nordea.com/fi/media/2016-04-27/nordea-tuo-markkinoille-joukkorahoituspalvelun>

Nordea n.d. Listautumisanti eli IPO. Verkkosivu. Viitattu 4.12.2022.  
<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/sijoittaminen/ipo.html>

Osakesijoittaja.fi n.d. Inflaatio. Verkkosivu. Viitattu 15.8.2022.  
<https://osakesijoittaja.fi/inflaatio/>

Osakesijoittaja.fi n.d. Korkosijoittaminen. Verkkosivu. Viitattu 15.8.2022.  
<https://osakesijoittaja.fi/korkosijoittaminen/>

Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624. Verkkosivu. Viitattu 29.11.2022.  
<https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20060624#a624-2006>

Pankkiasiat.fi n.d. Valuuttariski. Verkkosivu. Viitattu 3.1.2023.  
<https://pankkiasiat.fi/valuuttariski>

Patentti- ja rekisterihallitus 1.7.2019. Osakepääoman menettäminen. Verkkosivu. Viitattu 29.10.2022.  
[https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/osakeyhtio/muutosilmoitus/osakepaaoma/osakepaaoman\\_menettaminen.html](https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/osakeyhtio/muutosilmoitus/osakepaaoma/osakepaaoman_menettaminen.html)

Patentti- ja rekisterihallitus n.d. Patentit. Verkkosivu. Viitattu 29.10.2022.  
<https://www.prh.fi/fi/patentit.html>

Patentti- ja rekisterihallitus 9.6.2010. Yrityskiinnitys vakuutena. Verkkosivu. Viitattu 29.10.2022.  
<https://www.prh.fi/fi/yrityskiinnitykset/yrityskiinnitys.html>



Pääomasijoittajat ry 15.5.2018. Mistä startupin hinta koostuu?

Viitattu 18.12.2022.

<https://paaomasijoittajat.fi/mista-startupin-hinta-koostuu-valuaatiossa-5-perusasiaa-erityisen-tarkeita/>

Pääomasijoittajat ry 26.2.2018. Voiko pk-yritys saada riskirahaa?

Viitattu 18.12.2022.

<https://paaomasijoittajat.fi/pk-yritys-riskirahaa-jos-nama-asiat-ovat-kunnossa/>

Rantalainen 4.8.2022. SVOP-rahasto vai pääomalaina: mahdollisuudet ja tärkeimmät erot. Viitattu 18.12.2022.

<https://www.rantalainen.fi/julkaisut/artikkelit/svop-rahasto-vai-paaomalaina/>

Ruohola, J. 2013. Osakeyhtiön oman pääoman ehtoinen rahoitus.

Asianajotoimisto Lukander Ruohola HTO Oy 8.10.2013. Verkkosivu. Viitattu 27.11.2022.

<https://www.lrhto.fi/artikkelit/osakeyhtion-oman-paaoman-ehtoinen-rahoitus/>

Rumpu, A. 2020. Miten rakennetaan menestyvä startup? Netvisor 15.4.2020.

Viitattu 30.11.2022.

<https://netvisor.fi/blog/miten-rakennetaan-menestyva-startup/>

Saari, A. 2022. Taantuma. Nordea 18.10.2022. Viitattu 27.11.2022.

<https://www.nordeafunds.com/fi/artikkelit/taantuma-ei-ole-sijoittajan-maailman-loppu>

Santavirta, P & Holmia, J. 2021. Pääomasijoittajat ry 29.11.2021. Verkkosivu. Viitattu 30.11.2022.

<https://paaomasijoittajat.fi/h12021/>

Siro, K. 2016. Asianajotoimisto Lukander Ruohola HTO Oy 27.9.2016.

Verkkosivu. Viitattu 20.12.2022.

<https://www.lrhto.fi/artikkelit/vvk-laina-yhtion-rahoituksessa/>

Suomen Pankki 17.12.2021. Talous kasvaa koronan varjossa. Verkkosivu.

Viitattu 17.12.2022

<https://www.eurojatalous.fi/fi/2021/5/talous-kasvaa-koronan-varjossa/>

Suomen Rahoitusneuvoja Oy n.d. Julkinen rahoitus avaa uusia polkuja. Verkkosivu. Viitattu 17.12.2022.

<https://www.rahoitusneuvoja.fi/yrityusrahoitus/julkinen-rahoitus>

Suomen Tietotoimisto 11.11.2022. FiBAN. Verkkosivu. Viitattu 17.12.2022.

<https://www.sttinfo.fi/tiedote/uusi-tutkimus-enkellisijoittajat-sijoittavat-skaalautuviin-tulevaisuuden-teknologioihin-jotka-kiinnostavat-myos-jatkosijoittajia?publisherId=69819220&releaseId=69956982>

Suomi.fi 28.12.2021. Yrityksen pääoma. Verkkosivu. Viitattu 29.10.2022.

<https://www.suomi.fi/yritykselle/yrityksen-rahoitus-ja-tuet/rahoituksen-suunnittelu/opas/yritystoiminnan-rahoituksen-suunnittelu/yrityksen-paaoma>

The Hartford n.d. Early Stage Startup. Verkkosivu. Viitattu 29.10.2022.  
<https://www.thehartford.com/business-insurance/strategy/how-to-start-a-business/early-stage-startup>

Tilastokeskus 16.12.2021. Yritysten kehitys koronavuonna 2020. Verkkosivu. Viitattu 29.11.2022.  
[https://www.stat.fi/til/yrti/2020/yrti\\_2020\\_2021-12-16\\_kat\\_001\\_fi.html](https://www.stat.fi/til/yrti/2020/yrti_2020_2021-12-16_kat_001_fi.html)

Tilastokeskus 23.2.2022. Yritystukien osavuositilasto. Verkkosivu. Viitattu 29.11.2022.  
<https://stat.fi/tup/kokeelliset-tilastot/yritystukien-osavuositilasto/yritystukia-maksettiin-254-miljoonaa-loka-joulukuussa-2021/index.html>

Työ- ja elinkeinoministeriö n.d. ELY-keskukset. Verkkosivu. Viitattu 29.10.2022.  
<https://tem.fi/ely-keskukset>

Verohallinto 10.10.2019. Pääomaintojen ja muiden yhtiölle annettujen lainojen luovutukset ja menetykset tuloverotuksessa. Verkkosivu. Viitattu 29.10.2022.  
<https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/78615/p%C3%A4%C3%A4omaintojen-ja-muiden-yhti%C3%B6lle-annettujen-lainojen-luovutukset-ja-menetykset-tuloverotuksessa/>

Yli-Korhonen, J. 2022. Joukkorahoitus. Financer 19.5.2022. Viitattu 18.8.2022.  
<https://financer.com/fi/wiki/joukkorahoitus/>

Yritystulkki. n.d. Investoinnin kannattavuus. Viitattu 29.10.2022.  
<https://www.yritystulkki.fi/fi/alue/oulu/aloittava-yrittaja/suunnittelu/taloussuunnitelmat/investoinninkannattavuus/>

Case-yrityksen haastattelut 30.11.2022.

**LIITTEET**

Liite 1. Haastattelukysymykset .....	53
--------------------------------------	----

**Liite 1. Haastattelukysymykset**

1 (2) jatkuu

Kysymykset toimitusjohtajalle

Taustaa lyhyesti

1. Miten yritys sai alkunsa? Kuka tai ketkä yrityksen perusti?
2. Yrityksen liiketoiminta perustuu
3. Yrityksen vaiheet ja elinkaari tiivistettynä

Rahoitukseen liittyvät kysymykset

4. Miten omistussuhteet on muuttuneet yrityksen elinkaaren aikana?
5. Mikä on ollut yrityksen merkittävin hetki?
6. Minkä tyyppisiä tukia ja rahoituksia olette saaneet? Kuinka rahoituksen hakeminen toteutettiin? Tärkeimmät toimijat?
7. Kuinka paljon omistajat ovat laittaneet rahaa yritykseen?
8. Miten ja mihin raha on sitoutunut yrityksen eri vaiheissa?
9. Miten yrityksen valuaatio on määritelty?
10. Mikä on ollut haastavinta rahoitusta miettiessä, hakiessa ja toteutettaessa?
11. Miten rahoitus on toteutettu? Mitä alustaa/palvelua olette käyttäneet?
12. Miltä yrityksen tulevaisuus näyttää?
13. Mitä riskejä yrityksessä on sijoittajan kannalta?
14. Mitä kasvu ja kansainvälistyminen vaatisi?
15. Miten ulkoiset tekijät ovat vaikuttaneet liiketoimintaanne?

Kysymykset sijoittajalle

1. Miksi sijoittaa startup-yrityksiin?
2. Miksi sijoitit juuri tähän startup-yritykseen?
3. Kuinka paljon olette laittaneet rahaa kyseiseen yritykseen?
4. Kuinka paljon olette saaneet omistusta tämän startup-yrityksen anneissa?
5. Mikä oli valuaatio rahoituskiirroksilla?
6. Mikä on ollut yrityksen merkittävin hetki?