



Turun yliopisto
University of Turku

SIJOITTAJASUHDETOIMINNAN HYÖDYN- TÄMINEN YRITYKSEN RAHOITUKSESSA

Tutkimuskohteena ohjelmistoalan pk-yritykset

Liiketaloustiede, kansainvälisen liike-
toiminnan pro gradu -tutkielma

Laatija:

Juha-Pekka Laivo

Ohjaaja:

Niina Nummela

1.5.2013

Turku



Turun kauppakorkeakoulu • Turku School of Economics

SISÄLLYS

1	JOHDANTO.....	7
1.1	Johdatus aihepiiriin	7
1.2	Ohjelmistoalan pk-yritykset	8
1.3	Tutkielman tarkoitus	10
1.4	Tutkielman rakenne	12
2	SIOITTAJASUHDETOIMINTA.....	13
2.1	Sijoittajasuhdetoiminta yrityksissä.....	14
2.1.1	Tehtäväkenttä.....	14
2.1.2	Sidosryhmät	16
2.1.3	Tavoitteet	19
2.2	Sijoittajasuhteiden hoitaminen	20
2.2.1	Toimintastrategian luominen	20
2.2.2	Käytännön keinot	24
3	OHJELMISTOALAN PK-YRITYSTEN KASVU JA RAHOITUS	26
3.1	Yrityksen kasvu.....	27
3.1.1	Kasvutavat.....	27
3.1.2	Kasvuun vaikuttavat taustatekijät	32
3.1.3	Ohjelmistoalan yritysten kasvun haasteet.....	35
3.2	Rahoituksen hankinta	36
3.2.1	Pankit sekä vakuutus- ja rahoitusyhtiöt	38
3.2.2	Julkinen sektori	39
3.2.3	Pääomasijoittajat	41
3.2.4	Yksityiset pääomasijoittajat	43
3.3	Yhteenvedo teoriakappaleista	45
4	TUTKIMUKSEN SUORITTAMINEN.....	48
4.1	Tutkimusmenetelmän valinta	48
4.2	Tiedonkeruumenetelmä	50
4.3	Analysointimenetelmät.....	52
4.4	Luotettavuuden arviointi	53

5	SIJOITTASUHDETOIMINTA JA RAHOITUS OHJELMISTOALAN PK-YRITYKSISSÄ	57
5.1	Aineiston kuvaus	57
5.2	Sijoittajasuhdetoiminnan asema yrityksessä	59
5.3	Sijoittajasuhdetoiminnan tärkeimmät tehtävät pk-yrityksissä	61
5.4	Sijoittajasuhdetoiminnan mahdollisuudet ja haasteet	64
5.5	Rahoituksen hankinta pk-yrityksissä.....	66
5.6	Rahoituksen haasteet ja mahdollisuudet	72
6	JOHTOPÄÄTÖKSET	76
7	YHTEENVETO.....	87
	LÄHTEET	91
	LIITTEET	97

KUVIOLUETTELO

Kuvio 1 Tutkimusongelmaa tukevat osaongelmat tutkielmassa.....	11
Kuvio 2 Yrityksen sidosryhmiä sijoittajaviestinnässä (mukaillen, Kariola, Niemelä & Angervuo 2004, 34).....	17
Kuvio 3 Sijoittajasuhdetoiminnan eri elinkaarivaiheille tyypillisiä toimintatapoja, organisaatiomalleja ja erityishaasteita (Kariola ym. 2004, 102)	21
Kuvio 4 Yrityksen elinkaaren vaiheet (Kallio 2002, 77)	29
Kuvio 5 Malli pienyrityksen kasvun taustatekijöistä yrittäjän näkökulmasta (Kallio 2002, 95).....	33
Kuvio 6 Yrityksen kasvuun vaikuttavat tekijät (Heinonen 2009, 27).....	34
Kuvio 7 Pk-yrityksen rahoitusmuodot	37
Kuvio 8 Oman pääoman ehtoisen rahoituksen lähteet ja ”equity cap” (Suomi & Lumme 1994, 8)	43
Kuva 9 Kyselytutkimuksen vastausprosentti ja otoksen muodostuminen	51
Kuvio 10 Kyselyyn vastanneiden luokittelu liikevaihdon, henkilöstömäärän sekä toimintavuosien perusteella	58
Kuvio 11 Yritysten panostus sijoittajasuhdetoimintaan eri liikevaihtoluokissa	60
Kuvio 12 Yritysten sijoittajasuhdetoimintaan liittyvien tehtävien arviointi	61
Kuvio 13 Yrityksen viestinnän kohdentaminen eri sidosryhmiin.....	63
Kuvio 14 Yrityksen sijoittajasuhdetoiminnan ja viestinnän vastuunjako	64
Kuvio 15 Rahoituslähteiden merkitys yritykselle tällä hetkellä	69
Kuvio 16 Lisärahoituksen hankinta yritykselle tulevaisuudessa	71
Kuvio 17 Ohjelmistoalan pk-yrityksien toimintastrategia sijoittajasuhdetoiminnan kehittämiseksi rahoittajien suuntaan	87

TAULUKKOLUETTELO

Taulukko 1 Sijoittajien arvostukset yrityksen liiketoiminnasta rahoituspäätöksiä tehdessä (Poikolainen 1996, 89).....	23
Taulukko 2 Pienyritysten kategoriat (Kallio 2002, 24).....	28
Taulukko 3 Tutkimuksen operationalisointitaulukko	49
Taulukko 4 Katoanalyysi yritysten toimintavuosien perusteella	55
Taulukko 5 Väittämiä yrityksen sijoittajasuhdetoiminnasta	65
Taulukko 6 Yritysten aikaisempi kokemus rahoituksesta.....	67
Taulukko 7 Väittämiä yritysten rahoituksen hankinnasta	73

1 JOHDANTO

1.1 Johdatus aihepiiriin

Sijoittajasuhteiden merkitys osana yritysten liiketoimintaa on viime vuosikymmenien aikana kasvanut merkittävästi. Ala on kehittynyt eri maissa eri aikaan vähitellen osana pääomamarkkinoita, mutta yhteistä kehitymisprosessissa on ollut yritysten tarve reagoida markkinoilta, ja erityisesti sijoittajilta, tullessiin tarpeisiin. Sijoittajasuhteiden termi ”*investor relations*” otettiin käyttöön Yhdysvalloissa jo vuonna 1953, mutta sijoittajasuhteiden hoito ja sijoittajaviestintä yrityksissä yleistyivät vasta 1980-luvulla, jolloin Amerikassa ja Englannissa ryhdyttiin hyödyntämään ulkoista viestintää liiketoiminnassa. (Mars, Virtanen & Virtanen 2000, 13.) Suomessa pörssiyritykset alkoivat samoihin aikoihin käyttää viestinnästään nimitystä pörssitiedottaminen, mutta varsinainen sijoittajaviestintä ja sijoittajasuhteiden hoitaminen käynnistyi Suomessa varsinaisesti vasta 1990-luvun alkupuolella (Kariola, Niemelä & Angervuo 2004, 11). Nykyään monet yritykset ovat panostaneet omaan sijoittajasuhteiden hoitamiseen entistä enemmän ja sijoittajaviestinnäkulttuuri onkin levinnyt jo vahvasti moneen suomalaiseen yritykseen (Mars ym. 2000, 11–13). Pk-yritysten osalta sijoittajasuhdetoiminta on kuitenkin vielä erittäin vähäistä. Vaikka pk-yrityksillä ei olekaan samanlaisia raportointivelvollisuuksia kuin suuremmilla pörssiyrityksillä, olisi pk-yritystenkin syytä kiinnittää enemmän huomiota omaan viestintäänsä. Sijoittajasuhdetoiminta on monelle pk-yritykselle vieras käsite, sillä rajallisten resurssien takia viestintä jää usein ydinliiketoimintaan keskittymisen takia hyvin vähäiseksi. Yrityksen viestinnän ja sijoittajasuhdetoiminnan kehittämisellä pk-yritysten olisi kuitenkin mahdollisuus hankkia lisää rahoitusta liiketoiminnalleen sekä myös näkyvyyttä rahoitusmarkkinoilla. (Kontio 2008, 43; Pitkänen 2001, 68, 81.)

Sijoittajasuhdetoiminnan pääasiallinen tehtävä on luoda ja ylläpitää positiivista yrityskuvaa sekä markkinoida yritystä itseään sen eri sidosryhmille. Sijoittajasuhdetoimintaa pyritään kohdentamaan kaikille yrityksen liiketoimintaan liittyville sidosryhmille, joita ovat mm. asiakkaat, henkilöstö, olemassa olevat rahoittajat ja potentiaaliset sijoittajat. Tärkeää on kuitenkin räätälöidä sijoittajasuhdetoiminnan sisältö jokaiselle sidosryhmälle erikseen, koska esimerkiksi asiakkaat ja potentiaaliset sijoittajat arvostavat eri asioita eri tavalla. (Kariola ym. 2004, 34; Vuokko 2003, 280.) Vaikka sijoittajasuhdetoimintaa suunnataan monille eri sidosryhmille, on siitä kuitenkin eniten hyötyä yrityksen rahoituksen hankinnassa. Rahoituksen turvaaminen ilman minkäänlaista sijoittajasuhdetoimintaa olisi nykyään hyvin vaikeaa yrityksille, jotka kilpailevat rajallisista resursseista markkinoilla. (Kontio 2008, 43–44.)

Pk-yritysten rahoitusjärjestelyt poikkeavat merkittävästi suurempien yritysten vastaavista toiminnoista. Rahoituksen saaminen liiketoiminnalle on pk-yrityksille huomattavasti vaikeampaa kuin suurille pörssiyrityksille. Tyypillisesti kasvavilla pk-yrityksillä on rajalliset resurssit kehittää ja laajentaa toimintojaan ja samalla tarvittavan rahoituksen hankkiminen on yritykselle ensisijaisen tärkeää saavuttaakseen kasvua. (Partanen, Möller, Westerlund, Rajala & Rajala 2008, 513–522.) Rajallisten resurssien takia pk-yritykset ja varsinkin niiden yritysjohto joutuu hankalaan tilanteeseen. Pk-yrityksissä rahoituksen hankkiminen vaatii yritysjohtolta paljon aikaa ja osaamista rahoituksen alalta. Yksi suurimmista syistä pk-yritysten rahoitusongelmiin onkin yritysjohton vähäinen osaaminen rahoituksen hankkimisesta. Rahoituksen tarve on usein suuri varsinkin yrityksen kehityksen alkuvaiheilla, jolloin mm. julkisen rahoituksen osuus on merkittävä. Yrityksen kasvaessa rahoituksen tarve kuitenkin jatkuu ja usein myös monipuolistuu siten, että yrityksen on hankittava rahoitusta myös ulkopuolisilta pääomasijoittajilta, jotta yritys voisi jatkaa kasvuaan. (Minola & Giorgino 2008, 335–351.) Pk-yritykset eivät ole valmiita hyödyntämään kaikkea tarjolla olevaa rahoitusta markkinoilta, koska yrityksissä ei ole riittävää tieto-taitoa rahoituksen hankkimisesta tai aikaa sen opettelemiseen. Toinen merkittävä rahoitusongelmiin liittyvä syy pk-yrityksissä on tarvittavan informaation tuottamisen puute. Pk-yritykset eivät tarjoa tarpeeksi informaatiota toiminnastaan markkinoille, joka sulkee pois monia rahoitusmahdollisuuksia. (Heinonen & Smallridge 2004, 82–83.) Korjaamalla informaatio-ongelmaa, esimerkiksi tehostamalla sijoittajasuhdetoimintaa, olisi yrityksillä mahdollisuus kehittää myös rahoituksen hankintaa (Kauppinen & Känkänen 1996, 27–28).

1.2 Ohjelmistoalan pk-yritykset

Ohjelmistoala on Suomessa kasvanut nopeasti viimeisen kymmenen vuoden aikana. Ohjelmistoala onkin yksi keskeinen Suomen taloudelliseen kasvuun vaikuttava toimiala, jonka kansantaloudellinen kasvupotentiaali on suuri. (Metsä-Tokila 2012, 44.) Tällä hetkellä toimialan osuus koko Suomen bruttokansantuotteesta on yli kahden prosenttiyksikön ja se työllistää yli kolme prosenttia Suomen koko yrityssektorin työvoimasta. Ohjelmistoalaan määritellään kuuluvaksi yritykset, jotka päätoimenaan kehittävät, ylläpitävät tai julkaisevat tietokoneohjelmistoja ja myyvät niitä yrityksille. Tämän ohjelmistoalan ydinliiketoiminnan ympärille on syntynyt myös muunlaista liiketoimintaa. Nykyään ohjelmistojen integrointiin ja räätälöintiin liittyvien konsultointi palveluiden merkitys on kasvanut huomattavasti ja se on entisestään lisännyt ohjelmistoalan ympärillä toimivien yritysten lukumäärää. Vuonna 2010 ohjelmistoala kasvoi maailmanlaajuisesti lähes 4 prosenttia ja Suomessa samana vuonna peräti 5 prosenttia. (Ahokas 2012.) Ohjelmistoala voidaan karkeasti määritellä kolmeen eri lohkoon, vaikka usein ryhmien

väliset erot ovatkin hyvin häilyviä. Ensimmäinen ryhmä ovat yritykset, jotka tuottavat ohjelmistotuotteita. Tyypillistä näille tuotteille on se, että niitä ei ole valmistettu asiakaskohtaisesti, vaan niitä myydään ja markkinoidaan samanaikaisesti jopa miljoonille käyttäjille. Esimerkkeinä näistä tuotteista ovat mm. taulukkolaskenta- ja viruksentorjuntaohjelmat. Toisena ryhmänä ovat asiakaskohtaiset ohjelmistot, jotka taas yleensä räätälöidään asiakkaiden tarpeiden mukaan. Kolmannen ryhmän muodostavat sulautetut ohjelmistot, jotka tehdään osaksi muuta kuin varsinaista atk-tuotetta. Esimerkkinä näistä ovat mm. matkapuhelimien ohjelmistot. (Metsä-Tokila 2012, 10.) Tämän lisäksi on myös huomattava, että varsinaisen ohjelmistoalan ulkopuolella on lukuisia, hyvin merkittäviä yrityksiä, joiden liiketoimintaan kuuluu ohjelmistojen kehittäminen osana ydinliiketoimintaa. Esimerkkeinä kyseisistä yrityksistä voidaan mainita matkapuhelinvalmistaja Nokia sekä hissejä ja liukuportaita valmistava Kone, joiden liiketoiminnassa kehitetään sulautettuja ohjelmistoja, jolloin ohjelmisto kuuluu olennaisena osana lopputuotteeseen. Näiden lisäksi useat yritykset valmistavat ohjelmistoja omaan käyttöönsä. (Kontio 2008, 9–11.) Tässä tutkielmassa ohjelmistoalaa määriteltäessä, kyseiset yritykset jätetään kuitenkin tarkastelun ulkopuolelle. Varsinaisen ydinliiketoimintansa ohjelmistoalan ympärillä toimivia yrityksiä on Suomessa tällä hetkellä yli 5000. Nopeasta kasvusta ja suuresta toimijoiden määrästä huolimatta, suomalaiset ohjelmistoalan yritykset ovat maailmanlaajuisesti mitattuna suhteellisen pieniä. Suomessa toimii vain muutamia kymmeniä keskisuuria tai suuria ohjelmistoyrityksiä. Lähes 90 prosenttia ohjelmistoalan yrityksistä on alle 10 henkilön yrityksiä ja pienten- ja keskisuurten yritysten osuus henkilökunnan määrällä mitattaessa (alle 250 työntekijää) on lähes 99 prosenttia. (Metsä-Tokila 2012, 15.)

Suurin osa suomalaisista ohjelmistoalan yrityksistä aloittaa pieninä, pysyy pieninä ja kuolee pieninä. Syitä tähän ongelmaan on monia, mutta suurimpina ongelmina pidetään yleisesti ohjelmistoalan yrittäjien keskuudessa pieniä kotimaan markkinoita, alhaista kasvuhallukkuutta ja johdon kyvykkyyttä kasvun hallinnassa. (Kontio 2008, 14.) Erityisesti kotimaan pienet markkinat ajavat usein ohjelmistoalan yritykset jo hyvin varhaisessa vaiheessa tilanteeseen, jossa kansainvälistyminen on lähes ainut tapa kehittää liiketoimintaa. Viime vuosina ohjelmistoalan yritykset ovatkin yhä enemmän keskittyneet kansainvälistymiseen, sillä jo yli puolet yrityksistä ansaitsee ainakin osan liiketoimintansa tuloista kansainvälisiltä markkinoilta. (Rönkkö & Peltonen 2012, 22.) Tämän takia ohjelmistoalan yritysten kasvu ja kansainvälistyminen onkin ratkaisevassa asemassa koko toimialan kehityksen kannalta. Keskeisiä ongelmakohtia kansainvälistymisessä ovat rahoituksen puute sekä myös myynti- ja markkinointiosaaminen yrityksissä. Rahoittajien kiinnostus ohjelmistoalaan oli huipussaan vuosituhannen vaihteessa, mutta tämän jälkeen teknologiaosakkeiden arvon romahtaminen ja suhdanteiden yleinen heikkeneminen muutti merkittävästi ohjelmistoalan rahoitustilannetta. Erityisesti tämä tilanne vaikeuttaa pieniä ohjelmistoalan yrityksiä, joiden on nykyään vaikea houkuttaa si-

joittajia mukaan toimintaan. (Metsä-Tokila 2012, 44–45.) Nykyisessä rahoitusprosessissa ohjelmistoalan yritykset saavat myös julkista tukea lähes tasapuolisesti, joka mahdollistaa jokaisen yrityksen toiminnan, mutta samalla myös rajoittaa potentiaalisten yritysten laajentumista ja kansainvälistymistä. Kansainvälisen kilpailukyvyyn saavuttamiseksi rahoitusta tulisikin jakaa pikemmin harvemmillä yrityksille enemmän kuin suurelle joukolle vähemmän. (Ahokas 2012.) Rahoituksen vaikeuksien lisäksi ohjelmistoalan yritysten ongelmana on myynti- ja markkinointiosaaminen. Monissa yrityksissä markkinointiviestintää ei nähdä liiketoimintaa kehittävänä toimintona, vaan panos keskitetään ainoastaan ydinosaamiseen. Tilanteen korjaamiseksi yrittäjiä olisikin koulutettava viestinnässä ja markkinoinnissa sekä pyrittävä luomaan toisenlainen toimintakulttuuri ohjelmistoalalle, jossa korostettaisiin erityisesti viestintä- ja markkinointiosaamista. (Metsä-Tokila 2012, 45–46.)

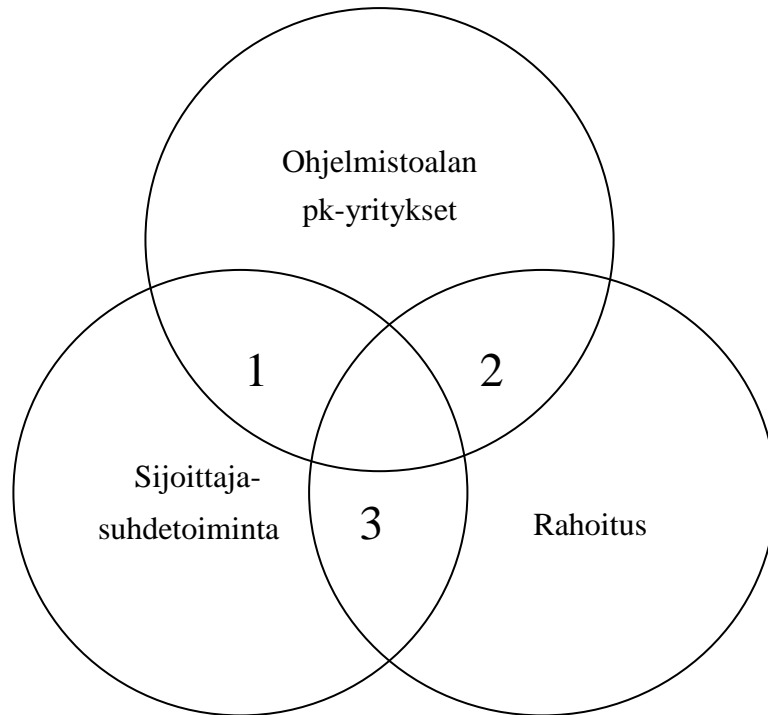
1.3 Tutkielman tarkoitus

Sijoittajasuhdetoiminnalla on yhä tärkeämpi rooli yritysten liiketoiminnan tukena, varsinkin yrityksen rahoituksen turvaamisessa. Sijoittajasuhdetoimintaa on nykyään jokaisella kasvua tavoittelevalla sekä kansainvälisillä markkinoilla toimivilla yrityksillä. Sijoittajasuhdetoiminnasta on kirjoitettu laajasti, mutta pääpaino on kuitenkin suurten pörssiyritysten tiedonantovelvollisuuksissa sekä säännöstelyssä sijoittajaviestinnässä. Sijoittajasuhdetoiminta on kuitenkin paljon muutakin kuin ns. pörssitiedottamista. Rahoituksen hankkimiseen sijoittajasuhdetoiminta on nykyään enemmänkin edellytys kuin vaihtoehto, yrityksen koosta tai liiketoiminnasta riippumatta. Varsinkin pienemmillä yrityksillä, joilla ei ole pakollista tiedonantovelvollisuutta pörssiä tai muita tahoja kohtaan, olisi sijoittajasuhdetoiminnan tehostaminen erinomainen keino parantaa ulkopuolisen rahoituksen hankintaa sekä lisätä näkyvyyttä markkinoilla (Kontio 2008, 44).

Tässä tutkielmassa tutkimusongelmaa tarkastellaan suomalaisten pienten ja keskisuurten ohjelmistoalan yritysten näkökulmasta. Tutkimusongelmana on *kuvailla, miten ohjelmistoalan pk-yrityksien rahoituksen hankintaa voitaisiin kehittää sijoittajasuhdetoimintaa tehostamalla*. Tutkimusongelmaa tukevat osaongelmat ovat:

- Millaista sijoittajasuhdetoimintaa on ohjelmistoalan pk-yrityksissä?
- Millaisia rahoitusmahdollisuuksia on ohjelmistoalan pk-yrityksillä?
- Miten sijoittajasuhdetoiminnalla voidaan vaikuttaa yrityksen rahoitukseen?

Seuraavalla sivulla olevassa kuviossa on esitetty graafisesti, miten osaongelmat tukevat tutkielman tutkimusongelmaa ja miten sijoittajasuhdetoiminta ja rahoitus ovat osa pk-yritysten toimivaa liiketoimintaa.



Kuvio 1 Tutkimusongelmaa tukevat osaongelmat tutkielmassa

Kuviossa 1 on jaettu tutkielmassa tarkasteltavat asiat kolmeen eri osioon; ohjelmistoalan pk-yritykset, sijoittajasuhdetoiminta sekä rahoitus. Ensimmäistä osaongelmaa; *millaista sijoittajasuhdetoimintaa pk-yrityksissä on*, kuvaa kuviossa numero 1, jossa selvitetään ohjelmistoalan pk-yritysten tämänhetkistä sijoittajasuhdetoimintaa. Toiseen osaongelmaan; *millaisia rahoitusmahdollisuuksia on ohjelmistoalan pk-yrityksillä*, vastauksia kartoitetaan kuviossa numerolla 2 esitetyllä alueella, jossa pääpaino on tutkittavien yritysten tämänhetkinen rahoitus sekä rahoituksen hankkimisen mahdolliset haasteet. Kolmas osaongelma; *miten sijoittajasuhdetoiminnalla voidaan vaikuttaa yrityksen rahoitukseen*, selviää kuviossa numerolla kolme esitetyllä alueella, jossa sijoittajasuhdetoiminnan ja rahoituksen välisiä kytköksiä selvitetään ohjelmistoalan pk-yritysten mielipiteiden, asiantuntijahaastatteluiden sekä teorian avulla. Nämä osaongelmat tukevat ja osaltaan ratkaisevat tutkimusongelmaa, joka on esitetty kuviossa alueena, jossa kaikki kolme eri osiota yhtyvät.

Ohjelmistoala on valittu tutkimuksen tarkastelukohteeksi, koska toimialalla toimivien yritysten on ensisijaisen tärkeää laajentaa markkinoitaan, jotta kasvu toimialalla jatkuisi myös tulevaisuudessa. Jotta suomalaiset ohjelmistoalan yritykset kasvavat ja pääsevät kilpailukykyisinä ulkomaan markkinoille, tarvitsevat he yhä enemmän pääomaa ja ulkopuolista rahoitusta toiminnalleen (Ahokas 2012). Tutkielman rajaus on tehty pk-yrityksiin erityisesti siksi, että sijoittajasuhdetoiminnan vaikutuksia kyseisiin yrityksiin ei ole laajemmin aiemmin tutkittu. Sijoittajasuhdetoiminta on pitkälti koettu vain suurten yritysten tarvitsemaksi toiminnoksi, vaikka siitä voivat hyötyä myös pk-yritykset.

1.4 Tutkielman rakenne

Tutkielman kaksi ensimmäistä teorialukua on jaettu siten, että luvussa 2 käsitellään kattavasti sijoittajasuhdetoimintaa, erityisesti pk-yritysten näkökulmasta. Huomiota kiinnitetään sijoittajasuhdetoiminnan eri tehtäviin, sidosryhmiin ja tavoitteisiin. Luvussa 2 luodaan lukijalle myös kuva siitä, millaisia mahdollisuuksia ja haasteita sijoittajasuhdetoiminta voisi teorian pohjalta tarjota ohjelmistoalan pk-yrityksille. Luvussa 3 tarkastellaan eri rahoitusmahdollisuuksia sekä yrityksen kasvutapoja. Esille nostetaan myös kasvuun vaikuttavia tekijöitä, joita tarkastellaan ohjelmistoalan yritysten näkökulmasta. Kasvutapojen analysointi on tutkielman luvussa 3 tärkeää siksi, että ymmärretään millaista rahoitusta pk-yritysten on mahdollista sekä tarpeellista hakea liiketoiminnalleen, jotta kasvu ja kansainvälistyminen olisivat mahdollista.

Luvussa 4 paneudutaan tämän tutkielman empiirisen osion suoritustapaan ja käsitellään analysoinnin sekä luotettavuuden arvioinnin kannalta keskeisimpiä teorioita. Tässä luvussa esitetään myös tutkimuksen operationalisointitaulukko sekä kyselytutkimuksen vastausprosentti ja katoanalyysi. Näiden kuvioiden ja taulukon avulla tutkielman suorittamisen eri vaiheet esitetään sekä perusteellaan tutkimuksen tavoitteiden ja teorian avulla.

Luvussa 5 esitellään empiirinen tutkimus, jonka rakenne on tehty pitkälti teoriaosioiden pohjalta ja niissä pyritään tarjoamaan vastauksia tutkimuksen osaongelmiin. Ensin luvussa esitetään tutkimuksen tuloksia ohjelmistoalan pk-yritysten sijoittajasuhdetoiminnan näkökulmasta ja tarkastelussa on tarkemmin tutkimuksen ensimmäinen osaongelma. Tämän jälkeen paneudutaan tarkemmin yritysten rahoitukseen ja pyritään tarjoamaan vastauksia empirian osalta tutkimuksen toiseen osaongelmaan. Kolmanteen osaongelmaan vastaamiseen tarvitaan tutkimustulosten lisäksi asiantuntijoiden mielipiteitä haastatteluiden avulla, joten tähän osaongelmaan palataan tarkemmin vielä johtopäätöksissä. Kolmannen osaongelman lisäksi viimeisessä luvussa 6 esitetään teorian ja empirian avulla johtopäätöksiä tutkielman tutkimusongelmasta ja tehdään yhteenveto tuloksista.

2 SIJOITTAJASUHDETOIMINTA

Termit sijoittajaviestintä ja sijoittajasuhteet ymmärretään usein yhtenä toimintona yrityksissä. Suurissa pörssiyhtiöissä näiden termien ero onkin hyvin häilyvä, mutta pienemmissä yrityksissä, joissa varsinaista tiedonantovelvollisuutta pörssille tai muille tahoille ei ole, on termien merkitystä tarkennettava. Yrityksen suhdetoiminta voidaan pääpiirteittäin jakaa kahteen osaan; yrityskuvan luomiseen ja ylläpitoon sekä tuotteen tai palvelun markkinointiin. Tässä tutkielmassa mielenkiinto kohdistuu ensimmäiseen suhdetoiminnan muotoon eli yrityskuvan luomiseen ja ylläpitoon, jota kutsutaan myös termillä Corporate PR. Tämä suhdetoiminnan muoto voidaan jakaa vielä kahteen osaan; sisäiseen - ja ulkoiseen suhdetoimintaan. Corporate PR pyrkii rakentamaan ja ylläpitämään yrityksen imagoa sekä sisäisten että ulkoisten sidosryhmien keskuudessa. Tämä toiminta voidaan kokonaisuudessaan määritellä myös sijoittajasuhdetoiminnaksi, jos tarkoituksena on parantaa yrityksen imagoa sidosryhmien näkökulmasta. Sijoittajaviestintä taas keskittyy pääasiassa yrityksen ulkoiseen suhdetoimintaan ja sen tarkoituksena on viestiä yrityksen rahoittajien ja sitä tukevien sidosryhmien kanssa. (Vuokko 2003, 280–281.) Sijoittajaviestinnän tarjoama informaatio on usein hyvin säänneltyä ja sen pääasiallinen tarkoitus on tarjota mahdollisimman tarkkaa ja houkuttelevaa tietoa yrityksestä. Sijoittajasuhteiden hoitamisella taas tarkoitetaan kaikkia niitä keinoja, joilla yrityksen nykyisistä, vanhoista kuin myös mahdollisista uusista asiakkaista, sijoittajista tai henkilökunnasta huolehditaan mahdollisimman hyvin. Sijoittajaviestintä on yrityksen sijoittajasuhdetoiminnan yksi osa, jolla on keskeinen rooli asioiden tiedottamisessa. Yrityksen sijoittajasuhteet ovat kuitenkin paljon muutakin kuin tiedottamista, esimerkiksi voidaan mainita asiakastapaamiset, johdon strategiset päätökset ja henkilökunnan palkitsemiset. (Kariola ym. 2004, 11–12.)

Sijoittajasuhdetoiminnassa on tärkeää tiedostaa, mitä, miten ja kenelle informaatiota ja suhdetoimintaa suunnataan. Yrityksen imagon kehittäminen ja luottamuksen herättäminen sidosryhmissä on aina tarkkaan suunniteltujen strategioiden tulos. (Pharoah 2003, 46–51; Thorén, haastattelu 16.2.2009.) Seuraavassa kappaleessa käydäänkin läpi yrityksen sijoittajasuhdetoiminnan tehtäviä ja tavoitteita sekä määritellään yrityksen toimintaan liittyviä sidosryhmiä, jotta jatkossa voidaan määritellä sijoittajasuhdetoiminnan toimintastrategiaa ja käytännön keinoja sen toteutuksessa.

2.1 Sijoittajasuhdetoiminta yrityksissä

2.1.1 Tehtäväkenttä

Sijoittajasuhdetoiminnan mielletään helposti keskittyvän vain ja ainoastaan yrityksen ja uusien sijoittajien tai vanhojen omistajien väliseksi viestinnäksi, mutta todellisuudessa sijoittajasuhdetoiminnan tehtäväkenttä on useimmissa yrityksissä hyvin laaja. Sijoittajasuhdetoiminnan järjestelmällinen hoitaminen vaatii pitkäjänteistä työtä, joka sisältää yhteydenpitoa omistajaryhmiin, yksittäisiin sijoittajiin sekä myös henkilöstöön. (Poikolainen 1996, 80.) Jotta sijoittajasuhdetoiminnalla voitaisiin lähestyä kaikkia näitä toimijoita, on syytä ottaa tarkasteluun, millaisilla keinoilla yritykset voivat vaikuttaa yrityksen liiketoimintaan kuuluvien sidosryhmien sitoutuneisuuteen ja mielikuviin yrityksestä. Mars ym. (2000, 35–39) mukaan sijoittajasuhdetoiminnasta vastaavan henkilön toimenkuvaan yrityksessä kuuluvat ainakin seuraavat tehtävä-alueet:

- Talousraportointiin osallistuminen
- Yrityksen tarinan (investment story) ylläpitäminen ja muokkaaminen
- Markkinamielipiteen peilaaminen johdolle
- Henkilöstöomistajien hoitaminen ja sijoittajanäkökulman tuominen organisaatioon
- Olemassa olevien omistajien uskollisuuden varmistaminen sekä uusien potentiaalisten sijoittajien hakeminen
- Odotusten hallinta

Sijoittajasuhdetoiminnan tärkeimpiä tehtäviä on varmistaa yrityksen talousraportoinnin sujuvuus. Tärkeimpiä raportteja yrityksissä ovat vuosikertomukset ja osavuosikatsaukset, joiden avulla sijoittajat voivat seurata yrityksen kassavirtoja ja rahoitusrakennetta. Sijoittajat pystyvät näiden raporttien avulla muodostamaan käsityksen yrityksen tuottavuudesta lähimenneisyydessä, jonka avulla voidaan tehdä myös ennusteita tulevaisuudesta. (Mars ym. 2000, 36.) Talousraporttien laadintaan onkin hyvä kiinnittää huomiota, sillä niiden vaikutukset saattavat olla yrityksen tulevaisuuden kannalta merkittävässä asemassa. Sijoittajasuhdetoiminnasta vastaavan henkilön on syytä tietää, mistä talousraporttien luvut muodostuvat ja varmistaa, että tämä informaatio on jokaisen sidosryhmän saatavilla (Guimard 2008, 18–19).

Talousraporttien laatimisen ja tiedottamisen lisäksi varmasti yhtä tärkeä toimenpide sijoittajasuhdetoiminnassa on yrityksen tarinan rakentaminen ja ylläpitäminen (investment story). Yrityksen tarina kuvaa kokonaisuutta yrityksen toiminta-ajatuksista ja sen strategioista. Sijoittajien investoidessa yritykseen, he ovat erityisen kiinnostuneita yri-

tyksen tavoitteista ja strategiasta. Tarinan rakentamisen päätarkoitus on viestiä sijoittajille, minkä takia juuri tähän yritykseen kannattaa sijoittaa? Varsinkin yritysten, joilla ei ole aikaisempaa kokemusta sijoittajasuhteiden hoitamisesta, on syytä paneutua yrityksen tarinan laatimiseen erittäin tarkasti, jotta sijoittajat saavat siitä kaiken tarpeellisen informaation, mitä he haluavat sijoituspäätöksen muodostamiseen. (Guimard 2008, 19.) Tarinan laatiminen kannattaa aloittaa yrityksen toiminta-ajatuksen kirjaamisesta. On tärkeää, että yritys itse on täysin selvillä siitä, mikä se on, mihin se on menossa ja miksi juuri siihen tulisi sijoittaa. Tämän takia liiketoimintasuunnitelman ja ansaintalogiikan hiomiseen on syytä kiinnittää huomiota. Tarinaan tulee sisällyttää informaatiota yrityksen tuotteista, tavoitteista, markkina-alueista, asiakkaista, kilpailijoista ja pääosakkaista. Huomiota on kiinnitettävä myös siihen, miten yritys sijoittuu vertailussa kilpailijoihin, mikä on yrityksen rahoitusasema, mitkä ovat tulevaisuuden näkymät sekä mitkä ovat yrityksen vahvuudet tai heikkoudet. Yrityksen tarinan informaation laatuun on sijoittajasuhdetoiminnassa tärkeää kiinnittää huomiota, sillä sijoittajille on puhuttava heidän omaa kieltään. (Poikolainen 1996, 86–87.) Sijoittajille ja rahoittajille on myös pystyttävä realistisesti perustelemaan, minkä takia ja mihin rahoitusta haetaan. Tämän lisäksi rahoittajat ja sijoittajat odottavat panoksellensa vastinetta, joten tulosten ja tavoitteiden raportointi on ensisijaisen tärkeää myös rahoituksen saamisen jälkeen (Guimard 2008, 19).

Vaikka yrityksellä olisi kuinka hyvät tuotteet, se ei riitä. Sijoittajan näkökulma on täysin erilainen kuin asiakkaan tai edes rahoittajan. Sijoittaja haluaa tietää, että hänen sijoituksensa tuottaa hyvin arvonnousun ja osingon muodossa. (Poikolainen 1996, 86.)

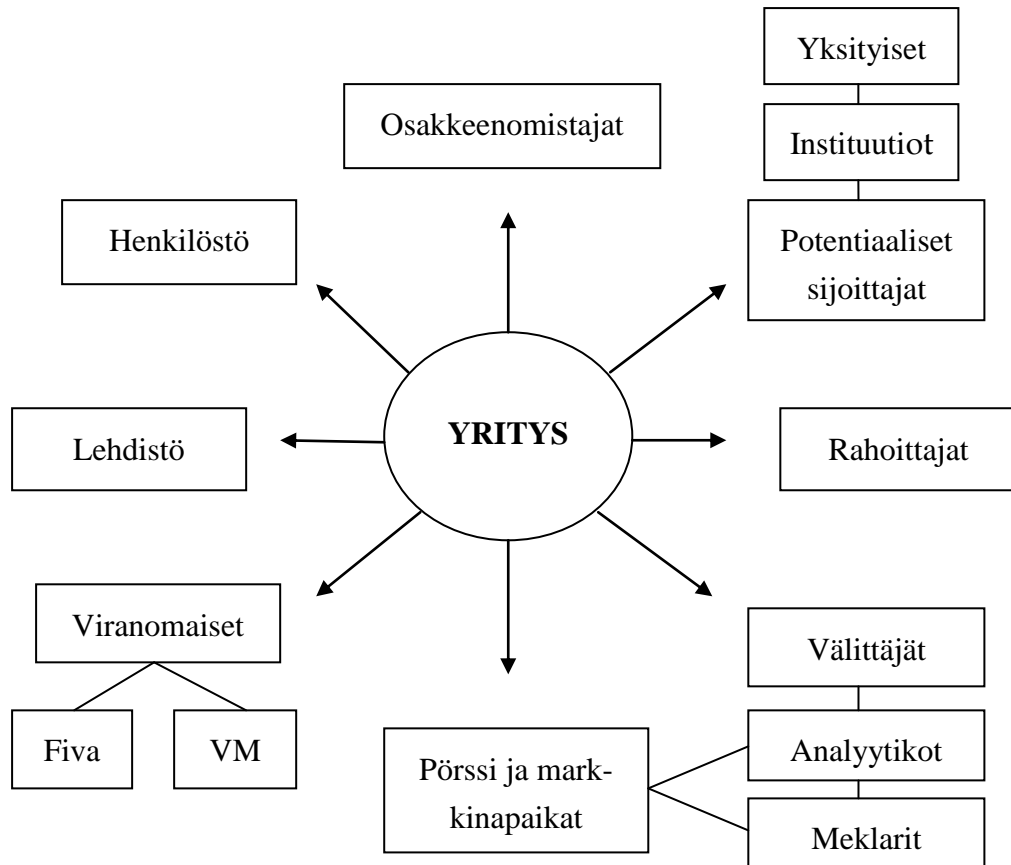
Sisäisestä viestinnästä sijoittajasuhdetoiminnassa esimerkkejä ovat markkinamielipiteen saattaminen johdon tietoisuuteen sekä henkilöstöomistajien hoitaminen ja sijoittajanäkökulman tuominen organisaatioon. Yrityksien sijoittajasuhdetoiminnasta vastaavien henkilöiden on jatkuvasti oltava tietoisia sijoittajien markkinamielipiteistä, jotka saattavat vaikuttaa yrityksen tulevaisuuteen. Sijoittajasuhdetoiminnassa on myös reagoitava näihin markkinamielipiteisiin, joko korjaamalla vääristynyttä informaatiota tai selittämällä, mitkä asiat ovat johtaneet markkinamielipiteen muodostumiseen. Tämän lisäksi markkinamielipiteet ovat saatettava ylimmän johdon tietoisuuteen, jotta päätäntävällässä olevat henkilöt ovat tietoisia mitä markkinoilla tapahtuu. Ammattimaiseen sijoittajasuhdetoimintaan kuuluu vielä laajentaa viestintää johdon lisäksi myös henkilöstölle. Yksi sijoittajasuhdetoiminnan tärkeimmistä sisäisistä tehtävistä onkin tiedottaa myös henkilöstöä samalla ja samanaikaisella informaatiolla, mikä jaetaan myös ulkoisille sidosryhmille. (Mars ym. 2000, 37.)

Vaikka sisäinen viestintä onkin yhteenkuuluvuuden ja luotettavuuden kannalta tärkeää, on yrityksen liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta keskeisintä varmistaa olemassa olevien omistajien tyytyväisyys sekä löytää uusia, potentiaalisia sijoittajia yritykselle. Tämä tehtävä on sijoittajasuhdetoiminnasta vastaavan henkilön ja yritysjohton jatkuvaa markkinointityötä. Käytännössä tämä tarkoittaa aktiivista yhteydenpitoa olemassa oleviin rahoittajiin ja jatkuvaa informaation tuottamista potentiaalisille uusille sijoittajille. Säännöllisen talousraportoinnin ja osakkeenomistajille suunnattujen tapaamisten avulla turvataan olemassa olevien omistajien lojaalisuus yritykselle. (Mars ym. 2000, 37–38.)

Sijoittajasuhdetoiminnan uusin ja kenties vaikein tehtäväalue on odotusten hallinta. Se sisältää kaiken julkistetun informaation hallinnan eri tiedotusvälineissä, joka saattaa vaikuttaa yrityksen imagoon. Sijoittajasuhdetoiminnasta vastaavan henkilön on huolehdittava, että markkinoilla on yrityksestä tarkkaa, luotettavaa ja realistista informaatiota tarjolla jokaiselle sidosryhmälle. Erityisesti tulevaisuuden näkymien ennustaminen on äärimmäisen haastavaa. Yritys ei voi antaa liian positiivisia tulevaisuuden näkymiä, jollei todellisuudessa sille ole mitään vastinetta, mutta toisaalta sijoittajien ja rahoittajien mielenkiinto olisi herätettävä jollain tavalla. Luotettavuus ja pitkäjänteisyys sijoittajasuhdetoiminnassa ovatkin parhaita keinoja herättää mielenkiinto yrityksen sidosryhmissä. (Mars ym. 2000, 39.)

2.1.2 Sidosryhmät

Sijoittajasuhdetoiminnalla on laaja toimintakenttä, jonka takia sijoittajasuhdetoiminnasta vastaavat henkilöt joutuvat välittämään tietoa hyvin laajoille ja monipuolisille sidosryhmille. Yrityksen sidosryhmiä ovat kaikki ne tahot, jotka vaikuttavat yrityksen toimintaan tai joihin yrityksen toiminta vaikuttaa. Erilaisia sidosryhmiä on niin yrityksen sisällä kuin myös ulkopuolella. Yrityksien asenne eri sidosryhmiin vaihtelee myös merkittävästi. Yritykset usein valitsevat itselleen liiketoiminnan kannalta tärkeimmät sidosryhmät, joita se on valmis palvelemaan mahdollisimman hyvin. (Juholin & Kuutti 2003, 38–39.) Tämä kuitenkin tarkoittaa sitä, että tietyt sidosryhmät jäävät vähemmälle huomiolle, erityisesti pienemmissä yrityksissä, joissa resurssit sijoittajasuhdetoiminnalle ovat rajalliset. Yrityksen tuleekin arvioida sijoittajasuhdetoiminnassaan, millaisia hyötyjä tai haittoja voi tietyn sidosryhmän laiminlyömisellä aiheutua liiketoiminnalle. (Lehtonen 2002, 78.) Sidosryhmien välillä on myös suuria eroja, miten viesti välitetään tietylle ryhmälle. Erityisen tärkeää onkin, että jokaiselle toimijalle markkinoilla pitää räätälöidä viestintä erikseen. (Kariola ym. 2004, 34.) Kuviossa 2 on hahmoteltu esimerkin omaisesti yrityksen mahdollisia eri sidosryhmiä sijoittajasuhdetoiminnassa.



Kuvio 2 Yrityksen sidosryhmiä sijoittajaviestinnässä (mukaillen, Kariola, Niemelä & Angervuo 2004, 34)

Sijoittajasuhdetoiminnan sidosryhmissä on monia eri toimijoita, jotka lähestyvät sijoittajamarkkinoita eri näkökulmista. Yrityksen sidosryhmät voivat samanaikaisesti olla yhteistyökumppaneita, alihankkijoita, toistensa asiakkaita sekä myös kaupan käynnin kohteita. Yritys on kuitenkin ainoa, joka on suorassa yhteydessä kaikkiin markkinatoimijoihin. (Kariola ym. 2004, 33.) On kuitenkin tärkeää kiinnittää huomiota siihen, mihin sijoittajasuhdetoiminnan resurssit kohdennetaan, sillä kaikkiin markkinatoimijoihin ei voida olla jatkuvasti yhteydessä. Yrityksen onkin pyrittävä suhteiden hallintaan, josta usein käytetään termiä suhdejohtaminen. Pyrkimyksenä suhteiden hallinnassa on kaksisuuntainen viestintä yrityksen ja valitun sidosryhmän välillä, joka herättää luottamusta ja uskollisuutta molemmissa osapuolissa. (Juholin & Kuutti 2003, 39–41; Lehtonen 2002, 79.)

Osakkeenomistajat ovat yksi tärkeimmistä sidosryhmistä varmasti lähes jokaiselle yritykselle heidän sijoittajasuhdetoiminnassaan. Heidän informoiminen on ensisijaisen tärkeää, jotta pystytään luomaan pitkäaikaista sitoutumista ja vankistamaan heidän luottamusta yritykseen. Samaa voidaan sanoa myös olemassa olevista rahoittajista. Heidän kanssaan asioiminen on usein huomattavasti helpompaa, jos suhteista on pidetty hyvin huolta ja rahoittaja on oppinut tuntemaan yrityksen entistä paremmin. Myös potentiaali-

set sijoittajat, jotka harkitsevat sijoittamista yritykseen, ovat yrityksen sijoittajasuhde-toiminnalle erittäin tärkeä kohde. Nämä sijoittajat voidaan jakaa yksityisiin henkilöihin ja instituutioihin. Yksityisiä henkilöitä, joita usein kutsutaan myös piensijoittajiksi, on lukumääräisesti Suomessakin paljon. Heidän tavoitteenaan ei ole yleensä tehdä suuria voittoja nopeassa ajassa, vaan he ennemminkin sijoittavat pitkäaikaisesti ja tavoitteellisesti. Pienten ja keskisuurten yritysten kannalta piensijoittajien lähestyminen voi kuitenkin olla melko hankalaa, sillä piensijoittajat useimmiten sijoittajat rahansa pörssi-yhtiöihin tai yrityksiin, joiden uskotaan listautuvan lähiaikoina. (Poikolainen 1996, 93–94.) Pk-yrityksien näkökulmasta mielenkiintoinen yksityisten sijoittajien ryhmä onkin ns. bisnesenkelit. Nämä yksityiset pääomasijoittajat hakevat usein kasvupotentiaalin omaavia yrityksiä, joihin he sijoittavat pääomaa. Suomessa bisnesenkeleiden lukumäärä ei kuitenkaan ole kovin suuri, mutta koko ajan kasvamassa, joten pk-yrityksille tämän rahoitusvaihtoehdon hyödyntäminen voisi tulevaisuudessa olla kannattavaa. (Suomi & Lumme 1994, 8.) Toinen potentiaalinen sijoittajaryhmä ovat instituutiot, joita myös pk-yrityksien on piensijoittajiin verrattuna helpompi lähestyä. Instituutioiden sijoitus- ja rahoitusmahdollisuudet ovat yleensä piensijoittajia suuremmat sekä heidän mielenkiinto ei rajoitu ainoastaan suurempiin pörssi-yhtiöihin. Instituutioita ovat pankit, säätiöt, rahastot, vakuutusyhtiöt ja yritysten sijoitustoiminnot. Instituutioiden apuna toimii usein analyttikoita, jotka seuraavat ja tutkivat yritysten liiketoimintaa ja esittävät omien arvioiden perusteella suosituksia instituutioille. (Kariola ym. 2004, 38.)

Yritysten sijoittajasuhdetoiminnassa on tärkeää ottaa huomioon myös lainsäädäntö. Viranomaiset, kuten finanssivalvonta (Fiva) ja valtiovarainministeriö (VM) asettavat sijoittajamarkkinoille lakeja, säädöksiä ja ohjeistuksia, joita yritysten on sijoittajasuhdetoiminnassa noudatettava. Yritysten sijoittajaviestintään kuuluukin oleellisesti varmistaa viranomaisilta, miten raportointi ja tiedottaminen kuuluu hoitaa sekä tarkistaa säännöllisin väliajoin, ovatko viranomaiset laatineet uusia ohjeistuksia viestinnälle (Virtanen 2010, 31, 64). Usein nämä säännöt ja ohjeistukset koskevat pelkästään pörssi-yhtiöitä, mutta myös pk-yrityksien on syytä varmistaa, että heidän viestintänsä on lainsäädännön mukaista ja sen myötä luotettavaa informaatiota yrityksen sidosryhmille (Thorén, haastattelu 16.2.2009).

Viestintää on myös suunnattava tiedotusvälineille, rahoittajille, pörssille ja henkilös-tölle. Varsinkin näiden sidosryhmien välillä informaation laatu saattaa olla täysin erilainen. Median avulla yritys pystyy vaikuttamaan merkittävästi yksityishenkilöiden sijoit-tajainformaatioon. Kun taas rahoittajille yrityksen pitää raportoida säännöllisesti, jotta he tietävät tarkalleen mitä yrityksessä tapahtuu ja mitä tulevaisuudessa on luvassa. Olemassa olevilla rahoittajilla onkin usein yritykseen kuuluvaa sisäpiiritietoa, jonka avulla he tekevät rahoituspäätöksiään. (Kariola ym. 2004, 41–48.) Listautuneiden tai sitä suunnittelevien yritysten on laadittava erillisiä tiedotteita myös pörssiin tai muille markkinapaikoille, mutta tässä tutkielmassa ei käsitellä sen enempää näiden tiedotteiden

sisältöä, koska tutkimus on rajattu pörssin ulkopuolisiin pk-yrityksiin. Myös omalle henkilöstölle suunnataan sijoittajaviestintää, joka poikkeaa muille sidosryhmille tarjottavasta informaatiosta ainakin siinä, että henkilöstölle viestitään ennen kaikkea yrityksen strategiasta ja tavoitteista ja siitä, miten niihin päästään (Thorén, haastattelu 16.2.2009).

Kaikki suhteet eivät kuitenkaan ole yhtä vahvoja jokaisessa yrityksessä, vaan yrityksen on itse valittava, mille sidosryhmälle se sijoittajasuhdetoimintaa eniten kohdentaa. On oleellista kiinnittää erityistä huomiota lähestymistapojen suunnitteluun ja olemassa olevien suhteiden ylläpitämiseen. Jokaiselle yritykselle pitäisi olla myös täysin selvää, mitä se suhdejohtamisen ja sijoittajasuhdetoiminnan avulla pyrkii saavuttamaan. (Pharoah 2003, 46–51.)

2.1.3 Tavoitteet

Sijoittajasuhdetoiminnan perimmäinen tehtävä on luoda ja ylläpitää yrityskuvaa sekä markkinoida yritystä itseään sen eri sidosryhmille (Vuokko 2003, 280). Jotta tämä olisi mahdollista, olisi ensisijaisena tavoitteena oltava luottamuksen rakentaminen sidosryhmiin. Se on tärkein tavoite jokaisella yrityksellä, kokoon tai liiketoimintaan katsomatta. Erityisesti yritysten, jotka ovat kokemattomia ja epävarmoja sijoittajaviestintäosaamisesta, on alusta asti kiinnitettävä huomiota luottamuksen rakentamiseen sidosryhmien ja yrityksen välille. (Mars ym. 2000, 27.) Sijoittajasuhdetoiminnalla pyritään kuitenkin kehittämään liiketoimintaa, joten loogisina tavoitteina ovat myös kiinnostavuuden ja tunnettuuden lisääminen markkinoilla. Jos yritys on saavuttanut viestinnällään luottamuksen sidosryhmiin sekä herättänyt mielenkiintoa tarjoamallaan informaatiolla markkinoilla, voidaan sijoittajasuhdetoiminnan avulla myös turvata yrityksen rahoitusta tulevaisuudessa. Jokainen näistä sijoittajasuhdetoiminnan tavoitteista kuitenkin kumoo helpolla toisensa, sillä jos yritys ei pysty esimerkiksi muodostamaan luottamusta jokaiseen sidosryhmäänsä, on sen myös hyvin vaikeaa turvata liiketoimintansa rahoitusta tulevaisuudessa. (Poikolainen 1996, 83–85.)

Jotta yllämainittuihin, liiketoiminnan kannaltakin tärkeisiin tavoitteisiin päästään, on yritysten keskityttävä tarkasti sijoittajasuhdetoiminnan sisällölliseen tarjontaan. Sijoittajasuhdetoiminnan on oltava luotettavaa, avointa ja nopeaa. Jokaiselle sidosryhmälle on pystyttävä tarjoamaan samanaikaisesti avointa ja läpinäkyvää informaatiota. Erityisen tärkeää on tiedottaa niin hyvistä kuin huonoista uutisista välittömästi. Yrityksen olisi syytä myös ylläpitää informaation taso samanlaisena niin hyvinä kuin huonoina aikoina. Sijoittajasuhdetoiminnan tehokkaassa toteuttamisessa on ensisijaisen tärkeää johdon sitoutuneisuus, sillä erityisesti pk-yrityksissä sijoittajasuhdetoiminta työ on pitkälti toimitusjohtajan sekä ylimmän johdon yhteistyötä. On äärimmäisen tärkeää, että sijoitta-

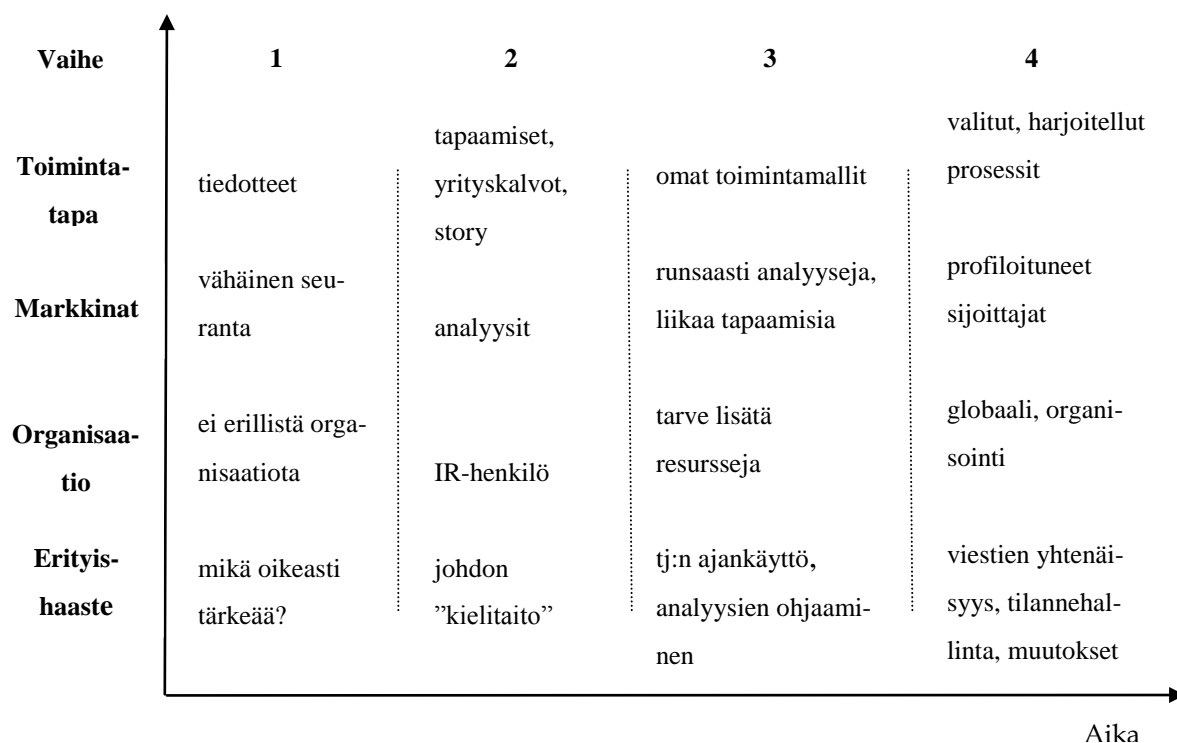
jasuhdetoiminnasta vastaava henkilö on täysin perillä yrityksen toiminnasta, strategioista sekä viestintään liittyvistä asioista, jonka takia juuri ylin johto on ensisijaisesti vastuussa sijoittajasuhdetoiminnan toteuttamisesta. Sijoittajasuhdetoiminnalla pyritään myös minimoimaan yllätyksiä, joita jokaisella yrityksellä tulee vastaan toimintansa aikana. Aktiivinen ja totuudenmukainen viestintä informoi sidosryhmiä mahdollisista yllätyksistä etukäteen, joka herättää samalla myös luottamusta yrityksen toimintaan. Yrityksellä on myös mahdollisuus sijoittajaviestinnän avulla parantaa tavoitteellisuuttaan sekä järjestelmällisyyttään, sillä sijoittajaviestintää suunniteltaessa laaditaan yleensä viestintästrategia, joka määrittelee mitä, milloin, miten ja kenelle yrityksen toiminnasta raportoidaan. (Poikolainen 1996, 84–85; Ilmolahti, haastattelu 8.12.2009.)

2.2 Sijoittajasuhteiden hoitaminen

Sijoittajasuhteiden ja sijoittajaviestinnän avulla pyritään yrityksissä varmistamaan, että markkinoilla on oleellista tietoa siitä, mikä saattaa vaikuttaa yrityksen arvoon sekä yleiseen mielikuvaan yrityksestä. Jopa 20–40 % yrityksen kokonaisarvosta markkinoilla pystytään luomaan sijoittajasuhdetoiminnan avulla. (Ryan & Jakobs 2005, 8.) Sijoittajasuhteiden hoitamisessa yrityksen olisi myös itse tiedostettava, mitä asioita yrityksen viestinnässä, osaamisessa ja lähestymistavoissa olisi kehitettävä. Jokaiselle sidosryhmälle on myös tarjottava sitä kiinnostavaa informaatiota, joten yrityksen sisäiset toimintatavat sijoittajasuhdetoiminnassa olisi hyvä sisäistää ennen kuin sidosryhmiä lähestytään. (Kariola ym. 2004, 99.)

2.2.1 Toimintastrategian luominen

Sijoittajasuhdetoiminnan todellinen hyödyntäminen yrityksen liiketoiminnan tukena on aloitettava toimintastrategian luomisella. Jos yritys ei tiedä mitä, miten ja kenelle viestintää kohdennetaan, on sen vaikeaa saada sijoittajasuhdetoiminnalla lisäarvoa yrityksen liiketoiminnalle. (Poikolainen 1996, 84–85.) Toimintastrategian luomisella tarkoitetaan yrityksen tapaa hoitaa sijoittajasuhteita ja sijoittajaviestintää. Päämääränä on luottamuksen rakentaminen ja sen ylläpitäminen kaikissa tilanteissa (Virtanen 2010, 106). Yrityksen ensisijaisena tehtävänä on määritellä sen tämänhetkinen tilanne; millaista sijoittajasuhdetoimintaa yrityksessä on, mitä sijoittajasuhdetoiminnalla haetaan, millä keinoilla siihen pyritään sekä mitkä ovat omat vahvuudet tai heikkoudet (Thorén, haastattelu 16.2.2009). Kuviossa 3 on selvitetty sijoittajasuhdetoiminnan eri elinkaarivaiheita, joita yritykset kohtaavat toimintastrategiaansa luodessa.



Kuvio 3 Sijoittajasuhdetoiminnan eri elinkaarivaiheille tyypillisiä toimintatapoja, organisaatiomalleja ja erityishaasteita (Kariola ym. 2004, 102)

Kuviossa 3 esitetyn sijoittajasuhdetoiminnan elinkaarimallin on tarkoitus olla yleispätevä kuvaus, millaisia toimintatapoja, organisoimalleja ja haasteita yritykset kohtaavat sijoittajasuhdetoiminnassaan. Myös pk-yrityksille kyseistä toimintastrategiaa voidaan hyödyntää, sillä erityisesti kolmen ensimmäisen vaiheen kuvaus sopii jokaiselle sijoittajasuhdetoimintaa aloittavalle yritykselle.

Ensimmäisessä vaiheessa on tyypillistä, että yritys on vasta hahmottamassa, mikä sijoittajasuhdetoiminnassa on oikeasti tärkeää ja mitä sillä pyritään saavuttamaan. Erillistä organisaatiota sijoittajasuhdetoiminnalle ei yrityksessä ole ja usein on myös epäselvää, kuka sijoittajasuhdetoiminnasta ylipäänsä on vastuussa. Markkinat eivät myöskään seuraa aktiivisesti yritystä, sillä informaatiota ei ole tarpeeksi saatavilla, jollei sitä itse lähde etsimään. Yleensä lähes ainoat toimenpiteet ulkoiselle tai edes sisäiselle viestinnälle ovat tässä vaiheessa tiedotteet yrityksen toiminnasta. Olennaisen tiedon julkistaminen mahdollisimman tehokkaalla tavalla yrityksestä on kuitenkin sijoittajasuhdetoiminnan tärkeimpiä tehtäviä, joten jo tässä vaiheessa on syytä kiinnittää huomiota informaation laatuun. (Virtanen 2010, 108.) Ensimmäisen vaiheen aikana on myös tärkeää sisäistää yrityksen toimintamalli ja päästä selville, mihin ollaan pyrkimässä ja millä keinoin. Markkinoilta olevilta yrityksiltä oppiminen ja omien vahvuuksien tunnistaminen nopeuttaa yrityksen sijoittajasuhdetoiminnan kehittymistä kohti seuraavaa vaihetta (Kariola ym. 2004, 99–102).

Toisessa vaiheessa on ominaista markkinakontaktien lisääntyminen yrityksen tunnettuuden ja kiinnostavuuden kasvaessa. Yrityksellä on tässä vaiheessa selkeä käsitys mi-

ten se sidosryhmiään ja markkinoita lähestyy ja sen viestintä on entistä selkeämpää ja systemaattisempaa. Sijoittajatapaamiset lisääntyvät ja sitä myötä yrityksestä viestivien materiaalien (yrityskalvot) tuottaminen on entistä tärkeämpää. Erityisesti yrityksen ”story” eli yrityksen tarina pyritään kiteyttämään viimeistään tässä vaiheessa niin hyvin, että se on selkeä ja myyvä tarina yrityksestä sen sidosryhmille. Markkinoiden odotuksia seurataan yhä tarkemmin ja pyritään myös vastaamaan niiden tarpeisiin. Erityisesti suuremmilla yrityksillä tässä vaiheessa myös analyysien määrä yrityksestä lisääntyy ja niiden sisältö vastaa myös paremmin todellista tilaa, sillä yrityksestä tarjotaan yhä enemmän läpinäkyvää informaatiota. Tämä kaikki tarkoittaa kuitenkin myös sitä, että sijoittajasuhdetoiminnalle on uhrattava enemmän aikaa ja yrityksen on määriteltävä henkilö, jonka vastuulla sijoittajasuhdetoiminta on. Haasteena tässä vaiheessa on sijoittajasuhdetoiminnasta vastaavan sekä johdon tietotaito, sillä useimmissa yrityksissä sijoittajasuhdetoiminnan menestyksekkäästä hoitamisesta ei ole ennestään kokemusta. (Kariola ym. 2004, 102–104.) Sijoittajasuhteiden organisoinnissa ei ole kuitenkaan yhtä ja ainoaa oikeaa mallia. Tärkeintä on yrityksen johdon ja sijoittajasuhdetoimintaan keskittyneen henkilön sitoutuneisuus uuteen toimintamalliin. Pienemmissä yrityksissä tämä tarkoittaa usein toimitusjohtajan ja talousjohtajan tiivistä yhteistyötä. (Virtanen 2010, 114.)

Kolmannessa vaiheessa yrityksen sijoittajasuhdetoiminnalle on jo vakiintunut yrityksen omat, sisäiset toimintamallit. Markkinoilta saadaan yhä enemmän analyyseja yrityksestä ja sijoittajien mielenkiinto yritystä kohtaan kasvaa tavoitellun mukaisesti. Useassa tapauksessa yrityksellä on kuitenkin jo liikaakin tapaamisia, joita se ei pysty resurssien puitteissa hoitamaan. Tämän takia yrityksessä tarvitaan lisää resursseja, joten pelkästään toimitusjohtajan tai ylimmän johdon vastuulle sijoittajasuhdetoimintaa ei voida enää perustaa. Haasteena on myös lisääntyneiden analyysien ohjaaminen, jolla tarkoitetaan yrityksestä tehtyjen ennusteiden tai aiempien analyysien korjaamista. Toimitusjohtajan tai ylimmän johdon tehtävänä on antaa mahdollisimman tarkat tiedot tämän hetkisestä tilanteesta sekä tulevaisuuden näkymistä, antamatta kuitenkaan sisäpiirin tietoa julkisuuteen. (Kariola ym. 2004, 108–109,158.)

Neljännessä vaiheessa omista toimintamalleista on valittu parhaiten toimivimmat ja niiden sisäistäminen on koko organisaation tehtävänä. Markkinoilta on jo saatu profiloituneita sijoittajia yritykseen, mutta sijoittajasuhdetoiminnan jatkuvuus ja kehittäminen on edelleen ensisijaisen tärkeää. Sijoittajasuhdetoiminnan tehtäviä on mahdollista jakaa myös muille yrityksessä toimiville henkilöille, sillä sijoittajasuhdetoiminta ajattelu on levinnyt koko yritykseen. On kuitenkin tärkeää kiinnittää huomiota, että viestien yhtenäisyys yrityksestä säilyy, vaikka toimintaa hajautettaisiin yrityksen sisällä. Haasteena on myös tilannehallinta ja muutokset, joihin on pystyttävä reagoimaan nopeasti. Yrityksen on pystyttävä painottamaan viestintäänsä ja valitsemaan suhdetoiminnan välineet ja muodot sen mukaan, mistä asioista sijoittajat haluavat saada tietoa. (Kariola ym. 2004, 209–210.)

On kuitenkin huomioitava, että viestintä ja lähestymistavat ovat jokaiselle sidosryhmälle erilaisia, kuten jo aiemmin on mainittu. Tämän tutkielman on kuitenkin tarkoitus kuvailla ja kartoittaa sijoittajasuhdetoiminnan hyödyntämistä rahoituksen hankinnassa, joten on syytä ottaa vielä tarkempaan tarkasteluun, millaisiin asioihin rahoittajat ja mahdolliset uudet sijoittajat kiinnittävät erityisesti huomiota. Alla olevassa taulukossa 1 on esitetty sijoittajien tärkeimpiä arvostuksen kohteita yrityksen liiketoiminnassa.

Taulukko 1 Sijoittajien arvostukset yrityksen liiketoiminnasta rahoituspäätöksiä tehdessä (Poikolainen 1996, 89)

Sijoittajien arvostukset

(10 kärjessä, asteikolla 1-5)

1. Johdon uskottavuus (4,6)
2. Kasvumahdollisuudet (4,4)
3. Toimialan kilpailutilanne ja kannattavuus (4,4)
4. Sijoitustutkimus/ Investment story (4,3)
5. Markkina-asema (4,1)
6. Johdon osakeomistus (3,9)
7. Taserakenne (3,9)
8. Tuotteet, tuotevalikoima, tutkimus – kehitys (3,7)
9. Suuntautuneisuus kansainvälisille markkinoille (3,7)
10. Yritys on keskittynyt yhdelle toimialalle (3,6)

Taulukossa 1 mainitut 10 ensimmäistä arvostuksen kohdetta sijoittajien mielestä on saatu vuonna 1995 suoritetun sijoittajakyselyn perusteella. Mielenkiintoista tuloksissa on se, että esimerkiksi tuotteet, tuotevalikoima ja tutkimus & kehitys ovat vasta kahdeksannella sijalla. Huomattavasti tärkeämpää sijoittajien mielestä onkin siis johdon uskottavuus ja sitä kautta myös tietotaito viestinnän suorittamisesta. Sijoittajille on tietysti tärkeintä, että sijoituskohteet tuottavat tulevaisuudessa rahapanokselle vastinetta (Thorén, haastattelu 16.2.2009). Tämän takia kasvumahdollisuudet sekä toimialan kilpailutilanne ja kannattavuus ovat äärimmäisen tärkeitä arvostuksen kohteita. Myös yrityksen tarinan (investment story) kiinnostavuus ja markkina-asema ovat ratkaisevassa asemassa sijoituspäätöksiä tehtäessä. Johdon osakeomistus saattaa usein olla niin yrittäjän kuin myös sijoittajan mielestä kompastuskivi mahdolliselle yhteistyölle. Esimerkiksi pääomasijoittaja haluaa usein myös määräysvaltaa yrityksen toiminnasta, joten jos yrittäjä ei ole valmis luopumaan siitä, niin harvoin rahoitustakaan on mahdollista saada (Ilmolahti, haastattelu 8.12.2009). Näiden lisäksi sijoittajaa kiinnostaa tietysti myös taserakenne, joka kertoo yrityksen tämänhetkisestä tilanteesta sijoittajalle paljon. Suuntautuneisuus

kansainvälisille markkinoille ja yrityksen keskittyminen yhdelle toimialalle mahtuvat myös kymmenen tärkeimmän arvostuksen kohteen joukkoon.

2.2.2 Käytännön keinot

Yrityksillä on monia eri tapoja lähestyä markkinoita, mutta oleellista sijoittajasuhteiden suunnitteluvaiheessa on kiinnittää huomiota siihen, millä välineillä tiettyä sidosryhmää aiotaan palvella. Mars ym. (2000, 141–142) mukaan yritykset käyttävät perinteisesti seuraavia lähestymistapoja tiedottaakseen eri sidosryhmiä.

- Tulosraportit (vuosikertomus, osavuositarkastukset, tilinpäätöstiedote)
- Yhtiökokous ja Internet-lähetys (webcast)
- Yrityksen Internet-sivut
- Henkilökohtaiset tapaamiset
- Capital Market Day-tilaisuudet (pääomamarkkinapäivä)
- Yritysjulkaisu, kuten sijoittaja-, osakas- tai konsernilehdet
- Investment story, yrityksen tarina viestinnän perustana

Tulosraportit ovat keskeinen osa yritysten talous- ja sijoittajaviestintää. Laajan kohde-ryhmän ansiosta tulosraporteilla on erittäin tärkeä rooli oman yrityskuvan rakentajana. Yritykset voivat välittää tietoa tärkeistä arvoista, strategiasta ja tulevaisuuden visioista samanaikaisesti monille eri sidosryhmille tulosraporttien avulla. (Mars ym. 2000, 143–144.) Yhtiökokous on yrityksen ja osakkeenomistajien tärkein kanssakäymismuoto. Yhtiökokouksissa tärkeintä olisi vuorovaikutuksen luominen johdon ja osakkeenomistajien välille, jotta liiketoimintaa voitaisiin kokouksissa kehittää, eikä pelkästään tiedottaa jo menneistä tapahtumista. Nykyään yhtiökokouksien rinnalle osakkeenomistajien tiedottamisessa on noussut myös Internet-lähetys eli webcastit. Niiden avulla yritys voi julkaista kotisivuillaan videonauhoitteena esimerkiksi koko yhtiökokouksen. Tulevaisuudessa webcastien käyttö tulee entisestään lisääntymään ja siitä tulee yksi käytetyimmistä sijoittajasuhteiden välineistä. (Mars ym. 2000, 155–156.)

Yrityksen omat Internet-sivut ovat varmasti yksi tärkeimmistä keinoista vaikuttaa jokaiseen sidosryhmään samanaikaisesti. Internet-sivuilla voidaan tarjota jokaiselle sidosryhmälle sitä kiinnostavaa informaatiota. Erityisesti pk-yrityksien olisi syytä kiinnittää huomiota Internet-sivujen tarkempaan suunnitteluun ja aktiiviseen päivittämiseen, sillä usein Internet-sivujen sisältö on suunnattu ainoastaan asiakkaille. Internet-sivujen avulla olisi kuitenkin mahdollista tavoittaa kustannustehokkaasti monia muitakin sidosryhmiä, kuten mm. sijoittajia ja henkilöstöä, joille voitaisiin tarjota heitä kiinnostavaa informaatiota sivujen välityksellä. (Ilmolahti 8.12.2009.)

Henkilökohtaiset tapaamiset sitovat sijoittajasuhteiden hoitamisessa paljon aikaa, mutta niiden merkitys on kuitenkin huomattava, sillä näissä tapaamisissa vierailijat saanelevat tapaamisen kulun. Tällöin vierailijat saavat selville heille tärkeitä asioita yrityksestä ja keskusteluissa voidaan paneutua pintaa syvemmälle. Kaikkiin tapaamispyyntöihin yritykset eivät kuitenkaan pysty johdon tiukan aikataulun takia reagoimaan, jonka takia monet yritykset tiedottavat toiminnastaan suuremmissa sijoittaja- ja rahoittajatapahtumissa. Näitä tilaisuuksia kutsutaan pääomamarkkinapäiviksi eli Capital Markets Day. (Poikolainen 1996, 99.) Pörssiyrityksille pääomamarkkinapäivät ovat yksi tärkeimmistä tiedotustilanteista, mutta pk-yrityksille pääomamarkkinapäivien järjestäminen on harvinaisempaa. Pk-yrityksille yksittäisten sijoittajien sekä rahoittajien tapaaminen on huomattavasti tärkeämpää, sillä vain harvoin pörssin ulkopuolinen yritys on tarpeeksi kiinnostava sijoituskohde, jotta pääomamarkkinapäivät olisi perusteltua järjestää. (Thorén, haastattelu 16.2.2009.)

Sijoittajille suunnatut yritysulkaisut ovat myös erittäin hyödyllinen keino viestiä sidosryhmille toiminnasta. Julkaisuissa on erityisen tärkeää räätälöidä viesti jokaiselle sidosryhmälle erikseen, kun taas yrityksen tarinasta tiedottaminen tulisi taas olla jokaiselle sidosryhmälle samanlaista. Yrityksen liiketoiminnan lähtökohtana on laatia yrityksen tarina niin selvästi, että jokainen sidosryhmä saa mielikuvan, miksi juuri tähän yritykseen kannattaa sijoittaa. Yrityksen tarinaa voidaan markkinoida jokaisessa tilaisuudessa ja julkaisuissa yhä uudelleen ja uudelleen, joten sen pitää olla aina ajan tasalla, jotta sillä voidaan saavuttaa kilpailuetua markkinoilla toimiviin kilpailijoihin. (Mars ym. 2000, 160–162.)

Tämän teoriakappaleen avulla voidaan huomata, että sijoittajasuhteiden menestyksessä hoitaminen vaatii yritykseltä paljon perehtymistä aiheeseen. Sijoittajasuhdetoiminnassa on monia eri tehtäviä ja toimintatapoja, joiden opetteleminen vaatii aikaa ja sitoutumista sijoittajasuhdetoiminnan kehittämiseen. Sijoittajasuhdetoiminnalla voidaan kuitenkin parantaa huomattavasti yrityksen viestintäkulttuuria, informaation laatua, sidosryhmien ja yrityksen välistä luottamusta sekä sitoutumista. Tärkeimpiä kohderyhmiä sijoittajasuhdetoiminnassa ja yritysten viestinnässä ovat yleensä osakkeen omistajat, olemassa olevat rahoittajat sekä potentiaaliset sijoittajat. Sijoittajasuhdetoiminnalla voidaan kehittää merkittävästi yrityksen ja sen rahoitukseen liittyvien sidosryhmien välistä yhteistyötä. Seuraavassa kappaleessa perehdytäänkin siksi tarkemmin ohjelmistoalan pk-yritysten eri rahoitusvaihtoehtoihin, jotta sijoittajasuhdetoiminnan vaikutuksia ja tehtävälueita voidaan tarkastella tutkimuksen tuloksissa tarkemmin tietyille rahoitusvaihtoehtoilta. Lisäksi seuraavassa kappaleessa tarkastellaan yritysten kasvutapoja ja niihin vaikuttavia taustatekijöitä, koska aikaisempien tutkimusten perusteella niiden rooli rahoitusvaihtoehtoja valittaessa on merkittävä.

3 OHJELMISTOALAN PK-YRITYSTEN KASVU JA RAHOITUS

Erityisesti ohjelmistoalalla, kasvu ja kansainvälistyminen ovat nivoutuneet tiiviisti yhteen (Äijö, Kuivalainen, Saarenketo, Lindqvist & Hanninen 2005, 11).

Suomalaisten ohjelmistoalan yritysten kasvu ja kansainvälistyminen kulkevat hyvin pitkälti käsi kädessä. Viime vuosina toimiala on kasvanut pääsääntöisesti lisäämällä kansainvälistä liiketoimintaa, tosin edelleen kotimaisen liiketoiminnan määrä on kansainvälistä liiketoimintaa suurempi. Kokonaisuutena ohjelmistoala Suomessa on kuitenkin kehittynyt kohti kansainvälisiä markkinoita, jonka avulla myös kannattavuus on kohonnut toimialakohtaisesti. (Kontio 2008, 13.) Ohjelmistoalalta onkin viime vuosina löytynyt myös Suomesta monta näkyvää kasvutarinaa. Nopeasti kasvavilla yrityksillä on merkittävä rooli toimialojen kehityksessä ja työllistävyydessä. (Autio, Miikkulainen & Sihvola 2007, 6.)

Kasvu ja kansainvälistyminen vaativat yritykseltä kuitenkin paljon osaamista ja uusien toimintatapojen omaksumista, jotka aiheuttavat usein ongelmia. On tärkeää kiinnittää huomiota erityisesti riittävän rahoituksen ja henkilöstön turvaamiseen. Kansainvälistyessä myös tarvittavan osaamisen ja uuden markkina-alueen tuntemus on oltava kunnossa. (Äijö ym. 2005, 11.) Helpotusta kansainvälistymiseen tarjoaa nykyään kuitenkin Internet, josta erityisesti rajallisten resurssien kanssa toimiville pienemmille ohjelmistoalan yrityksille on merkittävästi hyötyä. Sen avulla yrityksiä on huomattavasti helpompi lähestyä uusia markkinoita ja ratkaista kansainvälistymiseen liittyviä ongelmia kustannustehokkaasti. Internet tarjoaa yrityksille erityisesti apua yrityksen ulkoisten toimintojen kehittämiseen. (Poon & Jevons 1997, 29–41.) Vaikka Internetin merkitys on huomattava kansainvälistymisessä ja verkostoja muodostettaessa, ovat suurimmat esteet kasvulle ja kansainvälistymiselle kuitenkin usein yrityksen sisäisiä. Ohjelmistoalan yritysten suurimmat ongelmat liittyvätkin rahoitukseen sekä yrityksen sisäiseen osaamiseen ja johdon halukkuuteen viedä yritystä eteenpäin. (Äijö ym. 2005, 16–18.) Keskeisiä kehittämistarpeita ovatkin liikkeenjohtotaidon- ja kansainvälisen kasvun koulutus sekä markkinointiviestinnän ja rahoituksen monimuotoisuuden tehostaminen (Metsä-Tokila 2012, 45–46). Myös Bellin (1997, 585–604) tutkimuksen mukaan suomalaisten yritysten vientiongelmiin syyt ovat usein maksujen viivästymisen ja viestintä sidosryhmien kanssa. Jotta tässä tutkimuksessa voitaisiin selvittää, miten ohjelmistoalan pk-yrityksissä sijoittajasuhdetoiminnalla voitaisiin hyödyntää mahdollisia rahoitusvaihtoehtoja paremmin, on syytä ensin kiinnittää huomiota yrityksen kasvun eri vaiheisiin ja sen taustatekijöihin. Kasvutapojen ja siihen vaikuttavien taustatekijöiden merkitys on huomattava rahoitusvaihtoehtojen valinnassa ja sitä kautta myös sijoittajasuhdetoiminnan

suuntaamisessa. Kappaleen lopussa paneudutaan tarkemmin ohjelmistoalan yritysten mahdollisiin rahoitusvaihtoehtoihin.

3.1 Yrityksen kasvu

3.1.1 Kasvutavat

Ohjelmistoalalla yritysten kasvutapoja on kuvattu monen eri teorian näkökulmasta. Yhtenä merkittävimpänä pidetään Penrosen (1959, 88–92) kasvuteoriaa, jossa käyttämättömät resurssit ja motivaatio ohjaavat yritystä voiton tavoitteluun ja yrityksen johdon kohdalla pyrkimykseen kohti parempaa asemaa ja suurempia saavutuksia. Kasvu nähdään yrityksessä muutosprosessina, joka jatkuu niin kauan kuin yrityksessä on käyttämättömiä resursseja lahjakkaan johdon lisäksi. Kuten jo aiemmin on mainittu, ovat kasvu ja kansainvälistyminen hyvin pitkälti sidoksissa ohjelmistoalan yrityksissä. Siksi onkin syytä huomioida myös kansainvälistymiseen liittyviä teorioita ohjelmistoalan näkökulmasta. Luostarinen ja Welch (1990, 249) määrittelevät kansainvälistymisen prosessiksi, jossa yritys lisää osallistumistaan kansainvälisiin toimintoihin. Kansainvälistyminen nähdään pitkäjänteisenä ja tavoitteellisena toimintana, jonka päämääränä on yrityksen liiketoiminnan laajentaminen kansainvälisille markkinoille. Yhtenä suosituimpana kansainvälistymisteorian ohjelmistoalalla pidetään Uppsala mallia, jonka mukaan yritykset aloittavat kansainvälistymisen maantieteellisesti ja psyykkisesti lähellä olevista maista, jotka vaativat yritykseltä vain vähän sitoutumista kohdemaahan (Johansson & Wiedersheim-Paul 1975, 305–322). Kuitenkin osa ohjelmistoalan kansainvälistymistä koskevista tutkimuksista kyseenalaistaa myös Uppsala mallin kansainvälistymisteorian, sillä yhä useammin aloittavat yritykset kansainvälistyvät heti liiketoiminnan alkuvaiheilla, eikä niinkään Uppsala mallin mukaisesti, jossa kansainvälistyminen on huomattavasti hitaampaa (Bell 1995, 60–75; Cavusgil & Knight 1996, 11–26). Näitä yrityksiä kutsutaan monilla eri nimillä, mutta varmasti yksi käytetyimmistä on ns. born globals, jossa yritykset suuntautuvat kansainvälisille markkinoille jo ennen kuin he ovat muodostaneet pysyviä kotimaan markkinoita. Syitä tällä käyttäytymiselle ovat erityisesti nopea informaatioteknologian kehittyminen ja verkostojen muodostamisen tärkeys osana liiketoimintaa. (Cavusgil & Knight 1996, 11–26.) Tämän käyttäytymisen takia ohjelmistoalan yritysten kansainvälistymistä selitetään usein myös verkostomallin avulla, jossa kansainvälistyminen tapahtuu suhteiden luomisella toisiin yrityksiin, jotka kuuluvat jo entuudestaan johonkin ulkomaiseen verkostoon. Monet yritykset aloittavatkin kansainvälisen toimintansa seuraamalla kotimaisia asiakkaitaan kansainvälisille markkinoille (Coviello & Munro 1997, 361–386.) Tässä tutkimuksessa otetaan kuitenkin

tarkemmin tarkasteluun yrityksen sisäisten asioiden vaikutukset kasvuun ja kansainvälistymiseen, sillä kuten jo aiemmin mainittiin, suurimpina kasvun esteinä ohjelmistoalan pk-yrityksissä ovat johdon halukkuus ja kyvykkyys kasvuun. Mueller (2007, 355–362) käsittelee pk-yritysten kasvuteoriaa yrittäjyyden näkökulmasta, jossa kasvu perustuu yritystoimintaan liittyvien mahdollisuuksien hyödyntämiseen. Nykyään kasvua selitetään monitahoisena ilmiönä, johon vaikuttaa sekä yrityksen kasvumotivaatio sekä yrittäjän henkilökohtainen osaaminen ja mahdollisuuksien hyödyntäminen (Delmar, Davidson & Gartner 2003, 189–216). Yrityksen kehittyminen ja kasvu riippuvat merkittävästi, minkälainen yritys on kyseessä, siksi ennen kasvutapojen analysointia on tärkeää jakaa yritykset eri kategorioihin. Alla olevassa taulukossa on luokiteltuna pienyritykset kolmeen pääryhmään.

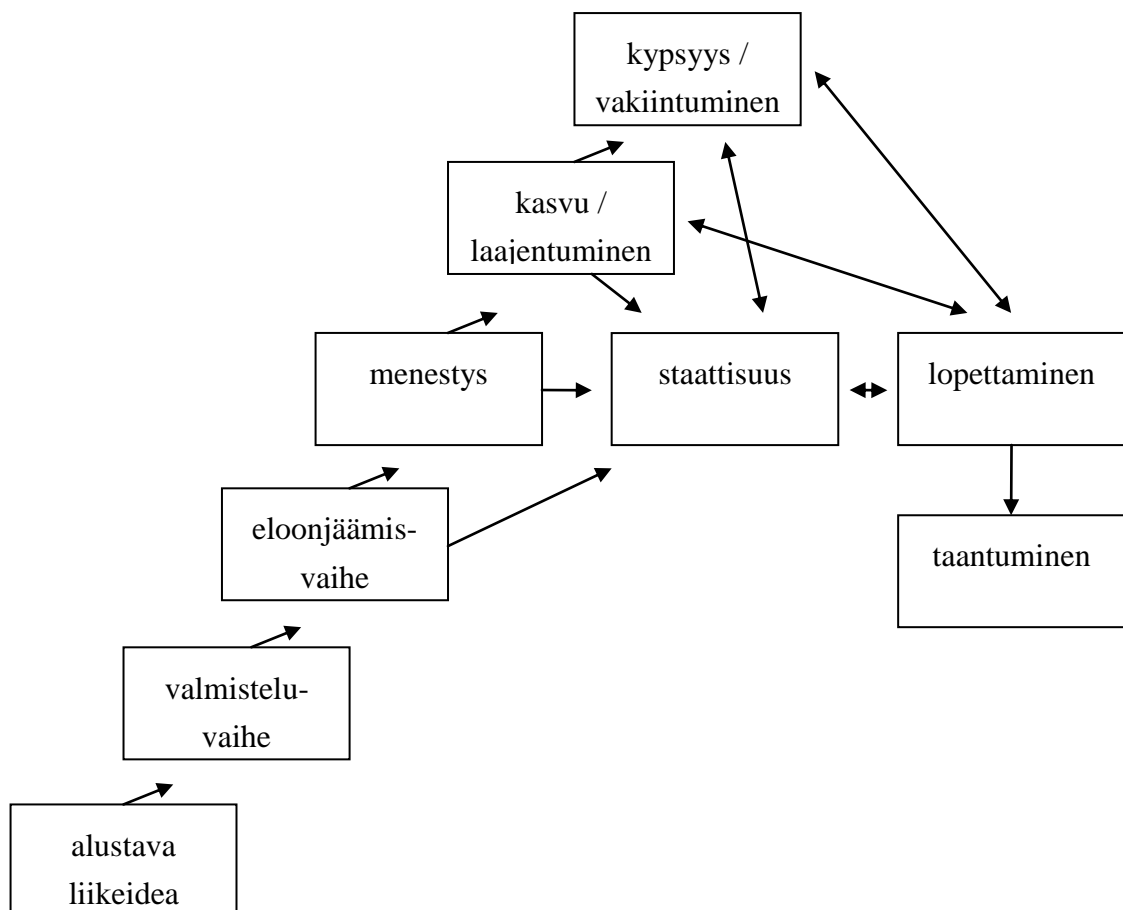
Taulukko 2 Pienyritysten kategoriat (Kallio 2002, 24)

Lyhyen elinkaaren yritykset	Eloonjäävät, eik kasvuyritykset	Kasvuhakuiset yritykset
<ul style="list-style-type: none"> ✓ 85 % kaikista uusista yrityksistä lopettaa toimintansa viiden ensimmäisen vuoden aikana 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Työllistävä vaikutus pieni ✓ Määrä suuri 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Työllistävä vaikutus suurin uusista yrityksistä ✓ Pienin ryhmä uusista yrityksistä

Ensimmäisen ryhmän muodostavat yritykset, joiden elinkaari on lyhyt. Erityisesti uusille yrityksille eloonjääminen on vaikeaa ja suurin osa joutuu lopettamaan toimintansa jo ensimmäisen toimintavuotensa jälkeen. Bennetin mukaan (1989, 43) jopa 85 % uusista yrityksistä lopettaa toimintansa viiden ensimmäisen toimintavuotensa aikana. Toiseen ryhmään kuuluvat eloonjäävät yritykset, jotka eivät kuitenkaan ole kasvuhakuisia. Nämä yritykset jäävät eloon, mutta pysyvät usein myös pieninä. Ryhmä on kuitenkin merkittävä, koska suurin osa pienyrityksistä kuuluu tähän kategoriaan. Kolmannen ja pienimmän ryhmän muodostavat kasvuhakuiset yritykset. Vaikka lukumäärältään ryhmä on pieni, on sen työllistävä vaikutus huomattava. Kasvuhakuisen yritysten ryhmä onkin usein valtion mielenkiinnon kohteena, sillä ne toimivat vaurauden sekä uusien työpaikkojen luojina. (Kallio 2002, 23–24.)

Käsiteltäessä pk-yritysten kasvutapoja on syytä kiinnittää erikseen huomiota kasvuprosessiin ja kasvun taustatekijöihin. Se mikä aiheuttaa organisaation kasvun sekä mitä organisaatiolle kasvun aikana tapahtuu, ovat pk-yrityksille kasvuprosessin aikana keskeisiä kysymyksiä. Vastauksena näihin kysymyksiin esitetään usein elinkaariteoriaa, joka pyrkii kuvaamaan organisaation eri vaiheita sisäisten kriisien, liiketoiminnan sekä toimialalla tapahtuvien muutoksien seurauksena. Elinkaariteoria on yleisesti hyvin suosittu, mutta se on saanut osakseen myös paljon kritiikkiä. Arvostelijoiden mukaan yksi-

kään elinkaarimalli ei pysty yksiselitteisesti kuvaamaan kaikkien yritysten kasvua, vaan se soveltuu korkeintaan käytettäväksi toimialatasolla. Elinkaarimalli ei myöskään huomioi omistajayrittäjän henkilökohtaisia tavoitteita ja motiiveja. Elinkaarimallin mukaan yritykset ovat kuitenkin kasvuhakuisia, jonka takia elinkaarimallia pystytään hyödyntämään parhaiten juuri kasvuhakuisien yritysten tarkastelussa. (Kallio 2002, 74–75.) Kuviossa 4 on selvennetty yrityksen elinkaaren eri vaiheita.



Kuvio 4 Yrityksen elinkaaren vaiheet (Kallio 2002, 77)

Alustava liikeidea on jokaisen yrityksen elinkaaren ensimmäinen askel. Liikeidea on syytä harkita pitkään ja hartaasti, sillä se on koko yrityksen kasvun ja menestyksen perusta. Hyvä liikeidea voi periaatteessa olla mitä tahansa, mutta tärkeintä on varmistaa, että idealle on kysyntää, olemassa olevat markkinat sekä yrityksen sisäistä osaamista tuottaa alustavasta ideasta toimiva tuote tai palvelu. Valmisteluvaiheessa alustavaa liikeideaa lähdetään tuotteistamaan. Mitä paremmin alustava liikeidea on suunniteltu, sitä helpompaa on edetä valmisteluvaiheessa eteenpäin kohti varsinaista liiketoimintaa. Tässä tutkielmassa keskitytään kuitenkin olemassa oleviin ohjelmistoalan yrityksiin, joten alustavan liikeidean ja valmisteluvaiheen tarkempi analysointi ei ole tässä tutkielmassa tarpeellista. Sen sijaan eloonjäämisvaihe on elinkaarimallissa ohjelmistoalan yritysten näkökulmasta merkittävässä asemassa. Kallion (2002, 83) mukaan elinkaarimallissa ei-

kasvuyritykset jäävät eloonjäämisvaiheessa staattiseen tilaan, jotka usein tutkimuksissa laiminlyödään ja keskitytään ainoastaan houkuttelevimpiin kasvuyrityksiin. Staattisessa tilassa olevien ei-kasvuyrityksien lukumäärä on kuitenkin lähes jokaisella toimialalla merkittävä ja monesti staattinen tila toimiikin kasvuvaiheen ponnahduslautana. Staattisilla yrityksillä on tämän takia tulevaisuudessa mahdollisuus muodostaa ruohonjuuritason infrastruktuuria, josta on uusilla yrityksillä mahdollisuus kehittyä kasvuhakuisiksi yrityksiksi. Ei-kasvuyritykset voidaan luokitella neljään eri kategoriaan; eloonjäävät staattiset yritykset, vakiintuminen, mukavuus sekä kypsyyt. Eloojäävät staattiset yritykset ovat kirjaimellisesti yrityksiä, jotka jäävät eloon, mutta pysyvät pieninä myös tulevaisuudessa. Toiseen kategoriaan kuuluvat yritykset, jotka ovat selvinneet eloonjäämisvaiheen kamppailusta, mutta joutuvat taistelemaan myös tulevaisuudessa selviytymisestä. Usein tähän kategoriaan kuuluvat yritykset joutuvat pitämään lepovaiheen kerätäkseen lisää resursseja laajentaakseen toimintaansa. Kasvu perustuu usein lisääntyviin kontakteihin, uskottavuuteen sekä osaamiseen. Kolmannen kategorian yritykset, jotka eivät siirry suoraan kasvuvaiheeseen, jäävät ns. mukavuustilaan, jossa omistajayrittäjän mielestä yritys tuottaa tarpeeksi tulosta omiin tarpeisiin, jolloin yrittäjällä ei ole tarpeeksi motivaatiota tavoitella enempää. Neljänteen kategoriaan kuuluvat yritykset, jotka ovat saavuttaneet tietyn kypsyyssvaiheen jonkinlaisen kasvun jälkeen. Yleensä kypsyyssvaiheen yritykset eivät ole enää kehityksensä alkuvaiheessa, vaan ennemminkin yrityksessä on siirrytty yrittäjävetoisesta yrityksestä enemmän kohti ammattimaisesti johdettua firmaa. Päätöksenteko on tällaisissa yrityksissä hajautetumpaa ja formaalimpaa, jonka avulla on helpompi hallita mahdollisia uhkia ja tulevaisuuden mahdollisuuksia. Kypsyyssvaihe tarjoaakin yrityksille mahdollisuuden kasvuun tai toiminnan supistumiseen. (Kallio 2002, 83–84.)

Heinonen (2009) on väitöskirjassaan tutkinut teknologia-alan yritysten kasvukäyttäytymistä ja tarjoaa tutkimuksessaan vaihtoehtoisia lähestymistapoja yritysten kasvukäyttäytymiseen. Kuten jo aiemmin mainittiin, perinteinen elinkaarimalli ajattelu on saanut osakseen paljon kritiikkiä, varsinkin teknologia-alan yrityksissä, joissa elinkaarimalli ei välttämättä kuvaa parhaiten kasvukäyttäytymistä. Elinkaarimallissa kasvun vaiheet ovat hyvin selkeät, kun taas teknologia-alan yrityksissä kasvun vaiheet saattavat vaihdella merkittävästi, johtuen esimerkiksi tuotekehittelyn vaikeuksista, rahoituksen turvaamisesta sekä yrittäjän osaamisesta yhdistää sekä tieteellinen että taloudellinen osaaminen (Ireland & Hine 2007, 678–679). Heinosen väitöskirjassa tarkastellaan kasvua vaiheteorian (*stage model*) avulla, jota on sovellettu monien teknologia-alalle suunniteltujen kasvuteorioiden avulla. Varsinkin pienemmille yrityksille vaiheteoria soveltuu kasvun tarkasteluun mainiosti, sillä tässä teoriassa huomio kiinnittyy yritysten kykyyn ratkaista kasvun eri vaiheissa eteen tulevia ongelmia, kuten ulkoisen rahoituksen turvaaminen (Scott & Bruce 1987, 47). Heinonen (2009, 43–54) jakaa tutkimuksessaan teknologia-alan yritysten kasvukäyttäytymisen neljään eri vaiheeseen ja tarkastelee yritysten tavoit-

teita sekä ansainta- ja rahoituslogiikkaa jokaisessa eri vaiheessa. Seuraavassa on esitetty yritysten kasvun neljä eri vaihetta vapaasti suomentaen.

1. Ymmärtäminen ja kehittäminen (Conception & Development)
2. Kaupallistaminen (Commercialization)
3. Laajentuminen (Expansion)
4. Vakiintuminen (Stability)

Ensimmäisessä vaiheessa pääasiallinen tavoite yrityksellä on keskittyä ydinosaamiseen ja tuotekehitykseen. Tässä vaiheessa ideasta rakennetaan toimiva konsepti, jossa myös liiketoimintasuunnitelman ja ansaintalogiikan rakentaminen ovat hyvin merkittävässä asemassa (Autio, Kronlund & Kovalainen 2007, 22–23). Yrityksen liiketoiminta on yleensä tässä vaiheessa hyvin pienimuotoista ja tuotto minimaalista, koska suurin huomio kiinnittyy tuotekehitykseen. Suurimpana ongelmana on usein rahoituksen turvaaminen, sillä pelkkä sisäinen tulorahoitus ei välttämättä riitä kasvavan toiminnan pyörittämiseen. Yrityksen rahoitus nojaa tässä vaiheessa pitkälti yrittäjän omaan sekä tuttavien ja sukulaisten sijoitukseen. (Kazanjian 1988, 262; Scott & Bruce 1987, 48.)

Varsinainen liiketoiminta voidaan laskea alkavaksi vasta toisessa vaiheessa, jossa yritys pyrkii kaupallistamaan kehittämänsä tuotetta markkinoille. Päähuomio kiinnittyy tuotteen viimeistelyyn ja tarvittavien avustavien toimien rakentamiseen, kuten markkinointiin. Tässä vaiheessa on kuitenkin tärkeää, että tuote on kunnossa ja pääsy tuottaville markkinoille on mahdollista. Liiketoiminnan tuotto voi vielä tässäkin vaiheessa olla pienimuotoista ja lisärahoituksen hankinta on yrityksille edelleen haaste. Pääasiassa ulkoista rahoitusta liiketoiminnalle tulee joko yrittäjältä itseltään, pankilta tai pääomasijoittajilta. (Hanks & Chandler 1994, 28; Scott & Bruce 1987, 49.)

Jos yritys on hoitanut kasvun ensimmäiset vaiheet hyvin, on sillä mahdollista edetä seuraavaan vaiheeseen – laajentumiseen. Tämä vaihe on kuitenkin kasvun ja koko yrityksen liiketoiminnan kannalta kaikkein merkittävin. Jos tuote on hyvä ja saavuttanut tarpeeksi kattavat markkinat, on usein tiedossa nopeaa kasvua. Tämä kuitenkin luo yritykselle usein uudenlaisia ongelmia, kuten laajentumisen suunnittelua, lisärahoituksen hankintaa sekä kasvun ylläpitämistä. Laajentumisen aikana yritys on jatkuvasti muutosten ympäröimänä, joka saattaa näkyä myös yrityksen sisällä rakenteellisina sekä omistussuhteen muutoksina. Liiketoiminta on kuitenkin tässä vaiheessa tuottavaa ja yrityksen tavoitteena on lisätä myyntiä sekä markkinaosuutta. (Kazanjian 1988, 264; Autio ym. 2007, 12–13.)

Viimeisessä vaiheessa (*vakiintuminen*) yrityksen tavoitteena on ylläpitää markkinaosuutta, kasvua sekä tuottavuutta. Viimeistään tässä vaiheessa yritys on usein tilanteessa, jossa sen pitää muuttaa organisaationsa rakennetta, jotta jatkuva kasvu tai ylipäänsä kannattava liiketoiminta on mahdollista. Fuusiot sekä yrityskaupat ovat tässä vaiheessa

yleisiä, joilla pyritään ylläpitämään kasvua ja kehittymään kohti suuryritystä. (Kazanjan & Drazin 1990, 141; Scott & Bruce 1987, 49.)

3.1.2 *Kasvuun vaikuttavat taustatekijät*

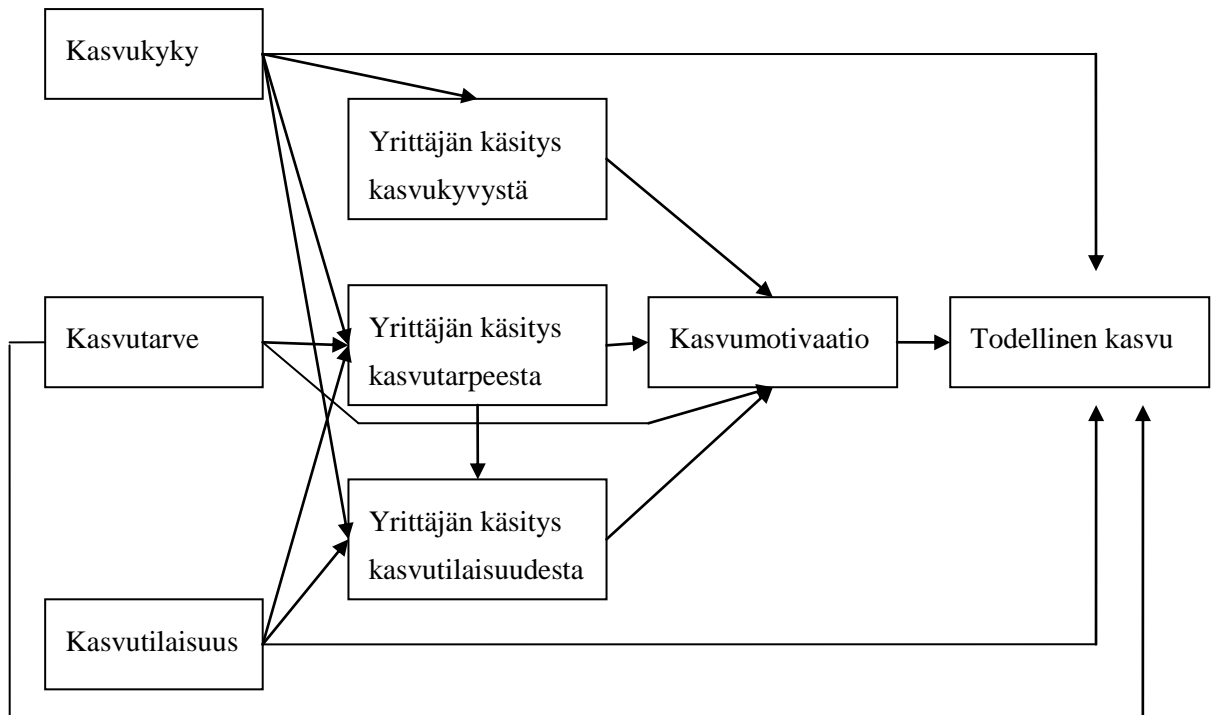
Vaikka eri kasvuteorioita on lukuisia, vain harvat yritykset pystyvät seuraamaan teorioiden eri vaiheita täydellisesti. Yritysten kasvutavat ovat pitkälti riippuvaisia sen omasta kyvystä ja taidoista kasvaa. Tämän takia on syytä kiinnittää huomiota kasvuun vaikuttaviin taustatekijöihin niin yrityksissä, yrittäjissä kuin myös ympäristössä. Pk-yrityksien kasvua tutkivassa kirjallisuudessa ollaankin usein kiinnostuneempia kasvun taustatekijöistä kuin kasvun tarkastelusta prosessina. (Kontio 2008, 14.) Seuraavassa käsitellään edellä mainittujen kasvutapojen taustatekijöitä.

Elinkaarimallien heikkous on siinä, että ne olettavat yritysten automaattisesti pyrkivän jatkuvaan kasvuun. Todellisuudessa näin ei kuitenkaan ole, koska suurin osa yrityksistä on tyytyväinen nykyiseen kokoonsa tai saavuttamaansa vaiheeseen. (Kallio 2002, 94.) Tämän takia on hyvä ottaa tarkasteluun myös kasvun taustatekijät, jotka varsinkin pk-yrityksissä vaikuttavat yrityksen tulevaisuuteen merkittävästi. Gibb & Davies (1990, 15–31) ovat luokitelleet kasvun taustatekijät neljään pääluokkaan:

1. yrittäjän persoonallisuus ja tavoitteet
2. omistajajohtajien vaikutus yrityksen kehitykseen
3. liiketaloudellinen osaaminen
4. muut näkökohdat, jotka pääosin keskittyvät eri toimialojen ja niiden käytännön ongelmien tarkasteluun

Yrityksen kasvu onkin riippuvainen usein edellä mainittujen tekijöiden yhdistelmästä, johon vaikuttaa myös yrityksen nykyinen suorituskyky, resurssien saatavuus tai puute sekä muut sisäiset ja ulkoiset tekijät. Pienten ja keskisuurten yritysten kohdalla tutkijat ovat korostaneet varsinkin motivaation, resurssien sekä strategian vaikutuksia yrityksen kasvuun. (Gibb & Davies 1990, 15–31.) Muita merkittäviä sisäisiä taustatekijöitä, jotka vaikuttavat yrityksen kasvuun ja kansainvälistymiseen ovat tietysti itse tuote ja tuotanto sekä yrityksen imago ja rahoituksen hankinta. Myös yrityksen ulkoisista taustatekijöistä erityisesti asiakkaat, markkinakehitys ja verkostot vaikuttavat merkittävästi tulevaisuuden näkymiin ja yrityksen sisäisiin toimenpiteisiin kasvun ja kansainvälistymisen kannalta. (Äijö ym. 2005, 15–17.)

Pk-yrityksissä yrittäjän omat toimenpiteet ja motivaatio ovat ratkaisevassa asemassa yrityksen tavoittellessa kasvua. Kallio (2002, 95) on esittänyt yrittäjän kasvutoimenpiteiden taustalla vaikuttavia tekijöitä kuviossa 5 esitetyn mallin avulla.



Kuvio 5 Malli pienyrityksen kasvun taustatekijöistä yrittäjän näkökulmasta (Kallio 2002, 95)

Kuvio 5 osoittaa, kuinka kasvumotivaatio on riippuvainen markkinoiden luomasta tilaisuudesta kasvuun sekä yrittäjän omasta kyvystä ja tarpeesta kasvattaa ja kehittää yritystään. Kyvyn, tarpeen ja tilaisuuden perusteella yrittäjä päättää yrityksensä kehittämisestä, kasvattamisesta tai nykyisen koon säilyttämisestä. Yrittäjän kyvyillä on yleensä merkittävä vaikutus hänen muodostamiin käsityksiin kasvutarpeesta ja kasvutilaisuudesta. Mitä paremmiksi yrittäjä kokee omat kykynsä, sitä vahvemmat ovat yrittäjän kasvutarpeet sekä sitä suotuisammaksi yrittäjä arvioi markkinoiden luoman tilaisuuden kasvuun (Kallio 2002, 95). Esimerkiksi korkea koulutus saattaa lisätä yrittäjän itseluottamusta ja kasvattaa hänen kykyään toimia yrityksen kasvun luojana. Onkin todettu, että yrityksen johdon kokemuksella ja koulutustasolla on positiivinen yhteys yrityksen kasvuun. (Kontio 2008, 14.) Yrittäjän käsitys kasvutarpeesta on kuitenkin riippuvainen myös riittävästä ansioista. Osa yrittäjistä on tyytyväisiä, jos yritys tuottaa juuri ja juuri positiivista tulosta, mutta osalle kasvumotivaatiota lisää tieto siitä, että myös omat ansiot nousisivat kasvun myötä. (Kallio 2002, 95–96.) Kasvutarpeen ja -halukkuuden lisäksi yrityksen kasvun kannalta avaintekijäksi on korostettu myös johdon kyvykkyyttä kasvun hallinnassa. Se koetaan yhdeksi kriittisemmäksi tekijäksi onnistuneen kasvun kannalta. (Kontio 2008, 14.)

Heinonen (2009, 27–28) on väitöskirjassaan jakanut kasvuun vaikuttavat tekijät kahteen osaan – yritysten halu sekä kyky kasvaa. Kallion mallissa kasvun taustatekijöitä tarkastellaan ainoastaan yrittäjän näkökulmasta, mutta Heinonen on tutkimuksessaan

ottanut tarkasteluun lisäksi myös kaksi uutta näkökulmaa. Kasvuun vaikuttavia tekijöitä käsitellään kuviossa 6 kolmella eri tasolla, jotka ovat yrittäjä, yritys sekä ympäristö.

KASVUUN VAIKUTTAVAT TEKIJÄT			
	YRITTÄJÄ	YRITYS	YMPÄRISTÖ
KYKY KASVAA	Yrittäjien kyvykkyys	Sisäinen rahoitus	Ulkoinen rahoitus
HALU KASVAA	Yrittäjien tavoitteet ja tarpeet	Yrityksen partnereiden tavoitteet ja tarpeet	Verot Lainsäädäntö

Kuvio 6 Yrityksen kasvuun vaikuttavat tekijät (Heinonen 2009, 27)

Kasvuun varmasti eniten vaikuttava tekijä on yrityksen tai yrittäjän oma halu kasvattaa liiketoimintaansa. Yrittäjän näkökulmasta omat tavoitteet ja tarpeet ovat tässä tapauksessa merkittävässä asemassa. Yrittäjän tavoitteet ja tarpeet ja sitä kautta halukkuus kasvamiselle muodostuvat monista eri asioista, joita ovat muun muassa sen mahdollisuudet, asenteet ja ennen kaikkea aikaisemmat kokemukset (Nummela, Puumalainen & Saarenketo 2005, 5–18). Yrityksen kannalta myös yhteistyökumppaneiden ja rahoittajien tavoitteet ja tarpeet vaikuttavat haluun kasvaa. Ympäristö taas luo verojen ja lainsäädännön avulla rajat, joiden puitteissa yrityksen on toimittava ja määrittellä sen halukkuus liiketoimintansa kasvattamiselle.

Yrityksen kykyyn kasvaa vaikuttaa yrittäjän taidot sekä resurssit niin sisäisesti kuin myös ulkoisesti. Tarkasteltaessa yrittäjän näkökulmasta kasvuun vaikuttavia tekijöitä, ratkaisevassa asemassa on jo aikaisemmin mainittu yrittäjän tieto-taito johtamisesta sekä resurssien hallinnasta. Kuitenkin pelkkä yrittäjän kyvykkyys ei välttämättä takaa yritykselle jatkuvaa kasvua. Rahoituksen merkitys yritysten kasvussa on tässä vaiheessa merkittävässä asemassa. Yritysten, joilla on riittävä rahoitus toiminnalleen, on todennäköisempää kasvaa nopeammin kuin niiden, joilla on rajalliset resurssit rahoituksen osalta. Yrityksen näkökulmasta sisäinen rahoitus on usein lähtökohta toiminnalle, mutta usein jo yrityksen kasvun alkuvaiheissa myös ulkoisen rahoituksen saaminen olisi tärkeää, koska tulorahoituksella ei voida vielä kasvun alkuvaiheessa rahoittaa kokonaan toimintaa. Rahoitustarpeet vaihtelevat yrityksen toiminnan sekä myös kasvun eri vaiheiden mukaan. (Gabrielsson, Sasi & Darling 2004, 590–604.)

3.1.3 Ohjelmistoalan yritysten kasvun haasteet

Kuitenkin vain harvat ohjelmistoalan yritykset pystyvät kasvamaan ja kehittymään suuryrityksiksi edellä käsiteltyjen vaiheiden mukaisesti. Suurin osa yrityksistä jää pienyrityksiksi, vaikka yrityksellä sekä yrittäjällä olisi halua ja kykyä kasvaa. Kasvuun vaikuttavia tekijöitä on siksi syytä tarkastella vielä tarkemmin teknologia-alan näkökulmasta. Suurten yritysten ja muiden alojen kasvutekijät saattavat poiketa huomattavasti teknologia-alan yritysten kasvutekijöistä. (Niosi 2003, 744.)

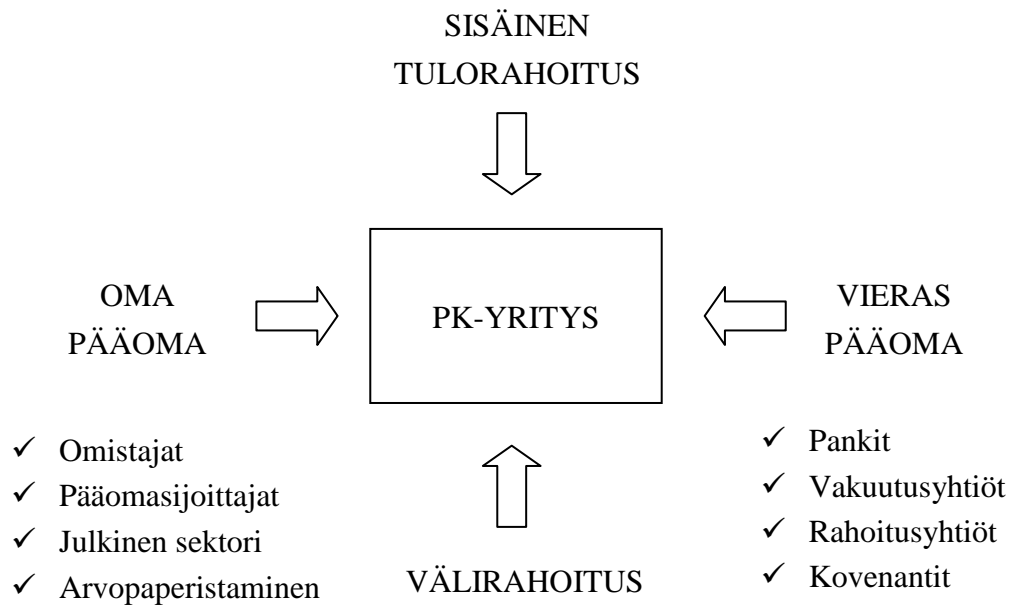
Yksi merkittävimmistä tekijöistä teknologia-alan yritysten kasvussa on tarvittavan rahoituksen hankinta. Yritykset, joilla on mahdollisuus sekä tarvittava osaaminen rahoituksen hankinnasta kasvavat huomattavasti nopeammin ja tehokkaammin kuin yritykset, joilla rahoituksen hankinta tuottaa ongelmia. Varsinkin pienet teknologia-alan yritykset ovat erittäin riippuvaisia liiketoimintansa alkuvaiheessa ulkoisesta rahoituksesta, jonka hankkiminen on ensisijaisen tärkeää turvatakseen kasvua tulevaisuudessa. (Buss 2001, 28.) Toiminnan edetessä yrityksellä on usein valittavana useampia rahoitusvaihtoehtoja ja myös pelkällä tulorahoituksella on mahdollista jatkaa liiketoimintaa (Scott & Bruce 1987, 50).

Toinen merkittävä tekijä ohjelmistoalan yritysten kasvussa on jo edellä mainittu yrittäjän tai johtoryhmän tieto-taito. Kuitenkin pienissä teknologia-alan yrityksissä yrittäjän tai johtoryhmän osaaminen saattaa rajoittua itse ydinliiketoimintaan, jonka takia tuloksellista johtamista tai markkinointia ei välttämättä osata hoitaa itse. Tämän takia tietotaitoa kyseisistä operaatioista yrityksissä haetaan usein ulkopuoliselta taholta, kuten pääomasijoittajilta tai yksityisiltä bisnesenkeleiltä. Toisaalta ulkopuolisen osaamisen hankinta korostaa entisestään ulkoisen rahoituksen hankinnan tärkeyttä. Osa yrityksistä ei kuitenkaan ole valmis jakamaan osaa yrityksestään, vaikka sen kautta saisikin tietotaitoa johtamiseen ja markkinointiin sekä tarvittavaa rahoitusta toiminnalle. (Penrose 1959, 90; Davila, Foster & Gupta 2003, 691.) Haasteena kasvulle on myös yrittäjän oma motivaatio sekä halu kasvaa. Usein yrittäjä tyytyy asemaansa eikä motivoi itseään sekä yritystään kasvamaan yhä suuremmaksi. Yrittäjällä saattaa olla myös tarve ohjata yritystään täysin oman mielensä mukaan, joka saattaa olla esteenä kasvulle (Wiklund & Shepherd 2003, 1925).

Myös yrityksen koolla ja iällä on luonnollisesti vaikutusta kasvuun. Ohjelmistoalan yrityksistä hiljattain perustetut ja vielä suhteellisen pienet yritykset saavuttavat usein kasvua suurempia yrityksiä tehokkaammin. Kauemmin alalla toimineet yritykset eivät välttämättä kasva yhtä herkästi kuin uudemmat toimijat, joka saattaa johtua myös kasvutarpeen sekä kasvutavoitteiden puutteesta. Kasvun hallinta on kuitenkin uusille yrityksille vaikeaa, jonka takia uusien ja pienien yritysten kasvu onkin usein lyhytikäistä. (Davidsson, Kirchoff, Hatemi-J & Gustavsson 2002, 332–349.)

3.2 Rahoituksen hankinta

Riittävän rahoituksen turvaaminen on jokaisen kasvuyrityksen yksi haastavimmista ja tärkeimmistä tehtävistä. Kasvuvaiheessa yritykselle tulee huomattava määrä lisää katettavia kustannuksia, joista huolehtiminen on yrityksen liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta ensisijaisen tärkeää (Kontio 2008, 35). Yritysten kasvua rajoittavana tekijänä Suomessa on ollut pitkään yritysten vaikeudet hankkia pääomaa. Myös yritysten raskas velkaantuneisuus on koettu ongelmana Suomessa. (Suomi & Lumme 1994, 7.) Nopeasti kasvavan tai kansainvälistyvän yrityksen talous- ja rahoitusprosessissa liikevaihdon kasvu tapahtuu yleensä oletettua myöhemmin, joka aiheuttaa kasvun alkuvaiheessa yrityksille usein rahoitusongelmia. Erityisesti teknologiaintensiivisten yritysten tuotteiden tuotteistamisprosessi saattaa kestää yhtä kauan kuin itse tuotekehitysprosessikin. Tässä vaiheessa yrityksellä ei ole vielä varsinaista liiketoimintatuloa, joten rahoitus toiminnalle on turvattava jollain muulla rahoitusmuodolla. (Buss 2001, 28.) Myös kasvun ja kansainvälistymisen rahoitusongelmiin ei välttämättä ole aina yrityksessä varauduttu tarvittavin toimenpitein. Varsinkin kasvun alkuvaiheessa yritys joutuu tekemään merkittäviä panostuksia yrityksen kokoon nähden, jotta kasvu tai kansainvälistymisprosessi olisi ylipäänsä mahdollisista. On yleistä, että kansainvälistyessä yrityksestä virtaa jatkuvasti enemmän rahaa ulos kuin se myyntituloista saa. Tämä rahoitusvaje on korvattava lainoilla tai sijoittamalla yritykseen rahaa oman pääoman muodossa. (Relander 1989, 55.) Suomessa yritysten välillä on suuria eroja myös rahoituksen saatavuudessa. Erityisesti alle kymmenen työntekijän mikroyrityksissä sekä myös pk-yrityksissä rahoitusongelmat ovat keskimäärin selvästi vakavampia kuin suurissa yrityksissä. (Yritysrahoituskysely 2012.) Yrityksillä on kuitenkin käytettävissä monia eri rahoituslähteitä kasvun tai kansainvälistymisen eri vaiheissa. Tosin on otettava huomioon, että suurempien ja pienempien yritysten rahoituksen tarve ja sen monimuotoisuus on hyvin erilainen. Pienemmissä yrityksissä ei välttämättä ole tarvetta monipuoliselle rahoitukselle, vaan sille riittää yksittäinen rahoittaja (Cressy & Olofsson 1997, 88–89). Seuraavalla sivulla olevassa kuviossa 7 on selvennetty pk-yrityksen yleisimpiä rahoitusmahdollisuuksia.



Kuvio 7 Pk-yrityksen rahoitusmuodot

Kuten kuviosta 7 nähdään, on pk-yrityksillä mahdollisuus hankkia rahoitusta monella eri tavalla. Yritysten rahoituslähteet voidaan yleisesti jakaa sisäisiin ja ulkoisiin. Sisäisillä rahoituslähteillä tarkoitetaan yrityksen itse tuottamaa tulorahoitusta. Ulkoiset rahoituslähteet taas ovat rahoitusmuotoja, joiden hankinta riippuu jonkun toisen tahon tekemästä rahoituspäätöksestä. Pääomarahoituksen muodot kuuluvat siis ulkoisiin rahoituslähteisiin, jotka voidaan vielä jakaa omaan ja vieraaseen pääomaan. (Laukkanen 2007, 328.) Tämän lisäksi markkinoilta on saatavilla pääomarahoituksen välimuotoja, joissa on piirteitä sekä omasta että vieraasta pääomasta. Tätä rahoitusmuotoa kutsutaan mezzanine- eli välirahoitukseksi. (Heikkilä 1998, 21.)

Yritysten tärkein ja pääasiallinen rahoituslähde on sisäinen tulorahoitus, jolla tarkoitetaan yrityksen tuloksista kertyneitä voittovaroja. Sisäisen rahoituksen käyttäminen on yrityksille kaikkein järkevintä, koska oman tulorahoituksen käyttämisestä yritys ei joudu maksamaan muiden rahoitusmuotojen hankkimisesta aiheutuvia kustannuksia. Sisäisen rahoituksen käyttäminen on myös kaikkein turvallisinta liiketoiminnan kannalta, sillä muiden rahoitusmuotojen saatavuus on aina epävarmaa. (Laukkanen 2007, 328–329.) Sisäinen tulorahoitus ei kuitenkaan yleensä riitä kattamaan kaikkia kustannuksia, joita yritykselle sen kasvaessa ilmaantuu, vaikka suurin osa alkavista yrityksistä odottaakin, että tulorahoituksella pystytään rahoittamaan koko ensimmäisen vuoden liiketoiminta (Hyytinen & Pajarinen 2005, 45). Tällöin yrityksen on turvauduttava eri pääomarahoituksen muotoihin, jolloin yritysjohtoon ratkaistavaksi jää, missä suhteessa omaa ja vierasta pääomaa yritykseen hankitaan (Niskanen & Niskanen 2000, 55, 270).

Omalla pääomalla tarkoitetaan omistajien sijoittamaa panosta yritykseen. Vastineeksi sijoituksistaan omistajat saavat päätösvaltaa yrityksen yhtiösopimuksen mukaisesti yrityksestä. Omaa pääomaa kutsutaankin omistajien riskirahoitukseksi. Yrityksen kannalta oman pääoman lisääminen parantaa taloudellisia riskinoton mahdollisuuksia sekä antaa toiminnallista joustavuutta ja liikkumavaraa liiketoimintaan. Yrityksen oma pääoma muodostuu yritykseen sijoitetusta pääomasta sekä sisäisestä tulorahoituksesta kertyneestä yritykseen jätettävästä pääomasta. Kasvava ja kansainvälistyvä pk-yritys harvoin kuitenkaan pystyy kasvattamaan ensimmäisinä vuosina omaa pääomaansa tulorahoituksen avulla, joten omaa pääomaa pitää kasvattaa muilla tavoilla turvataksaan liiketoiminnan jatkumisen. (Laukkanen 2007, 340.) Vieraalla pääomalla tarkoitetaan ulkopuolisen tahon tekemiä määräaikaista sijoituksia yritykseen. Korvauksena vieraasta pääomasta yritys maksaa ulkopuoliselle taholle korkoa sekä palauttaa lainatun summan sijoittajalle sovittuun aikataulun mukaisesti (Heikkilä 1998, 21). Vieraan pääoman edut suhteessa omaan pääomaan ovat sen edullisuus ja määräysvallan säilyminen vanhoilla osakkeenomistajilla. Velkaraha on edullisempaa, koska velkainstrumenttien liikkeellelaskun kustannukset ovat yleensä alhaisemmat kuin oman pääoman vastaavat. Velkarahan korkokulut pienentävät myös verotaakkaa sekä konkurssin sattuessa vieraan pääoman sijoittajat saavat ensimmäisenä saatavansa pois yrityksestä. Vieraan pääoman hankkimisen käänttöpuolena on kuitenkin siihen liittyvä rahoitusriski. (Pike & Neale 2003, 526.)

Aikaisemmin monet suomalaiset yritykset olivat rahoituksessaan täysin pankkisivonaisia ja suosivat vieraan pääoman ehtoista rahoitusta korkean inflaation ja verotuksen takia (Ali-Yrkkö, Hyytinen & Liukkonen 2001, 8). Nykyään oman pääomanehdoisen rahoituksen ja pääomasijoitustoimialan merkitys yritysten rahoituksessa on kuitenkin lisääntynyt. Viimeisten vuosikymmenten aikana Suomen rahoitusmarkkinat ja yritysten rahoitusympäristö ovat kehittyneet monipuolisimmiksi, kansainvälisemmiksi ja markkinaehtoisimmiksi. Rahoitusmarkkinoiden kehittyminen on erityisesti parantanut innovatiivisten ja riskialttiiden yritysten rahoitusmahdollisuuksia, joilla aikaisemmin ei ollut kuin muutama eri rahoituslähde käytettävissä. (Hyytinen & Pajarinen 2005, 11.) Seuraavassa käydään tarkemmin läpi pk-yritysten yleisimpiä oman- ja vieraan pääoman ulkoisia rahoituslähteitä.

3.2.1 Pankit sekä vakuutus- ja rahoitusyhtiöt

Pankkien ja vakuutusyhtiöiden rooli rahoituksen tarjoajina on kuitenkin yhä edelleen Suomessa merkittävä. Pankit ja vakuutusyhtiöt sijoittavat yrityksiin suuria määriä varallisuutta sekä omana että etenkin vieraana pääomana. Varsinkin pk-yritysten keskuudessa pankkilainaa käytetään ensisijaisena vieraan pääoman rahoituslähteenä. Pankkien tarjoamat lainat ovat yleensä lyhennyssuunnitelman mukaan takaisin maksettavia tai

kertalyhenteisiä bullet-lainoja, joissa on useita eri maturiteettivaihtoehtoja. (Kontkanen 2011, 156; Laukkanen 2007, 340.) Vakuutusyhtiöiden lainat perustuvat taas joko takaisinlainaukseen tai vakuutusyhtiöiden omaan sijoitustarpeeseen. (Heikkilä 1998, 31–32.) Yritykset eivät kuitenkaan voi pitää pankkilainojakaan itsestäänselvyytenä, sillä pankit huomioivat yritykseen ja sen rahoitukseen liittyviä riskejä entistä tarkemmin. Lainanantotarkastelussa otetaan huomioon yrityksen kannattavuus, asema markkinoilla sekä liiketoiminnan vahvuudet ja heikkoudet, joiden lisäksi pankkien lainanannon ehtona ovat usein takaisinmaksun riittävät vakuudet. Varsinkin uusille pk-yrityksille riittävien vakuuksien takaaminen osoittautuu usein hankalaksi, jonka takia pankit joutuvat perimään lainasta suurempaa korkoa epävarmuuden kompensoimiseksi. Tämän takia pankkilainakaan ei välttämättä ole yrittäjän näkökulmasta mielekäs vieraan pääoman rahoituslähde, koska sen hinta on koron takia liiketoimintaan nähden varsin suuri. (Suomi & Lumme 1994, 7.) Rahoitusyhtiöiden tavallisimpia rahoitusmuotoja ovat vuokrasopimuksen luonteinen leasingrahoitus sekä investointirahoitus, jossa omistusoikeus siirtyy rahoitusyhtiöltä yritykselle vuokra-ajan päätyttyä. Yrityksille rahoitusyhtiöiden panos on merkittävä, kun yritys joutuu hankkimaan kallista käyttöomaisuutta. Rahoituksen avulla yrityksen ei tarvitse sitoa varoja kalliiseen hankkeeseen, vaan se maksaa sopimuksen mukaan rahoitusyhtiölle vuokraa kohteen käytöstä. (Heikkilä 1998, 35.)

3.2.2 Julkinen sektori

Julkisen sektorin panos yritysten rahoittajana ja tukijana on myös huomattava. Varsinkin pk-yritysten kannalta, julkisen sektorin tarjoamat rahoitusmahdollisuudet sekä avustukset ovat elintärkeitä uusille sekä kasvutavoitteleville yrityksille, sillä julkinen sektori on Suomessa aloittavien yritysten yksi suurimmista rahoittajista. Julkinen sektori pyrkii tukemaan suomalaista elinkeinoelämää, jotta se voisi kehittyä ja kasvaa muutoksista huolimatta. Julkisen sektorin tärkeimpinä tavoitteina ovat taloudellisen tehokkuuden lisääminen sekä yritysrahoitusmarkkinoiden puutteiden korjaaminen. (Metsä-Tokila 2004, 9.)

Taloudellisen vaihdannan kaikkia hyötyjä ei välttämättä kyetä saavuttamaan markkinaehtoisesti ja vapaaehtoiseen vaihdantaan perustuen, joten julkinen valta saattaa jossain olosuhteissa onnistua tarjoamaan ratkaisun, jolla ainakin osa näistä potentiaalisista hyödyistä realisoituu (Hyytinen & Pajarinen 2005, 9).

Julkinen sektori pyrkii kehittämään yritysten toimintaedellytyksiä mm. yrityksille myönnettävällä rahoituksella, yrityksille ja yrittäjille tarjottavilla liiketoiminnan kehittämispalveluilla sekä erilaisilla kehittämishankkeilla. Näiden lisäksi julkinen sektori pyrkii parantamaan yritysten toimintaympäristöä lainsäädännön avulla. Erityisen tärkeä tehtävä julkisella sektorilla on yritysten informaatio-ongelman ratkaisemisessa. Varsinkin uusilla, toimintaansa aloittavilla teknologiayrityksillä on vaikeuksia hankkia rahoitusta toiminnalleen vakuuksien puutteen vuoksi. Tämän takia useat lupaavat innovaatiot eivät koskaan pääse markkinoille ja saavuta tarvittavaa kehitysvaihetta, jossa kannattava liiketoiminta olisi mahdollista. Julkinen valta pyrkiiin tehostamaan rahoitusmarkkinoiden toimintaa lisäämällä markkinainformaatiota, jotta rahoittajilla olisi mahdollisimman tarkkaa informaatiota alan toimijoista. (Kauppinen & Känkänen 1996, 27.) Tärkeintä yrityksille on kuitenkin julkisen sektorin tarjoama rahallinen tuki. Sitä pyritään kohdentamaan erityisesti toimintaan, jota yksityiset toimijat eivät pidä kannattavana tai muutoin houkuttelevana. (Hyytinen & Pajarinen 2005, 9.)

Suomen valtio on yksi merkittävimmistä julkisen sektorin rahoittajista erityisesti aloittavien ja kasvupotentiaalia omaavien yritysten keskuudessa. Vuosittain Suomen valtio rahoittaa suomalaisia yrityksiä keskimäärin 400 miljoonan euron edestä. (Hermans & Kulvik 2007, 138.) Suomen valtion lisäksi yrityksillä on mahdollisuus hakea rahoitusta sekä myös asiantuntemusta liiketoiminnasta myös muilta julkisella sektorilla toimivilta tahoilta. Näistä toimijoista suurimpia ovat Tekes, Finnvera, Sitra ja ELY-keskus, joiden toiminnasta kerrotaan seuraavassa tarkemmin.

Tekes on valtionjohdon rahoittama asiantuntija organisaatio, joka rahoittaa ja aktivoi yritysten, yliopistojen, innovaatioiden sekä tutkimus- ja kehitysprojektien toimintaa. Tekes tarjoaa suoraa rahoitusta sekä asiantuntijapalveluita, joiden avulla pyritään edistämään yritysten kansainvälistä kilpailukykyä, kasvattamaan tuotantoa ja vientiä sekä luomaan perustaa koko yhteiskunnan hyvinvoinnille. (Georghiou, Smith, Toivanen & Ylä-Anttila 2003, 12.) Tekesin tärkein rahoituksen kohderyhmä on kansainvälistymisestä kasvua tavoittelevat pk-yritykset, mutta se tarjoaa myös lukuisille aloittaville yrityksille pienimuotoista rahoitusta siemenvaiheessa, jonka jälkeen lupaavimpien yritysten rahoitusta jatketaan merkittävämmällä panostuksella. (Metsä-Tokila 2004, 38, 53.)

Finnvera on myös valtion omistama rahoitusyhtiö, joka pyrkii parantamaan ja monipuolistamaan yritysten rahoitusmahdollisuuksia. Finnvera pyrkii vahvistamaan suomalaisten yritysten toimintaedellytyksiä sekä kilpailukykyä tarjoamalla lainoja, takauksia, pääomasijoituksia sekä vientitakuuta. Finnveran kotimaan rahoitustoiminta lainojen ja takauksien suhteen keskittyy pääasiassa pk-yrityksiin. Valtion omistamana yhtiönä Finnvera pystyy ottamaan rahoittamisessa enemmän riskejä, koska luotto- ja takaustapioiden kattamiseen osallistuu valtio. Finnvera pyrkii myös jakamaan yrityksen rahoitukseen liittyvää riskiä muiden rahoittajien kanssa. (Kontkanen 2011, 20; Metsä-Tokila 2004, 21–27.)

Sitra on itsenäinen julkisen sektorin rahoittaja, joka toimii Suomen hallituksen valvonnan alla tarjoten suoria pääomasijoituksia yrityksiin. Sitralla on merkittävä rooli koko Suomen pääomamarkkinoiden luoja ja kehittäjänä aina 1990-luvun alusta alkaen. (Georghiou ym. 2003, 12.) Sitra tarjoaa yrityksille rahoitusta joko sijoittamalla osakkeisiin tai myös myöntämällä pääoma- ja vaihtovelkakirjalainoja. Sitra pyrkii myös osallistumaan rahoittamiensa yritysten kehittämiseen vaikuttamalla yritysten hallituksissa. Sijoitusyritysten valinnassa Sitra kiinnittää erityisesti huomiota yrittäjän ja avainhenkilöiden osaamiseen ja kokemukseen, yrityksen kilpailukykyyn, markkinapotentiaaliin sekä tuotto-odotuksiin, sillä Sitran tavoitteena on kuitenkin pyrkiä saamaan sijoituspääomalle tuottoa. Varsinaisia avustuksia, jotka ovat myös julkiselle sektorille tyypillisiä, Sitra ei yrityksille tarjoa. Sitran rahoitusstrategia kuitenkin vaihtuu aina tietyin aikaväleihin ja tällä hetkellä uudet pääomasijoitukset kohdistetaan pelkästään konepajateollisuuteen, energiateknologiaan, maaseudun elinvoimaisuuteen sekä kuntien ja julkishallinnon kehittämiseen. (Sitran toiminta.) Koska Sitra ei tällä hetkellä tarjoa pääomarahoitusta ohjelmistoalan yrityksille, se on jätetty pienemmälle huomiolle tämän tutkielman empiria osassa.

Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskukset jatkavat vuonna 2009 lakkautettujen työ- ja elinkeinokeskusten tehtäviä (TE-keskukset). ELY-keskukset ovat jaettu 15 eri toimialueeseen ja niiden yhtenä tehtävänä on tukea ja neuvoa yrityksiä alueellisesti. ELY-keskukset tarjoavat yrityksille myös rahoitus- ja kehittämispalveluita sekä apua vientiin ja kansainvälistymiseen liittyvissä asioissa. Varsinkin juuri toimintaansa aloittaville tai vasta suunnitteleville yrityksille ELY-keskuksen palvelut ovat kullannarvoisia, sillä ELY-keskukset tukevat erityisesti pk-yritysten perustamista, kasvua ja kehittymistä. Rahoittajana ELY-keskus ei varmasti ole yhtä merkittävä kuin muut julkisen sektorin toimijat, mutta koulutus- ja kehittämispalveluiden tarjoajana se on yksi merkittävimmistä yritysten julkisen sektorin tukijoista. (Georghiou ym. 2003, 12; ELY-keskukset.)

3.2.3 Pääomasijoittajat

Pääomasijoittamisella tarkoitetaan yritysten oman pääoman ehtoista rahoittamista. Suomessa pääomasijoittaminen kasvoi merkittävästi vasta 1990-luvun lopulla, jolloin uusille teknologiayrityksille ja innovatiivisille kehityshankkeille pääomasijoittamisesta syntyi elinehto. Yhdysvalloissa pääomasijoittaminen on ollut yritysten tärkeänä rahoitusmuotona jo pidempään ja siellä peräti 20–35 % pääomasijoittajien kohdeyrityksistä päätyi lopulta pörssiin. (Lauriala 2004, 13–14.)

Pääomasijoittamisessa kohdeyritykset eli sijoituskohteet ovat yleensä julkisesti noteeraamattomia, voimakasta kasvupotentiaalia omaavia teknologiayrityksiä. Pääomasijoittaja ei ole usein pysyvä omistaja, vaan pyrkii irtautumaan sijoituskohteestaan sovitun

suunnitelman mukaisesti. Pääomasijoittaja saa rahoittaessaan kohdeyrityksestä aktiivisen vähemmistöosakkaan roolin, joka pyrkii aktiivisesti ja ammattitaitoisesti kasvattamaan kohdeyrityksen arvoa osallistumalla yrityksen kehittämiseen. (Kontkanen 2011, 23–24.) Pääomasijoittaminen ei usein olekaan pelkästään rahallista tukea, vaan sijoittaja voidaan määritellä rahoitus-, teknologia-, markkinointi- ja johtamisosaamisen ammattilaiseksi, jonka ainoa tavoite on kohdeyrityksen voimakas kasvu. (Virtanen 1996, 20–21.) Pääomasijoituksen saaminen ei kuitenkaan ole kaikkien pk-yritysten resurssien rajoissa. Keskimäärin vain noin yksi prosentti sijoitusehdotuksista saa pääomasijoittajilta rahoitusta toiminnalleen (Lauriala 2004, 56). Usein pääomasijoituksen myöntämisen esteenä on tarkempi sijoituskohteen tarkastelu, jossa yrityksen koko liiketoiminta ja siihen liittyvät tekijät otetaan huomioon sijoituspäätöstä tehdessä. Sijoituskohteiden tarkastuksessa, jota kutsutaan termillä *due diligence*, käydään erityisen tarkasti läpi yrityksen taloudellinen puoli. Useat pääomasijoittajat huomioivat kuitenkin monia muitakin asioita tarkastuksessa, jotka vaikuttavat merkittävästi sijoituspäätökseen. Talouspuolen lisäksi tärkeimpiä tekijöitä *due diligence*-prosessissa ovat; omistajien tietotaito ja persoonallisuus, markkinoiden ja tuotteen erityispiirteet sekä tulevaisuuden suunnitelmat ja ansaintalogiikka. (Kleinschmidt 2007, 25.)

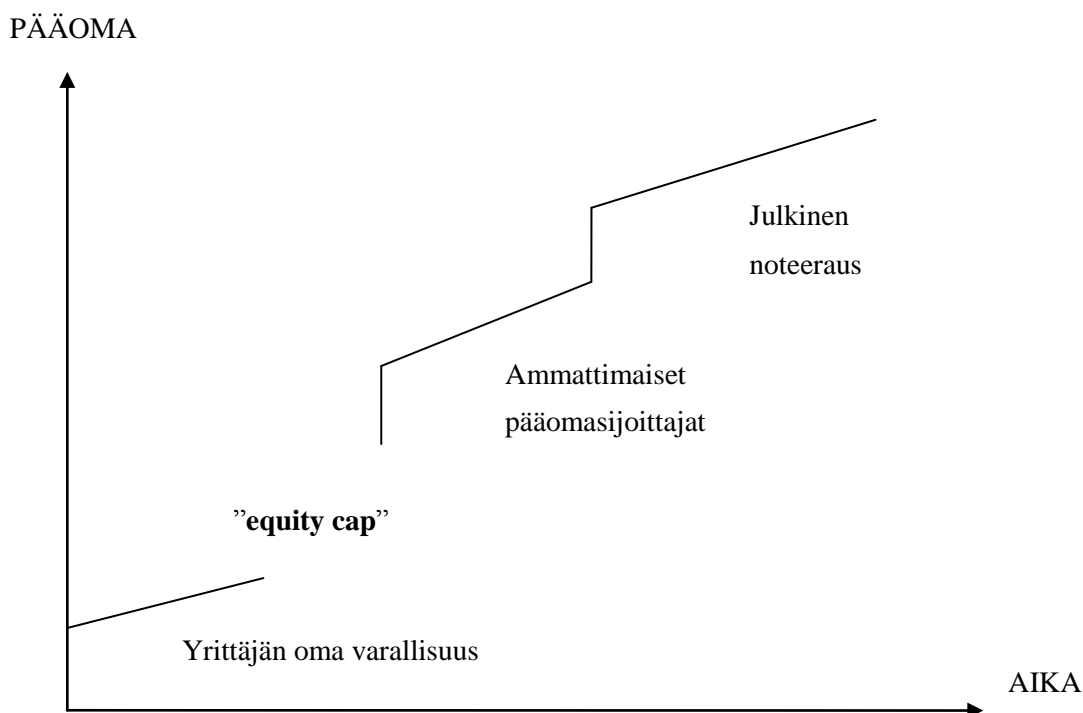
Pääomasijoittaminen on kuitenkin Suomessa koko ajan yleistymässä ja siinä nähdäänkin runsaasti potentiaalia kasvattamaan yritysten kasvua ja kansainvälistymistä (Lauriala 2004, 14–15). Pääomasijoitukset voidaan Kleinschmidtin (2007, 24) ja Laurialan (2004, 28) mukaan jaotella kohdeyrityksen kehitysvaiheiden mukaisesti seuraavalla tavalla.

- i. Siemenrahoitus: ennen varsinaista liiketoiminnan aloittamista
- ii. Käynnistysrahoitus: tuotekehittelyyn ja markkinointiin
- iii. Aikainen kasvuvaihe: tuotannon ja myynnin lopulliseen kaupallistamiseen
- iv. Laajennusrahoitus: kasvuun ja toiminnan laajentamiseen
- v. Mezzanine-rahoitus: valmistautuessa julkisesti noteerattavaksi
- vi. Tervehdyttäminen: rahoitusvaikeuksissa olevan yrityksen toimintarakenteiden tervehdyttämiseksi
- vii. Management buy-out tai management buy-in: kun yritys ostetaan aikaisemmilta omistajilta

Pääomasijoittaja osallistuu joko yrityksen tietyn kehitysvaiheen rahoittamiseen tai mahdollisesti useampaan eri vaiheeseen. Lukumääräisesti ammattimaiset pääomasijoittajat tekevät eniten sijoituksia käynnistysvaiheessa tai aikaisessa kasvuvaiheessa oleviin yrityksiin (Suomi & Lumme 1994, 8). Pääomasijoittaja saa tuottoa ainoastaan jos kohdeyritys menestyy, joten pääomasijoittaja ottaa suuren riskin sekä sijoituksen arvon säilymisestä että saatavan tuoton määrästä. Pääomasijoitusyhtiön tulot muodostuvat vuo-

tuisesta management-korvauksesta sekä kohdeyrityksen osakkeiden arvonnoususta. (Lauriala 2004, 32.)

Vaikka pääomasijoittaminen on kasvattanut suosiotaan myös Suomessa viime vuosina, on monilla toimialoilla yhä edelleen ongelmia oman pääoman hankkimisessa. Eri-tyisesti ongelma korostuu yritysten alkuvaiheessa, jolloin yritykselle tulee rahoituksessa ongelmaksi pääoma-aukko (equity cap). Ongelmatilannetta kuvaillaan kuviossa 8.



Kuvio 8 Oman pääoman ehtoisen rahoituksen lähteet ja ”equity cap” (Suomi & Lumme 1994, 8)

Kuviosta 8 nähdään, kuinka yritysten alkuvaiheessa yrittäjän omien rahoitusmahdollisuuksien loppuessa yrityksellä on ongelmana täyttää niin sanottua pääoma-aukkoa. Yritys ei ole tässä vaiheessa tarvittavan suuri tai houkutteleva kiinnostaakseen ammattimaisia pääomasijoittajia, jolloin rahoitusta toiminnalle on haettava jostain muualta. Alkuvaiheessa olevien yritysten pääoma-aukko ongelmaa on pystytty helpottamaan alueellisten pääomasijoitusyhtiöiden verkoston avulla, mutta pelkästään ammattimaisen pääomasijoittamisen kautta pääoma-aukkoa ei kuitenkaan pystytä täysin korjaamaan. (Suomi & Lumme 1994, 9.)

3.2.4 Yksityiset pääomasijoittajat

Ammattimaisten hallinnointiyhtiöiden harjoittaman pääomasijoittamisen lisäksi yrityksillä on kuitenkin myös mahdollisuus lähestyä yksityisiä pääomasijoittajia. Tällä tarkoi-

tetaan yksityishenkilöiden harjoittamaa pääomasijoittamista, joka lisää merkittävästi oman pääoman ehtoista rahoitusmahdollisuuksien tarjontaa yrityksille. Suomessa yksityishenkilöiden pääomasijoitukset ovat vielä marginaalisia, mutta niiden merkitys ja potentiaali yritysten rahoituksessa on jatkuvasti kasvussa. Erityisesti Yhdysvalloissa ja Englannissa yksityishenkilöiden tekemät panostukset ovat auttaneet pk-yrityksiä rahoituksen turvaamisessa. On havaittu, että yksityishenkilöiden tekemät pääomasijoitukset voivat täyttää sekä pk-yritysten pääomahuollon että osaamisen aukkoja. (Suomi & Lumme 1994, 8–9.)

Yksityisiä pääomasijoittajia kutsutaan myös bisnesenkeleiksi, koska heidän avullaan yritys voi saada tarvittavan pääoman lisäksi käyttöönsä myös arvokasta kokemusta sekä sijoittajan henkilökohtaisen kattavan verkoston. Yksityisillä pääomasijoittajilla on tyypillisesti laaja omakohtainen kokemus yrittämisestä sekä työkokemusta johtamisesta ja markkinoinnista. (Kontkanen 2011, 24; Whitehead 2003, 242–243.) Yksityishenkilöiden sijoituksille on tyypillistä, että ne suuntautuvat aikaisessa kasvuvaiheessa tai sitä edeltävässä kehitysvaiheessa oleviin yrityksiin (Suomi & Lumme 1994, 31). Tämän takia bisnesenkeleiden hyödyntäminen yrityksen rahoituksessa olisi erittäin hyödyllistä, koska heidän avullaan yritys voisi täyttää paremmin pääoma-aukkoa (ks. kuvio 8). Verrattuna ammattimaisiin pääomasijoittajiin yksityishenkilöiden rahallinen panostus yritykseen on kuitenkin usein pienempi ja kertaluonteisempi, mutta heidän rooli yrityksessä on kuitenkin passiivisempi kuin ammattimaisilla pääomasijoittajilla. Tämän takia yrittäjälle itselleen jää kuitenkin omaa päätäntävaltaa yrityksen liiketoiminnasta usein enemmän kuin ammattimaisten pääomasijoittajien rahoittamana. Bisnesenkeleiden sijoituspäätös perustuu lähinnä heidän omaan arvioon yrityksen tuottomahdollisuuksista sekä yrittäjän omasta kyvykkyydestä. (Schwienbacher 2007, 756; Mason & Stark 2004, 241.) Myös sijoittajan oman osaamisen hyödyntäminen yrityksessä koetaan edesauttavan sijoittamista kohdeyritykseen. Sijoituksen arvonnousun potentiaali on kuitenkin merkittävin tekijä sijoittajille, koska heidän pääasiallinen tavoite on hyötyä sijoituksestaan rahallisesti. (Suomi & Lumme 1994, 2.)

Bisnesenkeleiden hyödyntäminen yrityksen rahoituksessa on kuitenkin vielä melko hankalaa. Tämä johtuu pitkälti siitä, että yksityiset riskisijoittajat toimivat pitkälti lähipiirinsä ympärillä eli heidän panoksensa menevät entuudestaan tutuille henkilöille tai yrityksille, joista tuttavat ovat heille kertoneet. Passiivinen lähestyminen yrityksiin johtaa siihen, että vain harvoilla on mahdollisuus saada rahoitusta tai tukea bisnesenkeleiltä. Passiivisuus sijoittamisessa ei kuitenkaan rajoitu ainoastaan bisnesenkeleihin, sillä myös yritykset eivät joko osaa tai uskalla lähestyä mahdollisia yksityisiä pääomasijoittajia. Yksi selitys tälle yrittäjien passiivisuudelle on varmasti vanhanaikainen pääomasijoittamiskulttuuri, jossa oman pääoman hakemista rahoittajilta pidetään yrityksen heikkouden osoituksena. Yrittäjien tulisi olla halukkaampia lähestymään pääomasijoittajia ja tuottamaan heille enemmän tarvittavaa informaatiota. Heidän pitäisi myös mahdollistaa

sijoittajan osallistumisen toimintaan paremmin sekä jakamaan tarvittaessa omistusta, jotta yksityisiä pääomasijoittajia voitaisiin hyödyntää rahoituksessa paremmin. Tärkeimmäksi sijoituksia estäväksi tekijäksi sijoittajat ovat ilmoittaneet juuri sopivien sijoituskohteiden vähyden, joka ainakin osittain johtuu puutteellisesta yhteistyöstä sijoittajien sekä yrittäjien välillä. (Suomi & Lumme 1994, 2–3, 17.)

Yksityishenkilöiden pääomasijoitusmarkkinoita voitaisiin kuitenkin tehostaa melko vaivattomasti. Tärkeimpiä kehityskohteita pääomasijoitusmarkkinoilla ovat sijoittajien ja yrittäjien välisen tiedonkulun parantaminen, kokemusten kartuttaminen pääomasijoittamisesta sekä sijoittajien esiin astuminen pääomasijoitusmarkkinoilla. Periaatteessa voidaan sanoa, että yksityishenkilöiden sijoituksille on sekä kysyntää että tarjontaa, mutta ne eivät kohtaa tarpeeksi tehokkaasti pääomasijoitusmarkkinoilla. Tämän takia yhteiselle foorumille tai tietopalvelulle, joka tarjoaisi enemmän tietoa, osaamista sekä vaihtoehtoja pääomasijoittamisesta olisi kysyntää niin yrittäjille kuin myös sijoittajille. Tällaisen palvelun kautta olisi entistä helpompaa lähestyä pääomasijoittamista sekä se olisi entistä kustannustehokkaampaa molemmille osapuolille. Yksityishenkilöiden pääomasijoittamista olisi mahdollista tehostaa myös yhteistyöllä ammattimaisten pääomasijoittajien kanssa, joiden etuna on parempi näkyvyys sekä laajempi kattavuus potentiaalisista sijoituskohteista. Myös yhteistyön kehittäminen yksityissijoittajien keskuudessa voisi tehostaa pääomasijoitusmarkkinoita, sillä sopivien yhteistyökumppaneiden löytämisellä olisi merkittävä vaikutus sijoittajien sijoitushaluun. (Suomi & Lumme 1994, 65–78.)

3.3 Yhteenvedo teoriakappaleista

Teoriakappaleiden oli tarkoitus luoda lukijalle kattava kuva niin sijoittajasuhdetoiminnasta kuin myös pk-yritysten kasvu- ja rahoitusmahdollisuuksista. Tässä kappaleessa käydään vielä läpi oleellisimmat asiat näistä teorioista ja pyritään yhdistämään näitä käsitteitä tutkielman osaongelmiin, jotta empiria osassa voidaan tulkita tutkimuksen tuloksia ja päätutkimusongelmaa paremmin.

Ensimmäisessä osaongelmassa keskitytään kuvailemaan teorian ja tutkimustulosten avulla, millaista sijoittajasuhdetoimintaa pk-yrityksissä on. Teoriassa sijoittajasuhdetoiminnalla voidaan vaikuttaa niin yrityksen kasvuun ja kansainvälistymiseen kuin myös rahoituksen hankintaan. Pääasiallinen tehtävä sijoittajasuhdetoiminnalla on parantaa yrityksen viestintää ja suhteita sen sidosryhmiin. Tärkeintä viestinnässä on sen tarkka suunnitteleminen ja kohdentaminen tiettyyn kohderyhmään, jotta sillä voidaan saavuttaa lisäarvoa liiketoiminnalle. Erityisesti rahoituksen hankinnassa, jossa mielikuvien ja kiinnostuksen herättäminen mahdollisessa sijoittajassa tai rahoittajassa on erittäin tärkeää, voidaan luottamusta herättävällä sijoittajasuhdetoiminnalla edistää tätä toimin-

taa. Sijoittajasuhdetoiminnan avulla voidaan myös parantaa yrityksen imagoa ja markkinanäkyvyyttä sekä verkostoitua asiakkaisiin, yhteistyökumppaneihin tai mahdollisiin rahoittajiin entistä paremmin. Sijoittajasuhdetoiminnalla on merkittävä asema yrityksen liiketoimintaa avustavana tehtävänä, jos yritys on tulevaisuudessa listautumassa tai kansainvälistymässä, mutta myös muille yrityksille siitä on hyötyä erityisesti oman viestintästrategian muodostamisessa. Sijoittajasuhdetoimintaa aloitettaessa on tärkeää kiinnittää huomiota oman yrityksen ansaintalogiikkaan, liiketoimintasuunnitelmaan sekä sijoittajille suunnatun ”investment storyn” luomiseen. Kaikille pk-yrityksille näiden asioiden tarkempi analysointi olisi varmasti hyödyllistä, vaikka listautuminen tai kansainvälistyminen ei olisikaan vielä ajankohtaista.

Se millaista sijoittajasuhdetoimintaa yrityksen olisi syytä hyödyntää, riippuu pitkälti yrityksen sisäisistä voimavaroista. Pk-yrityksien rajalliset resurssit ovat kuitenkin usein esteenä sijoittajasuhdetoiminnan kehittämiseksi – tai niin ainakin väitetään. Todellisuudessa sijoittajasuhdetoiminnan kehittäminen ei pk-yrityksissä välttämättä vaadi kovin suuria rahallisia tai edes ajallisia resursseja. Tärkeimpiä sijoittajasuhdetoiminnan välineitä ovat kuitenkin Internet ja tulosraportit, joiden päivittäminen tai tuottaminen ei pitäisi olla yhdellekään yritykselle toissijaista. Tärkeimpänä tekijänä tässä mielessä onkin yrittäjän ja ylimmän johdon asenteet, joita käytiin myös kasvun eri taustatekijöinä tarkemmin läpi. Jos yrittäjällä on kasvu halukkuutta ja kykyä sen muodostamiseen, pitäisi sijoittajasuhdetoiminnan olla yksi osa liiketoimintaa. Sen avulla yritys pystyy paremmin vastaamaan yrityksen sisäisiin kuin myös ulkoisiin haasteisiin. Erityisesti toiminnan rahoituksessa, jossa varsinkin ohjelmistoalan yritykset ovat alkuvaiheessa erittäin riippuvaisia ulkoisesta rahoituksesta, olisi sijoittajasuhdetoiminnalla mahdollisuus laajentaa vaihtoehtoja.

Toisen osaongelman avulla pyritään selvittämään, millaisia eri rahoitusvaihtoehtoja ohjelmistoalan pk-yrityksillä olisi mahdollisuus hyödyntää. Empiria kappaleessa käydään tarkemmin läpi, miten monipuolisesti yritykset todellisuudessa rahoitusvaihtoehtoja käyttävät, mutta teorian osalta oli selvästi huomattavissa, että monet pk-yritykset ovat rahoituksessaan edelleen melko pankkisidonnaisia ja / tai julkiseen rahoitukseen turvaavia. Myös tulorahoituksen merkitys on useissa yrityksissä merkittävä ja osaltaan se on myös muiden rahoitusvaihtoehtojen hyödyntämisen este, sillä monet yritykset haluavat toimia ainoastaan sisäisellä tulorahoituksella.

Kolmanteen osaongelmaan eli miten sijoittajasuhdetoiminnalla voidaan vaikuttaa yrityksen rahoitukseen, voidaan yhdistää kahden teoriakappaleen sisältöä. Ensimmäkin muiden rahoitusvaihtoehtojen hyödyntäminen on monelle pk-yritykselle melko hankalaa, sillä yritykset eivät tuota tarpeeksi informaatiota ulkoisille rahoittajille. Tätä informaatio-ongelmaa korjaamalla yrityksillä olisi mahdollisuus entistä tehokkaammin lähestyä myös muita rahoituksen tarjoajia. Pääomasijoittajien tai yksityisten riskisijoittajien mukaan houkuttelevuus saattaisi kehittää yrityksen toimintaa huomattavasti, mutta

monelle pienemmälle yritykselle nämä rahoitusvaihtoehdot ovat täysin tuntemattomia. Ongelmana on erityisesti heikko tavoitettavuus, jota sijoittajasuhdetoiminnan avulla voitaisiin kehittää. Myös julkisten rahoittajien olisi varmasti helpompaa tarjota vakuuksia ja avustuksia jatkossa, jos yrityksillä olisi selkeämpi visio tulevaisuudesta, tavoitteista ja keinoista, miten niihin päästään. Toisaalta, kaikille yrityksille rahoituksen hajauttaminen ei välttämättä sovellu, mutta silti sijoittajasuhdetoiminnan tehostamisella olisi varmasti vaikutuksia yrityksen muihin toimintoihin.

4 TUTKIMUKSEN SUORITTAMINEN

Tässä luvussa esitetään tutkielman empiirisen osion eri suoritusvaiheita. Tutkimus- ja tiedonkeruunmenetelmien valintojen lisäksi, tässä luvussa esitetään empiirisen aineiston analysointimenetelmiä sekä arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta ja reliabiliteettia.

4.1 Tutkimusmenetelmän valinta

Tässä tutkimuksessa aineiston lähestymistavaksi on valittu *kvantitatiivinen tutkimus*. Kvantitatiivisessa eli määrällisessä tutkimuksessa tutkittavia asioita ja niiden ominaisuuksia käsitellään kuvaillen numeroiden avulla. Tulokset esitetään kvantitatiivisessa tutkimuksessa yleensä tunnuslukuina, joiden avulla tutkija tulkitsee oleellisen numerotiedon sanallisesti. (Vilkkä 2007, 14.) Määrällisen tutkimustavan tavoite on selittää, kuvata, kartoittaa, vertailla tai ennustaa ihmisiä koskevia asioita ja ominaisuuksia, tai luontoa koskevia ilmiöitä (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2005, 129–130). Verrattuna kvalitatiivisiin menetelmiin, kvantitatiivisella tutkimuksella pystytään saamaan suurempi ja edustavampi otos tutkimuskohteesta. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa myös tutkimusyksiköiden suuri määrä tai tilastollinen argumentointitapa ei ole tarpeen tai mahdollinen. (Alasuutari 1993, 22.) Tässä tutkimuksessa on valittu kvantitatiivinen lähestymistapa, jotta ohjelmistoalan pk-yritysten kokonaisvaltainen näkökulma saataisiin paremmin vastaamaan tutkielman tutkimusongelmaan. Kvantitatiivisella tutkimuksella pystyttiin myös saamaan tässä tutkimuksessa nopeammin ja laajemmin tutkimusongelmaa koskevaa tietoa erilaisista kohdejoukkoon kuuluvista yrityksistä.

Tämä tutkimus on luonteeltaan *kuvaileva ja kartoittava* tutkimus. Kuvaileva tutkimus on empiirisen tutkimuksen päämuoto ja se liittyy usein lähes jokaiseen tutkimukseen. Kuvaileva tutkimus vastaa kysymyksiin mikä, kuka, millainen, missä ja milloin. Kuvailevalla tutkimuksella tutkija pyrkii esittämään lukijalle tapahtuman, ilmiön, tilanteen, toiminnan, henkilön tai asian keskeiset ja kiinnostavimmat piirteet. Kartoittavalla tutkimuksella on taas tavoitteena etsiä uusia näkökulmia tutkittavaan asiaan. Kartoittavalla tutkimuksella voidaan usein löytää tarkasteltavasta asiasta keskeisiä malleja, teemoja, luokkia ja tyypittelyjä. (Heikkilä 2005, 14–15; Vilkkä 2007, 19–21.) Tämän tutkimuksen tarkoituksena on ensinnäkin kartoittaa ohjelmistoalan pk-yritysten sijoittajasuhdetoimintaa ja rahoitusta sekä toiseksi kuvailla, miten kohdejoukon yritykset voisivat kehittää rahoituksen hankintaa sijoittajasuhdetoimintaa tehostamalla.

Määrällisissä tutkimuksissa on yleistä asettaa tutkimusongelmaa koskeva hypoteesi. Hypoteesit esitetään tutkimuksessa väitteen muodossa, jotka ovat aina joko teoreettisesti tai empiirisesti perusteltuja hypoteeseja. (Veal 1997, 29.) Hypoteesit sisältävät joko ennakoivan selityksen tai ratkaisun mahdollisesta asioiden välisestä yhteydestä, eroista

tai syistä. Hypoteesien paikkansapitävyyttä testataan käytännön tutkimuksella. (Hirsjärvi ym. 2005, 149.) Hypoteesin asettaminen on ominaista varsinkin selittävässä ja vertailevissa määrällisissä tutkimuksissa, mutta kuvailevissa ja kartoittavissa tutkimuksissa ei käytetä hypoteeseja (Vilka 2005, 24). Tässä tutkimuksessa ei ole asetettu hypoteeseja, koska tavoitteena on kuvailla ja kartoittaa ohjelmistoalan pk-yritysten mielipiteitä sijoittajasuhdetoiminnasta ja sen vaikutuksista yritysten rahoituksen hankintaan.

Määrällinen tutkimusprosessi alkaa teorioista ja mitattavat asiat muodostetaan yleensä teorian pohjalta. Käytännön tutkimustyön, eli kyselyn, haastattelun tai havainnoinnin jälkeen palataan käytännössä teoriaan analyysin, tulosten ja tulkinnan avulla. (Vilka 2007, 25–26.) Tässä tutkielmassa on edetty pitkälti samalla periaatteella. Kyselytutkimus on laadittu aiheeseen liittyvää kirjallisuutta ja teoriataustaa hyväksikäyttäen. Kyselytutkimuksen analyysivaiheessa palataan teoriaan tulosten tulkinnan yhteydessä.

Tutkielmassa on myös hyödynnetty operationalisointitaulukkoa, jossa on jäsenneily tutkimusongelma sekä osaongelmat vastaamaan teoriataustaa. Alla olevasta taulukosta 3 voidaan huomata, että tutkimuksen lomakekysymykset ovat vakioitu ennalta teoriataustaa hyödyntäen, jotta analyysivaiheessa osaongelmiin olisi helpompi tarjota vastauksia ja sitä kautta lähestyä paremmin tutkimusongelmaa.

Taulukko 3 Tutkimuksen operationalisointitaulukko

Tutkimusongelma	Osaongelmat	Teoriatausta	Lomakekysymykset
Kuvailla sijoittajasuhdetoiminnan vaikutuksia ohjelmistoalan pk-yritysten rahoituksen haasteisiin	Millaista sijoittajasuhdetoimintaa yrityksissä on?	Sijoittajasuhdetoiminta käytännössä	11,12,13, 14,15,17
	Millaisia rahoitusmahdollisuuksia yrityksissä on?	Ohjelmistoalan pk-yritysten rahoitus	6,7, 8,9
	Miten sijoittajasuhdetoiminnalla voidaan vaikuttaa yrityksen rahoitukseen?	Sijoittajasuhdetoiminnan vaikutukset	10,16, 18

Tutkimuksen lomakekysymykset 1–5 ovat yleisiä kysymyksiä, jotka koskevat yritysten ydinliiketoimintaa, kokoa sekä sijaintia. Näitä kysymyksiä ei operationalisointitaulukkoon ole merkattu, koska näiden kysymysten avulla ei ole haettu vastauksia osaon-

gelmiin, vaan niiden tehtävä on ollut kartoittaa vastaajia. Analysointivaiheessa näitä kysymyksiä on kuitenkin tarvittu, jotta voidaan muodostaa kokonaiskuva tutkimukseen osallistuneista sekä analysoida vastauksia eri muuttujien valossa.

4.2 Tiedonkeruumenetelmä

Kvantitatiivisen tutkimuksen aineistot voidaan jakaa kahteen päätyyppiin. Tiedot voidaan hankkia joko valmiista, muiden keräämistä tilastoista, rekistereistä, tietokannoista tai tiedot voidaan kerätä itse. Itse kerättävissä aineistoissa pitää tutkimusongelman perusteella päättää, mikä kohderyhmä ja tiedonkeruutapa valitaan parhaan lopputuloksen saavuttamiseksi. Useissa tutkimuksissa käytetään rinnakkain molempia menetelmiä. Olennaista on, että aineisto on mitattavassa muodossa tai että se voidaan muokata mitattavaan muotoon. (Alkula, Pöntinen & Ylöstalo 1994, 42; Heikkilä 2005, 18; Vilka 2007, 35.)

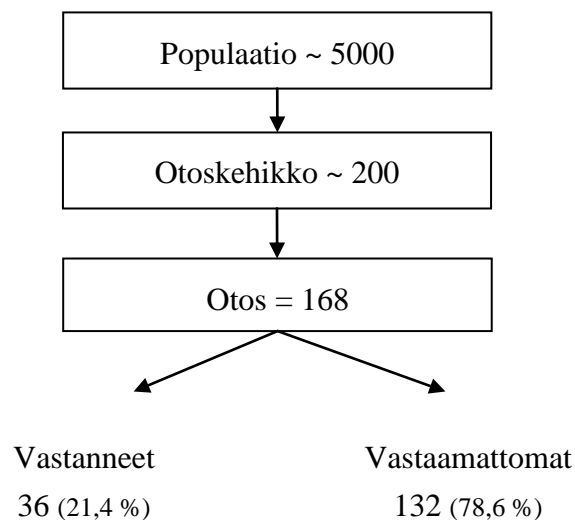
Käytännön tutkimustyön keskeisimmät aineistonkeruumenetelmät kvantitatiivisessa tutkimuksessa ovat haastattelu, havainnointi ja kysely. Haastatteluista ja kyselyistä on myös monia erilaisia yhdistelmiä ja välimuotoja. Haastattelussa tutkimuksen tekijällä on välitön kontakti haastateltavaan ja tutkimus voidaan suorittaa joko henkilökohtaisesti tai puhelimitse. Määrällisessä tutkimuksessa haastattelu suoritetaan yleensä lomakkeella, jossa kysymykset ovat valmiiksi strukturoitu. Kyselyssä aineistonkeruutapa on vielä enemmän vakioitu eli kaikilta vastaajilta kysytään samat asiat samassa järjestyksessä ja samalla tavalla. Kysely sopii aineistonkeruu tavaksi parhaiten juuri silloin, kun vastaajia on paljon tai heidän fyysinen etäisyys merkittävä. Myös tutkittaessa henkilökohtaisia asioita, kysely on aineistokeruutavoista soveltuvin. Kysely voidaan suorittaa posti-, Internet tai informoituna kyselynä, joka on kirjekyselyn ja haastattelun välimuoto. Havainnointimenetelmistä määrällisessä tutkimuksessa soveltuvin on systemaattinen havainnointi, jossa tutkija kerää ulkopuolisena tarkkailijana havaintoaineistoa tutkittavista osallistumatta havainnoitavien toimintaan. (Alkula ym. 1994, 69; Heikkilä 2005, 18–20; Hirsjärvi ym. 2005, 184–185; Veal 1997, 145–160; Vilka 2007, 28–29.)

Tässä tutkimuksessa aineistonkeruumenetelmäksi on valittu Internet-kysely (katso Liite 1), koska mahdollisten vastaajien otoskoko on suhteellisen suuri ja heidän fyysinen sijainti on hajaantunut ympäri Suomen. Kyselyssä kartoitetaan myös henkilökohtaisia asioita yrityksen sijoittajasuhdetoiminnasta sekä rahoituksesta, johon anonyymina suoritettu Internet-kysely soveltuu parhaiten. Postikyselyyn verrattuna Internet-kysely mahdollistaa aineistonkeruun myös huomattavasti nopeammin ja kustannustehokkaammin.

Koska kyselyssä on kvantitatiivinen tutkimus, jonka tiedonkeruu suoritetaan Internet-kyselylomakkeen avulla, on tärkeää määrittää millä tavalla kohdejoukkoa tarkas-

tellaan sekä miten otanta suoritetaan. Tutkimus voidaan suorittaa kokonaistutkimuksena, jossa tutkimuksen kohteena on jokainen perusjoukon jäsen. Kvantitatiivisessa tutkimuksessa kokonaistutkimus kannattaa tehdä aina jos perusjoukko on pieni, mutta kyselytutkimuksissa jopa 200 – 300:n suuruisesta perusjoukosta kokonaistutkimuksen valinta on perusteltua. Toinen vaihtoehto on tehdä otantatutkimus, johon yleensä päädytään jos perusjoukko on hyvin suuri, tutkiminen muuten monimutkaista tai perusjoukon tutkiminen maksaisi liian paljon. Jotta perusjoukosta saadaan tutkimusten tulosten kannalta luotettava otos, on valittava myös oikea otantamenetelmä. Menetelmän valintaan vaikuttavat mm. tutkimuksen tavoitteet, perusjoukon maantieteellinen sijainti sekä käytettävissä olevat rekisterit tai luettelot. Otantamenetelmän valintaan on kiinnitettävä erityistä huomiota, sillä virheellinen otantamenetelmä saattaa aiheuttaa tuloksiin esimerkiksi systemaattisia virheitä. (Heikkilä 2005, 33 – 34; Walliman 2005, 277.)

Koska Suomessa ohjelmistoalan pk-yrityksiä on yli 5000, olisi kokonaistutkimuksen suorittaminen ollut lähes mahdotonta tutkijan käytettävissä olleiden resurssien puitteissa. Tämän takia tutkija päätyi suorittamaan otantatutkimuksen, jossa otantamenetelmän valintaan vaikuttivat merkittävästi tutkijan käytettävissä olevat rekisterit ja luettelot. Otantamenetelmän valintaa ja kyselytutkimuksen vastausprosenttia havainnollistetaan kuviossa 9.



Kuva 9 Kyselytutkimuksen vastausprosentti ja otoksen muodostuminen

Tässä tutkimuksessa päädyttiin valitsemaan otantamenetelmällä mahdollisimman tarkasti kokonaispopulaatiota kuvaava perusjoukko. Ratkaisu löytyi Ohjelmistoalan yrittäjät ry:n yritysrekisteristä, jossa jäseniä Suomen ohjelmistoalalta on lähes 200. Tämän rekisterin avulla kokonaispopulaatiosta saatiin rajattua otoskehikko, joka tutkijan mielestä kuvaa riittävän hyvin kokonaispopulaatiota. Tämän jälkeen rekisteristä olevista yrityksistä on valikoitu tutkimuksen otokseen kaikki ne ohjelmistoalan yritykset, jotka voidaan laskea kuuluvaksi pk-yritysten kategoriaan (alle 250 työntekijää). Kysely lähe-

tettiin lopulta 168:lle ohjelmistoalan pk-yrityksen toimitusjohtajalle sähköpostitse ajanjaksolla 20.4.2010 – 4.5.2010. Vastauksia kyselytutkimukseen tuli yhteensä 36, joka on 21,4 % otoksesta. Vastaamattomia oli taas 132 eli 78,6 % otoksesta.

Kyselytutkimuksen lisäksi tutkielmassa on hyödynnetty asiantuntijahaastatteluita. Haastatteluiden avulla pyrittiin saamaan kattava kokonaiskuva käsiteltävästä aiheesta eri alojen ammattilaisten avulla. Sijoittajaviestinnänasiantuntijana tässä tutkimuksessa on hyödynnetty YIT:n sijoittajasuhdejohtajaa, Petra Thorénia. Pk-yritysten näkökulman tutkimukseen toi GoodMood yrityksen toimitusjohtaja Olli Ilmolahti sekä pk-yritysten rahoituksen parissa toimiva Finnveran rahoituspäällikkö Tuomas Kuhmonen. Petra Thorénin sekä Olli Ilmolahden haastatteluista oli erityisesti apua kyselylomakkeen sisältöä päätettäessä sekä tarjottaessa vastauksia tutkielman kolmanteen osaongelmaan. Finnveran rahoituspäällikön Tuomas Kuhmosen haastattelua tutkimuksessa on hyödynnetty lähinnä kyselylomaketutkimuksen suorittamisen jälkeen, arvioitaessa vastausten vastaavuutta rahoitusyhtiön näkemyksiin pk-yritysten sektorilla.

4.3 Analysointimenetelmät

Määrällisessä tutkimuksessa aineiston kerääminen, käsittely sekä analysointi ja tulkinta ovat erillisiä vaiheita tutkimuksessa. Aineiston käsittely voidaan aloittaa, kun tutkimuksen aineisto on saatu kerättyä. (Vilka 2007, 106.) Aineiston käsittelyllä tarkoitetaan kyselylomakkeiden tarkistusta ja lomakkeissa olevien tietojen syöttämistä tietokoneelle, jossa aineistoa voidaan tutkia numeraalisesti Excel-ohjelman avulla. Taulukkoa, johon muuttujia koskevat tiedot syötetään, on havaintomatriisi. Havaintomatriisin vaakarivillä on yhden yrityksen (havaintoyksikkö) kaikkien muuttujien tiedot, kun taas pystysarakkeessa on yhtä muuttujaa koskevat tiedot kaikilta yrityksiltä. Pystysarakkeessa olevaa numeraalista informaatiota kutsutaan muuttujan havainnoiksi. (Nummenmaa 2006, 41.) Internet-kyselylomakkeen käyttämisen etuna on tietojen kirjautuminen suoraan tietokantaan, joka auttaa tutkijaa aineiston tarkistuksessa (Heikkilä 2004, 69). Ennen aineiston analysointia on kuitenkin poistettava tutkimuksesta puuttuvat havainnot. Internet-kyselyssä puuttuvat havainnot tarkoittavat vastaamatta jätettyjä tai muuten vain epäselviä vastauksia. Tutkijalla on kaksi vaihtoehtoa käsitellä puuttuvia havainnoita: hän voi joko ottaa puuttuvat havainnot mukaan analyysiin ja käsitellä ne omana luokkana tai jättää ne kokonaan pois analyysistä. Yksinkertaisin tapa on poistaa kaikki havaintoyksiköt, jotka ovat antaneet puutteellisia tietoja. Tästä saattaa kuitenkin seurata, että otoskoko pienenee merkittävästi, jonka vuoksi pienessä otoskoossa havaintoyksiköiden poistaminen ei ole mahdollista. (Mattila 2006; Vilka 2007, 108–117.) Tässä tutkimuksessa kaikki kyselyyn vastanneet antoivat täydelliset vastaukset, joten näiden osalta puuttuvien havaintojen takia analyysistä ei tarvinnut poistaa yhtäkään havaintoyksikköä.

Aineiston käsittelyn lähtökohtainen tavoite on analyysivaiheessa löytää vastauksia tutkielman osaongelmiin ja pyrkiä sitä kautta ratkaisemaan tutkimusongelmaa (Heikkilä 2005, 142). Analysointitapa valitaan sen mukaan ollaanko tutkimassa yhtä muuttujaa tai usean muuttujan välisiä riippuvuuksia. Sijaintilukuja, joista yleisimpiä ovat keskiarvo, mediaani ja moodi, käytetään hyväksi, jos halutaan tietoa yhden muuttujan jakaumasta. Jos puolestaan halutaan tietää, kuinka havaintoarvot poikkeavat toisistaan, käytetään hajontalukuja, joista esimerkkeinä varianssi, keskihajonta ja vaihteluväli. Näillä tunnusluvuilla voidaan helposti esittää tietoa tutkimuskohteen mielipiteistä, tyytyväisyydestä tai asenteista. Tutkittaessa ja kuvailtaessa useampien muuttujien välistä riippuvuutta, käytetään tutkimuksissa usein ristiintaulukointia ja/tai korrelaatiokerrointa. Näillä menetelmillä saadaan tietoa siitä, vaikuttavatko jotkut havaitut asiat toisiinsa. Suoraa syyseuraus-suhdetta ei tämän perusteella voida kuitenkaan tehdä, sillä asiat saattavat muuten vain muuttua samanaikaisesti. (Valli 2001, 55; Vilka 2007, 119–125.)

Tässä tutkielmassa empiirisen aineiston analyysissä käytetään yhden muuttujan tilastollista jakautumista, tilastollisia tunnuslukuja sekä kahden muuttujan välisiä suhteita kuvaavaa ristiintaulukointia. Pelkän keskiarvon avulla analysoimalla voidaan kuitenkin saada harhaanjohtavia tuloksia, jonka takia analysoinnin rinnalle tarvitaan hajontamittaa kuvaamaan poikkeamia keskiarvoista (Metsämuuronen 2000, 26). Tämän takia hajontaluvuista hyödynnetään tutkielmassa varianssia ja keskihajontaa, joilla kyselytutkimuksen tietyt keskiarvoja voidaan analysoida tarkemmin. Edellä olevat analysointimenetelmät riittävät vastaamaan tutkielman osaongelmiin ja sitä kautta ratkaisemaan osaltaan tutkimusongelmaa.

Kvantitatiivisissa tutkimuksissa tulosten esittämisessä on lähtökohtana tarjota lukijalle mahdollisimman relevantteja tuloksia tutkimuksen osaongelmista ja tutkimusongelmasta. Olennaisimmat tulokset esitetään tutkielmassa joko numeraalisesti, graafisesti ja/tai sanallisesti. (Vilka 2007, 148.) Tässä tutkielmassa empiirisen osion tulokset esitetään pääasiassa graafisesti ja sanallisesti. Numeraalista esitystapaa käytetään tutkielmassa myös hyväksi niissä kohdin, joissa graafisen esitystavan tulkinta olisi lukijalle vaikeaa. Tulosten raportoinnissa kiinnitetään erityisesti huomiota tutkimustulosten selkeyteen ja helposti ymmärrettävään esitystapaan. Graafiset kuviot avataan sanallisesti, jotta lukija saa mahdollisimman tarkan kuvan tutkimuksen tuloksista.

4.4 Luotettavuuden arviointi

Tutkimuksen luotettavuutta sekä mittauksen hyvyttä voidaan kuvailla kahdella käsitteellä; *validiteetti* ja *reliabiliteetti*. Nämä käsitteet yhdessä muodostavat tutkimuksen *kokonaisluotettavuuden* mittarin. Tutkimuksissa pyritään saavuttamaan hyvä kokonaisluotettavuus valitsemalla otos edustamaan mahdollisimman tarkasti perusjoukkoa sekä

minimoimaan mittaamisessa tapahtuvia satunnaisvirheitä. Kokonaisluotettavuutta voidaan testata esimerkiksi uusintamittauksella. (Heikkilä 2004, 185; Uusitalo 1991, 86.)

Käsitteellä validius tarkoitetaan tutkimuksen kykyä mitata asioita, joita tutkimuksessa on tarkoituskin mitata. Käytännössä kysely- ja haastattelututkimuksen validiteetti kuvaa tutkijan kyvykkyyttä siirtää teoreettiset käsitteet sekä tutkimuksen ajatusmaailma kyselylomakkeeseen. Validiteettia arvioitaessa on otettava huomioon myös systemaattiset virheet, jotka aiheutuvat yleensä aineiston keräämisessä. Systemaattinen virhe on tutkimuksessa satunnaisvirhettä vaarallisempi, koska systemaattisten virheiden vaikutukset eivät vähene otoskoon kasvaessa ja niiden vaikutuksia on vaikea arvioida. Tutkimuksen validius on hyvä, jos tutkija on pystynyt avaamaan lomakkeelle teorian käsitteet arkikielellä, eikä systemaattisia virheitä esiinny. Tutkimuksen validiteettia arvioitaessa kannattaa kiinnittää huomiota seuraaviin asioihin. (Heikkilä 2004, 186; Vilka 2007, 150.)

- Miten tutkija on onnistunut teoreettisten käsitteiden operationalisoinnissa arkikielelle?
- Miten mittarin kysymysten ja vastausvaihtoehtojen sisältö ja muotoilu on onnistunut?
- Miten onnistunut on valitun asteikon toimivuus?
- Millaisia epätarkkuuksia mittariin sisältyy?

Tutkimuksen reliabiliteetti arvioi tulosten samankaltaisuutta mittauksesta toiseen eli käsitteellä tarkoitetaan tutkimuksen toistettavuutta. Tutkimuksen tuloksia voidaan pitää luotettavina ja tarkkoina, jos toistetussa mittauksessa tutkijasta riippumatta, saadaan täsmälleen sama tulos. Tutkimuksen reliabiliteetissa tarkastellaan mittauksen liittyviä asioita ja tutkijan tarkkuutta tutkimuksen toteutuksessa. Seuraaviin asioihin on erityisesti kiinnitettävä huomiota reliabiliteettia arvioitaessa. (Hirsjärvi ym. 2005, 216, Vilka 2007, 149–150.)

- Miten onnistuneesti otos edustaa perusjoukkoa?
- Mikä on vastausprosentti?
- Miten huolellisesti havaintoyksikköjen kaikkia muuttujia koskevat tiedot on syötetty?
- Millaisia mittausvirheitä tutkimukseen sisältyy eli mittarin kyky mitata tutkittavia asioita kattavasti?

Yksi kokonaistutkimuksen ongelmista on *kato*. Tällä tarkoitetaan, että havainto voi jäädä joko kokonaan tai osittain puuttuvaksi, jolloin tilastoyksiköstä ei saada mitään tietoja tai vain joidenkin tilastollisten muuttujien arvot. (Grönroos 2003, 8.) Kyselytut-

kimuksissa Vealin (1997, 154) mukaan vastaajia saattaa olla usein vain 25–30 % otoksesta, jonka takia tutkijan on aina varauduttava katoon otoksen suunnitteluvaiheessa. Tämän vuoksi tässä tutkimuksessa on suoritettu *katoanalyysi*. Katoanalyysillä tutkitaan otoksen edustavuutta perusjoukkoon. Katoanalyysin avulla voidaan osoittaa tutkimuksessa mahdollisia systemaattisia vinoutumia sekä voidaan vertailla otoksen ja perusjoukon vastaavuutta niiden keskeisten rakennetekijöiden osalta, joista tiedot on saatavilla. Lisäksi katoanalyysissä on suositeltavaa tehdä vertailuja sellaisten tekijöiden suhteen, joilla tiedetään olevan vaikutusta tutkittaviin aihealueisiin.

Tässä tutkimuksessa tuloksia on ryhmitelty pääasiassa perustamisvuoden, liikevaihdon ja henkilöstömäärän perusteella. Näiden tekijöiden vaikutukset tutkimuksen tuloksiin ovat merkittäviä, jonka takia myös katoanalyysissä on syytä kiinnittää huomiota näihin tekijöihin. Tutkimuksessa on selvitetty myös vastanneiden liikepaikkasijainti, mutta tässä tutkimuksessa sijainnilla ei ole niin paljon merkitystä kuin yleensä, koska tutkimuksen kohderyhmä on erityisen keskittynyt pääkaupunkiseudulle ja siksi katoanalyysin suorittaminen sijainnin perusteella ei ole tarpeellisista. Liikevaihdon ja henkilöstömäärän osalta on taas vaikeaa saada tietoja kaikilta kokonaistutkimukseen osallistuneilta, jonka takia katoanalyysissä on kiinnitetty erityistä huomiota perustamisvuoteen, josta kaikkien kokonaistutkimukseen osallistuneiden tiedot ovat olleet tutkijan saatavilla. Perustamisvuoden merkitys on tutkimuksessa merkittävää, koska sijoittajasuhteiden ja rahoituksen hankinta voi olla hyvinkin erilaista pitkään alalla toimineella yrityksellä verrattuna juuri perustettuun yritykseen. Taulukossa 4 on esitetty katoanalyysi yrityksen toimintavuosien perusteella.

Taulukko 4 Katoanalyysi yritysten toimintavuosien perusteella

Toimintavuodet	Otos	Kyselyyn vastanneet	Vastaajien määrä otoksesta
yli 10 vuotta	73	14	19,2 %
5 – 10 vuotta	48	12	25,0 %
alle 5 vuotta	47	10	21,3 %
Yhteensä	168	36	21,4 %

Tutkimuksen kyselyyn osallistuneet ovat jakautuneet suhteellisen tasaisesti toimintavuosilla verrattaessa. Tutkimuksen kyselylomake lähetettiin yhteensä 168:lle ohjelmistoalan pk-yrityksen toimitusjohtajalle ja heistä 36 vastasi kyselyyn. Koko tutkimuksen vastausprosentti oli siis 21,4 %, joiden jakautumisesta eri toimintavuosikategorioihin on kuvattu tarkemmin taulukossa 4. Kokonaisotoksen yrityksistä lähes puolet oli toiminut alalla yli 10 vuotta ja näistä yrityksistä 19,2 % vastasi kyselyyn. Vastaavasti 5 – 10 vuotta alalla toimineista yrityksistä vastausprosentti oli 25 ja alle viisi vuotta toimineista yrityksistä 21,3 % osallistui tutkimukseen. Katoanalyysin kannalta voidaan todeta, että

systemaattista vinoutumaa ei toimintavuosilla verrattaessa tässä tutkimuksessa juurikaan ole havaittavissa, koska kaikista toimintavuosikategorioista on prosentuaalisesti lähes yhtä paljon vastaajia. Täten tutkimuksessa on hyvin edustettuna niin pidempään liike-toimintaa harjoittaneet kuin myös vastaperustetut yritykset.

Tämän tutkimuksen luotettavuutta voidaan pitää hyvänä. Tutkimuksen validiteetin kannalta tutkija pyrki kääntämään mahdollisimman yksiselitteisesti teoriaan pohjautuneet kysymykset, jotta asiasisältö tulisi selväksi tutkijan lisäksi myös tutkittavalle. Kysymysten asteikon suhteen tutkimuksessa päädyttiin käyttämään pitkälti väittämiä, joita mitattiin asteikolla 1–7. Kysymyksestä riippuen numero 1 vastasi, ei lainkaan tärkeää tai täysin erimieltä, kun taas numero 7 vastasi erittäin tärkeää tai täysin samaa mieltä. Väitämien lisäksi kyselyssä mitattiin vastauksia myös vaihtoehdoin kyllä, ei, ei osaa sanoa. Lähtökohtana näiden asteikkojen käyttöön tutkimuksessa oli tutkittavien vastaamisen helppous ja asteikkojen toimivuus analysoinnissa. Tutkimuksen reliabiliteettia arvioitaessa on otettava huomioon, että tutkimus suoritettiin otantamenetelmällä, käytettävissä olevan rekisterin avulla. Otantamenetelmällä saatu otos edustaa kuitenkin tutkijan mukaan melko hyvin perusjoukkoa, sillä tutkimukseen osallistui erittäin laajasti ja tasaisesti otoksesta yrityksiä niin liiketoimintavuosilla, henkilöstömäärällä kuin myös liikevaihdolla mitattuna. On kuitenkin selvää, että syvällisempiä analyyseja koko ohjelmistoalan pk-yrityksistä ei voida tämän tutkimuksen perusteella tehdä, sillä osallistumisprosentti koko tutkimukseen oli 21,4 % otoksesta sekä otoksen täydellistä vastaavuutta perusjoukkoon ei voida todistaa. Kyselyyn osallistuneet ovat kuitenkin vastanneet kaikkiin strukturoituihin tai puolistrukturoituihin kysymyksiin täydellisesti, joten kysymyskohtainen vastausprosentti on näissä kysymyksissä sata. Kyselylomakkeessa oli myös kaksi avointa kysymystä, joihin osallistujat vastasivat kiitettävästi. Ensimmäiseen avoimeen kysymykseen vastausprosentti oli 72,2 % ja jälkimmäiseen 44,4 %. Avointen kysymysten vastausprosentit eivät kuitenkaan vaikuta tutkimustuloksiin heikentävästi, koska avoimet kysymykset olivat vapaaehtoisia ja niiden tarkoitus oli ainoastaan täydentää tutkimuksen muita kysymyksiä.

Kokonaisluotettavuuden kannalta tutkimuksessa on käytetty apuna myös asiantuntijahaastatteluita sekä tutkielman ohjaajia. Kyselylomake testattiin myös GoodMood yrityksen toimitusjohtajan Olli Ilmolahden toimesta, jonka kommenttien avulla kysymysten sisältö ja muotoilu on viimeistelty. Tutkimuksen ajankohta on myös huomioitu kyselyn lähettämisessä, jotta toimitusjohtajien tavoitettavuus ja sitä kautta vastausprosentti tutkimukseen olisi mahdollisimman korkea. Tutkija lähetti toimitusjohtajille kyselylomakkeesta myös kahdesti muistutuksen, jotta vastaajia olisi riittävästi ja tutkimus olisi kokonaisluotettavuudeltaan kannalta edustava.

5 SIOITTASUHDETOIMINTA JA RAHOITUS OHJELMISTOALAN PK-YRITYKSISSÄ

Tässä empiria luvussa kuvaillaan ja analysoidaan ohjelmistoalan pk-yritysten toimitusjohtajille tehdyn www-kyselyn (katso Liite 1) tulokset. Tässä luvussa pyritään tarjoamaan lukijalle vastauksia tutkielman kahteen ensimmäiseen osaongelmaan, joiden avulla kolmanteen osaongelmaan ja koko tutkielman tutkimusongelmaan palataan johtopäätöksissä. Ensimmäisenä tarkasteluun otetaan tutkielman ensimmäinen osaongelma eli millaista sijoittajasuhdetoimintaa ohjelmistoalan pk-yrityksissä on ja miten siihen yrityksissä suhtaudutaan. Tutkimustulosten avulla luvussa käsitellään myös yritysten sijoittajasuhdetoiminnan ongelma-alueita sekä niiden mahdollisia syitä. Tämän jälkeen luvussa analysoidaan tutkimustulosten avulla ohjelmistoalan pk-yritysten rahoitusta ja pyritään siten tarjoamaan vastauksia tutkielman toiseen osaongelmaan.

5.1 Aineiston kuvaus

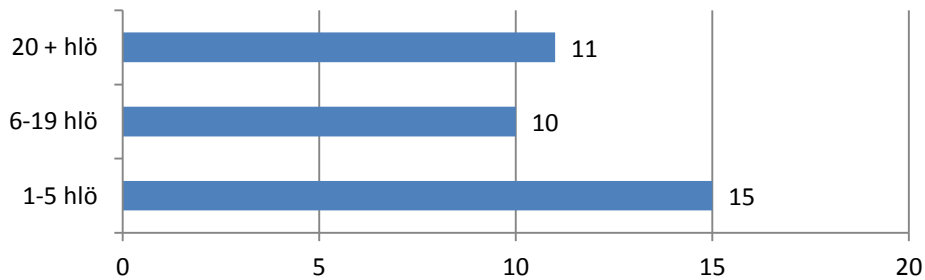
Kyselyn kysymykset ovat toteutettu pääasiallisesti asteikolla 1–7 (1=täysin eri mieltä...7=täysin samaa mieltä), mistä on laskettu tässä luvussa esitettyjä tunnuslukuja. Kyselyssä on toteutettu myös useita kyllä, ei, en osaa sanoa kysymyksiä sekä väittämiä, koskien yritysten sijoittajasuhdetoimintaa ja rahoitusta. Näiden lisäksi kyselyssä on myös muutamia avoimia kysymyksiä, joiden tarkoituksena on täydentää strukturoituja kysymyksiä. Tulosisien kuvioissa ja taulukoissa analysointia suoritetaan pitkälti kyselytutkimuksen tulosten keskiarvoin. Tämän lisäksi myös ristiintaulukointia on hyödynnetty tulosten avaamisessa. Tiettyjen keskiarvojen suhteen tutkimuksessa suoritetaan analysointia myös hajontalukujen avulla. Keskeisimpiä ja tämän tutkimuksen kannalta merkittävimpiä hajontalukuja ovat varianssi ja keskihajonta.

Varianssin hyödyntäminen analysoinnissa on tärkeää varsinkin silloin kun keskiarvon havainnot ovat hyvin hajanaiset. Pelkkien keskiarvojen varassa ei siksi voi tehdä laajempaa analyysia, koska esimerkiksi pienempien ja suurempien yritysten vastaukset voivat vaihdella merkittävästi, vaikka keskiarvon perusteella sitä ei tutkimustuloksista huomaisikaan. Varianssin avulla voidaan taas laskea helposti keskihajonta, joka on varianssin neliöjuuri. Keskihajonta kuvaa havaintoarvojen poikkeamaa keskiarvosta eli mitä pienempi keskihajonta (sekä varianssi), sitä tiiviimmin havaintoarvot ovat keskityneet keskiarvon ympärille. (Metsämuuronen 2000, 24–25.) Keskihajonta on merkitty tulososion kuvioissa sulkeisiin ja taulukoissa sarakkeen KH- alle.

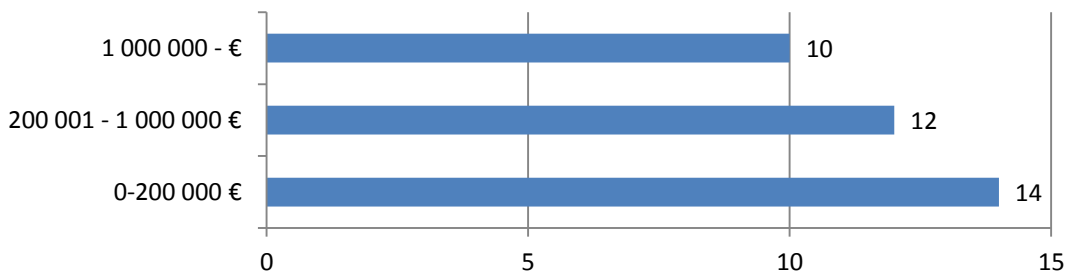
Aluksi kuitenkin kartoitetaan tutkimukseen osallistuneiden yritysten jakaumat niin liikevaihdon, perustamisvuoden kuin myös henkilöstömäärän osalta. Tutkija itse on jakanut jokaisen kategorian kolmeen eri luokkaan sillä tavoin, jotta jokaisessa luokassa

on analysoinnin kannalta riittävä määrä vastaajia. Näitä jakaumia hyödynnetään sijoittajasuhdetoiminnan sekä rahoituksen tuloksia analysoitaessa. Tutkimuksen kyselyyn vastasi yhteensä 36 ohjelmistoalan pk-yrityksen toimitusjohtajaa. Seuraavassa kuviossa 10 on esitetty vastaajien jakaumat yritysten toimintavuosien, henkilöstömäärän ja liikevaihdon perusteella.

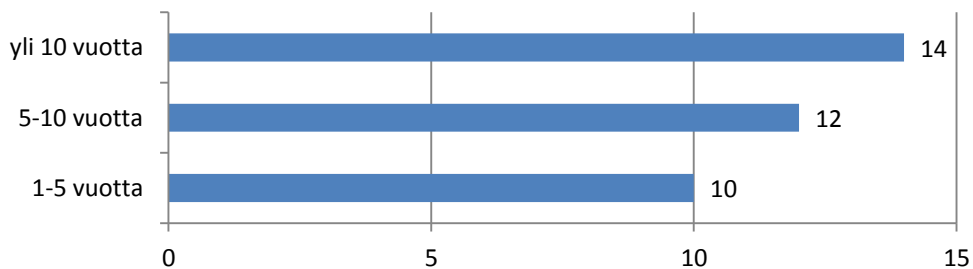
Henkilöstömäärä



Liikevaihto



Toimintavuodet



Kuvio 10 Kyselyyn vastanneiden luokittelu liikevaihdon, henkilöstömäärän sekä toimintavuosien perusteella

Kyselyyn vastanneet yritykset jakautuivat melko tasaisesti niin liikevaihdon, henkilöstömäärän kuin myös yritysten toimintavuosien mittareilla. Yrityksen liikevaihdon vuonna 2009 perusteella hajonta kyselyyn osallistuneiden yritysten välillä oli kuitenkin nollasta eurosta peräti 16 miljoonaan euroon. Tämän takia vastanneita yrityksiä käsitel-

läänkin tutkimuksessa kolmen eri liikevaihtoluokan perusteella. Samoin on toimittu myös henkilöstömäärän osalta, koska kyselyyn vastanneiden yritysten henkilöstömäärä vaihteli yhdestä 50 työntekijään. Toimintavuodet ovat jaoteltu myös kolmeen eri kategoriaan, koska tutkimuksen kannalta on mielekästä tutkia aloittavia yrityksiä erillään pidemmän aikaa toimineista yrityksistä.

Tutkielman kyselyssä kartoitettiin myös vastanneiden yritysten keskeinen liiketoiminta sekä liiketoimintapaikka. Kyselyyn osallistuneiden yritysten liiketoiminta oli kirjavaa ja tutkija onkin siksi jakanut yritykset kolmeen eri kategoriaan keskeisen liiketoiminnan osalta. Alla on esitettyä tutkielman liiketoimintakategoriat ja niihin kuuluvien yritysten lukumäärä kyselyn perusteella.

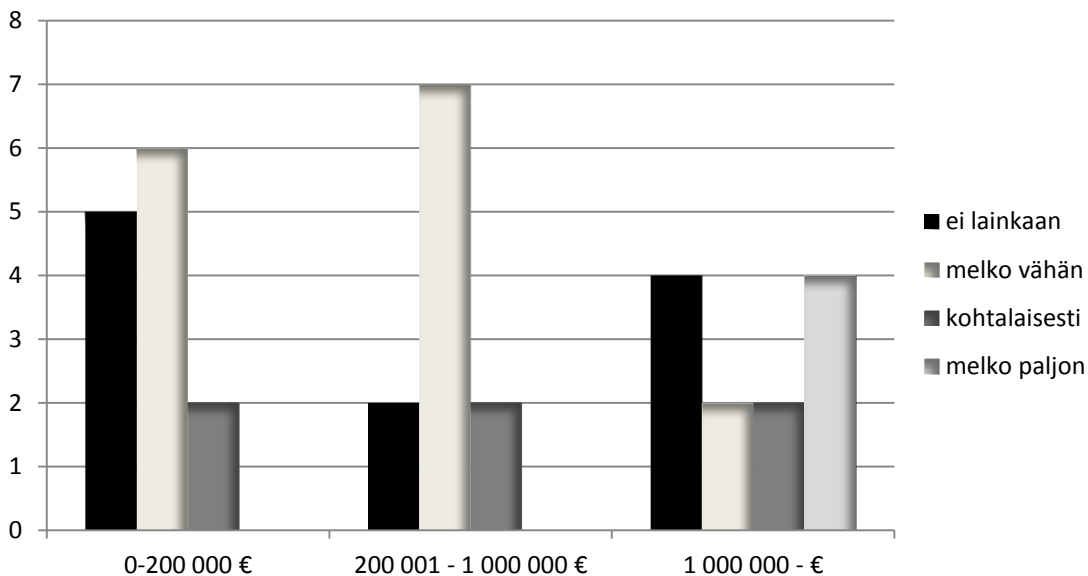
- Oma ohjelmistotuotanto ja myynti 19 yritystä
- Huolto ja kehityspalvelut 9 yritystä
- Konsultointi ja asiantuntijapalvelut 8 yritystä

Kuten jo aiemmin on mainittu, ohjelmistoalan yritykset ovat melko keskittyneitä pääkaupunkiseudulle. Tämä on havaittavissa myös tutkimukseen osallistuneiden yritysten liiketoimintapaikan perusteella, sillä 23 vastanneista yrityksistä toimii pääkaupunkiseudulla. Turussa sekä Tampereella liiketoimintaansa harjoittaa neljä kyselyyn osallistunutta yritystä ja loput viisi toimii muualla Suomessa (Jyväskylä, Kuopio, Lappeenranta ja Kempele). Liiketoimintapaikan suhteen tässä tutkimuksessa ei kuitenkaan tehdä vertailua, koska pääkaupunkiseudun ulkopuolella toimivien yritysten lukumäärä on pieni ja sijainti hajanainen. Mielekästä vertailua tutkimusongelman kannalta ei tämän takia liiketoimintapaikan avulla kannata suorittaa.

5.2 Sijoittajasuhdetoiminnan asema yrityksessä

Sijoittajasuhdetoimintaan suhtaudutaan yrityksissä melko vaihtelevasti. Tutkimuksessa kartoitettiin yritysten sijoittajasuhdetoimintaan sekä viestintään, jossa toimitusjohtajilta kysyttiin, kuinka paljon kyseisiin toimintoihin panostetaan yrityksessä. Vastausvaihtoehdot olivat; ei lainkaan, melko vähän, kohtalaisesti, melko paljon sekä erittäin paljon. Vastausten moodi eli se luokka, joka sisältää havaintoja eniten oli vastausvaihtoehto ”melko vähän”. Yrityksistä 15 vastasi panostuksensa viestintään olevan melko vähäistä. Vastaajista 11 taas kertoi, että sijoittajasuhdetoimintaan ei panosteta lainkaan yrityksessä. Kuusi vastaajista valitsi vaihtoehdon ”melko paljon” ja neljä vastaajista luokitteli panostuksensa sijoittajasuhdetoimintaan sekä viestintään kohtalaiseksi. Yksikään vastanneista ei arvioinut yrityksensä panostusta vastausvaihtoehdolla ”erittäin paljon”.

Kuviossa 11 on esitetty yritysten panostusta sijoittajasuhdetoimintaan jakamalla yritykset eri liikevaihtoluokkiin.



Kuvio 11 Yritysten panostus sijoittajasuhdetoimintaan eri liikevaihtoluokissa

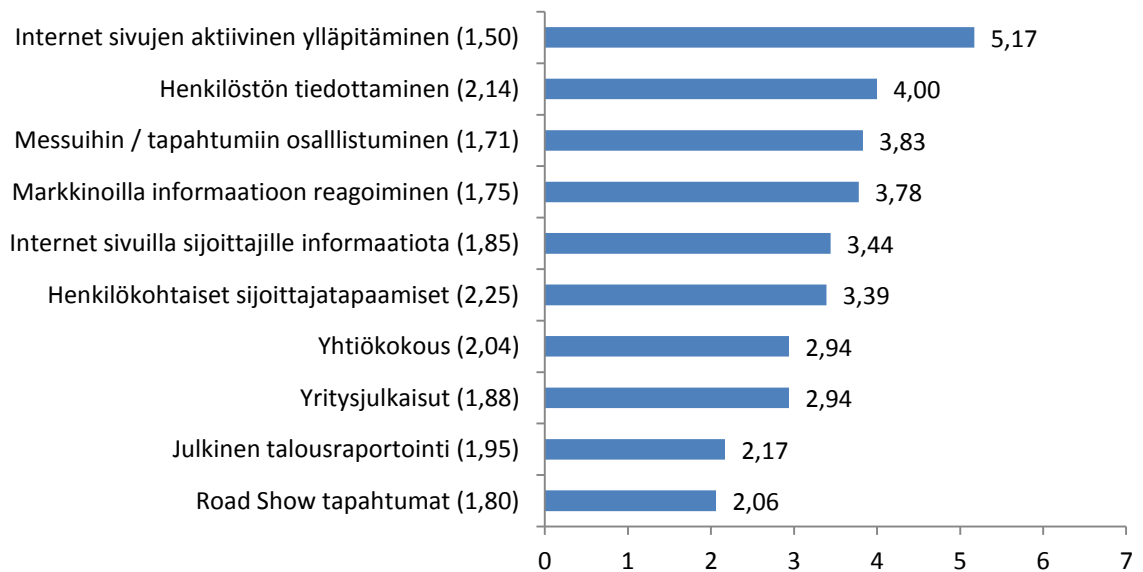
Jokaisessa liikevaihtoluokassa on yrityksiä, joilla ei ole panostusta lainkaan sijoittajasuhdetoimintaan tai viestintään. Alle miljoonan liikevaihdon yrityksissä on kuitenkin suurin osa vastanneista kokenut panostuksensa olevan olematonta tai melko vähäistä. Ainoastaan liikevaihdoltaan suurimmissa yrityksissä sijoittajasuhdetoimintaan sekä viestintään panostetaan melko paljon. Vastaukset painottuvat samalla tavalla vertailtaessa yrityksiä eri henkilöstömääräluokissa. Jaettaessa vastaukset eri toimintavuosiin, yritykset jotka ovat toimineet pisimpään (yli 10 vuotta) panostavat suhteessa enemmän sijoittajasuhdetoimintaansa kuin vasta-aloittaneet tai 5-10 vuotta alalla toimineet yritykset.

Yksi yrityksen tärkeimpiä sijoittajasuhdetoimintaan liittyviä tehtäviä on liiketoimintastrategian ja ansaintamallin tarkka suunnittelu ja jatkuva kehittäminen. Kyselyyn vastanneista yrityksistä lähes kaikki (94,4 %) kertoivat, että liiketoimintastrategiaa kehitetään jatkuvasti ja myös 88,9 %:ia vastanneista sanoivat, että yrityksen ansaintamalli on tarkasti suunniteltu. Myös tulevaisuuden tavoitteet olivat suurimmalla osalla yrityksistä tarkasti mietittyinä. 88,3 %:ia vastanneista koki tulevaisuuden tavoitteet täysin selkeäksi, kaksi vastanneista koki tulevaisuuden suunnitelmat vielä epävarmaksi ja neljä kyselyyn vastanneista ei osannut sanoa mielipidettään kysymykseen. Kysyttäessä yritysten viestintästrategiasta vastaukset olivat kuitenkin hyvin päinvastaiset. Peräti 72,2 %:lla vastanneista yrityksistä ei ole selkeää viestintästrategiaa. Yritykset kokivat myös jatkuvan informaation tuottamisen hyvin vaikeana, sillä vain 33,3 %:ia vastanneista koki tuottavansa jatkuvasti informaatiota markkinoille. Viestintästrategiasta sekä informaation tuottamisesta kysyttäessä yrityksen liikevaihdolla, henkilöstömäärällä taikka

toimintavuosilla ei näyttänyt olevan tuloksiin merkittävää vaikutusta. Kyselylomakkeen kohdassa 16 kysyttiin yrityksiltä myös sidosryhmiin ja rahoittajiin kohdistuvasta viestinnästä. Vastanneista yrityksistä vain kaksi (5,5 %) sanoi viestivänsä säännöllisesti tämänhetkisten rahoittajiensa kanssa. Viestinnän merkitystä uusien rahoittajien hankkimisessa arvosti kuitenkin 22,2 % vastanneista, jotka pyrkivät tavoittelemaan viestinnällään uusia rahoittajia. 61,1 % ei ainakaan tietoisesti pyri viestinnällään hankkimaan uusia rahoittajia ja loput 16,7 % vastanneista ei osannut sanoa kantaansa kysymykseen. Viestintää pyritään yrityksissä myös erilaistamaan ja kohdistamaan eri sidosryhmiin. 72,2 % vastanneista kertoi yrityksensä viestinnän olevan erilaista eri sidosryhmille, kun taas vain 11,1 % yrityksistä sanoi viestintänsä olevan samanlaista eri sidosryhmille.

5.3 Sijoittajasuhdetoiminnan tärkeimmät tehtävät pk-yrityksissä

Tutkimuksen kyselyssä kiinnitettiin erityisesti huomiota ohjelmistoalan pk-yritysten sijoittajasuhdetoiminnan kohdentamiseen. Kyselylomakkeen kohta 13 kartoitti vastanneiden yritysten sijoittajasuhdetoiminnan tärkeimpiä tehtäviä. Kuviossa 12 on esitetty vastanneiden yritysten arviot, kuinka tärkeinä he kokevat seuraavat sijoittajasuhdetoimintaan liittyvät tehtävät yrityksessään. Arviointiasteikko on 1–7, jossa luku 1 kuvaa ei lainkaan tärkeää ja 7 erittäin tärkeää toimintoa yrityksen liiketoiminnassa. Kuviossa 12 havaintoarvot ovat keskiarvoja kaikkien kyselyyn vastanneiden yritysten arvioista. Sulussa oleva luku kuvastaa kyseisen kohdan keskihajontaa.

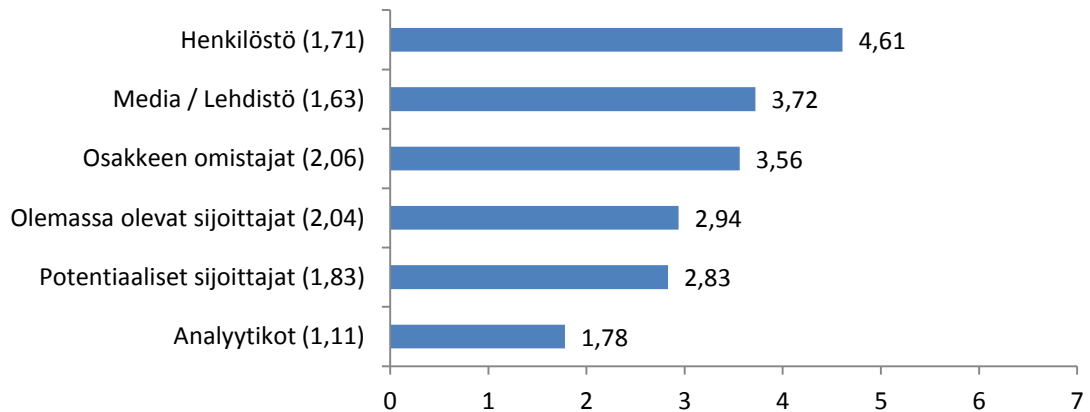


Kuvio 12 Yritysten sijoittajasuhdetoimintaan liittyvien tehtävien arviointi

Sijoittajasuhdetoiminnan tärkeimmistä tehtävistä kysyttäessä, Internet sivujen aktiivinen ylläpitäminen nousi selkeästi tärkeimmäksi tehtäväksi. Lähes kaikki toimitusjohtajat arvioivat Internet sivujen aktiivisen päivittämisen olevan yritykselleen tärkeää tai erittäin tärkeää, jonka myös pieni keskihajonta osoittaa. Suurin osa kyselyyn vastanneista arvioi myös henkilöstön tiedottamisen olevan merkittävä tehtäväalue yrityksen sijoittajasuhdetoiminnassa. Kyselyyn vastanneista yrityksistä kuitenkin kuusi arvioi henkilöstön tiedottamisen olevan vähemmän tärkeää, mutta kaikissa näissä yrityksissä henkilöstömäärä oli 1-3, joka varmasti helpottaa henkilöstön sisäistä viestintää, eikä sitä siksi koeta kovinkaan tärkeäksi tehtäväksi yrityksen sijoittajasuhdetoiminnassa. Tämän takia keskihajonta oli kuitenkin tässä kysymyksessä huomattavan korkea. Messuihin ja tapahtumiin osallistumisen sekä yrityksestä markkinoilla olevaan informaatioon reagoimisen kokivat lähes kaikki vastaajat melko tärkeäksi tehtäväksi, joista myös osoituksena varsin alhaiset keskihajonnat. Sijoittajia kiinnostavan informaation tuottaminen yrityksen Internet-sivuille ei kuitenkaan noussut niin merkittäväksi tehtäväksi yritysten sijoittajasuhdetoiminnassa, vaikka sivujen aktiivista ylläpitämistä arvostivat lähes jokainen vastaaja. Pienemmät yritykset eivät kokeneet tärkeäksi tuottaa Internet-sivuille sijoittajia kiinnostavaa informaatiota, kun taas henkilöstömäärältään yli 20:n tai liikevaihdoltaan yli miljoonan luokkaa olevat yritykset kokivat kyseisen tehtävän tärkeäksi. Sama suuntaus toistui myös henkilökohtaisten sijoittajatapaamisten arvostuksessa. Suurimmat yritykset kokivat tämän tehtävän tärkeäksi, kun taas pienemmät yritykset, muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta, eivät kokeneet tehtävää yrityksessään kovinkaan merkittäväksi. Tästä suurimpien ja pienimpien yritysten vastausjakaumien hajonnasta osoituksena on myös korkea keskihajonta. Yhtiökokouksen sekä yritys-julkaisuiden tärkeyttä arvioitaessa vastausten hajonta ei niinkään johtunut yrityksen koosta tai liikevaihdosta, sillä myös osassa pienempiä yrityksiä yhtiökokouksen ja yritys-julkaisuiden tärkeyttä osana sijoittajasuhdetoimintaa korostettiin. Suuremmissa yrityksissä kyseisiä tehtäviä tosin arvioitiin tasaisemmin kohtalaisen tärkeiksi tai tärkeiksi. Julkinen talousraportointi sekä Road Show-tapahtumat olivat pienemmille yrityksille odotetusti vähemmän tärkeitä, mutta myös suurimmalle osalle kyselyyn vastanneille suuremmille yrityksille kyseiset tehtävät eivät olleet kovinkaan tärkeitä. Julkinen talousraportointi sekä varsinkin Road Show-tapahtumat ovat merkittäviä tehtäviä sijoittajasuhdetoiminnassa usein vasta sellaisille yrityksille, joiden liikevaihto on useita kymmeniä miljoonia tai yrityksille, jotka harkitsevat listautumista pörssiin. Keskihajonnat pysyivät näissä kysymyksissä siksi melko alhaisina, sillä kyselyyn vastanneista yrityksistä vain kahdella liikevaihto on yli kymmenen miljoonan. Näiden yritysten arviot kyseisten tapahtumien tärkeydestä nousivat kuitenkin ylitse muiden, nostaen hieman keskihajontaa.

Kyselylomakkeen kohdassa 14 kysyttiin, kuinka paljon yritykset kiinnittävät viestinnässään huomiota henkilöstön, lehdistön, osakkeen omistajien, analyytikoiden sekä olemassa olevien- ja potentiaalisten sijoittajien viestintään. Arviointiasteikkona oli 1–7,

jossa luku 1 vastaa kyselyn kysymykseen sanalla, ei lainkaan ja luku 7 taas vastaa kysymykseen sanalla erittäin paljon. Kuviossa 13 on esitetty vastanneiden yritysten viestinnän merkitystä eri sidosryhmiin keskiarvojen ja keskihajonnan avulla.

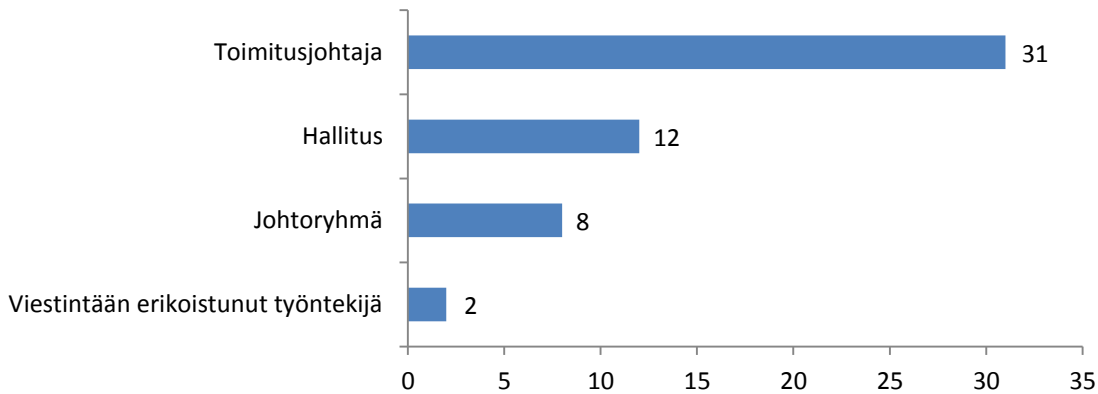


Kuvio 13 Yrityksen viestinnän kohdentaminen eri sidosryhmiin

Kyselyn perusteella yritysten selkeästi tärkein kohderyhmä viestinnässä on oma henkilöstö. Vastanneista toimitusjohtajista lähes jokainen kiinnitti huomiota henkilöstön tiedottamiseen joko paljon tai erittäin paljon, yrityksen koosta tai liikevaihdosta riippumatta. Myös median ja lehdistön huomioimista yrityksen viestinnässä arvostettiin kauttaaltaan vastanneiden kesken, josta osoituksena myös tässä kohdassa matala keskihajonta. Seuraavaksi eniten vastanneiden mielestä huomiota yritysten viestinnässä kohdennetaan osakkeen omistajiin. Osakkeen omistajille suunnattua viestintää arvostettiin kuitenkin vastanneiden yritysten kesken vaihtelevasti, yrityksen henkilöstömäärästä tai liikevaihdosta riippumatta. Hajonta vastausten arvoissa oli tässä sidosryhmässä muihin verrattuna suurin, jonka takia keskihajonta nousi yli kahden. Kyselyn tähän kohtaan saattaa kuitenkin vaikuttaa ratkaisevasti yrityksen yhtiömuoto, jota kyselyssä ei selvitetty. Olemassa olevien sijoittajien sekä potentiaalisten sijoittajien huomioiminen yrityksen viestinnässä oli selvästi merkittävämpää suuremmissa yrityksissä. Keskihajonnat nousivat siksi erityisesti olemassa olevien sijoittajien kohdalla sekä myös potentiaalisten sijoittajien osalta melko suuriksi. Keskiarvot jäivät kuitenkin melko alhaisiksi pienempien yritysten arvioiden takia, tosin suuremmissakaan yrityksissä sijoittajien viestintään ei kiinnitetty erittäin paljon huomiota. Vähäisimmäksi kiinnostuksen kohteeksi yritysten viestinnässä koettiin analytytikot. Ainoastaan muutamissa suuremmissa yrityksissä myös analytyikoille suunnattiin kyselyn perusteella jonkin verran viestintää, mutta suurimmaksi osaksi analytyikoille suunnattuun viestintään ei kiinnitetty lainkaan huomiota, jonka todistaa myös erittäin matala keskihajonta.

Kyselylomakkeen kohdassa 15 kartoitettiin vastanneiden yritysten sijoittajasuhde-toiminnan ja viestinnän organisointia. Kuviossa 14 on kuvattu, kuka yrityksessä hoitaa

yrityksen viestintää. Vastausvaihtoehdot olivat valmiiksi määriteltyjä ja vaihtoehdoista oli mahdollisuus valita useampi vaihtoehto, mikä parhaiten kuvasi yrityksen viestinnän vastuunjako.



Kuvio 14 Yrityksen sijoittajasuhdetoiminnan ja viestinnän vastuunjako

Toimitusjohtajan vastuu yrityksen sijoittajasuhdetoiminnasta ja viestinnästä korostui kyselyssä selvästi muita vaihtoehtoja suuremmaksi. Lähes kaikki kyselyyn vastanneista merkitsivät toimitusjohtajan tehtäviksi huolehtia yrityksen viestinnästä. Yli puolet vastanneista (20) valitsivat toimitusjohtajan ainoana sijoittajasuhdetoiminnasta ja viestinnästä vastaavana tahona. Vastaavasti ainoastaan hallituksen vastuulla oli neljän yrityksen viestintä sekä pelkän johtoryhmän tehtävänä viestinnän organisoiminen oli kahdessa yrityksessä. Myös viestintään erikoistuneita työntekijöitä käytettiin kahdessa yrityksessä, joissa molemmissa vastuu oli jaettu kaikille vastausvaihtoehtojen tahoille. Kyselylomakkeessa oli myös vastausvaihtoehtona ulkopuolinen asiantuntija tai asiantuntijaryhmä, jota varsinkin suuremmissa yrityksissä saatetaan käyttää apuna yrityksen viestinnässä. Kyselyyn vastanneista kukaan ei kuitenkaan käyttänyt ulkopuolista asiantuntijaa apuna osana yrityksen sijoittajasuhdetoimintaa tai viestintää.

5.4 Sijoittajasuhdetoiminnan mahdollisuudet ja haasteet

Kyselylomakkeen kohdassa 16 on esitetty erilaisia väittämiä yritysten sijoittajasuhdetoiminnasta sekä sen vaikutuksista yrityksen liiketoimintaan. Vastaajia pyydettiin arvioimaan omaa toimintaansa väittämien perusteella asteikolla 1-7, jossa luku 1 merkitsee yrityksen olevan täysin eri mieltä väittämän kanssa, kun taas luku 7 vastaa yrityksen olevan täysin samaa mieltä väittämästä. Seuraavassa tarkastellaan väittämiä kaikkien vastanneiden keskiarvojen perusteella ja pyritään luomaan kuva, millaisia mahdollisuuksia ja haasteita sijoittajasuhdetoiminnalla on pk-yrityksissä. Seuraavalla sivulla olevassa taulukossa 5 on esitetty kyselyn väittämät ja niiden saamat keskiarvot sekä viimeisessä sarakkeessa väittämien keskihajonnat.

Taulukko 5 Väittämiä yrityksen sijoittajasuhdetoiminnasta

#	Keskiarvo	Kyselyn väittämät	KH
1	5,28	Viestintää tehostamalla yritys tavoittaisi paremmin asiakkaita	1,74
2	4,89	Viestintää tehostamalla yrityksellä olisi mahdollisuus laajentaa toimintaansa	1,74
3	4,67	Viestinnän kehittäminen parantaisi yrityksen rahoitus mahdollisuuksia	1,68
4	4,50	Viestintää tehostamalla yrityksellä olisi parempi mahdollisuus tavoittaa pääomasijoittajia	1,54
5	4,28	Yrityksellä ei ole tarvittavaa osaamista viestinnän alalta	1,70
6	4,28	Yrityksellä ei ole aikaa panostaa viestintään	1,22
7	4,06	Viestintää tehostamalla yrityksellä olisi parempi mahdollisuus tavoittaa yksityisiä riskisijoittajia (bisnesenkeleitä)	1,73
8	3,94	Yrityksen osallistuminen messuihin / tapahtumiin on erittäin tärkeää	1,66
9	3,61	Yrityksellä ei ole rahallisia resursseja panostaa viestintään	1,72
10	2,83	Eriyiset sijoittajatapaamiset ovat tärkeässä asemassa yrityksessä	2,04
11	2,33	Yrityksessä ei ole markkinointihenkisyyttä	1,33

Taulukosta 5 voidaan vastauskeskiarvojen perusteella havaita, että yrityksissä viestintää arvostetaan osana liiketoimintaa ja sillä koetaan olevan merkitystä niin asiakkuuksien kuin myös rahoituksen hankinnassa. Suurimmat vastauskeskiarvot liittyvät juuri väittämiin 1 ja 2, jotka käsittelevät yrityksen potentiaalisia asiakkaita sekä liiketoiminnan laajentamista. Keskihajonnat olivat melko maltilliset molemmissa väittämässä, mutta selkeää syytä hajontaan ei voitu todistaa yrityksen liikevaihdon, perustamisvuoden tai koon perusteella. Viestinnällä koetaan olevan myös merkitystä rahoituksen hankinnassa, sillä väittämien 3 ja 4 perusteella yrityksillä olisi viestintää tehostamalla parempi mahdollisuus kehittää rahoituksen hankintaa sekä tavoittaa entistä paremmin myös pääomasijoittajia. Myös yksityisiä riskisijoittajia (bisnesenkeleitä) olisi vastausten perusteella helpompi lähestyä viestintää tehostamalla (väittäjä 7). Tässä väittämässä keskihajonnan muodostumiseen vaikutti merkittävästi vastanneiden yritysten liikevaihto. Pienemmissä yrityksissä viestinnän tehostamisella ei uskottu olevan vaikutusta bisnesenkeleiden tavoitettavuuteen, ainakaan yhtä paljon kuin liikevaihdoltaan suuremmissa yrityksissä. Viestintään liittyvät ongelmat kuitenkin ilmenevät parhaiten väittämässä

5 ja 6, joissa yritykset ovat arvioineet ajankäyttöä sekä omaa osaamista viestinnän alalta. Vastauskeskiarvojen perusteella on selvää, että yritykset haluaisivat panostaa viestintään enemmän ja kokevat, että sillä olisi vaikutusta myös omaan ydinliiketoimintaan, mutta resurssit eivät usein riitä viestinnän tehostamiseen. Väittämässä viisi keskihajontaa nosti muutamien suurempien yritysten arviot omasta viestinnästään, mutta suurin osa vastaajista myönsi, että tarvittavaa osaamista viestinnän alalta ei yrityksessä ole. Erityisen alhainen keskihajonta oli väittämässä kuusi, jossa lähes kaikki yritykset arvioivat ajanpuutteen vaikuttavan merkittävästi viestinnän panostamiseen. Henkilöstömäärältään pienemmissä yrityksissä ajankäytölliset sekä erityisesti väittämässä 9 todetut rahalliset resurssit olivat suurimpana esteenä viestinnän tehostamiseen. Myös perustamisvuodella oli selkeästi vaikutusta väittämien 5,6 ja 9 keskihajontaan, sillä jokaisessa väittämässä alalla vähemmän aikaa toimineet yritykset arvioivat ajankäytännöllisten, rahallisten tai kompetenssisten resurssien vaikuttavan viestintään panostamiseen enemmän kuin muut vastaajat. Yrityksen osallistuminen messuihin ja muihin vastaaviin tapahtumiin koettiin myös melko tärkeäksi lähes kaikissa yrityksissä, mutta keskiarvojen perusteella tämän väittämän 8 merkitys jäi kuitenkin selvästi viestinnän tehostamista käsittelevistä väittämistä. Sijoittajatapaamisten merkitystä ei koettu kyselyn väittämien perusteella kovinkaan tärkeäksi yrityksissä. Tässä väittämässä 10 oli kuitenkin melko paljon hajontaa vastanneiden välillä, sillä ainoastaan suuremmissa yrityksissä sijoittajatapaamisten merkitystä korostettiin ja pienemmissä yrityksissä sijoittajatapaamisten merkitys oli hyvinkin vähäinen. Osoituksena tästä, väittämässä 10 oli muihin väittämiin verrattuna selvästi suurempi keskihajonta. Vastauskeskiarvojen perusteella väittämässä 11 esiin otettu markkinointihenkisyyden puute ei vastanneiden mielestä ole ongelma yrityksissä. Lähes poikkeuksetta yritykset puolustivat omaa markkinointihenkisyyttään, joten viestinnän tehostamisen kannalta ongelmakohtat liittyvät enemmän ajankäytöllisiin, rahallisiin sekä viestinnän osaamista koskeviin syihin. Markkinointihenkisyyttä koskevassa väittämässä keskihajonta oli myös erittäin alhainen.

5.5 Rahoituksen hankinta pk-yrityksissä

Kyselyssä kiinnitettiin huomiota yritysten sijoittajasuhdetoiminnan lisäksi myös rahoituksen hankintaan sekä sen mahdollisiin ongelmakohtiin. Aluksi kyselyssä kuitenkin selvitettiin, mihin yritykset pääasiassa rahoitusta tarvitsevat. Kyselyssä vastausvaihtoehtoja olivat; kansainvälistymiseen, markkinointiin, tuotekehitykseen, uuden liiketoiminnan aloittamiseen, kasvuun kotimaassa sekä julkisesti noteerattavaksi valmistautumiseen, joista vastaajat pystyivät valitsemaan useampia vaihtoehtoja. Kyselyyn vastanneiden rahoitustarpeeseen vaikutti merkittävästi yrityksen koko, tulevaisuuden tavoitteet sekä itse ydinliiketoiminta. Kyselyssä nousi kuitenkin selkeästi kolme rahoitustarvetta

yli muiden. Kansainvälistymiseen rahoitusta haki 55,5 % vastanneista. Seuraavaksi eniten rahoitusta tarvittiin tuotekehitykseen (47,2 %) sekä uuden liiketoiminnan aloittamiseen (44,4 %). Kansainvälistymiseen rahoitusta hakivat pääasiassa liikevaihdoltaan suuremmat yritykset sekä muutamat pienemmät yritykset, joiden markkinat tai tavoitteet liiketoiminnalle olivat globaalit. Tuotekehitykseen rahoitusta tarvitsivat lähinnä liikevaihdoltaan pienemmät sekä alle viisi vuotta toimineet yritykset, kun taas uuden liiketoiminnan aloittamiseen rahoitustarve oli suurempi alalla kauemmin toimineilla yrityksillä. Kasvuun kotimaassa rahoitusta hakivat 22,2 % vastanneista ja yllättäen vain 11,1 % vastanneista tarvitsi rahoitusta markkinointiin. Valmistautuminen julkisesti noteerattavaksi ei kyselyyn vastanneiden kohdalla ollut ajankohtainen, sillä yksikään ei hakenut tällä hetkellä rahoitusta edellä mainittuun.

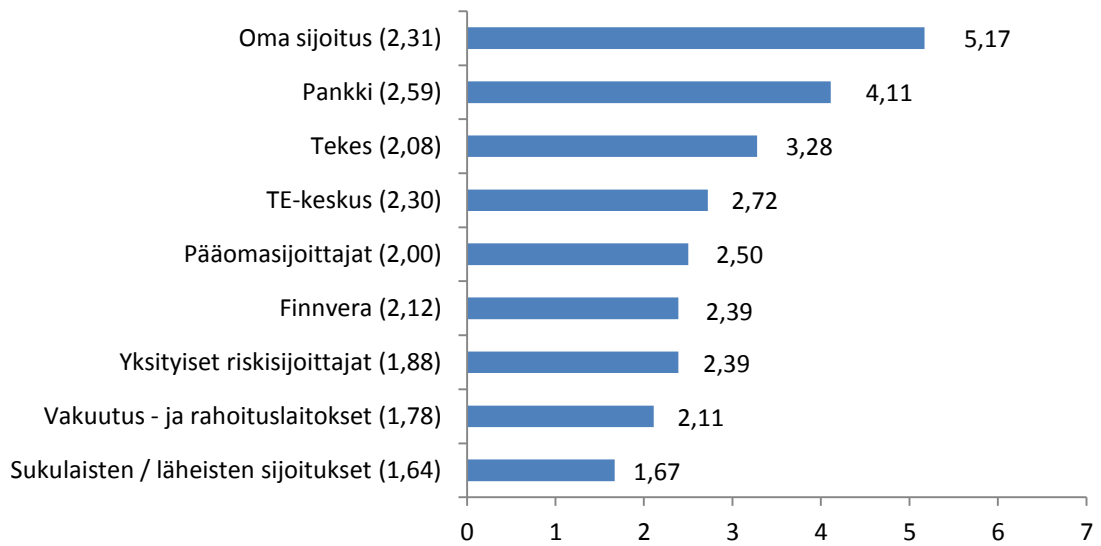
Yritysten aikaisempaa kokemusta rahoituksesta sekä oman ja vieraan pääoman jakautumista yrityksessä selvitettiin kyselylomakkeen kohdassa 6. Tutkimukseen osallistuneet vastasivat kahdeksaan eri kysymykseen kyllä, ei tai en osaa sanoa vaihtoehdoin. Seuraavassa taulukossa 6 on esitetty kyselylomakkeen kohdan 6 kaikki kysymykset ja vastauksien prosenttijakaumat.

Taulukko 6 Yritysten aikaisempi kokemus rahoituksesta

Kysymykset	Kyllä %	Ei %	EOS %
Onko yrityksellänne lainaa pankista?	38,9	61,1	-
Onko yrityksellänne vierasta pääomaa muualta kuin pankista?	38,9	61,1	-
Onko Teillä kokemusta pääomasijoittajista?	38,9	61,1	-
Onko Teillä kokemusta yksityishenkilöiden sijoituksista?	16,7	83,3	-
Kattaako sisäinen tulorahoitus rahoituksenne?	88,9	11,1	-
Korvataanko rahoitusvaje pääasiassa vieraalla pääomalla?	44,4	55,6	-
Julkisen sektorin tuki on elintärkeää yrityksenne rahoituksessa?	11,1	77,8	11,1
Onko pankkien rooli mielestänne kasvussa rahoituksessa?	27,8	55,5	16,7

Pienten ja keskisuurten yritysten rahoitus on usein hyvin pankkisivonaisuutta, joten kyselylomakkeen tulokset pankkien merkityksestä yrityksille oli jopa hieman yllättävät. Vain 38,9 % vastanneista yrityksistä rahoittaa toimintaansa pankkien myöntämien lainojen avulla ja vain noin joka neljäs vastaaja arvioi pankkien roolin yritysten rahoittajana olevan kasvussa tulevaisuudessa. Tämän johdosta myös kyselytutkimuksessa käy ilmi, että yrityksillä on vierasta pääomaa myös muista rahoituslähteistä ja vieraalla pääomalla pyritään korvaamaan yritysten rahoitusvajetta lähes joka toisessa kyselytutkimukseen vastanneissa yrityksissä. Erityisesti pääomasijoittajista yrityksillä oli yllättävän paljon kokemusta. 38,9 % vastanneista ilmoitti omaavansa kokemusta pääomasijoittajista ja varsinkin liikevaihdoltaan suuremmissa yrityksissä pääomasijoittajista oli lähes jokaisella yrityksellä aikaisempaa kokemusta. Yksityishenkilöiden eli ns. bisnesenkeleiden sijoituksista aikaisempaa kokemusta oli kuitenkin vain kuudella yrityksellä (16,7 %) ja nämäkin yritykset olivat kaikki tämän tutkimuksen suurimmassa liikevaihtoluokassa. Julkisen sektorin tarjoamaa tukea ei myöskään arvioitu kovin tärkeäksi monessakaan yrityksessä, sillä vain 11,1 % vastanneista arvioi julkisen sektorin tuen elintärkeäksi rahoituksessaan. Tosin sama prosentuaalinen osuus ei osannut sanoa mielipidettään tähän kysymykseen. Sisäisen tulorahoituksen (kassavirta) merkitys yritykselle on kuitenkin rahoituksessa erittäin merkittävä. Jopa 88,9 % vastanneista arvioi oman tulorahoituksen kattavan yrityksensä rahoituksen. Erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten keskuudessa tulorahoituksen merkitys korostuu, sillä toimintaa pyritään kehittämään sitä mukaa, miten tulorahoitus yrityksessä kehittyy, jolloin suuremmat riskit rahoituksen hankinnassa ja takaisinmaksussa minimoituu.

Kyselylomakkeen kohdassa 9 arvioitiin vastaajien eri rahoituslähteiden merkitystä yritykselle. Toimitusjohtajien oli arvioitava asteikolla 1–7, kuinka tärkeitä lomakkeessa esitetyt rahoituslähteet ovat yritykselle tällä hetkellä. Kyselyä tehtäessä ELY-keskus toimi vielä nimellä TE-keskus, jonka takia taulukoissa, tuloksissa ja kyselyn liitetiedostossa on vielä tällä julkisella rahoittajalla vanha nimike. Toiminta on kuitenkin ELY-keskuksissa samanlaista kuin kyselyä tehdessä TE-keskuksissa, joten tuloksissa ainut muuttuja on nimi. Kuviossa 15 on esitetty vastaajien näkemykset tämän hetkisistä rahoituslähteistä keskiarvoin. Jokaisen rahoituslähteen perään on sulkuihin merkitty myös kyseisen kohdan keskihajonta.

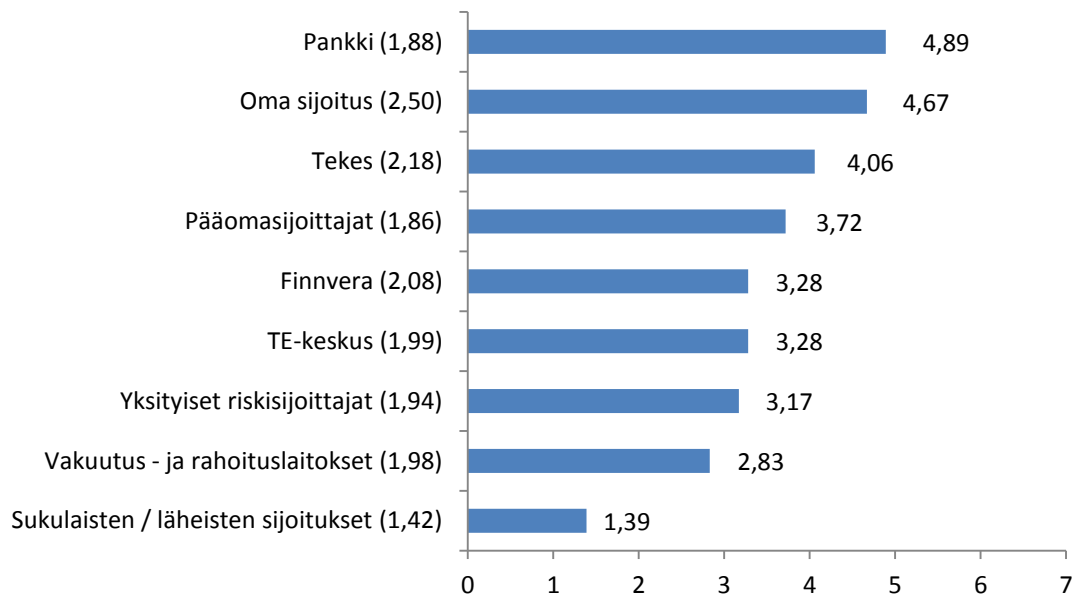


Kuvio 15 Rahoituslähteiden merkitys yritykselle tällä hetkellä

Selvästi tärkeimmäksi rahoituslähteeksi tutkimuksessa nousi oma sijoitus yritykseen. Keskiarvoilla mitattuna oma sijoitus sai tutkimuksessa selvästi korkeimman arvon, joka johtuu suurimmaksi osaksi pienistä ohjelmistoalan yrityksistä, jotka kaikki arvioivat oman sijoituksen merkityksen yrityksen rahoituksessa hyvin tärkeäksi tai erittäin tärkeäksi. Suuremmissa ja pidempään alalla toimineissa yrityksissä oman sijoituksen merkitys oli taas hajonnaltaan huomattava. Osa näistäkin yrityksistä piti oman sijoituksen merkitystä rahoituksessa erittäin tärkeänä, kun taas toinen ääripää arvioi oman sijoituksen yritykseen olevan merkityksetön rahoituksen kannalta. Tämän suurimpien ja pienempien yritysten vastaushajonnan takia keskihajonta olikin tässä kysymyksessä korkea. Pankin roolia rahoituksen tarjoajana arvioitiin melko samanlaisesti kuin omaa sijoitusta. Tärkeimmäksi pankin roolin yrityksen rahoittajana kokivat liikevaihdoltaan pienimmät yritykset, kun taas suuremmat yritykset kokivat pankin roolin rahoituslähteenä vähemmän tärkeäksi. Poikkeuksia oli kuitenkin myös liikevaihdoltaan suuremmissa yrityksissä, joten pankin roolin merkittävyyttä yritysten rahoituksessa ei voida analysoida pelkästään tässä tutkimuksessa käytetyille mittareilla. Poikkeuksien takia keskihajonta nousi tässäkin kysymyksessä poikkeuksellisen korkeaksi. Keskiarvoilla mitattuna pankin merkitys oli tutkimuksessa kuitenkin selvästi toiseksi tärkein rahoituksen lähde. Myös Tekesin ja TE-keskuksen tärkeyttä arvioitaessa yritykset antoivat hajonnaltaan eräviä vastauksia. Osa yrityksistä arvioi näistä lähteistä saamansa rahoituksen erittäin tärkeäksi kun taas toiset eivät kokeneet Tekesin tai TE-keskuksen rahoitusta lainkaan tärkeäksi. Suurimpana syynä tähän saattaa olla, että osalla yrityksistä on kokemusta näistä rahoituslähteistä, kun taas toiset eivät ole näitä rahoituslähteitä yrityksen varainhankinnassa käyttäneet. Keskihajonnat olivat siksi myös näissä rahoituslähteissä melko korkeat. Tärkeysjärjestyksessä seuraavana rahoituslähteenä keskiarvoilla mitattuna yri-

tyksille olivat pääomasijoittajat. Pääomasijoittajien tärkeyttä tarkasteltaessa on huomattavissa, että ainoastaan suuremmat ja kauemmin alalla toimineet yritykset arvioivat tämän rahoituslähteen merkittäväksi. Pienemmillä yrityksillä ei todennäköisesti ole kokemusta tai edes resursseja rahoituksen hankintaan pääomasijoittajilta. Kuitenkin vain harvat suuremmatkaan yritykset arvioivat pääomasijoittajien merkitystä yrityksen rahoituksessa erittäin tärkeäksi. Finnveran rahoitusmahdollisuuksia arvioitiin kyselyssä pitkälti samalla tavalla kuin Tekesin ja TE-keskuksen. Lähes kaikki, jotka eivät pitäneet lainkaan tärkeänä Finnveran palveluita yrityksensä rahoituksessa, vastasivat samoin myös arvioitaessa Tekesin ja TE-keskuksen tarjoamia avustuksia. Kyselyssä Finnveran kanssa samalla keskiarvolla arvioitiin myös yksityisten riskisijoittajien merkitystä yritysten rahoituksessa. Vaikka yksityisten riskisijoittajien eli ns. bisnesenkeliä merkitys yritysten rahoituksessa ei kyselyn keskiarvojen perusteella noussut kovinkaan merkittäväksi rahoituslähteeksi, on kuitenkin huomioitava, että suurempien yritysten keskuudessa myös yksityisten riskisijoittajien tärkeys yritysten rahoitukselle korostuu huomattavasti. Jos bisnesenkeleiden merkitystä rahoituksessa tarkastellaan ainoastaan liikevaihdoltaan yli 200 000 euron yrityksissä, on vastausten keskiarvo jo lähes 3,4. Pienemmillä yrityksillä ei varmasti vielä ole resursseja tai uskallusta lähestyä yksityisiä riskisijoittajia, koska yrityksen liiketoiminta saattaa olla liian pienimuotoista kiinnostaakseen bisnesenkeleitä. Keskihajonta oli kuitenkin melko alhainen, koska suurin osa vastaajista arvioi bisnesenkeleiden merkitystä melko vähäisenä yrityksen rahoituksessa. Vakuutus- ja rahoituslaitosten merkitys yritysten tämänhetkisessä rahoituksessa ei noussut kyselyssä kovinkaan tärkeäksi. Vakuutus- ja rahoituslaitosten rahoituspalveluita käyttivät ainoastaan muutamat liikevaihdoltaan suuremmat yritykset, jonka takia myös keskihajonta vakuutus- ja rahoituslaitosten osalta oli melko alhainen. Selvästi vähiten merkitystä kyselyn perusteella yritysten rahoituksessa oli jopa hieman yllättäen sukulaisten tai läheisten sijoituksilla. Muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta, yritykset eivät kokeneet tätä rahoituslähdettä lainkaan tärkeäksi, jonka takia myös keskihajonta oli kyselyn tämän kohdan alhaisin.

Rahoituslähteiden tämänhetkinen merkitys yrityksille saattaa kuitenkin poiketa huomattavasti siitä, mistä yritykset jatkossa kokevat saavansa rahoitusta parhaiten. Kyselyn seuraavassa kohdassa 10, kartoitettiin vastaajien mielipiteitä siitä, mistä yritysten on jatkossa todennäköisemmin mahdollista saada lisää rahoitusta toiminnalleen. Kuviossa 16 on esitetty keskiarvoin kaikkien toimitusjohtajien näkemykset samoista rahoituslähteistä tulevaisuuden näkökulmasta. Myös vastausten keskihajonnat ovat merkitty sulkeisiin. Vertailua rahoituslähteiden välillä arvioitiin samalla asteikolla 1–7, jossa luku 1 kuvaa erittäin epätodennäköistä ja luku 7 erittäin todennäköistä. Tutkimuksessa on tehty myös vertailua yritysten tämänhetkisten rahoituslähteiden tärkeyden sekä tulevaisuuden näkymien välillä.



Kuvio 16 Lisärahoituksen hankinta yritykselle tulevaisuudessa

Pankin ja oman sijoituksen merkitys rahoituksessa on myös tulevaisuudessa yrityksille erittäin tärkeää. Pankin rooli yritysten rahoituksen tarjoajana koetaan jatkossa jopa hieman omaa sijoitusta merkittävämpänä. Lähes kaikki vastaajat pitivät todennäköisenä saavansa pankista lisää rahoitusta toiminnalleen, kun taas oman sijoituksen suhteen, suurempi osa vastaajista ei enää uskonut tulevaisuudessa rahoittavansa toimintaansa itse. Tämä on havaittavissa myös keskihajonnalla mitattuna, sillä pankin kohdalla keskihajonta oli melko alhainen, mutta oman sijoituksen suhteen keskihajonta nousi erittäin korkeaksi. Liikevaihdoltaan pienempien yritysten kohdalla oman sijoituksen tärkeys on kuitenkin yhä edelleen tulevaisuudessakin yrityksille erittäin keskeinen. Keskiarvon hienoinen lasku tämänhetkisestä rahoitustilanteesta johtuu siis ennemminkin suurempien yritysten tulevaisuuden näkymistä oman sijoituksen osalta. Tekesin ja pääomasijoittajien merkitys tulevaisuudessa korostui kuitenkin kyselyssä eniten. Lisärahoituksen saaminen Tekesiltä koettiin tulevaisuudessa melko todennäköiseksi lähes kaikissa yrityksissä. Varsinkin pienemmissä yrityksissä Tekesin rooli rahoituksessa koettiin tulevaisuudessa paljon merkittävämmäksi, mitä se tällä hetkellä on. Muutamien suurempien yritysten arviot Tekesiltä saatavaan lisärahoitukseen kuitenkin nostivat keskihajontaa koko kyselyn osalta, sillä tämän kohdan korkea keskihajonta olisi huomattavasti pienempi, jos tarkasteluun otettaisiin vain liikevaihdoltaan pienemmät yritykset. Myös pääomasijoittajien tarjoamia rahoitusmahdollisuuksia arvioitiin tulevaisuudessa olevan todennäköisempää hyödyntää. Pääomasijoittajia kohtaan tulevaisuuden näkymät rahoituksen tarjoajana olivat selkeästi nykyistä toiveikkaammat. Yrityksissä liikevaihtoon, perustamisvuoteen tai henkilöstömäärän katsomatta, pääomasijoittajien tarjoamia mahdollisuuksia rahoituksessa pidettiin kautta linjan todennäköisenä tulevaisuudessa hyö-

dyntää, josta osoituksena varsin maltillinen keskihajonta. Finnveran sekä TE-keskuksen keskiarvot nousivat myös kyselyn tämänhetkisistä rahoituksen keskiarvoista, mutta arvioiden vaihtelut olivat Tekesiin ja pääomasijoittajiin verrattuna hillitympiä. Yksikään vastaaja ei arvioinut Finnveralta tai TE-keskukselta saavansa tulevaisuudessa erittäin todennäköisesti lisärahoitusta. Finnveran kohdalla kuitenkin liikevaihdoltaan suuremmat yritykset kokivat tulevaisuudessa saavansa toiminnalleen todennäköisemmin lisärahoitusta, verrattuna Finnveran tämänhetkiseen rahoituksen tarjontaan. Yksityisten riskisijoittajien suhteen tulevaisuuden näkymät olivat myös hieman toiveikkaampia lisärahoituksen suhteen. Yksityisten riskisijoittajien lisärahoituksen todennäköisyyttä jatkossa nosti selvästi pienempien yritysten arviot bisnesenkeleiden osallisuudesta. Liikevaihdoltaan alle 200 000 euron yrityksistä lähes jokainen arvioi yksityisiltä riskisijoittajilta saavansa todennäköisesti lisärahoitusta tulevaisuudessa. Näiden tulosten perusteella myös pienemmät yritykset uskaltavat jatkossa lähestyä bisnesenkeleitä ja kokevat tämän rahoitusmahdollisuuden tulevaisuudessa tarpeelliseksi. Yksikään yritys ei kuitenkaan arvioinut bisnesenkeleiden osallisuutta tulevaisuuden lisärahoittajana erittäin todennäköisenä, joka vaikutti myös keskihajonnan melko alhaiseen lukemaan. Vakuutus- ja rahoituslaitosten kohdalla ainoastaan muutamat pienemmät yritykset kokivat todennäköiseksi tulevaisuudessa saavansa rahoitusta näiltä instituuteilta tämänhetkistä enemmän. Näiden muutamien poikkeuksien takia keskihajonta nousi tässä kohdassa lähes kahteen, vaikka noin puolet yrityksistä arvioi vakuutus- ja rahoituslaitoksilta saatavan lisärahoituksen todennäköisyyden tulevaisuudessa erittäin epätodennäköiseksi. Vähiten rahoitusta jatkossa tutkimuksen perusteella on odotettavissa sukulaisten tai läheisten sijoituksilla. Yritykset kokivat lähes yksimielisesti tämän rahoitusvaihtoehdon erittäin epätodennäköiseksi myös tulevaisuudessa, sillä keskihajontakin oli erittäin alhainen.

5.6 Rahoituksen haasteet ja mahdollisuudet

Rahoituksen haasteet ja tulevaisuuden mahdollisuudet ovat hyvin erilaisia eri yrityksissä. Pienemmille yrityksille rahoituksen saaminen toiminnan aloittamiseen saattaa olla jo hankalaa, puhumattakaan kasvusta tai kansainvälistymisestä. Suuremmille yrityksille taas rahoituksen turvaaminen ja eri rahoituslähteiden hyödyntäminen muodostuu usein ongelmaksi. Tutkimuksessa pyrittiin kartoittamaan yrityksen koosta riippumatta yhteisiä rahoituksen haasteita. Tutkimukseen osallistuneet yritykset vastasivat kyselylomakkeen kohdassa 8 erilaisiin väittämiin, jotka koskivat rahoituksen hankintaa ja siihen liittyviä ongelmakohtia. Väittämiin vastattiin asteikolla 1–7, jossa täysin erimieltä kuvaa luku 1 ja vastaavasti täysin samaa mieltä luku 7. Seuraavalla sivulla olevassa taulukossa 7 on esitetty kyselyn väittämät yritysten vastausten keskiarvojen perusteella. Väittämien keskihajonnat ovat merkitty KH- sarakkeeseen.

Taulukko 7 Väittämiä yritysten rahoituksen hankinnasta

#	Keskiarvo	Kyselyn väittämät	KH
1	5,33	Yrityksien ja rahoittajien yhteiselle foorumille olisi tilausta	1,49
2	4,11	Yrityksen rahoituksen hankkiminen tuottaa ongelmia	1,93
3	4,11	Lainan saamiseksi tarvittavia vakuuksia on vaikea täyttää	1,30
4	3,94	Yrityksen rahoitus on erittäin pankkisidonnaista	2,34
5	3,94	Yritys on liian pieni kiinnostaakseen rahoittajia	1,84
6	3,78	Lainan hinnat ovat liian kalliita	1,98
7	3,78	Yrityksellä on vaikeuksia tavoittaa mahdollisia rahoittajia	1,80
8	3,67	Yrityksellä ei ole tarvittavaa osaamista rahoituksen hankinnasta	1,88
9	3,56	Finnveralta rahoituksen saaminen on helppoa	2,03
10	3,50	Pääomasijoittajia on helppo lähestyä	1,96
11	3,39	Tekesiltä rahoituksen saaminen on helppoa	1,50
12	3,22	Yksityisiä riskisijoittajia on helppo lähestyä	1,75

Kyselyn väittämistä ja vastausten keskiarvoista nousee selvästi yksi ylitse muiden. Yritysten ja rahoittajien yhteiselle foorumille olisi vastausten perusteella selvästi tilausta. Erittäin korkean keskiarvon saanut väittäjä sai kannatusta laajasti yrityksen koosta tai liiketoiminnasta riippumatta. Tutkimukseen osallistuneista yrityksistä vain yksi vastaaja ei kokenut yhteiselle foorumille olevan käyttöä rahoituksen hankinnassa, mutta tästäkin poikkeuksesta huolimatta keskihajonta jäi tässä kohdassa hyvin alhaiseksi. Rahoituksen hankinnan ongelmat nousivat tutkimuksessa myös selvästi esille. Varsinkin pienemmissä yrityksissä rahoituksen hankinta tuottaa suuria vaikeuksia kyselyn perusteella. Väittäjä kaksi sai kyselyssä melko korkean keskiarvon, mutta jos rahoituksen hankinnan ongelmia tarkastellaan ainoastaan pienemmissä yrityksissä, nousee vastausten keskiarvo vielä selvästi yli viiden. Kaikkien vastaajien kesken laskettu keskihajonta olikin siksi tässä väittämässä melko korkea. Lainojen hinnat ja niiden saamiseksi tarvittavat vakuudet nousivat kyselyssä myös ongelmakohdiksi. Väittämässä 3 käsitellyt lainojen vakuuksien turvaaminen koettiin tasaisesti jokaisessa liikevaihtokategoriassa melko merkittäväksi ongelmaksi. Hajonta vastausten kesken oli tässä kysymyksessä äärimmäisen vähäinen, josta matala keskihajonta todistena. Väittämässä 6 taas on käsi-

tely lainojen hintojen kalleutta, joka erityisesti pienemmissä yrityksissä koettiin vaikeuttavan rahoituksen hankintaa merkittävästi. Liikevaihdoltaan suuremmissa yrityksissä lainojen kalleus ei kuitenkaan noussut merkittäväksi ongelmaksi yhdessäkään yrityksessä. Tämän takia keskihajonta myös tässä väittämässä oli melko korkea. Pienempien yritysten kohdalla arvioitiin myös yrityksen rahoituksen olevan liian pankkisidonnaista. Lähes jokainen yritys pienimmässä liikevaihtokategoriassa arvioi yrityksensä olevan aivan liian pankkisidonnainen. Suuremmissa yrityksissä pankkisidonnaisuus ei kuitenkaan noussut yhtä selvästi esille, joka varmasti viestii suurempien yritysten paremmista muista rahoitusmahdollisuuksista. Erittäin korkea keskihajonta selittyy tässä väittämässä neljä juuri vastausten vaihteluista yritysten liikevaihdon mukaan. Myös yrityksen kokoon ja sen vaikutuksiin rahoituksen hankinnassa kiinnitettiin huomiota kyselytutkimuksen väittämässä viisi. Jopa hieman yllättäen suurin osa vastaajista, henkilöstömäärästä tai liikevaihdosta huolimatta, arvioivat yrityksensä olevan liian pieni kiinnostaakseen rahoittajia. Kyselytutkimukseen osallistuneista pienemmistä yrityksistä lähes kaikki olivat väittämän kanssa täysin samaa mieltä, mutta myös liikevaihdoltaan suuremmissa yrityksissä, noin puolet vastaajista arvioi väittämää asteikon numerolla neljä tai enemmän. Yrityksen pienen koon lisäksi rahoitusmahdollisuuksia heikentää myös yrityksen sisäinen osaaminen rahoituksen hankinnasta. Tutkimuksessa ainoastaan liikevaihdoltaan suurimmat yritykset eivät kokeneet puutteita omassa osaamisessaan, mutta reilusti yli puolet osallistuneista myönsi, ettei tarvittavaa osaamista rahoituksen hankinnasta yrityksessä ole. Väittämän 8 keskiarvo jäi kuitenkin melko maltilliseksi, mutta tätä lukemaa heikentää merkittävästi muutamien liikevaihdoltaan suurimpien yritysten arviot. Tämän väittämän moodi oli kuitenkin 5, joka kertoo yleisestä mielipiteestä tässä kohdassa ehkä enemmän kuin keskiarvo tai keskihajonta.

Väittämien avulla tutkimuksessa kartoitettiin myös eri rahoittajien tavoitettavuutta. Yleisesti ottaen yrityksillä on vaikeuksia tavoittaa mahdollisia rahoittajia, joka käy ilmi väittämästä seitsemän. Erityisesti pienemmissä yrityksissä mahdollisten rahoittajien tavoittaminen tuottaa suuria ongelmia, sillä arvioitaessa ainoastaan liikevaihdoltaan alle 200 000 euron yrityksiä, väittämän keskiarvo nousee lähes 4,5:een. Vaikka suuremmissa yrityksissä rahoittajien tavoittaminen ei tuota suuria ongelmia, ei kukaan vastaajista ollut kuitenkaan täysin eri mieltä väittämän kanssa. Tutkimuksessa arvioitiin erikseen myös muutamia mahdollisia rahoittajia, joista ensimmäisenä käsitellään Finnvera. Väittämässä 9 on esitetty, että Finnveralta rahoituksen saaminen on helppoa. Vastaukset tähän väittämään olivat hajonnaltaan suuria, sillä niin pienemmissä kuin suuremmissa yrityksissä väittämää arvioitiin asteikon ääripäillä. Tähän varmasti yhtenä syynä on, että osalla yrityksistä on Finnveran kautta rahoitusta, kun taas toisille Finnvera saattaa olla täysin tuntematon yrityksen rahoittajana. Kuitenkin Finnveralta rahoituksen saaminen koettiin useassa yrityksessä melko helpoksi ja se sai tutkimuksessa myös korkeamman keskiarvon kuin väittämässä 11 käsitelty Tekes. Finnveraan verrattuna, Tekesin rahoit-

tuksen saatavuutta arvioitiin paljon tasaisemmin, sillä yksikään vastaaja ei arvioinut Tekesiltä saatavaa rahoitusta asteikon ääripäillä. Tekesiltä saatavan rahoituksen helppoutta kuvattiin kaikissa liikevaihtoluokissa melko neutraalisti, jonka takia vastausten keskiarvo jäi kuitenkin hieman Finnveran lukemista. Keskihajonnan osalta Finnveran ja Tekesin ero oli kuitenkin merkittävä. Yrityksiä pyydettiin tutkimuksessa myös arvioimaan, kuinka helppoa on lähestyä pääomasijoittajia tai yksityisiä riskisijoittajia. Keskiarvoin mitattuna väittämässä 10 käsitelty pääomasijoittajat osoittautuivat yrityksille hieman helpommaksi lähestyä kuin väittämässä 12 esitetyt yksityiset riskisijoittajat. Molempien väittämien vastauksissa oli kuitenkin selkeästi havaittavissa, että pienemmille yrityksille pääomasijoittajien tai erityisesti yksityisten riskisijoittajien lähestyminen on hyvin vaikeaa. Suuremmilla yrityksillä on todennäköisesti aikaisempaa kokemusta kyseisistä sijoittajista tai ainakin paremmat mahdollisuudet tavoittaa heitä, joka heijastuu myös kyselyn tuloksista. Joka tapauksessa molemmat sijoittajaryhmät saivat tutkimuksessa melko heikon keskiarvon, joka ei pelkästään johdu pienempien yritysten arvioista, sillä myös osalle suuremmista yrityksistä näiden sijoittajien tavoittaminen tuottaa ongelmia. Pääomasijoittajien osalta hajontaa vastauksien välillä oli hieman enemmän, jonka takia keskihajonta nousi lähelle kahta. Yksityisten riskisijoittajien osalta vastaukset olivat jonkin verran yhtenäisempiä, jonka takia myös keskihajonta oli pääomasijoittajiin verrattuna selvästi alhaisempi.

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää, miten sijoittajasuhdetoimintaa kehittämällä ohjelmistoalan pk-yritykset voisivat parantaa rahoituksen hankintaa. Tämän tutkimusongelman selvittämiseksi tutkielmassa aihealuetta lähestyttiin kolmen osaongelman avulla. Nämä tutkimuskysymykset ovat rakennettu sijoittajasuhdetoimintaan, viestintään sekä yritysten rahoitukseen paneutuvan teorian pohjalta. Lisäksi tutkielmassa on hyödynnetty asiantuntijahaastatteluita, joiden avulla osaongelmien teoriataustaan on saatu tutkimuksessa konkreettisesti käytännönläheisyyttä. Tutkimuksen teoreettisen viitekehyksen muodostamisen jälkeen, tutkielmassa on suoritettu kvantitatiivinen kyselytutkimus, jossa kohderyhmänä olivat ohjelmistoalan pk-yritykset. Kyselytutkimuksen runko on muodostettu pitkälti tutkielmassa hyödynnetyn teoriataustan sekä asiantuntijahaastatteluiden avulla. Kyselytutkimus suunnattiin ohjelmistoalan yrittäjät ry:n rekisterin avulla 168:lle ohjelmistoalan pk-yrityksen toimitusjohtajalle, joista lopulta tutkimukseen osallistui 36 yritystä.

Kyselytutkimuksessa paneuduttiin yritysten tämän hetkiseen sijoittajasuhdetoimintaan sekä liiketoiminnan rahoitukseen. Tämän lisäksi kyselytutkimuksen avulla pyrittiin selvittämään, millaisia ongelmia yrityksillä on nyt ja mahdollisesti tulevaisuudessa niin sijoittajasuhdetoiminnan kuin myös rahoituksen saralla. Tässä kappaleessa tarjotaan lukijalle johtopäätöksiä kyselytutkimuksen vastausten ja teoriataustan avulla tutkimuksen osaongelmiin ja sitä kautta myös tutkimusongelmaan.

Tutkielman ensimmäinen osaongelma keskittyi kuvaamaan, *millaista sijoittajasuhdetoimintaa ohjelmistoalan pk-yrityksissä on?* Kyselytutkimuksen perusteella saaduista vastauksista on huomattavissa, että sijoittajasuhdetoimintaan panostaminen on melko vähäistä lähes kaikissa tutkimukseen osallistuneista yrityksissä. Varsinkin pienemmissä yrityksissä huomattava osa vastaajista arvioi omaa sijoittajasuhdetoimintaansa lähes olemattomana, joka osaltaan viestii, että sijoittajasuhdetoimintaa ei koeta tarpeelliseksi toiminnoksi osana yrityksen liiketoimintaa. Syitä sijoittajasuhdetoiminnan vähäiseen hyödyntämiseen voi kuitenkin olla monia muitakin, jonka takia yritysten sijoittajasuhdetoimintaa ja sisäistä viestintää on kyselytutkimuksessa kartoitettu tarkemmin. Sijoittajasuhdetoiminta mielletään yhä edelleen pitkälti suurten pörssiyhtiöiden toimintona, josta pk-yrityksille ei koeta olevan konkreettista hyötyä. Usein sijoittajasuhdetoiminnan vähäisyyteen pk-yrityksissä syynä on myös yrityksen sisäinen osaaminen, ajalliset sekä rahalliset resurssit tai suppea omistusrakenne, jonka takia sijoittajasuhdetoimintaan ei ole järkevää panostaa. (Poikolainen 1996, 80.)

Kyselytutkimukseen osallistuneiden yritysten sijoittajasuhdetoiminta on pitkälti tällä hetkellä ns. pakollisten toimintojen suorittamista. Liiketoimintastrategian ja ansaintamallin tarkka suunnittelu, ylläpitäminen ja kehittäminen ovat jokaisen yrityksen elintärkeitä tehtäviä. Näiden tehtävien avulla yritys muodostaa tietynlaisen kuvan yrityksensä

toiminnasta, tavoitteista ja tulevaisuuden näkymistä. Tämän yrityksen tarinan muodostaminen on sijoittajasuhdetoiminnassa erityisen tärkeää niin sisäisesti kuin myös ulkoisesti yrityksen toiminnassa. (Poikolainen 1996, 86–87.) Liiketoimintastrategian ja ansaintamallin tarkka suunnittelu ja jatkuva kehittäminen olivatkin tutkimuksen mukaan yrityksille tärkeitä tehtäviä, joista huolehtiminen oli lähes jokaisen yrityksen kohdalla kiitettävää. Vastaukset olivat kuitenkin hyvin poikkeavia kun yrityksiltä kysyttiin viestintästrategiasta ja jatkuvan informaation tuottamisesta markkinoille. Näiden sijoittajasuhdetoimintaan liittyvien tehtävien hoitaminen on yrityksissä hyvin heikkoa, sillä suurimmalla osalla yrityksistä ei ole selkeää viestintästrategiaa sekä jatkuvan informaation tuottaminen markkinoille koetaan liikevaihdosta, yrityksen koosta tai perustamisvuodesta riippumatta vaikeaksi. Viestintä rahoittajien kanssa koettiin myös melko hankalaksi, sillä vain vajaa neljännes vastaajista koki viestinnän uusien, potentiaalisten rahoittajien kanssa tärkeäksi. On tietysti ymmärrettävää, että useimmilla yrityksillä ei ole edes tarvetta lähestyä uusia rahoittajia, joka osaltaan selittää tutkimuksen tuloksia. Useilla yrityksillä on tällä hetkellä yrityksen toimintaan nähden tarpeeksi rahoitusta tai uusien mahdollisten rahoittajien lähestyminen ei ole yrityksen resurssien puitteissa mahdollista. Erityisen huomioitavaa kyselytutkimuksen perusteella oli kuitenkin viestintä olemassa olevien rahoittajien kanssa, sillä vain muutamat vastaajat kokivat säännöllisen viestinnän olemassa olevien rahoittajien kanssa tarpeelliseksi. Yrityksen liiketoiminnassa ja sen toiminnan rahoittamisessa, olemassa olevien rahoittajien informoiminen on ensisijaisen tärkeää, jotta pystytään luomaan pitkäaikaista sitoutumista sekä vankistamaan heidän luottamusta yritykseen (Poikolainen 1996, 96–97). Viestinnän kohdistaminen eri sidosryhmiin oli vastaajien keskuudessa hoidettu kuitenkin melko hyvin, sillä vain neljä vastanneista yrityksistä kohdisti eri sidosryhmiin samanlaista viestintää. Yrityksen viestinnässä on kuitenkin erittäin tärkeää, että eri sidosryhmät saavat sellaista informaatiota yrityksestä, joka sille sidosryhmälle on relevanttia. Jokaiselle sidosryhmälle on pystyttävä tarjoamaan samanaikaisesti avointa ja läpinäkyvää informaatiota. (Kariola 2004, 33–34; Poikolainen 1996, 84–85.)

Kyselytutkimuksessa arvioitiin myös vastanneiden yritysten tärkeimpiä sijoittajasuhdetoimintaan liittyviä tehtäviä. Yleisesti ottaen vastauksista oli selvästi nähtävissä, että ohjelmistoalan pk-yrityksissä huomio sijoittajasuhdetoiminnassa kiinnittyy pitkälti ydinliiketoimintaan ja sitä avustaviin tehtäviin. Esimerkiksi Internet sivujen aktiivinen ylläpitäminen nousi odotetusti tärkeimmäksi tehtäväksi yritysten viestinnässä. Tämän lisäksi myös henkilöstön tiedottaminen ja messuihin sekä muihin vastaaviin tapahtumiin osallistuminen oli yrityksille tärkeitä tehtäviä. Nämä kolme kyselyn perusteella tärkeintä tehtävää yritysten sijoittajasuhdetoiminnassa ovat kuitenkin hyvin pitkälti sidoksissa yrityksen ydinliiketoimintaan. Toiminnan mahdollistamiseksi riittävän rahoituksen turvaaminen on kuitenkin hyvin merkittävässä asemassa pk-yrityksille, mutta vastanneiden yritysten sijoittajasuhdetoiminnassa henkilökohtaisten sijoittajatapaamisten tai sijoittajia

kiinnostavan materiaalin tuottaminen ei kuitenkaan noussut merkittävään asemaan yritysten viestinnässä. Myös hieman yllättäen yhtiökokouksen merkitys oli vastanneiden toimitusjohtajien mielestä yrityksiä liikevaihtoon tai kokoon katsomatta melko vähäistä, vaikka yhtiökokous on yrityksen ja osakkeenomistajien tärkein kanssakäymismuoto (Mars ym 2000, 155). Erityisen vähän huomiota vastanneiden yritysten keskuudessa sai julkinen talousraportointi, joka on kuitenkin jokaiselle kasvua tavoittelevalla yritykselle ensisijaisen tärkeää. Ilman luotettavaa talous- ja tuloraportointia, yrityksen on hyvin vaikeaa tavoittaa uusia sijoittajia. Myös olemassa oleville rahoittajille olisi tärkeää tarjota avointa, reaaliaikaista sekä luotettavaa informaatiota yrityksen tuloksesta sekä tavoitteista, jotta luottamus ja läpinäkyvyys yrityksen toiminnasta välittyisivät myös rahoittajille. (Mars ym. 2000, 143–144.) Road Show-tapahtumat eivät odotetusti keränneet suurta mielenkiintoa vastanneiden yritysten keskuudessa, sillä tämä sijoittajasuhdetoimintaan liittyvä tapahtuma on yleensä pörssiyritysten tai listautumista suunnittelevien yritysten keskeinen keino lähestyä potentiaalisia sijoittajia. Vastanneista yrityksistä lähes kaikki olivat vielä liian pieniä suunnitellakseen listautumista.

Kuten jo aiemmin mainittiin, sijoittajasuhdetoiminnassa on tärkeää tarjota erilaista viestintää eri sidosryhmille. Vastanneista yrityksistä suurin osa pystyikin tarjoamaan erilaista viestintää eri sidosryhmille, mutta kyselyssä kartoitettiin myös mille sidosryhmille viestintää pääasiassa suunnataan. Kyselyn perusteella selkeästi eniten huomiota kiinnitetään henkilöstön tiedottamiseen, joka tietysti ydinliiketoiminnan kannalta on erityisen tärkeää. Omasta henkilöstöstä huolehtiminen ja yrityksen toiminnasta sisäisesti tiedottaminen ovat elintärkeitä tehtäviä mille tahansa yritykselle. Ulkoiseen viestintään ei kuitenkaan kiinnitetä läheskään yhtä paljon huomiota kuin sisäiseen, sillä kyselyssä henkilöstön jälkeen tärkeimmiksi sidosryhmiksi arvioitiin media ja lehdistö sekä osakkeenomistajat, jotka voidaan laskea kuuluvan sisäiseen viestintään tai läheisesti ydinliiketoimintaa tukeviin sidosryhmiin. Vaikka sisäinen viestintä onkin yhteenkuuluvuuden ja luotettavuuden kannalta tärkeää, on yrityksen liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta keskeisintä varmistaa myös ulkoisen viestinnän onnistuminen (Mars ym. 2000, 37–38). Selvästi vähemmälle huomiolle ohjelmistoalan pk-yritysten viestinnässä jäävät olemassa olevat sijoittajat ja potentiaaliset uudet rahoittajat, jotka kuuluvat ulkoiseen viestintään. Vertailtaessa sijoittajasuhdetoimintaa kyselyyn vastanneiden ja suurempien pörssiyritysten välillä, sijoittajasuhdetoiminnan painopisteet ovat siis hyvinkin erilaisia. Vaikka suuremmissakin pörssiyrityksissä henkilöstön tiedottaminen on tärkeässä asemassa, niin vähintään yhtä tärkeää on panostaminen ulkoiseen viestintään. Kyselyyn vastanneiden yritysten keskuudessa myös analyytikoille suunnattua viestintää on hyvin vähän, kun taas pörssiyrityksissä analyytikot ovat yksi tärkeimmistä kohderyhmistä yrityksen ulkoisessa viestinnässä (Thorén, haastattelu 16.2.2009). Ohjelmistoalan pk-yritysten näkökulmasta on kuitenkin ymmärrettävää, että analyytikoille ei viestintää

juurikaan suunnata, sillä ne ovat usein vielä liian pieniä kiinnostaakseen analyytikoita, jotka pääasiassa seuraavat vain suurempia pörssiyrityksiä.

Sijoittajasuhdetoiminnan melko vähäinen hyödyntäminen ja sen keskittyminen muutamisiin sidosryhmiin on pitkälti seurausta ohjelmistoalan pk-yrityksien rajallisista resursseista. Erityisesti ajankäytännölliset ja henkilöresurssit ovat pienissä yrityksissä esteenä sijoittajasuhdetoiminnan laajemmalle hyödyntämiselle. Kyselytutkimuksen perusteella vastanneiden yritysten toimitusjohtajat ovat pitkälti yksin vastuussa sijoittajasuhdetoiminnasta. Se ei sinällään ole mitenkään ainutlaatuista, sillä suuremmissakin yrityksissä toimitusjohtajalla on usein iso rooli niin yrityksen sisäisessä kuin myös ulkoisessa sijoittajasuhdetoiminnassa. Erona suurempiin yrityksiin on kuitenkin toiminnan jakautuminen yrityksen sisällä. Suuremmissa yrityksissä sijoittajasuhdetoiminnasta vastaa yleensä useampi henkilö, tehtävään nimitetty ryhmä tai jopa ulkopuolinen viestintä alan ammattilainen. (Thorén, haastattelu 16.2.2009.) Tämän takia pk-yrityksissä ajankäytännölliset resurssit tulevat nopeasti vastaan, sillä toimitusjohtajan tehtäviin kuuluu pienemmissä yrityksissä usein paljon muutakin kuin viestinnästä vastaaminen. Kyselyn perusteella toimitusjohtajan apuna sijoittajasuhdetoiminnassa toimii jossain määrin myös hallitus tai johtoryhmä, mutta vain kahdessa kyselyyn osallistuneessa yrityksessä on viestintään erikoistunut työntekijä vastaamassa sijoittajasuhdetoiminnasta. Ulkopuolista apua sijoittajasuhdetoiminnassa pk-yrityksissä ei kyselyn perusteella ole.

Sijoittajasuhdetoiminnan keskittyminen toimitusjohtajan vastuulle ei välttämättä kuitenkaan ole huono asia, sillä erityisesti pienemmissä yrityksissä toimitusjohtaja voi olla ainut henkilö, joka tietää mitä, miten, kenelle ja milloin yrityksen toiminnasta on viestittävä. On äärimmäisen tärkeää, että sijoittajaviestinnästä vastaava henkilö on täysin perillä yrityksen toiminnasta, strategioista sekä viestintään liittyvistä asioista (Poikolainen 1996, 84–85). Ongelmana on ennemminkin sijoittajasuhdetoiminnan arvostaminen pienemmissä yrityksissä. Toimitusjohtaja tai viestinnästä vastaavat tahot saattavat priorisoida muut yrityksen toimintaan liittyvät asiat lähes aina sijoittajasuhdetoiminnan edelle, jonka takia pk-yrityksien sijoittajasuhdetoiminta on useimmissa yrityksissä varsin vähäistä. Viestintään liittyvät ongelmat ovat kuitenkin pk-yrityksissäkin tiedostettuja. Esimerkkeinä tässä tutkielmassa on vastaajien kommentteja avoimeen kysymykseen, jossa kartoitettiin toimitusjohtajien mielipiteitä yrityksen nykyisestä sijoittajasuhdetoiminnasta sekä viestinnästä. (liite 1, kysymys 17).

Asian merkitys tiedostettu ja sen kehittämiseen panostetaan. (kyselytutkimus 20.4.2010)

Useammat toimitusjohtajat myönsivät kyselyssä, että yrityksen sijoittajasuhdetoimintaan ei panosteta riittävästi, vaikka sen positiiviset vaikutukset yrityksen muulle toiminnalle olisivatkin tiedostettu. Suurin osa vastaajista kuitenkin aikoo tulevaisuudessa kiin-

nittää enemmän huomiota yrityksensä sijoittajasuhdetoimintaan. Osalle vastaajista yrityksen sijoittajasuhdetoiminta oli kuitenkin tällä hetkellä riittävää, eikä parannettavaa toimitusjohtajien mielestä löytynyt, ainakaan tämän hetkisen tilanteen perusteella. Muutamille pienemmille kyselyyn osallistuneille yrityksille laaja-alainen sijoittajasuhdetoiminta ei ollut vielä ajankohtaista, sillä rahoitus yrityksille tuli pelkästään sisäisesti, eikä ulkopuolista rahoitusta edes aktiivisesti etsitty. Viestintä painottui silloin pelkästään asiakkaille ja henkilöstölle. Avoimien kommenttien perusteella ilmeni pula myös osavista henkilöistä, jotka auttaisivat sijoittajasuhdetoiminnan avulla yritystä eteenpäin.

Ongelma ei ole raha. Sitä saa joka tuutista, jos olisi tekijöitä. Ongelma Suomessa on osaajien puute, joka hidastaa pienen yrityksen kasvua huomattavasti enemmän kuin rahoitus. (kyselytutkimus 20.4.2010)

Usein pk-yrityksissä vedotaan ajan tai rahan vähyyteen, jonka takia sijoittajasuhdetoiminta on yrityksissä vähäistä. Ongelmana saattaa kuitenkin olla myös osaavan henkilökunnan puute, joka käy ilmi yllä mainitusta sitaatista. Henkilöstön osaaminen saattaa olla painottunut lähes kokonaan yrityksen ydinliiketoimintaan, jolloin yrityksen viestintään tai muuhun sijoittajasuhdetoimintaan ei ole osaamista yrityksen sisällä. Ongelma korostuu erityisesti ohjelmistoalan pk-yrityksissä, joissa henkilöstön osaaminen rajoittuu usein tietoteknillisten asioiden pariin, sillä yrityksen tuotteiden tai palveluiden rakentaminen on ensisijainen tavoite. Kasvua tavoittelevalle yritykselle olisi siis tärkeää saada yrityksen sisälle henkilöstöä, jolla on osaamista monelta eri alalta, sillä vaikka tuote tai palvelu olisi täydellinen, on se saatava myös markkinoille mahdollisimman tehokkaasti. Sijoittajasuhdetoimintaan sekä myös markkinointiin erikoistunut työntekijä saattaisi olla ohjelmistoalan pk-yrityksille todellinen kultakimpale, sillä erottuminen esimerkiksi viestinnällisin keinoin muista markkinoilla toimivista yrityksistä, saattaa olla pk-yrityksillekin erittäin hyödyllistä (Thorén, haastattelu 16.2.2009).

Tutkielman toisen osaongelman tavoitteena oli pyrkiä kuvaamaan ohjelmistoalan pk-yritysten rahoitusjärjestelyitä. Huomiota pyrittiin kiinnittämään yritysten rahoituksen tarpeeseen, hankintatapaan ja mahdollisiin ongelma-kohtiin. Myös yritysten kykyyn ja haluun kasvaa kiinnitetään huomiota johtopäätöksissä toisen osaongelman kohdalla, sillä yksi merkittävimmistä tekijöistä ohjelmistoalan yritysten kasvussa on tarvittavan rahoituksen hankinta (Buss 2001, 28).

Kyselytutkimuksen avulla tutkielmassa selvitettiin, mihin ohjelmistoalan yritykset pääasiassa rahaa tarvitsevat. Kuten teoria osiossa jo käsiteltiin, on ohjelmistoalan yrityksillä usein tärkeää panostaa yrityksen kasvuun ja kansainvälistymiseen, sillä ohjelmistoalan markkinat ovat usein globaalit. Ohjelmistoalan yrityksissä on kuitenkin erityisen tärkeää panostaa tuotekehitykseen, jonka merkitys yrityksen jatkon kannalta useisiin muihin toimialoihin verrattuna on poikkeuksellisen suuri (Kontio 2008, 14; Ireland & Hine 2007, 678–679). Rahoituksen tarpeet kuitenkin vaihtelevat merkittävästi yrityk-

sen koon ja sen kasvun eri vaiheiden mukaan. Heinosen (2009, 43–54) mukaan kasvun neliportaisella asteikolla on ensimmäisenä tärkeää turvata yrityksen ydinosaaminen ja panostaa tuotekehitykseen. Seuraavassa yrityksen kasvun vaiheessa huomio kiinnittyy enemmän tuotteen lanseeraamiseen ja sitä kautta myös markkinointiin. Laajentuminen ja kansainvälistyminen ovat mahdollisia ainoastaan, jos aiemmat vaiheet ovat laadukkaasti suoritettu. Viimeisessä vaiheessa tärkeintä on kasvun ja tuottavuuden ylläpitäminen, jotta yrityksellä on mahdollista kasvaa suuryritykseksi ja valmistautua julkisesti noteerattavaksi. Kyselytutkimuksen perusteella rahoitusta yrityksissä haettiin pääasiassa juuri kansainvälistymiseen ja tuotekehitykseen. Kansainvälistymiseen rahoitusta hakivat yli puolet vastaajista ja lähes yhtä paljon tarvetta rahoitukselle koettiin olevan tuotekehityksen puolella. Ohjelmistoalan globaalit markkinat näkyivät kyselyssä myös siinä mielessä, että kasvuun kotimaassa rahoitusta haki vain vajaa viidennes vastaajista. Uuden liiketoiminnan perustamiseen oli kyselytutkimuksen perusteella melko paljon tarvetta myös rahoituksen osalta. Erityisesti pidempään alalla toimineet yritykset hakivat uusia toimintoja yritykseensä, joka tietysti vaatii myös lisää rahoitusta. Hieman yllättäen markkinointiin ei kyselyyn vastanneista yrityksistä rahoitusta tarvinnut kuin muutamia yrityksiä. Tätä saattaa kuitenkin selittää ohjelmistoalan yritysten kohdalla se, että markkinointiin ei usein tarvita niin paljon rahaa kuin kansainvälistymisprosessiin tai tuotekehitykseen. Toisaalta, jos markkinoinnin merkitystä yrityksissä väheksytään, saattaa myös kansainvälistymisprosessi olla paljon vaikeampaa. Kuten yllä mainittiin, on yrityksen kasvun alkuvaiheiden menestyksellinen hoitaminen erittäin tärkeää, jotta yritys voi laajentua ja menestyä globaaleilla markkinoilla. Kyselytutkimukseen vastanneista yksikään ei tarvinnut rahoitusta julkisesti noteerattavaksi valmistautumiseen, sillä kaikki kyselyyn osallistuneet yritykset olivat ainakin vielä liian pieniä edes harkitsemaan listautumista.

Pk-yritysten rahoituksen hankinta on kuitenkin yksi haastavimmista ja tärkeimmistä yrityksen tehtävistä. Erilaisia rahoitusvaihtoehtoja on useita, mutta pienille ja keskisuurille yrityksille monet vaihtoehdot ovat kuitenkin joko liian kalliita tai vaikeasti lähestyttäviä. (Kontio 2008, 35.) Tärkeimpiä rahoitusmuotoja pk-yrityksille ovat sisäinen tulorahoitus ja vieraan pääomanehtoinen pankkilaina. Sisäinen tulorahoitus ei kuitenkaan yleensä riitä täysin kattamaan yrityksen kaikkia kustannuksia, varsinkaan jos yritys pyrkii kasvamaan ja kansainvälistymään. (Heikkilä 1998, 21.) Pankkien rooli yritysten rahoituksen turvaajana on jo pitkään ollut Suomessa merkittävä, mutta yhä laajempien vakuuksien ja tiukkojen takaisinmaksu velvoitteiden takia myös pankkien rooli pk-yritysten rahoittajana saattaa olla vähenemässä (Ilmolahti, haastattelu 8.12.2009). Julkisen sektorin tarjoamat rahoituspalvelut ovat useille yrityksille tärkeitä sekä näiden lisäksi pääomasijoittajien tai yksityisten riskisijoittajien panostukset ovat koko ajan lisääntymässä (Lauriala 2004, 14; Metsä-Tokila 2004, 9). Kyselytutkimuksen perusteella sisäisen tulorahoituksen rooli yrityksen rahoituksessa on jopa yllättävänkin suuri. Lähes

90 % vastaajista arvioi, että sisäinen tulorahoitus riittää kattamaan koko yrityksen rahoituksen. Usein pienemmissä yrityksissä sisäisellä tulorahoituksella pyritään mahdollisimman pitkään rahoittamaan toimintaa, jotta kalliimpaa, vierasta pääomaa ei yrityksen rahoituksessa tarvittaisi. Yrityksen kasvaessa tai kansainvälistyessä on usein kuitenkin lähes välttämätöntä laajentaa rahoitus pohjaa myös vieraan pääoman ehtoiisiin rahoitusmuotoihin. Kyselytutkimuksessa lähes puolet vastanneista myönsikin kattavansa mahdollista rahoitusvajetta vieraalla pääomalla. Pankkien roolin vähentyminen yritysten rahoittajana käy selvästi ilmi myös kyselytutkimuksen perusteella. Vajaa 40 % vastanneista ilmoitti yrityksellään olevan lainaa pankista ja vain noin neljännes toimitusjohtajista arvioi pankkien roolin yritysten rahoittajana olevan tulevaisuudessa kasvussa. Myös julkisen sektorin tarjoamaa tukea ei kyselytutkimuksen perusteella arvioitu kovinkaan tärkeäksi. Vain 11,1 % vastanneista yrityksistä arvioi julkisen sektorin tukea rahoituksessa elintärkeäksi liiketoiminnalleen. Vähäiseen lukuun saattaa kuitenkin vaikuttaa myös kysymyksen asettelu ja erityisesti sana elintärkeä. Julkisen sektorin tarjoamat tuet ovat kuitenkin usein rahallisesti pienimuotoisia ja luonteeltaan toiminnan alkuvaiheeseen suunnattuja. Julkisen sektorin tarjoamat palvelut eivät myöskään aina koske pelkästään yrityksen rahoitusta, vaan tuki voi olla myös esimerkiksi asiantuntijan tarjoamia palveluita yrityksen liiketoiminnalle. Tämän takia osa toimitusjohtajista ei välttämättä koe julkisen sektorin tarjoamia palveluita elintärkeäksi yritykselleen. Vastausjakauma saattaisi olla kuitenkin täysin erilainen, jos arvioitavana olisi julkisen sektorin rooli yritysten liiketoiminnan avustavana tahona (Kuhmonen, haastattelu 4.5.2011). Pääomasijoittajien rooli on taas selkeästi kasvamassa myös pk-yritysten keskuudessa. Prosentuaalisesti yllättävänkin suuri osuus kyselyyn vastaajista ilmoitti omaavansa kokemusta pääomasijoittajista. Varmasti yhtenä syynä on, että pankkilainojen määrä on vähentynyt, joten vierasta pääomaa hankitaan silloin muista rahoitustavoista. Pääomasijoittajien merkitys yritysten rahoittajana on kuitenkin yhä edelleen pienimuotoista, mutta koko ajan kasvamassa ja tietoisuus tästä rahoitusmuodosta on taatusti viime vuosina lisääntynyt myös pk-yritysten keskuudessa (Lauriala 2004, 14–15, 56). Yksityishenkilöiden tekemistä sijoituksista yrityksillä oli kuitenkin selkeästi vähemmän kokemusta. Ainoastaan 16,7 % vastaajista ilmoitti asioineensa yksityisten riskisijoittajien kanssa, mutta toisaalta tämäkin osuus vastaajista on taatusti enemmän kuin se olisi ollut vuosikymmen sitten. Yksityisten riskisijoittajien kasvu osana yritysten liiketoimintaa on koko ajan kasvamassa myös Suomessa ja pk-yritysten keskuudessa (Suomi & Lumme 1994, 8–9).

Yritysten kyky ja halu kasvaa, vaikuttaa merkittävästi myös pk-yritysten rahoituksen hankintaan. Kallion (2002, 95) mukaan yritysten kasvukyky on pitkälti riippuvainen yrittäjän omasta kasvun tarpeesta ja motivaatiosta kasvaa. Todellista kasvua ei voi siis Kallion mukaan pk-yrityksissä tapahtua ilman, että yrittäjä itse tiedostaa kasvun tarpeen ja on valmis tavoittelemaan sitä. On kuitenkin ymmärrettävä, että pelkästään aktiivisella

yrittäjähenkisellä otteella ei kasvua voi tapahtua loputtomiin, jollei itse yritys ja sen toimintaympäristö ole kunnossa. Heinonen (2009, 27) on väitöskirjassaan ottanut tarkasteluun myös yrityksen ja ympäristön vaikutukset yrityksen kykyyn sekä haluun kasvaa. Heinosen mukaan yrityksen kykyyn kasvaa vaikuttaa merkittävästi sekä yrityksen sisäinen rahoitus että ympäristöstä kerättävä ulkoinen rahoitus. Myös yrityksen haluun kasvaa on otettava yrittäjän tavoitteiden ja tarpeiden lisäksi huomioon yhteistyökumppaneiden tavoitteet ja odotukset sekä myös ympäristön asettamat reunaehdot lainsäädännön ja verojen muodossa. Rahoituksen hankinnan ja saatavuuden merkitys siis korostuu huomattavasti, kun otetaan pk-yritysten kasvun tekijöitä laajemmin tarkasteluun. Kyselytutkimuksessa rahoituksen saatavuuden vaikeudet tulivat selvästi esille. Suuri osa vastanneista yrityksistä myönsi rahoituksen hankinnan aiheuttavan ongelmia. Myös kalliita lainojen hintoja sekä erityisesti lainojen saamiseksi tarvittavientuukkojen vakuuksien täyttäminen tuotti ongelmia. Saman asian vahvasti haastattelussa GoodMood yrityksen toimitusjohtaja Olli Ilmolahti, joka kertoi pankkien ja vakuutusyhtiöiden lainojen hintojen ja vakuuksien kallistuneen merkittävästi viime aikoina. Ilmolahden mukaan rahaa kyllä pankeista ja vakuutusyhtiöistä saa myös pk-yritykset, mutta se on usein liian kallista kasvua tavoittelevalle, pienelle yritykselle. Vaikka kyselytutkimuksessa monet vastaajat olivat yhä edelleen sitä mieltä, että yritysten rahoitus on pankkisidonnaista, jäi tämän kohdan vastauskeskiarvo mielestäni kuitenkin oletettua alhaisemmaksi. Aiemmin pk-yritysten rahoitus oli täysin pankkisidonnaista ja vieraan pääoman ehtoista rahoitusta suosittiin korkean inflaation ja verotuksen takia. Nykyään yrityksillä on myös paljon enemmän vaihtoehtoja rahoituksen hankintaan, joka on ollut seurausta Suomen rahoitusmarkkinoiden monipuolistumisesta viimeisten vuosikymmenten aikana. (Ali-Yrkkö, Hyytinen & Liukkonen 2001, 8; Hyytinen & Pajarinen 2005, 11.) Tämän takia julkisen sektorin rooli yritysten tukena on myös erittäin tarpeellinen, vaikka jo aiemmin esitetty kyselytutkimuksen tulos julkisen sektorin elintärkeästä roolista yrityksille olikin päinvastainen. Esimerkiksi Tekesiltä pk-yritykset, joilla on hyvä liikeidea, ovat saaneet rahoitusta sekä messutukia ilman tuukkoja vaatimuksia. Myös Finnvera on ollut hyvin mukana auttamassa pk-yrityksiä erityisesti lainojen takauksien turvaajana (Ilmolahti, haastattelu 8.12.2009). Kyselytutkimuksessa erityisesti Tekesiltä saamaa rahallista tukea pidettiin erittäin tärkeänä ja sen saatavuus oli melko hyvä jokaisessa liikevaihtoluokassa. Finnveran ja TE-keskuksen osalta rahallinen tuki yrityksille oli vastaajien mielestä vähäisempää, mutta toisaalta Finnveran ja TE-keskuksen tarjoamien muiden palveluiden tärkeyttä pk-yrityksille ei tässä tutkimuksessa kartoitettu. Finnveran rooli on kuitenkin erittäin merkittävä pk-yrityksille vakuuksien turvaajana, erityisesti pankkien kiristyneiden vakuusvaatimusten myötä. Myös TE-keskuksien tarjoamien tukien sekä koulutusmahdollisuuksien merkitys on varmasti monelle yrityksille lähes yhtä tärkeää kuin riihikuivan rahan saaminen toiminnalle (Kuhmonen, haastattelu 4.5.2011). Vaikka ammattimaisten pääomasijoittajien merkitys on ollut Suomessa kasvussa, koetaan se

silti pk-yrityksissä tutkimuksen mukaan vielä melko etäiseksi rahoittajaksi. Osalla kyselyyn osallistuneista yrityksistä oli aikaisempaa kokemusta pääomasijoittajista, mutta suurimmalle osalle vastaajista pääomasijoittajien merkitys oli vähäinen ja heidän tavoitettavuus tuotti ongelmia. Kyselytutkimuksen tuloksia puoltaa Olli Ilmolahden (haastattelu 8.12.2009) mielteet pääomasijoittajien roolista pk-yritysten rahoittajana. Ensinnäkin pääomasijoittajan näkökulmasta, yrityksen pitää olla erittäin houkutteleva ja tuottava, jotta rahoitusta ylipäänsä on mahdollista saada. Pääomasijoittajien mukaantulo yrityksen toimintaan muuttaa paljon yrityksen toimintaa myös sisäisesti, sillä osakassopimuksen takia yrittäjällä itsellään ei ole enää ohjat omissa käsissä. Suomen pienet markkinat ja yritysten pieni koko aiheuttaa ongelmia pääomasijoittajien tavoitettavuudessa, joten pääomasijoittajien rahoitusta on usein haettava ulkomailta. Tämä on monelle pk-yrityksille rajallisten resurssien takia liian vaikeaa ja siksi pääomasijoittajien rooli yritysten rahoittajana ei ehkä ole niin merkittävä kuin se voisi olla.

Tavoitettavuus oli ongelmana myös yksityisten riskisijoittajien kohdalla. Vain harvat kyselyyn vastanneista toimitusjohtajista kokivat yksityisten bisnesenkeleiden lähestymisen helpoksi. Tosin monella yrityksellä ei ollut aikaisempaa kokemusta millään muotoa kyseistä rahoitus vaihtoehdosta. Yksityisten bisnesenkeleiden merkitys on kuitenkin ollut kasvussa, mutta jollei yrittäjällä itsellään ole kontakteja tai verkostoja kyseisiin henkilöihin, on rahoituksen saaminen usein hyvin vaikeaa (Ilmolahti, haastattelu 8.12.2009). Bisnesenkelit ovat tämän takia myös pk-yrityksille käyttämätön resurssi rahoituksen hankinnassa. On tietysti selvää, että kaikille yrityksille yksityisten riskisijoittajien hyödyntäminen ei ole mahdollista tai edes järkevää, mutta huonon tavoitettavuuden vuoksi monella yrityksellä ei ole edes mahdollista lähestyä kyseisiä henkilöitä. Kyselytutkimuksessa tulikin selvästi esille, että yrityksiä ja rahoittajien yhteiselle foorumille olisi tilausta. Informaatiopulaa korjaamalla pk-yrityksillä olisi huomattavasti paremmat mahdollisuudet lähestyä useampia eri rahoitus vaihtoehtoja, erityisesti yksityisiä riskisijoittajia, joiden rahallinen sekä tieto-aidollinen panos mm. tuotteistamisesta ja markkinoinnista voisi olla erittäin hyödyllistä ohjelmistoalan pk-yrityksille (Suomi & Lumme 1994, 31). Kyselytutkimuksessa esitettyjen väittämien perusteella yksi suurimmista ongelmista on kuitenkin yritysten pieni koko, jonka takia pk-yritykset eivät ole kiinnostavia sijoituskohteita rahoittajille. Varmasti monen pk-yrityksen kohdalla tämä pitääkin täysin paikkaansa, mutta syyt siihen saattaa johtua myös yrittäjän omasta kyvystä ja halukkuudesta kasvaa. Yrittäjän omat tarpeet ja motivaatio ovat ratkaisevassa asemassa, miten yritystä johdetaan kohti kasvua sekä kansainvälistymistä (Kontio 2008, 14; Kallio 2002, 95). Seuraavassa kohdassa paneudutaan tarkemmin tutkimuksen kolmanteen osaongelmaan, jossa kerrotaan lisää ohjelmistoalan pk-yritysten mahdollisuuksista kohti parempia rahoitusmahdollisuuksia, yrityksen pienestä koosta riippumatta.

Tutkielman kolmannessa osaongelmassa pyrittiin muodostamaan lukijalle käsitys, *miten sijoittajasuhdetoimintaa voitaisiin hyödyntää yritysten rahoituksen hankinnassa?*

Tämän osaongelman ratkaisemiseksi tutkielmassa on hyödynnetty erityisesti asiantuntijahaastatteluita, joilla oli aikaisempaa kokemusta sijoittajasuhdetoiminnan ja rahoituksen yhdistämisestä. Lisäksi kyselytutkimuksesta saatuja tuloksia verrataan asiantuntijoiden antamiin mielipiteisiin pk-yritysten sijoittajasuhdetoiminnasta ja rahoituksesta.

Sijoittajasuhdetoiminnan ja rahoituksen yhdistäminen on pk-yrityksissä yleensä melko pienimuotoista. Pk-yritysten toiminnan lähtökohtana on usein kiinnittää huomiota ainoastaan ydinosaamiseen ja oman tuotteen kehitykseen, jolloin sijoittajasuhdetoiminnalle tai edes eri rahoitusvaihtoehtojen tarkemmalle analysoimiselle ei jää aikaa. Useammassa suomalaisessa pk-yrityksessä sijoittajasuhdetoiminta rajoittuikin lähinnä siihen, että ollaan korkeintaan omaan pankinjohtajaan silloin tällöin yhteydessä (Ilmolahti, haastattelu 8.12.2009). Tietysti resurssit sijoittajasuhdetoiminnalle on aivan eri luokkaa pk-yrityksissä kuin pörssiyrityksissä, mutta sijoittajasuhdetoiminnalla pystytään melko vähäisin toimin vaikuttamaan positiivisesti rahoituksen saamiseen, myös pk-yrityksissä. (Thorén, haastattelu 16.2.2009). Sijoittajasuhdetoiminnan tärkeimpiä tehtäviä on tarjota eri sidosryhmille niitä kiinnostavaa informaatiota yrityksestä. Informaation on oltava tarkkoihin faktoihin tai suunnitelmiin perustavaa, läpinäkyvää viestintää yrityksestä koko sen toimintaympäristölle. Luotettavuuden saavuttaminen säännöllisellä viestinnällä on jokaisen sijoittajasuhdetoimintaa harjoittavan yrityksen tavoitteena ja rahoituksen turvaamisen kannalta elinehto jokaiselle yritykselle (Poikolainen 1996, 84–85). Olemassa olevat rahoittajat ja mahdolliset potentiaaliset tulevaisuuden sijoittajat ovat siis jokaiselle yritykselle tärkeitä sidosryhmiä sijoittajasuhdetoiminnassa yrityksen koosta riippumatta. Heille tarjottava informaatio yrityksestä on kuitenkin yleensä melko yksinkertaista toteuttaa, sillä kiinnostavimpia asioita yrityksestä heidän kannaltaan ovat tulosraportit, liiketoimintasuunnitelmat ja tulevaisuuden näkymät (Mars ym. 2000, 143–144; Thorén, haastattelu 16.2.2009). Tietysti näiden raporttien on syytä olla todenmukaisia ja tarkkaan suunniteltuja, jotta rahoittajat ja potentiaaliset sijoittajat ylipäänsä kiinnostuisivat yrityksestä, mutta periaatteessa kasvua tavoittelevalle, hyvin liiketoimintansa hoitaneelle ja suunnitelleelle yritykselle näiden asiakirjojen esitleminen sidosryhmille ei pitäisi tuottaa ongelmia. Silti pk-yrityksissä kyselytutkimuksenkin perusteella sijoittajasuhdetoimintaa rahoittajien suuntaan ei monessakaan yrityksessä tapahdu. Ongelmana on pitkälti liiallinen keskittyminen ydinosaamiseen, jolloin tuotteistaminen, markkinointi ja ”yrityksen myyminen” asiakkaille sekä sijoittajille jää vähäisemmäksi. Monella yrityksellä olisi varmasti parannettavaa oman ansaintamallin ja liiketoimintasuunnitelman kehittämisessä, jolloin hyvää tuotetta tai palvelua olisi varmasti helpompi myydä niin asiakkaille kuin myös potentiaalisille sijoittajille. (Ilmolahti, haastattelu 8.12.2009.) Kyselytutkimuksen tulokset ovat pitkälti samalla linjalla Olli Ilmolahden mielipiteiden kanssa, sillä lähes jokainen vastaaja uskoi viestinnän tehostamisella olevan positiivisia vaikutuksia liiketoiminnalle. Viestintää tehostamalla uskottiin erityisesti tavoitettavan paremmin asiakkaita sekä parantavan rahoitusmahdollisuuksia. Tutkimuksen perusteella

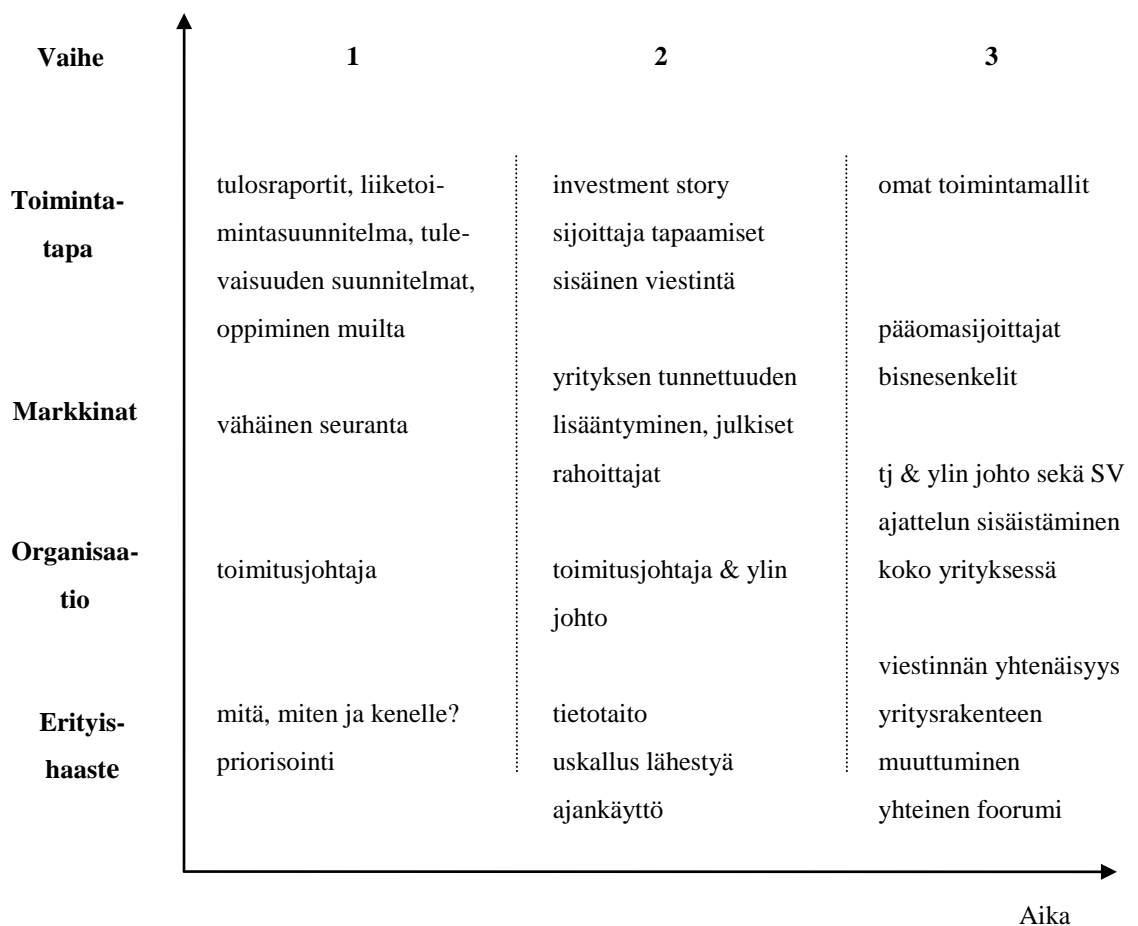
moni yritys uskoi myös tulevaisuudessa saavansa lisärahoitusta huomattavasti enemmän pääomasijoittajilta, kuin myös yksityisiltä riskisijoittajilta, jos panostusta viestintään ja sijoittajasuhdetoimintaan kokonaisuudessa kehitettäisiin yrityksessä. Kyselyyn vastanneet toimitusjohtajat eivät kuitenkaan olleet samoilla linjoilla Ilmolahden kanssa markkinointihenkisyydestä, sillä vain harvat yritykset mieltävät markkinointihenkisyyden puutteen ongelmaksi yrityksessään. Sijoittajasuhdetoiminnan avulla rahoituksen saaminen ja monipuolistaminen vaatii kuitenkin pitkäjänteistä työtä. Se tarkoittaa pk-yritysten näkökulmasta pitkälti jatkuvaa yhteydenpitoa ja luotettavuuden osoittamista rahoittajia kohtaan. Uusien potentiaalisten sijoittajien kontaktoiminen vaatii usein verkostoitumista ja suhteiden luomista rahoittajiin. Vaikka sijoituspäätökset tehdään lähes poikkeuksetta tarkkojen laskelmien ja pitkien due diligence- prosessien avulla, ei kuitenkaan voida täysin pois sulkea inhimillisin tekijän vaikutusta rahoituspäätöksiin. Jos yrityksellä on innostava, markkinointi- ja myyntihenkinen johtaja, on yrityksellä varmasti paremmat lähtökohdat neuvottelupöydässä rahoituksen saamiseksi (Thorén, haastattelu 16.2.2009). Sijoittajat arvostavat yrityksen kannattavuuden ja kasvumahdollisuuksien lisäksi erityisen paljon johdon uskottavuutta (Poikolainen 1996, 89). Monissa pk-yrityksissä rahoittajien lähestyminen on kuitenkin suuri kynnykskysymys. Usein pelätään liikaa, jonka takia ei uskalleta lähestyä pääomasijoittajia tai yksityisiä riskisijoittajia. Ilmolahden (haastattelu 8.12.2009) mukaan pääomasijoittajat ovat kyllä valmiita kuulemaan myös pienempiä yrityksiä, jos tapaamiseen on hyvin valmistauduttu sekä asiakirjat ja liiketoimintasuunnitelmat ovat kunnossa. Kyselytutkimuksen perusteella ohjelmistoalan yritykset myöntävät sijoittajasuhdetoiminnassaan olevan kehitettävää. Erityisesti ongelmaksi koetaan tarvittavan viestinnän alan kokemuksen puute sekä ajalliset resurssit. Myös sijoittajasuhdetoiminnan vaikutukset liiketoiminnalle ovat monille yrityksille täysin vieraita, sillä vain harvat pk-yritykset toteuttavat suunnitelmallista ja systemaattista sijoittajasuhdetoimintaa. Esimerkkinä on kyselyyn vastanneen kommentti avoimeen kysymykseen, jossa kartoitettiin mielipiteitä, missä on toimitusjohtajien mielestä eniten kehitettävää yrityksen sijoittajasuhdetoiminnassa (liite 1, kysymys 18).

Koko kenttä. Yleisesti ottaen sijoittajasuhdetoiminnan merkitys yrityksen kehittymiselle ei ole selvillä. (kyselytutkimus 20.4.2010)

Avoimen kysymykseen toimitusjohtajat arvioivat myös sijoittajasuhdetoiminnassa olevan parannettavaa juuri systemaattisuudessa, asiakkaiden ja rahoittajien aktiivisemmassa tiedottamisessa sekä useammassa yrityksessä Internet sivujen kehittämisessä ja niiden kohdistamisessa eri sidosryhmille.

7 YHTEENVETO

Vastattaessa tutkimusongelmaan tiivistetysti, voidaan yhteenvedossa hyödyntää teoria osuudessa käytettyä sijoittajasuhdetoiminnan elinkaarimallia (ks. kuvio 3) ja luoda ohjelmistoalan pk-yrityksille sijoittajasuhdetoiminnasta oma toimintastrategia, jolla olisi helpompi lähestyä rahoittajia ja mahdollisia uusia sijoittajia. Alla olevassa kuviossa 17 on esitetty teoriataustan, kyselytutkimuksen tulosten ja asiantuntijahaastatteluiden avulla ohjelmistoalan pk-yrityksille toimintastrategia sijoittajasuhdetoiminnalle, joka pyrkii vastaamaan ohjelmistoalan rahoituksen haasteisiin. Teoriataustaustassa esitetyn elinkaarimallin neljän vaiheen sijasta, ohjelmistoalan pk-yrityksille on tässä tutkielmassa tutkija päättänyt tarjota kolmivaiheisen toimintastrategian, koska tutkimukseen osallistuneet yritykset eivät tavoitelleet listautumista ainakaan lähitulevaisuudessa ja siksi kolmivaiheinen toimintastrategia on riittävä lähestyttäessä olemassa olevia rahoittajia ja mahdollisia uusia sijoittajia.



Kuvio 17 Ohjelmistoalan pk-yrityksien toimintastrategia sijoittajasuhdetoiminnan kehittämiseksi rahoittajien suuntaan

Kuviossa 17 esitettyjen kolmen eri sijoittajasuhdetoiminnan vaiheiden lisäksi voitaisiin mainita myös ns. 0-vaihe, jota kuviossa ei ole esitetty. Tässä 0-vaiheessa avainasemassa on ongelman tiedostaminen. Tämä tarkoittaa yrityksen omaa ymmärrystä tiedottaa, että sijoittajasuhdetoiminnan avulla sillä olisi paremmat mahdollisuudet lähestyä rahoittajia. Ongelman tiedostamisen lisäksi yrityksen olisi oltava omatoimisesti valmis kehittämään sijoittajasuhdetoimintaansa. Kyselytutkimuksen perusteella suurin vastaajista tiedostikin sijoittajasuhdetoiminnan kehittämiseksi olevan positiivisia vaikutuksia niin asiakkaiden kuin rahoittajien tavoitettavuudessa. Lisäksi moni vastaaja oli myös valmis kehittämään sijoittajasuhdetoimintaa yrityksessään tulevaisuudessa.

Seuraava askel näillä yrityksillä on siis kuviossa 17 kuvattu vaihe 1. Erityishaasteena on selvittää mitä, miten ja kenelle sijoittajasuhdetoimintaa suunnataan. Tämä saattaa kuulostaa helpolta ongelmalta ratkaista, mutta yrityksen on syytä käydä tarkkaan läpi eri lähestymisstrategioita, jotta se voisi saavuttaa parhaimman mahdollisen tuloksen tavoittelussa sidosryhmässä. Varsinkin sijoittajasuhdetoimintaa aloitettaessa myös priorisointi on tärkeää, sillä kaikkia sidosryhmiä ei voida lähestyä samalla viestinnällä. Sijoittajasuhdetoiminnan alkumetreillä olisikin ehkä viisasta keskittyä ensin johonkin tiettyyn, yrityksen mielestä, tärkeimpään sidosryhmään. Tässä tutkielmassa ja yllä esitetyssä toimintastrategiassa tämä sidosryhmä on siis rahoittajat. Ensimmäisen vaiheen aikana sijoittajasuhdetoiminnasta on vastuussa yleensä vain toimitusjohtaja. Tämä johtuu pitkälti siitä, että hänellä on usein parhain näkemys siitä, mihin sijoittajasuhdetoiminnalla pyritään. On tärkeää, että sijoittajasuhdetoiminnasta vastaava tietää myös kaiken yrityksen toiminnasta, toimialasta, markkinoista, rahoittajista ja tulevaisuuden näkymistä. Markkinoilta ei vielä tässä vaiheessa ole odotettavissa suurta mielenkiintoa yritystä kohtaan, sillä se on vasta tekemässä itseään tunnetuksi ja kiinnostavaksi yritykseksi myös rahoittajien ja potentiaalisten sijoittajien silmissä. Tärkeintä tässä vaiheessa onkin kiinnittää huomiota informaation laatuun ja sijoittajasuhdetoiminnan käytännön asioiden opiskeluun. Erityisesti liiketoimintasuunnitelmien ja ansaintalogiikan hiomiseen olisi monen pk-yrityksen syytä käyttää enemmän aikaa. Usein näiden asiakirjojen päivittäminen unohtuu yrityksiltä täysin, vaikka liiketoiminnanmuoto tai ansaintalogiikka on ajat sitten muuttunut. Myös muun informaation tuottaminen yrityksen ulkopuolelle on tärkeää. Tämä tarkoittaa yrityksen kasvumahdollisuuksien, tavoitteiden, tulevaisuuden näkymien ja toimialakohtaisten raporttien tarkkaa kirjaamista ja tuottamista yrityksen sidosryhmille. Sijoittajasuhdetoiminnan alkuvaiheessa vastuussa olevalta henkilöltä eli usein toimitusjohtajalta vaaditaan uusien toimintatapojen opettelemista ja parhaiten se onnistuu oppimalla muilta, sijoittajasuhdetoimintaa onnistuneesti hoitaneilta yrityksiltä.

Toisessa vaiheessa on ensisijaisen tärkeää hyödyntää yrityksen liiketoimintasuunnitelmaa, ansaintalogiikkaa ja kaikkia niitä raportteja sekä yrityksestä tuotettua informaatiota, jotka ovat jo vaiheessa 1 toteutettu. Näiden avulla yrityksen sijoittajasuhdetoimin-

nasta vastaava henkilö pääsee tuottamaan yrityksen tarinaa sijoittajille (investment story). Tämän tarinan luominen ja jatkuva kehittäminen on vaiheessa 2 tärkein toimintatapa uusia sijoittajia ja rahoittajia tavoittelevalle pk-yritykselle. Huolellisesti laaditun investment storyn avulla yritykset pystyvät ensinnäkin sijoittajien näkökulmasta katsottuna erottumaan paremmin kilpailijoistaan sekä toiseksi lisäämään kiinnostusta markkinoilla myös muissa sidosryhmissä. Informaation määrään ja erityisesti laatuun panostessa yrityksellä lisääntyvät myös sijoittaja tapaamiset sekä myös sisäisen viestinnän merkitys korostuu. On tärkeää, että jokainen pk-yrityksessä on tietoinen yrityksen sijoittajasuhdetoiminnasta ja sen tavoitteista, vaikka siitä olisikin vastuussa vain toimitusjohtaja. Markkinoiden näkökulmasta katsottuna yrityksen tunnettuus tulee toiseen vaiheen aikana lisääntymään, jos toimintatavat ovat oikeat ja informaation laatu luotettavaa. Tässä vaiheessa erityisesti julkiset rahoittajat ovat helpommin yrityksen toiminnassa mukana, koska yrityksen aktiivinen viestintä ja läpinäkyvä informaatio lisäävät luottamusta yrityksen liiketoiminnasta. Tämä kaikki kuitenkin edellyttää yrityksen sitoutumista sijoittajasuhdetoimintaan, jolloin viestinnälliset tehtävät lisääntyvät ja ovat entistä haastavampia. Toimitusjohtajan on yleensä tässä vaiheessa jaettava viestinnällisiä tehtäviä myös muille yrityksen sisällä. Useassa pk-yrityksessä tämä tarkoittaa ylimmän johdon osallistumista sijoittajasuhdetoimintaan yhä enemmän. Haasteena toisessa vaiheessa ajankäytön lisäksi on vastuuhenkilöiden tietotaito sijoittajasuhdetoiminnasta sekä uskallus lähestyä mahdollisia sijoittajia. Tietotaitoa sijoittajasuhdetoiminnasta on yrityksen vastuuhenkilöiden kehitettävä koko liiketoiminnan ajan. Oppiminen muilta yrityksiltä tai omista virheistä on sallittua, mutta tärkeintä sijoittajasuhdetoiminnassa on uskoa omaan sijoitustarinaan ja pyrkiä viestinnällisin keinoin vakuuttamaan myös muut siitä. Jos yrityksen sisällä ei ole täydellistä uskoa yrityksen liiketoimintaan ja tulevaisuuden näkymiin, on luottamusta muihin sidosryhmiin mahdotonta ja jopa epäeettistä pyrkiä luomaan. On kuitenkin uskallettava lähestyä uusia sijoittajia tai rahoittajia jo tässä vaiheessa, vaikka aikaisempaa kokemusta sijoittajasuhdetoiminnasta ei olisikaan. Harvoin kuitenkaan yksikään sijoittaja ottaa suoraan yritykseen yhteyttä, vaan aloitteen pitää lähteä yrityksestä itsestään.

Kolmannessa vaiheessa yrityksen sijoittajasuhdetoiminta on kehittynyt järjestelmälliseksi ja tarkoin suunnitelluksi. Omat toimintamallit ovat muodostuneet yrityksen sisälle oppimisen ja tehtyjen virheiden avulla. Yrityksestä on paljon informaatiota tarjolla ja yrityksen sijoitustarinaa pyritään koko ajan myymään mahdollisille sijoittajille. Tässä vaiheessa markkinoilta on odotettavissa kiinnostusta myös uusilta sijoittajilta, kuten esimerkiksi pääomasijoittajilta ja bisnesenkeleiltä. Ohjelmistoalan pk-yritysten näkökulmasta katsottuna näitä sijoittajia sijoittajasuhdetoiminnan avulla kannattaakin lähestyä, sillä yrityksen rahoittajina he ovat vielä kovin käyttämätön voimavara. Kolmannessa vaiheessa yrityksen koko organisaatio on sisäistänyt sijoittajasuhdetoiminnan merkityksen, vaikka yhä edelleen vastuu sen suorittamisesta on muutamien henkilöiden vas-

tuulla. On kuitenkin mahdollista, että tässä vaiheessa toimitusjohtajan rooli on vähäisempi ja yrityksen viestintään on erikoistunut joku muu yrityksen työntekijä. Jos yrityksen viestinnästä vastaa useampi henkilö, on tärkeää kiinnittää huomiota viestinnän yhtenäisyyteen. Sijoittajille luotettavuus on yksi tärkeimmistä kriteereistä yhteistyötä mietittäessä ja jos yrityksen viestintä ei ole yhtenäistä, saattaa se aiheuttaa luottamuspulaa, jota ei ehkä koskaan pystytä korjaamaan. Monelle pk-yritykselle erityishaasteena tässä vaiheessa on myös omistusrakenteen muuttuminen. Jos yrityksen toimintaan tulee mukaan bisnesenkeli tai pääomasijoittaja, on yrityksen pystyttävä luopumaan tietyistä osista yrityksen omistuksesta. Tätä on syytä tarkkaan miettiä jo etukäteen, koska jos yritys haluaa pitää kaikki langat omissa käsissään, ei välttämättä näitä rahoittajia kannata ensisijaisesti lähestyä. Varmasti suurimpana ongelmana on kuitenkin monelle pk-yritykselle mahdollisten sijoittajien tavoitettavuus. Vaikka sijoittajasuhdetoiminta ja informaation laatu olisi tässä vaiheessa jo ensiluokkaista, on myös huomioitava verkostoitumisen merkitys rahoittajia tavoitettaessa. Erityisesti bisnesenkelit eivät välttämättä ole jokaisen pk-yrityksen tavoitettavissa ilman henkilökohtaisia kontakteja kyseiseen henkilöön. Tämän takia yhteisen foorumin muodostaminen sijoittajien ja kasvua tavoittelevien pk-yrityksien välille on kolmannen vaiheen erityishaaste.

LÄHTEET

- Ahokas, Mika (2012) Ohjelmistoyritysten rahoitusopas 2012. *Ohjelmistoyrittäjät ry* <http://www.ohjelmistoyrittajat.fi/userData/ohjelmistoyrittajat/rahoitusopas-2012/Rahoitusopas_2012.pdf> , haettu 8.3.2013
- Alasuutari, Pertti (1993) *Laadullinen tutkimus*. Vastapaino: Tampere
- Ali-Yrkkö, Jyrki – Hyytinen, Ari – Liukkonen, Johanna (2001) *Keskusteluaiheita: Exiting Venture Capital Investments: Lessons from Finland*. ETLA, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos: Helsinki
- Alkula, T. – Pöntinen, S. – Ylöstalo, P. (1995) *Sosiaalitutkimuksen kvantitatiiviset menetelmät*. WSOY: Helsinki
- Autio, Erkko – Kronlund, Mathias – Kovalainen, Anne (2007) *High-Growth SME Support Initiatives in Nine Countries: Analysis, Categorization and Recommendations*. Ministry of Trade and Industry Publications 1/2007: Helsinki
- Autio, E. – Miikkulainen, K. – Sihvola, I. (2007) Innovatiiviset kasvuyritykset. Teknologiakatsaus 201/2007. Tekes: Helsinki. <http://www.tekes.fi/julkaisut/innovatiiviset_kasvuyritykset.pdf>, haettu 5.11.2009
- Bell, J. (1995) The Internationalization of Small Computer Software Firms: A Further Challenge to “Stage” Theories. *European Journal of Marketing*, Vol.29, No.8: 60–75
- Bell, J. (1997) A Comparative Study of the Export Problems of Small Computer Software Exporters in Finland, Ireland and Norway. *International Business Review*. 6(6): 585–604
- Bennet, Roger (1989) *Small Business Survival*. London: Exeter.
- Buss, Terry F. (2001) *Capital, Emerging High-Growth Firms and Public Policy: The Case Against Federal Intervention*. Green Wood Publishing Group Incorporated: Connecticut, USA.
- Cavusgil, S.T. – Knight, G.A. (1996) The born global firm: a challenge to traditional internationalization theory. *Advances in International Marketing*. Vol. 8, JAI Press, Greenwich: 11–26
- Coviello, N.E. – Munro, H.J. (1997) Network relationships and the internationalization process of small software firms. *International Business Review*. Vol. 6, No. 4: 361–386
- Davidsson, Per – Kirchhoff, Bruce – Hatemi-J, Abdunnasser – Gustavsson, Helena (2002) Empirical Analysis of Business Growth Factors Using Swedish Data. *Journal of Small Business Management*, Vol. 40, No.4, 332–349.

- Davila, Antonio – Foster, George – Gupta, Mahendra (2003) Venture Capital financing and the growth of start-up firms. *Journal of Business Venturing*, Vol. 18, No. 6, 689–708.
- Delmar, F. – Davidsson, P. – Gartner, W.P. (2003) Arriving at the high-growth Firm. *Journal of Business Venturing* Vol.18, No.2: 189–216
- ELY-keskukset < <http://www.ely-keskus.fi/fi/ELYkeskukset/Sivut/default.aspx>>, haettu 19.4.2013
- Gabrielsson, Mika – Sasi, Viveca – Darling, John (2004) Finance strategies of rapidly-growing Finnish SMEs: Born International and Born Globals. *European Business Review*, Vol. 16, No. 6, 590–604.
- Georghiou, Luke – Smith, Keith – Toivanen, Otto – Ylä-Anttila, Pekka (2003) *Evaluation of the Finnish Innovation Support System*. Ministry of Trade and Industry Finland, Publications 5/2003
- Gibb A. – Davies L. (1990) In Pursuit of Frameworks for the Development of Growth Models of the Small Business, *International Small Business Journal*, Vol.9, No.1, 15.31
- Grönroos, Matti (2003) *Johdatus tilastotieteeseen: kuvailu, mallit ja päättely*. Finn Lectura: Helsinki
- Guimard, Anne (2008) *Investor Relations – Principles and International Best Practices of Financial Communications*. Palgrave Macmillan.
- Hanks, Steven H. – Chandler, Gaylen N. (1994) Patterns of functional specialization in emerging high tech firms. *Journal of Small Business Management*, Vol. 18, 28.
- Heikkilä, Tarja (1998) *Keskusteluaiheita: Yritysten ulkomaanyksiköiden pitkäaikaisen rahoituksen lähteet*. ETLA, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos: Helsinki
- Heikkilä, Tarja (2005) *Tilastollinen tutkimus*. 5.-6.painos. Edita: Helsinki
- Heinonen, Jarna – Smallridge, Diana (2004) *Finnvera Plc: An International Evaluation*. Ministry of Trade and Industry: Helsinki
- Hermans, Raine – Kulvik, Martti (2007) *Simulaatio lääkekehitysalan kannattavuudesta ja riskeistä*. ETLA Keskustelupapereita, No. 1075 ETLA, The Research Institute of the Finnish Economy: Helsinki, Finland
- Hirsjärvi, S. – Remes, P. – Sajavaara, P. (2005) *Tutki ja kirjoita*. Tammi: Helsinki
- Hyytiäinen, Ari – Pajarinen, Mika (toim.) (2005) *Luottomarkkinoiden epätäydellisyudet ja pk-yritysten rahoitusympäristö Suomessa*. Kauppa- ja teollisuusministeriö: Helsinki
- Ireland, David C. – Hine, Damian (2007) Harmonizing science and business agendas for growth in the new biotechnology firms: Case comparisons from five different countries. *Technovation*, Vol. 27, No.11, 678-679

- Johansson, J. – Wiedersheim-Paul, F. (1975) The Internationalization of the Firm: Four Swedish Cases. *Journal of Management Studies*. Vol.12 No.3: 305–322
- Juholin, Elisa – Kuutti, Heikki (2003) *Mediapeli: anatomia ja keinot*. Inforviestintä: Helsinki
- Kallio, Jukka (2002) *Pienyrityksen kehittymisen tiet.* Tietosanoma: Jyväskylä
- Kariola, Raija – Niemelä, Jaakko – Angervuo, Hannu (2004) *Yritys sijoittajamarkkinoilla*. WSOY:Porvoo
- Kauppinen, Veijo – Känkänen, Janne (1996) *Tehottomuudet yritysrahoituksessa. Pohdintoja rahoituspolitiikan pohjaksi*. Kauppa- ja teollisuusministeriö: Helsinki
- Kazanjian, Robert K. (1988) Relation of Dominant Problems to Stages of Growth in Technology-Based New Ventures. *Academy of Management Journal*, Vol. 31, No.2, 257–264.
- Kazanjian, Robert K. – Drazin, Robert (1990) A stage-contingent model of design and growth for technology based new ventures. *Journal of Business Venturing*, Vol 5, No. 3, 137–150.
- Kleinschmidt, Maik (2007) *Venture Capital, Corporate Governance, and Firm Value*. Duv Gabler edition: Wiesbaden
- Kontio, Jyrki (2008) *Kasvufoorumi 2008 – loppuraportti*. Ohjelmistoyrittäjät ry.
- Kontkanen, Erkki (2011) *Pankkitoiminnan käsikirja*. Vammalan kirjapaino: Sastamala
- Laukkanen, Mauri (2007) *Kasvuyritys*. Talentum Media Oy: Helsinki
- Lauriala, Jari (2004) *Pääomasijoittajaminen*. Edita Publishing Oy.
- Lehtonen, Jaakko (2002) *Julkisuuden riskit*. Mainostajien liitto: Helsinki
- Luostarinen, Reijo – Welch, Lawrence (1990) *International Business Operations*. Finland: Kyriiri Oy
- Mars, Minna – Virtanen, Marjatta – Virtanen Olli V. (2000) *Sijoittajaviestintä strategisena työkaluna*. Edita: Helsinki
- Mason, Colin – Stark, Matthew (2004) What Do Investors Look for in a Business Plan? A Comparison of the Investment Criteria of Bankers, Venture Capitalists and Business Angels. *International Small Business Journal*, Vol. 22, No. 3, 227–248.
- Mattila M. (2006) *KvantiMOTV - Menetelmäopetuksen tietovaranto*. <<http://www.fsd.uta.fi/menetelmaopetus/puuttuvat/puuttuvat.html>>, haettu 22.3.2011.
- Metsämuuronen, Jari (2000) *Tilastollisen kuvauksen perusteet*. Metodologia-sarja 2. Jaabes OÜ: Võru, Viro.

- Metsä-Tokila, Timo (2004) *Pk-yrityksen julkisen rahoituksen lähteet*. Varsinais-Suomen TE-keskuksen julkaisu 1/2004. Newprint: Raisio
- Metsä-Tokila, Timo (2012) *Ohjelmistoala – näkemyksestä menestystä, toimialaraportit ennakoivat liiketoimintaympäristön muutoksia*. TEM:n ja ELY-keskusten julkaisu, 7/2012
- Minola, Tommaso – Giorgino, Marco (2008) Who's going to provide the financing for high-tech start-ups? A model for the analysis of determinants with a fuzzy approach. *R&D Management*, Vol. 38, No. 3, 335–351.
- Mueller, P. (2007) Exploiting entrepreneurial opportunities: The impact of entrepreneurship on growth. *Small Business Economics*. Vol.28 No.4, 355–362
- Niosi, Jorge (2003) Alliances are not enough explaining rapid growth in biotechnology firms. *Research policy*, Vol. 32, No. 5, 737–750.
- Niskanen, J. – Niskanen, M (2000) *Yritysrahoitus*. 1.painos. Edita: Helsinki
- Nummela, Niina – Puumalainen, Kaisu – Saarenketo, Sami (2005) International Growth Orientation of Knowledge- Intensive SMES. *Journal of International Entrepreneurship*, Vol. 3, No. 1, 5–18.
- Nummenmaa, L. (2006) *Tilastolliset menetelmät*. Tammi: Helsinki
- Partanen, Jukka – Möller, Kristian – Westerlund, Mika – Rajala, Risto – Rajala, Arto (2008) Social capital in the growth of science-and-technology-based SMEs. *Industrial Marketing Management*, Vol. 37, No. 5, 513–522.
- Penrose, Edith (1959) *The Theory of the Growth of the Firm*. Basic Blackwell: London.
- Pharoah, Andrew (2003) Corporate reputation: the boardroom challenge. *Corporate Governance*, Vol. 3, No. 4: 46–51
- Pike, R. – Neale, B. (2003) *Corporate Finance and Investment: decisions and strategies*. 4th edition. Prentice Hall: London
- Pitkänen, Kati P. (2001) *Yrityskuva ja maine menestystekijöinä*. Edita: Helsinki.
- Poikolainen, Kirsi (1996) *Sijoittajaviestintä: eli miten yritys varmistaa markkinoiden luottamuksen ja menestyy*. Grey Eminence Oy: Jyväskylä
- Poon, S. – Jevons, C. (1997) Internet enabled international marketing: a small business network perspective. *Journal of Marketing Management*, Vol. 31, No. 1, 29–41
- Relander, Kaj-Erik (1989) *Venture Capital –toiminta ja kansainvälistyvä pkt-yritys*. Sitra: Helsinki
- Ryan, Thomas M. – Jacobs, Chad A. (2005) *Using Investor Relations to Maximize Equity Valuation*. John Wiley & Sons, Inc: Hoboken, New Jersey

- Rönkkö, Mikko – Peltonen, Juhana (2012) *Software Industry Survey 2012*. Aalto University.
- Schwiebacher, Armin (2007) A theoretical analysis of optimal financing strategies for different types of capital-constrained entrepreneurs. *Journal of Business Venturing*, Vol. 20, No. 6, 753–781.
- Scott, Mel – Bruce, Richard (1987) Five Stages of Growth in Small Business. *Long Range Planning*, Vol.20, No.3, 47–52.
- Sitran toiminta < <http://www.sitra.fi/sitran-toiminta>>, haettu 19.4.2013
- Suomi, Markku – Lumme, Annareetta (1994) *Yksityishenkilöiden pääomasijoittaminen Suomessa*. Sitra: Helsinki
- Uusitalo, H. (1991) *Tiede, tutkimus ja tutkielma. Johdatus tutkielman maailmaan*, 2. p. WSOY: Porvoo.
- Valli, Raine (2001) *Johdatus tilastolliseen tutkimukseen*. PS-kustannus (Gummerus): Jyväskylä
- Veal, A. J. (1997) *Research Methods for Leisure and Tourism. A Practical Guide*. 2nd edition. ILAM: London
- Vilka, Hanna (2007) *Tutki ja mittaa – määrällisen tutkimuksen perusteet*. Gummerus Kirjapaino Oy: Jyväskylä
- Virtanen, Kari (1996) *Pääomasijoittaminen osana innovaatioiden rahoitusjärjestelmää – julkisen sektorin rooli pääomasijoitusmarkkinoiden kehittäjänä*. Kauppa- ja teollisuusministeriö 20/1996. Oy Edita Ab: Helsinki
- Virtanen, Marjatta (2010) *Sijoittajasuhteet johdon vastuuna*. WSOY: Helsinki
- Vuokko, Pirjo (2003) *Markkinointiviestintä – merkitys, vaikutus ja keinot*. WSOY: Porvoo.
- Walliman, N. (2005) *Your Research Project*. 2nd edition. Sage Publications: London
- Whitehead, George (2003) Early-Stage and Seed Financing for Biotechnology Start-Ups: A UK Perspective. *Journal of Commercial Biotechnology*, Vol. 9, No. 3, 242–248.
- Wiklund, Johan – Shepherd, Dean (2003) Aspiring for and Achieving Growth: The Moderating Role of Resources and Opportunities. *Journal of Management Studies*, Vol.40, No.8, 1919–1941.
- Yritysrahoituskysely 2012 <http://www.fkl.fi/materiaalipankki/tutkimukset/Dokumentit/Yritysrahoituskysely_2012.pdf> , haettu 6.3.2013
- Äijö, Toivo – Kuivalainen, Olli – Saarenketo, Sami – Lindqvist, Jani – Hanninen, Hanna (2005) *Internationalization Handbook for the Software Business*. Centre of Expertise for Software Product Business

Haastattelut

Ilmolahti, Olli. Toimitusjohtaja. GoodMood Oy. Haastattelu 8.12.2009

Kuhmonen, Tuomas. Rahoituspäällikkö. Finnvera Oyj. Haastattelu 4.5.2011

Thorén, Petra. Sijoittajasuhdejohtaja. YIT Oyj. Haastattelu 16.2.2009

LIITTEET

HAASTATTELUKYSYMYKSET

Ohjelmistoalan yritykset

1/3 YLEISET

Kyselylomakkeen ensimmäinen osa sisältää kysymyksiä yrityksen liiketoiminnasta, koosta ja sijainnista.

1. Mikä on yrityksenne perustamisvuosi?
2. Mikä on yrityksenne henkilöstömäärä?
3. Mikä on yrityksenne liikevaihto vuonna 2009?
4. Mikä on yrityksenne kotikunta?
5. Mitä yrityksenne keskeinen liiketoiminta sisältää?

2/3 RAHOITUS

Kyselylomakkeen seuraava osio käsittelee yrityksen rahoitusta.

6. Millaista aikaisempaa kokemusta yrityksellänne on rahoituksesta?

Vastatkaa seuraaviin kysymyksiin vaihtoehdoin (kyllä / ei / EOS)

- a. Onko yrityksellänne lainaa pankista?
- b. Onko Teillä kokemusta pääomasijoittajista?
- c. Onko Teillä kokemusta yksityishenkilöiden (bisnesenkeleiden) sijoituksista?
- d. Kattaako sisäinen tulorahoitus (kassavirta) yrityksenne rahoituksen?
- e. Korvataanko yrityksenne rahoitusvaje pääasiassa vieraalla pääomalla (lainoilla)?
- f. Onko yrityksellänne mahdollisuus hakea rahoitusta jatkossa myös ulkomailta?
- g. Onko pankkien rooli mielestänne yrityksen rahoituksessa kasvussa?
- h. Julkisen sektorin tuki yrityksen rahoituksessa on elintärkeä?

7. Kuinka tärkeitä rahoituksen kohteita yrityksessänne ovat seuraavat asiat?

1=ei lainkaan tärkeä rahoituksen kohde

7=erittäin tärkeä rahoituksen kohde

- a. Uuden toiminnan aloittamiseen
- b. Tuotekehitykseen
- c. Markkinointiin
- d. Kasvuun kotimaassa
- e. Kansainvälistymiseen
- f. Julkisesti noteerattavaksi valmistautumiseen

8. Seuraavassa on esitetty väittämiä koskien yritysten rahoituksen hankintaa. Valitkaa sopivin vaihtoehto sen mukaan, kuinka hyvin väittämät kuvaavat yrityksenne tämän hetkistä tilannetta?

1= täysin eri mieltä

7=täysin samaa mieltä

- a. Yrityksen rahoituksen hankkiminen tuottaa tällä hetkellä ongelmia
- b. Yrityksen rahoitus on erittäin pankkisidonnaista
- c. Finnveralta rahoituksen saaminen on helppoa
- d. Tekesiltä rahoituksen saaminen on helppoa
- e. Pääomasijoittajia on helppo lähestyä
- f. Yksityisiä riskisijoittajia on helppo lähestyä
- g. Yritys on liian pieni kiinnostaakseen rahoittajia
- h. Lainan saamiseksi tarvittavia vakuuksia on vaikea täyttää
- i. Lainan hinnat ovat liian kalliita
- j. Yrityksellä on vaikea tavoittaa mahdollisia rahoittajia
- k. Yrityksien ja rahoittajien yhteiselle foorumille olisi tilausta
- l. Yrityksellä ei ole tarvittavaa osaamista rahoituksen hankinnasta

9. Seuraava kysymys koskee yrityksen rahoituslähteitä. Arvioikaa kuinka tärkeitä eri rahoituslähteet ovat yrityksellenne tällä hetkellä?

1=ei lainkaan tärkeä

7=erittäin tärkeä

- a. Oma sijoitus
- b. Sukulaisten / läheisten sijoitukset
- c. Pankki

- d. Vakuutus- ja rahoituslaitokset
- e. Finnvera
- f. TEKES
- g. TE-keskus
- h. Pääomasijoittajat
- i. Yksityiset riskisijoittajat (bisnesenkelit)

10. Mistä seuraavista rahoituslähteistä olisi Teidän mielestänne jatkossa todennäköisimmin mahdollista saada lisää rahoitusta toiminnalenne?

1=erittäin epätodennäköistä

7=erittäin todennäköistä

- a. Oma sijoitus
- b. Sukulaisten / läheisten sijoitukset
- c. Pankki
- d. Vakuutus- ja rahoituslaitokset
- e. Finnvera
- f. TEKES
- g. TE-keskus
- h. Pääomasijoittajat
- i. Yksityiset riskisijoittajat (bisnesenkelit)

3/3 SJOITTAJASUHDETOIMINTA

Seuraava osio kyselylomakkeesta koskee yrityksen sijoittajasuhdetoimintaa ja erityisesti yrityksen viestintää. Alla on ”*Yritys sijoittajamarkkinoilla*” kirjasta lyhyt määritelmä sijoittajasuhdetoiminnasta.

Sijoittajasuhdetoiminnalla tarkoitetaan yrityksen tapaa tuottaa informaatiota yrityksen liiketoiminnasta. Sijoittajasuhdetoiminta on pitkälti yrityksen viestintää eri sidosryhmien välillä. Sijoittajasuhteiden tärkeimpiä tehtäviä on lähestyä ja huolehtia yrityksen asiakkaista, olemassa olevista sekä myös uusista potentiaalista sijoittajista, kuten myös yrityksen omasta henkilökunnasta. Sijoittajasuhdetoiminnan käytännön tavoitteena on lisätä asiakkaiden sekä sijoittajien luottamusta kohdeyritykseen.

(Kariola, Niemelä & Angervuo 2004)

11. Kuinka paljon yrityksessänne panostetaan sijoittajasuhdetoimintaan / viestintään?

- a. ei lainkaan
- b. melko vähän
- c. kohtalaisesti
- d. melko paljon
- e. erittäin paljon

12. Vastatkaa seuraaviin kysymyksiin vaihtoehdoin (kyllä / ei / EOS)

- a. Yrityksen liiketoimintastrategiaa kehitetään jatkuvasti?
- b. Yrityksen ansaintamalli on tarkasti suunniteltu?
- c. Yritys tuottaa jatkuvasti informaatiota markkinoille?
- d. Yrityksen tulevaisuuden tavoitteet ovat täysin selkeät?
- e. Yrityksellä on selkeä viestintästrategia?
- f. Yritys viestii säännöllisesti rahoittajien kanssa?
- g. Yrityksen viestinnällä pyritään tavoittamaan uusia potentiaalisia rahoittajia?
- h. Yrityksen viestintä on samanlaista kaikille sidosryhmille?

13. Kuinka tärkeitä yrityksessänne ovat seuraavat sijoittajasuhdetoimintaan liittyvät asiat?

1=ei lainkaan tärkeä

7=erittäin tärkeä

- a. Julkinen talousraportointi
- b. Yhtiökokous
- c. Henkilökohtaiset sijoittajatapaamiset
- d. Messuihin / tapahtumiin osallistuminen
- e. Henkilöstön tiedottaminen
- f. Internet sivujen aktiivinen ylläpitäminen
- g. Internet sivuille sijoittajia kiinnostavan informaation tuottaminen
- h. Yritysjulkaisut
- i. Yrityksestä markkinoilla / tiedotusvälineissä olevaan informaatioon reagoiminen
- j. Road Show-sijoittajatapahtumat

14. Kuinka paljon yrityksenne kiinnittää viestinnässä huomiota seuraaviin sidosryhmiin?

1=ei lainkaan

7=erittäin paljon

- a. Olemassa olevat rahoittajat
- b. Potentiaaliset rahoittajat
- c. Osakkeenomistajat
- d. Henkilöstö
- e. Media / Lehdistö
- f. Analyytikot

15. Kuka hoitaa sijoittajasuhdetoimintaa / viestintää yrityksessänne? (voit valita useamman vaihtoehdon)

- a. Toimitusjohtaja
- b. Johtoryhmä
- c. Hallitus
- d. Viestintään erikoistunut työntekijä
- e. Ulkopuolinen asiantuntija tai asiantuntijaryhmä

16. Seuraavassa on esitetty väittämiä koskien yrityksenne sijoittajasuhdetoimintaa ja viestintää. Valitkaa vastausvaihtoehdoista yritystänne parhaiten kuvaava vaihtoehto.

1=täysin eri mieltä

7=täysin samaa mieltä

- a. Yrityksen osallistuminen messuihin / tapahtumiin on erittäin tärkeää
- b. Erityiset sijoittajatapaamiset ovat tärkeässä asemassa yrityksessä
- c. Yrityksellä ei ole aikaa panostaa viestintään
- d. Yrityksellä ei ole rahallisia resursseja panostaa viestintään
- e. Yrityksellä ei ole tarvittavaa osaamista viestinnän alalta
- f. Yrityksessä ei ole markkinointihenkisyyttä
- g. Viestintää tehostamalla yritys tavoittaisi paremmin asiakkaita
- h. Viestintää tehostamalla yrityksellä olisi mahdollisuus laajentaa toimintaansa
- i. Viestintää tehostamalla yrityksellä olisi parempi mahdollisuus tavoittaa pääomasijoittajia

- j. Viestintää tehostamalla yrityksellä olisi parempi mahdollisuus tavoittaa yksityisiä riskisijoittajia (bisnesenkeitä)
- k. Viestinnän kehittäminen parantaisi yrityksen rahoitusmahdollisuuksia

AVOIMET KYSYMYKSET

17. Mitä mieltä olette yrityksenne nykyisestä sijoittajasuhdetoiminnasta / viestinnästä?

18. Missä on mielestänne eniten kehitettävää yrityksenne sijoittajasuhdetoiminnassa?