

Henna Järvensivu

Yritysrahoitus: joukkorahoitus Suomessa

Laadullinen case-tutkimus

Opinnäytetyö

Kevät 2018

SeAMK Liiketalous ja kulttuuri

Tradenomi (AMK), Liiketalous

SeAMK 

SEINÄJOEN AMMATTIKORKEAKOULU
SEINÄJOKI UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

SEINÄJOEN AMMATTIKORKEAKOULU

Opinnäytetyön tiivistelmä

Koulutusyksikkö: SeAMK Liiketoiminta ja kulttuuri

Tutkinto-ohjelma: Tradenomi (AMK), Liiketalous

Suuntautumisvaihtoehto: Taloushallinto

Tekijä: Henna Järvensivu

Työn nimi: Yritysrahoitus: joukkorahoitus Suomessa

Ohjaaja: Henri Teittinen

Vuosi: 2018

Sivumäärä: 80

Liitteiden lukumäärä: -

Opinnäytetyön tarkoituksena oli perehtyä yritysrahoitukseen ja siihen liittyvään uuteen rahoitusmuotoon, joukkorahoitukseen, ja siihen liittyviin palveluihin Suomessa. Joukkorahoitus on hyvin ajankohtainen aihe, sillä se kasvattaa suosiotaan Suomen rahoitusmaailmassa kovaa vauhtia. Työssä pysyttiin yrityksen näkökulmassa ja aihe rajattiin vain vastikkeellista joukkorahoitusta koskevaksi (tuotepohjainen, osakepohjainen ja lainapohjainen). Tavoitteena oli näin luoda pieni opas jokaiselle, joka haluaa saada joukkorahoituksesta perustiedot.

Työn teoriaosuus koostuu Suomen rahoitusmarkkinoista ja sen käännekohdista sekä yleisesti yritysrahoituksesta ja rahoitusinstrumenteista; joukkorahoitusta tarkasteltiin mahdollisimman laajasti, mukaan lukien siihen laadittu lainsäädäntö. Tavoitteena oli näin ollen antaa perusasioista kattava kuva: miten nykypäivän rahoitustilanteeseen on päädytty ja millä tavoin yritykset pystyvät toimintaansa rahoittamaan.

Tutkimukseen on valittu neljä suomalaista joukkorahoituspalvelua: Mesenaatti.me, OP Joukkorahoitus, Fellow Finance ja Joutsen Rahoitus. Tutkimusosiossa tarkoituksena oli paneutua näiden palveluiden tarjontaan eli siihen, millaista joukkorahoitusta ne tarjoavat ja miten rahoituksen haku heidän palvelussaan tapahtuu. Lisäksi työn lopussa vertaillaan näitä joukkorahoituspalveluita: mitä eroavaisuuksia niissä on ja mitä samankaltaisuuksia. Tutkimuksen johtopäätöksenä todetaan, että vaikka alustoilla on eroavaisuuksia, niissä kaikissa kuitenkin säilyy joukkorahoituksen perusajatus.

Avainsanat: joukkorahoitus, yritysrahoitus, Suomen rahoitusmarkkinat, rahoitusinstrumentit

SEINÄJOKI UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Thesis abstract

Faculty: School of Business and Culture

Degree programme: Bachelor of Business Administration

Specialisation: Financial Management

Author: Henna Järvensivu

Title of thesis: Company financing: crowdfunding in Finland

Supervisor: Henri Teittinen

Year: 2018

Number of pages: 80

Number of appendices: -

The aim of this thesis was to study enterprise financing and a new financing form, crowdfunding, and the related services offered in Finland. Crowdfunding is a very current topic, because it is rapidly increasing its popularity in financing in Finland. This thesis was limited to the perspective of the company, and it only deals with reward crowdfunding (reward-based, equity-based and lending-based). The objective was to create, this way, a small guide for everyone interested in the basic information about crowdfunding.

The theoretical part of the thesis consists of the Finnish financial market and its turning points, as well as enterprise financing and financing instruments in general; crowdfunding is examined as widely as possible, together with the related legislation. The objective was, therefore, to provide a comprehensive picture of the basics: how today's financing situation has come about and how companies are able to finance their operations.

Four Finnish crowdfunding services were chosen for the study: Mesenaatti.me, OP Joukkorahoitus, Fellow Finance and Joutsen Rahoitus. In the study, the aim was to go into the supply of these services, or to what kind of crowdfunding they offer, and how financing is applied for through their services. Furthermore, these crowdfunding platforms are compared at the end of the thesis: what differences and what similarities there are between them. The conclusion of the study is that even though there are differences between these crowdfunding services, the basic idea of crowdfunding has been preserved in each of them.

Keywords: crowdfunding, enterprise financing, Finnish financial market, financing instruments

SISÄLTÖ

Opinnäytetyön tiivistelmä.....	2
Thesis abstract.....	3
SISÄLTÖ.....	4
Kuva-, kuvio- ja taulukkoluettelo.....	6
Käytetyt termit ja lyhenteet.....	8
JOHDANTO.....	9
1.1 Opinnäytetyön tavoitteet ja rakenne.....	10
1.2 Opinnäytetyön tutkimusosio.....	11
2 SUOMEN RAHOITUSMARKKINAT.....	13
2.1 Yleistä.....	13
2.1.1 Tehtävät ja tarkoitus.....	15
2.2 Historiaa.....	18
2.3 1980-luvun murros.....	20
3 YRITYKSEN RAHOITUS.....	23
3.1 Rahoitus pääpiirteittäin.....	23
3.2 Rahoitusinstrumentit.....	26
3.2.1 Oma pääoma.....	26
3.2.2 Vieraspääoma (velkainstrumentit).....	28
3.2.3 Väli-rahoitusinstrumentit.....	32
3.2.4 Johdannaiset.....	33
3.3 Rahoitusriskit ja niiden hallinta.....	35
4 JOUKKORAHOITUS.....	38
4.1 Yleistä.....	38
4.2 Joukkorahoituslaki.....	40
4.3 Joukkorahoitusriskit ja niiden hallinta.....	42
4.4 Joukkorahoitus Suomessa ja maailmalla.....	43
4.5 Joukkorahoitusmuodot.....	46
4.5.1 Tuotepohjainen (Reward-based).....	46
4.5.2 Osakepohjainen (Equity-based).....	49
4.5.3 Lainapohjainen (Lending-based).....	52

5	JOUKKORAHOITUKSEN TARJOAJIEN TUTKIMINEN	56
5.1	Johdanto	56
5.2	Joukkorahoituspalveluntarjoajat	58
5.2.1	Mesenaatti.me	58
5.2.2	OP Joukkorahoitus.....	61
5.2.3	Fellow Finance	63
5.2.4	Joutsen Rahoitus	65
5.3	Tutkimuksen johtopäätökset	68
5.3.1	Vinkit joukkorahoituskampanjaan.....	70
6	YHTEENVETO.....	74
	LÄHTEET	77

Kuva-, kuvio- ja taulukkoluettelo

Kuva 1. Joukkorahoituksen ero perinteiseen rahoitukseen verrattuna (Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille 2015, 6).	39
Kuva 2. Pk-yritysten rahoituslähteet vertailussa vuonna 2017 (Savolainen 2017).	40
Kuva 3. Nais- ja miesyrittäjien erot joukkorahoituksessa (Pwc 2017, 8).	46
Kuva 4. Tutkimuksessa käytettyjen joukkorahoitusalojen logot (Joutsen Rahoitus Twitter 2016; OP Edustajiston vaalit 2017; Mesenaatti.me [5.4.2018]; itewiki.fi [5.4.2018]).	57
Kuva 5. Mesenaatin tarjoamia logoja joukkorahoitusta hakevien yritysten kampanjoihin (Material Bank [3.12.2017]).	60
Kuva 6. Suomisen Maito Oy:n 100-vuotiaan Suomen kunniaksi valmistama Jymy jäätelömaku mänty (Maut [3.12.2017]).	63
Kuva 7. Joutsen Rahoitus tarjoaa täysin suomalaista lainapohjaista joukkorahoitusta (Joutsen Rahoitus [3.12.2017]).	66
Kuvio 1. Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Knüpfer & Puttonen 2014, 55).	14
Kuvio 2. Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa (Knüpfer & Puttonen 2014, 52).	16
Kuvio 3. Rahoitussuunnittelun sisältö (Leppiniemi 2005, 13).	23
Kuvio 4. Lyhyet ja pitkät korot, %, vuosina 1990–2016 (Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry 2018).	31
Kuvio 5. Yrtystoiminnan riskit (Knüpfer & Puttonen 2014, 216).	35
Kuvio 6. Vuoden 2015 Joukkorahoitustilastot maailmassa (Crowdfunding Industry Statistics 2015).	44

Kuvio 7. Sijoitus- ja lainamuotoisen joukkorahoituksen sekä P2P muotoisen lainan rahamääräiset osuudet vuonna 2017 Suomessa (Herrala 2018, 4).....	54
Taulukko 1. Esimerkki kotimaisesta yritystodistusohjelmasta (Martikainen & Vaihekoski 2015, 43).	29
Taulukko 2. Optioiden ja warranttien ostajien sekä myyjien oikeudet ja velvollisuudet (Tikka ym. 2014, 297).....	34
Taulukko 3. Tuotepohjaisen joukkorahoituksen plussat ja miinukset (Artman 2016, 27–28).....	48
Taulukko 4. Osakepohjaisen joukkorahoituksen plussat ja miinukset (Artman 2016, 57).....	50
Taulukko 5. Lainapohjaisen joukkorahoituksen plussat ja miinukset (Artman 2016, 88).....	54

Käytetyt termit ja lyhenteet

- Joukkorahoitus** Rahoitusta, joka yleensä tapahtuu internetin välityksellä. Rahoituksen tarvitsija ja rahoittaja kohtaavat.
- Rahoitusinstrumentti** Rahoitusväline, joka muodostaa sopimuksen, jossa yhdellä taholla on saatava ja toisella vastattava. Rahoitusinstrumenteilla siis tehdään kauppaa rahoitusmarkkinoilla.

JOHDANTO

Jokainen aloittava yritys tarvitsee rahaa päästäkseen yritystoiminnassaan alkuun. Rahoitusta yleensä tarvitaan vielä muulloinkin yrityksen toiminnan vaiheissa, kuten tehtäessä suuria investointeja esimerkiksi hankkiessa uusia työkoneita. Nykypäivänä yritysten apuna on monia eri rahoitusvaihtoehtoja. Uudet rahoitusmahdollisuudet suomalaisille yrityksille ovat erittäin tervetulleita, sillä Suomen rahoitusmarkkinat ovat jo pitkän aikaa olleet hyvin pitkälti pankkikeskeisiä (Martikainen & Vaihekoski 2015, 145). Pankkikeskeisyys on johtunut yksinomaan pankeilla olleesta yksinoikeudesta vastaanottaa talletuksia, tämä oikeus kuitenkin lakkasi 1980-luvulla tapahtuneessa markkinoiden säännöstelyjen purkautumisessa (mp.).

Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan joukkorahoitusta yritysrahoituksen muotona Suomen ja suomalaisten yritysten näkökulmasta. Lisäksi tarkastellaan hieman päällisin puolin myös muita yritysrahoituksen muotoja (rahoitusinstrumentit) sekä Suomen rahoitusmarkkinoita historian ja nykypäivän tilanteiden kautta. Tutkimusosiossa tutkimuskohteena ovat suomalaiset joukkorahoituksen tarjoajat, jotka toimivat internetissä. Tutkimusmenetelmänä käytössä on laadullinen case-tutkimus. Tämä opinnäytetyö perustuu kokonaan kirjalliseen tutkimukseen. Aiheesta on tehty aiemmin vain muutamia opinnäytetöitä.

Nykypäivän yritysrahoitusta tarkastellessa on hyvä tietää myös se, mitä kaikkea Suomen talous on joutunut kokemaan menneinä vuosina eli millainen on Suomen rahoitusmarkkinoiden historia. Suomi on pieni valtio, joka on taloudellisesti kuitenkin selviytynyt kohtalaisesti kautta aikojen. Tietenkin maamme taloudelliseen historiaan kuuluu hyvin vaikeitakin aikoja, mutta niistä on opittu ja noustu. Suomella on tänä päivänä yhteinen valuutta muiden Euroopan Unionin valtioiden kanssa ja näin ollen me kuulumme kansainväliseen rahoitusmarkkina verkostoon. Suomalainen yritys pystyy nykyteknologian ja maiden kansainvälistymisen johdosta hakemaan yritykselleen rahoitusta vaikka aivan toisesta maasta, joukkorahoitus onkin tähän tilanteeseen oiva keksintö.

Rahoitusmarkkinoiden vapautuessa ja vuosien vierieessä nousi esille uusi rahoitusmuoto: joukkorahoitus, joka nousi kansantietoisuuteen Yhdysvalloissa ja Euroo-

passa vallinneen rahoitusmarkkinoiden kriisin johdosta 2000-luvun lopulla. Finanssivalvonta (2016) määrittelee joukkorahoituksen tapana esittää suurelle yleisölle avoimia pyyntöjä kerätä varoja tiettyyn hankkeeseen. Toisin sanoen siis me tavalliset kansalaiset voimme olla mukana rahoittamassa esimerkiksi jonkin yrityksen suurta investointia. Rahoitus kerätään yleensä internetin avulla siellä toimivien palvelualustojen kautta, rahoittajina toimii suuri joukko ihmisiä pienien rahamäärien kanssa. Joukkorahoitus on noussut suomalaisten yritysten tietoisuuteen vasta muutamia vuosia sitten, samaan aikaan se on esimerkiksi Yhdysvalloissa kerännyt paljon yrityksiä puolelleen. Suomessa joukkorahoituksen nousun tiellä oli pitkän aikaa rahankeräyslaki, joka saatiin joukkorahoituksen osalta kumottua uudella joukkorahoituslailla.

1.1 Opinnäytetyön tavoitteet ja rakenne

Opinnäytetyön tarkoituksena on antaa kuva siitä, millaisia vaihtoehtoja yrityksellä on Suomessa rahoittaa toimintaansa ja erityisesti siitä, miten joukkorahoitus, ja mikä joukkorahoitusmuoto, voisi toimia yrityksen omassa tilanteessa. Työn tarkoituksena ja tavoitteena on siis olla ikään kuin pienenä oppaana yrityksille, jotka harkitsevat joukkorahoitusta rahoitusmuodokseen, lisäksi tämä opinnäytetyö auttaa tavallisiakin rahoitusmaailmasta kiinnostuneita kansalaisia ymmärtämään joukkorahoitusta. Opinnäytetyön loppuun mentäessä lukijan tulisikin ymmärtää perusasioita Suomen rahoitusmarkkinoista ja yritysrahoituksesta, ja sen mitä joukkorahoitus käsitteenä tarkoittaa, mitä laki siitä sanoo, mitä eri joukkorahoitusmuotoja on ja mitkä sen hyödyt ja haitat ovat. Lisäksi tiedettäisiin miten toimia eri joukkorahoituksen tarjoajien sivuilla haettaessa joukkorahoitusta tai vaihtoehtoisesti annettaessa rahoitusta jollekin joukkorahoitus projektille.

Opinnäytetyön rakenne koostuu teoria osuudesta sekä tutkimusosuudesta. Teoriaosuudessa rahoituksen tarkastelu aloitetaan pikaisella katsauksella Suomen rahoitusmarkkinoiden nykypäivän tilanteeseen sekä myös rahoitusmarkkinoiden historiaan, johon kuuluu merkittävä rahoitusmarkkinoiden murros 1980-luvulla. Tämän jälkeen siirrytään yritysten käytössä oleviin rahoitusinstrumentteihin, jotka karkeasti

jaettuna ovat oma pääoma, vieraspääoma sekä välirahoitusinstrumentit ja johdannaiset. Tarkastelen instrumenttien hyötyjä ja haittoja sekä käsittelen yritysrahoitusta yleisesti. Joukkorahoitusosiossa, ja samalla opinnäytetyön tärkeimmässä osiossa, käsitellään sen tarkoitusta, sen eri muotoja, niin hyötyjä kuin riskejäkin sekä siihen liittyvää lainsäädäntöä.

Opinnäytetyön tutkimusosiossa tutkinnassa ovat joukkorahoituksen tarjoajat Suomessa. Tähän on valittu neljä yritystä, joiden toimintaa tarkastellaan lähemmin. Tarkastelu aloitetaan ensin kertomalla tutkimusosan johdannossa siitä, kuinka joukkorahoituksen tarjonta lähti Suomessa käyntiin ja mitkä yritykset olivat ensimmäisien joukossa tätä rahoitusvaihtoehtoa tarjoamassa. Seuraavaksi kerrotaan jokaisesta yrityksestä erikseen omissa otsikoissaan, ja paneudutaan siihen, kuinka yritykset voivat kullakin sivustolla hakea joukkorahoitusta. Jokainen tutkimuksessa mukana oleva joukkorahoitusalue edustaa yhtä joukkorahoitusmuotoa: tuotepohjainen (Mesenaatti.me), osakepohjainen (OP Joukkorahoitus) sekä lainapohjainen (Fellow Finance ja Joutsen Rahoitus).

1.2 Opinnäytetyön tutkimusosio

Opinnäytetyön tutkimusmenetelmänä on laadullinen case-tutkimus eli tapaustutkimus. Eriksson ja Koistinen (2005, 4) kirjoittavat, että tapaustutkimuksessa tarkastellaan siis yhtä tai useampaa tapausta (*case, cases*). Keskeisin tavoite kyseisessä tutkimuksessa on tapausten määrittely, analysointi ja ratkaisu, ei siis ole yhdentekevää, miten tutkittavat tapaukset valitaan, rajataan ja perustellaan. Tapaustutkimuksen edellytykset täyttyvät, kun tutkimuksessa tulee esille jotkin seuraavista asioista:

- mitä-, miten- ja miksi-kysymykset keskeisiä
- tutkijalla on vähän kontrollia tapahtumiin
- aiheesta ei ole tehty paljoa empiiristä tutkimusta
- tutkimuskohteena on jokin tämän ajan elävässä elämässä oleva ilmiö.

Edellä mainittujenkin seikkojen valossa voidaan todeta, että opinnäytetyön tutkimusosuus täyttää nämä kohdat. Tutkimuksen aineistona käytän internetistä löytyvien joukkorahoitusta tarjoavien yritysten kotisivuja, olen valinnut neljä yritystä: Mensenaatti.me, OP Joukkorahoitus, Fellow Finance sekä Joutsen Rahoitus.

Suomenkielisiä tutkimuksia tästä aiheesta on vielä tehty melko vähän, mutta englanniksi niitä on ilmestynyt jo paljon ja niitä löytää helposti Googlen avulla. Kuten aikaisemmin mainittiin, opinnäytetöitä aiheesta on tehty vain muutamia niin suomeksi kuin englanniksikin. Kervinen (2014, 3) on kirjoittanut oman opinnäytetyönsä melko samanlaisesta näkökulmasta kuin tämä opinnäytetyö on kirjoitettu, Kervisen työssä on keskitytty juuri internetistä löytyviin joukkorahoitusvaihtoehtoihin ja kirjallisuuteen on työssä myös panostettu suuresti. Hänen työssään tutkimustuloksena todettiin, että joukkorahoitus sisältää useita hyötyjä ja haittoja ja se soveltuisi hyvin startup-, kasvu- ja pk-yritysten toiminnan rahoittamiseen. Hänen mukaansa joukkorahoitus soveltuu vielä erityisesti sellaisille yrityksille, jotka eivät saa rahoitusta muista rahoituskanavista.

Tässä opinnäytetyössä tutkimuskysymyksillä tarkastellaan:

- Mitä tutkimukseen valituista joukkorahoituspalveluiden tarjoajista voidaan niiden internetsivujen avulla kertoa eli minkälaisen yleiskuvan yrityksistä saa?
- Mitä eroavaisuuksia palveluilla on?
- Millaiselle yritykselle kukin joukkorahoituspalvelu parhaiten sopii?
- Miten yrityksen tulee toimia saadakseen joukkorahoituskampanjansa onnistumaan?

2 SUOMEN RAHOITUSMARKKINAT

2.1 Yleistä

Tässä luvussa tarkastellaan hieman päällisin puolin rahoitusmarkkinoita, keskittyen Suomen markkinoihin. Jotta raha pääsisi liikkumaan ihmisten ja maiden välillä tarvitaan siihen rahoitusmarkkinoita. Näiden markkinoiden avulla yritykset saavat toimintansa alkuun ja pääsevät menestymään, samaan aikaan tavallinen kansalainen pääsee kokemaan suurien yritysten menestyksen ostamalla itselleen osakkeita kyseisistä yrityksistä.

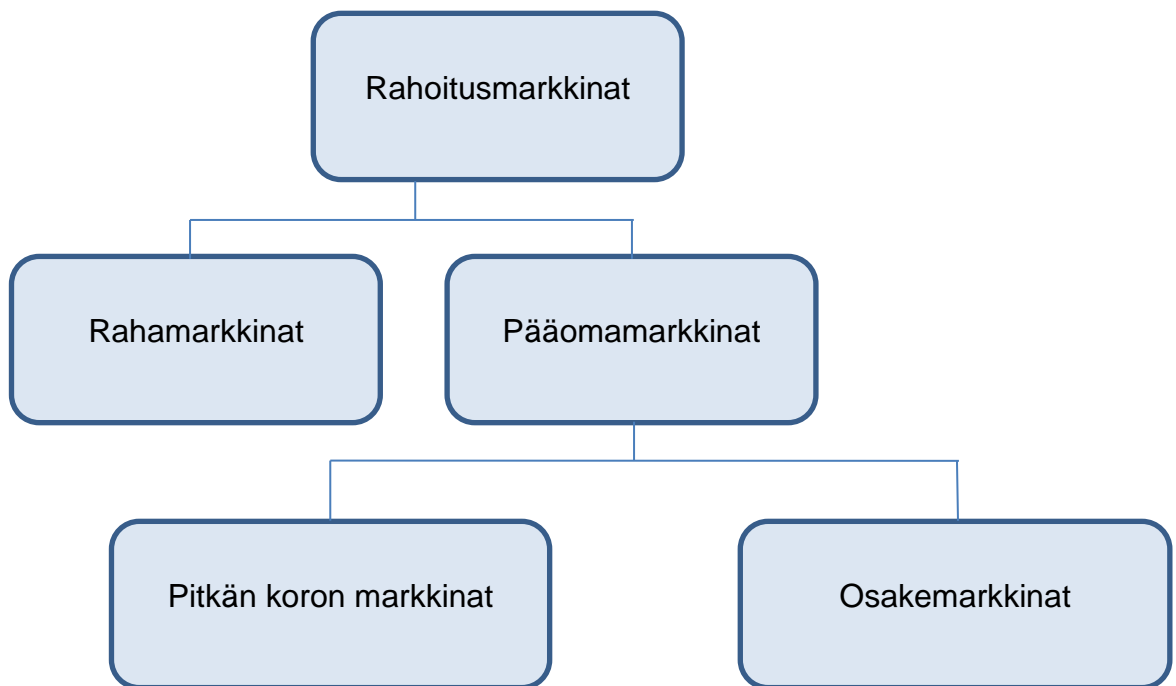
Meillä Suomessa valuuttana on vuodesta 2002 ollut euro, aivan kuten suurimmalla osalla muitakin Euroopan maita. Nykypäivänä ihmiset pystyvät suorittamaan maksuja niin käteisellä kuin pankkikorttien ja tilisiirtojenkin avulla. Jälkimmäiset ovat kuitenkin koko ajan vahvasti syrjäyttämässä käteisen rahan ja harvalla ihmisellä on käteistä rahaa mukanaan ostoksia suoritettaessa. Tämä rahoitusmarkkinoiden muutos elektronisempaan suuntaan mahdollistaa enemmän ja enemmän sitä, että yritystenkin on helpompaa hakea rahoitusta toiminnalleen erilaisten elektronisten kanavien myötä, kuten esimerkiksi joukkorahoituksen avulla. Myös rahoitusmarkkinoiden kansainvälistyminen helpottaa Suomen taloutta ja Suomessa toimiikin liuta kansainvälisiä pankkeja. Andersénin (2006, 112) mukaan Suomen pankkitoiminnan kehitys yleisesti ottaen on muuta Eurooppaa nopeampaa. Lisäksi osakemarkkinat ovat kansainvälistyneet vauhdilla ja Helsingin pörssin markkina-arvosta suurin osa onkin ulkomaalaisten omistuksessa.

2000-luvulla maailman kansainvälistyminen ja kehittyneet markkinat mahdollistavat yritysten kasvun globaalisti, suomalaiset vahvat ja suuret vientiyritykset ovat menestyneet erinomaisesti globaalissa kilpailussa maailman markkinoilla (Heikkilä 2009, 385). Heikkilän (mp.) mukaan Suomen taloudellinen kasvu on mahdollistanut sen, että uusia yrityksiä on perustettu runsaasti etenkin kaupan ja palveluiden aloille. Hän (s. 386) huomauttaa kuitenkin, että rajojen ja maailmanlaajuisten markkinoiden aukeneminen koventaa kansainvälistä kilpailua. Tällöin se hienoinkaan

teknologia tai konsepti, jota markkinoille viedään, ei heti tuo menestystä vaan tarvitaan suunnitelmallisuutta, osaamista, oikeat yhteistyökumppanit sekä riittävät resurssit.

Suomi on siis osa kansainvälisiä rahoitusmarkkinoita ja korot määräytyvät tällöin euroalueen markkinoiden mukaan. Yritysten osakekurssit määräytyvät kansainvälisten osakemarkkinoiden mukaan, eivätkä välttämättä ole linjassa yrityksen omien tulevaisuuden näkymien kanssa. Rahoitusmarkkinat ovat vapaat niin Euroopassa kuin kansainvälisissä euroon kuulumattomissa maissakin. (Elinkeinoelämän Keskusliitto EK ry 2018.)

Seuraavassa kuviossa havainnoidaan rahoitusmarkkinoiden rakennetta:



Kuvio 1. Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Knüpfer & Puttonen 2014, 55).

Rahoitusmarkkinat voidaan rahoitusinstrumenttien perusteella jaotella kahdella eri tavalla. Ensimmäinen tapa jakaa markkinat on jakaa ne rahamarkkinoihin (alle vuoden pituiset rahoitusvaateet) ja pääomamarkkinoihin (yli vuoden pituiset rahoitusvaateet). Toinen jakotapa rahoitusinstrumenttien mukaan on jakaa markkinat primääri- ja sekundäärimarkkinoihin, näistä ensimmäisellä tarkoitetaan arvopaperimarkkinoita, joiden avulla yritykset voivat hankkia uutta omaa pääomaa sekä vierasta pääomaa. Arvopaperimarkkinoilla voidaan hankkia myös oman pääoman ja

vieraan pääoman yhdistelmää, jolloin puhutaan välirahoitusinstrumentista. Sekundäärimarkkinoilla tarkoitetaan rahoitusinstrumenttien jälkimarkkinoita, joiden toimivuus on sijoittajien kannalta erityisen tärkeää. (Knüpfer & Puttonen 2014, 54.)

Suomen rahoitusjärjestelmä on Suomen Pankin (2016, 6) mukaan toiminut suuremmita ongelmitta, vaikka viime vuosien taloustilanne onkin ollut vaikea. Se, että rahoitusjärjestelmä on pysynyt vakaana, ei kuitenkaan ole itsestään selvyyttä. Rahoitusjärjestelmän toimijat ovatkin vahvistaneet vakavaraisuuttaan ja näin ollen parantaneet luotonanto- ja tappionkantokykyään. Tämä on kannattava menetelmä, sillä rahoitusjärjestelmämme on pohjoismaisten kytköstensä vuoksi erittäin altis näiden muiden pankkien ongelmiin ja markkinoiden heilahteluihin. Mahdollisen finanssikriisin seuraukset tässä kohtaa voisivat Suomessa olla hyvin vakavat. (Suomen Pankki, 6–13.)

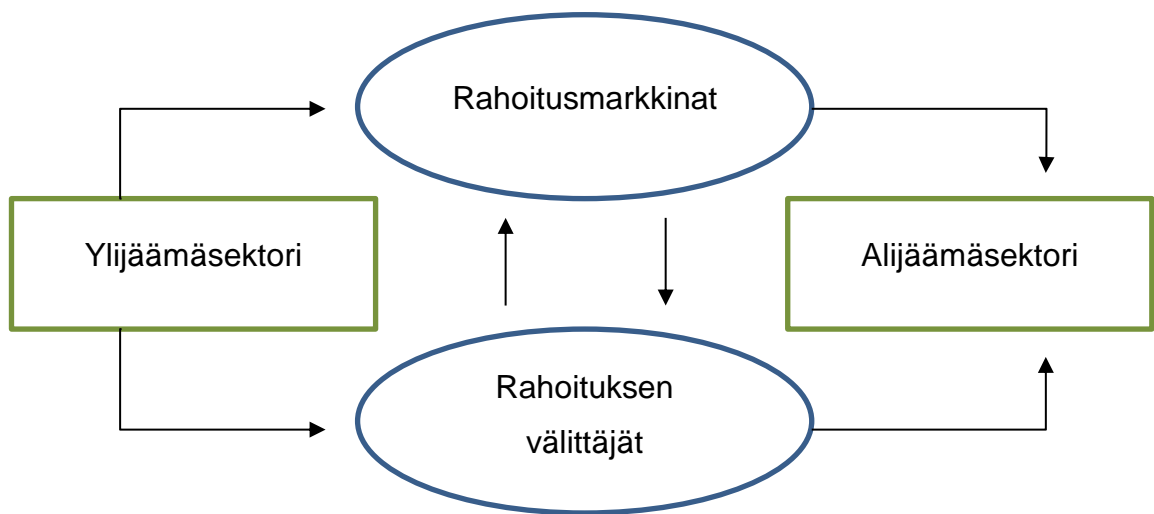
2.1.1 Tehtävät ja tarkoitus

Rahoitusmarkkinoilla on neljä tehtävää (Knüpfer & Puttonen 2014, 53):

1. Allokointi, jolla tarkoitetaan varojen ohjaamista mahdollisimman tehokkaasti yli- ja alijäämasektorien välillä. Allokatiivisesti tehokkailla rahoitusmarkkinoilla kaupankäyntikustannuksia sekä veroja ei ole.
2. Informaation välittäminen, jolloin sijoittajat ovat ajan tasalla eri sijoituskohteidensa ominaisuuksista, tuotoista sekä riskeistä. Yritys ei pysty peittelemään toimintansa heikentymistä tai muuta ongelmaansa, sillä sen tulee julkaista tilinpäätöstietonsa markkinoille tasaisin väliajoin. Tällä tavoin sijoittaja pystyy reagoimaan omistamiensa osakkeiden tai velkakirjojen arvon laskuun tarpeidensa mukaan.
3. Likvidiyden parantaminen ja tällä tarkoitetaan nimenomaan esimerkiksi osakeyhtiöiden osakkeiden tai velkakirjojen likvidiyden parantamista. Kun rahoitusmarkkinat ovat likvidit voivat sijoittajat realisoida osakkeensa tai velkakirjansa milloin tahansa. Tämä mahdollistaa sijoittajien kiinnostuksen osallistua pitkäaikaisempiinkin yritysten investointeihin.

4. Riskien hajauttaminen, jolla tarkoitetaan sitä, etteivät sijoittajan kaikki varat ole kiinni yhden yrityksen osakkeissa tai lainoissa. Knüpferin ja Puttosen (mp.) mukaan sijoittamalla vaikkapa sijoitusrahaston osuuksiin voidaan hankkia hajautettu osake- tai velkakirjasalkku, jonka riski on huomattavasti pienempi kuin yksittäisen yrityksen sijoituskohteet.

Seuraavassa kuviossa on kuvattuna rahoitusmarkkinoiden roolia kansantaloudessa. Kuvioista nähdään, kuinka rahavarat ovat koko ajan liikkeellä markkinoilla:



Kuvio 2. Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa (Knüpfer & Puttonen 2014, 52).

Kuviosta nähdään, että raha voi liikkua niin suoraan rahoitusmarkkinoiden kautta ylijäämäsektorilta alijäämäsektoreille kuin epäsuoraakin rahoituksen välittäjien kautta. Rahoitusmarkkinoita ovat muun muassa arvopaperimarkkinat, osakemarkkinat, joukkovelkakirjamarkkinat, rahamarkkinat sekä johdannaismarkkinat. Ylijäämäsektorilla tarkoitetaan kotitalouksia ja alijäämäsektorilla yrityksiä (Honkapohja, Mörttinen & Vihriälä 2002, 324). Rahoituksen välittäjiä taas ovat esimerkiksi rahoituslaitokset, luottolaitokset, vakuutuslaitokset sekä sijoitusrahastot (mp.). Knüpferin ja Puttosen (2014, 52–53) mukaan rahoituksen välittäjät ovat keskeisessä osassa rahoitusmarkkinoita; niiden avulla kotitaloudet voivat muun muassa sijoittaa varojansa pankkitileille, joista pankit pystyvät antamaan saamansa varat lainoina yrityksille.

On erityisen tärkeää, että edellä olevassa kuviossa esitetty kokonaisuus pysyy käynnissä. Honkapohja ym. (2002, 323) painottavatkin, että hyvin toimiva sekä häiriötön maksu- ja rahoitusjärjestelmä (rahoitusmarkkinat) on rahan ja hyödykkeiden vaihdannan edellytys. Martikaisen ja Vaihekosken (2015, 19) mukaan rahoitusmarkkinoiden katsotaan toimivan tehokkaasti niiden heijastaessa täydellisesti ja välittömästi kaikkea tietoa, mikä olennaisesti liittyy hinnanmuodostusprosessiin. Markkinoiden tehokkuutta voidaan arvioida joko allokativisesti tai operatiivisesti: markkinoiden ollessa allokativisesti tehokkaat ohjautuvat niukat säästöt tuottavimpiin kohteisiin markkinaosapuolia maksimaalisesti hyödyntäen, operatiivisesti tehokkailla markkinoilla taas keskitytään siihen, että tuotantoprosessi tuotetaan mahdollisimman kustannustehokkaasti (Martikainen & Vaihekoski, 19).

Martikaisen ja Vaihekosken (2015, 18) mukaan on myös esitetty neljä vaatimusta, jotka edustavat täydellisiä rahoitusmarkkinoita, nämä vaatimukset eivät kuitenkaan käytännössä toteudu millään markkinoilla. Vaatimukset ovat seuraavan laiset:

1. Markkinat ovat kitkattomat. Kitkattomuudella tarkoitetaan, ettei markkinoilla olisi ollenkaan veroja tai välityspalkkioita, lisäksi sijoituskohteet olisivat täysin jaettavissa sekä markkinoitavissa. Toisin sanoen siis markkinoilla ei olisi minkäänlaisia rajoittavia säännöksiä.
2. Tuote- ja arvopaperimarkkinoilla vallitsee täydellinen kilpailu. Tuotemarkkinoilla tämä tarkoittaisi esimerkiksi monopolien katoamista, arvopaperimarkkinoilla taas kaikilla sijoittajilla olisi sama mahdollisuus käydä kauppaa markkinahintaan.
3. Markkinat ovat informatiivisesti tehokkaat. Tässä tapauksessa kaikki informaatio olisi maksutonta ja se saavuttaisi kaikki sijoittajat samanaikaisesti.
4. Kaikki sijoittajat maksimoisivat rationaalisesti omat hyötynsä ja he pitäisivät suurempaa rahamäärää pientä rahamäärää parempana, englanninkielessä puhuttaisiin fraasista *prefer more to less*.

Rahoitusjärjestelmän toimivuus on siis erityisen tärkeää koko yhteiskunnalle ja vaikka rahoitusinstituutiot ovat erilaisia eri maissa, muuttuvat niiden tehtävät hyvin vähän niin ajassa kuin maittain (Knüpfer ja Puttonen 2014, 53). Heidän (mp.) mukaansa rahoitusjärjestelmän tehokkuutta edesauttavat innovaatiot sekä kilpailu

rahoitusinstituutioiden välillä. Honkapohja ym. (2002, 323) muistuttavat, että rahoitusmarkkinat ovat hyvin monimuotinen sekä vaikeaselkoinen kokonaisuus, ja ne muuttuvat jatkuvasti.

2.2 Historiaa

Raha on aina liikkunut ja tulee liikkumaan aktiivisesti paikasta toiseen, globaali rahoitusjärjestelmä onkin toiminut vähintään 1800-luvun puolivälistä lähtien (Kari 2016, 58). 1800-luvun ja 1980-luvun murroksen välille on Suomen taloudessa ja rahoitusjärjestelmässä mahtunut monia eri tapahtumia. 1980-luku oli kuitenkin aikaa, jolloin Suomen rahoitusmarkkinat vapautettiin. Tämän murroksen jälkeen talouden eri sektoreiden väliset rahoitusjäämät ovat vaihdelleet melkoisesti: kotitaloudet olivat aina pysyneet rahallisesti hieman alijäämäisinä, mutta 1990-luvulta lähtien ne kääntyivät ylijäämäisiksi, samanlainen muutos tapahtui myös yrityksille, mitä pidettiin hyvin erikoisena yrityksiä tavanomaisten investointitarpeiden vuoksi (Honkapohja ym. 2002, 325). Suomi on menneinä vuosina (ja tässä tarkoitetaan 1900-lukua) ollut useasti alijäämäinen, mutta vuodesta 1994 lähtien on vaihtotase kääntynyt ylijäämäiseksi, jossa se onkin sitten hyvin pysynyt ja täten vähentänyt ulkomaista nettovelkaa.

Tässä opinnäytetyössä Suomen rahoitusmarkkinoiden historian lähempi tarkastelu aloitetaan 1910-luvusta, jolloin Helsingin pörssitoimintaa uudistettiin ja näin ollen Karin (2016, 79) mukaan luotiin pohja kaupankäynnille seuraavaksi 70 vuodeksi. Uudistumisen myötä päätettiin, että pörssin tulisi päivittäin kokoontua kaupankäyntiä varten ja toiminnan tulisi olla yleisölle julkinen. Tuona aikana elettiin Helsingin Pörssin varhaista kulta-aikaa ja pörssitoiminta laajeni Turkuun sekä Viipuriin, 1910-luvun loppupuolella Turun arvopaperipörssi aloitti toimintansa. Pörssin toiminta oli laillistettu lääninhallituksen hyväksymillä säännöillä. 1920-luvun lopulla syöksyttiin pienimuotoiseen finanssikriisiin, kun rahoitusmarkkinoiden säätelyyn ei jaksettu puuttua tarpeeksi hanakasti, esimerkiksi arvopaperimarkkinainsäädäntö ei saanut tuulta purjeisiinsa ja rahoituslaitoksia joutui maksukyvyttömyyteen. (Kari, 79–84.)

Vuonna 1944 toisen maailmansodan jälkeen Yhdysvalloissa perustettiin Bretton Woods -järjestelmä, johon Suomikin liittyi vuonna 1948 (Lorenz-Wende 2007, 302).

Bretton Woodsin taustalla oli mahdollisuus kansainvälistymiseen uuden valuuttakurssijärjestelmän avulla. Säätelemällä valuutta oloja haluttiin luoda vahva perusta kasvavalle kansainväliselle kaupankäynnille, vakaat taloudelliset olot, ja täten mahdollistaa taloudellisen hyvinvoinnin kasvu. Suomessa aihe kiinnitti Suomen Pankin taloustieteilijöiden huomion ja synnytti näin vilkasta keskustelua aiheeseen nojaten, järjestelmässä nähtiin niin huonoja kuin hyviäkin puolia. Vuonna 1946 Suomessa aloitettiin kunnolla tarkastelemaan mahdollisuutta osallistua Bretton Woodsiin, sillä edut haittoihin nähden olivat huomattavasti suurempia. (Lorenz-Wende, 303, 307, 312.)

Kaiken kaikkiaan Bretton Woods -järjestelmä tarjosi Suomelle mahdollisuuden pyrkiä ohjaamaan talouspolitiikkaansa rahapoliittisin keinoin (Kari 2016, 108). 1970-luvulla järjestelmä murtui, mutta tämä antoi Suomen Pankille valmiudet muuttaa maamme valuuttajärjestelmää sääntelevät normit kokonaan. Muutoksen kohteeksi valikoituivat valuuttalaki sekä valuuttakauppalaki, joka syrjäytettiin lailla oikeudesta harjoittaa valuutanvaihtoa. (Kari, 119.)

1950-luvulla Suomessa perustettiin ensimmäiset erityisrahoitusorganisaatiot, nämä laitokset tukivat kaikkia, joilla oli vaikeuksia saada pääomaa riittävästi toimintansa ylläpitämiseen, olivat ne sitten suuria vientiyrityksiä (esimerkiksi raskas metalliteollisuus) tai pieniä yrityksiä, jotka suuntasivat tuotteensa kotimaanmarkkinoille. Tämän erityisrahoituksen murros tapahtui kuitenkin vasta 1960-luvulla, kun Suomen valtio ymmärsi, kuinka tärkeää tämä rahoitustoiminta todellisuudessa oli. Erityisrahoitusorganisaation muodot saivat omat nimensä, viennin rahoituksesta tuli Suomen Vientiluotto Oy sekä Vientitakuulaitos ja kotimaanmarkkinoihin keskittyneestä rahoituksesta tuli Teollistamisrahasto Oy sekä Valtiontakauslaitos, myös Suomen Pankki kantoi oman kortensa kekoon tässä rahoitustoiminnassa. (Herranen 2009, 13–14.)

Erityisrahoituksessa olennaista Herrasen (s. 19) mukaan on se, että se perustuu yritystutkimukseen sekä riski- ja vaikutusarvioon. Erityisrahoitus onkin ollut sotien jälkeen Suomessa erittäin tärkeässä roolissa, koska suurin osa Suomen taloudesta on koostunut teollisuudenalasta, joille erityisrahoitus keskittyi. Herranen (mp.) sanookin, että esimerkiksi metalliteollisuus saa kiittää erityisrahoitusta siitä, että se on maamme toiseksi suurin suurteollisuuden ala. 1990-luvulla erityisrahoituksen piiriin

teollisuuden alan yritysten rinnalle tulivat toimintaansa aloittelevat palvelualojen yritykset (ml.).

Erityisrahoitus keskittyi vuonna 1998, kun erityisrahoituslaitokset lopettivat toimintaansa ja Finnvera aloitti toimintansa. Tuolloin hallitus antoi eduskunnalle uudistus-pakettinsa koskien erityisrahoituslakia (L 18.6.1998/445), näillä uusilla lakiehdotuksilla pyrittiin erityisrahoituksen tehokkuuden, läpinäkyvyyden sekä alueellisen saatavuuden lisäämiseen. Erityisrahoitus siis tahdottiin keskittää yhteen organisaatioon, jolloin välttyttäisiin toimintojen päällekkäisyydestä aiheutuvasta ongelmasta. Myöhemmin samana vuonna hallituksen lakiehdotus hyväksyttiin ja Suomen valtion kokonaan omistama erityisrahoitusyhtiö Finnvera perustettiin. (Herranen 2009, 337–338.)

1950-luvun lopulla Suomen valuuttana olleesta markasta tuli vapaasti vaihdettava valuutta, taustalla oli tehty sopimus Länsi-Euroopan taloudellisen yhteistyöjärjestön OEEC:n (Organization for European Economic Co-operation) kanssa. Suomen vienti pääsi kunnolla kasvuun, kun Suomi liittyi Euroopan vapaakauppaliittoon Eftaan (European Free Trade Association) vuonna 1961. Eftaan liittyminen mahdollisti hitaamman tullien laskemisen, lisäksi se turvasi idänkaupankäyntiä Neuvostoliiton kanssa. Samalla vuosikymmenellä myös Suomen markan yliarvostus poistettiin devalvaatiolla. Vientijohtoisen kasvun kehittyminen jatkui vuonna 1973, jolloin Suomi solmi vapaakauppasopimuksen Euroopan talousyhteisön EEC:n kanssa, sopimuksen solmiminen johtui Eftan hajoamisesta. Vuonna 1975 solmittiin KEVSOS-sopimus, jonka seurauksena poistettiin Suomen ja sosialististen maiden välisiä esteitä kaupankäynnissä. (Herranen 2009, 35.)

2.3 1980-luvun murros

Mitä 1980-luvulla sitten loppujen lopuksi tapahtui? Se ainakin tiedetään, että tämä rahoitusjärjestelmän rakenteellinen muutos oli merkityksellinen niin taloudellisesti kuin yhteiskunnallisestikin. Karin (2016, 16) tutkimuksessa kerrotaan, kuinka 1980-luvun lopulla kaikkien muutosten johdosta voitiin vasta aidosti puhua rahoitusmarkkinoista. Nämä 1980-luvun tapahtumat hänen mukaansa monesti kuitenkin sivuute-

taan, sillä huomio keskittyy enemmän vuoden 1989 ja 1990-luvun tapahtumiin, jolloin Neuvostoliitto hajoaa ja suuri talouden lama on käynnissä. Rahoitusmarkkinoiden murrosta käsitellään monesti, esimerkiksi valtiovarainministeriön historiateoksessa, markkinoiden liberalisoitumisena. Finanssikriisit yleistyivät huomattavasti 1980-luvulta eteenpäin mentäessä, syynä pidetään finanssimarkkinoiden monimutkaistumista sekä uusien rahoitusmarkkinatuotteiden tuleamista markkinoille (Finanssikriisi [9.3.2018]).

Rahoitusmarkkinoiden murros itsessään oli kolmivaiheinen (Kari 2016, 493–494.):

- Ensimmäinen vaihe sijoittuu 1970-luvun lopusta vuoteen 1985, tällöin valitsivat Suomen Pankin toimenpiteet sekä markkinoilta tulleet muutostrendit. Ensimmäisestä vaiheesta käytetään myös nimitystä deregulaatio.
- Toinen vaihe oli vuosina 1985–1987, jolloin tehtiin poliittisesti merkittäviä päätöksiä rahoitusmarkkinalainsäädännön raamien muuttamisesta. Tällöin myös tietoisuus siitä, että rahoitusmarkkinoiden toimintaympäristö muuttuu, alkoi vähitellen välittyä yhteiskunnan eri puolille. Tästä vaiheesta voidaan käyttää myös nimitystä reregulaatio.
- Viimeinen vaihe alkoi vuonna 1988, jolloin muutos tuli selväksi ja kotimaisia rahoitusmarkkinoita alettiin sovittaa eurooppalaisiin rakenteisiin.

Ensimmäisessä vaiheessa Karin (2016, 494) mukaan huomattiin se, kuinka paljon rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen helpotti yrityksiä. Näillä yrityksillä tarkoitetaan niitä, joiden rahoitus mahdollisuudet olivat aikaisemmin olleen hyvin pieniä. Tosin rahan paremman saatavuuden kääntöpuolena oli korkojen kasvu, markkinoiden kehityskulku nähtiin kuitenkin paljon enemmän positiivisena. Lakipuoli ei tämän ensimmäisen vaiheen eli deregulaation aikana kuitenkaan muuttanut, vaikka sitä kovasti pyrittiin tekemään. Toisessa vaiheessa Suomen Pankki niin jatkaa kuin kiihdyttääkin deregulaatiota, samaan aikaan kuitenkin julkinen valta loi lainsäädäntöä näiden markkinoiden säätelämiseksi. Vuosina 1985–1987 keskeisimmässä asemassa rahoitusmarkkinoiden muutoksen kannalta olivat lakihankkeet, joilla uudistettiin arvopaperien markkinoita. Samaan aikaan tehtiin myös pääoma- ja osakemarkkinoiden kehittämisestä valtioneuvoston periaatepäätös. Muutoksen kolmannessa vaiheessa vuoteen 1988 mennessä muutos oli kantautunut kaikkien korviin ja puhuttiin talouden kansainvälistymisestä. Taloudelliset toimijat olivat kääntäneet katseensa kohti

läntisiä teollisuusmaita. Tässä viimeisessä vaiheessa monet pitkään vireillä olleet hankkeet saatiin viimein päätökseen, näiden hankkeiden myötä Suomeen syntyi ensimmäisen sukupolven rahoitusmarkkinalainsäädäntö. (Kari, 494–507.)

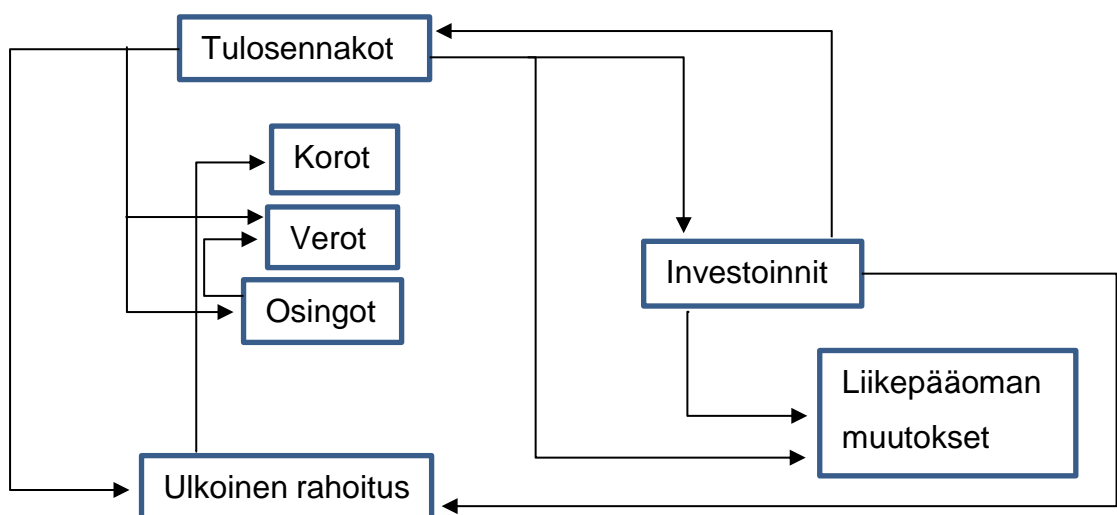
Vaikka rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen toi talouteen paljon hyvää, seurasi siitä Karin (2016, 503) mukaan myös kritiikkiä. Maailmalla muutos oli kriitikoiden mukaan katastrofi, joka sai aikaan muun muassa kasinokapitalismia sekä velkojen vaarallista kasvua. Suomessa kritiikki nousi esille vasta paljon myöhemmin. Herrasen (2009, 14–19) mukaan rahoitusmarkkinoiden murros toi omat haasteensa ja mahdollisuutensa myös erityisrahoitusorganisaatioille, joita ruvettiin pitämään jopa tarpeettomina ja niiden rooli pienentyi rahoitusmarkkinoilla huomattavasti. Näin ollen, kun rahoitusmarkkinoiden säätely muuttui huomattavasti, ottivat erityisrahoituslaitokset tehtäväkseen markkinapuutteiden korjaamisen, tällä tavoin ne täydensivät yksityisiä rahoitusmarkkinoita.

3 YRITYKSEN RAHOITUS

3.1 Rahoitus pääpiirteittäin

Jokaisella yrityksellä on jokin tavoite, jokin asia mitä he tarjoavat asiakkailleen, se voi olla niin tuote kuin palvelukin. Jotta yritys pystyy tuottamaan näitä tuotteitaan tai vaihtoehtoisesti palveluitaan, on sen saatava jostain pääomaa ja nimenomaan fyysistä pääomaa. Fyysistä pääomaa saadaan osakkeiden, velkakirjojen ja lainojen avulla, näitä kaikkia kutsutaan yhteisnimellä rahoituspääoma (Knüpfer & Puttonen 2014, 51). Nykypäivänä yrityksen rahoitus hoituu melko helposti, sillä rahoitusjärjestelmä pyörii vuorokauden ajasta riippumatta jatkuvasti. Knüpfer ja Puttonen (s. 52) esittävät tästä oivan esimerkin. Esimerkissä espanjalainen suuryritys kaipaa uudelle investointikohteelleen rahoitusta, jolloin se voi myydä osakkeitaan sijoittajille ja noteerata ne Suomen pörssissä. Toisena vaihtoehtona voisi olla se, että espanjalaisyritys lainaisi tarvittavat rahat japanilaiselta eläkesäätiöltä, tämä laina voitaisiin kirjata niin euroissa, Japanin jeneissä kuin USA:n dollareissakin.

Yritysrahoituksen tarkastelu aloitetaan rahoituksen suunnitteluvaiheesta. Tätä suunnittelua on kuvattu seuraavassa kuviossa:



Kuvio 3. Rahoitussuunnittelun sisältö (Leppiniemi 2005, 13).

Rahoitussuunnittelua hoidetaan niin pitkällä kuin lyhyelläkin aikavälillä. Lyhyen aikavälin suunnittelulla tarkoitetaan yrityksen päivittäisen rahoitushuollon järjestämistä ja pitkän aikavälin suunnittelussa rahoituspäätöksillä on yli vuoden aikajänne eli yleensä investoinnit ovat tällöin kysymyksessä (Martikainen & Vaihekoski 2015; 88, 100).

Lyhyen aikavälin rahoitussuunnittelussa huomio kiinnitetään nimensä mukaisesti lyhyellä aikavälillä, yleensä enintään yhden vuoden aikana, tapahtuviin rahoituspäätöksiin kuten kassanhallintaan, yrityksen likvideettiin sekä luottojen ja varaston hallintaan (Martikainen & Vaihekoski 2015, 88). Lyhytaikainen suunnittelu on tarpeellista, sillä yleensä yrityksen toimintaan sitoutuu rahoitusta lyhemmältä aikaväliltä ennen kuin pitkäaikaisista käyttöomaisuusinvestoinneista syntyy minkäänlaisia tuloja. Tätä lyhemmän aikavälin rahoitustarvetta on muun muassa palkka ja materiaalikulut, joita pitkäaikainen investointi synnyttää. Yritys tarvitsee myös vaihto-omaisuutta eli varaston hallinnasta syntyvää rahoitusta, tämä vaihto-omaisuus luo yhdessä rahoitusomaisuuden (muun muassa saamiset) kanssa yrityksen liikepääoman. Liikepääoman määrään yritys voi vaikuttaa omilla toimillaan ja päätöksillään, sitä voidaan vähentää esimerkiksi pitkän aikavälin vieraan pääoman lisäämisellä, oman pääoman määrän kasvattamisella uusmerkinnän avulla tai varaston kiertonopeutta muuttamalla. (Martikainen & Vaihekoski, 88–89.)

Toisin kuin lyhyen aikavälin rahoitussuunnittelussa, pitkän aikavälin suunnittelussa rahoituspäätösten aikajänne on yli vuoden pituinen, kysymyksessä ovat siis investoinnit (Martikainen & Vaihekoski 2015, 100). Reaali-investoinnissa investointi voi kerryttää tuloa kymmeniä vuosia eteenpäin, tässä tapauksessa rahoituspäätös on siis pitkäaikainen ja siitä voidaan käyttää myös käsitettä rahoitusstrateginen päätös. Kun pitkän aikavälin rahoitussuunnittelun päätöksiä tarkastellaan yritysrahoituksen näkökulmasta, vaikuttavat siihen keskeisesti yrityksen juridinen muoto sekä omistajuus. Pitkän aikavälin rahoituspäätökset koskevat jo edellä mainitun yrityksen juridisen muodon lisäksi pörssiin listautumista, tarvittavan pääoman määrää, yrityksen hallitusjärjestelmiä sekä tehtyjä reaali-investointeja, rahoitusstrategisia päätöksiä ja yrityksen riskienhallintaa. Muita keskeisiä osa-alueita ovat yrityksen kasvu sekä sen yrityskaupat tai yrityksen jakaminen (myös osittainen jakaminen). (Martikainen & Vaihekoski, 100–101.)

Opinnäytetyön luvussa 2 tutustuttiin Suomen rahoitusmarkkinoihin ja sen historiaan sekä nykypäivään. Kaikki tapahtuneet muutokset menneisyydessä vaikuttavat yritysten rahoituksen järjestämiseen sekä suunnitteluun. Kuitenkin rahoituksen peruskysymykset ovat vuosien vierieessä pysyneet pääpiirteittäin samanlaisina kaikessa yritystoiminnassa kaikkialla maailmassa (Martikainen & Vaihekoski 2015, 9). Näitä peruskysymyksiä ovat:

1. Mihin investointikohteisiin tulisi sijoittaa? Yrityksen tulee miettiä millaisia investointeja (pitkän aikavälin sijoitukset) se aikoo tehdä toimintansa ylläpitämiseksi ja kehittämiseksi. Investointikohteet voivat olla esimerkiksi rakennukset, koneet tai laitteistot.
2. Mistä hankitaan rahoitus investointien toteuttamiseksi? Kun investointikohte on päätetty, tulee seuraavaksi miettiä, millä se rahoitetaan. Toimivatko rahoituksena vain omistajien sijoitukset ja toiminnasta kertyneet voitot, vai haetaanko rahoitusta yrityksen ulkopuolelta esimerkiksi ottamalla pankista lainaa?
3. Kuinka päivittäinen rahoitushuolto järjestetään? On muistettava, että yrityksen tulee selviytyä investoinnin ohessa myös kaikista päivittäisistä maksuista kuten laskuista.

Investointien rahoittamiseksi tarvittavan pääoman yritys pystyy hankkimaan monin eri tavoin. Se millaista kanavaa pitkin yritys rahoituksen hankkii vaikuttaa paljon se, missä yrityksen elinkaaren vaiheessa yritys juuri sillä hetkellä on. Martikaisen ja Vaihekosken (2015, 20) mukaan esimerkiksi yrityksen elinkaaren alkuvaiheessa, kuten yrityksen perustamisessa, rahoitusta haetaan yleensä julkiselta puolelta. Julkinen rahoitus on parempi vaihtoehto, sillä yksityiset rahoittajat eivät mielellään lähde mukaan rahoittamaan aloittavaa yritystä sen korkean riskin vuoksi. Yrityksen alkuvaiheen rahoitus siis perustuukin hyvin pitkälti yrittäjän omaan rahoitukseen ja pankkilainoihin sekä erilaisiin tukiin ja avustuksiin. (Martikainen & Vaihekoski, 20–21.)

Kun yritys kehittyy ja kasvaa sen omat kassavirrat myös paranevat ja näin ollen yrityksen oma tulorahoitus alkaa olla huomattavasti voimakkaampaa. Lisäksi jos nähdään, että liikeidea on kehityskelpoinen ja kasvumahdollisuuksia omaava, saattaa yritykselle avautua rahoitusmahdollisuuksia julkisen listatutumisen kautta ja

pääomasijoittajatkin voivat olla mahdollisia rahoittajia. Pörssilistautuminen tulee kyseeseen siinä vaiheessa, kun markkinoilla uskotaan, että yritys on vakiinnuttanut asemansa tai sen uskotaan kasvavan muuten nopeasti tarjoten sijoituskohteen. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 20–21.)

3.2 Rahoitusinstrumentit

Rahoitusinstrumentit ovat rahoitusvälineitä, joiden avulla yritykset pystyvät rahoittamaan toimintaansa. Rahoitusinstrumentteja on kuluneiden parin vuosikymmenen aikana tullut monia lisää ja ne ovat monipuolistuneet huomattavasti (Tikka, Nykky, Virtanen, Heiniö & Linnavirta 2014, 27). Tikan ym.:n (mp.) mukaan tähän instrumenttien kasvuun ja monipuolistumiseen ovat vaikuttaneet talouden hyvä tilanne ja näin ollen yritysten menestyminen, IFRS-säännöstö, jonka vuoksi yritykset ovat pyrkineet esittämään erilaisia välirahoitusjärjestelyjä omana pääomanaan, lisäksi veronäkökohdat ovat olleet suuressa roolissa uusien rahoitusinstrumentteja kehitellessä. Instrumentit on jaoteltu tässä työssä neljään pääryhmään: oma pääoma, vieraspääoma, välirahoitusinstrumentit ja johdannaiset.

3.2.1 Oma pääoma

Oma pääoma voidaan jakaa kahteen osa-alueeseen: sisäiseen ja ulkoiseen (Knüpfer & Puttonen 2014, 31). Yritysrahoituksessa sisäistä omaa pääomaa ovat yrityksen tulorahoitus eli yrityksen tuottama voitto, ulkoista omaa pääomaa on yrityksen ulkopuolelta kerättävä ulkoinen rahoitus eli osakkeita myymällä hankittu pääoma (Knüpfer & Puttonen, 31; Martikainen & Vaihekoski 2015, 22). Tulorahoitusta syntyy joko voittorahoituksena, joka näkyy tilinpäätöksessä, tai tuloksenjärjestelykeinojen avulla kuten esimerkiksi poistoilla (Martikainen & Vaihekoski, 22).

Sisäistä omaa pääomaa siis edustaa tulorahoitus. Yleinen käsitys tulorahoituksesta on se, että se olisi ilmaista rahaa yritykselle. Tämä ei kuitenkaan pidä paikkaansa, sillä myös tulorahoitus sisältää vaihtoehtoiskustannuksia. Voittovarot voitaisiin maksaa osinkoina sijoittajille, jotka voisivat sijoittaa saadut rahat edelleen tuottavasti.

Jos osinkoa ei makseta, tulee yrityksen johdon osoittaa pystyvänsä saamaan pääomalleen paremman tuoton kuin mihin sijoittajat olisivat pystyneet. Knüpferin ja Puttosen mukaan tulorahoituksella on etunsa muihin rahoitusmuotoihin nähden (2014, 35), sillä sen hankkimisesta ei aiheudu liikkeeseenlaskukustannuksia. Suuren edun tulorahoitus tuo erityisesti perheyhtiöille, sillä yleensä se on ainoa mahdollisuus hankkia lisää omaa pääomaa. (Knüpfer & Puttonen; 35, 39.)

Ulkoista omaa pääomaa edustavat osakkeet ovat osakeyhtiöiden laskennallinen osuus yhtiöstä, osakkeita pystyy laskemaan liikkeelle siis osakeyhtiöt, jotka osakkeiden mukana antavat sijoittajille muun muassa äänivaltaa yhtiökokouksiin sekä mahdollisia osinkotuottoja (Martikainen & Vaihekoski 2015, 22–23). Martikainen ja Vaihekoski (mp.) kuitenkin muistuttavat, että monien etujen lisäksi oman pääoman sijoittaminen on aina riskialttiimpaa kuin vieraan pääoman sijoittaminen. Yhtiöjärjestyksessä päätetään siitä, paljonko osakepääomaa yhtiö ottaa, tämä osakepääoma jakamalla osakkeiden määrällä saadaan osakkeille nimellisarvo. Saman nimellisarvon omaavia osakkeita voidaan jakaa osakesarjoihin: eri osakesarjoissa osakkeilla on eri osinko- tai äänioikeuksia. Äänivaltaisten etuosakkeiden (*preference shares*) osakesarjassa äänivalta on pientä, mutta siinä sijoittaja saa etuoikeuden osinkoon tai suurempaan osinkoon, kantaosakkeiden osakesarjassa äänivalta on suurempaa. Liikkeelle voidaan laskea näiden kahden osakesarjan lisäksi myös äänivallattomia etuosakkeita (*preferred stock*). Äänivallattomien etuosakkeiden osakesarjan osakkeet eroavat muista osakkeista siinä, että niille maksetaan vieraan pääoman tapaan kiinteää tuottoa. (Martikainen & Vaihekoski, 23–24).

Osakepääomaa voidaan korottaa jolloin puhutaan emissiosta, emissiosta päättää yhtiökokous, joka valtuuttaa korottamistoimeen osakeyhtiön hallituksen (Martikainen & Vaihekoski 2015, 24). Emissio on hetki, jolloin osakkeet laitetaan ensimarkkinoille. Ensimmäisillä on tarkoituksena kerätä varoja investointeja varten, osakkeiden liikkeelle laitolla yritys myös pyrkii tervehdyttämään pääomarakennettaan. Emission (osakeanti) taustalla on yleensä myös yrityskauppa tai fuusio, osakeantilla yritys voi lisäksi lisätä yhtiönsä omistuosuuksia henkilökuntansa keskuudessa. Ensimmäisillä seuraa jälkimarkkinat, joilla ensimmäisillä merkityjä osakkeita

vaihdetaan sijoittajien kesken. Nämä kahdet markkinat ovat hyvin riippuvaisia toisistaan, sillä hyvin toimivat jälkimarkkinat mahdollistavat ensimarkkinoiden toimivuuden. (Martikainen & Vaihekoski, 24).

Osakeannin lisäksi on olemassa rahastoanti eli ilmaisemissio, joka on vastikkeeton osakepääoman korottaminen eli varat siirretään osakepääomaan toiselta tililtä (vapasta tai sidotusta omasta pääomasta). Nimestään huolimatta sijoittaja ei saa mitään ilmaiseksi, vaan hänen osakkeensa jaetaan pienempiin osiin, jolloin osakkeiden lukumäärä kasvaa, mutta nimellisarvo pienenee. Osakepääomaa voidaan lisäksi korottaa maksullisella uusmerkinnällä, jossa liikkeelle lasketaan aivan uusia osakkeita. Uusmerkintä sekä rahastoanti yleensä toteutetaan samaan aikaan, eli kyseessä on yhdistetty osakeanti. Viimeisenä osakepääoman korotuskeinona on sekaemissio, joka uusmerkinnän tapaan on myös maksullinen. Sekaemissiossa osakkeet lasketaan liikkeelle niiden nimellisarvoa alempana olevaan kurssiin. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 25–26).

Knüpfer ja Puttonen (2014, 39–40) ovat listanneet oman pääoman etuja suhteessa vieraaseen pääomaan seuraavan laisesti:

- Omaan pääomaan suhteutettuna yrityksellä ei saisi olla liikaa velkarahaa, tällä ehkäistään rahoitusriskin ja konkurssimahdollisuuden liian suurta kasvamista
- Oman pääoman tuottovaatimus kasvaa, kun rahoitusriski kasvaa. Rahoitusriski muodostuu jos yrityksellä on liian vähän omaa pääomaa suhteessa lainapääomaan
- Yritysjohdon kannalta oma pääoma on joustavampaa. Vieraan pääoman rahoituksessa maksut joudutaan maksamaan, oli yrityksen taloudellinen tilanne mikä tahansa, omassa pääomassa huonossa taloudellisessa tilanteessa osinkoja voidaan pienentää tai jättää ne maksamatta.

3.2.2 Vieraspääoma (velkainstrumentit)

Toisin kuin omassa pääomassa, joka voi olla niin sisäistä kuin ulkoistakin rahoitusta, on vieraspääoma aina ulkoista rahoitusta (Martikainen & Vaihekoski 2015, 22). Vie-

raasta pääomasta käytetään myös nimitystä velkarahoitus. Velkarahoitusta saadaan yleensä pankeilta normaalien pankkilainojen muodossa, mutta nykyään sitä myönnetään myös joustavien luotollisten tilien tai luottolimiittien muodossa. Näiden lisäksi erityisesti suurilla yrityksillä on mahdollisuus hakea velkarahoitusta suoraan rahoitusmarkkinoilta. Rahoitusmarkkinoilla olevia velkainstrumentteja on kahdenlaisia: lyhyen maturiteetin (eli ajan) rahanmarkkinainstrumentit sekä pitkän maturiteetin pääomamarkkinainstrumentit. (Martikainen & Vaihekoski; 22, 38.)

Lyhytaikaiset velkainstrumentit ovat lainoja, jotka laina-ajaltaan ovat pääsääntöisesti alle vuoden pituisia ja ne muodostavat lyhytaikaiset rahoitus- eli rahamarkkinat (Martikainen & Vaihekoski 2015, 42.). Tyypillisimpiä lyhyen maturiteetin velkainstrumentteja ovat saamistodistukset, ne ovat väljemmin säänneltyjä kuin pitkäaikaiset joukkovelkakirjalainat ja niitä voidaan laskea liikkeelle jatkuvasti. Pankkien liikkeelle laskema saamistodistus on niin sanottu nollakorkosopimus eli sijoitustodistus, joka lunastetaan eräpäivänään nimellisarvostaan. Myös yritystodistukset ovat saamistodistuksia, jotka vastaavat pankkien liikkeelle laskemia sijoitustodistuksia, ne ovat myös riskittömiä pankkitakauksien ollessa mukana. Yritystodistuksia laskee liikkeelle pankkien sijasta muut yritykset, tosin niiden välittäjinä toimivat pankit. Yritystodistusohjelmat auttavat yritystodistusten liikkeelle laskussa, tällöin yritysten ei tarvitse dokumentoida erikseen jokaista kertaa myydessään todistuksia. (Martikainen & Vaihekoski, 42–43.)

Taulukko 1. Esimerkki kotimaisesta yritystodistusohjelmasta (Martikainen & Vaihekoski 2015, 43).

Esimerkki kotimaisesta yritystodistusohjelmasta	
Yritystodistusohjelman koko	500 000 000 euroa
Liikkeellelaskun järjestäjät	Pankit X, Y ja Z
Yritystodistuksen luonne	Yritystodistukset ovat liikkeellelaskijan antamia haltijavelkakirjoja.
Vakuus	Yritystodistukselle ei ole asetettu vakuutta.
Nimellisarvo ja juoksu-aika	Yritystodistusten nimellisarvo on vähintään satauhatta (100 000) euroa tai sen kerrannainen. Yritystodistusten juoksu-aika on vähintään yksi (1) vuorokausi ja alle yksi vuosi.

Emissiohinta	Liikkeeseen laskettavien yritystodistusten korkoprosentti määritellään kulloisenkin rahamarkkinatilanteen mukaisesti.
Jälkimarkkinat	Pankki myötävaikuttaa aktiivisesti jälkimarkkinoiden syntymiseen antamalla harkintansa mukaan pyydettyä markkinoilla toimiville osapuolille tämän yritystodistusohjelman perusteella liikkeeseen laskettavia yritystodistuksia koskevia ostonoteerauksia ja ostamalla todistuksia markkinoilta noteeraamaansa hintaan.

Pitkäaikaiset velkainstrumentit ovat jälkimarkkinakelpoisia velkasitoumuksia eli joukkovelkakirjalainoja (*bond*), joissa lainasumma jaetaan haltijalle asetetuiksi velkakirjoiksi (Martikainen & Vaihekoski 2015, 38). Nykyään varsinaisia velkakirjoja ei enää ole käytössä, vaan omistus näkyy sijoittajalle arvo-osuustilimerkintänä. Pitkäaikaisista velkainstrumenteista Suomessa on saatavilla niin tavallisia joukkolainoja kuin debentuurilainojakin (*debenture*). Näiden lisäksi käytössä on myös termi ”obligatio”, mutta se ei lainsäädännöllisesti eroa muista joukkolainoista. Debentuurilainan laskee liikkeelle yritys, tavanomaisista joukkovelkakirjoista ne eroavat yrityksen konkurssitilanteessa huomattavasti huonomman asemansa vuoksi, tästä johtuen ne ovat myös paljon riskialttiimpia. Debentuurin takaisinmaksuajan vakuuden voi asettaa vain joku liikkeeseenlaskijasta ulkopuolinen taho, esimerkiksi pankki. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 38–39.)

Pitkäaikaisten velkainstrumenttien käyttäjät ovat markkinakelpoisia pitkän aikavälin rahoitustarpeen omaavia yrityksiä ja yhteisöjä. Joukkovelkakirjoja laskevat liikkeelle yritysten ja yhtiöiden lisäksi valtio, kunnat ja pankit. Liikkeeseenlasku voidaan toteuttaa niin julkisena emissiona kuin niin sanotulla *private placement*-menetelmällä, jossa velkakirja myydään rajatulle sijoittajajoukolle. Joukkovelkakirjalainan liikkeel-laskija maksaa lainan takaisin joko kertalyhenteisesti tai useammassa osassa. Yleensä takaisin maksu kuitenkin tapahtuu kerralla laina-ajan lopussa, tällaista lainaa kutsutaan *bullet*-lainaksi. (Martikainen & Vaihekoski 2015; 39, 40–41.)

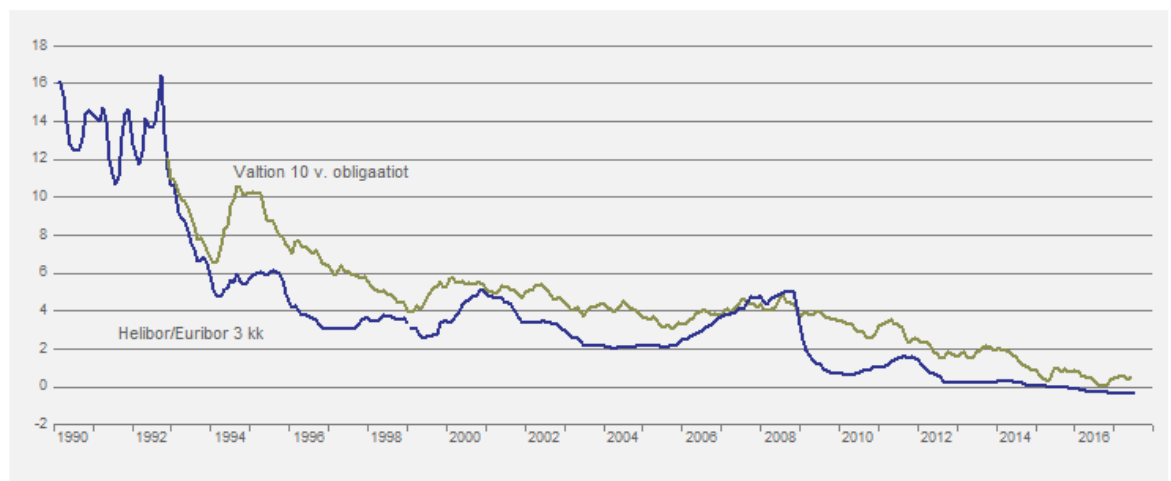
Liikkeeseenlaskettaessa joukkovelkakirjalainan hintaa kutsutaan emissiokurssiksi tai merkintäkurssiksi, hintaa merkitään lainan hinnan ja sen nimellisarvon suhdetta kuvaavalla prosenttiluvulla. Liikkeeseen laskijalla on velvollisuus maksaa joukkovelkakirjalainan ostajalle niin sanottua ”kuponkikorkoa” jäljellä olevalle nimellisarvolle,

korko voi olla joko kiinteä (yleisempi) tai vaihtuva. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 39.)

Yritysrahoituksessa vieraanpääoman hintaan vaikuttaa se, minkälainen tilanne rahoitusmarkkinoilla milläkin hetkellä vallitsee, esimerkiksi valuutan arvon tilanne on suuressa roolissa. Muihin verrattuna euron kurssi valuuttamarkkinoilla on vaihdellut aika paljonkin, tästä johtuen korot ovat tällä hetkellä hyvin matalalla ja meneillään on alhainen inflaatio. Inflaation vuoksi monet euromaat ovat velkaantuneet jo jopa liikaa ja Euroopan keskuspankki (EKP) onkin lisännyt käytettävissä olevaa rahamäärää tuntuvasti, jotta välttyttäisiin deflaatiolta. (Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry 2018.)



Lyhyet ja pitkät korot, %



Kuvio 4. Lyhyet ja pitkät korot, %, vuosina 1990–2016 (Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry 2018).

Kuten luvussa 3.2.1 Oma pääoma, ovat Knüpfer ja Puttonen (2014, 40) listanneet myös vieraan pääoman etuja suhteessa omaan pääomaan seuraavan laisesti:

- Vieraspääoma on tavallisesti omaa pääomaa halvempaa rahoitusta
- Myös liikkeeseenlaskukustannukset ovat yleensä vieraassa pääomassa pienempiä ja ne ovat etukäteen melko tarkkaan tiedossa, esimerkkinä pankkilainat vs. osakeannit
- Yrityksen kannalta merkittävä etu on se, ettei vieraan pääoman sijoittajilla ole päätösvaltaa yrityksessä

- Vieraalla pääomalla katsotaan olevan veroetu omaan pääomaan nähden (osingot verotetaan kahteen kertaan ennen osinkojen maksua).

3.2.3 Välirahoitusinstrumentit

Välirahoitusinstrumenteiksi luetaan kaikki ne rahoitusvälineet, joita ei suoraan pystytä luokittelemaan omaksi pääomaksi tai vieraaksi pääomaksi, ne ovat siis nimensä mukaisesti välimuotoja näistä kahdesta pääoma muodosta. Välirahoitukselle (*mezzanine financing*) ominaisia piirteitä löytyy optiolainoista, vaihtovelkakirjalainoista ja pääomalainoista (Martikainen & Vaihekoski 2015, 44). Martikaisen ja Vaihekosken (mp.) mukaan yritykset käyttävät välirahoitusinstrumentteja monissa erilaisissa tilanteissa, kuten saneeraus- tai toiminnan muussa vakauttamistarvetilanteessa, projektien rahoittamisessa sekä yrityskauppatilanteissa. Välirahoitusta tarjoavat pankit, muut rahoituslaitokset sekä pääomasijoittajat (ml.).

Optiolainat ovat yrityksen liikkeelle laskemia lainoja, näissä sijoittajat saavat itselleen velkakirjan mukana yhden tai useamman optiotodistuksen (Knüpfer & Puttonen 2014, 42). Todistuksella sijoittaja voi ostaa yrityksen osakkeita etukäteen määrättyllä hinnalla, osakkeiden ostoa suositellaan viimeistään siinä vaiheessa, kun osakekurssi nousee optiotodistuksen merkintähintaa korkeammalle (ml.). Yritykset maksavat lainan takaisin kertalyhenteisesti, eli kyseessä on *bullet*-laina (ml.). Optiolainan korko on yleensä matala, mutta mahdollisuus ostaa yhtiön osakkeita tulevaisuudessa edullisesti houkuttaa sijoittajia (Martikainen & Vaihekoski 2015, 44). Martikaisen ja Vaihekosken (s. 45) mukaan nykyään optiolainoja käytetään usein johdon kannustimena, lainojen avulla johdolle annetaan mahdollisuus merkitä yrityksen osakkeita tiettyyn hintaan. Optiolainan lisäksi myös vaihtovelkakirjalaina on osakesidonnainen välirahoitusinstrumentti (mp.). Vaihtovelkakirjalainat ovat yrityksen liikkeelle laskemia velkakirjoja, joita sijoittajat voivat vaihtaa yrityksen osakkeisiin samalla luopuen korkojen ja pääoman saamisoikeudesta (Knüpfer & Puttonen 2014, 42). Kuten muillakin velkakirjoilla, käydään vaihtovelkakirjalainoillakin kauppaa jälkimarkkinoilla (ml.).

Toisin kuin optiolaina ja vaihtovelkakirjalaina, jotka rinnastetaan vieraaseen pääomaan, on pääomalaina enemmän omaan pääomaan rinnastettava rahoitusmuoto.

Pääomalainalle voidaan maksaa korkoa ja pääomaa vain siinä tapauksessa jos lainaa hakeneelle yhtiölle jää täysi kate sen sidotulle omalle pääomalle. Omasta pääomasta pääomalaina eroaa siinä, ettei sijoittajalla ole äänioikeutta, lisäksi pääomailainan haltijalla on muita velkojia huonompi oikeus yhtiön varoihin esimerkiksi konkurssitilanteessa. Yrityksen näkökulmasta katsottuna pääomalaina on rahoitusmuoto, jonka kustannus on oman ja vieraan pääoman kustannuksen välissä. (Knüpfer & Puttonen 2014, 43–44.)

Uusimpana välirahoitusinstrumenttina markkinoille on tullut hybridilainat, joita yritykset Suomessa alkoivat laskemaan liikkeelle vuonna 2008. Hybridilainojen markkinoille tulon taustalla oli rahoituskriisistä johtunut pankki- ja normaali joukkolainarahoituksen vaikeutuminen. Tälle lainalle joudutaan usein maksamaan huomattavan korkea korkoa, sillä niiden asema konkurssitilanteessa on hyvin heikko. Hybridilainassa on niin oman kuin vieraankin pääoman ominaisuuksia: oman pääoman ominaisuuksia on lainan taloudellisessa luonteessa ja vieraan pääoman ominaisuuksia lainan yhtiöoikeudellisessa asemassa ja kohtelussa kirjanpito- ja verolaissa. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 47–48.)

3.2.4 Johdannaiset

Johdannaisinstrumentit ovat sopimuksia, joille ominaista on se, että niiden arvo muuttuu niiden kohde-etuuden arvon muuttuessa. Sopimukset voivat olla vakioituja sopimuksia, joilla julkista kauppaa käydään valvotuissa olosuhteissa, tai täysin räätälöityjä niin sanottuja OTC-sopimuksia (esim. valuuttatermiinit). Johdannaiset eivät edellytä sopimushetkellä ostajaosapuolelta maksua, jos maksu kuitenkin vaaditaan, on se hyvin pieni. Tämän instrumentin toteutus tapahtuu tulevaisuudessa, tulevaisuus tässä asiatilanteessa voi olla jo yhdenkin viikon päästä. (Tikka ym. 2014; 33, 289.)

Yritykset käyttävät johdannaisia muiden rahoitusinstrumenttien ohella suojautuakseen erilaisilta riskeiltä (Niskanen & Niskanen 2013, 22). Johdannaisinstrumentit sopivat erityisesti hinnanmuutosten aiheuttamilta riskeiltä suojautumiseen, sillä niillä saadaan luotua olemassa olevalle riskille eliminoiva vastakkainen riskipoisto hel-

posti, nopeasti ja pienin kustannuksin (Tikka ym. 2014, 290). Riskeiltä suojautumisen lisäksi johdannaisia käytetään myös voitontavoittelussa sekä riskittömien arbitraasituottojen tavoittelussa (Tikka ym., 290).

Optiot ovat yksi johdannaisinstrumenteista. Niiden tehtävänä on antaa sopimuksen toiselle osapuolelle oikeus toteuttaa sopimus sovittuun hintaan ja sopimuksen vastapuolen tulee tämä sopimus toteuttaa (Tikka ym. 2014, 295). Korvaukseksi tästä oikeudesta option myyjälle tulee maksaa sopimuksesta preemio, eli markkinahinta, mikä optiolla on sopimuksen solmimishetkellä ollut. Kohde-etuudet optioissa voivat olla melkein mitä tahansa: esimerkiksi valuuttakurssi, korko tai hyödykkeen hinta. Kun optiosopimus toteutuu, voi se saatavaa tai maksettavaa sopimussummaa vastaan johtaa hyödykkeen luovutukseen tai vastaanottoon (osakeoptiot), eräpäivänä tapahtuvaan kassavirtojen vaihtoon (valuuttaoptiot), sopimuskauden aikana tapahtuvaan kassavirtojen vastaanottoon tai maksuun (korko- tai hyödykecapit, -floorit, -collarit) tai nettoarvon tilitykseen (osakeindeksioptiot). Option arvo eli hinta markkinoilla määräytyy kahden komponentin mukaan: perusarvon (*intrinsic value*) sekä aika-arvon (*time value*). (Tikka ym., 295–296.)

Optiotyyppisiä johdannaisia ovat optioiden lisäksi myös warrantit, jotka ovat pörsissä kaupankäyntiin tarkoitettuja arvopaperistettuja optioita. Warrantissa sen haltijalla on oikeus niin ostaa kuin myydäkin kohde-etuus liikkeeseenlaskijan julkistaman listalleottoesitteen ehtojen mukaan tai saada rahasuoritus. Suomessa warrantit ovat kaupankäynnissä toteutettu nettoarvon tilityksinä. Warranttien juoksuajat ovat optioita pidempiä. (Tikka ym. 2014, 296–297.)

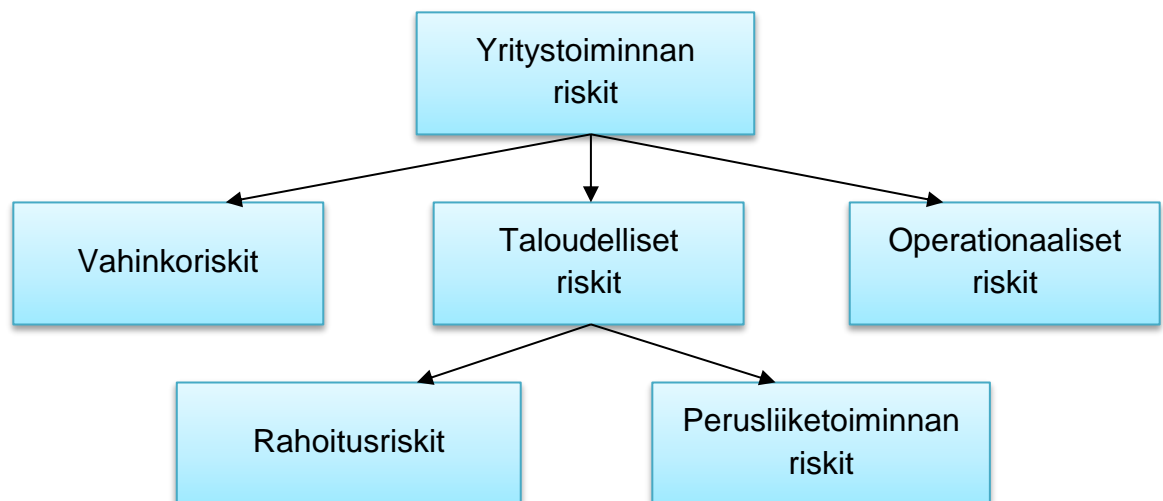
Taulukko 2. Optioiden ja warranttien ostajien sekä myyjien oikeudet ja velvollisuudet (Tikka ym. 2014, 297).

	Ostaja	Myyjä
Osto-optio/ostowarrantti	Oikeus ostaa kohde-etuus tai saada nettoarvon tilitys	Velvollisuus myydä kohde-etuus tai maksaa nettoarvon tilitys
Myyntioptio/myynti-warrantti	Oikeus myydä kohde-etuus tai saada nettoarvon tilitys	Velvollisuus ostaa kohde-etuus tai maksaa nettoarvon tilitys

Kokonaan toisen tyyppisiä johdannaisia ovat termiinityyppiset johdannaisinstrumentit, joita ovat termiinit, futuurit sekä swapit (Tikka ym. 2014, 293). Näissä johdannaisissa sopimuksen osapuolet sitoutuvat johonkin tulevaisuudessa tapahtuvaan suoritukseen, joka voi olla esimerkiksi sopimuksen päättymispäivänä tapahtuva nettoarvon tilitys. Tavallisimpia termiinimuotoisia johdannaisinstrumentteja ovat valuuttatermiinit ja osaketermiinit, osakeindeksifutuurit, korkotermiinit, korkofutuurit, koronvaihtosopimukset, koron- ja valuutanvaihtosopimukset, hyödykefutuurit sekä osake- ja hyödykeswapit. (Tikka ym., 293–294.)

3.3 Rahoitusriskit ja niiden hallinta

Koko yrityksen toimintaan liittyy paljon riskejä, joten niitä on hyvä osata niin hallita kuin ennakoidakin. Knüpferin ja Puttosen (2014, 215) mukaan rahoitusteorian näkökulmasta katsottuna riskeiltä suojautuminen ei kuitenkaan aina ole kannattavaa. Riskeiltä suojautumista voidaan tarkastella joko hajauttamisen näkökulmasta tai markkinoiden tehokkuuden näkökulmasta. (Knüpfer & Puttonen, 215–216.)



Kuvio 5. Yritystoiminnan riskit (Knüpfer & Puttonen 2014, 216).

Riskit voidaan jakaa yllä olevan kuvion mukaan kolmeen yläluokkaan: operationaaliinriskeihin, joissa ongelmana on yrityksen järjestelmän, toimintatapojen tai valvontarutiinien puutteet; vahinkoriskit, joissa riski on yksipuolinen (esim. yritykseen

kohdistuva murto tai tulipalo) ja niiltä suojaudutaan vakuutuksien avulla; taloudelliset riskit, jotka ovat kaksipuolisia riskejä eli niihin liittyy tappion ja voiton mahdollisuudet. (Knüpfer & Puttonen 2014, 216–217.)

Erityisesti pitkän aikavälin rahoituspäätöksiin liittyy suuresti myös rahoitusriskit (Martikainen & Vaihekoski 2015, 119). Riskienhallinta onkin siis tärkeässä osassa, yleensä tästä osa-alueesta vastaa yrityksessä rahoitusjohtaja, mutta yrityksellä voi myös olla erillinen riskienhallintajohtaja. Riskienhallintaprosessi aloitetaan tunnistamalla ja mittaamalla keskeiset riskit, näitä riskejä ovat Martikaisen ja Vaihekosken (mp.) mukaan tyypillisesti:

- Liiketoimintariski. Tällä tarkoitetaan sitä, ettei yrityksellä ole tarpeeksi myyntiä, kustannukset ovat liian suuret ja tuotanto on tehotonta.
- Luotto- ja konkurssiriski & vakavaraisuusriski. Näissä vieraan pääoman kustannus kasvaa ja vastaavasti saatavuus vähenee tai jopa estyy, tällöin konkurssin todennäköisyys kasvaa.
- Korkoriski. Nimensä mukaisesti liittyy korkoihin, jotka kasvavat ja näin ollen koko pääoman tuottovaade kasvaa eikä investointien tuotto ole riittävä, vipuvaikutus siis toimii väärään suuntaan.
- Valuuttariski. Tällä tarkoitetaan sitä, että yrityksen kassavirrat kärsivät lyhyellä aikavälillä, näin ollen siis kilpailukyky heikkenee.
- Raaka-aineiden hintariski. Yrityksen kulut kasvavat, mutta tulot eivät.
- Poliittiset riskit. Tämä tarkoittaa sitä, että yritys toimii epävakaassa maassa, investoinnit sosialisoidut, yrityksen toimintaympäristö muuttuu verotuksen tai lainsäädännön muuttumiset johdosta.
- Henkilöriskit. Yrityksen keskeiset osaajat siirtyvät muualle.
- Omaisuusriskit. Näitä ovat vahingot, varkaudet sekä vakoilu.

Kun keskeiset riskit yrityksen kannalta on tunnistettu, on yrityksen seuraavaksi tehtävä päätös miltä riskeiltä se haluaa suojautua ja missä määrin (Martikainen & Vaihekoski 2015, 120). Kaikkien yritysten, jopa pienimpien, tulisi laatia strategia siitä, mikä sen suhtautuminen on mahdollisiin riskeihin ja kuinka se suojautuu niiltä (Knüpfer & Puttonen 2014, 221). Knüpferin ja Puttosen (s. 222) mukaan mitään ”ainoaa oikeaa” riskienhallinta menetelmää ei kuitenkaan ole olemassa, vaan jokai-

sella yrityksellä on omien tarpeidensa mukainen strategia riskien suhteen. Riskienhallinnassa oleellisinta on sen niin sanotun ”pyhän kolminaisuuden” toimiminen, tällä tarkoitetaan informaation kulkua liiketoimintayksiköiden, treasury ja laskentaosaston välillä (ml.).

4 JOUKKORAHOITUS

4.1 Yleistä

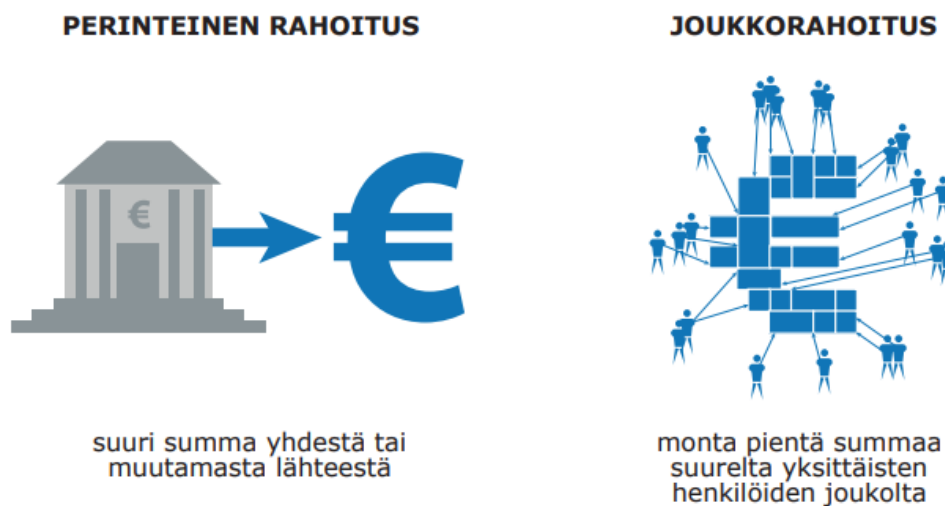
Historiassa joukkorahoitus tunnetaan siitä, että se on nostanut lahjoituksia hyväntekeväisyydessä, nykyään joukkorahoitusta voivat kuitenkin käyttää myös muutkin kuin voittoa tavoittelemattomat organisaatiot. Sosiaalisen median, verkkoyhteisöt sekä mikromaksuteknologian avulla se helpottaa sijoittajia investoimaan yrityksiin matalin kustannuksin. (Dresner 2014, 12.)

Suomen rahoitusmarkkinoille viimeisimpänä rahoitusvälineenä tullut joukkorahoitus (*crowdfunding*) lyhykäisyydessään tarkoittaa sitä, että yritys kerää esimerkiksi investointiinsa tai liiketoimintansa aloitukseen rahaa kiinnostuneelta joukolta ihan tavallisia ihmisiä. Joukkorahoitus tapahtuu yleensä internetin välityksellä, yritys voi avata kampanjan esimerkiksi erilaisia joukkorahoituspalveluita apunaan käyttäen (ks. luku 5 Joukkorahoituksen tarjoajat) tai perustaa sen suoraan omalle kotisivustolleen (Artman 2016, 5). Rahoituksen antajana ovat siis kaikki tavalliset kansalaiset, rahoittajalla ei tarvitse olla kokemusta sijoittamisesta tai suuria kuukausituloja osallistua joukkorahoituskampanjaan. Pk-yritysten joukkorahoitusoppaassa (2015, 6) joukkorahoituksen kuvaillaan olevan innovatiivinen tapa hankkia rahoitusta yrityksen uusille projekteille sekä ideoille tai kokonaan uusien yritysten toiminnan aloittamiseen. Oppaan (mp.) mukaan tämä rahoitusmuoto on lisäksi oiva tapa luoda yhteisö tarjotun tuotteen tai palvelun ympärille.

Pankkirahoitusta täydentävät tai sille vaihtoehtoiset rahoitusmahdollisuudet ovat hyvin tervetulleita etenkin kasvua tavoitteleville yrityksille. Joukkorahoituksen tarve kasvaa Lahtisen (2017) mukaan erityisesti silloin, kun uudenaikaiset uuden teknologian kanssa toimivat yritykset pyrkivät uusille markkinoille tai pyrkivät kehittämään uusia tuotteita kuluttajille ja muille yrityksille. Sijoittajien näkökulmasta joukkorahoitus tarjoaa heille aivan uuden tavan jakaa sijoituksiaan ja näin ollen tavoitella sijoituksilleen markkinoilta keskimääräisesti korkeampaa tuottoa korkeammalla riskillä. Joukkorahoituksen houkuttelevuutta etenkin Suomessa voi lisätä se, että Suomen osinkoverotuksessa sijoittaja saa edullisemmin verotettuja osinkoja listaamattomista yrityksistä kuin pörssiyrityksistä. (Lahtinen.)

Joukkorahoitusta pidetään sen demokraattisuuden vuoksi hyvin idealistisena tapana kerätä rahoitusta yritykselle. Demokraattisuus tulee Artmanin (2016, 7) mukaan siitä, että rahoituksen antaja saa itse päättää mihin hankkeeseen rahansa haluaa laittaa. Hyvänä puolena on myös se, että joukkorahoituskampanja-alustojen (esim. Kickstarter, Mesenaatti ja yms.) avulla yritykset pääsevät kampanjoidensa kautta aitoon vuorovaikutukseen kampanjan rahoittajien kanssa. Tämä yhteys kulluttajiin herättää myös tunnettujen brändien kiinnostusta hakea rahoitusta joukkorahoituksen muodossa. (Artman, 7.)

Seuraavassa kuvassa on hyvin kuvattu perinteisen tavan hakea rahoitusta ja joukkorahoituksen välistä eroa:



Kuva 1. Joukkorahoituksen ero perinteiseen rahoitukseen verrattuna (Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille 2015, 6).

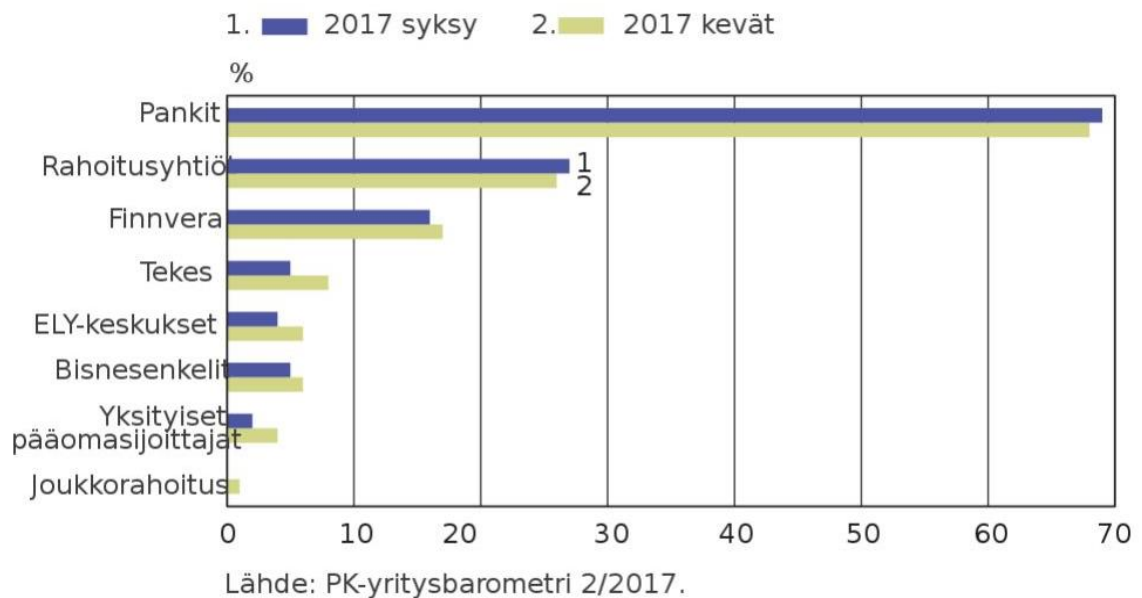
Joukkorahoitus voidaan Artmanin (2016, 5) mukaan jakaa kolmeen pääryhmään:

- lahjoitus (vastikkeeton)
- tuotepohjainen joukkorahoitus (vastikkeena jotain muuta kuin rahaa)
- joukkosijoitus (muun muassa osakepohjainen tai lainapohjainen, sijoitetulle pääomalle pyritään saamaan tuottoa).

Joukkorahoitusta käyttävät yleisimmin vaihtoehtoista rahoitusta haluavat yritykset, tällaisia yrityksiä ovat aloittelevat startup-yritykset sekä yritykset, joiden tavoitteena on kasvattaa toimintaansa (Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille 2015, 6). Vaikka joukkorahoitus on pääasiassa suunnattu aloitteleville hieman pienemmille yrityksille,

on sen suosio nostanut päätään myös isojen tunnettujen brändien keskuudessa. Artman (2016, 9) kertoo, että muun muassa Nike, Coca-Cola sekä Honda ovat luoneet omat joukkorahoitusstrategiansa, ja Honda onkin tehnyt näyttävän kampanjan drive in -elokuvateattereiden kehityksen puolesta.

Seuraavassa kuviossa nähdään joukkorahoituksen osuus suomalaisten pk-yritysten rahoituslähteissä:



Kuva 2. Pk-yritysten rahoituslähteet vertailussa vuonna 2017 (Savolainen 2017).

Kuvasta voidaan todeta, ettei joukkorahoituksen osuus Suomessa ole vielä kovin suuri. Silti se nostaa suosiotaan ja kannatustaan jatkuvasti, kun yhä enempi kuulee tästä rahoitusmuodosta.

4.2 Joukkorahoituslaki

Tässä luvussa perehdytään hieman joukkorahoituslakiin sen osalta, mitä se säätelee joukkorahoituksen hakijasta (laissa puhutaan joukkorahoituksen saajasta). Joukkorahoituslaki (L 25.8.2016/734) tuli voimaan 1. syyskuuta 2016. Voimaan tullut laki luotiin selkeyttämään joukkorahoituslustojen ja viranomaisten vastuita joukkorahoituksen valvonnassa, toisin sanoen siis lain keskiössä ovat joukkorahoitusta välittävät tahot (Artman 2016, 13). Laki auttaa joukkorahoitusta antamalla sille paremmat mahdollisuudet kasvaa Suomen rahoitusympäristössä. Myös Lahtinen (2017)

arvelee, että tämän uuden joukkorahoituslain myötä joukkorahoituksen suosio lisääntyy, kun toimialaa koskevaa hieman epäselvää ja sekavaa sääntelyä on saatu selkiytettyä.

Voimaan tullutta joukkorahoituslakia ennen joukkorahoituksesta säädettiin muun muassa rahankeräyslaissa (L 31.3.2006/255), joka rajoitti Suomen joukkorahoitustoimintaa huomattavasti. Joukkorahoituslaissa säädetään vastikkeellisen laina- ja sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen hankkimisesta, tarjoamisesta ja ammattimaisesti välittämisestä elinkeinotoiminnan rahoittamiseksi. Lakia (L 25.8.2016/734) sovelletaan sellaiseen joukkorahoituksen hakijaan, joka ei ole pörssiyhtiö, tai muu yhteisö tai säätiö. Sen säännöksiä ei sovelleta sellaiseen lainamuotoiseen joukkorahoitukseen, jossa velallisena on kuluttaja.

Joukkorahoitusta hakevalla on lain (L 25.8.2016/734) 3. luvun 11 §:n mukaan tiedonantovelvollisuus. Tämä tarkoittaa sitä, että joukkorahoitusta markkinoidessa tulee annettujen tietojen olla todellisia ja jos tieto osoittautuu totuudenvastaiseksi tai harhaanjohtavaksi, on se viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla. Joukkorahoitusta hakevalla ja joukkorahoitusta välittävällä taholla on myös velvollisuus julkistaa viipymättä tieto tapahtuneista olennaisista muutoksista omassa taloudellisessa tilanteessa. Joukkorahoituksen saajan ei kuitenkaan tarvitse julkaista esitettä, jos arvopapereita tarjotaan Suomessa ja niiden yhteenlaskettu vastike ei nouse yli 5 000 000 euron 12 kuukauden aikana. Jos joukkorahoituksessa tarjotaan ja välitetään arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettuja arvopapereita, menetellään tällöin arvopaperimarkkinalaissa (L 14.12.2012/746) säädettyjen ohjeiden mukaan. Joukkorahoituksen välittäjän on huolehdittava siitä, että joukkorahoituksen saaja täyttää tämän joukkorahoituslaissa säädetyn tiedonantovelvollisuuden.

Lain (L 25.8.2016/734) 4. luvun 16 §:n mukaan joukkorahoituksen välittäjä ja joukkorahoituksen saaja ovat velvollisia korvaamaan vahingon asiakkaalleen tai muulle henkilölle, mikäli semmoinen ilmenee. Vahinko on voinut tapahtua tahallisesti tai huolimattomasti tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten vastaisesti menettelyä. Joukkorahoituksessa sijoittaneella henkilöllä on oikeus vaatia korvausta hänelle aiheutuneesta vahingosta myös ylemmältä taholta eli esimerkiksi joukkorahoituksen välittäjän toimitusjohtajalta tai hallituksen jäseneltä. Tämä menettely pätee

silloin jos kyseessä ollut vahinko on johtunut siitä, että on tahallisesti tai huolimattomuudesta johtuen laiminlyöty lain (L 25.8.2016/734) 10 §:n 3 momentissa tarkoitettua kieltoa vastaanottaa asiakasvaroja tai sitä, että asiakasvaroja säilytetään ja käsitellään mainitussa säännöksessä edellytetyllä tavalla. Vahingonkorvauksen soviteluun ja korvausvastuun jakaantumiseen kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken sovelletaan vahingonkorvauslaissa (L 31.5.1974/412).

4.3 Joukkorahoitusriskit ja niiden hallinta

Joukkorahoituksella on paljon hyviä puolia, mutta jokaisella rahoitukseen liittyvällä asialla on myös niitä hieman huonompia puolia eli riskejä. Joukkorahoitukseen liittyy potentiaalisia riskejä, näistä riskeistä on rahoitusta hakevien yritysten hyvä olla tietoisia (Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille 2015, 10). Oppaan (s. 11) mukaan riskejä nimittäin on jo joukkorahoitusalueen valitsemisessa, markkinoilla saattaa olla liikkeellä valealustoja.

Kuten muussakin yritystoiminnassa, on joukkorahoituksessa mahdollisuus epäonnistumiseen. Joukkorahoituskampanja epäonnistuu jos se ei pysty keräämään tavoitteena ollutta rahamäärää ja kerätyt rahat joudutaan näin ollen palauttamaan sijoittajille. Epäonnistumisen estämiseksi yrityksen tulee analysoida ja miettiä kaikki tavat, joilla kampanja saataisiin onnistumaan. Jos epäonnistuminen tapahtuu tästäkin huolimatta, voidaan kampanjaa kokeilla useammankin kerran uudelleen. Kustannusten aliarviointi voi olla yksi syy kampanjan epäonnistumiseen, tämän estämiseksi on hyvä varata riittävästi aikaa laatia suunnitelma virheiden ja viivästysten varalle. (Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille 2015, 10.)

Kun yritys aloittaa kampanjan ja uusi idea (henkinen omaisuus), jota lähdetään rahoittamaan, laitetaan internettiin, tulee siitä kaikkien nähtävillä olevaa julkista tietoa. Tämä voi johtaa riskiin, jossa yrityksen idea kopioidaan. Riskiä voidaan ehkäistä pyytämällä apua käytettävältä joukkorahoituspalvelun tarjoajalta, ne voivat tarjota neuvoja henkisen omaisuuden oikeuksien suojelemiseen. Apua voi pyytää myös joltain riippumattomalta taholta. Idean kopioimisen lisäksi joukkorahoituksessa on riskinä maineen vahingoittuminen. Joukkorahoitus on hyvin julkinen tapa kerätä rahoitusta, joten kampanjaa voivat seurata myös hyvin kokeneet sijoittajat, tällöin on

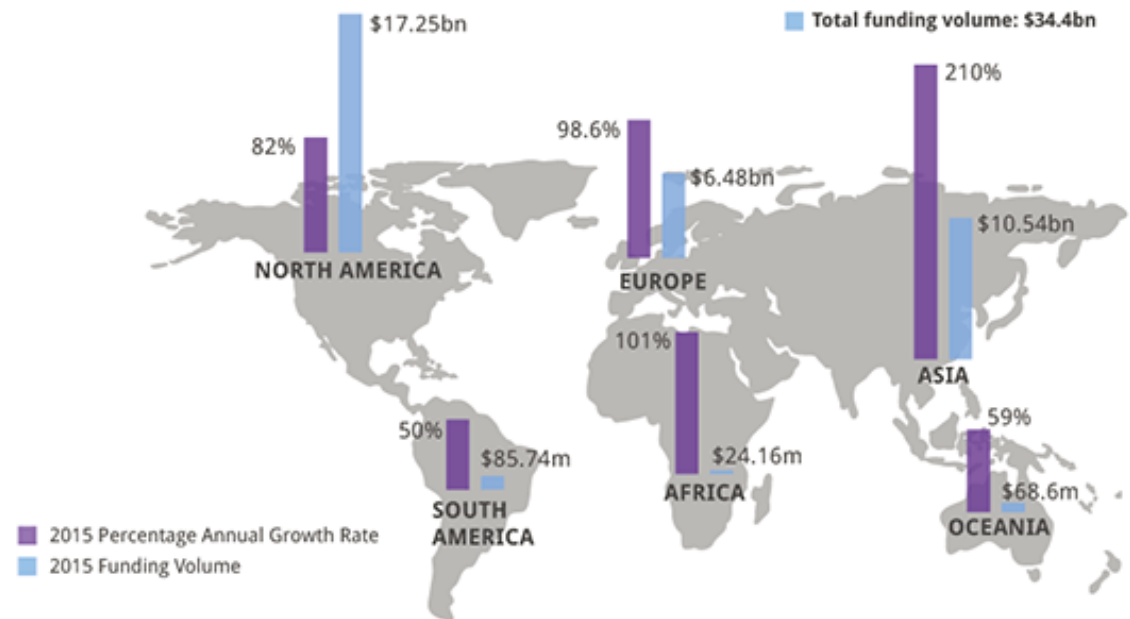
erityisen tärkeää että kampanja on huolellisesti tehty, eikä siitä löydy virheitä tai puutteita. Ennen joukkorahoituskampanjan aloittamista onkin oltava täysin kartalla siitä, mitä joukkorahoituksella tarkoitetaan. (Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille 2015, 10.)

Riskien välttämiseksi sijoittajien kanssa, yrityksen on tärkeää ottaa selville kaikki näiden rahoittajien oikeuksista. Yrityksen on hyvä olla aktiivisesti yhteydessä joukkorahoitusalueeseen ja selvittää missä kaikessa se voi olla apuna kun puhutaan sijoittajien oikeuksista. Puutteellinen ymmärrys esimerkiksi valitusten käsittelyjen kanssa johtaa ongelmiin. (Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille 2015, 11.)

Sijoittajien lähteminen kesken kampanjan tai uusien sijoittajien tuleminen kesken kampanjan luo omat haasteensa. Näistä selviytyäkseen yrityksen tulee alusta alkaen miettiä miten mahdolliset muutokset sijoittajissa vaikuttavat kampanjan kulkuun. (Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille 2015, 11.)

4.4 Joukkorahoitus Suomessa ja maailmalla

Seuraavassa kuviossa nähdään joukkorahoituksen maantieteellisiä eroja USA:n dollarin perusteella, kuviossa sininen pylväs kuvaa rahoituksen volyymia rahamääräisesti ja violetti pylväs kuvaa prosentuaalisesti vuotuista kasvua. Kaiken kaikkiaan joukkorahoitusta on vuonna 2015 ollut noin 34 miljardia dollaria.



Growth by crowdfunding region prediction for 2015 in millions of USD (research based estimate)

Kuvio 6. Vuoden 2015 Joukkorahoitustilastot maailmassa (Crowdfunding Industry Statistics 2015).

Joukkorahoitus nousi kunnolla kansan tietoisuuteen Yhdysvalloissa ja Euroopassa vuoden 2008 kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kriisin jälkeen; muun muassa luottolaitoksia koskevia vakavaraisuus- ja maksukykyisyysvaatimuksia kiristettiin (Lahtinen 2017). Kriisin johdosta Yhdysvaltojen talous kääntyi laskuun ja tämän laskun vuoksi yrityksillä oli vaikeuksia saada rahoitusta perinteisten kaavojen mukaan eli pankeilta ja pääomasijoittajilta, tällöin markkinoille syntyivät joukkorahoituspalvelut kuten esimerkiksi Indiegogo ja Kickstarter (Artman 2016, 7). Vuoteen 2014 mennessä näitä joukkorahoituspalveluita oli jo 45 eri maassa, mukaan lukien Suomessa. Suomessa joukkorahoitus on siis vielä melko alkutekijöissään, kun Yhdysvalloissa joukkorahoitus on hyvin yleinen ja tärkeä rahoitusmuoto: rahoitusmenetelmällä on rahoitettu todella monia projekteja. Suosituin, ja varmasti tunnetuin, joukkorahoitus sivusto aavan meren tuolla puolen on edellä mainittu Kickstarter -sivusto, jonka kautta on haettu noin 600 miljoonalla dollarilla joukkorahoitusta vuosien 2009 ja 2013 välillä (Mesenaatti [3.12.2017]).

Myös Suomessa finanssikriisin jälkeen yrityksillä oli tarve löytää uusia rahoituslähteitä (Lahtinen 2017). Vaikka Suomessa joukkorahoitus onkin vielä alkutekijöissään, on se kasvanut suhteellisen nopeasti, tosin kerätty rahamäärä ei Artmanin (2016,

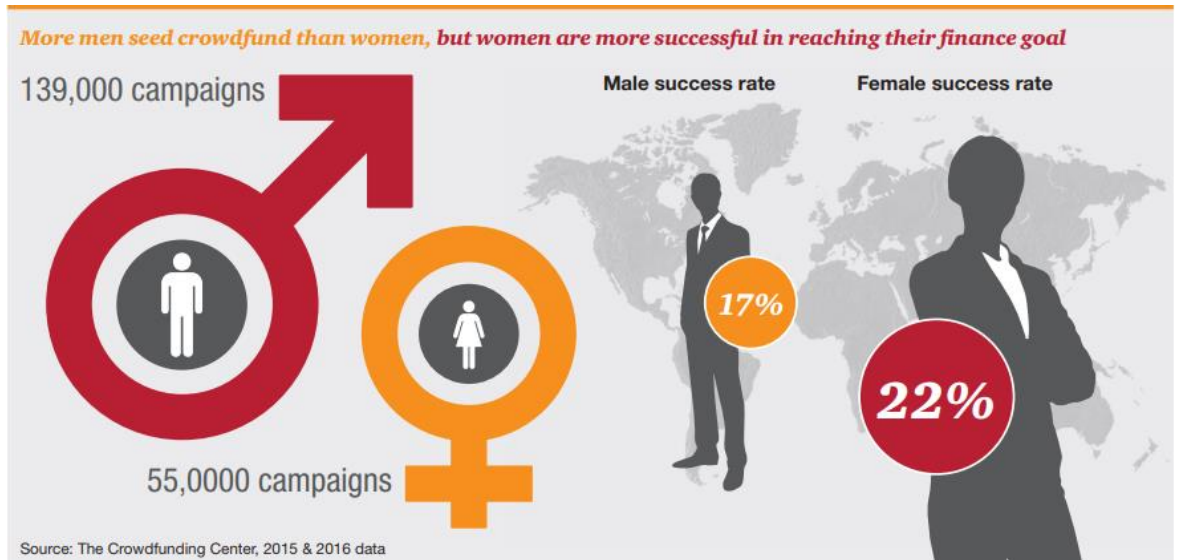
13) mukaan vielä tällä hetkellä ole kovin suuri. Hän (mp.) arveleekin, että kerätyn rahamäärän pienuuden syynä on ollut joukkorahoitusta koskevan lainsäädännön puuttuminen. Ennen vuonna 2016 säädettyä joukkorahoituslakia, joukkorahoitusta säädeltiin edempänä mainitun rahankeräyslain lisäksi myös muun muassa kauppalaain (L 27.3.1987/355) tai kuluttajasuojalain (L 20.1.1978/38) ja rahoitusmarkkinalainsäädännön, kuten luottolaitoslain (L 8.8.2014/610) tai arvopaperimarkkinalain (L 14.12.2012/746), avulla (Artman, 13).

Se, että joukkorahoitus kasvattaa suosiotaan maailmalla johtuu maailmamme digitalisoitumisesta; internet ja sosiaalinen media mahdollistava helpon ympäristön, jossa kohdata ja jakaa asioita. Artmanin (2016, 14) mukaan joukkorahoituksen odotetaan kasvavan suuresti tulevaisuudessa; Maailmapankki ennustaa, että vuonna 2025 joukkorahoituksessa odotetaan liikkuvan noin 96 miljardia dollaria. Vaikka digitalisoituminen on tärkeä asia uusien asioiden tunnettuuden kannalta, selitetään joukkorahoituksen suurta kasvua Artmania (mp.) lainaten ”kotitalouksien kansainvälisellä innolla” olla mukana rahoittamassa yrityksiä ja hankkeita. Edellä mainittu kansainvälistyminen on hänen (mp.) mukaansa myös suurena trendiä joukkorahoitusalojen keskuudessa: halutaan kasvattaa toimintaa myös kotimaan ulkopuolelle ulkomaille.

Tulevina vuosina joukkorahoituksen odotetaan muuttuvan, tai tarkemmin sanottua joukkorahoitusaloitukset tulevat muuttumaan. Alustojen odotetaan nimittäin kehittyvän edustamaan yhä tiukemmin vain yhtä toimialaa, tämä tarkoittaa sitä että esimerkiksi terveydenhuollon ja vakuutusalan kampanjat siirtyvät omille joukkorahoitusaloilleen. Menestyneimpänä toimialana joukkorahoituksessa pidetään kiinteistö- ja rakennusala, jonka menestyksen takana on muun muassa se, että se on hyvin tuttu ala jokaiselle kuluttajalle. (Artman 2016, 15.)

Pwc (2017, 4) on tehnyt joukkorahoituksesta mielenkiintoisen tutkimuksen, jossa tutkimustuloksena todettiin, että maailmanlaajuisesti tarkasteltaessa naisjohtajien alaisuudessa tehdyt joukkorahoituskampanjat onnistuvat varmemmin kuin miesjohtajien alaisuudessa tehdyt, vaikka miehet tekevätkin kampanjoita paljon enemmän kuin naiset. Joukkorahoituskampanjat tässä tutkimuksessa olivat aivan yrityksen al-

kuvaiheen rahoitukseen tarkoitettuja tuotepohjaisen joukkorahoituksen kampanjoita, joita tehtiin vuosina 2015 ja 2016. Tutkimuksen mukaan onkin tärkeää, että naisyrittäjät pääsevät joukkorahoituksen avulla suoraan markkinoille. (Pwc; 4, 18.)



Kuva 3. Nais- ja miesyrittäjien erot joukkorahoituksessa (Pwc 2017, 8).

4.5 Joukkorahoitusmuodot

Joukkorahoitusmuodot voidaan jakaa vastikkeellisiin ja vastikkeettomiin, tässä työssä käsitellään vastikkeellisia joukkorahoitusmuotoja: tuotepohjainen, osakepohjainen ja lainapohjainen joukkorahoitus. Vastikkeeton joukkorahoitus voi olla esimerkiksi lahjoitus, mutta sen saamiseksi yrityksellä tulee varainkeruulain (L 31.3.2006/255) mukaan olla erityislupa. Tällaista vastikkeetonta joukkorahoitusta voisi esimerkiksi olla Punaisen Ristin rahankeräyskampanjat. Keskityn siis näin ollen vain vastikkeelliseen joukkorahoitukseen, mikä on mahdollista jokaiselle.

4.5.1 Tuotepohjainen (Reward-based)

Ensimmäisenä joukkorahoitusmuotona otetaan käsittelyyn tuotepohjainen joukkorahoitus. Nimensä mukaisesti tätä joukkorahoitusmuotoa käytetään, kun yritys haluaa rahoittaa tuoteideansa toteuttamista (Artman 2016, 17). Opinnäytetyön tutkimusosiossa tätä joukkorahoitusmuotoa edustaa Mesenaatti.me-palvelu.

Yritykset hakevat tuotepohjaista joukkorahoitusta ensisijaisesti uuden tuotteen valmistamiseen ja markkinoille saattamiseen (Artman 2016, 17). Tuotepohjainen joukkorahoitus on rahoitusmuoto, jossa rahoittaja saa antamastaan rahasta vastikkeen. Artmanin (mp.) mukaan tämä rahoitusmuoto täydentää alle 100 000 dollarin eli noin 90 000 euron kokoista pääoman tarvetta. Rahoittajana toimivan kuluttajan näkökulmasta tämä joukkorahoitusmuoto on kuin ennakkomyynti: ostettava tuote on vastike ja maksettava hinta rahoitusta. Mutta toisin kuin ennakkomyynnissä, ei tuotepohjaisessa joukkorahoituksessa yleensä ole mahdollista palauttaa annettua rahoitusta takaisin kuluttajille; kuitenkin tietyissä tilanteissa joukkorahoitusta saanut yritys voidaan todeta olevan velvollinen palauttamaan rahoittajan antama pääoma. (Artman, 17.)

Tämä joukkorahoitusmuoto sopii projekteille, jotka liittyvät kaikkeen aina taiteesta tieteeseen ja henkilökohtaisista projekteista läpimurtoteknologian rahoittamiseen. Menestyneimpien kampanjoiden kohderyhmänä ovat tyypillisesti olleet nuoret ja keski-ikäiset, joille on kampanjoitu jotain konkreettista kuluttajatuotetta. Tuotepohjaisille yrityksille tuotepohjainen joukkorahoitus on hyvin tervetullut rahoitusmuoto sillä, heidän on yleensä melko vaikea saada pääomasijoituksia muun muassa skaalautumisen haastavuuden vuoksi. Koska tuotepohjaisessa joukkorahoituksessa vastikkeena on jokin konkreettinen tuote ja kampanjat ovat suunnattu kuluttajille, voi rahoittajana tällöin toimia ihan kuka tahansa täysi-ikäinen internetitaidot omaava henkilö. Yleensä noin kolmasosa rahoittajista löytyy yrityksen taustajoukoista eli perheestä, sukulaisista ja muista läheisistä tuttavista. Artmanin (2016, 21) mukaan onkin tärkeää, että yritykset aktivoivat omia verkostojaan kampanjansa taustajoukoiksi heti kampanjan alkuvaiheessa, Facebook onkin osoittautunut tässä kohtaa hyvin tärkeäksi markkinointialustaksi. (Artman; 19, 21.)

Tuotepohjaisen joukkorahoituksen kasvu on tiukasti kiinni Pohjois-Amerikan markkinoissa, sillä kyseisen joukkorahoitusmuodon suurimmat alustat toimivat Yhdysvalloissa. Myös rahoituksen toimivuus on suuressa osassa sen kasvun roolissa. Euroopassa tuotepohjaisen joukkorahoituksen markkinat olivat vielä vuonna 2014 melko vähäiset, vain 75,7 miljoonaa dollaria, kun sama luku Yhdysvalloissa oli yli miljardin luokkaa. (Artman 2016, 18.)

Seuraavassa taulukossa Artman (2016, 27–28) on listannut tuotepohjaisen joukkorahoituksen plussat sekä miinukset rahoitusta hakevan yrityksen näkökulmasta.

Taulukko 3. Tuotepohjaisen joukkorahoituksen plussat ja miinukset (Artman 2016, 27–28).

PLUSSAT	MIINUKSET
+ Kampanja on markkinointiteko	- Ei luonnollisestikaan sovi aineettomille tuotteille
+ Kansainvälisillä alustoilla pystyt kiinnittämään kansainvälisen yleisön sekä median huomion	- Vaikea hallinnointi mm. arvonlisäveron sekä logististen kysymysten vuoksi
+ Joukkorahoituskampanja on kuin markkinatutkimus, jonka avulla nähdään mm. rahoittajien sukupuoli ja asuinpaikka	- Ideoiden kopiointi
+ Kampanjan avulla saadaan pääomaa menettämättä osuuksia	- Kampanjointi on henkilökohtaista (tapahtuu omalla nimellä ja kasvoilla), joten epäonnistumisen voi myös ottaa henkilökohtaisesti
+ Hyvä kampanja auttaa myös jatkossa onnistumaan	- Kampanjan rakentaminen ja hoito on aikaa vievää
+ Hanke pienellä riskillä: tuote voidaan myydä jo ennen valmistusta	- Kilpailu on kovaa, joten se hyväkin kampanja voi epäonnistua
+ Mahdollisuus testata tuotteensa kiinnostavuutta	- Suomalaiset yritykset pystyvät kampanjoimaan omalla kielellään vain kotimaansa joukkorahoitusaloilla
	- Introvertit voivat jäädä jalkoihin, sillä sosiaalinen media on erityisen tärkeä markkinointiväline kampanjan onnistumisen suhteen

Artmanin (2016, 23) mukaan tuotepohjainen joukkorahoituskampanja kannattaa aloittaa, kun hanketta on mietitty jo idea-asteelta eteenpäin kohti tuotantoprosessia. Tällöin kustannusten arviointi sekä tavoitesumma ja vastikkeen hinnan määrittely helpottuu. Kuluttajatkin lähtevät helpommin mukaan rahoittamaan, kun he huomaaavat, että tuotteen kehitys on jo pitkällä, näin heidän riskinsä rahoittajina pienenee. Artman (s. 36–43) on listannut ohjeita tuotepohjaisen joukkorahoituskampanjan rakentamisen avuksi:

1. Tuotekustannusten selvittäminen
2. Rahoitusmallista päättäminen
3. Tavoitesumman määrittely
4. Joukkorahoitusaloitan valitseminen
5. Tuotesuojauksesta huolehtiminen
6. Kampanjasivun tekeminen ja mahdollinen video
7. Pitch, jossa kerrotaan havainnollisesti ja ytimekkäästi tuotteesta.

8. Vastikejärjestelmä
9. Mediatyö
10. SOME ja postituslistat
11. Päivitys, koko kampanjan ajan yrityksen tehtävänä on muun muassa tiedottaminen ja rahoittajien mahdollisiin kysymyksiin vastaaminen.
12. Lupausten lunastaminen: rahoituksen saatua yrityksen tulee hoitaa oma osuutensa eli vastikkeen toimittaminen rahoittajalle.
13. Rahoittajien tulee muistaa, että saatu rahoitus ei ole nettotuloa, eli siitä kuuluu maksaa asianmukaiset verot.

4.5.2 Osakepohjainen (Equity-based)

Seuraavana joukkorahoitusmuotona tässä työssä käsitellään osakepohjaista joukkorahoitusta. Toisin kuin tuotepohjaisessa joukkorahoituksessa vastikkeena oli konkreettinen tuote, on osakepohjaisessa joukkorahoituksessa vastikkeena osuus yrityksen omistuksesta eli siis osake. Artmanin (2016, 45) mukaan Euroopassa osakepohjaisen joukkorahoituksen odotetaan vapauttavan suuria summia pk-yritysten kehittämiseen. Myös tätä joukkorahoitusmuotoa edustaa yksi tutkimukseen valittu joukkorahoituspalvelu: OP Joukkorahoitus.

Osakepohjainen joukkorahoitus sopii monille kasvuyrityksille, mutta pörssiyrityksille ja konkurssitilassa oleville yrityksille tämä rahoitusvaihtoehto ei ole suunnattu. Osakepohjainen joukkorahoitus on rahoitusmuoto, jossa tarkoituksena on tuottaa sijoittajille voittoa 5-15 vuoden aikajänteellä. Tämä tarkoittaa yrityksen kannalta sitä, että sen tulee kirjautua pörssiin tai olla tekemässä yrityskauppaa, varsinkin kun suurin osa tätä joukkorahoitusmuotoa käyttävistä yrityksistä on startup-yrityksiä. Osakepohjaisen joukkorahoituksen alan ammattimaisuutta, luotettavuutta ja nopeaa kehitystä edistää se, että monet pankit ja pääomasijoitusyhtiöt ovat kiinnostuneet tästä sijoitusluontoisesta rahoitusmuodosta. Joukkorahoitusmuotona tämä on se, joka on eniten sidottu yrityksen menestymiseen, eikä yrityksen ikään tai yrityksen tuottaman tuotteen luonteeseen. (Artman 2016; 45–46, 50.)

Artman (2016, 49) kertoo, että maailmalla osakepohjaisen joukkorahoituksen kasvun tukena ovat myönteinen ilmapiiri, säätelyn ja asetusten selkeys sekä saatavilla

olevan pääoman määrä. Lisäksi kasvussa auttaa se, että joukkorahoitusta välittäviä alustoja on olemassa riittävästi. Suomessa kuitenkin kasvun esteenä nähdään juurikin tuo pääoman puute mitä muualla maailmassa on riittävästi. Rahamääräisiä summia verratessa tuotepohjaiseen joukkorahoitukseen samana vuonna, ovat osakepohjaiseen rahoituksen määrät pienempiä Yhdysvalloissa, jossa summa on hie- man alle 800 miljoonaa dollaria ja Euroopan osalta summa on isompi eli noin 180 miljoonaa dollaria. (Artman, mp.)

Artmanin (2016, 54) mukaan osakepohjaisen joukkorahoituskampanjan aloittami- selle ei ole asetettu yhtä oikeaa ajankohtaa, sillä rahoitusmuoto sopii niin listausta ajatteleville yrityksille kuin aivan startup-yrityksillekin. Kampanjan vaatimuksena on se, että yritys pystyy perustelemaan valuaationsa eli arvonsa. Yrityksen toiminnan tulee myös olla vakiintunutta, sillä sijoittaja yleensä haluaa, että rahoittamansa yri- tyksen toiminta pysyy samanlaisena läpi ajan, eikä esimerkiksi luomusikala vaihda toimintaansa tehotuottavaksi sikalaksi. (Artman; 51–52, 54.)

Artmanin (2016, 51) mukaan sijoittajien toimintaan vaikuttaa paljon se, minkä jouk- korahoitusluston kautta he lähtevät jotain kampanjaa rahoittamaan. Kaikilla jouk- korahoituslustoilla on oma toimintamallinsa niin sijoitettavan minimirahamäärän, sijoittajalta tarvittavan kokemuksen kuin tarjottavien toimialojenkin suhteen. Kam- panjan kautta yritys voi saada omistajia ihan ulkomaita myöten. Tässä tulee kuiten- kin muistaa se, että mitä kauemmas Euroopan ulkopuolelle mennään, sitä enem- män riskejä rupeaa syntyään. Kansainvälistymiseen tämä joukkorahoitusmuoto on kuitenkin melko tehoton. (Artman, 51–52.)

Seuraavassa taulukossa Artman (2016, 57) on listannut osakepohjaisen joukkora- hoituksen plussat sekä miinukset rahoitusta hakevan yrityksen näkökulmasta.

Taulukko 4. Osakepohjaisen joukkorahoituksen plussat ja miinukset (Artman 2016, 57).

PLUSSAT	MIINUKSET
+ Rahoituksessa yrityksellä ei tarvitse olla suh- teita enkeli- tai pääomasijoittajiin	- Ellei osakassopimuksessa ole huomioitu jou- kon luonnetta, voi iso omistajapohja hankaloit- ta tulevia rahoituskierrroksia

+ Kampanja voi antaa tukea sen määrittelyyn, menevätkö osakkeet kaupaksi määritellyllä hinnalla	- Iso omistajapohja saattaa lisäksi monimutkaistaa yhtiön johtamista, mikä johtuu piensijoittajien kanssa kommunikoimisesta ja päätösten teosta ilman holding-yhtiötä tai nominee-rakennetta
+ ”Joukossa on voimaa.” Joukko-omistajat voivat mm. viedä rahoitusta hakevan yrityksen viestiä eteenpäin omille sidosryhmilleen	- Ideoiden kopiointi
+ Listautumista suunnittelevalle yritykselle osakepohjainen joukkorahoituskampanja on hyvin merkittävä, sillä se kasvattaa omistajapohjaa	

Osakepohjainen joukkorahoituskampanja aloitetaan hallituksen päätöksellä osakeannista, tässä päätöksessä tulisi huomioida ulos annettavien osakkeiden kynns- ja maksimimäärät, joita ei sidota rahalliseen määrään vaan osakkeiden kappalemäärään, sekä määritellä minimimäärä sijoittajien osakkeille. Yrityksen suositellaan avaavan sulkutilin, jolle vastaanotettava rahoitus sijoittajilta laitetaan, näin ollen jos kampanja ei jostain syystä toteudukaan voidaan rahat palauttaa takaisin sijoittajille. Kampanjan lopussa hallitus päättää osakeannista ja tilintarkastaja antaa lausunnon, jolloin saatu rahoitus vapautuu yrityksen tilille. (Artman 2016; 70, 73.)

Joukkorahoituslain (L 25.8.2016/734) mukaan yritysten tulee aina antaa todenmukaiset tiedot kampanjoistaan. Artmanin (mp.) mukaan tämä tiedonantovelvollisuus voi parantaa joukkorahoitusta hakevien yritysten ilmettä. Yritykset voivat antaa sijoittajilleen esimerkiksi seuraavia dokumentteja (Artman, 71–72):

- Osakassopimus, jossa tulisi miettiä muun muassa sitä: paljonko kampanjassa päätetään osakkeita laskea liikkeelle, mikä on yhtiön valuaatio, mikä on joukkorahoittajien eli sijoittajien äänivalta vai onko sitä ja onko heillä mahdollisuus ostaa lisää osakkeita kampanjan myöhemmässä vaiheessa tai voivatko he myydä osakkeensa kampanjan exit-vaiheessa
- Videopitch tuotteesta/palvelusta ja yrityksestä
- Edellisten vuosien tilinpäätökset
- Liiketoimintasuunnitelma
- Yhtiöjärjestys
- Riskivaroitus
- Osakeannin laillisuudesta tehty päätös

4.5.3 Lainapohjainen (Lending-based)

Viimeisenä mukaan otettu joukkorahoitusmuoto on lainapohjainen joukkorahoitus, tätä muotoa työn tutkimusosiossa edustavat Fellow Finance sekä Joutsen Rahoitus. Lainapohjainen joukkorahoitus soveltuu niin yrityksen (P2B ja B2B) kuin yksityishenkilönkin (P2P ja B2P) tarpeeseen ja sen tarkoituksena on tuoda lainalla hankitulle pääomalle kilpailukykyistä korkotuloa (Artman 2016, 76–77). Lainapohjainen joukkorahoitus on Artmanin (2016, 81) mukaan hyvä vaihtoehto yritykselle siinä kohdassa, kun lainarahalla tehtävän investoinnin tuotto on enemmän kuin mitä laina maksaa. Laina kerätään muiden joukkorahoitusmuotojen tapaan internetissä joukkorahoituspalvelujen avulla.

Ensimmäisiä lainamuotoisia joukkorahoituspalveluita olivat vertaislainapalvelut (P2P), toimiala on nopeasti kasvanut koskemaan muun muassa pk-yrityksiä sekä asuntoluottoja. Suurinta suosiota lainapohjaisen joukkorahoituksen osalta nauttivat kiinteistö- ja rakennussektorit, sillä nykyään näitä aloja pystyy tavallisenkin kansalainen rahoittamaan. Lainapohjaisen joukkorahoituksen ideana onkin tuoda pankkitoiminnan tapaan rahan omistajat ja rahaa tarvitsevat yhteen, sen toiminta-ajatuksena on tehdä tämä mahdolliseksi mahdollisimman tehokkaasti ja yksinkertaisesti. Rahoittajien joukko tässä joukkorahoitusmuodossa onkin hyvin kirjava, Suomessa rahoittajia ovat tavallisten kansalaisten lisäksi muun muassa jo vaurastuneet yrittäjät, jotka tietävät pienyrittäjyyden haasteet ja näin haluavat tukea suomalaista yrittäjyyttä. Kansainvälisellä mittapuulla mitattuna suurin osa lainapohjaisesta joukkorahoituksesta tulee sijoittamisen ammattilaisilta tai institutionaalisilta tahoilta. (Artman 2016; 77, 82.)

Kuten aiemmin tuotepohjaisessa joukkorahoituksessa todettiin, myös lainapohjaisessa joukkorahoituksessa lähipiirin tuki on erityisen tärkeässä roolissa rahoituksen suhteen. Artman (2016, 83) kertoo Arizonan ja Marylandin yliopistojen tehneen tutkimuksen koskien P2P lainoja, jossa todettiin yrityksen saavan koko merkityn lainan kasaan todennäköisemmin silloin, kun se saa lähipiiriltään yhden tai useamman takauksen. Näin ollen Artman (mp.) toteaaakin, että samanlainen vaikutus on varmasti myös P2B lainojen suhteen.

Suomessa lainapohjaista joukkorahoitusmuotoa tarjoavat joukkorahoituspalvelut eroavat pankkitoiminnasta siinä, että ne tarjoavat digitaalisen markkinapaikan lainalle eivätkä siis rahoita lainaa omasta taseestaan. Suomessa pankkien tiukennettua lainansaantiin vaikuttavia tekijöitä, on tämä yhdistänyt lainan hakijoita sen suhteen, että lainoja haetaan aiempaa enemmän juuri joukkorahoituksen puolelta. Toisin suomalaiset joukkorahoituspalvelut tarkistavat hyvin tarkkaan jokaisen lainanottajan taustatiedot, jotta he ovat lainan takaisinmaksukykyisiä, tästä johtuen läheskään kaikkia lainaa hakevat eivät sitä saa. (Artman 2016; 77, 81.)

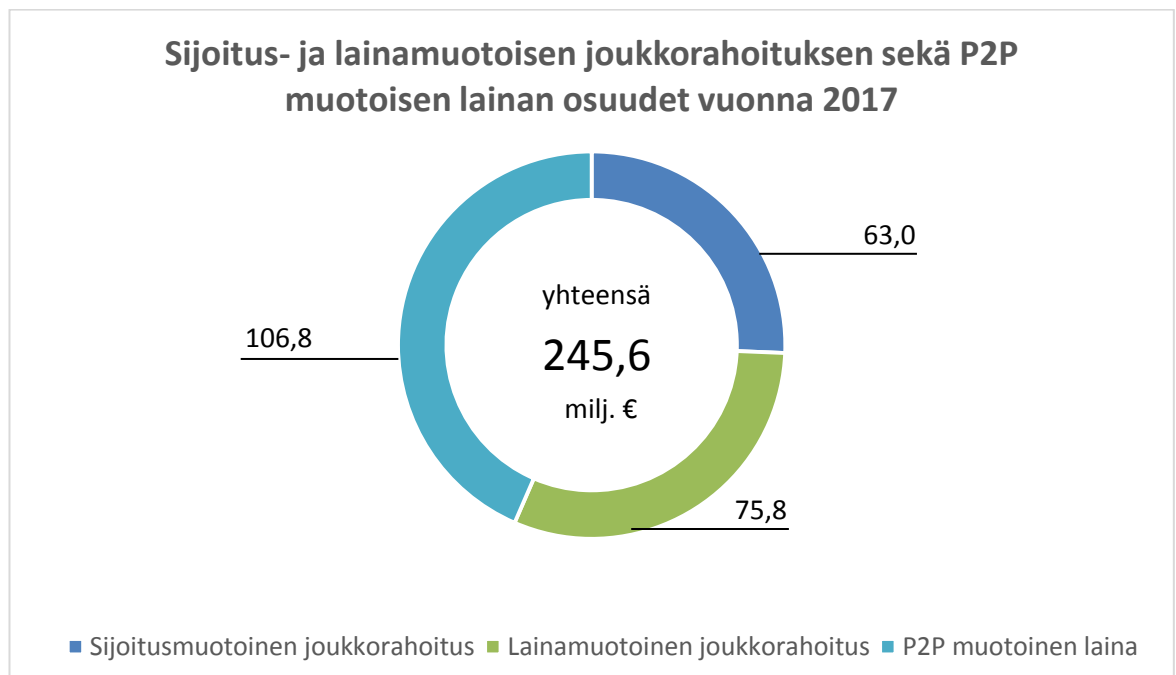
Artmanin (2016, 81) mukaan Suomessa lainapohjaista joukkorahoitusta käytetään muun muassa silloin, kun:

- halutaan täydentää isoa rahoitushanketta, jota on osaksi rahoitettu myös alempikorkoisella pankkilainalla
- halutaan yhdistää henkilökohtaisia kulutuslainoja
- tarvitaan pieni henkilökohtainen luotto nopeasti, tällaisia luoton tarpeita voisivat olla esimerkiksi kesälomamatka, muutto tai häät
- kyseessä on kasvuyhtiö, jolle on myönnetty tukiraha, mutta se saadaan käyttöön vasta projektin loputtua, tällöin joukkorahoitusta käytetään silta-rahoituksena

Kun lainan takaisin maksu hetki koittaa, hoidetaan se lainapohjaisessa joukkorahoituksessa kuukausittain suoraveloituksella tai tilisiirrolla pienissä erissä suoraan lainan antajan pankkitilille. Takaisin maksuhetkellä voidaan kampanjan loppuvaiheessa Artmanin (2016, 78) mukaan myös maksaa mahdollinen bonus tai osuus, mikä on omiaan lisäämään sijoituksen potentiaalista tuottavuutta merkittävästi. Lainapohjaisessa joukkorahoituksessa Suomessa ja maailmalla ideologisenä ja toiminnallisena tavoitteena pidetään sitä, että lainanotosta joukkorahoituksen avulla tulisi kilpailukykyistä normaalin pankkilainan kanssa. Tähän tilanteeseen päästään jos joukkorahoitusalojen volyyymi nousee tarpeeksi korkeaksi samalla pienentäen lainaa hakevien riskitasoa. (ml.).

Lainan haku ei ole sidoksissa mihinkään yrityksen kehitysvaiheeseen, sen tulee vain olla joukkorahoituspalveluntarjoajan kriteerien mukaan luottokelpoinen ja muistettava se, että laina voi mennä minkä tahansa muun lainan tapaan myös perintään ja

aiheuttaa yritykselle konkurssin. Myös verotusta miettiessä luottotappio on menetys, menetykset toimivat kuten muissakin lainamalleissa. (Artman 2016; 84, 86.)



Kuvio 7. Sijoitus- ja lainamuotoisen joukkorahoituksen sekä P2P muotoisen lainan rahamääräiset osuudet vuonna 2017 Suomessa (Herrala 2018, 4).

Artmanin (2016, 80) lainapohjaisen joukkorahoituksen kasvu riippuu vahvasti Yhdysvaltojen joukkorahoituspalveluiden toiminnan suosioista sekä Kiinan markkinoiden kasvusta. Edellä olevasta kuviosta nähdään, että ainakin Suomessa vertaislainat eli P2P muotoinen laina on eniten kansan suosiossa, yritysten lainamuotoinen joukkorahoitus sekä sijoitusmuotoinen eli osakepohjainen joukkorahoitus ovat määriltänsä melko samalla viivalla.

Seuraavassa taulukossa Artman (2016, 88) on listannut lainapohjaisen joukkorahoituksen plussat sekä miinukset rahoitusta hakevan yrityksen näkökulmasta.

Taulukko 5. Lainapohjaisen joukkorahoituksen plussat ja miinukset (Artman 2016, 88).

PLUSAT	MIINUKSET
+ Nopea tapa hakea lainaa	- Joukkorahoituksella haettu laina on hyvin kallista
+ Sopii monenlaiseen lainantarpeeseen	- Lainan hakeminen voi tuntua kiusalliselta

+ Joukkoinvestoinnin metodeja tarkastellessa voidaan todeta, että lainapohjaisella joukkorahoituskampanjalla on kansainvälisesti tarkasteltuna suurin onnistumistodennäköisyys	
--	--

Lainapohjainen joukkorahoituskampanja alkaa aina yrityksen lainakelpoisuuden todentamisella riippumatta siitä, tehdäänkö kampanja omalla nimellä vai anonyymisti (Artman 2016, 97). Prosessi on siis tavalliseen pankkilainan hakemiseen verrattavissa. Lisäksi joukkorahoituslaki (L 25.8.2016/734) velvoittaa myös tässä joukkorahoitusmuodossa yrityksen tiedonantovelvollisuuteen. Jaettavia dokumentteja ovat esimerkiksi viimeiset tilinpäätökset, hankekuvaus, kirjanpitoajot ja takaisinmaksusuunnitelma (Artman, 98). Artmanin (s. 99) mukaan joillekin joukkorahoitusta tarjoaville yrityksille riittää vain tarvittavien dokumenttien esittäminen lainahakemuksen hyväksymiseen, muuta julkista kampanjaa ei tarvita.

5 JOUKKORAHOITUKSEN TARJOAJIEN TUTKIMINEN

5.1 Johdanto

Joukkorahoituksen tarjoajat eli joukkorahoituspalvelustat ovat verkkosivustoja. Näiden sivustojen kautta rahoitusta tarvitsevat ja rahoitusta antavat pääsevät vuorovaikutukseen, alustojen kautta pystytään siis esittämään rahoituspyyntöjä sekä kerätä varoja. Joukkorahoituskampanjan onnistuessa joukkorahoituspalvelustan kautta, veloittaa se yleensä kampanjan tehneeltä taholta jonkin laisen palvelumaksun. Alustoista monet toimivat niin sanotun ”kaikki tai ei mitään” -rahoitusmallin mukaisesti, eli yrityksen päästyä tavoitteeseensa saa se luonnollisesti keräämänsä varat käyttöönsä, mutta epäonnistumisesta seuraa se, että kaikki kerätyt varat palautetaan takaisin sijoittajille. (Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille 2015, 6.)

Kuten edellisen luvun kappaleessa 4.3, joukkorahoituksen riskeistä, todettiin, myös joukkorahoituspalvelustojen valitsemisessa on omat riskinsä, sillä valealustojakin on olemassa. Jotta tämä riski ehkäistään, tulee joukkorahoituspalvelusta valita tarkasti: yrityksen olisi hyvä varmistaa, että joukkorahoitusta tarjoava yritys on vakiinnuttanut toimintansa ja tällä alustalla on hyvä maine ja ongelmaton toimintahistoria (Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille 2015, 11).

Tässä opinnäytetyön tutkimusosiossa perehdytään neljään internetissä vaikuttavaan suomalaiseen joukkorahoituksen tarjoajaan. Aluksi tarkastellaan jokaista palvelun tarjoajaa hieman tarkemmin ja tutkitaan millaista joukkorahoituspalvelua he tarjoavat. Tämän jälkeen tutkitaan mitä yhteisiä ja eroavaisia ominaisuuksia näillä joukkorahoituksen tarjoajilla on. Palveluiden tarkastelussa pysytään enimmäkseen rahoitusta hakevan yrityksen näkökulmassa, mutta pieni info annetaan myös rahoituksen antajille eli sijoittajille.

Ensimmäisenä palveluna on Suomessa tunnetuin ja ensimmäisenä joukkorahoituspalveluna julkaistu Mesenaatti.me. Seuraavana on Osuuspankin tarjoama OP Joukkorahoitus, jonka yksi tunnetuimmista asiakkaista on Suomisen Maito Oy; yritys haki joukkorahoitusta uudelle tuotemerkilleen Jymy jäätelölle. Kaksi viimeistä joukkora-

hoituksen tarjoajaa ovat Pohjoismaiden suurimmaksi vertaislaina- ja joukkorahoitus- alustaksi kasvanut Fellow Finance sekä Suomen pankkiiriliikkeen omistuksessa oleva ensimmäinen ja toistaiseksi ainoa suomalainen virallisesti rekisteröity laina- muotoisen joukkorahoituksen välittäjä Joutsen Rahoitus.

Kuten joukkorahoituskin myös nämä joukkorahoitus- alustat jakautuvat eri joukkora- hoitusmuotoihin. Mesenaatti.me edustaa tuotepohjaista joukkorahoitusta, OP Jouk- korahoitus taas osakepohjaista ja kuten edellä mainitaan keskittyvät Fellow Finance sekä Joutsen Rahoitus lainapohjaiseen joukkorahoitukseen.



FELLOW FINANCE

Kuva 4. Tutkimuksessa käytettyjen joukkorahoitus- alustojen logot (Joutsen Rahoitus Twitter 2016; OP Edustajiston vaalit 2017; Mesenaatti.me [5.4.2018]; itewiki.fi [5.4.2018]).

5.2 Joukkorahoituspalveluntarjoajat

5.2.1 Mesenaatti.me

Suomisanakirjassa (2017) mesenaatilla (synonyymit: avustaja, auttaja, hyväntekijä, lahjoittaja, rahoittaja) tarkoitetaan henkilöä, joka tukee taloudellisesti taiteita tai tieteitä, tätä voidaan myös kutsua taiteen- ja tieteensuosijaksi. Ja juuri tällainen on Mesenaatti.me-palvelu, myöhemmin Mesenaatti. Mesenaatti on perustettu vuonna 2013 ja se edustaa suurinta yhteisörahoituksen tarjoajaa Suomessa (Mesenaatti [3.12.2017]). Sivusto on Suomen ensimmäinen ja samalla koko pohjoismaiden isoin vastikepohjaiseen joukkorahoitukseen tarkoitettu palvelu.

Mesenaatin tarkoituksena on tukea suomalaisen kulttuurin lisäksi suomalaista sosiaalisektoria sekä taloutta. Pääasiassa kaikki palvelun kautta kerätty raha on veronalaista, rahoituksen saaneen tahon tulee ilmoittaa rahoituksesta niin kirjanpidossa kuin verotuksessaankin. Poikkeuksen tässä tekee yleishyödylliset yhteisöt, joiden rahoitettava toiminta on verovapaata. Mesenaatti veloittaa kaikista onnistuneista rahoitushauista seitsemän prosentin provision ja kolme prosentin transaktiokulut, yhteensä provisio on siis 10 prosenttia ja tämä sisältää myös ALV:n. (Mesenaatti [3.12.2017].)

Rahoituksen hakijalle Mesenaatti tarjoaa palvelunsa niin suomeksi kuin englanniksikin. Pääasiassa palvelu on kuitenkin tarkoitettu Suomessa tapahtuville hankkeille ja kampanjoille, joiden rahoittajakohderyhmä sijaitsee myös Suomessa, sillä Mesenaatti palvelee pääosin suomenkielellä ja tekee myös markkinointinsa pääosin suomeksi ja Suomessa. Tästä huolimatta moni rahoituskampanja on saanut suurimman osan rahoituksesta ulkomailta. (Mesenaatti [3.12.2017].)

Palvelun kautta rahoitusta voi hakea niin pienille kuin suurillekin projekteille, projektit voivat olla paikallisia, valtakunnallisia tai ihan jopa kansainvälisiä. Rahoituksen hakija voi olla myös aivan ensikertalainen toimija tai sitten jo kauemmin toiminut vakiintunut toimija. Rahoituksen antamisellekaan ei ole asetettu minkäänlaista rajoitusta sen suhteen, kuinka varakas joukkorahoituksen rahoittajan tulisi olla tai kuinka paljon aiempaa kokemusta sijoitustoiminnasta tulisi olla, sillä useimpiin projekteihin

pääsee mukaan rahoittamaan jo kymmenellä eurolla. Ja aivan kuten rahoituksen hakija myös rahoittaja voi olla kuka vain, niin yksityishenkilö kuin yritysikin. (Mesenaatti [3.12.2017].)

Palvelussa yritykset voivat asettaa hankkeilleen itse tavoitteen lisäksi myös minimi-tavoitteen, jonka tulee olla vähintään 1 000 euroa, tämä minimi-tavoite helpottaa yrityksiä saamaan rahoitusta, eikä kerättyjä varoja tarvitse välttämättä palauttaa takaisin rahoittajille jos edes minimi-tavoite täyttyy. Rahoituskampanjan ajan voi yritys itse päättää, Mesenaatti kuitenkin suosittelee sopivaksi ajaksi 3–6 viikkoa. Lisäksi yritysten tulee päättää mitä vastiketta he rahoittajilleen tarjoavat ja minkä hintaisia. Vastikkeita voivat olla muun muassa palvelut, elämykset tai lopputuote, joka hankkeessa syntyy – vastikkeena ei siis ole esimerkiksi minkäänlaisia osakkeita kuten osakepohjaisessa joukkorahoituksessa on. Palvelussa suosituimpia vastikkeita ovat 20–50 euron arvoisia, mutta myös isompia summia saattaa tulla, joten niillekin tulee miettiä arvoisensa vastikkeet. Vastikkeen tulee aina olla samanarvoinen kuin rahausuma, minkä rahoittaja päättää projektille antaa. (Mesenaatti [3.12.2017].)

Rahoituskampanja aloitetaan toimittamalla Mesenaatille yrityksen tiedot tulevaa rahaliikennettä varten, maksupalvelun tarjoaa Lemon Way. Yritykselle avataan Lemon Way -tili, jonne saatu rahoitus sitten vastaanotetaan. Kampanjan loputtua kertyneistä varoista vähennetään Mesenaatin provisio sekä muut maksuliikenteen transaktiokulut ja tämän jälkeen jäljellä oleva summa siirretään yrityksen pankkitilille. Kampanjasummat jaetaan alle 15 000 euron ja yli 15 000 euron kampanjasummiin. Ensimmäiseksi mainittua summaan varten tarvitaan organisaation tietojen lisäksi todistus pankkitilistä (esim. tiliote). Toiseksi mainittua summaan varten taas tarvitaan kopioita organisaatioon liittyvistä virallisista asiakirjoista.

Tarvittavat tiedot yrityksestä alle 15 000 euron kampanjoihin:

- yritystä edustavan henkilön tiedot
- yrityksen nimi, kuvaus, verkkosivu sekä maa, jossa organisaatio on rekisteröity
- yrityksen nimissä oleva pankkitili (IBAN, BIC, pankin nimi)
- todistus (esim. tiliote) siitä, että IBAN on yrityksen nimissä

Tarvittavat tiedot yrityksestä yli 15 000 euron kampanjoihin:

- yritystä edustavan henkilön tiedot
- henkilöllisyystodistukset yrityksen edustajalta sekä 25 prosenttia yrityksestä omistavilta osakkeenomistajilta
- kolme kuukauden sisällä otetut kaupparekisteriote ja yhtiöjärjestys
- todistus osakeomistusosuuksista elleivät ne sisälly yhtiöjärjestykseen
- yrityksen nimissä oleva pankkitili (IBAN, BIC, pankin nimi)
- yrityksen tiliote tai muu todiste tilin haltijuudesta



Kuva 5. Mesenaatin tarjoamia logoja joukkorahoitusta hakevien yritysten kampanjoihin (Material Bank [3.12.2017]).

Lokakuussa 2013 Mesenaatti julkaisi Mesenaatti.Pro-palvelupaketti, joka on rakennettu yrityksiä ja organisaatioiden käyttöön. Palvelun asiakas saa itsellensä sivustolta pysyvän banneripaikan omalla logollaan sekä oman Mesenaatti.Pro -alisivun. Tällä asiakkaan omalla alisivulla voi täysin vapaasti esitellä yrityksensä toimintaa sekä kampanjoita, joita palvelun avulla on tehty tai ollaan tekemässä. Kampanjoista tehdyt kampanjakortit yritys voi myös upottaa omille kotisivuilleen, ja tätä korttia klikkaamalla päästään suoraan itse joukkorahoituskampanjan sivuille. Mesenaatti.Pro-palvelulla tehdyn alisivun ylläpito on vuosimaksullinen, jossa maksu määräytyy

käytön laajuuden ja yhteisten tavoitteiden perusteella. Palvelun ensimmäinen yhteistyökumppani Aalto-yliopisto aloitti tämän palvelupaketin avulla Musta Taide -valokuvakustantamon. (Mesenaatti.Pro [25.4.2018].)

5.2.2 OP Joukkorahoitus

OP Joukkorahoitus on nimensä mukaan Osuuspankin tarjoama joukkorahoitus-alusta. Kuten muutkin joukkorahoituksen tarjoajat se yhdistää rahoituksen hakijat ja sijoittajat.

Yrityksille OP:n joukkorahoituspalvelu tarjoaa alustan kerätä pääomaa kasvuun ja toiminnan kehittämiseen suurelta joukolta piensijoittajia. Vastikkeeksi sijoittajille yritys tarjoaa osakkeitaan. Palvelu sopiikin erityisesti yrityksille, joiden tulevaisuuden suunnitelmissa on toiminnan kasvu. Joukkorahoituksen investointikohteita voivat olla vaikkapa: uudet tuotteet/teknologiat, tuotekehitys/muu erikoisosaaminen, tuotantokapasiteetin laajentaminen, panostukset tuotteiden kaupallistamiseen (myynti/markkinointi) sekä käyttöpääomareservin laajentaminen. OP: joukkorahoituspalvelu mainostaa itseään helposti käytettäväksi ja yrityksen näkyvyyden kannalta hyväksi palveluksi. Näkyvyyttä yritys saa tietenkin itse palvelussa, mutta myös OP:n laajoissa sisäisissä myynti- ja markkinointikanavissa sekä sosiaalisessa mediassa. (Miten haet rahoitusta? [17.3.2018].)

Jotta yritys pystyy hakemaan rahoitusta OP Joukkorahoituksesta:

- Tulee sen olla kaupparekisteriin rekisteröity olemassa oleva osakeyhtiö ilma maksuhäiriöitä tai vireillä olevia oikeudenkäyntejä
- Omistaa selkeä kasvutarina ja käyttökohde kerättävälle pääomalle
- Omistaa motivoitunut johto sekä tiimi
- Omistaa olemassa olevaa myyntimateriaalia yrityksestä ja sen tuotteista/palveluista sekä verkkosivut ja aktiivisen otteen viestintään.

Sijoittaja pystyy osallistumaan rahoitukseen jo ihan pienelläkin summalla ja he voivat valita sijoitettavan kohteen omien arvojensa mukaan ja näin tukea esimerkiksi paikallisia pieniä yrityksiä. Palvelun mukaan sijoittajana sijoitat kohdeyrityksen listaamattomiin osakkeisiin, joita ei siis myydä pörssissä. Jokaiselle kampanjalle on

määritelty omat euromääräiset minimi- ja maksimit, ja jos kampanjassa ei päästä tavoitteeseen eli tuohon minimimäärään palautetaan sijoitukset takaisin sijoittajille. OP painottaa, ettei ylimerkintä ole tässä palvelussa mahdollinen, eli kaikki palautetaan mitä sijoittaja on alun perin antanutkin. (Miten sijoitat? [17.3.2018].)

Aloittaakseen sijoittamisen OP:n joukkorahoituspalvelussa, tulee sijoittajan ensin rekisteröityä palveluun ja tällä tavoin hän pääsee tarkastelemaan hieman tarkemmin rahoitusta kaipaavia kampanjoita. Jotta voisi rekisteröityä:

- Tulee olla 18-vuotias ja asua Suomessa
- Omistaa suomalaisen pankin verkkopankkitunnukset ja maksutilin
- Lisäksi tulee myös olla arvo-osuustili, sillä tarjottavat osakkeet ovat arvo-osuumuotoisia. Arvo-osuustilin voi avata joko OP:ssa tai omassa pankissa.

Lähtökohtaisesti joukkorahoituksessa sijoitetaan listaamattomaan osakkeeseen, jota ei ole noteerattu pörssissä (Rahoitusvälineiden ominaisuudet, riskit ja verotus 2017, 1). Tällaisen osakkeen myyminen voi yritykselle olla hankalaa, sillä sijoittajan näkökulmasta katsottuna pitkäaikainen ja joskus myös jälkimarkkinakelvoton osake on huono sijoituskohte. OP:n palvelun kautta sijoitetaan siis yrityksen listaamattomaan osakkeeseen, ja tällöin kyseessä korkean riskin sijoitus (Miten sijoitat? [17.3.2018]). Kohde ei ole pääomaturvattu, joten tästä johtuen sijoittaja menettää kokonaan sen pääoman, jonka sijoittaa. Sijoittajan tulee tutustua hyvin huolella kampanjoiden perustietoasiakirjoihin, joissa kerrotaan yksityiskohtaisesti muun muassa tarjottavista osakkeista.

Yksi OP Joukkorahoituksen tunnetuimmista kampanjoista on ollut Suomisen Maito Oy:n valmistamien Jymy-luomujäätelöiden rahoittaminen. Yritys näki markkinaraon suomalaisen jäätelön valmistuksessa kotimaassa ja halusi tuoda markkinoille tuotteen, joka on oikeasi kotimainen valmistusmaata myöden. Joukkorahoitusta yritys lähti hakemaan, koska uuden tilauskannan hoitamiseksi tarvittiin lisää käyttöpääomaa. Suomisen Maidon euromääräisenä tavoitteena oli hieman yli 200 000 euroa ja heitä rahoitettiin vajaalla 410 000 eurolla. (Maistuisiko osakkuus Jymy -jäätelöperheessä? [17.3.2018].)



Kuva 6. Suomisen Maito Oy:n 100-vuotiaan Suomen kunniaksi valmistama Jymy jäätelömaku mänty (Maut [3.12.2017]).

5.2.3 Fellow Finance

Fellow Finance Oyj, myöhemmin Fellow Finance, on vuonna 2013 perustettu korkealuokkaisten ja tietoturvallisten verkkopalveluiden innovatiivisen kehittämiseen, ylläpitämiseen sekä kauppapaikkojen tarjoamiseen Euroopassa tarkoitettu palvelu. Yhtiön omistajina toimivat Fellow Financen perustajien lisäksi Taaleri Oyj. Yritys on laatuaan ensimmäinen Pohjoismainen, euroalueella toimiva joukkorahoituspalvelu, joka keskittyy joukkorahoitusmuodoista lainamuotoisen rahoituksen lisäksi myös tarjoamaan vertaislainapalveluita ihan tavallisille kuluttajille. Palvelulla on Finanssi- valvonnan myöntämä maksulaitoksen toimilupa. Fellow Financen palveluita käytetään 43:ssa eri maassa. (Fellow Finance [3.12.2017].)

Fellow Finance tarjoaa lainapalveluita yrityksille (Fellow Finance [3.12.2017]):

- jotka ovat harjoittaneet liiketoimintaansa vähintään yhden tilikauden ver-
- ran
- joiden luottotiedot sekä maksuhistoria ovat kunnossa
- jotka omistavat riittävän kassavirran yrityslainan takaisinmaksuun
- joilla lainan käyttötarkoitus edistää yrityksen menestymistä jatkossakin
- joilla omistaja ja/tai muu vastuuhenkilö takaa lainan

Fellow Financen tarkoituksena on tukea suomalaista yrittäjyyttä. Tämän se toteuttaa ylläpitämällä yrityksille avointa markkinapaikkaa, jonka kautta pk-yritykset pääsevät käyttämään uutta rahoitusmuotoa, joka ennen on ollut vain suurten pörssiyritysten käytössä. Jotta lainan hakeminen yrityksen käyttöön olisi mahdollisimman helppoa ja nopeaa, on Fellow Finance pyrkinyt toteuttamaan rahoituksen hakemisen kustannustehokkaasti ilman turhaa byrokratiaa. Fellow Finance lupaa, että lainan hakeminen heidän palvelunsa kautta lisää yrityksen näkyvyyttä tuhansien sivustolle rekisteröityneiden sijoittajien silmissä. Onkin hyvin mahdollista, että näistä sijoittajista yritys saa uusia asiakkaita sekä suosittelijoita. Fellow Financen tarjoama laina on markkinapohjainen rahoitusmuoto. (Fellow Finance [3.12.2017].)

Tämä joukkorahoitusala (Fellow Finance [3.12.2017]) tarjoaa yrityksille:

- lainaa kasvuun ja investointeihin
- lainasummat aina 5 000 eurosta 1 000 000 euroon saakka
- laina on joustavaa ilman reaaliavakuuksia; yritys voi halutessaan maksaa lainan kerralla pois, ottaa lyhennysvapaata tai hakea rahoitusta lisää
- korko lainalle on kiinteä (alkaen 6 %)
- lainalle ei tule piilokuluja vaan palvelu lupaa, että kaikki kulut ja korot kerrotaan selkeästi
- laina-aika on jopa 7 vuotta
- korkotarjous on aika yksilöllinen, palvelun mukaan kuitenkin kassavirraltaan vahva yritys saa lainaa halvemmalla kuin muut
- yritys voi halutessaan maksaa lainan
- luotettavaa lainaa, Fellow Finance on välittänyt rahoitusta yli 210 miljoonalla eurolla.

Kun yritys on laittanut lainahakemuksen Fellow Financellle, palvelu arvioi hakemuksessa annettujen tietojen perusteella yritykselle sopivan luottoluokituksen sekä koron lainalle. Lainan lopullinen korko asettuu sijoittajien välisessä huutokaupassa, yritys saa päättää hyväksyykö vai hylkääkö se saadun lainatarjouksen, yrityksen hyväksyessä tarjouksen tulee laina tilille saman päivän aikana. Jos yritys hylkää lainan, tarjous peruutetaan ilman kustannuksia tai yritys voi jäädä palvelun markkinapaikalle odottamaan toista lainatarjousta. (Fellow Finance [3.12.2017].)

Lainahakemuksen liitteeksi Fellow Finance pyytää yritystä lähettämään myös:

1. Kopion tilinpäätöksestä
2. Kopion henkilötakaajan verotuspäätöksestä ja erittelyosasta
3. Tiedot lainalle tarjottavista vakuuksista

Sijoittajille Fellow Finance tarjoaa mahdollisuuden sijoittaa varojansa lainaa tarvitseville yrityksille. Sijoittaja voi olla niin pitkäaikaissäästäjä kuin isompaakin varallisuutta hoitava, palvelu on siis tehty kaikille sijoittajille mahdolliseksi. Sijoittaja saa itse valita minkä yrityksen lainaa lähtee rahoittamaan, hän voi myös valita sijoittaako yksittäisiin lainahakemuksiin vai käyttääkö apunaan allokaattoria (palvelussa oleva työkalu). Laina-allokaattorin avulla sijoittaja automatisoi sopivien lainahakijoiden valikointia itse määrittelemillään kriteereillä. Kun sijoittaja on tehnyt valintansa, sopii hän koroista ja maksuajoista lainaa hakevan yrityksen kanssa. Sijoittaja saa lainasopimuksesta kuukausittain korkoja ja lyhennyksiä ja niitä voi nostaa pois koska tahansa tai vaihtoehtoisesti myydä eteenpäin. (Sijoittaminen lainoihin on tuottavaa ja vaivatonta [26.4.2018].)

5.2.4 Joutsen Rahoitus

Viimeisenä joukkorahoituspalveluna tähän tutkimukseen on otettu mukaan Joutsen Rahoitus Oy, joka Fellow Financen tapaan edustaa lainapohjaista joukkorahoitusta, jonka näkyvyyttä pk-yritysten keskuudessa nämä molemmat palvelut pyrkivät nostamaan. Joutsen Rahoitus Oy, myöhemmin Joutsen Rahoitus, on ensimmäinen suomalainen lainamuotoisen joukkorahoituksen tarjoaja, jonka Finanssivalvonta on virallisesti rekisteröinyt (Joutsen Rahoitus [3.12.2017]). Palvelun omistaa Suomen Pankkiiriliike yhdessä yrityksen johdon kanssa, palvelun pyrkimyksenä on laajentaa suomalaisten yritysten rahoitusmahdollisuuksia (ml.).



Kuva 7. Joutsen Rahoitus tarjoaa täysin suomalaista lainapohjaista joukkorahoitusta (Joutsen Rahoitus [3.12.2017]).

Kuten edellä olevasta kuvasta nähdään, Joutsen Rahoituksen tarkoituksena on yhdistää suomalaiset lainaa hakevat yritykset sekä suomalaiset sijoittajat ja tarjota heille mahdollisuuden päästä luomaan suomalaisia menestystarinoita. Joutsen Rahoitus on ottanut tehtäväkseen järjestää toimivia rahoitusratkaisuja niitä tarvitseville yrityksille, tällä tavoin se pyrkii auttamaan rahoitusta kaipaavia yrityksiä keskittymään omaan liiketoimintaansa ja sen kehittämiseen rauhallisin mielin. (Joutsen Rahoitus [3.12.2017].)

Palvelu välittää reaalivakuudetonta yritysrahoitusta 30 000 eurosta aina kahteen miljoonaan euroon saakka 6–15 prosentin korolla. Lainaa voidaan lyhentää niin kertalyhenteisesti (laina-aika 3–12 kuukautta) kuin kuukausilyhenteisestikin (laina-aika 1–5 vuotta). Palvelun kautta saatava laina on siis reaalivakuudetonta. Joutsen Rahoituksen mukaan lainan myöntäminen yrityksille helpottuu reaalivakuuksien poijättämisen johdosta. Yrityksien hakiessa pankeista lainaa, lainan saaminen vaikeutuu jos reaalivakuudet eivät ole riittävät, yritykset myös monesti haluavat säästää reaalivakuudet tulevaisuuden investointeja varten. (Joutsen Rahoitus [3.12.2017].)

Joutsen Rahoitus liputtaa vahvasti rahoitusmarkkinoiden digitalisoitumisen puolesta, sillä koko lainanhakuprosessi hoituu kätevästi verkossa aina sähköiseen dokumenttien allekirjoittamiseen sekä verkkopankki toimintaan asti. Kun yritys on jättänyt lainahakemuksen, Joutsen Rahoitus käsittelee sen kahden työpäivän kuluessa ja lähettää sen tämän jälkeen takaisin lainaa hakevalle yritykselle hyväksyttäväksi. Lainan korkoon vaikuttavat muun muassa lainaa hakevan yrityksen luottoluokitus, liikevaihto, tulos, tase ja rahoitustulos sekä hankkeen mahdolliset vaikutukset yhtiön talouteen. Joutsen Rahoitus lupaa hoitaa lainaprosessin parhaimmillaan viikossa. (Joutsen Rahoitus [3.12.2017].)

Joutsen Rahoitus on laatinut tarkat edellytykset siitä, millainen yrityksen tulee olla, jotta se saisi hakea lainaa heidän palvelunsa kautta, näitä edellytyksiä ovat (Edellytykset yrityslainan myöntämiselle [26.4.2018]):

- Yrityksen tulee olla rekisteröity Suomeen, palvelu ei hyväksy lainan hakijoiksi toiminimiä eikä yksityishenkilöitä
- Yrityksen luottoluokituksen tulee olla AAA-A, palvelu arvioi luottoluokitukset yhteistyössä Asiakastieto Oyj:n kanssa
- Yrityksen lainan takaisinmaksun on onnistuttava sen kassavirralla.

Joutsen Rahoitus ei myönnä rahoitusta yritykselle, jonka pääliiketoiminta perustuu luottojen tai muun rahoituksen tarjoamiseen yrityksen omaan lukuun, eikä yhtiöllä ole voimassaolevaa luottolaitostoimilupaa. (Edellytykset yrityslainan myöntämiselle [26.4.2018].)

Sijoittajille Joutsen Rahoituksen joukkorahoituspalvelu tarjoaa keinon sijoittaa turvallisesti ja nimenomaan sijoittaa suomalaisiin yrityksiin. Sijoittaja on sijoitustili, johon kertyy kuukausittain maksetut lyhennykset korkoineen, varat voidaan nostaa tililtä heti tai sijoittaa uudelleen. Sijoittaminen siis aloitetaan maksuttoman sijoitustilin luomisella, jonka jälkeen sijoittaja pääsee itse valitsemaan ne yritykset ja lainakampanjat, joihin hän haluaa lähteä sijoittamaan. (Joutsen Rahoitus [3.12.2017].)

5.3 Tutkimuksen johtopäätökset

Tässä osiossa tarkastellaan tutkimuksessa saatuja johtopäätöksiä. Tutkimuksessa siis tarkasteltiin seuraavia tutkimuskysymyksiä:

- Mitä tutkimukseen valituista joukkorahoituspalveluiden tarjoajista voidaan niiden internetsivujen avulla kertoa eli minkälaisen yleiskuvan yrityksistä saa?
- Mitä eroavaisuuksia palveluilla on?
- Millaisille yrityksille kukin joukkorahoituspalvelu parhaiten sopii?
- Miten yrityksen tulee toimia saadakseen joukkorahoituskampanjansa onnistumaan?

Yleisesti ottaen jokaisesta tutkimukseen valitusta joukkorahoituspalvelun tarjoajasta saa erittäin ammattimaisen kuvan. Jokaisella palvelulla on myös ollut monia tunnettujaakin asiakkaita rahoituksenhakijoina, joten jo sekin antaa luotettavan ja hyvän kuvan koko palvelun toiminnasta. Jokaisen joukkorahoituspalvelun sivuilla kerrotaan niin yrityksestä itsestä kuin rahoituksestakin. Joukkorahoitus käsitettäkin oli jokaisessa sivustossa avattu sen verran, että sen perusidean ymmärsi. Sivustot tarjoavat myös hyvät ja kattavat ohjeet niin joukkorahoitusta hakevalle yritykselle kuin rahoitusta antavallekin taholle. Kaiken lisäksi sivustojen yleisilme oli todella hieno, mikään sivustoista ei nimittäin vaikuttanut tylsältä musta-valkoiselta tekstimassalta, vaan joukkoon oli laitettu värejä ja erilaisia kuvioita sekä kuvia elävöittämään sivun henkeä.

Jokainen tutkimukseen valittu joukkorahoituspalvelu on erilainen ja tarjoaa rahoitusta erilaisille yrityksille erilaisiin tarpeisiin. Suurin ero tuleeekin siinä, että jokainen alusta edustaa eri joukkorahoitusmuotoa, jonka seurauksena rahoituskampanjat sekä vastikkeet eroavat toisistaan. Kuitenkin se perusajatus kaikkien joukkorahoituspalvelujen keskuudessa säilyy, eli ne tarjoavat rahoittajille mahdollisuuden rahoittaa heitä itseään kiinnostavia hankkeita ja vastapalvelukseksi rahoittajat saavat erilaisia vastikkeita.

Ensimmäinen tutkimukseen valituista joukkorahoituspalveluista on Mesenaatti.me-palvelu, joka on Suomen suurin tuotepohjaista joukkorahoitusta tarjoava joukkorahoituspalvelu. Mesenaatti on tarkoitettu yrityksille, jotka tarvitsevat rahoitusta jonkin

konkreettisen tuotteen tai vaihtoehtoisesti palvelun tuomiseksi markkinoille, mesenaatti on myös suuntautunut enemmän taidealojen puolelle. Mesenaatti erottautuu muusta joukkorahoituspalveluiden massasta myös tarjoamalla Mesenaatti.Pro-palvelua, jossa rahoitusta hakeva yritys pääsee pysyvästi näkyville Mesenaatin sivuille ja näin ollen vain päivittää sivuaan uusilla kampanjoilla, ilman uusien kampanja sivujen tekemisestä johtuvaa menetettyä aikaa. Mesenaatti eroaa muista tutkimuksen rahoitusaloista myös siinä, että yritykset voivat asettaa hankkeilleen myös minimitalvoitteen, jolloin itse tavoitteeseen pääsyn riski pienentyy. Mesenaatin kautta haettava rahoitus on myös muita joukkorahoituspalveluita pienempää ja mukaan rahoittamaan pääsee jo kymmenelläkin eurolla.

Mesenaatti eroaa huomattavasti kolmesta muusta joukkorahoitusaloista, OP Joukkorahoitus sekä lainapohjaisen joukkorahoituksen edustajat Fellow Finance ja Joutsen Rahoitus ovat lähempänä toisiaan, sillä niissä vastikkeena ei ole mikään konkreettinen tuote. Vastikkeena edellä mainituissa tarjotaan osakkeita tai lainalle kertyvää korkoa. Näiden kolmen joukkorahoitusaloitan palvelut on tarkoitettu enemmän yrityksille, jotka tarvitsevat pääomaa kasvuun sekä jonkin suuren investoinnin rahoittamiseen.

OP Joukkorahoitus edustaa osakepohjaista joukkorahoitusta ja täten eroaa muista tutkimuksen joukkorahoitusaloista siinä, että se tarjoaa rahoittajille vastikkeeksi osuuden yrityksen omistuksesta. Lisäksi se eroaa muista aloista siinä, että rahoitusta hakevan yrityksen tulee olla kaupparekisterissä oleva osakeyhtiö, tämä johtuu luonnollisesti vastikkeena tarjottavista osakkeista. Mesenaatin tapaan myös OP Joukkorahoitus tarjoaa kampanjoille minimitalvoitteen, ja jos minimitalvoitteeseen ei päästä palautetaan rahat takaisin sijoittajille. Palvelun kautta sijoitetaan yrityksen listaamattomiin osakkeisiin eli kyseessä on korkean riskin sijoitus. Riskialttiin sijoituksesta tekee se, ettei rahoitusta ole pääomaturvattu. Täten jos kampanjan tavoite on saavutettu, mutta yritys joutuukin vaikeuksiin, voi sijoittaja menettää kokonaan sijoittamansa pääoman.

Lainapohjaista joukkorahoitusta siis edustavat Fellow Finance sekä Joutsen Rahoitus. Vaikka molemmat ovat tarkoitukseltaan täysin samaa asiaa, löytyy niistä kuitenkin myös eroavaisuuksia. Suurin ero näiden kahden palvelun välillä on se, että

Joutsen Rahoitus toimii täysin suomalaisia sijoittajia sekä yrityksiä varten, kun Fellow Finance toimii myös Suomen ulkopuolella. Toinen suuri ero tulee siitä, että Joutsen Rahoituksen kautta yritykset voivat hakea joukkorahoitusmuotoista lainaa kaksi kertaa suuremmalle summalle kuin Fellow Financen kautta, lainan korot näissä molemmissa kuitenkin lähtevät samasta prosentti lukemasta ja määräytyvät samoin ehdoin. Fellow Financen sivuilta löytyy erittäin kätevä laskuri, jolla yritys pystyy laskemaan lainalleen takaisimaksu erien sekä kuukausien määrän jo ennen lainahakemuksen lähettämistä. Fellow Finance tarjoaa lainarahoitusta yrityksiä lisäksi myös yksityishenkilöille, mitä taas Joutsen Rahoitus ei tee.

Jokaisen joukkorahoituspalvelun kautta pystyy melkein pä kuka tahansa lähteä rahoittamaan jonkin yrityksen joukkorahoituskampanjaa. Rahoitusaloilla on kuitenkin kriteerit rahoittajaksi pääsemiseen. Yleensä se vahvin ja vallitseva kriteeri on se, että rahoittajan tulee olla täysi-ikäinen (lukuun ottamatta Mesenaattia, jossa ikäraja on 15 vuotta), muut kriteerit täyttyvät sitten sitä mukaa, kun rahoittaja aloittaa rahoittamisen. Edellä olevien muiden kriteerien täyttymisellä rahoituksen aloittamisessa tarkoitetaan sitä, että jokainen palvelu (lukuun ottamatta Mesenaattia) vaatii sijoittajia luomaan ilmaiset tilin sivustolleen. Jokaisen joukkorahoitusaloituksen sääntönä on, että ellei yrityksen kampanjan tavoite toteudu, palautetaan kerätyt varat takaisin rahoittajille, rahoittajilla on siis hyvin pieni riski siihen, että he menettäisivät rahoittamansa pääoman.

5.3.1 Vinkit joukkorahoituskampanjaan

Tässä osiossa on vielä koottu parhaimmat vinkit joukkorahoituskampanjan tekemiseen. Seppälä (2015) on koonnut oivan oppaan joukkorahoituskampanjan onnistumiseen. Opas on tehty Mesenaatti.me-palvelun kautta tehtyjen kampanjoiden pohjalta, mutta vinkit sopivat hyvin jokaiseen joukkorahoituskampanjaan.

Seuraavaksi luetelluissa vinkeissä on pohjana käytetty näitä edellä mainittuja Seppälän (2015, 3–26) kokoamia ohjeita:

1. Ensin luonnollisesti päätetään joukkorahoituskampanjan aloittamisesta ja siitä millainen joukkorahoitusmuoto sopii omalle yritykselle parhaiten.

Kun joukkorahoitusmuoto on päätetty, valitaan joukkorahoitusalue, jolla kampanjaa aloitettaisiin tekemään.

2. Seuraavaksi aloitetaan suunnittelu, tässä Seppälä (s. 4) muistuttaa yrityksiä varautumaan yllätyksiin. Aloitus voi tuntua hankalalta, kun ”ei niin suomalaiseen” tapaan täytyisi pyytää toisilta ihmisiltä apua. Lisäksi jännitys tuo omat haasteensa kampanjan aloitusvaiheessa, mielessä on se että ”tuleekohan tämä onnistumaan”.
3. Jo heti kampanjan alussa on hyvä varautua siihen, että joukkorahoituskampanja vie aikaa ja se vaatii sosiaalista läsnäoloa läpi kampanjan. Seppälä (s. 5) painottaakin, että kampanja kannattaa tehdä kunnolla tai ei ollenkaan. Onnistuakseen ja tavoitteensa saavuttaakseen yrityksen tulee yrittää tosissaan.
4. On muistettava, että rahan saaminen on paikoin vaikeaa. Ainakin tuote-pohjaisessa joukkorahoituskampanjassa ihmiset eivät välttämättä tajua, että kyseessä on rahoituskampanja vaan että sillä mainostetaan vain uutta tuotetta. Kampanjoihin kannattaakin siis vääntää rautalangasta, että kyseessä tosiaan on rahoituskampanja eikä vain pelkkä mainos. Seppälän (s. 7) mukaan kampanjantekijän on hyvä lähestyä mahdollisia rahoittajia henkilökohtaisesti, näin saataisiin varmoja hyviä rahoittaja ehdokkaita.
5. Se millainen kampanja on, vaikuttaa luonnollisesti siihen millainen lopputulos sillä on. Hyvässä kampanjassa on mielenkiintoinen lopputuote, myös mielenkiintoinen kampanjasivusto saattaa olla rahoittajalle se syy miksi lähtee rahoittamaan. Seppälä (s. 12) kannustaa yrityksiä miettimään, mitkä ovat ne pari keskeisintä kiinnostavaa asiaa koko kampanjassa ja vetoamaan niihin.
6. Tutki. Seppälän (s. 10) mukaan yrityksen olisi hyvä tutkia ja käydä läpi muita rahoituskampanjoita ja samalla miettiä, mikä toimisi ja mikä ei oman yrityksen kohdalla. Lisäksi voi etsiä oman yrityksen tyylisiä kampanjoita niin Suomesta kuin maailmaltakin esikuvikseen omalle kampanjalle.
7. Yrityksen olisi hyvä aloittaa työnteko asiansa eteenpäin viemiseksi jo ennen itse joukkorahoituskampanjan aloittamista. Tällä tarkoitetaan

kontaktien rakentamista ja konsultoimista, sekä sosiaalisten kanavien kuten esimerkiksi Facebook sivun avaamista ja pyörittämistä.

8. Kampanjan pituus. Seppälän (s. 14) mukaan 1–2 kuukauden pituiset kampanjat ovat sopivan pituisia, sitä lyhemmissä ei välttämättä kerkeä tekemään kaikkea mitä on suunniteltu ja pidemmissä taas kiinnostus voi lopahtaa hyvinkin äkkiä.
9. Yrityksen kannattaa tehdä kampanjasta oman yrityksensä näköinen, mutta kuitenkin asiallinen. Mitään oikeaa tyyliä ei hyvän kampanjan tekemisessä ole, yrityksen kannattaakin vaikka asettua yleisön asemaan ja miettiä miltä mikäkin näyttää ja kuulostaa.
10. Kampanjankuvaus kannattaa olla hyvin selkeä ja yksinkertainen, vaikka todellisuudessa kyseessä olisikin monimutkaisempi kokonaisuus. Kaikkea ei tarvitse siis kertoa vaan pysyä siinä, mikä olisi yleisön kannalta kiinnostavinta ja oleellisinta. Seppälä (s. 17) muistuttaakin joukkorahoituskampanjasivun olevan houkuttelua ja mainostamista.
11. Jos yritys päättää, että kampanjan aikana tehdään aiheesta myös video, on sen sisältö tärkeintä. Video voi olla millainen vain, mutta teknisiin ominaisuuksiin on hyvä kiinnittää huomiota. Pituudeltaan hyvä video on noin 1–2 minuuttia. Pidemmässä täytyy jo panostaa kunnan kuvakulmiin ynnä muihin.
12. Vastikkeita miettiessä tulee ajatella kaikkien kukkaroita, sillä moni on valmis lähtemään mukaan rahoittamaan kampanjaa 30–50 eurolla.
13. Ihmiset on hyvä houkutella rahoittamaan jo heti kampanjan alussa, sillä usein se suurin kiinnostus kampanjaa kohtaan on juuri kampanjan aloitus vaiheessa.
14. Alun tapaan myös aivan kampanjan lopussa on se suurin kiinnostus. Suurin osa rahoituksista siis tulee hyvissä joukkorahoituskampanjoissa ihan kampanjan alussa tai lopussa. Kampanjan loppuun kannattaa panostaa yhtä voimakkaasti kuin alkuunkin, yritys voi esimerkiksi lähetellä henkilökohtaisia viestejä potentiaalisille rahoittajille uudelleen. Kampanjan loppukirissä voi myös sosiaalisessa mediassa kiittää kaikkia jo rahoittaneita ja pyytää heitä apuun etsimään lisää rahoittajia.
15. Avun pyytäminen onkin tärkeä osa joukkorahoituskampanjaa. Sosiaalisen median voima näkyy tässä vahvasti, sillä tykkäämiset ja jakamiset

tuovat kampanjalle näkyvyyttä. Omilta kontakteilta kannattaakin pyytää apua jakamaan kampanjaa tämän tutuille ja sitä kautta saada lisää rahoittajia.

16. Koko joukkorahoituskampanjointi on sosiaalista aikaa, yrityksen olisikin hyvä tavata ihmisiä ja jutella kampanjasta sekä pyytää neuvoja kokeneilta yrittäjiltä sekä sijoittajilta.

Seppälä (2015, 26) muistuttaa vielä lopuksi, ettei joukkorahoituskampanja ole pelkästään rahoituksen hakemista vaan tämän kampanjan avulla saadaan näkyvyyttä sekä uusia kontakteja. Joukkorahoituskampanja siis toimii samalla myös yrityksen markkinointikampanjana. (Seppälä, 26.)

6 YHTEENVETO

Tässä luvussa esitetään yhteenveto opinnäytetyön pääkohdista ja pohditaan hie-
man tutkimustuloksia.

Opinnäytetyön tarkoituksena oli tarkastella viimeisimpänä rahoitusmuotona markki-
noille tullutta joukkorahoitusta, tarkastelussa pysyttiin enemmän yrityksen näkökul-
massa. Työn tavoitteena oli siis antaa kattava kuva siitä, miten yritykset Suomessa
voivat rahoittaa toimintaansa ja miten tämä uusi rahoitusmuoto, joukkorahoitus,
voisi tilanteessa auttaa. Lisäksi työ on tehty niin, että tavallinenkin rahoitusmaail-
masta kiinnostunut kansalainen ymmärtäisi työn loppuun lukiessaan perusasioita
Suomen yritysrahoituksesta. Työn tutkimusosiossa tutkittiin neljää eri joukkorahoi-
tuspalvelua: Mesenaatti.me:tä (tuotepohjainen joukkorahoitus), OP Joukkorahoi-
tusta (osakepohjainen joukkorahoitus), Fellow Financea ja Joutsen Rahoitusta
(jotka molemmat lainapohjaista joukkorahoitusta). Tutkimuskysymyksinä oli:

- Mitä tutkimukseen valituista joukkorahoituspalveluiden tarjoajista voidaan
niiden internetsivujen avulla kertoa eli minkälaisen yleiskuvan yrityksistä
saa?
- Mitä eroavaisuuksia palveluilla on?
- Millaisille yrityksille kukin joukkorahoituspalvelu parhaiten sopii?
- Miten yrityksen tulee toimia saadakseen joukkorahoituskampanjansa on-
nistumaan?

Opinnäytetyön teoreettisessa viitekehyksessä tarkasteltiin joukkorahoituksen lisäksi
myös Suomen rahoitusmarkkinoita sekä yritysrahoitusta ja käytössä olevia rahoit-
tusinstrumentteja. Suomen rahoitusmarkkinoiden historiaan mahtuu monia käänne-
kohtia, jotka vaikuttavat siihen millaiset rahoitusmarkkinat meillä nykyään on. Vai-
kuttavin taloushistorian käännekohta lienee 1980-luvulla tapahtunut rahoitusmark-
kinoiden murros (voidaan käyttää myös termi markkinoiden liberalisoituminen),
jossa Suomen rahoitusmarkkinat vapautettiin. Murros helpotti erityisesti niitä yrityk-
siä, joilla oli ennen murrosta ollut hyvin pienet rahoitus mahdollisuudet.

Suomessa yrityksillä on monia tapoja rahoittaa yritystensä toimintaa, rahoitusta saa-
daan osakkeiden, velkakirjojen ja lainojen avulla. Rahoituksessa rahoitusvälineitä

ovat rahoitusinstrumentit, jotka tässä työssä on jaettu neljään pääryhmään: oma pääoma, joka on jaettu sisäiseen (tulorahoitus) ja ulkoiseen (osakkeet) pääomaan; vieraspääoma eli velkainstrumentit, jotka on jaettu lyhytaikaisiin (saamistodistukset, yritystodistukset) ja pitkäaikaisiin (joukkovelkakirjalainat); välirahoitusinstrumentit (optiolainat, vaihtovelkakirjalainat, pääomalainat); johdannaisinstrumentit, jotka jaetaan optio- ja termiinityyppisiin johdannaisiin. Kuitenkin ennen rahoituspäätöstä yrityksen tulee suunnitella koko rahoitusprosessi eli tehdä rahoitussuunnitelma, suunnitelma tehdään niin pitkän kuin lyhyenkin aikavälin rahoitusta varten. Pitkän aikavälin rahoitussuunnittelussa suunnitellaan itse investointia eli sitä suurta päätöstä, jonka vaikutukset ovat pitkä kantoisia (yli vuoden pituisia), lyhyen aikavälin suunnittelussa keskitytään alle vuoden aikana tapahtuviin rahoituksiin kuten esimerkiksi kassan- ja varastonhallintaan.

Kaikessa yritystoiminnassa on riskin mahdollisuus, tämän vuoksi on hyvä tiedostaa kaikki omaa yritystä koskevat riskit ja pyrkiä estämään ja/tai hallitsemaan niitä. Todettiin kuitenkin se, että minkäänlaista ”ainoaa oikeaa” menetelmää riskienhallinnassa ei ole. Tärkeämpää on se, että jokaisella yrityksellä on omanlaisensa riskienhallinta strategia, jonka avulla liiketoimintayksiköiden, treasury:n ja laskentaosaston välinen informaatio pysyy liikkeellä.

Nykyäänä Suomen taloushistoriassa tapahtuneiden muutosten lisäksi, myös rahoitusmarkkinoiden kansainvälistyminen helpottaa Suomen taloutta. Suomessa toimii paljon kansainvälisiä pankkeja ja osakemarkkinat ovat hyvin kansainvälisiä. Kansainvälistyminen yritysten kannalta tarkoittaa sitä, että niillä on monia mahdollisuuksia kasvattaa yritystoimintaansa, kuten kasvaa globaalisti. Monien mahdollisuuksien kanssa tulee kuitenkin myös niitä ”ei niin mukavia” -tilanteita, sillä kansainvälistymisen seurauksena myös kilpailu kasvaa huomattavasti.

Kansainvälistymisen myötä joukkorahoitus on myös löytänyt tiensä suomalaisten yritysten keskuuteen. Nykyään tällä rahoitusmuodolla on myös paremmat mahdollisuudet kasvattaa suosiotaan Suomessa, sillä 2016 vuoden syyskuussa voimaan tullut joukkorahoituslaki auttaa selkeyttämään joukkorahoitusalojen ja viranomaisten vastuita joukkorahoituksen valvonnassa.

Joukkorahoituksella lyhykäisyydessään tarkoitetaan sitä, että yritys kerää esimerkiksi investointiinsa tai liiketoimintansa aloitukseen rahaa kiinnostuneelta joukolta ihan tavallisia ihmisiä. Joukkorahoitus tapahtuu internetinvälityksellä siellä toimivien joukkorahoituspalveluiden avulla, rahoituksen voi myös aloittaa suoraan yrityksen omilla kotisivuilla, mutta tässä työssä tarkastellaan joukkorahoitusta nimenomaan joukkorahoituspalveluiden kautta. Rahoitusmuotona joukkorahoitus on parhaiten soveltuva startup-yrityksille sekä yrityksille, joilla toiminnan kasvattaminen on tavoitteena. Kuten kaikilla muillakin yritystoiminnan osa-alueilla, myös joukkorahoituksessa on riskinsä. Suurimpana riskinä on tietysti se, että rahoituskampanja epäonnistuu, eikä tarvittavaa rahamäärää saada kasaan.

Sijoittajien näkökulmasta joukkorahoitus tarjoaa heille aivan uuden tavan jakaa sijoituksiaan ja näin ollen tavoitella sijoituksilleen markkinoilta keskimääräisesti korkeampaa tuottoa korkeammalla riskillä. Joukkorahoitusta pidetäänkin hyvin demokraattisena rahoitusmuotona, sillä rahoituksen antaja saa itse päättää mihin hankkeeseen rahansa haluaa laittaa. Yritykset pääsevät myös kunnon vuorovaikutukseen sijoittajien kanssa tekemiensä joukkorahoituskampanjoiden kautta.

Joukkorahoitustakin on erimuotoista. Tässä työssä käytiin läpi vastikkeellinen joukkorahoitus eli tuotepohjainen (vastikkeena konkreettinen tuote eli esim. rahoituksen kohteena oleva tuote tai palvelu), osakepohjainen (vastikkeena osuus yhtiöstä eli osake) ja lainapohjainen (vastikkeena korkotuotot, sekä mahdolliset bonukset, annetusta lainasta) joukkorahoitus. Vastikkeetonta joukkorahoitusta on lahjoitus, johon yritys tarvitsee erityisluvan. Tällainen lahjoitus pohjaista joukkorahoitusta hakeva yritys voisi olla esimerkiksi Suomen Punainen Risti.

Tutkimusosion johtopäätöksenä voitiin todeta, että yleisesti ottaen jokaisesta tutkimukseen valitusta joukkorahoituspalvelun tarjoajasta saa erittäin ammattimaisen, luotettavan ja hyvän kuvan. Vaikka palvelut ovat erilaisia joukkorahoitusmuotojensa vuoksi, säilyy rahoituksen perusajatus kuitenkin jokaisen keskuudessa eli kiinnostuneille rahoittajille tarjotaan mahdollisuus rahoittaa heitä itseään kiinnostavia hankkeita ja vastapalvelukseksi he saavat erilaisia vastikkeita.

LÄHTEET

- Andersén, A. 2006. Suomi, rahaliitto ja rahoitusjärjestelmä 2000-luvulla. Teoksessa: A. Andersén (toim.) Rahoitusjärjestelmä on valinta. Helsinki: Tietosanomama Oy, 97–125.
- Artman, H. 2016. Askelmerkkejä joukkorahoitukseen -opas. [Verkkajulkaisu]. Teokes ja Team Finland Future Watch. [Viitattu 3.12.2017]. Saatavana: <https://www.slideshare.net/futurewatch/askelmerkkeja-joukkorahoitukseen-lokakuu-2015-team-finland-future-watch>
- Crowdfunding Industry Statistics. 2015. Massolution Crowdfunding Industry 2015 Report. [Verkkosivu]. [Viitattu 29.3.2018]. Saatavana: <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/>
- Dresner, S. 2014. Crowdfunding: A Guide to Raising Capital on the Internet. [Verkkokirja]. USA: John Wiley & Sons, Incorporated. [Viitattu 5.12.2017]. Saatavana ProQuest eBook Central -palvelusta. Vaatii käyttöoikeuden.
- Edellytykset yrityslainan myöntämiselle, Ei päiväystä. [Verkkosivu]. Joutsen Rahoitus Oy. [Viitattu 26.4.2018]. Saatavana: <https://www.joutsenrahoitus.fi/pages/yritysrahoitus/rahoitushakemusten-arviointi>
- Elinkeinoelämän Keskusliitto EK ry. 2018. Finanssimarkkinat. [Verkkosivu]. [Viitattu 6.1.2018]. Saatavana: <https://ek.fi/mita-teemme/talous/perustietoja-suomen-taloudesta/finanssimarkkinat/>
- Eriksson, P. & Koistinen, K. 2005. Monenlainen tapaustutkimus. [Verkkajulkaisu]. Helsinki: Kuluttajatutkimuskeskus. [Viitattu 17.1.2018]. Saatavana: https://helda.helsinki.fi/bitstream/handle/10138/152279/Monenlainen_tapaustutkimus.pdf
- Fellow Finance. 2017. [Verkkosivusto]. [Viitattu 3.12.2017]. Saatavana: <http://www.fellowfinance.fi/>
- Finanssivalvonta. 5.9.2016. Mitä on joukkorahoitus? [Verkkosivu]. [Viitattu 3.12.2017]. Saatavana: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/muut_tuotteet/joukkorahoitus/Pages/Default.aspx
- Heikkilä, P. 2009. Kansainvälistymisen ja uusiutumisen aika. Teoksessa: T. Herranen (toim.) Valtion raha vauhditti: Suomen erityisrahoituksen historia. Helsinki: Edita Publishing Oy, 385–387.
- Herrala, O. 2018. Varjopankit valtaavat rahoitusalaan. Kauppalehti 10.4.2018, 4-5.

- Herranen, T. 2009. Valtion raha vauhditti: Suomen erityisrahoituksen historia. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Honkapohja, S., Mörttinen, L. & Vihriälä, V. 2002. Rahoitusmarkkinat. Teoksessa: H. A. Loikkanen, J. Pekkarinen & P. Vartia (toim.) Kansantaloutemme – rakenteet ja muutos. 3. uud. p. Helsinki: Taloustieto Oy, 321–358.
- Itewiki.fi. Ei päiväystä. Fellow Finance tehostaa asiakaskokemusta moderneilla kommunikaatiotyökaluilla. [Verkkosivu]. [Viitattu 5.4.2018]. Saatavana: <https://www.itewiki.fi/julkaisu/fellow-finance-tehostaa-asiakaskokemusta-moderneilla-kommunikaatiotyokaluilla>
- Joukkorahoitus: Opas pk-yrityksille. 2015. [Verkkokirja]. Euroopan Unioni julkaisu-toimisto. [Viitattu 5.12.2017]. Saatavana: <https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d5e626ba-d7c8-11e6-ad7c-01aa75ed71a1/language-fi>
- Joutsen Rahoitus. 2017. [Verkkosivusto]. [Viitattu 3.12.2017]. Saatavana: <https://www.joutsenrahoitus.fi/>
- Joutsen Rahoitus Twitter. 2016. [Verkkosivu]. Twitter.com. [Viitattu 5.4.2018]. Saatavana: <https://twitter.com/joutsenrahoitus>
- Kari, M. 2016. Suomen rahoitusmarkkinoiden murros 1980-luvulla: oikeushistoriallinen tutkimus. Helsinki: Into Kustannus Oy.
- Kervinen, S. 2014. Joukkorahoitus verrattuna perinteisiin yritysrahoitusmuotoihin ja -kanaviin. [Verkkajulkaisu]. Leppävaara: Laurea-ammattikorkeakoulu. [Viitattu 22.1.2018]. Saatavana: <http://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/85543/Joukkorahoitus%20verrattuna%20perinteisiin%20yritysrahoitusmuotoihin%20ja%20kanaviinpdf.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2014. Moderni rahoitus. 7. uud. p. Helsinki: Talentum Media Oy.
- L 31.5.1974/412. Vahingonkorvauslaki.
- L 20.1.1978/38. Kuluttajansuojalaki.
- L 27.3.1987/355. Kauppalaki.
- L 18.6.1998/445. Laki valtion erityisrahoitusyhtiön luotto-, takaus- ja pääomasijoitustoiminnasta.
- L 31.3.2006/255. Rahankeräyslaki.

L 14.12.2012/746. Arvopaperimarkkinalaki.

L 8.8.2014/610. Laki luottolaitostoiminnasta.

L 26.8.2016/734. Joukkorahoituslaki.

Lahtinen, R. 2017. Joukkorahoitus – enemmän kuin rahoitusta. Teoksessa: Talous ja rahoitus [Verkkokirja]. Luku 5.13, 1–7. Saatavana Bonnier Pro -palvelusta. Vaatii käyttöoikeuden.

Leppiniemi, J. 2005. Rahoitus. 4. uud. p. Helsinki: WSOY.

Lorenz-Wende, A. 2007. Suomen liittyminen Bretton Woodsin valuuttakurssijärjestelmään 1944–1948. Kansantaloudellinen aikakauskirja 103 (3), 302–318.

Maailmantalous.net. Ei päiväystä. Finanssikriisi. [Verkkosivu]. Attac Ry. [Viitattu 9.3.2018]. Saatavana: <http://maailmantalous.net/fi/abc/finanssikriisi>

Maistuisiko osakkuus Jymy-jäätelöperheessä? Kasvurahoitus on nyt käynnissä. Ei päiväystä. [Verkkosivu]. OP Joukkorahoitus. [Viitattu 17.3.2018]. Saatavana: <https://op-joukkorahoitus.fi/offerings/1280>

Maut. Ei päiväystä. [Verkkosivu]. Suomisen Maito Oy. [Viitattu 3.12.2017]. Saatavana: <http://www.jymy.fi/#maut>

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

Material Bank. Ei päiväystä. [Verkkosivu]. Mesenaatti.me-sivusto. [Viitattu 3.12.2017]. Saatavana: <https://mesenaatti.me/en/materiaalipankki/>

Mesenaatti. Ei päiväystä. Tervetuloa joukkorahoitus. [Verkkosivusto]. [Viitattu 3.12.2017]. Saatavana: <https://mesenaatti.me/tervetuloa-yhteisorahoitus/>

Mesenaatti.Pro. Ei päiväystä. [Verkkosivu]. Mesenaatti.me-sivusto. [Viitattu 25.4.2018]. Saatavana: <https://mesenaatti.me/pro/>

Miten haet rahoitusta? Ei päiväystä. [Verkkosivu]. OP Joukkorahoitus. [Viitattu 17.3.2018]. Saatavana: <https://op-joukkorahoitus.fi/companies/info>

Miten sijoitat? Ei päiväystä. [Verkkosivu]. OP Joukkorahoitus. [Viitattu 17.3.2018]. Saatavana: <https://op-joukkorahoitus.fi/investors/info>

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2013. Yritysrahoitus. Helsinki: Edita Publishing Oy.

- OP Edustajiston vaalit. 2017. Arvonnän säännöt. [Verkkosivu]. [Viitattu 5.4.2018]. Saatavana: <https://op-edustajistonvaalit.fi/fi/arvonta>
- OP Joukkorahoitus. 2017. [Verkkosivusto]. [Viitattu 3.12.2017]. Saatavana: <https://op-joukkorahoitus.fi/>
- PWC. 2017. Women unbound: Unleashing female entrepreneurial potential. [Verkköjulkaisu]. PWC. [Viitattu 12.12.2017]. Saatavana: <https://www.pwc.com/qx/en/diversity-inclusion/assets/women-unbound.pdf>
- Rahoitusvälineiden ominaisuudet, riskit ja verotus. 2017. [Verkköjulkaisu]. OP Joukkorahoitus. [Viitattu 17.3.2018]. Saatavana: <https://op-joukkorahoitus.fi/pdf/Sijoitusten%20kuvaus%20ja%20riskit%20joukkorahoituspalvelussa.pdf>
- Tikka, M., Nykky, U., Virtanen, P., Heiniö, S. & Linnanvirta, R. 2014. Rahoitusinstrumentit: yrityksen kirjanpito, tilinpäätös ja verotus. Helsinki: Sanoma Pro Oy.
- Savolainen, E. 2017. Yritysrahoitus pankkikeskeistä mutta monipuolista. [Verkköjulkaisu]. Euro & Talous. [Viitattu 6.4.2018]. Saatavana: <https://www.eurojatalous.fi/fi/2017/artikkelit/yritysrahoitus-pankkikeskeista-mutta-monipuolista/>
- Sijoittaminen lainoihin on tuottavaa ja vaivatonta. Ei päiväystä. [Verkkosivu]. Fellow Finance Oyj. [Viitattu 26.4.2018]. Saatavana: <http://www.fellowfinance.fi/sijoittajalle>
- Suomen Pankki. 2016. Suomen rahoitusjärjestelmän vakaus ei ole itsestäänselvyys. [Verkköjulkaisu]. Euro & Talous 24 (2), 6–21. [Viitattu 17.3.2018]. Saatavana: <https://www.eurojatalous.fi/fi/arkisto/?issue=2016-2>
- Suomisanakirja. 2017. Mesenaatti. [Verkkosivu]. [Viitattu 23.1.2018]. Saatavana: <https://www.suomisanakirja.fi/mesenaatti>