

PK - yritysten kannattavuuden ja rahoituksen saatavuuden ongelmatiikka finanssikriisissä

Laskentatoimi
Maisterin tutkinnon tutkielma
Ada Nordberg-Lainonen
2014



Aalto-yliopisto
Kauppakorkeakoulu

**PK – yritysten kannattavuuden ja rahoituksen saatavuuden
ongelmatiikka finanssikriisissä**

Pro gradu -tutkielma
Wilhelmina Nordberg-Lainonen
Kevät 2014
Laskentatoimi

Hyväksytty Laskentatoimen laitoksella ____/____20____ arvosanalla _____

Tekijä Wilhelmina Nordberg-Lainonen

Työn nimi Pankkien luotonanto pk-yrityksille ja siihen vaikuttavat asiat finanssikriisin aikana

Tutkinto Kauppatieteiden maisterin tutkinto

Koulutusohjelma Laskentatoimi

Työn ohjaaja Minna Martikainen

Hyväksymisvuosi 2014

Sivumäärä 84

Kieli Suomi

Tiivistelmä

Tämä tutkimus selvittää vuonna 2007 Yhdysvalloista alkaneen finanssikriisin vaikutuksia Suomessa toimiviin pk-yrityksiin. Pk-yritykset ovat maailmanlaajuisesti tärkein yritysmuoto talouden ylläpidossa sekä kasvussa (Euroopan komissio, 2013). Aikaisempien tutkimusten mukaan pk-yritykset ovat voimakkaasti riippuvaisia yritysten ulkopuolisesta rahoituksesta, koska pk-yritykset nähdään pääomasijoitusmarkkinoilla liian riskisinä kohteina (Akbar et al. 2013; Joeveer, 2013). Tästä johtuen pankki on yleisin pk-yrityksiä rahoittava taho, varsinkin Suomessa, joka on pankkiperusteinen maa (Kim et al., 2012). Pankkirahoituksen myöntäminen on tiukentunut finanssikriisin lisätessä pankkisääntelyä. Tämä heijastuu yrityksiin vaikeutuneena rahoituksen saantina. Finanssikriisi vaikuttaa voimakkaammin markkinoiden pienempiin toimijoihin sekä kapeamman liiketoiminta-alueen omaaviin pk-yrityksiin. Tästä johtuen talouden muutokset vaikuttavat pk-yrityksiin enemmän epävarmuuden kasvaessa ja kysynnän heikentyessä. Tiukentunut pankkisääntely ja pk-yrityksiin kohdistuva riskisyyden kasvu finanssikriisin aikana hankaloittavat rahoituksen saantia sekä lisää sen kustannuksia. Tästäkin huolimatta pk-yritykset tasoittavat finanssikriisin vaikutuksia, koska ne irtisanovat työntekijöitä suuryrityksiä vähemmän ja niiden määrä kasvaa myös vaikeina aikoina (Varum & Rocha, 2013; Hodorogel, 2011).

Tutkimus toteutetaan kvalitatiivisena tutkimuksena, jossa haastatellaan viittä suomalaista pk-yritystä, jotka ovat hakeneet rahoitusta tai tarvitsevat rahoittajan joustamista liiketoiminnan aikana edellisen kolmen vuoden aikana. Lisäksi haastatellaan viittä Suomessa toimivaa pankkia sekä Finnvera Oyj:tä. Yrityksistä luodaan rahoittajan tarvitsema taloudellinen kokonaiskuva numeerisen tiedon ja haastatteluista saatujen tietojen pohjalta. Pankkien haastatteluista analysoidaan rahoitukseen myöntämiseen vaikuttavat seikat sekä lisääntyneen sääntelyn vaikutukset.

Tutkimuksen tulokset osoittavat pk-yritysten tiedonannon sekä vakuuksien tärkeys myönteisen rahoituspäätöksen saannissa sekä asiakassuhteen ja kokonaisasiakkuuden tärkeys rahoituksen hinnan muodostumisessa. Sääntelyn vaikutus pankeissa näkyy ennen kaikkea riskiluokittelun tarkkuudessa. Tämä riskiluokittelu vaikuttaa pankin taseen riskitasoon rahoitusmarkkinoilla, jolloin se vaikuttaa pankkien väliseen otto- ja antolainaukseen ja sen hinnoitteluun.

Avainsanat Finanssikriisi, pk-yritys, pk-yritysten rahoittaminen, rahoitusmarkkinoiden sääntely

Sisällysluettelo

PK – yritysten kannattavuuden ja rahoituksen saatavuuden ongelmatiikka finanssikriisissä	i
Tiivistelmä	i
1. Johdanto	1
1.1 Taustaa	1
1.2 Tutkimuskysymys	3
1.3 Määritelmät, rajaukset ja työn rakenne	5
2. Yrityksen kannattavuus ja maksuvalmius yritysrahoituksessa	7
2.1 Yrityksen lyhyen ja pitkän aikavälin kannattavuus	7
2.1.1 Finanssikriisin vaikutukset pk-yritysten kannattavuuteen ja liiketoimintaan	10
2.2 Yritysrahoitus Suomessa.....	11
2.2.1 Syyt rahoitusalan sääntelylle.....	12
2.3 Pk-yrityksen riskisyyden määrittäminen rahoitusta varten	16
3. Aikaisempia tutkimuksia finanssikriisistä ja sen vaikutuksista pk-yrityksiin ja pankkisääntelyyn...	19
3.1 Pk-yritykset Suomessa ja Euroopassa.....	19
3.1.1 Pk-yritysten ja suurten yritysten eroavaisuudet rahoituslähteissä sekä liiketoiminnassa	21
3.1.2 Pk-yritysten merkitys työllistäjänä ja talouskasvussa.....	22
3.1.3 Pk-yritysten rahoittaminen finanssikriisin aikana.....	26
3.2 Finanssikriisin vaikutukset rahoitusmarkkinoihin	29
3.2.1 Yleisesti markkinoilla	30
3.2.2 Finanssikriisin muodot.....	31
3.2.3 Vuonna 2007 alkaneen finanssikriisin erityispiirteitä.....	33
3.2.4 Euroopan velkakriisin syyt ja seuraukset.....	34
3.2.5 Rahoituksen hinnan muodostuminen finanssikriisin aikana	36
3.3 Pankkien toiminnan sääntelyn vaikutukset pk-yritysten rahoitukseen	40
3.3.1 Säättäjien motivaatio sääntelyssä.....	41
3.3.2 Sääntelyn vaikutus rahoittajien toimintoihin	42

3.3.3 Basel-säädökset.....	44
3.4 Tutkimushypoteesit	48
4. Empiirinen tutkimus ja metodi.....	49
4.1 Pankkien toimintakyky ennallaan, riskianalysointia tiukennettu.....	50
4.1.1 Asiakkaiden riskisyys luokitellaan pankkien sisäisillä luokittelumalleilla.....	51
4.1.2 Rahoituksen hintaan vaikuttaa asiakkaan sekä pankin taloudellinen tilanne.....	52
4.1.3 Pankeilla ei ole ongelmia kannattavuudessa.....	54
4.2 Finnvera laajentaa rahoitusmarkkinoita riskisemmille yrityksille	55
4.3 Pk-yritykset jaksavat yrittää vaikeista ajoista huolimatta	56
4.4 Yhteenveto empiirisen osion tutkimustuloksista	71
4.4.1 Pankit myöntävät tarkasti riskiluokiteltua lainarahaa mahdollisimman kannattavasti	72
4.4.2 Finnvera rahoitusmarkkinoita tukeva yritysrahoittaja.....	72
4.4.3 Hyvällä tiedonannolla ja vakuuksilla saa rahoitusta pk-yritykseen	73
5. Tutkimuksen tulokset.....	74
5.1 Tutkimustavan valintaan vaikuttavat syyt.....	75
5.2 Tulokset.....	77
5.2.1 Finanssikriisin vaikutukset rahoittajiin	77
5.2.2 Pk-yritysten tila finanssikriisin aikana.....	80
5.2.3 Pk-yritys pyrkii pitää kiinni työntekijöistään myös vaikeina aikoina.....	81
6. Yhteenveto ja johtopäätökset	82
6.1 Luotettavuus.....	84
7. Lähteet.....	85
Liite 1	94

1. Johdanto

1.1 Taustaa

Tässä työssä tutkitaan mitä vaikutuksia kesällä 2007 Yhdysvalloista alkaneella finanssikriisillä on Suomen pk-yrityksiin sekä Suomessa toimiviin rahoitusinstituutioihin. Aihe on erittäin ajankohtainen, koska finanssikriisin vaikutukset ovat edelleen hyvin voimakkaat Suomessa ja Euroopassa, missä pk-yritykset muodostavat vaikuttavimman yritysryhmän (Euroopan komissio, 2013). Tällä hetkellä niin Suomessa kuin Euroopassa varsinkin pk-yritysten lainarahoitusmahdollisuudet ovat heikentyneet voimakkaasti, joka puolestaan heikentää talouskasvua ja sitä myötä finanssikriisistä selviytymistä (Wilkinson & Christensson, 2011). Pankkien sääntelyn vuoksi rahoitettavat yritykset riskiluokitellaan hyvin tarkasta, koska pankin täytyy pystyä määrittelemään pankin likvidin pääomapuskurin määrä antamaansa rahoitusta vastaan (Mileris, 2012; Haber, 2007). Pk-yritykset ovat haavoittuvaisia suhteessa luokitteluun, koska eivät pysty suuryritysten tasoon tiedonannossa. Lisäksi, niiden liiketoiminta on yleisesti riskisempää kapean osaamisalueen vuoksi sekä yrittäjän yksilöllisten tietotaitojen vuoksi. Pk-yritykset ovat maailmanlaajuisesti riippuvaisia pankkien rahoittamisesta, koska muut rahoitusmuodot, kuten pääomasijoitus, harvoin toteutuvat pk-yritysten riskisyyden ja arvioitujen kasvumahdollisuuksien vuoksi. (ks. esim Nugent & Yhee, 2002; Akbar et al., 2013; Joeveer, 2013). Koska pk-yritysten olemassaolo on elintärkeää innovaatioiden, työllisyyden sekä kasvun vuoksi, olisi pystyttävä varmistamaan niiden rahoittaminen myös hankalassa taloustilanteessa.

Aikaisemmat tutkimukset painottavat pk-yritysten tärkeyttä varsinkin taantumasta selviytymisestä, koska niiden on huomattu toimivan talouden taantumia tasoittavina ja sen suunnan kääntämistä edistävinä (Varum & Rocha, 2013). Vaikka pk-yritykset kärsivätkin suuryrityksiä enemmän heikentyneestä kysynnästä, talouden epävarmuudesta sekä rahoituksen estymisestä, ne pitävät kiinni työntekijöistään ja pyrkivät kasvamaan mahdollisuuksien mukaan (Ogawa & Tanaka, 2013). Basel-normisto on pankkien sääntelyn perusta, jonka uusimpien Basel-II- ja Basel-III- säädösten mukaan pankkien tulee riskiluokitella asiakas ja luokittelun perusteella varata likvidejä varoja taseeseen luottoa vastaan (Mileris, 2012). Tämän vuoksi pankki ei halua rahoittaa riskisempiä kohteita, koska sitä vastaan tulisi varata suhteessa enemmän likvidejä varoja (Taloussanomien 06.03.2013). Riskirahoittaminen nostaa myös pankin riskisyystasoa markkinoilla, jolloin pankille lainarahan hinta markkinoilla nousee.

Pankkirahoitukseen vaikuttaa eniten asiakassuhteen pituus ja laatu, vakuudet sekä takaisinmaksukyky (Posey & Reichert, 2011).

Tämä tutkimus tutkii viittä suomalaista pk-yritystä, jotka ovat saaneet negatiivisen rahoituspäätöksen viimeisen kolmen vuoden aikana. Tutkimus pyrkii selvittämään mitkä tekijät ovat eniten vaikuttaneet negatiiviseen rahoituspäätökseen ja mitkä olisivat tarvittavat muutokset positiiviseen lainapäätökseen. Suomessa toimivat pankit sekä Finnvera Oyj muodostavat rahoitusinstituution näkemyksen. Työhön haastatellaan neljää suurinta Suomessa toimivaa pankkia, Nordea Pankki Suomi Oyj:tä, Danske Bank Oyj:tä, Op-Pohjola-ryhmää sekä Handelsbanken. LähiTapiola edustaa työssä pienen pankin roolia edustaa, sen vaikutus yritysrahoitusmarkkinoilla on kuitenkin kovin pieni.

Tutkimuksen tulokset osoittavat, että pankkien mahdollisuuksiin rahoittaa pk-yrityksiä vaikuttavat eniten tiedonanto, vakuudet sekä takaisinmaksukyky. Lisäksi haastattelun tulokset osoittavat, että tiedonannon ja vakuuksien osalta pk-yritykset ovat huomattavasti suuryrityksiä heikommassa asemassa. Tiedonannolla ja vakuuksilla on eniten vaikutuksia juuri rahoituksen myöntämiseen. Rahoituksen hintaan vaikuttavat eniten asiakassuhteen pituus, asiakkuuden kokonaistuottavuus sekä vakuudet. Tutkimustulokset ovat linjassa aikaisempien tutkimusten kanssa. Jovérin (2013) tutkimuksen mukaan pk-yritykset ovat suuryrityksiä heikommassa roolissa pääomarakenteen ja tiedonannon mahdollisuuksien valossa. Asiakassuhteen pituutta ja sen vaikutuksia on tutkittu paljon sekä sen positiivista yhteyttä rahoitukseen (ks. esim Ogawa & Tanaka, 2013; Drakos, 2013; Posey & Reichert, 2011; Kang et al. 2013). Kuitenkaan asiakkaan kokonaistuottavuudesta ja sen merkityksestä asiakkaan rahoituksen hinnoitteluun ei löytynyt suoria viitteitä aikaisemmasta tutkimuksesta.

Tulosten perusteella pk-yritysten rahoittamisen myöntämistä voisi helpottaa Euroopan komission ajamat pk-yritysten kevyemmät riskiluokitteluperusteet (Euroopan komissio, 2012). Rahoitusmarkkinoilla rahoituksen hinta määrittyy pankin taseen mukaan, jolloin pankin intressit rahoittaa riskisempiä yrityksiä ovat heikot (Taloussanomien 06.03.2013). Suomen valtion asettama pankkivero pankin riskipainotetusta taseesta ei myöskään innosta pankkeja riskisempään luototukseen. Pankkivero määräytyy talletuspankkien riskipainotetun taseen mukaan. Sen määrä on 0,125 prosenttia riskipainotetusta taseesta ja se maksetaan vain vuosilta 2013-2015. (HE 167/2012. Luokittelumallia tulisi muuttaa pk-yrityksille kevyemmäksi, jottei rahoituksen korkeampi hinta tai

saatavuus muodostuisi vain koosta johtuvaksi, kuten Mörec ja Raskovic (2012) todensivat tutkimuksessaan.

Rahoituksen hakuprosessi kuten sen myöntäminenkin on yksilöllistä ja se muodostuu aina subjektiivisen päätöksenteon lopputulemana. Tällöin vaikuttaa edellä mainittujen faktaan perustuvien tekijöiden lisäksi päätöksentekijän subjektiivinen mielipide. Tähän mielipiteeseen vaikuttaa paljon henkilöiden yhteistyö ja ihmistuntemus sekä luottamus lainaa hakevaa henkilöä kohtaan. Tällainen subjektiivinen päätöksenteko on pankeissa käytössä sen heikosta tasapuolisuudesta huolimatta (Nazari, 2013).

1.2 Tutkimuskysymys

Tämän tutkimuksen päätutkimuskysymys on: Mistä pk-yritysten kannattavuuden ja rahoituksen saatavuuden ongelmatiikka finanssikriisissä syntyy?

Tutkimuksessa tutkitaan pk-yritysten rahoituksen saatavuudessa tapahtuneita muutoksia vuonna 2007 alkaneen finanssikriisin aiheuttamien muutosten vuoksi. Finanssikriisin merkittävimmät vaikutukset kohdistuvat pk-yritysten liiketoiminnan epävarmuuden kasvuun sekä kysynnän heikentymiseen (Laitamäki & Järvinen, 2013). Finanssikriisi on vaikuttanut pankkisektorin sääntelyyn, joka näkyy voimakkaimmin riskiluokittelun tiukentamisena. Näin ollen epävarmuuden kasvu sekä kysynnän heikentyminen lisäävät pk-yrityksen riskiluokitusta rahoittajan näkökulmasta liiketoiminnan tuloksen ja kannattavuuden heikentymisen kautta. Kysynnän lasku vaikuttaa erityisen voimakkaasti tietyllä toimialalla toimivaan pk-yritykseen, jonka liiketoimintamalliin ei välttämättä kuulu laaja tuote- tai palveluvalikoima, jonka avulla voisi paikata yhden liiketoimintasegmentin heikkoa kehitystä. Kapeasta osaamisalueestaan johtuen pk-yritys kärsii herkästi likviditeettivajeesta, kysynnässä ja liiketoimintaympäristössä tapahtuessa muutoksia. Lähtökohtaisesti likviditeettivaje ei ole esteenä rahoituksen saamiselle, mutta pitkällä aikavälillä se kertoo yrityksen kannattavuusongelmasta, jonka vuoksi rahoittaja haluaa siitä selvityksen. Pankkirahoituksen myöntämisessä painottuvat takaisinmaksukyky sekä vakuudet. Vakuudet syntyvät vakaasta kannattavuudesta ja takaisinmaksukyky muodostuu yrityksen maksuvalmiudesta. Yrityksen kannattavuuden heikentyessä ja maksuvalmiuden laskiessa alle lyhyiden velkojen, vaikeutuu pankkirahoituksen saaminen, johtuen tiukentuneista pankkien toimintatavoista, jotka ovat peräisin pankkisääntelystä.

Tiedonannon merkitys on huomattava pankkien riskiluokittelun tarkentuessa. Basel-II- ja Basel-III-säädökset painottavat rahoitettavan kohteen yksilöllistä riskianalysointia sekä korkeamman pääomapuskurin pitämistä tulevien luottotappioiden varalle (Mileris, 2012). Pankin edustaja tarvitsee numeerista ja kvalitatiivista tietoa yrityksestä, jotta voi rakentaa kokonaiskuvan yrityksen taloudellisesta tilasta, tulevaisuuden näkymistä sekä yrittäjän tietotaidoista. Yrityksen vakuudet helpottavat rahoituksen myöntämistä, mutta taantumien aiheuttamien reaalivakuuksien hintojen laskujen vuoksi pankki painottaa enemmän takaisinmaksukykyä. Pk-yritykset eivät pysty tuottamaan yhtä korkeatasoista tietoa kuin suuret pörssiyritykset, jonka vuoksi niiden rahoitustahot ovat lähinnä pankit. Tämän vuoksi pk-yritykset ovat pitkälti riippuvaisia pankeista ja joutuvat hyväksymään pankkien rahoitustarjoukset ottajan roolissa. Riskisimmät pk-yritykset eivät edes saa rahoitusta, koska niiden riskiluokittelu on pankille liian korkea (Haber, 2007). Tällöin pankki joutuisi varaamaan likviditeettiä pääomapuskuria taseeseen lainaa vastaan suhteessa enemmän ja sen riskitaso myös rahoitusmarkkinoilla nousee, jolloin pankin lainarahan hinta nousee. Riskinen rahoituskohde maksaa rahoituksesta huomattavan korkean hinnan. Tämä johtuu pankeille syntyvästä korkeammasta luottoriskistä, lainan vaikutuksista pankin rahan hintaan markkinoilla sekä pankin pääomien suuremman määrän sitoutumisesta taseeseen. (Taloussanomat 06.03.2013). Rahoituksen hintaan asiakkaalle vaikuttavat asiakassuhteen pituus, asiakkaan maine sekä asiakkuuden kokonaistuottavuus(ks. esim Ogawa & Tanaka, 2013; Drakos, 2013; Posey & Reichert, 2011; Kang et al. 2013).. Nämä ovat kuitenkin enemmän pankkihenkilön subjektiiviseen päätöksentekoon pohjautuvia tekijöitä, kuin riskiluokittelumallin tuottamia vastauksia (Nazari, 2013). Niillä on kuitenkin merkitystä.

Edellä olevat tiedot huomioiden tutkimuksessa tarkastellaan kolmea seuraavaa hypoteesia.

H1. Likviditeettivajeesta kärsivä yritys on heikommassa neuvottelijan roolissa rahoittajaa vastaan.

H2. Rahoitusmarkkinoiden kiristynvä sääntely taantumien aikana aiheuttaa osaltaan joustamattomuutta rahoituksen saannille.

H3. Sääntelyn säätäjien ja pk-yritysten tarpeiden välissä on informaatioasymmetriaa, joka saa aikaan sen, että näiden tahojen tarpeet eivät useinkaan kohtaa erityisesti taloudellisesti haasteellisina aikoina.

1.3 Määritelmät, rajaukset ja työn rakenne

Avainsanat: Finanssikriisi, pk-yritys, rahoitusmarkkinoiden sääntely

Avainsanoja tutkimuksessa ovat muutamia keskeisiä. Finanssikriisillä tarkoitetaan tilannetta, jossa suuri määrä taloudellisesti merkittäviä toimia epäonnistuu lyhyen ajan sisällä aiheuttaen tasearvojen voimakasta laskua, konkurssreja rahoitusinstituutioissa sekä häiriöitä rahoitusmarkkinoissa kansainvälisesti. Tässä tutkimuksessa käsitellään vuodesta 2007 eteenpäin ollutta talouden taantumaa, joka sai lähtönsä Yhdysvaltojen asuntomarkkinoista.

EU:n komissio suosituksessaan (96/280/EY, Euroopan yhteisöjen virallinen lehti N:o L 107/4) määrittelee pk-yritykset seuraavasti:

- joiden palveluksessa on vähemmän kuin 250 työntekijää ja joiden
- joko vuosiliikevaihto on enintään 40 miljoonaa euroa
- tai taseen loppusumma on enintään 27 miljoonaa euroa
- riippumaton muista omistajista (alle 25% omistus yhtiön ulkopuolisella taholla)

Rahoitusmarkkinoiden sääntely muodostuu erinäisistä säädöksistä, valvonnasta niin maan omien rajojen sisältä kuin ulkoa käsin. Varsinkin EU-alueella, vaatimusten noudattamisesta mm. pankkien taseiden osalta sekä tarpeesta rahoittajan omaan valvontaan toimistaan sekä asiakkaistaan. Vuodesta 1988 lähtien pankkien toimintaa valvova Basel komitea on luonut markkinoiden mukaan kehittyviä Basel-säädöksiä. Basel-säädösten tarkoituksena on luoda raamit rahoitusmarkkinoilla toimiville tahoille ja taata sitä kautta rahoitusmarkkinoiden terve ja tehokas toimivuus globaalisti. Tähän finanssikriisiin ja sen seurauksiin vaikuttaa eniten Basel-II- ja Basel-III-säädökset, jotka painottavat yksilöllistä rahoituskohteen riskianalysointia. Basel-I-säädöksessä rahoituskohteet analysoitiin kaikki tietyn riskin mukaan, riippumatta kohteiden yksilöllisistä riskiin vaikuttavista piirteistä. (Basel-komitea)

Tutkimus toteutetaan haastatteluna viidelle suomalaisille pk-yrityksille, joiden valinta perustuu negatiivisen rahoituspäätöksen saamiseen edeltävän kolmen vuoden aikana. Tämä kolmen vuoden raja perustuu Suomen talouden kokemaan voimakkaampaan finanssikriisiin juuri vuonna 2009. Osakeyhtiömuotoisuus on myös kriteerinä johtuen sen oikeudellisesta asemasta suhteessa omistajaan. Tällä on nimenomaan vaikutusta rahoituksen vastineena oleviin vakuuksiin. Yrityksen tulee olla toiminut aktiivisesti edellisen viiden vuoden ajan, koska olisi hyvin perusteltua olla

myöntämättä lainaa niin sanotulle pöytälaatikko yritykselle, jolla ei ole osoittaa menestymisen mahdollisuuksia. Yritysten tiedot on haettu yleisistä yritysten tietorekistereistä, joita hallinnoi veroviranomainen. Yritysten tiedot pidetään nimettöminä johtuen rahoitusvaikeuksien voimakkaasta linkittämisestä yritysten maineeseen. Sillä ei myöskään ole tutkimuksellista lisäarvoa. Haastateltavat ovat yrittäjiä, jotka ovat olleet läsnä rahoituksenhakuprosessissa. Myös muu rahoituspäätökseen vaikuttava yrityksen tuottama materiaali otetaan huomioon yrityskohtaisesti.

Rahoitusinstituutioiden näkökulmaa edustavat neljä suurinta Suomessa toimivaa pankkia; Nordea Pankki Suomi Oyj, Danske Bank Oyj, Op-Pohjola-ryhmä sekä Handelsbanken. Näiden lisäksi haastatellaan LähiTapiolaa, joka edustaa pienen pankin roolia rahoittajana. Finnvera Oyj:tä haastatellaan myös johtuen sen vaikuttavuudesta juuri Suomen pk-yritysten rahoitusprosesseissa.

Työssä tutkitaan vuonna 2007 Yhdysvalloista alkanutta taantumaa ja sen vaikutuksia Suomessa rahoitussektoriin sekä pk-yrityksiin. Suomen kuuluessa EU:n talous- ja rahapolitiikan alle, on syytä huomioida myös EU:n vaikutuksia varsinkin säädösten myötä Suomen rahoitusmarkkinoihin. Suomessa yritysten rahoittaminen tapahtuu pitkälti pankkien kautta, jolloin yksityissektori toimii pääasiallisena rahoittajana pankkien toimiessa vain rahan välittäjän ja riskin kantajan roolissa. Työssä ei kuitenkaan keskitytä pankkien talletajiin, vaikka pk-yritysten merkittävyys kotitalouksille on huomattava työllisyyden kannalta ja sitä myöten ostovoiman kannalta. Kotitalouksien merkitystä käsitellään ainoastaan pk-yritysten kysynnän ja yleisten markkinamuutosten kautta.

Tutkimuskirjallisuus pohjautuu 2007 alkaneeseen finanssikriisiin sekä aikaisempia talouden taantumia koskettaviin tutkimuksiin. Talouskriisit vaikuttavat aina talouteen kokonaisvaltaisesti, joten on selvää, että aikaisemmilla taloushistorian vaikeilla ajoilla on voimakkaita vaikutuksia myös tähän kriisiin sekä tulevaisuuteen. Kirjallisuutta on saatavilla paljon, siinä kuitenkin keskittyen tutkimuksiin, jotka ovat sovellettavissa Suomen markkinatilanteeseen sekä jossain määrin myös Euroopan alueeseen. Euroopassa on myös niin sanottuja keskituloisia maita (mm. Latvia ja Liettua), jotka myös vaikuttavat EU:n tekemiin päätöksiin. Kuitenkin suuret korkeatuloiset maat vaikuttavat enemmän päätöksentekoon, joten näiden tekijöiden välinen suhde on pyritty huomioimaan työssä.

Työn seuraava kappale koostuu yrityksen kannattavuuteen ja maksuvalmiuteen vaikuttavista asioista, kolmas kappale jakautuu kolmeen osa-alueeseen; finanssikriisiin, pk-yritykseen sekä rahoitusmarkkinoiden sääntelyyn. Neljännessä kappaleessa analysoidaan tutkimusmateriaalia niin

pankkien kuin yritystenkin osalta ja pyritään selittämään syitä negatiiviselle rahoituspäätökselle. Tutkimuksen toteutustapa ja sen tulokset sekä yhdenmukaisuus aikaisemman tutkimustiedon kanssa selvitetään viidennessä kappaleessa. Viimeisessä kappaleessa tehdään johtopäätökset ja yhteenveto koko työstä ja sen tuloksista sekä esitellään mahdollisia jatkotutkimusaiheita.

2. Yrityksen kannattavuus ja maksuvalmius yritysrahoituksessa

Tässä kappaleessa luodaan viitekehys yritystoiminnasta ja toimintaan ratkaisevasti vaikuttavista ulkoisista toimijoista sekä kuinka tämä viitekehys elää finanssikriisin seurausten myötä. Yrityksen toiminta perustuu tulevaisuuden investointeihin sekä meneillään olevan toiminnan ylläpitämiseen. Yrityksen toimintaa voidaan rahoittaa sisäisellä rahoituksella; tulo-rahoituksella, jolloin yrityksen maksuvalmius, kannattavuus ja vakavaraisuus ovat tärkeässä roolissa sekä omanpääoma-aehto- isella rahalla, jolloin yrityksen houkuttelevuus sijoituskohteena sekä tiedonvaihto ovat tärkeimmät tekijät. Toinen yritysrahoituksen muoto on vieras pääoma ja Suomessa sitä tarjoavat lähinnä pankit sekä Finnvera Oyj. Finanssikriisin yleisiä markkinavaikutuksia ovat kysynnän heikkeneminen, yleinen epävarmuus sekä tiedonsaannin merkityksen kasvaminen. Nämä vaikutukset ovat voimakkaampia juuri pk-yrityksillä, koska ne toimivat pienemmällä liiketoiminta-alueella, joka luo kysynnän vaihtelujen muodossa lisää epävarmuutta ja sitä myöten riskisyyttä. Pankkisääntely osaltaan kiristää pankkien riskisyyden arviointia rahoitettavia yrityksiä kohtaan sekä luo tiukemmat tiedonantovaatimukset. Pk-yritysten on vaikea vastata näihin vaateisiin omilla resursseillaan. Lisäksi pidentyneet maksuajat vaikeuttavat perusliiketoimintaan. Seuraavassa käsitellään näitä tekijöitä erikseen ja kuinka ne vaikuttavat pk-yritysten tilaan finanssikriisin vaikutusten alla.

2.1 Yrityksen lyhyen ja pitkän aikavälin kannattavuus

Perinteisesti yrityksellä nähdään olevan lyhyen- ja pitkän- aikavälin strategiat, jolloin näihin saattaa kuulua lyhyellä ja pitkällä aikavälillä tuottavia investointeja. Yrityksen liiketoiminta sekä investoinnit yhdessä luovat tulo-rahoituksen eli yrityksen kassavirran. On ymmärrettävää, että lyhyen aikavälin investointi tuottaa tuloksen lyhyemmässä ajassa ja nopeammin kuin pitkän aikavälin investointi. On myös helpompi arvioida lyhyen aikavälin investointia ja sen kannattavuutta, koska epävarma tulevaisuus on lyhyempi. Kuitenkin pitkällä aikavälillä kannattava investointi on hyvä luomaan yritykselle vakavaraisuutta, koska se luo yritykselle kassavirtaa pidemmältä ajalta. Eripituisia investointeja voidaan arvioida keskenään erilaisilla laskentatavoilla.

Yleisimpiä ovat nettonykyarvomenetelmä, sisäisen korkokannanmenetelmä, pääoman tuottoaste sekä takaisinmaksuajanmenetelmä. Kaikista suosituin ja eniten käytetty menetelmä on nettonykyarvomenetelmä (NPV), jossa diskontataan tulevien vuosien tuotot tähän päivään huomioiden alkuinvestointi. Diskonttauskorkona käytetään haluttua investoinnin tuottoa, jos tällä korolla saatu lopputulos on positiivinen, on investointi kannattava. Sisäisen korkokannanmenetelmä (IRR) on muuten idealtaan sama kuin nettonykyarvomenetelmä, mutta siinä lasketaan kuinka paljon investoinnin tuotto prosentti on tänään huomioiden sen aikajänne tulevaisuudessa. Laskentamenetelmänä se on hankala ja tarvitsee laskentaohjelman avukseen, siksi se ei ole yhtä suosittu kuin edellinen menetelmä. Pääoman tuottoastemenetelmässä (ROI) verrataan investoinnin tuottamia kassavirtoja sen sitomaan pääomaan. Laskennallisesti se on yksinkertainen ja verrattavissa sisäisen korkokannanmenetelmään, jättäen kuitenkin huomioimatta rahan aika-arvon. Takaisinmaksuajanmenetelmä on laskennallisesti hyvin yksinkertainen ja sen takia myös vielä aika paljon käytetty, se on kuitenkin vain suuntaa antava investoinnin kannattavuudesta. Siinä yksinkertaisesti lasketaan missä ajassa investointi maksaa itsensä takaisin yritykselle, ottamatta kantaa ollenkaan rahan aika-arvoon. Menetelmiä käyttäessä on kuitenkin hyvä muistaa, että ne perustuvat tehtyihin arvioihin tulevista tuotoista. Tällöin tarkinkaan menetelmä ei auta, jos arviot eivät ole todenmukaisia. (Brealey et al., 2011, Leppiniemi & Puttonen, 2002).

Lyhyen aikavälin investoinnit ja kassavirta kasvattavat yrityksen maksuvalmiutta eli likviditeettiä. Yrityksen maksuvalmius kuvaa yrityksen kykyä suoriutua lyhytaikaisista velvoitteistaan, tällaisia ovat kaikki lyhytaikaiset yrityksen lainat ja velvoitteet. Maksuvalmiuden tärkeyteen vaikuttaa myös yrityksen toimiala. Pitkän tuotekehittelyn tai pitkien valmistusprosessien vaatimilla valmistusaloilla odotusajat voivat olla hyvin pitkiä. Tällöin on ensisijaisen tärkeää, että yrityksellä on tarpeeksi rahaa kassassa, jotta sen liiketoiminta kestää tulon saamisen viivästymisen. Kassanhallinnan avulla pyritään mahdollistamaan tehokas ja edullinen maksuliikenteen hoitaminen. Hyvään kassanhallintaan kuuluu muun muassa ennusteiden jatkuva tarkentuminen, reagoitiherkkyys sekä joustonylläpito. On myös selvää, että kassanhallinta edesauttaa neuvotteluasemassa olevaa, koska tällöin on kyky reagoida mahdollisuuksiin nopeammin. (Leppiniemi & Puttonen, 2002).

Perinteistä maksuvalmiutta mitataan quick ratiolla, jossa riittävä tulos olisi lyhytaikaisten rahoitusomaisuuksien riittäminen kattamaan lyhytaikaiset velvoitteet. Ilman riittävää maksuvalmiutta (alle 0,6-0,5) yrityksen toiminta on hyvin riskialtis pienillekin tulon hidastumisille. Paljon varastoa olevilla yrityksillä on hyvä käyttää current ratio-tunnuslukua, jossa lyhytaikaisten saamisten lisäksi huomioidaan myös varasto suhteessa lyhytaikaisiin velkoihin. Current ration tulisi

olla 1,5-2,0, alle 1 oleva arvo kuvaa todella heikkoa maksuvalmiutta. (Ks. esim Laitinen, 2002, Vilkkumaa, 2010). Englannissa toteutetun tutkimuksen mukaan juuri maksuvalmius oli se, jolla yritykset selviytyvät hankalasta taloustilanteestaan. Maksuvalmius auttoi myös saamaan rahoitusta helpommin finanssikriisin tiukantamista pankeista, koska pankki katsoi takaisinmaksukyvyyn olevan ainakin lyhyellä aikavälillä hyvä sekä yrittäjän reagoineen yrityksen taloudelliseen tilanteen muutokseen varaamalla puskuria (Akbar et al., 2013).

Pitkän aikavälin kannattavuus luo perustan yrityksen vakavaraisuudelle. Kannattavuus kuvaa yrityksen kykyä tuottaa takaisin siihen sijoitettuja varoja. Kaikkea yritykseen sijoitetun pääoman tuottoa mitataan sijoitetun pääoman tuottosuhteella. Tunnusluvun laskemisessa voidaan käyttää tulosta ennen tai jälkeen verojen suhteessa yrityksen pääomaan. Täytyy kuitenkin muistaa, että tähän tunnuslukuun vaikuttaa voimakkaasti investoinnit, niin tulosta pienentäen kuin pääoman arvoa kasvattaen. On siis ymmärrettävä, että voimakkaasti kasvavalla ja investoivalla yrityksellä sijoitetun pääoman tunnusluku antaa heikomman kuvan yrityksen tilasta kuin vakaalla yrityksellä, jonka tasearvot eivät kovasti vaihtele vuosien välillä. Sijoittajan tai pääomistajan sijoituksen tuottoa kuvaa oman pääoman tuottoaste. Tässä käytetään pääasiallisesti nettotulosta, joka jaetaan sijoitetun oman pääoman määrällä. Tämän tunnusluvun luotettavuuteen vaikuttaa paljon omaan pääomaan tehtävät oikaisut sekä yrityksen tekemät poistot. Molemmat kannattavuuden tunnusluvut perustuvat jo realisoituneeseen tuottoon, jolloin niiden ennustearvo tulevaisuudelle ei ole kovin suuri. Voidaan kuitenkin olettaa, että tuotto pysyy lähes ennallaan, ellei yrityksellä ole voimakkaita muutoksia tulevaisuuden suunnitelmissaan. (Laitinen, 2002).

Yrityksen vakavaraisuus luo mahdollisuuden joustavaan liiketoimintaan ja antaa vaikeina aikoina yritykselle turvaa. Vakavaraisuutta mitataan oman pääoman määrällä suhteutettuna koko yrityksen arvoon. Yksinkertaisin, joskin puutteellinen tapa arvioida yrityksen arvoa, on ottaa suoraan sen tasearvo. Näin päästäänkin omavaraisuusasteeseen, joka on yksi vakavaraisuutta kuvaavista tunnusluvuista. Yli 40 prosentin omavaraisuusaste on hyvä ja alle 20 prosentin huono. Toinen vakavaraisuutta kuvaava tunnusluku on vieraan pääoman takaisinmaksukyky, jossa rahoitustulosta verrataan taseen vieraaseen pääomaan. Vieraan pääoman takaisinmaksukyky kuvaa yrityksen todellista vakavaraisuutta ja sen tuomaa joustavuutta yritystoimintaan. Pelkällä hyvällä oman ja vieraan pääoman suhteella ei tee mitään ellei ole mahdollisuutta maksaa velkoja takaisin. Se onkin paljon käytetty mittari konkurssin tai muun kriisin ennustamisessa. Omavaraisuusasteen vastapuolta velkaantumisastetta pidetään myös vakavaraisuuden mittarina, siinä vieraan pääoman määrää suhteutetaan joko koko tasearvoon tai vain omaan pääomaan. Myös Gearing-tunnusluku kuvaa

yrittäjien vakavaraisuutta suhteessa korollisiin velkoihin. Siinä korollisista veloista vähennetään yrityksen rahavarat ja loppusumma jaetaan omalla pääomalla, johon lisätään vähemmistöosuus. Yrittäjien rahavarojen ylittäessä korolliset velat tulevat tunnusluvun arvosta negatiivinen, se on vain positiivinen asia, silloinhan yrityksellä on lyhytaikaisia varoja enemmän kuin korollista velkaa eli yritys voi milloin tahansa maksaa itsensä velattomaksi. (Ks. esim Laitinen, 2002, Leppiniemi & Puttonen, 2002)

2.1.1 Finanssikriisin vaikutukset pk-yritysten kannattavuuteen ja liiketoimintaan

Finanssikriisi vaikuttaa talouteen kokonaisvaltaisesti, vientivetoisessa maassa, kuten Suomikin on, vaikuttaa voimakkaasti muiden maiden ostovoima ja taloudellinen tilanne (Varum & Rocha, 2013). Kun vienti suomalaisissa vientiyrityksissä laskee pitkäksi aikaa, se aiheuttaa irtisanomisia, jotka voimistavat kysynnän laskua myös kotimaan sisällä toimivissa yrityksissä. Vakavaraisuus antaa hyvän puskurin ja mahdollisuuden reagoida taloustilanteen aiheuttamille muutoksille. Erkki Laitinen (1994) toteutti tutkimuksen kaiken kokoisista suomalaisista yrityksistä 90-luvun laman aikaan, tutkien miten lama vaikutti yrityksiin ja millä keinoilla yritykset selvisivät lamasta. Yritysten toimintaedellytykset laskivat koko ajan vuosien 1989-1992 välillä, vielä vuonna 1989 puolet yrityksistä katsoi, että heillä on hyvät mahdollisuudet pitää työntekijät, vuonna -92 tämä luku oli pudonnut 12 prosenttiin. 90-luvun lama vaikutti kaikista eniten juuri yritysten kannattavuuteen, eikä niinkään maksuvalmiuteen tai vakavaraisuuteen. Tähän nähdään pääsyyntä olleen juuri kysynnän voimakas laskeminen. Myös negatiiviset asiat ovat taloudessa myötäsyklisiä, tällöin kysynnän heikkeneminen aiheuttaa lisää työttömyyttä, joka aiheuttaa entisestään talouden heikkenemistä ja kysynnän laskua. Syksyllä 2013 toteutetussa pk-yrityksiä ja niiden taloudellista tilaa käsittelevässä pk-barometrissä todetaan samat asiat kuin Laitisen 90-luvun lamaa käsittelevässä tutkimuksessa. Negatiivisten asioiden myötäsyklisyys olisi siis ensiarvoisen tärkeää saada katkaistua mahdollisimman aikaisin laskusuhdanteen aikana. Laitisen mukaan juuri pienille yrityksille kaikista merkittävin keino selviytyä lamasta oli oman pääoman lisäsiirtäminen yritykseen. Jos yrityksellä ei ole mahdollisuutta saada pääomasijoitusta yritykselleen, olisi sen ensiarvoisen tärkeä saada ulkoista rahoitusta pankista tai Finnverasta. (Laitinen, 1994)

Tällä hetkellä pk-yritykset hakevat pääosin rahoitusta käyttöpääoman vajeeseen, ei investointeihin (Pk-barometri 02/2013, Suomen Yrittäjät). Käyttöpääoma koostuu lyhytaikaisten saamisten ja velkojen erotuksesta sekä varaston arvosta (Tomperi, 2013). Yrityksen toiminta perustuu pitkälti sen ydinliiketoiminnan jatkuvuuteen ja katkeamattomuuteen. Tällä hetkellä varsinkin pk-yritykset

ovat kohdanneet hankalan tilanteen vallitsevilla markkinoilla. Suuret yritykset painostavat pk-yrityksiä hyväksymään pidemmät maksuajat heidän saatavilleen (Oncioiu, 2012, Suomen Yrittäjät). Tämä aiheuttaa sen, että osa pk-yritysten tarvitsemasta käyttöpääomasta odottaa suuremman yrityksen pankkitilillä. Pk-yritysten toiminta käy lähes mahdottomaksi, kun saatavat odottavat paikoitellen jopa kolme kuukautta, eikä maksuvalmius riitä kattamaan tulevia tavaraostoja tai suorittamaan ostovelkoja ajallaan. Jotta pk-yritys ei joutuisi käyttöpääomavajeeseen liiketoimintansa takia, tulisi sen pystyä neuvottelemaan sen ostovelkojen ja myyntisaamisten maksuaika yhtä pitkäksi sekä pitämään varaston taso mahdollisimman alhaalla, jottei rahaa liiaksi sitoudu sinne. Hankalaa tästä tekee kuitenkin se, ettei pk-yrityksillä ei ole samanlaista neuvotteluvoimaa markkinoilla muiden toimijoiden kanssa juuri pienen kokonsa vuoksi. Laitisen (1996) 90-luvun lamaa käsittelevän tutkimuksen mukaan yritysten selviytymiseen lamasta vaikutti kaikista vähiten maksuaikojen pidentäminen, tämä varsinkin suurten yritysten kohdalla. Suomen Yrittäjät pyrkivät ajamaan pk-yritysten asemaa lainsäädännöllä eteenpäin. Tämä on kuitenkin hyvin hankalaa, koska maksuaika perustuu pitkälti tehtävän työn tai tuotteen ominaisuuksiin.

2.2 Yritysrahoitus Suomessa

Suomi on pankkiperusteinen maa (Kim et al, 2012). Suurimpina yritysten rahoittajatahoina toimivat pankit sekä Finnvera. Näiden tahojen rahoituksen myöntäminen perustuu hyvin pitkälti samoille syille. Rahoituksen hakeminen vaatii yrityksen kokonaiskuvan selventämistä ja toimialan tuntemista sekä tulevaisuuden kuvan hahmottamista. Finnverasta lainaa hakevan uuden yrityksen tulee toimittaa Finnveraan kolmen vuoden kannattavuuslaskelmat sekä liiketoimintasuunnitelma rahoituksen hakemista varten. Rahoituksen myöntämisessä Finnvera arvioi yrityksen mahdollisuuksia menestyä markkinoilla. Yrityksen tavoitteet, kehittämissuunnitelma, yrittäjän koulutus sekä kokemus vaikuttavat myös tehtävään päätökseen. Rahoituksellisesta näkökulmasta Finnvera arvioi yrityksen liiketoiminnan vaatiman kokonaisrahoituksen riittävyttä. Yrittäjältä ei välttämättä vaadita vakuuksia, mutta sitten liiketoiminnan tulevaisuuden pitää näyttää hyvin kannattavalta ja menestymismahdollisuuksien hyvältä. Tällöin painottuvat niin lyhyen kuin pitkän aikavälin maksuvalmius, kuitenkin yrityksen kannattavuus pitkällä aika välillä on tärkein kriteeri rahoituksen myöntämiselle. Laina annetaan osakeyhtiöillekin omavelkaisina takauksina, jolloin pääosakkaat ovat vastuussa lainasta. Kuitenkaan yksityishenkilön omaisuutta, kuten kotia ei hyväksytä lainan vakuudeksi. (Finnvera).

Pankkien luotonanto perustuu asiakkaan tuntemiselle, yhteiselle historialle sekä tulevaisuuden menestymisen odotuksille. Perinteisesti yrityksen kassavirta sekä reaalivakuudet ovat olleet perustana rahoituksen saamiselle, kuitenkin 90-luvulla ollut lama herätti ajatukset reaalivakuuksienkin arvon nopealle laskulle (Leppiniemi & Puttonen, 2002). Palepu et al. (2007) mukaan pankin tiivis yhteistyö johdon kanssa sekä valvonta vähentää lainanannon riskisyyttä. Valvonnan tärkeys kasvaa, kun pankin palveluntarjonta laajenee. Toisaalta mitä enemmän asiakas käyttää saman pankin palveluita, sitä kokonaisvaltaisemmin pankki tuntee asiakkaan. Pitkä asiakassuhde on aina etu asiakkaalle ja toisaalta myös pankille, kun pankilla on näyttöä takaisinmaksukyvyistä ja -halusta. Useat tutkimukset globaalisti painottavat juuri pitkän asiakassuhteen merkitystä pankin ja yrityksen välisessä toiminnassa (ks. esim Bodernhorn, 2003; Cole et al., 2004; Chiu et al. 2005; Peltoniemi, 2007). Bergerin ja Udellin (2002) mukaan Yhdysvalloissa pankeilla kestää jopa kymmenen vuotta oppia nuoren pk-yritys-asiakkaan riskipiirteet. Tämä on nykypäivänä liian pitkä aika, kun muutoksia tapahtuu päivä- ja viikkotasolla. Pankki voi myös lisätä tiedonvaihtoa yrittäjän kanssa, joskin tässä kohtaa tietoenkin ihmistuntemuksella on merkittävä rooli. Suuremmat ja kattavammat tietokannat omaavat pankit käyttävät enemmän asiakkaan luokittelua erilaisten analyysien avulla, kun taas pienet pankit, jotka toimivat usein paikallisemmin ja lähempänä asiakaskuntaa, perustavat lainapäätöksensä juuri asiakassuhteen pituuden, yrittäjän kokemuksen ja maineen perusteella (Berger, 2006).

2.2.1 Syyt rahoitusalan sääntelylle

Sääntelyn vaikutuksia mietittäessä tulee muna vai kana ongelma, onko liiallinen luotonanto syy tiukentuvaan sääntelyyn vai toimiiko sääntely ongelmia ennaltaehkäisevässä roolissa. Liiallisesta luotonannosta kevein perustein korkealla riskillä ei hyödy kukaan, koska sen riski suhteessa tappioon on hyvin suuri. Edeltävien vuosien pankkikriisien taustalla on ollut erityisen riskinen liiketoiminta. Tämä johtuu parasta tuottoa etsivistä sijoittajista. Sijoittajat tekevät talletuksia kohteisiin, joista saavat toivomaansa tuottoa, mitä suurempi tuotto, sen parempi sijoitus. Jotta pankki pystyisi ylläpitämään perusliiketoimintaansa eli toimimaan rahan välittäjänä ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille, tarvitsee sen houkutella sijoittajia sijoittamaan talletuksiaan pankin taseeseen (Giannetti, 2007). Valtion takaukset toimivat sijoitusten suojana, jonka myötä sijoittajat kokevat sijoittamisen olevan riskittömämpää. Valtion takaukset ovat peruja edeltäneiltä talouskriiseiltä, kuten Suomessa ollut 90-luvun lama, jonka pohjalta perustettiin vuonna 1998 talletussuojarahasto suojaamaan suomalaisia sijoittajia (Anttila, 1995). Sen oli tarkoitus lisätä

sijoittajien uskoa rahoitusmarkkinoihin, ei varmistaa pankkien taseiden ylläpysyminen riskistä liiketoimintaa varten. Lisää riskisyyttä pankkialalle ovat tuoneet innovatiiviset sijoituskohteet. Johdannaismarkkinat sekä lainojen paketointi ja myynti rahoitusinstituution taseen ulkopuolelle ovat antaneet rahoitusinstituutioille lisää mahdollisuuksia lisätä luotonantoa, joka edelleen lisää riskisyyttä. (Ks esim. Allen & Carhett, 2006; Taylor, 2009; Shin, 2009). Sijoitustoiminta on nykyään vapaata ja globaalia, muutokset markkinoilla käydään minuuteissa ja vaikutukset tulevat yhtä nopeasti. Vain luomalla raamit hyvänä pidettäville toimintatavoille, autetaan rahoitusinstituutioita muodostamaan riskittömämpiä ja helpommin johdettavia kokonaisuuksia.

Pankkisääntelyä on ollut aina, jo vuonna 1542 Venetsiassa annettiin yleinen määräys pankkeja valvovasta henkilöstä. Suomen ensimmäinen pankkilaki säädettiin 1866. Vasta Yhdysvaltojen pankkikriisi 1930-luvulla näytti mihin pankkien kaatuminen voi johtaa, tämä kriisi oli ensimmäinen, jossa oli jo niin sanottu tartunta-ilmiö rahoituslaitosten välillä. Tämä kriisi synnytti talletusten korkojen sääntelyn, investointi- ja muun pankkitoiminnan eriyttämisen toisistaan sekä talletusjärjestelmän rakentamisen. Tällöin ratkaisuksi nähtiin, samoin kuin nyt eletävässä finanssikriisissä, rajoittaa rahoituksen välittämistä sekä varojen siirtämistä. (Anttila, 1995). Ajat ovat kuitenkin muuttuneet paljon tuosta 30-luvun lamasta. Rahoitusmarkkinoista on tullut globaalisti vapaat ja talletusjärjestelmä on nykyään käytössä. Näiden nähdäänkin nyt olevan osasyynä syntyneeseen pankkikriisiin. Sääntelyllä pyritään etsimään ratkaisua näiden tuottamiin ongelmiin. Basel-säännöstö luo raamit rahoitusinstituutioiden toiminnalle, joiden myötä pyritään saavuttamaan talletusjärjestelmän ja globaalien rahoitusmarkkinoiden toiminnan hyödyt.

Sääntelyn vaikutukset rahoittajiin

Sääntely vaikuttaa monilla tavoin pankkien perusliiketoimintaan ja kustannusten syntyymiseen. Tässä kappaleessa käydään lävitse sääntelyn vaikutuksia pankkialaan ja sen kustannusrakenteeseen ja seuraavassa osuudessa arvioidaan kuinka nämä muutokset ja kustannuspaineet vaikuttavat yritysten pankkipalveluihin.

Pankkien liiketoiminnan voidaan nähdä vähentyvän, koska osasta rahoitettavia asiakkaita pitää luopua. Tämä johtunee Basel-III-säädöksen vaatimista taserakenteista, jotka eivät salli liian riskisiä rahoitettavia. Liiketoiminnan vähentäminen vähentää palvelumaksutuottoja, korkotuloja sekä muita asiakkaasta tulevia tuloja. Toiseksi kustannuksia syntyy varallisuuden siirtämisestä taseeseen puskuriksi. Basel-III tiukentaa pankkialan vähimmäispääoman määrää, joka aiheuttaa pankeille paineen kerätä pääomaa sekä pitää se taseessa. Tällä hetkellä alhainen markkinakorko aiheuttaa

pankeille haasteen saada tallettajia tarvitsemansa vähimmäispääoman saavuttamiseksi. Tämä aiheuttaa myös sen, etteivät pankit pysty luotottamaan asiakkaitaan, koska joutuvat sitomaan talletuksia taseeseen vähimmäispääoman vaatimuksen täyttämiseksi (Euroopan komissio, 2012). Jotta pankki saisi tallettajia sijoittamaan pankkiin pitkäksi aikaa, niin kuin pitkänaikavälin varainhankitavaade edellyttää, täytyy sen tarjota hyvin houkuttelevia pitkiä talletustarjouksia. Terveen pankkitoiminnan pohjana toimii tasapaino lyhyen- ja pitkän luotonannon ja talletusten välillä. Pankilla tulisi siis olla lyhyitä talletuksia vastaan lyhyttä rahoitusjaksoa ja pitkää talletusta varten vakaata pitkän ajan lainarahoitusta. Basel-III painottaa nimenomaisesti pitkän aikavälin talletuksia ja luotonantoa, koska se tasoittaa pankkien toimintaa ja on muutoksille vähemmän altis. Mahdollisissa riskianalyysissä sekä muissa tulevaisuuden ennusteissa pitkä aikaväli luo vakautta ja nostaa arvioiden todennäköisyyksiä. Tämä tulee pankeille kalliiksi, varsinkin kun ne eivät pysty vastaavasti lainaamaan rahaa markkinoille.

Kolmantena voidaan nähdä kallistuneen lainarahan hinnan vaikutus pankkien kannattavuuteen. Pankin tuotto muodostuu riskipreemiosta, jonka se määrittää asiakaskohtaisesti lainoille. Ennen finanssikriisin alkua ja jopa sen alettua mutta ennen sääntelyn vaikutuksia, myönsivät pankit hyvin alhaisilla riskipreemioilla eli lainamarginaaleilla lainaa niin yrityksille kuin yksityishenkilöillekin. Pankkien välinen kilpailu aiheutti voimakkaan paineen lainamarginaalien edullisuuteen. Alhaisten marginaalien lainojen tuotto on lähes mitätön pankeille. Nyt pankit joutuvat lainaamaan markkinoilta sekä keskuspankilta lainarahaa huomattavasti kalliimmalla hinnalla. Hyvin hoidetun pankin lainauskustannukset ovat pienemmät, jolloin se myös saa pidempää lainaa edullisemmin ja pystyy näin ollen toimimaan tuottavammin kuin pienempi ja ei niin vakavarainen pankki.

Vuoden 2013 alusta käyttöön otettu väliaikainen pankkivero vaikuttaa osaltaan pankkien kannattavuuteen sekä luotonantoon. Veron määrä perustuu talletuspankkien riskipainotettujen erien yhteismäärään ja on siitä 0,125% (HE 167/2012). Tällaisia riskipainotteisia erä ovat muun muassa kaikki pankin myöntämät luotot. Näin pankkivero vaikuttaa suoraan luoton kustannuksiin. Mitä riskisempi luototettava, sitä korkeampi riskiluokitus sille muodostuu vakavaraisuusvaatimusten täyttämisen kautta, jolloin siitä menee vielä suhteessa korkeampi pankkivero. Pankkiveron oli tarkoitus lisätä varoja tulevien kriisien hoitamiseen, mutta sen on todettu alentavan todellisuudessa maksettavia veroja. Tämä johtuu suurimmalta osalta Nordea Pankin konsernin sisäisistä järjestelyistä, joilla siirrettiin 24 miljardin arvosta riskejä Ruotsiin Nordea Bank Ab:lle. Tämä pienensi huomattavasti Nordean maksamaa veroa, tästäkin huolimatta Nordea Pankki Suomi Oyj on Suomen suurimpia veronmaksajia (Kauppalehti, 12.09.2013).

Kun edellä olevat seikat huomioidaan, on selvää, että pankkien kannattavuus on alentunut voimakkaasti finanssikriisin ja sen myötä lisääntyneen sääntelyn vuoksi. Myös alhainen korkotaso heikentää pankkien kannattavuutta. Kustannukset siirretään asiakkaille kallistuneina palvelumaksuina sekä korkeampana rahoituksen hintana. Suurilla pankeilla on ollut tähän muutokseen resursseja, pienet vasta pyrkivät saamaan kannattavuutta parannettua (Finanssivalvonta).

Sääntelyn vaikutukset yrityksiin

Suomessa pankit ovat jo saavuttaneet Basel-III-säädöksen tarvittavat muutokset ja kustannuspaineet ovat jo siirretty liiketoimintaan. Euroopassa tämä on osittain vielä kesken, sanoo Aki Kangasharju Helsingin Sanomien (10.04.2013) haastattelussa. Tämä aiheuttaa vielä lisää kustannuksia niin palveluihin kuin rahoituksen hintaankin. Euroopan komission (2012) selvityksen mukaan jo Basel-II-säännösten käyttöönotto aiheutti pankeille hankaluuksia ja näkyi kustannusten nousuna. Kustannusten nousu ja rahoituksen tiukentaminen pysähtyi siksi aikaa, kun rahoitusinstituutiot hetkellisesti rauhoittivat sääntelyn vaatimusten täyttämisen. On kuitenkin selvää, että Basel-III tiukentaa entisestään pankkien liiketoimintaa, juuri tiukentuneen vähimmäispääoman muodossa ja pitkäaikaisen rahoituksen vaatimuksessa.

Yritysten luotonantoon vaikuttavat useat tekijät ja nämä tekijät heijastelevat vielä rahoitusmarkkinoiden ulkopuolella olevia tekijöitä. Perinteisesti luotonantoon vaikuttavat käytettävät vakuudet, asiakassuhteen pituus sekä yrityksen aikaisempi maksukyvykyys sekä – halukkuus (ks. esim Laux & Leuz, 2010, Posey & Reichert, 2011). Yrityksen tulevaisuuden näkymillä ja miten hyvin yritys pystyy tulevaisuuden suunnitelmiaan kuvaamaan, on myös merkittävä vaikutus rahoituspäätökseen (Sara Mela, 2012). Nämä edellä mainitut asiat ovat pääroolissa niin pankkirahoituksessa kuin Finnverankin myöntämässä rahoituksessa. Finanssikriisi vaikeuttaa yritysten liiketoimintaa kysynnän heikentymisen kautta, joka puolestaan aiheuttaa yrityksen tulevaisuudelle lisää epävarmuutta, joka lisää riskisyyttä ja tällä tavoin nostaa rahoituksen kustannuksia. Kovin riskisiä yrityksiä ei edes rahoiteta, koska pankkien vakavaraisuutta mitataan suhteessa luotonannon riskisyyteen. Tästä syystä innovatiiviset yritykset jäävät kokonaan ilman rahoitusta ja voimakkain kasvupotentiaali hiipuu. (Helsingin Sanomat, 10.04.2013). Vakavaraisuuden vaade on lisännyt pankkien riskiluokittelua, jonka vuoksi rahoitusta tarvitseva asiakasyritys luokitellaan tarkemmin. Tämä aiheuttaa myös suuremman hajonnan yritysten välillä, joka aiheuttaa suoraan suuremman hajonnan rahoituskustannuksissa. Näin ollen riskiset yritykset

maksavat hyvin korkeaa korkoa, kun toisaalta hyvä asiakas saa markkinatilanteeseen nähden luottoa hyvinkin edullisesti.

Niin negatiivinen lainapäätös kuin lainarahan hinnan nousukin koskettavat varsinkin pk-yrityksiä, koska ne ovat rahoittajan silmissä herkempiä talouden muutoksille sekä epävarma sijoituskohte heikomman tiedonannon vuoksi. Suurilla yrityksillä ja varsinkin listautuneilla yrityksillä on huomattavan paljon suuremmat rahoitusmarkkinat, kun markkinoille voi tarjota uusia osakkeita tai joukkovelkakirjalainoja. On siis jo markkinallain mukaisesti selvää, että pk-yritykset joutuvat maksamaan korkeampaa korkoa hakemastaan lainasta, jos pk-yrityksen lainatarve edes soveltuu pankin rakennevaatimukseen. Lainarahan hintaan vaikuttaa myös 2013 vuoden alusta käyttöön otettu pankkivero, joka muodostuu pankkien riskipainotetuista eristä. Osa pankeista siirtääkin sen aiheuttamat kustannukset suoraan asiakkailleen. Danske Bank on ilmoittanut asiakkailleen, että sillä on oikeus periä kustannuksia erillisellä laskulla asiakkailtaan. Yritysassiakkaiden osalta jo toimitaan näin. Muut Suomessa toimivat suuret pankit, kuten Nordea, OP-Pohjola sekä Handelsbanken eivät ole näin suoraan toimineet, vaikka laki suo siihen pankille oikeuden (HE 167/2012). On aivan selvää, että kustannukset siirtyvät tavalla tai toisella asiakkaiden maksettavaksi. Tämän vuoksi Danske Bank näkeekin asian olevan reilumpi asiakkaalle, kun se laskutetaan suoraan, erillisellä laskulla asiakkaalta, eikä piiloteta sitä muiden kulujen joukkoon. (Taloussanomat, 11.09.2013).

Pankkien kannattavuuspaineet ovat nostaneet palvelumaksuja ja nousun lisäksi pankit ovat joutuneet lisäämään niiden määriä. Tällöin niiden vaikutukset ovat suuremmat juuri rahoitusta tarvitsevalle yritykselle, joka tekee muutoksia pankkipalveluihinsa ja maksaa jokaisesta muutoksesta kovan maksun. Kustannukset ovat palvelukohtaisia, jolloin ne ovat samansuuruisia niin isoille kuin pienille yrityksille, jolloin pienet yritykset maksavat suhteessa niistä enemmän kuin suuret yritykset.

2.3 Pk-yrityksen riskisyyden määrittäminen rahoitusta varten

Basel-II-säädös muutti asiakkaiden riskien määrittämistä niin, että pankit saivat itse määrittellä asiakkaiden riskisyyden ja hinnoitella rahoituksen riskisyyden mukaan. Pankkien oma riskijaottelu luo eroja pankkien ja asiakkaiden välille, eikä se ole välttämättä puolueettomin vaihtoehto asiakkaan kannalta. Basel-III lisäsi vielä entisestään asiakkaan riskiluokittelun merkitystä pankin maksuvalmius- sekä taserakennevaateen myötä. Empiirisen osion käsittelyssä käydään lävitse

haastatteluissa esille tulleet pankkien sekä Finnveran tavat määritellä asiakkaiden riskisyyttä ja sitä mitkä asiat siihen erityisesti vaikuttavat. Empiirisessä osiossa myös määritellään tutkimuksessa olleiden yritysten riskisyyttä. Tämä kappale käsittelee nimenomaisesti kirjallisuuden vastauksia riskisyyden määrittelemiseen.

Pankkialalla on useampi muuttuva tekijä, jotka vaikuttavat omalta osaltaan eri riskien syntymiseen. Luotonantoon liittyvä riski on luottoriski tai pankkialalla niin sanottu perusriski, joka on riski luotonottajan kyvystä vastata kokonaan tai osittain velvoitteestaan. Tässä myös lainan oikea-aikainen maksuaika vaikuttaa. (Anttila, 1996). Mileriksen (2012) mukaan luottoriski tai pankkialan perusriski on pankkien pääriski, jolla määritellään pankkien tasapainoinen toiminta. Nazari (2013) jaottelee luottoriskiin vaikuttavat tekijät pankkien osalta ulkoisiin ja sisäisiin tekijöihin. Ulkoisiin tekijöihin pankki ei voi itse vaikuttaa ja tällaisia tekijöitä ovat muun muassa poliittiset päätökset, sota tai luonnon katastrofi. Pankkisääntelyä voidaan pitää pankkien luottoriskin määrittelyn ulkoisena tekijänä. Sisäisiä tekijöitä ovat pankin omat tavat arvioida asiakkaan riskisyyttä ja siihen voi vaikuttaa myös henkilökemiat.

Mileriksen (2012) mukaan luottoriskin arvioimisella pyritään vähentämään tulevaisuuden tappioita ja hinnoittelemaan rahoitus sen riskisyyden mukaan, aivan kuten Basel-II ja Basel-III painottavat. Pankkien asiakkaiden luottoriskisyyden määrittäminen perustuu taloudellisen ja laadullisen faktan selvittämiseen asiakkaasta usein sisäisten luokittelumallien menetelmin. Tällaista sisäisen luokittelun menetelmää kutsutaan IRB-(internal ratings-based) menetelmäksi, jota voidaan pitää hyvin kehittyneeksi luottoriskiä mittaavaksi menetelmäksi (Jacobson et al., 2005). Asiakkaiden luottoriskisyys on yksi merkittävä osa pankkien lainaportfolioista, sen vuoksi myös yksittäisen asiakkaan luottoriskimääritelmällä on huomattava vaikutus pankin koko luottopolitiikkaan. (Mileris, 2012). Tämä on korostunut nyt sääntelyn tiukentaessa asiakkaan luottoriskisyyden ja pankin kokonaisriskisyyden yhteyttä. Myös ymmärrettävästi suurempi lainasumma vaikuttaa pankin lainasalkkuun enemmän kuin pieni. Mitä alhaisempi luottoriski, sitä paremmin pankki pystyy hyödyntämään liiketoimintaansa ja sitä paremmin markkinat voivat. Luottoriskin nouseminen vähentää ja jopa estää lainojen myöntämisen (Mileris, 2012). Haberin (2007) mukaan juuri tarkentunut luottoriskin määrittelemisen nostaa pk-yritysten rahoituksen hintaa ja jopa estää sen saamisen. Nazarin (2013) tutkimuksen mukaan luottoriskin arviointiin vaikuttaa eniten lainatarpeen tiheys sekä lainan suuruus, tällöin riskisempiä asiakkaita ovat usein lainarahaa tarvitsevat sekä suurempaa luototettavaa summaa hakevat kohteet. Vähiten luottoriskin arvioimiseen vaikuttaa asiakkaan ja pankin suhde, laajuus palveluiden käytössä sekä asiakkaan status pankissa.

Perinteisesti lainahakemuksen hyväksymiseen on vaikuttanut voimakkaasti lainaa käsittelevän virkailijan subjektiivinen arviointi asiakkaan kyvystä suoriutua velvoitteistaan. Tämä tapa ei kuitenkaan ole tehokasta eikä johdonmukaista. Tästä syystä pankeilla on nykyään mittavat tiedonkäsittelyohjelmat, joiden avulla ne pystyvät antamaan vastauksen ilman pankin edustajan arviota (Nazari, 2013). Globaalisti toimivassa talousmaailmassa pankkien lainojen rakenteisiin vaikuttavat asiat ovat huomattavasti laajempia kuin aikaisemmin. Niin sanottujen makrotaloudellisten tekijöiden vaikutukset ovat saaneet entistä suuremman roolin. Tällaisia makrotekijöitä ovat mm. työttömyysaste, inflaatio, BKT:n muutokset, yleinen korkotaso sekä markkinoiden yleinen kehittyminen. (Mileris, 2012). Festic et al. (2011) mukaan näillä makrotaloudellisilla tekijöillä on yhä enemmän vaikutusta pankkien lainaportfolioihin sekä pankkien kykyyn arvioida asiakkaan maksukyvyttömyyttä.

Altman ja Sabato (2007) sekä Altman, Sabato ja Wilson (2010) ovat tutkineet ja etsineet tärkeimpiä pk-yrityksen riskisyyden määrittelyyn vaikuttavia tekijöitä juuri Basel-säädösten valossa. Samantapaista tutkimusta edellä mainittujen tutkijoiden jalanjäljissä ovat toteuttaneet Gama ja Geraldes (2012) Euroopan pk-yritysten riskisyyden määrittelemisestä. Tutkijoilla ei ole käytettävissä pankkien tietojärjestelmissä olevien laadullisten tietojen kaltaisia tietoja, joten heidän menetelmä perustuu ainoastaan numeeriseen ja ei-taloudelliseen tietoon yrityksestä, jonka voi saada julkisesti. Edellä mainituissa tutkimuksissa määritellään erilaiset tunnusluvut ja niille painotukset. Tässä tutkimuksessa käytetään samoja tunnuslukuja empiirisessä osiossa ja pohditaan, onko tunnusluvun arvo riittävä vakuuttamaan rahoittaja.

Suurten ja pk-yritysten eroista johtuen pk-yritysten riskinmäärittäminen tulisi toteuttaa eri tavoin kuin suurten yritysten. Tätä tukee myös tutkimustulos pk-yritysten rahoittamisen kannattavuudesta pankeille, vaikka pankit lähtökohtaisesti määrittelevätkin pk-yritykset riskisemmiksi rahoituskohteiksi ja sitä myötä joutuvat olemaan myöntämättä rahoitusta yrityksille. (Altman & Sabato, 2007). Seuraavalla sivulla esitetään taulukko, jossa on yhteenveto pk-yrityksen riskisyyteen ja tulevaisuuden tappioihin eniten vaikuttavista tunnusluvuista.

Pk-yritysten riskinmäärittelyyn vaikuttavat			
Velkaantuneisuus	Lyhytaikaiset velat/oma pääoma	Oma pääoma/Taseen loppusumma	Velat/Taseen loppusumma
Maksuvalmius	Kassa/Taseen loppusumma	Käyttöpo/Taseen loppusumma	Kassa/Liikevaihto
Tuottavuus	Liikevoitto/Liikevaihto	Liiketulos/Taseen loppusumma	Tulos/Taseen loppusumma
Kattavuus	Liiketulos/Korkokustannukset	Liikevoitto/Korkokustannukset	
Aktiivisuus	Myynti/Taseen loppusumma	Ostovelat/Liikevaihto	Myyntisaamiset/Liikevaihto
Ei-taloudelliset mittarit	Kassavirtalaskelma tehtynä	Tilintarkastettu kirjanpito	Ikä 3-9 vuotta
	Johtaminen/omistajuus	Toimiala	

Taulukko 1. Pk-yrityksen riskisyyden määrittäviä tunnuslukuja ja tekijöitä (Altman & Sabato, 2007; Altman et al, 2010; Gama &Gerald, 2012).

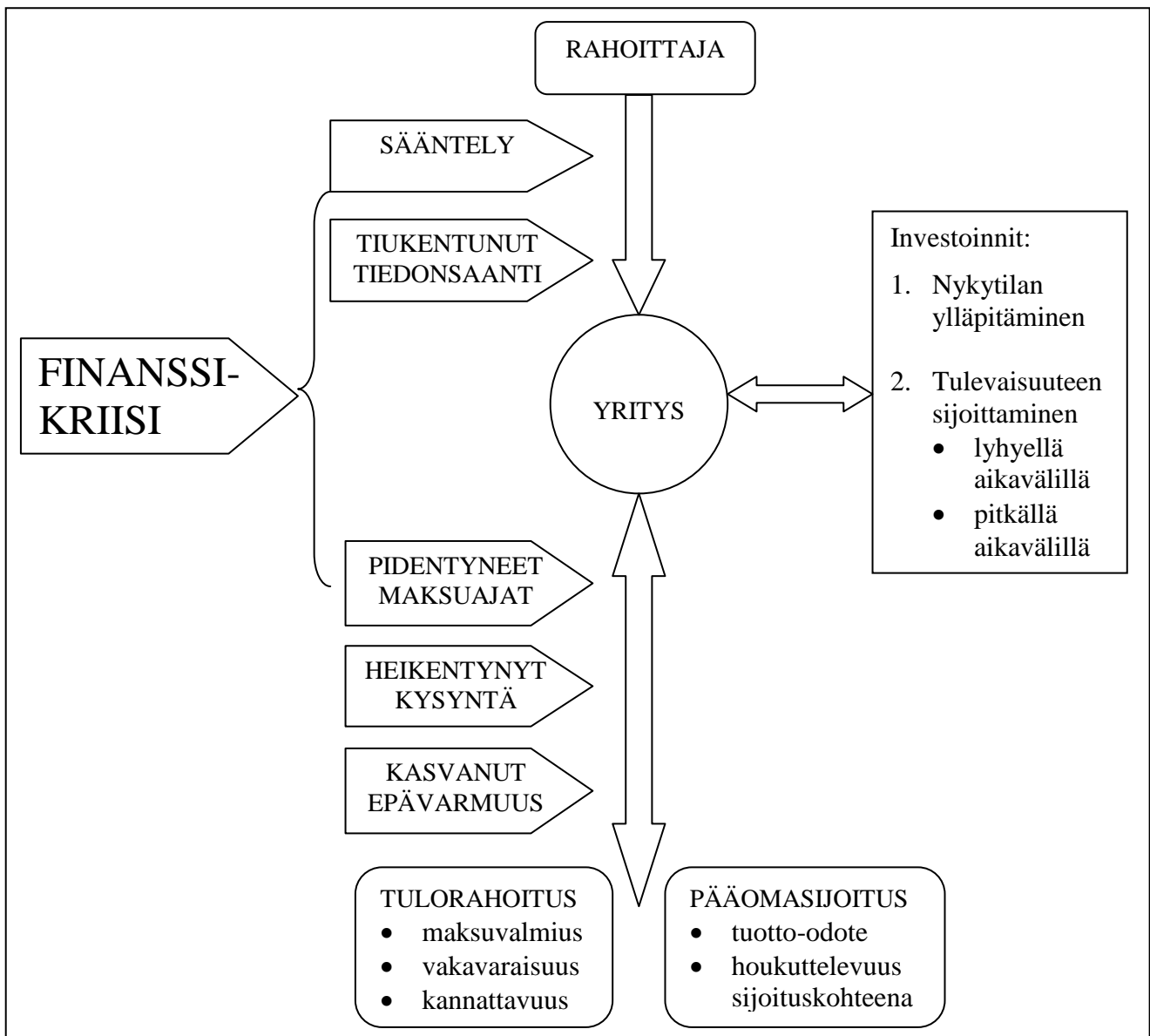
3. Aikaisempia tutkimuksia finanssikriisistä ja sen vaikutuksista pk-yrityksiin ja pankkisääntelyyn

Tutkimuskirjallisuus rajautuu pääosin vuonna 2007 alkaneen finanssikriisiin jälkeiseen kirjallisuuteen. Aiheen ajankohtaisuuden ja vaikuttavuuden vuoksi lähdemateriaalia on hyvin saatavilla. Aikaisempia talouskriisejä käsittelevää tutkimuskirjallisuutta käytetään vertailuun ja syy-seuraus suhteissa, varsinkin pankkisääntelyn vaikutuksissa. Koska tässä tutkimuksessa tutkitaan nimenomaan Suomen pk-yritysten rahoituksen ja rahoitusmarkkinoiden tilaa, on lähdemateriaalina käytetty Suomen rahoitusmarkkinoilla merkittävinä toimivia tahoja kuten Finnvera ja Finanssivalvontaa. Muina tutkimusmateriaaleina on käytetty saatavilla olevaa suomalaista tutkimuskirjallisuutta sekä kansainvälistä tutkimustietoa, joka on kansantaloudellisista syistä sovellettavissa Suomen ja Euroopan talousalueeseen.

3.1 Pk-yritykset Suomessa ja Euroopassa

Pk-yritykset ovat suurin ja merkittävin yritys-kanta mitaten sitä työllisyyden, määrän, rahavirran tai talouskasvun avulla (Euroopan Komissio, 2013). Pk-yritysten vaikuttavuus kasvaa varmasti vielä tämän finanssikriisin aikana, kun suuret yritykset irtisanovat työntekijöitään ja osa näistä ryhtyy yrittäjiksi (Hodorogel, 2011). Täten on siis ensiarvoisen tärkeää turvata pk-yritysten syntyminen, säilyminen sekä kasvaminen. Suomessa kuin Euroopassakin tiedostetaan pk-yritysten tärkeys, mutta finanssikriisin aiheuttamat ulkoiset tekijät, kuten kysynnän lasku, aiheuttavat suuria vaikutuksia juuri pk-yrityksiin (Kuismanen & Spolander, 2012). Tässä kappaleessa käsitellään pk-yritysten

poikkeuksellisuutta verrattuna suuriin yrityksiin, pk-yritysten merkittävyyttä kasvun ja työllisyyden kautta sekä syitä sille miksi pk-yritysten rahoitus tulisi varmistaa jopa hyvin hankalassa taloustilanteessa. Tässä kappaleessa kuvataan myös toimia, joita Euroopan Komission ja Suomen Valtion taholta on pyritty tekemään kasvun varmistamiseksi. Seuraavalla sivulla kuvataan yritysmarkkinoilla toimijoiden välisiä sidoksia sekä näihin tulleita muutoksia nyt tämän finanssikriisin aikana. Kuvasta havaitaan kaikkien tekijöiden olevan vaikutuksessa toisiinsa. Vaikutukset korostuvat finanssikriisin aikana ja eri tekijöiden merkitys on korostunut nimenomaan pk-yrityksille. Kuvassa yrityksen perinteinen tulontuottamistapa sekä investointimahdollisuudet yhdistetään finanssikriisin tuomiin muutoksiin. Kuvasta havaitaan finanssikriisin vaikutusten monialaisuus sekä suorat vaikutukset yrityksen liiketoimintaan ja sen kehittämiseen.



Kuva 1. Perinteisen yritystoiminnan ja finanssikriisin yhteys.

3.1.1 Pk-yritysten ja suurten yritysten eroavaisuudet rahoituslähteissä sekä liiketoiminnassa

Yritysten rahoituslähteet jaetaan ulkoiseen ja sisäiseen. Sisäisellä rahoituksella tarkoitetaan joko yrityksen toiminnasta syntyviä tuloja eli tulorahoitusta tai omistajan tekemiä oman pääoman lisäsjoituksia. Yrityksen ulkopuolinen taho mahdollistaa ulkoisen rahoituksen, Suomessa se on lähinnä pankki tai Finnvera (Suomen Yrittäjät, 2012). Sisäisen rahoituksen etuja ovat taloudellinen itsenäisyys ja riippumattomuus, koska siihen ei liity korkoja tai vakuusrasitteita. Sisäinen rahoitus on usein kallista varsinkin, jos omistajat ovat sijoittaneet yritykseen. Omistajat vaativat markkinoita keskivertoa korkeampaa tuottoa, koska rahalla on aina vaihtoehtokustannus. Toisaalta tulorahoituksella on hyvin alhainen vaihtoehtokustannus ja se usein nähdäänkin hyvin edullisena, suorastaan ilmaisena rahana. Kuitenkin yritykseen jätetty rahaomaisuus tulisi saada tuottavasti sijoitettua, jolloin voidaan asiakohtaisesti saada tulorahoituksestakin kallista. Sisäistä rahoitusta ei voi myöskään vähentää verotuksessa. (Knüpfer & Puttonen, 2007).

Ulkoisen rahoitus houkuttelee yrityksiä sen edullisuuden ja helppouden takia. Yritys sopii lainaehdot rahoittajan kanssa, eikä yrityksellä ole muita velvollisuuksia rahoittajaa kohtaan kuin tekemänsä sopimus ja siihen kuuluvat kulut. Ulkoisen rahoituksen kustannuksista, koroista, yritys hyötyy myös verovähennettävyyden kautta. Liiallisella lainanotolla on kuitenkin riskinä konkurssi, jos yritys ei pystykään suoriutumaan velvollisuuksistaan. (Leppiniemi & Puttonen, 2002). Pk-yritykselle pääomasijoittaminen omistaja-yrittäjän ulkopuolelta on hyvin harvinaista, johtuen korkeasta riskisyydestä. Finanssikriisi on lisännyt markkinoiden epävarmuutta ja se heijastuu myös pääomasijoitukseen riskisyyttä kasvattaen. (ks. esim Nugent & Yhee, 2002; Akbar et al., 2013; Joeveer, 2013). Pk-yrityksessä yrittäjä turvautuu ulkoiseen pääomaan vasta silloin, kun tulorahoitus tai omistajan rahat ovat loppu tai investointi on niin mittava, että osa täytyy rahoittaa ulkoisella rahoituksella. Tämän vuoksi on hyvin hankalaa, jos pk-yritys ei saa ulkoista rahoitusta silloin kun se hakee sitä kasvuun tai käyttöpääomavajeeseen.

Joevérin (2013) mukaan pk-yrityksen pääomarakenne rakentuu eritavoin kuin suurella yrityksellä, jolloin sillä on myös huomattavia vaikutuksia pk-yritysten rahoitukseen. Suuret yritykset, varsinkin listatut, ovat velvollisia erinäisiin tilinpäätöstä koskeviin vaatimuksiin kuten IFRS-vaatimusten noudattamiseen, jolloin heidän tiedonantovelvollisuus on huomattavasti tiukempaa kuin pk-yritysten. Tästä johtuen pk-yrityksen ulkopuolisilla henkilöillä on huomattavan paljon vähemmän tietoa käytettävissä kuin yrittäjällä, jolloin riski sijoittaa yritykseen kasvaa. Suurella yrityksellä on yleensä myös erilaisia rahoitustapoja taseessa toisin kuin pk-yrityksellä, jolla on usein vain

yrittäjältä tullutta pääomaa sekä pankkilainaa. Lisäksi pk-yritysten liiketoiminnan katsotaan olevan riskisempää kuin suuren yrityksen, koska se on yleensä keskittynyt liiketoiminnassaan vain kapeaan osaamisalueeseen, joka on aina herkempi reagoimaan taloudessa tapahtuviin muutoksiin, kuten kysynnän heikkenemiseen. . Toisaalta Tan & See (2004) näkevät pk-yrityksen pystyvän toimimaan paljon joustavammin ja hyötyvän pienistä yritystoimintaan uponneista kustannuksista.

Suuremmalla yrityksellä on usein laaja tuote- tai palveluvalikoima, jolloin yhden tuote- tai palvelusegmentin kysynnän lasku pystytään korvaamaan toisen alueen tuotoilla. Myös harvat toimittaja- ja asiakassuhteet ovat hyvin riskisiä taantuman aikaan, koska riippuvuus yhdestä toimijasta kasvaa (Nugent & Yhee, 2002). Pk-yritysten riskisemmästä liiketoimintatavasta johtuen pankit eivät myönnä pk-yrityksille pitkiä lainoja, jolloin rahoituksen rakenne painottuu vain lyhyen aikavälin lainaan (Hall et al., 2004). Kuitenkin pk-yritysten nähdään pystyvän reagoimaan mahdollisiin markkinarakoihin huomattavan paljon paremmin kuin suurten yritysten (Hodorogel, 2009). Ogawan ja Tanakan (2013) tutkimuksen mukaan kysynnän heikkenemistä yritys pystyy paikkaamaan hyvillä toimittajasuhteilla. Hyvät ja vakaat suhteet yritysympäristössä luovat mahdollisuuden joustavaan liiketoimintaan varsinkin hankalina aikoina. Tämä on erityisen tärkeää, varsinkin pankin luotonannon estyessä. Pk-yrityksellä on yleisesti vähemmän varallisuutta taseessa kuin suuressa yrityksessä, jolla on usein pitkällä aikavälillä kerääntynyttä varallisuutta aineellisena omaisuutena taseessa. Yrityksen hakiessa lainaa aineellinen omaisuus on yleisesti hyvin tärkeä peruste lainan myöntämiselle. (Joeveer, 2013).

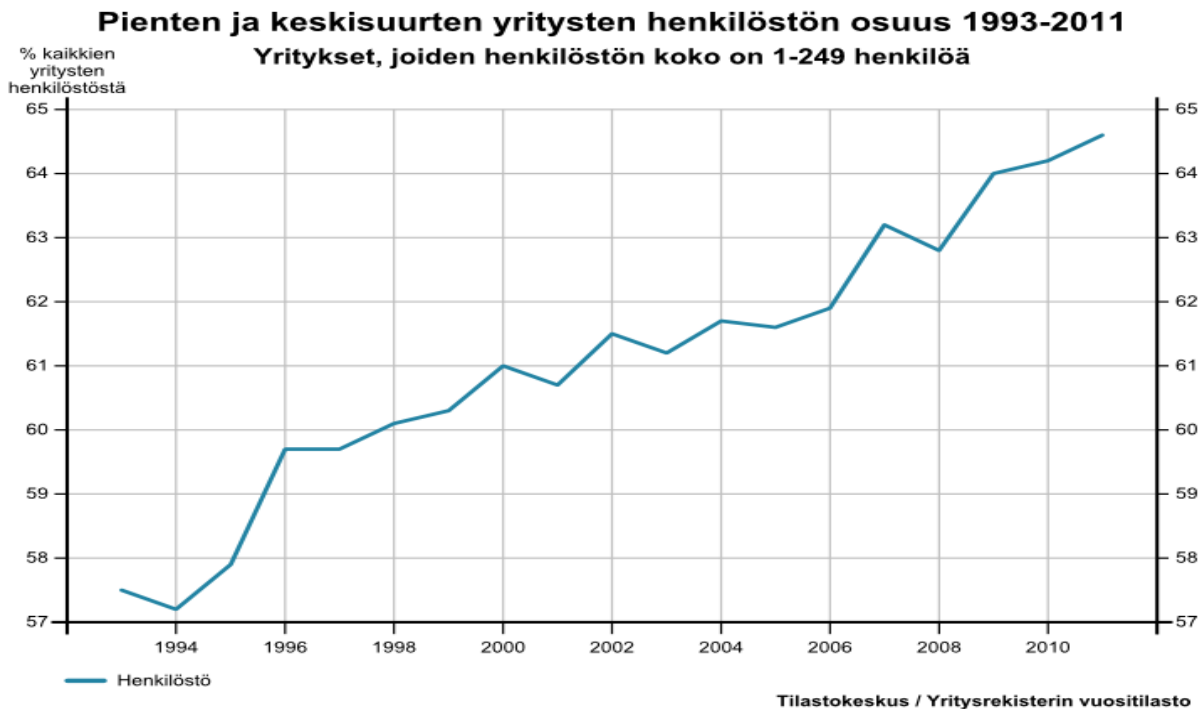
3.1.2 Pk-yritysten merkitys työllistäjänä ja talouskasvussa

”Pienet pärjäävät, suuret laahaavat”

-Kauppalehti N:39/2013 25.02.2013

Tiukasta taloustilanteesta ja vaikeutuneesta rahoituksen saannista huolimatta pk-yritykset pitävät hyvin pintansa. Suomessa kuin Euroopassakin suuret yritykset irtisanovat ja lomauttavat huomattavasti enemmän työntekijöitä kuin pk-yritykset (Pk-yritysbarometri 02/2013, Varum & Rocha, 2013)). Saksassa tehdyn tutkimuksen mukaan vuosien 2009 ja 2010 aikana juuri pk-yritykset loivat työpaikkoja. Tämän tutkimuksen mukaan yrittäjyys on parempi vaihtoehto kuin työttömänä oleminen. (Hodorogel, 2011). Pk-yritysten merkittävyys Euroopassa on huomattava, ne työllistävät yli 87 miljoonaa työntekijää ja osuus kaikista yrityksistä on jopa 99 prosenttia

(Euroopan komission). Suomessa pk-yritykset työllistävät lähes 65 prosenttia yritysten henkilöstöstä ja trendi on nouseva, kuten Kuvasta 2 on nähtävillä (Tilastokeskus, 2011). 90-luvulla olleen laman jäljiltä Suomessa ovat kasvattaneet työllistämistä juuri pk-yritykset, johtuen pitkälti tuotantorakenteellisesta muutoksesta, jossa suuret yritykset tehostavat toimintojaan keskittyen ydinosaamiseen ja ulkoistaen kaiken sivutoiminnan (Suomen Yrittäjät, 2006).



Kuva 2. Pk-yritysten henkilöstön osuus Suomessa. (Tilastokeskus, 2011)

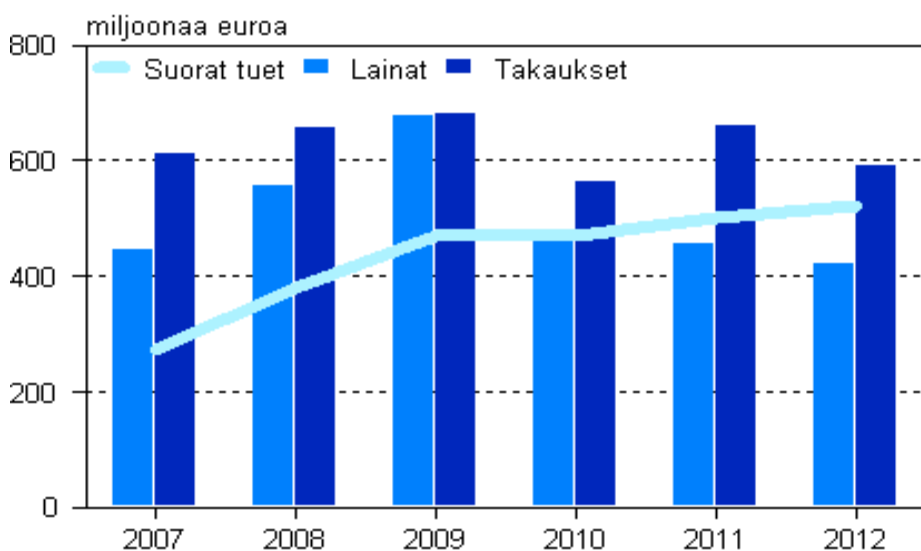
Suomessa vuosittain toteutettu pk-yritysbarometri kuvaa myös pk-yritysten uskollisuutta työntekijöilleen. Kyselyyn vastanneiden yrittäjien mukaan työntekijät pyritään pitämään töissä ja irtisanomiset ovat vasta viimeinen vaihtoehto (Pk-yritysbarometri 02/2013, Suomen Yrittäjät). Irtisanomiset vaikuttavat hyvin voimakkaasti pieneen yritykseen. Esimerkiksi kymmenen hengen yrityksessä yhden henkilön tuotannolliset vaikutukset ovat vähintään kymmenen prosenttia, kun oletetaan osan henkilöstöstä tekevän myös muuta kuin suoraan tuottavaa työtä. Harvoin yritys pystyy tuotannon laskiessa vastaamaan kulukannallaan samansuuruisen osuuden tehostamiseen. Yrityksen kulukanta koostuu osittain kiinteistä kustannuksista, joilla ei ole suoraa yhteyttä tuotannon muutoksiin. Tällaisia kustannuksia ovat esimerkiksi vuokrat, lämmitys sekä sellaiset kulut, jotka syntyvät yrityksen sisäisistä toimista, kuten talousasioiden hoidosta ja johtamisesta. (Tilisanomat, 12.03.2013). Nämä kulut pysyvät ennallaan, kun tuottava henkilö irtisanotaan ja tuotanto laskee tämän henkilön kapasiteetin verran. Ylityöt ovat viime vuosina lisääntyneet voimakkaasti, johtuen juuri tällaisesta tuotannollisesta säästämisestä, jossa ajatellaan muiden

työntekijöiden pystyvän paikkaamaan irtisanottujen kapasiteetin ja näin ollen pienentämään yrityksen kiinteitä kustannuksia. Tällöin kuitenkin työhyvinvointi kärsii ja ennen pitkää tuottavuus laskee. (URA-lehti 27.03.2014).

Varum ja Rocha (2013) tutkivat Portugalilaisia pk-yrityksiä vuosien 1988-2007 aikana. Pk-yritykset toimivat voimakkaina taantumien tasoittajina, kun eivät irtisanoneet työntekijöitä yhtä herkästi kuin suuryritykset. Pk-yritysten työntekijäkustannukset nähtiin joustavina, toisin kuin suurissa yrityksissä. Tämän selittää osaltaan perheyrittysten suuri määrä pk-yrityksissä, jolloin työntekijöiden ja omistajien välillä on voimakas suhde, ja irtisanominen vaikeutuu. Toinen syy nähdään olevan jo valmiiksi alhainen työntekijöiden määrä, jolloin ei juuri ole irtisanottavia sekä palkkojen joustavuus yrityksen kohdatessa kriisi. Pk-yrityksissä työntekijät joustavat palkallaan tarpeen tullen yrityksen kriisiin ylitse. (Varum & Rocha, 2013). Yhdysvalloissa vuosilta 2007-2009 teetetyt tutkimuksen mukaan pk-yritykset kärsivät taantumasta varsinkin irtisanomisten kautta enemmän kuin suuret yritykset. Tähän nähdään pääsyyinä olevan rahoituksen saamisen vaikeus, tuotteiden ja palvelujen kysynnän muutosten voimakkaat vaikutukset sekä pelko tehdä sijoituksia. (Sahin et. al, 2011). Wilkinson ja Christensson (2011) analysoivat tutkimuksessaan, kuinka pankkien lainanannolla on myös työllistävä merkitys pienyrityksissä.

Yrityksen on kuitenkin pakko irtisanoa henkilöstöä, jos se ei saa ulkopuolista tai pääomaehtoista rahaa. Varsinkin pitkäaikaisessa likviditeettivajeessa tai kannattavuuden laskiessa ei ole useinkaan muita vaihtoehtoja. Kaupan alalla irtisanomisiin on jouduttu Suomessa koko toimialan kärsiessä heikentyneestä kysynnästä. Päivittäistavarakauppa kilpailee yhä enenevässä määrin sähköisen kaupankäynnin kanssa. Kalliit tilavuokrat, henkilökunnan palkkakustannukset sekä usein korkea varaston arvo estävät perinteistä kaupankäyntiä menestymästä internetin rinnalla. Pk-barometristä ilmenee hyvin pk-yritysten tämän hetkinen tilanne, kasvua ei juuri ole ja kannattavuuskin on alkuvuoden lievästä noususta kääntynyt laskuun. Tämä kertoo entisestään hidastuneista ja vaikeutuneista markkinoista. Investointihalukkuutta yrittäjillä on, mutta hankaloitunut toimintaympäristö, pitkät maksuajat ja lähes mahdoton rahoituksen saanti ovat aiheuttaneet sen, että yritykset joutuvat kiinnittämään kaikki likvidit varat käyttöpääomaan ja nykyisen liiketoiminnan ylläpitämiseen. (Pk-yritysbarometri 02/2013, Suomen Yrittäjät). Heikentynyt kysyntä koettelee lyhyellä aikavälillä yrityksen maksuvalmiutta ja pitkällä aikavälillä vakavaraisuutta. Heikentynyt kysyntä vaikuttaa negatiivisesti yrityksen tulevaisuuden näkymiin, jolloin myös vieraan pääoma- sekä osakepääomaehtoisen rahoituksen mahdollisuus laskee.

Euroopan Komissio painottaa pk-yritysten tärkeyttä talouskasvun ylläpitäjinä. Teollisuudesta ja yritystoiminnasta vastaavan komission varapuheenjohtajan Antonio Tajanin mukaan pk-yritykset voivat palauttaa Euroopan kasvun tielle. Tähän tarvitaan kuitenkin voimakkaita poliittisia toimia, johtuen yritysten heikentyneestä rahoitusmahdollisuuksista. Vuosien 2001-2006 aikana EU onkin tukenut aloittavia pk-yrityksiä yli puolella miljardilla eurolla Euroopan talousalueella. Rahallista tukea pyritään myöntämään monipuolisesti yritysten erilaisiin tarpeisiin, niin aineellisiin kuin aineettomiin investointeihin. EU pyrkii myös jatkossa helpottamaan pk-yritysten arkea vähentämällä säästöksiä tai luomalla niiden sisällöstä yksinkertaisempia yrittäjille. Suomessa Tekes ja Finnvera Oyj ovat tukeneet hankkeita, joilla on mahdollistettu pk-yritysten kehittyminen. Lähes puolet tuista kohdennettiin vaikeille liiketoiminta-alueille, kuten Pohjois- ja Itä-Suomeen. (Euroopan Komissio).



Kuva 3. Yrityksille maksetut suorat tuet, lainat ja takaukset vuosilta 2007-2012, Tilastokeskus

Valtiollisen ja EU:n tuen pääasiallinen tarkoitus ei ole luoda vain suoria työpaikkoja vaan investointimahdollisuuksien kautta kasvattaa yritystoimintaa, joka puolestaan lisää työvoiman kysyntää, kasvattaa markkinoita ja sitä myöten lisää talouskasvua. Edellä mainitut rahalliset toimet ovat kuitenkin tapahtuneet ennen finanssikriisin alkua eivätkä ne juuri auta yritysten ahdinkoon keskellä finanssikriisiä. Kuvasta on nähtävillä tukien alentuminen vaikeimpina vuosina niin tukien kuin lainojenkin muodossa. Vuoden 2014 puolesta välistä alkaen valtiontuen hakemista helpotetaan, jolloin tarkoituksena on saada talouskasvua vauhditettua tukemalla innovatiivisia t&k- yrityksiä (Euroopan komissio 26.05.2014). Potterin ja Thompsonin (2011) mukaan OECD maat vuosien 2008-2010 aikana tukivat rahoitusmarkkinoita lainojen takaamisella, suoraan myöntämällä lainoja tai tukemalla pankkeja taloudellisesti. Suomi toteutti kaikkia rahoitusmarkkinoita kannustavia

toimenpiteitä; takasi investointi- ja käyttöpääomainoja, tuki rahoitusinstituutioita, myönsi suoraa lainanantoa Finnveran kautta ja kannusti vientiin. Erixonin (2009) mukaan lyhytaikaisilla taloudellisilla avustuksilla ei ole juuri merkitystä, ne tulevat liian myöhään ja niillä on enemmän markkinoita huonontavia kuin kehittäviä vaikutuksia. Tutkija näkeekin tarpeelliseksi tukea kyvykkyksiä ja kompetensseja, jotta pk-yrityksistä saadaan kasvavia ja markkinaehtoisesti toimivia. (Erixon, 2009).

3.1.3 Pk-yritysten rahoittaminen finanssikriisin aikana

Pankkilainan saanti jo ennen finanssikriisiä on ollut huomattavasti vaikeampaa pk-yrityksille kuin suuryrityksille, vaikka pk-yrityksen pääomarakenne olisi ollut terveemmällä pohjalla kuin suuryrityksen (Mörec & Raskovic, 2012). Mörec ja Raskovic (2012) arvioivat näin tutkiessaan suurten- ja pk-yritysten investointiaktiivisuutta ennen 2007 alkanutta finanssikriisiä Sloveniassa. Tutkimus on hyvin spesifi yhden maan tutkimusaineistosta johtuen, mutta on linjassa EU:n ja Suomen pk-yrityksille myöntämien kannusten kanssa. Kesäkuussa 2013 pidetyssä EU:n huippukokouksessa tiedostettiin pk-yritysten rahoitusvaikeudet ja Euroopan investointipankki asetti tavoitteeksi lisätä luotonantoa 60 miljardilla eurolla vuoteen 2015 mennessä (Euroopan komissio, 15.10.2012). Finnvera toimii Suomessa Euroopan unionin kohdentaman rahoituksen välittäjänä (Suomen Yrittäjät). Rahoituksen takaaminen sitä tarvitseville pk-yrityksille on tärkeä tekijä niin työllistämisen, kasvun kuin innovatiivisuuden toteutumisen kannalta (Oncioiu, 2012).

Elinkeinoelämän Keskusliiton teettämän tutkimuksen mukaan pk-yritysten kasvustrategiat toteutuvat kohtuullisen hyvin. Tutkimus on kerätty vuosien 2009-2011 välisenä aikana ja 150 pk-yritystä osallistui siihen. Voimakas kasvaminen eli investoiminen tulevaisuuteen pitkällä aikavälillä heikentää lyhyellä aikavälillä yrityksen kannattavuutta, koska sijoitukset kasvavat suuremmiksi kuin koko liikevaihto. Elinkeinoelämänpolitiikan päättäjien keskuudessa näiden yhteyttä ei ymmärretä (Elinkeinoelämä 17.01.2013). Monimuotoisuutta ja erilaisia yritysten toimintatapoja tulisikin ymmärtää ja mahdollistaa nykyistä paremmin. Mörecin ja Raskovicin (2012) mukaan valtiot kyllä ymmärtävät pk-yritysten merkittävyyden työllistäjinä, mutta poliittisesti ongelmia kuitenkin käsitellään suurten yritysten näkökulmasta päin. (Elinkeinoelämä 17.01.2013).

Sidelin ja Enrichin (2008) mukaan Yhdysvaltalainen pankkijärjestelmä joutui kiristämään lainanantoaan pienyrityksille maksamattomien lainojen vuoksi jo vuoden 2008 alussa. Pankit

pystyivät tästä kuitenkin johtamaan markkinakilpailun pienyritysten lainanannon kanssa, pankki joka tarjosi pienyritykselle lainaa, sai tämän myös asiakkaakseen. Tästä kilpailusta hyötyivät myös asiakkaat hintakilpailun muodossa. Giannettin (2007) mukaan kuitenkin juuri kiristynyt kilpailu on luonut kovat paineet pankeille sijoittajien tuottovaatimuksiin vastaamisessa, kasvavat tuottovaatimukset lisäävät paineita korkeampaan riskinottoon, jolloin pankkien riskisyys kasvaa. Sijoittajat myös haluavat sijoittaa pankkeihin, jotka toimivat riskisesti, korkeamman tuoton toivossa. Tätä kehää vastaan on luotu säännöksiä pankeille ja pankkien toimintaa pyritään ohjaamaan valvonnalla ja ohjeistuksella riskittömämpään suuntaan. Tällöin tietysti tiukentuvat rahoitettavan kohteen kriteerit ja koska pienemmät yritykset ovat usein riskisempiä liiketoimintamallinsa ja heikomman tiedonannon valossa, jäävät he aikaisempaa enemmän ilman rahoitusta. Mörecin ja Raskovicin (2012) laaja tutkimus Slovenian pk-yrityksistä osoitti, että pankit tarjoavat suurille yrityksille enemmän rahoituspalveluita kuin pk-yrityksille. Esimerkiksi tililimiittii ja pankkilainaa pidettiin substituutteina pk-yrityksille, mutta suurille yrityksille tarjottiin molempia. Tämä oli myös täysin riippumaton siitä kuinka hyvä taserakenne yrityksellä oli.

Taiwanissa toteutettu tutkimus (Shen et. al, 2012) osoitti, että taantuman aikana lainaehdoja kiristivät ulkomaiset pankit pienille ja keskisuurille yrityksille. Kuitenkin valtion omistamat pankit antoivat jopa enemmän luottoja kyseiselle asiakasryhmälle. Myös pankin koko vaikutti rahoittamiseen; suuremmat pankit rahoittivat enemmän pk-yrityksiä kuin pienemmät pankit. Suomenkin valtio tukee pk-yritysten rahoittamista varmistaakseen niiden rahoituksen säilymisen kiristyneen rahoitustilanteen aikana. Tästä on esimerkkinä jo aikaisemmin mainittu Tekesin ja Finnveran yritysrahoituksen tukeminen pk-yrityksille. Finnvera on kuitenkin joutunut huomioimaan mahdolliset lisääntyvät luottotappioiden määrät lisääntyneiden konkurssien vuoksi, jonka vuoksi myös Finnvera on kiristänyt rahoituksen antamista. Tästäkin huolimatta Finnvera on pystynyt kasvattamaan luotonantoa yrityksille (Taloussanomat, 24.05.2011). Potterin ja Thompsonin (2012) mukaan pankit pyrkivät lainarahan hinnalla tasaamaan kysyntää ja tarjontaa rahoitusmarkkinoilla. Pk-yrityksille lainarahan hintaan lisätään vielä riskipremio, jota suurten yritysten rahoituskustannuksiin ei lisätä, vaikka taserakenne niin vaatisi (Potter & Thompson, 2012). Heidän tutkimuksensa mukaan OECD-maissa finanssikriisi vaikuttaa eniten valmistusyrityksiin, vientitoimintaa harjoittaviin yrityksiin sekä uusiin yrityksiin, jotka tarvitsevat lainaa yrityksensä toiminnan käynnistämiseen. Tällöin ratkaisevaksi selviytymistekijäksi nousee rahoituksen lisäksi yrityksen tuotteiden tai palveluiden kysyntä. (Potter & Thompson, 2012)

Ogawan & Tanakan (2013) Japanissa vuosilta 2005-2010 tekemä tutkimus yrityksen kysynnän, tarjonnan ja rahoituksen välisestä yhteydestä osoitti pitkän asiakassuhteen tärkeyttä juuri finanssikriisin aikana. Finanssikriisin aikana kysynnän lasku on kaikista voimakkain shokki yritykselle. Kysynnän laskun seurauksena ongelma jatkuu myös kyseisen yrityksen toimittajille, koska jos kysyntää ei ole, ei yritys myöskään tarvitse toimituksia yhtä paljon. Tavarantoimittaja kääntyykin tällaisessa tapauksessa rahoittajan puoleen. Pitkä asiakassuhde pankin kanssa auttoi yrittäjää selviytymään kriisistä eli yrittäjä sai todennäköisemmin lainaa pankista. Hyvät asiakas-toimittajasuhteet pystyvät korvaamaan pitkän asiakassuhteen pankin kanssa. Tällöin pyritään aktivoimaan ja helpottamaan liiketoimintaa yhteistyökumppaneiden kanssa. Tässä on kuitenkin riskinä ongelman leviäminen yrityksestä toiseen, jolloin rahoituksen varmistaminen on varmempi keino yrityksen selviytymiseen sekä keino ehkäistä ongelman laajempi leviäminen markkinoilla. (Ogawa & Tanaka, 2013).

Käyttöpääoman pula on ensisijainen likviditeettiongelma Suomen pk-yritysten keskuudessa tällä hetkellä. Syksyllä 2013 Suomessa pk-yritykset kaipasivat rahoitusta juuri käyttöpääomavajeen kattamiseen eikä halukkuutta uusiin investointeihin ollut epävarman tulevaisuuden ja vaikean markkinakysynnän vuoksi. Myös pidentyneet maksuajat hankaloittavat pk-yritysten jokapäiväistä liiketoimintaa. Suuret yritykset polkevat pk-yrityksiä ja tällä tavoin välittävät oman taloudellisen taakkansa osittain pk-yritysten pienemmän liiketoiminnan rasitteeksi. 44 prosenttia pk-yrityksistä joutuu hyväksymään yli 30 päivän maksuajat ja kolmannes jopa yli 60 päivän maksuajat. (Pk-barometri 02/2013; Suomen Yrittäjät).

Yritysten kannattavuus on koetuksella finanssikriisin aikana johtuen useammasta tekijästä. Yksityisasiakkailla kuluttamista on vähentänyt työttömyys ja pelko vaikeista taloudellisista ajoista, yritysasiakkailla on taloudellisesti tiukkaa ja mahdollisia alennuksia yritetään saada viimeiseen asti. (Laitamäki & Järvinen, 2013; Ogawa & Tanaka, 2013). Näiden seurauksena usean yrityksen, varsinkin pienemmällä markkinalla toimivan pk-yrityksen liikevaihto tai ainakin tulos laskee, kun kate pienenee. Pankin näkökulmasta yritystoiminta on laskussa, eikä takaisinmaksukyky ole tarpeeksi hyvä.

3.2 Finanssikriisin vaikutukset rahoitusmarkkinoihin

Nyt elettyvä finanssikriisi on saanut alkunsa Yhdysvalloista ja siellä syntyneestä asuntokuplasta. Kuitenkin sen globaalit puitteet syntyivät huonosti johdetuista rahoitusmarkkinoista, joissa kysynnän ja tarjonnan lain annettiin toimia vapaasti (Turunen & Kangas, 2011). Giannettin (2007) mukaan osa syynä pankkien ongelmiin ovat rahoitusmarkkinoiden vapautuminen ja näin ollen korkean kilpailun syntyminen. Sijoittajat ovat valmiita tietoisesti sijoittamaan riskiseen pankkiin, koska haluavat hyvän tuoton talletukselleen. Tällöin saattaa lopputuloksena olla hyvin riskinen pankki, joka ei kestä useampaa peräkkäistä luottotappiota. Rahoitusala myös kehittää jatkuvasti erinäisiä uusia investointikohteita, joista osa saattaa olla hyvinkin riskisiä, kuten lainojen arvopapereistaminen. Kun markkinoilla on yhtä aikaa monta riskistä tekijää, jotka enemmän tai vähemmän ovat kytköksissä toisiinsa, muuttuu kokonaisuus hyvin epävakaa. Valvontaa ei pystytä järjestämään tarpeeksi tehokkaaksi uusiin sijoitustuotteisiin, kun valvova osapuoli ei edes välttämättä ymmärrä tuotteen vaikutuksia. Tästä syystä voidaan olettaa myös innovatiivisilla sijoitustuotteilla olevan ratkaiseva merkitys tämän hetken taloustilanteessa. (Kim et al., 2012). Innovatiivisiin rahoitustuotteisiin myös luotetaan liikaa. Allenin ja Carlettin (2006) tutkimus osoittaa, että paljon muun muassa suojauskeinoina käytetyt johdannaiset aiheuttavat liiallista uskoa markkinoihin ja sitä myötä rahoitusmarkkinoiden riskisyys kasvaa.

Rahoittajan tärkeimpiä ominaisuuksia ovat riskin jakaminen ja varojen siirtäminen toimijoiden välillä (Kontkanen, 2011). Riskien suojausten monimutkaistuessa myös riskien hallinta ja johtaminen vaikeutuu. Kriisin levitessä rahoitusinstituutiot eivät enää pysty toteuttamaan lupaamiaan suojauksia sijoittajille, koska instituutioiden omat suojaukset ovat pettäneet ketjun toisessa päässä. Tämä taas johtuu siitä, että rahoitusinstituutiot toimivat johdannaisten ostaja- sekä myyjätahoina, jolloin suojaukset romahtavat kun suojauksessa käytettävien johdannaisten arvo romahtaa (Turunen & Kangas, 2011). Johdannaisten arvo muodostuu suoraan tai käänteisesti tuotteen arvosta, johon johdannaisten arvo on sidottu. Useat tutkimukset puolesta puhuvat myös lainojen arvopapereistamisen olleen varsinkin Yhdysvalloissa suurin syy finanssikriisille (ks. esim. Brunnermeier, 2009, Taylor 2009, Shin 2009). Neal (1996) kuitenkin näkee sen olevan hyvä tapa johtaa luottoriskiä, kun voi myydä lainat rahoitusinstituution ulkopuolelle.

3.2.1 Yleisesti markkinoilla

Finanssikriisin aikana päällimmäisenä tavoitteena on varmistaa markkinoiden toimiminen. Silloin yritysten liiketoimintamahdollisuudet säilyvät ja yksityishenkilöiden usko markkinoihin pysyy vakaana. Vain näin mahdollistetaan investointeja. Niin yksityisesti kuin julkisestikin toteutettuja investointeja pidetään perinteisen ja modernin talousteorian mukaan talouden kasvun ja kehittymisen sydämenä (Weil, 2005). Peruspilarina on ennen kaikkea toimiva rahoitusjärjestelmä, joka välittää alhaisilla kustannuksilla tehokkaasti varallisuutta ylijäämä-sektorilta alijäämä-sektorille. Suomessa kyseisen järjestelmän perustana ovat pankit. Pankkien rooli on lähinnä rahan välittäminen osapuolelta toiselle ja riskin kantaminen osapuolten välillä. Riskin kantaminen on osa pankin ydinliiketoimintaa ja se on yksi syy niiden olemassa oloon ja tarpeellisuuteen. (Anttila, 1996). Potter ja Thompson (2011) huomasivat OECD-maita tutkiessaan, että jo ennen finanssikriisiä pankkeja täytyi rohkaista antamaan rahoitusta myös riskisiin pk-yrityksiin, jotka usein onnistuessaan ovat hyvin innovatiivisia ja voimakkaasti kasvavia. Riskien hallintaa olisi hyvä jakaa rahoittajien, valtion ja pk-yritysten kesken, myös tiedonvaihdon lisääminen rahoittajan ja pk-yrityksen välillä helpottaisi rahoituksen myöntämistä. Pk-yrityksellä tulisi olla myös joku muu vaihtoehto pankkirahoituksen rinnalle selvitäkseen vaikeista ajoista. Kaikista eniten tällaista vaihtoehtoa tarvitsee juuri innovatiivinen ja dynaaminen yritys, jonka on hyvin vaikea saada rahoitusta toiminnalleen, koska se ei toimintansa dynamiikan puolesta täytä pankin rahoituksensaannin vaatimuksia. (Potter & Thompson, 2011).

Suomessa suurin osa yritysten velkarahoituksesta tulee pankeilta tai valtionomisteiselta Finnvera Oyj:ltä. Yhdysvalloissa vain alle puolet tarvittavasta rahoituksesta tulee pankeilta, myös Pohjoismaissa on viitteitä siitä, että siirrytään kohti Yhdysvaltalaisista rahoitusrakennetta (Mella, 2012). Taloussanomissa (13.03.2012) haastatellun Kari Stadighin mukaan suomalaisten yritysten tulisi laajentaa rahoitusmarkkinoita pankkien ulkopuolelle. Stadighin mukaan suomalaisten yksityishenkilöiden omaisuus on kiinteistöissä ja pankkitileillä, kuitenkin sijoittamalla yrityksiin, yritykset saisivat tarvitsemaansa pääomaa ja kotitaloudet mahdollisuuden vaurastumiseen. Tähän tulisi liittää motiiviksi pienten yritysten osinkojen täysi verovapaus. Tämä olisi hyvä ratkaisu varsinkin pienille kasvuyrityksille. Yksityishenkilöiden halukkuus riskiseen sijoittamiseen kuitenkin arveluttaa useimpia kotitalouksia. Millä keinoin sijoittaja voi varmistaa yrittäjän liiketaloudellisten suunnitelmien realistisuuden ja toteuttamiskelpoisuuden. Tämä on suurin este sille, etteivät pk-yritykset saa muuta kuin ulkoista rahoitusta lähinnä suurilta rahoitusinstituutioilta, joilla on kapasiteettia valvontaan (ks. esim Akbar et al, 2013; Liu & Shao, 2013; Joeveer, 2013).

Miikka Riittisen (2010) tekemän tutkimuksen mukaan pääomasijoittamisella on kokonaisuuden kannalta negatiivinen vaikutus pk-yrityksiin. Pääomasijoitetut yritykset tuottivat ja kannattivat hieman muita yrityksiä paremmin mutta pääomasijoituksella on negatiivinen vaikutus maksuvalmiuteen ja vakavaraisuuteen. Kuitenkin vuosien 2002-2008 aikana Suomessa pääomasijoitettujen yritysten liikevaihto kasvoi huomattavasti nopeammin. Nämä yritykset myös työllistivät lähes kaksinkertaisesti verrattuna ei-pääomasijoitettuihin yrityksiin. Pääomasijoittamisen myös huomattiin lisäävän viennin mahdollisuutta sekä innovatiivisuutta. Tämän uskotaan johtuvan pääomasijoittajan suhteista sekä liiketoimintatavidoista (ks. esim Suomen Pankki; Talouselämä 14.03.2012; Lappalainen, 2014).

3.2.2 Finanssikriisin muodot

Finanssikriisi tarkoittaa varsinaisessa merkityksessään koko rahoitusmarkkinoilla olevaa ahdinkoa, joka vallitsee alueellisesti laajalti tai jopa globaalisti. Tällöin useammassa maassa tai maanosassa rahoitusjärjestelmän toimijoilla on vaikeuksia toimia tehokkaasti tai ollenkaan. Lopputuloksena saattaa pahimmassa tapauksessa olla rahoitusmarkkinoiden hidastuminen lähes pysähdykseen asti. Finanssikriisin yleisimmät muodot ovat pankkikriisi, valuuttakriisi, inflaatiokriisi, pörssikriisi ja velkakriisi (Reinhart & Rogoff, 2009). Usein yksi finanssikriisin muoto aiheuttaa toisen, niin kuin on käynyt vuoden 2007 alkaneesta finanssikriisistä, joka alkoi velka- ja pankkikriisinä. Alla on käyty läpi yleisimmät finanssikriisin muodot; pankkikriisi, valuuttakriisi ja velkakriisi.

Pankkikriisi

Pankkikriisissä pankit tai muut rahoittajainstanssit kohtaavat ongelmia omien vastuiden hoidossa sekä kokevat odottamattomia luottotappioita. Pankkikriisin taustalla on yleisesti kupla taseissa johtuen liiallisesta lainanannosta sekä liiallisen riskisyyden kantamisesta. Markkinoiden epäusko pankin kyvystä selvitä luottotappioista aiheuttaa talletusten nostoa, jolloin pankin puskuri luottotappioita kohtaan entisestään pienenee. Tämä on usein epävakailta rahoitusmarkkinoilla pankeista ja rahoitusinstituutioista toiseen leviävä ongelma. Talletusten nosto on kuitenkin nykyään harvinaisempaan tallettajien suojauksien vuoksi. (Willett & Wihlborg, 2013).

Pankkikriisissä ja siitä selviytymisestä pankki tarvitsee usein valtion osa- tai kokonaan omistamista tai jonkun muun ulkoisen tahon tukea. Pankkialan rahoitusinstrumenttien monimuotoisuuden vuoksi ammattilaisuus on välttämätöntä, jolloin tässä työssä toimivien henkilöiden tulee olla rahoitusalan osaajia. Omistamisen ja johdon eriyttäminen on toimiva ratkaisu tähän. Pankkikriisissä tärkeäksi tekijäksi nousee pankin omavaraisuusaste, jolla pyritään vastaamaan mahdollisiin

luottotappioihin. Mahdollinen puskuri ehkäisee myös ulkomaisten pankkikriisien leviämisen maahan, kun pankilla on tarpeeksi puskuria hoitamaan ulkomailta syntyvät luottotappiot. Edes valtion takaukset tallettajien sijoituksille ei takaa täysin varmaa turvaa talletettujen varojen nostamiselle, jolloin pankin omat puskurit ovat ainoa varma tapa ehkäistä pankin kaatuminen. Globaalilla tasolla pankkien puskurien puuttuminen aiheuttaa valuuttakriisiä, jos puskurivajeeseen hyväksytään ratkaisuksi korkea inflaatio, joka puolestaan pitkällä aikavälillä aiheuttaa valuutan arvon laskua suhteessa muihin valuuttoihin. (Steiner, 2013). Pankkikriisi aiheuttaa usein kyvyttömyyttä vastata markkinoiden tarpeeseen lyhytaikaisiin lainoihin (Willett & Wihlborg, 2013).

Suomi koki hyvin voimakkaan pankkikriisin 90-luvun vaihteessa. Anttila (1996) kuvaakin kirjassaan tuota lamaa näin: ”*ankaruudeltaan Suomen pankkikriisi oli poikkeuksellisen raju*”. Suomella oli takana pitkä nousukausi, joka kääntyi hetkessä BKT:n laskuun, investointien romahtamiseen sekä työttömyyden äkilliseen nousuun. Hämmennystä lisäsi pankkialan voimakas muutos kohti globaalisti vapaita markkinoita. Vaikka Suomen valtio piti suuret kansalaisten luottamuksen kohteena olevat pankit pystyssä, paljon pieniä pankkeja meni konkurssiin ja lopputuloksena oli kansalaisten epäluottamus rahoitusinstituutioita kohtaan. (Anttila, 1996).

Valuuttakriisi

Valuuttakriisissä tai toiselta nimeltään maksu-tasapainokriisissä maan valuutan arvo laskee voimakkaasti lyhyessä ajassa verrattuna muiden maiden valuuttoihin (Willett & Wihlborg, 2013). Yleensä heikko rahoitussektori, pankkikriisi tai tiedon epätasainen jakautuminen rahoitusmarkkinoilla toimivien jäsenien välillä aiheuttavat valuuttakriisin. Valuuttakriisit ovat yleisempiä markkinaehtoisissa maissa, kuten Yhdysvalloissa ja Englannissa. Tämä johtunee täysin vapautuneista rahoitusmarkkinoista, joissa kysyntä ja tarjonta luovat kehykset rahoitusprosesseille. Valuuttakriisissä maa pyrkii saamaan ylöspäin oman valuuttansa romahtanutta arvoa, käyttämällä ulkomaisia valuuttoja tai nostamalla omaa korkoaan. Myös passiivisuus eli hyväksyä oman maan valuutan lasku on yksi tapa hoitaa ongelmaa, tällöin kelluvien valuuttojen osalta kyseeseen tulee devalvoituminen. Yleensä valuuttakriisissä oleva maa pyrkii kuitenkin kaikilla edellä mainituilla tavoilla saamaan oman valuuttansa tasapainoon muiden valuuttojen kanssa. Euroalueella valuuttakriisin vaikutukset euron arvon jatkuvasti heikentyessä aiheuttaa pääoman siirtymistä euroalueen ulkopuolelle, jossa on kannattavampi sijoittaa. Pääoman virtaamisen seurauksena lainan korkomarginaali nousee riskipremiumin noustessa, joka puolestaan aiheuttaa luottotappioita. Lopputuloksena on rahoitusmarkkinoiden hidastuminen ja toimijoiden investointipelko. (Willett &

Wilhborg, 2013). Rahoitusmarkkinoita säätelevää Basel-säännöstöä on kritisoitu sen heikosta kannanotosta globaaliin valuuttariskiin, joka on hyvin merkittävä riski johtuen globaalisti vapautuneista rahoitusmarkkinoista. Innovatiivisten rahoitustuotteiden on huomattu tasapainottavan valuuttamarkkinoita juuri paremman tiedon jakautumisen kautta. (Kim et al., 2012). Myös valtioiden pääomat auttavat asiassa, koska silloin pystytään vaikuttamaan maassa olevan oman valuutan määrään, joka taas vaikuttaa arvoon (Steiner, 2013).

Velkakriisi

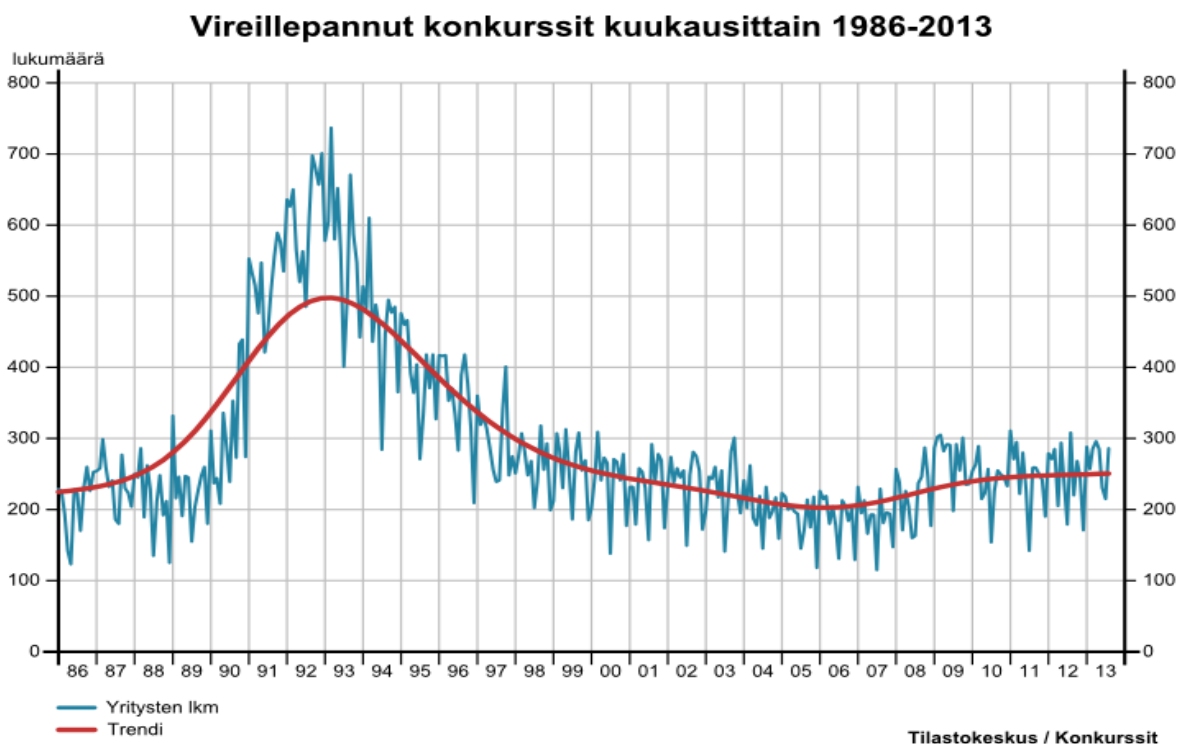
Velkakriisissä velan määrä suhteessa velan vakuuteen kasvaa huomattavasti yli vakuusarvon. Tällöin velallisen maksukyvyttömyys aiheuttaa tappion velan myöntäneelle rahoitusinstanssille, joka kohdatessaan usean vastaavanlaisen velallisen joutuu vaikeuksiin ilman riittävää oman pääoman puskuria. Velkakriisi on levinnyt rahoitusinstansseista myös valtioihin, kun valtiot ovat joutuneet takaamaan ja maksamaan instansseille puskuria, jotteivät nämä olisi menneet konkurssiin. Kreikka, Irlanti, Espanja ja Portugali kokivat voimakkaan velkakriisin ja yrittivät selviytyä siitä. Näissä maissa ei riittänyt enää edes valtioiden varat pankkien velkoja vastaan vaan Euroopan maat ovat yhdessä rakentaneet tukipaketteja pankkien ja näin ollen koko Euroopan talousalueen pystyessä pysymiseksi (Drakos, 2013).

3.2.3 Vuonna 2007 alkaneen finanssikriisin erityispiirteitä

Yhdysvalloista alkunsa saanut finanssikriisi oli suurin rahoitusmarkkinoita kohdannut kriisi, koska rahoitusmarkkinat olivat jo globaalisti avoimet eli kriisillä oli kriisimaan ulkopuolelle yhtä suuret vaikutukset kuin kriisimaahan sisäisesti. Reinhart ja Rogoff (2009) vertasivat Yhdysvalloista alkanutta finanssikriisiä muihin suuriin talouskriiseihin, joista ”Big Five” koostuu Espanjan vuonna 1977, Norjan vuonna 1987, Suomen vuonna 1991, Ruotsin vuonna 1991 ja Japanin vuonna 1992 olleista kriiseistä. Finanssikriisi aiheuttaa varallisuuden huomattavaa laskua sekä yritysten toimintamahdollisuuksien laskua, jolloin työttömyys kasvaa ja tuottavuus laskee. Fiskaalisen politiikan harjoittamisen myötä valtion laina nousee laskukaudella. Vuonna 2009 Reinhart ja Rogoff tulivat siihen tulokseen, ettei 2007 alkanut finanssikriisi ollut niin vaikea verrattaessa sitä aikaisempiin talouskriiseihin. Laitamäki ja Järvinen (2013) tutkivat ajalta 2007-2010 olleita edelle mainittuja kansantaloudellisia muutoksia, lukemat Yhdysvalloissa olivat hurjia tuolta ajanjaksolta. Bruttokansantuote putosi 5,1 prosenttia, työttömyys kasvoi 4,5 prosenttia ja inflaatio laski 1,2 prosenttia. Reinhartin ja Rogoffin sekä Laitamäen ja Järvisen tutkimustulosten eron selittänee

finanssikriisin eteneminen ja vaikutusten syveneminen kansantaloudellisesti muutaman vuoden aikana. Vasta vuonna 2013 Yhdysvaltojen BKT kääntyi kasvuun.

Potterin ja Thompsonin (2011) mukaan finanssikriisin vaikutukset OECD- maihin ovat yhtä vaikuttavia kuin Suuren Laman aikaan 1930-luvulla useassa maassa. Suomen BKT laski jyrkästi vuonna 2009, mutta on ollut nousussa siitä lähtien, kunnes taas vuonna 2012 kääntyi laskuun (Tilastokeskus). Työttömyysaste lähti myös nousuun vuonna 2009, mutta vuoden 2013 aikana se kääntyi laskuun. Seuraavalla sivulla olevasta Kuva 3 nähdään konkurssien määrä vuosilta 1986-2013. Konkurssien määrä on ollut nousussa jo vuoden 2007 alusta. Konkurssien määrä on kuitenkin pysynyt maltillisena tämän talouskriisin aikana verrattessa sitä 90-luvun laman vaikutuksiin. Työttömyyden kasvu jää tästä syystä 90-luvun lamaa alhaisemmaksi.



Kuva 4. Vireillepannut konkurssit kuukausittain 1986-2013 (Tilastokeskus).

3.2.4 Euroopan velkakriisin syyt ja seuraukset

EU:ssa suurimmat ongelmamaat finanssikriisin aikana ovat Irlanti, Portugali, Kreikka ja Espanja. Nämä maat kärsivät voimakkaasta velkakriisistä ja vaikutukset ovat levinneet koko Euroopan talousalueelle. Kyseiset maat ovat tarvinneet eniten EKP:n taloudellista tukea, jotta maiden koko talousjärjestelmä ei kaatuisi. Euroopan keskuspankki on reagoinut nopeasti rahoitusmarkkinoiden

muutoksiin muun muassa laskemalla lainakorkoja. Lähes jokaisessa Euroopan maassa valtio on joutunut antamaan taloudellisia piristysruiskeita rahoitusinstituutioihin, jotta ne ovat selvinneet luottotappioiden ylitse (Agnello et al., 2013). Finanssikriisin tilannetta kärjisti myös Aasiasta ja Latinalaisesta Amerikasta tulleiden pääomavirtojen loppuminen, eniten tämä kosketti maita, joilla oli paljon ulkomaista velkaa. Myös Itä-Euroopan maat kokevat finanssikriisin voimakkaana, kun maihin virranneet pääomat Länsi-Euroopasta loppuvat. (Willett & Wihlborg, 2013).

Ranska ja Saksa päättivät 2010, ettei fiskaalisilla poliittisilla toimilla saavuteta enää haluttuja hyötyjä ilman liian raskaita seurauksia valtioiden budjetteihin. Tästä päätöksestä johtuen muutkin Euroopan valtiot joutuivat miettimään poliittisia toimiaan tarkemmin. Fiskaaliseen politiikkaan kuuluvat tukipaketit olivat huomattavia maiden bruttokansantuotteisiin verrattuna, Englannissa 74%, Yhdysvalloissa 73% ja Euro-alueella 18% bruttokansantuotteesta (Tagkalakis, 2013). Portugalin ja Kreikan ongelmien alkuperä oli valtioiden harjoittamassa fiskaalisessa politiikassa. Nämä maat velkaantuivat valtioiden rahoittaessa markkinoita usean vuoden ajan aiheuttaen syvät vajeet valtioiden kassoihin ja maat olivat velkaantuneet. Irlanti koki voimakkaan ja jyrkän talouslaskun johtuen rahoitusinstituutioiden pääomien romahtamisesta. Tähän vaikutti yksityissektorin halu nostaa talletukset sekä rahoitusinstituutioiden heikko ennaltaehkäisevä valvonta. Espanjan ongelmat syntyivät asuntokuplasta sekä yksityissektorin tallettajista ja lainaajista. Kriisimaiden reagointi markkinoilla näkyviin ensimmäisiin merkkeihin olisi pysäyttänyt ongelmien kasvun ja mahdollisesti estänyt ongelmien tämän hetkisen mittakaavan. Espanja on pystynyt parhaiten hallitsemaan ja johtamaan maan kokemia ongelmia. Kesällä 2011 finanssikriisiin upposi Italia, jonka ulkomaisen lainan korko kohosi hetkessä yli viiteen prosenttiin. Italian kohdalla tämä saattoi olla osittain toivottu tapahtuma, jolla saattaa olla merkittävä rooli muutoksen aikaan saamisessa Italian poliittisessa tilassa. (Willett & Wihlborg, 2013, Suomen Pankki).

Fiskaalisen talouspolitiikan käytön kannattajia ja vastustajia löytyy. Aihetta on tutkittu paljon samoin kuin sen hyötyjä ja haittoja myös. Lähtökohtaisesti fiskaalisella politiikalla tarkoitetaan valtion varoilla markkinoiden, rahoitus- tai työmarkkinoiden kannustamista. Rahoitusmarkkinoiden fiskaalisella tukemisella tarkoitetaan valtioiden piristysruiskeiden antamista tai suurien lainojen takaamista. Näin on estetty muun muassa Kreikan, Espanjan, Portugalin ja Irlannin rahoitusjärjestelmien kaatuminen. Fiskaalisen politiikan harjoittamisella on kuitenkin varjopuolet, joita ovat yksityissektorin riippuvuus valtioiden kulutuksesta sekä rahoitusinstituutioiden pelastaminen verovaroin, jolloin instituution riskin loppukädessä on kantanut valtio ja veronmaksajat. Se kuitenkin takaa rahoitusinstituutioiden toiminnan ja sitä myöten myös

mahdollistaa aktiivisen toiminnan rahoitusmarkkinoilla, jolla on taas huomattavan suuret vaikutukset talouden yleiseen toimimiseen. Tagkalakiksen (2013) mukaan valtioiden tuki rahoitusinstituutioille finanssikriisissä on välttämätön markkinoiden toimimisen kannalta, mutta se ei saisi tulla pankeille liian helposti. Pankkien tulisi toimia avoimesti, hyväksyä sääntelyn tuomat rajoitteet ja kantaa myös itse vastuu talletuksista ja sijoituksista (Euroopan Komissio, 2013).

3.2.5 Rahoituksen hinnan muodostuminen finanssikriisin aikana

Pk-yritykset kaipaavat eniten rahoitusta käyttöpääomaa varten, kun kysyntä on heikentynyt ja yrityksen tulorahoitus ei riitä kattamaan toimintaan liittyviä kuluja. Investointeja ei uskalleta tehdä, kun yrityksen tuotteisiin tai palveluihin kohdistuvasta kysynnän muutoksesta ei näy merkkejä. Finanssikriisi on aiheuttanut epäluottamusta markkinoilla, jonka seuraukset näkyvät varsinkin rahoitussektorilla. Lisääntyvä epävarmuus ja tiedon epätasaisuus markkinoilla hankaloittavat pankkien valvontaa ja näin ollen pankit muuttuvat entistä varovaisemmiksi, joka näkyy lainan takauksien vaatimisessa sekä rahan hinnan nousuna. (Laux & Leuz, 2010). Potterin ja Thompsonin (2011) mukaan lainarahan hinnan nousu on pankkien tapa rajoittaa markkinoiden kysyntää, tämä saattaa kuitenkin vääristää markkinoita niin, että vain riskisijoittajat ja todella rahaa tarvitsevat toimivat enää markkinoilla (Gama & Geraldles, 2012).

Pankit tarjoavat pk-yrityksille lainaa korkeaan hintaan, vaikka yrityksellä olisi esittää hyviäkin reaalivakuuksia. Miekkosen mukaan pankin rahoituspäätös ei perustu vain vakuuksille vaan yrityksen ennustettaviin tulevaisuuden kassavirtoihin, kuitenkin taserakenteella ja omavaraisuusasteella on merkitystä, liian velkaista yritystä ei rahoiteta. Koska näistä tulevaisuuden kassavirroista ollaan hyvinkin eri mieltä, lainaa tarjotaan kahdesta viiteen prosenttiin olevalla lainamarginaalilla. Alhainen korkotaso syö pankkien kannattavuutta ja se heijastuu myös pankkien rahoituksen hinnoitteluun. Työ - ja elinkeinoministeriö selvittääkin voisiko pk-yrityksille luoda joukkolaina- ja yritystodistusmarkkinat, jotta voitaisiin kiertää pankkirahoituksen kompastuskivet ja pk-yritykset saisivat rahoitusta kilpailukykyisillä ehdoilla. (Helsingin Sanomien Pääkirjoitus, 09.06.2013). Etelä-Euroopassa tilanne on vielä kärjistyneempi, kun pankkien lainananto on todella kiristynyt massiivisten luottotappioiden vuoksi. Saksa tukee miljardilla eurolla Espanjan pk-yrityksiä (Talouselämä, 16.06.2013). Finanssikriisin aikana rahoituksellisesti riippuvaisten yritysten määrä yleisesti kasvaa, kuitenkin enemmän rahoituksesta riippuvaisia olivat suuret yritykset joiden

pääomarakenne oli selkeästi huonompi kuin pk-yritysten. Kuitenkin pankki myönsi rahoitusta samoilla kustannuksilla, riippumatta yrityksen pääomarakenteesta. (Mörec & Raskovic, 2012).

Taloussanomien (06.03.2013) haastatteleman Nordea Rahoituksen toimitusjohtajan Pertti Kiviniemen mukaan juuri yrityksen riskisyys luo perustan lainarahan hinnalle. Basel-III-säädöksen vakavaraisuusvaatimuksen perusteella yrityksen lainarahan hinta syntyy sen riskiluokittelusta pankissa (Benink et al., 2008; Mileris, 2012). Modigliani ja Millerin (1958) perinteisen teorian mukaan rahoituslähteellä ei ole merkitystä varsinaiseen investointiin. Pankkien täytyy kuitenkin määrittellä tarkkaan asiakkaiden riskisyys, jotta lainaportfoliot täyttävät pankin sisäiset ja ulkoiset vaatimukset (Mileris, 2012). Tämän vuoksi rahoituslähteellä on suurempi merkitys myös rahoitusta hakevalle asiakkaalle. Luotonantoon liittyvä riski on luottoriski tai pankkialalla niin sanottu perusriski, joka on riski luotonottajan kyvystä vastata kokonaan tai osittain velvoitteestaan. Tässä myös lainan oikea-aikainen maksuaika vaikuttaa. (Anttila, 1996). Basel-II- ja Basel-III-säädökset lisäsivät voimakkaasti pankkien luottoriskin määrittämistarpeita, jonka seurauksena lainarahan hinta on noussut ja sen saanti vaikeutunut (Benink et al., 2008; Mileris, 2012)..

Drakos (2013) tutki pk-yritysten lainaan liittyvien rahallisten ja ei-rahallisten kustannusten muuttumista ja välistä vuorovaikutusta vuosien 2009-2011 välisen ajan Euroopan talousalueella. Rahallisia kustannuksia olivat korko- ja muut palvelumaksukulut, ei-rahallisia kustannuksia olivat lainan vaatimat vakuudet, sen pituus ja koko sekä lainasopimukselliset kovenantit, joihin velallinen sidotaan sopimuksellisesti. Ei-rahallisilla lainan velvoitteilla pankki valvoo asiakasta. Kovenanteilla pankki pyrkii ohjaamaan asiakkaan toimintaa rahoituksen suhteen maltilliseen riskinottoon liiketoiminnallisesti. Kovenantit ovat luottoihin liittyviä erityisehtoja, jotka vaikuttavat niin luotottajaan kuin luotonottajaan (Leppiniemi & Puttonen, 2002). Lainan pituudella pankki säätelee sen varallisuuden sitoutumista asiakkaaseen sekä pankin taseen tasapainoa. Lainan koolla ja vakuuksilla pankki säätelee sen mahdollista luottotappion määrää. Koska ei-rahalliset lainan kustannukset eivät kuitenkaan kokonaisvaltaisesti tee rahoittamista pankille riskittömäksi, se lisää vielä riskipreemion lainalle korko- ja palvelumaksujen muodossa. (Drakos, 2013)

Kustannusten muuttumista tutkittiin maiden välillä sekä yritys kohtaisten muutosten välillä. Suurin ja selkein muutos oli lainakustannusten nousu kokonaisvaltaisesti koko Euroopan alueella 144 prosenttia tuon kahden vuoden aikana. Lainan myöntäminen myös selkeästi kiristyi, joka on seurausta rahoitusmarkkinoiden epävakaa tilanteesta. Selvää on, että lainarahan hinta muuttui eri tavalla eri maiden välillä. Euroopan maista ne, jotka kärsivät eniten ulkomaisen velan kriisistä

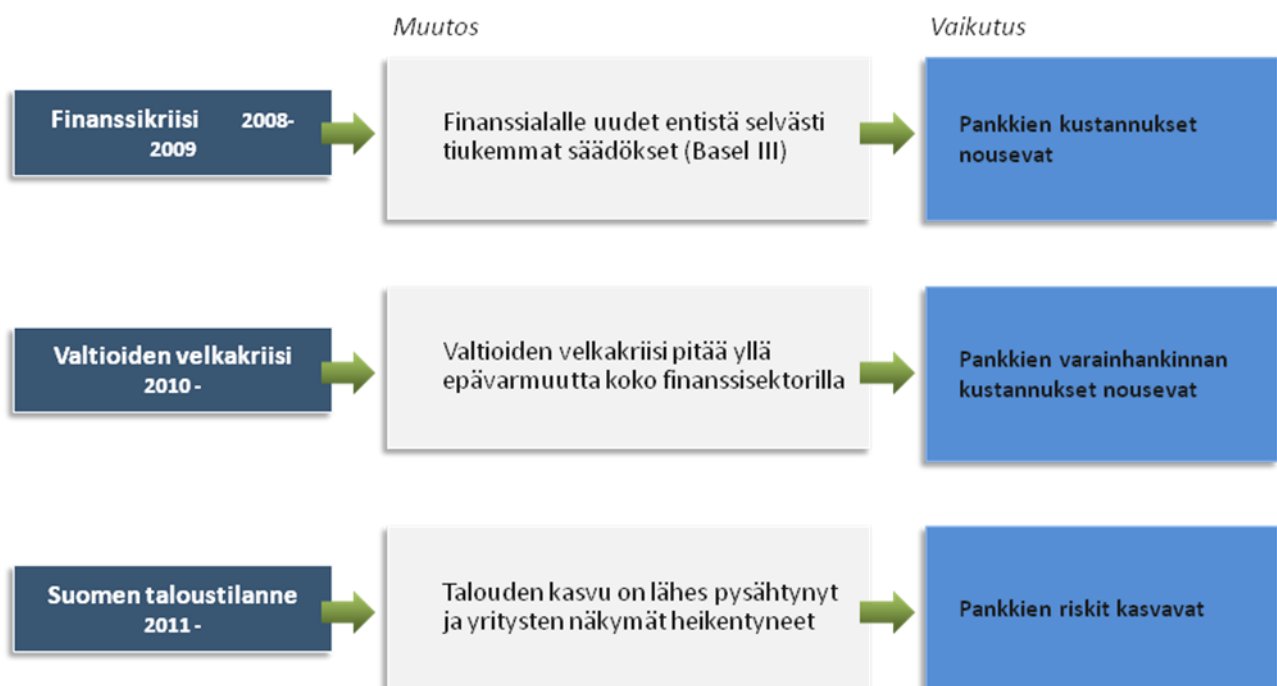
(Kreikka, Irlanti, Portugali sekä Espanja) kokivat kovimman rahoituksen hinnan nousun, alhaisin hinnan nousu oli Saksassa sekä Ranskassa, jotka finanssikriisiin nähden ovat Euroopan vakavaraisimpia maita. Italia sijoittui puoliväliin, johtuen maan taloustilanteen todellisuuskuvan selviämistä vasta tuolloin 2011. Yrityskohtaisesti lainan kustannuksiin vaikuttivat yrityksen rahoituksen kulut kokonaisuudessaan sekä tuloksentekeyky. Mitä korkeammat rahoituskustannukset tai huonontunut tulos, sitä kalliimmalla hinnalla pankki tarjosi yritykselle rahoitusta. Vähän yli puolet yrityksistä koki koron nousua rahoituksessa, kolmannes sen pysyneen samana ja loppuosa koki sen jopa laskeneen. Lainan koolle tai pituudelle ei koettu muutosta tutkimuksen aikana, tutkija uskoo tämän johtuvan standardisoiduista laina-ajoista sekä muiden seikkojen painottumisesta riskisyyttä arvioitaessa. (Drakos, 2013).

Poseyn ja Reichertin (2011) tutkimuksen mukaan yhdysvaltaisten pienyritysten lainansaantimahdollisuuksiin vaikuttavat lainan takaaminen, panttaukset sekä pitkäaikainen asiakassuhde samaan pankkiin. Kun asiakas pystyy antamaan lainalle takauksen tai pantin, pystyy pankki vähentämään rahoituksen riskisyyttä ja sitä kautta alentamaan rahoituksen kustannuksia. Kuitenkin saman asian ajaa myös pitkä asiakassuhde samassa pankissa tai harvan pankin asiakkaana oleminen eli pankille syntyy luottamussuhde asiakkaaseen. Asiakkaan ollessa useamman pankin asiakkaana herää epäily luottotappion kasvamisesta ja kustannukset nousevat. Ogawan ja Tanakan (2013) mukaan finanssikriisistä selviytymiseen yritys tarvitsee ensisijaisesti omaa pankkia, jonne on luonut pitkän ja luottamuksellisen asiakassuhteen. Berger (2006) jakaa pankkien luokittelun laadulliseen ja kovaan luokkaan. Kova data on numeerista kvantitatiivista tietoa, joka pohjautuu tuloslaskelmaan, määrällisiin ja laadullisiin vakuuksiin sekä yrityksen taloudelliseen tilaan sekä omistajan kykyyn valvoa yrityksen tilaa. Laadullista dataa ovat asiakassuhde, yrityksen ja yrittäjän suhde muihin toimijoihin yrityksen historiassa sekä yrittäjän luotettavuus. Nämä kvalitatiiviset tiedot pohjautuvat suoraan lainaa myöntävän henkilön kykyyn tuntea ihminen sekä tuntea yrittäjän toimintaympäristö ja verkosto.

Pankin koko vaikuttaa pitkälti sen kykyyn hankkia tietoa niin asiakkaasta kuin sen markkinoista. Suurten pankkien on helpompi kerätä ja prosessoida Bergerin kutsumaa kovaa tietoa, mutta pienien pankkien kilpailuetu syntyy juuri yrittäjien suhteiden ja toiminnan tuntemisen myötä (Stein, 2002; Berger & Udell, 2002). Kang et al. (2013) tutkivat pienten pankkien merkitystä pk-yrityksille myös osittain vaikeina aikoina. Tutkimuksen mukaan vahva asiakassuhde antaa yritykselle mahdollisuuden pitkäaikaiselle ja jatkuvalla lainanannolle, joka helpottaa yritystä selviämään myös vaikeista ajoista. Pitkäaikainen asiakassuhde saattaa kuitenkin väärin perustein toimiessaan

mahdollistaa lainanannon, joka ei täytä enää lainanannon vaatimuksia (Scott, 2006). Nazarin (2013) tutkimuksen mukaan luottoriskin arviointiin vaikuttaa eniten lainatarpeen tiheys sekä lainan suuruus, näistä johtuen riskisempiä asiakkaita ovat usein lainarahaa tarvitsevat sekä suurempaa luototettavaa summaa hakevat kohteet. Vähiten luottoriskin arvioimiseen vaikuttaa asiakkaan ja pankin suhde, laajuus palveluiden käytössä sekä asiakkaan status pankissa. (Nazar, 2013)

Luokittelu on lisääntynyt, kun rahoittajien tulee pystyä arvioimaan yritystä syvällisemmin (Benink et al., 2008; Ouamar, 2013). Tästä johtuen asiakas saattaa saada herkemmin negatiivisen lainapäätöksen. Nordealla työskentelevän Sara Mellan (06.09.2012) mukaan kasvava sääntely lisää kustannuksia ja näin näkyy asiakkaille palvelujen kallistumisena. Hyvällä vakavaraisuudella ja luottoluokituksella varustettu pankki pystyy rahoittamaan asiakkaitaan paremmin rahoitusmarkkinoiden yleisten kilpailuehtojen mukaisesti. Kun asiakas eli pk-yritys on hoitanut asiansa hyvin ja pystyy esittämään tulevaisuuden suunnitelmat selkeästi ja luotettavasti on rahoitus huomattavasti helpommin ja edullisemmin järjestettävissä. (Mella, 2012). Alla olevasta Kuvasta 4. on helposti nähtävillä miten taloustilanne on vaikuttanut suoraan asiakkaisiin ja heidän saamaan palveluun sekä palvelun hintaan.



Kuva 5. Finanssikriisin vaikutukset pankkeihin (Sara Mella, 2012)

Finanssikriisin alkaessa pankkien säädöksiä tiukennettiin, jonka seurauksena kustannukset nousivat. Finanssivalvonnan (Lehtinen, 2011) arvio Basel –III-säädösten vaikutuksista marginaalien nousuun on 0,6-1,0 prosenttiyksikköä eli huomattavan paljon huomioiden yleinen korkotaso vuosien 2008-

2014 aikana. Marginaali heijastuu suoraan rahoituksen hintaan ja näin ollen asiakkaiden maksettavaksi. Finanssivalvonnan apulaisjohtaja Jukka Vesalan mukaan suomalaiset pankit eivät enää vuoden 2013 lopulla kärsi Basel-III- säädöksen vaikutuksista, koska pystyvät jo täyttämään sen vaatimukset, vain likviditeettitilannetta tulisi parantaa. Vesalan mukaan pankkien tulee saada kannattavuus kohdilleen ja likviditeettipuskuria nostettua. Pankkien kannattavuuspaineet aiheuttavat palvelumaksujen nousua sekä marginaalien nostopainetta alhaisen korkotason vuoksi. (Talouselämä, 18.09.2013). Finanssivalvonnan julkaiseman pankkien- ja vakuutussektorin taloudellista tilannetta kuvaavan tutkimuksen mukaan Suomessa pankkien ja vakuutusyhtiöiden tila on hyvä, mutta kannattavuudessa on parantamisen varaa varsinkin pienillä pankeilla, suuret pankit ovat saaneet jo kulukantaa tehostetuksi ja lisänneet palvelumaksutuottoja. Basel III:sen vaatimukset suomalaiset pankit täyttävät vakavaraisuudellaan eli pankeilla on riittävästi pääomia, kuitenkin likvidejä varoja suomalaisilta pankeilta puuttuu 3,7 miljardia euroa. Likviditeettivajeen täyttäminen maksaa pankeille 60 miljoonaa euroa, josta kuitenkin kolmen suurimman pankin osuus on noin 40 miljoonaa euroa. Vaatimukset käyttöön otetaan vuosien 2015-2018 aikana. (Finanssivalvonta)

3.3 Pankkien toiminnan sääntelyn vaikutukset pk-yritysten rahoitukseen

Poliitikkojen ja pankkien ja näin ollen myös asiakkaiden eli pk-yritysten tarpeet eivät ole kohdanneet tämän finanssikriisin aikana, vaikka siihen on pyritty ja haluttu. Rahoitusala säätelevät haluavat rahoitusmarkkinat läpinäkyviksi sekä vakaiksi, poliittisia ja elinkeinoelämää koskevat päätöksentekijät haluavat varmistaa markkinoiden kasvun, tehokkuuden ja toimimisen. Nämä ovat usein myös yksittäisen pk-yrityksen etu. Rahoitusalan sääntelyn kohteeksi Suomessa tulivat lähtökohtaisesti pankit, koska Suomi on pankkiperusteinen maa (Kim et al., 2012). Pankkitoiminnan perusajatuksena on toimia riskin hajauttajana, tasapainottamalla pankin taseessa olevien saatavien ja velkojen pituutta. Tämän tasapainon perusjalkana ovat lyhyen ja pitkän aikavälin tallettajat, jotka luovat pankille mahdollisuuden sen perustoimintaan eli toimia rahoituksen välittäjänä ylijäämä sektorilta alijäämäsektorille. Pankkitoiminta myös perustuu riskin pienentämiseen eri sijoituskohteisiin sijoitettaessa (Ruuskanen, 2009). Pankkien hyvin hoidetut taserakenteet ja mahdollisten luottotappioiden huomioiminen taserakenteissa vähentää tarvittavia säädöksiä. Kuitenkin pankkien kaatumiset ja niistä aiheutuneet kustannusvajeet ja heikentyneet lainamarkkinat yrityksille ovat aiheuttaneet sen, että säädöksiä tehdään niin pankkien kuin asiakkaankin hyväksi. Steinerin (2013) tutkimuksen mukaan talouskriisi aiheuttaa aina varautumista

keskuspankkien reservien pitoon, joka puolestaan viittaa siihen että finanssikriisi jättää jäljen rahoitusinstituutioihin ja tulevaisuuteen.

Vuonna 2014 voimaan tuleva Basel III-säädös mahdollistaa hyvin asiansa hoitaneen yrityksen saavan rahoitusta, kun pankki soveltaa yrityksen tietoja ja taloudellista tilannetta säännökseen tarkoituksen mukaisesti. Toisaalta hyvin asiansa hoitanut yritys saa usein rahoitusta muutenkin, koska sillä on näyttää tarvittavat tiedot ja se täyttää pankkien kriteerit luotettavana asiakkaana. Bertomeu ja Magee (2011) tutkivat kuinka taantuma vaikuttaa rahoittajien raportointiin ja sitä kautta säättäjiin. Tutkimustuloksien myötä selvisi, että yleisesti taantumassa poliittisten tahojen ja säättäjien huomio kiinnittyy niihin, joiden taloudelliset toimet ovat vähemmän avoimia ja tästä voidaan vetää suora johtopäätös siihen, että taantumana aikana yleisesti raportoinnin taso nousee, jotta rahoittajat eivät joudu säättäjien silmätikuiksi. Finnverassa pk- ja kansainvälistymisrahoitusyksikön liiketoimintajohtajana toimiva Annamarja Paloheimo sanookin Suomessa pankkien olevan hyvässä kunnossa ja pankkikilpailun olevan kovaa, joka taas laskee kustannuksia asiakkaille. Hänen mukaansa vakaa toimintaympäristö takaa pk-yrityksille mahdollisuuden keskittyä liiketoimintaan, jolloin myös poliitikkojen tulisi välttää päätöksiä, jotka aiheuttavat äkillisiä muutoksia yritysten toimintaympäristössä. (Taloussanomat 02.10.2012). Jos näin olisi, pk-yritysten, pankkien ja säättäjien tahtotilat kohtaisivat ja ympyrä sulkeutuisi.

3.3.1 Säättäjien motivaatio säätelyssä

Säättäjien ensisijainen motiivi on saada rahoitusmarkkinat toimiviksi sekä vakaiksi ja luoda sijoittajille uskoa markkinoihin, jolla on suuri merkitys rahoitusmarkkinoiden toimivuudessa. Globaalisti vapaat rahoitusmarkkinat ovat luoneet tullessaan uuden ongelman, kriisien herkan leviämisen rahoitusinstituutiosta toiseen. Yhden pankin kaatuminen saattaa aiheuttaa dominoilmiön, jonka seurauksena usean maan talous joutuu koetukselle. Dominoilmiö syntyy usein tallettajien epäluottamuksesta rahoitusinstituutiota kohtaan, joka aiheuttaa talletusten nostoa. Talletusten noston seurauksena pankki joutuu myymään tase-eriään markkinahintoja alhaisemmilla hinnoilla, jolloin lopputuloksena on konkurssi tai tarve ulkopuolisen tahon rahoittamiselle. (Tarhan, 2013). Tämän johdosta rahoitusala lähestulkoon pysähtyy, jolloin seurauksena on myös ulkoisia kustannuksia, kuten työttömyyttä, yritysrahoituksen pysähtyessä talousmarkkinat heikentyvät entisestään. Asiakkaan suojeleminen on myös syy säätelylle. Kaikki asiakkaat eivät halua sijoittaa riskisesti, mutta joutuvat siihen tilanteeseen, jos talletus on tehty riskisesti toimivaan pankkiin.

Pankin konkurssissa tällaista tallettajaa ei suojaa mikään, varsinkaan jos valtio ei ole taannut talletuksia. Tämä edellä mainittu ongelma aiheutui vuonna 2007 Yhdysvalloissa alkaneessa finanssikriisissä. Nyt vastaavaa tilannetta ei haluta enää syntyvän, joten sitä vastaan on rakennettu sääntelyä, jolla asetetaan rahoitusinstituutioille ja heidän toiminnalleen ohjeita. Ohjeiden käyttöönottoa ja toimimista niiden mukaan valvotaan.

Pankkialan sääntely rakentuu pyramidimaisesti globaalista valvomisesta, joka luo raamit koko rahoitusalan säättämisestä maa-kohtaiseen konkreettiseen valvomiseen. Globaaleita instituutioita ovat muun muassa Basel-komitea, G-20 - neuvosto sekä Kansainvälinen valuuttarahasto (Global Financial Markets Association). Kansainvälinen valuuttarahasto, Euroopan Komissio sekä Euroopan keskuspankki muodostavat niin sanotun Troikan, joka vastaa suurimmalta osalta Euroopan pankki-alueen säätelystä. Keskuspankkitasolla säädellään inflaatiota, markkinoiden likviditeettitilannetta sekä valuuttariskiä. (European Banking Authority). Maakohtaisesti Suomessa pankkeja valvoo Finanssivalvonta sekä suoraan rikollista toimintaa poliisi.

3.3.2 Sääntelyn vaikutus rahoittajien toimintoihin

Pankkien toimia säädellään monilla eri tavoilla ja nämä eri keinot tuottavat erilaisia lopputuloksia. Varsinkin nykyisen finanssikriisin aikana on paljon kiinnitetty huomiota juuri koko finanssialan suojaamiseen, jotta mahdollinen pankista tai muusta rahoituslaitoksesta toiseen leviävä ongelma-aalto saadaan estetyksi, pankkien rakenteet olisivat kunnossa sekä taattaisiin rahoituksen onnistuminen niin mikro- kuin makrotasolla. King ja Levine (1993) tutkivat jo ennen 90-luvun lamaa kuinka suuri vaikutus juuri finanssisektorin toimivuudella on koko talouden toimivuuteen, toimivalla rahoitusjärjestelmällä luotiin nopeampaa kasvua, vaurastumista ja tehokkuutta talouden toimintaan. Historiassa aikaisemmin 1900-luvulla olleet kriisit, kuten 70-luvun öljykriisi ja 90-luvun vaikea lama ovat pitkälti vaikuttaneet juuri tämän päivän rahoitusalan sääntelyyn sekä erilaisiin ennaltaehkäiseviin suojauksiin (Angkinand, 2007). Barth et al. (2004) toteavatkin tutkimuksessaan sääntelyn herättävän hyvin ristiriitaisia tunteita päättäjissä ja toimijoissa. Nähdään pankkien kaipaavan konkreettisia ohjeita, joita noudattamalla estetään ennakoimattomat ja suuret vaikutukset. Toisaalta sääntelyä pidetään yleisten markkinoilla hallitsevien lakien rajoittamisena, jolloin tehokkuus kärsii ja kustannukset nousevat. Juuri se onkin sääntelyn ja markkinaehtoisien toiminnan välinen kultainen keskite; milloin tehokkuudella ja riskin otolla joudutaan kokonaiskuvan kannalta liian suurten vaikutusten eteen. Mikä on sääntelyn sopiva määrä ja missä

kohtaa. Seuraavassa käydään lävitse eri sääntely- ja suojaustapojen tutkimustuloksia sekä vaikutuksia markkinoihin.

- Valvonta: Valvotaan pankkien toimintaa ja rakenteellista kestävyyttä. Valvonnalla myös rajoitetaan pankkien toimien laajuutta. Yleisenä ongelmana pidetään valvonnan alkamista vasta jälkikäteen eli se ei toimi ennaltaehkäisevässä roolissa, jossa se toimisi hyvin tehokkaasti. Joltakin osalta valvonta auttaa, mutta se olisi hyödyllisempää, jos sitä toteutettaisiin jo nousukauden aikaan, eikä vasta taloustilanteen kääntyessä laskuun. Angkinandin (2009) mukaan sillä ei juuri ole vaikutuksia pankkijärjestelmän kriisin kustannuksiin. Valvonnalla saadaan kuitenkin merkittävästi vähennettyä pankkien riskinottoa, koska pankin tulee raportoida toiminnastaan tarkemmin (ks. esim Barth et al., 2004 Kim et al, 2012). Tällöin voi riskinoton välttäminen kuitenkin kasvaa liikaa, jolloin rahoittamisprosessit hidastuvat turhan paljon.
- Vähimmäispääoman määrääminen: Varmistetaan pankkien riittävän oman pääoman määrä mahdollisten yllättävien tappioiden kattamiseen. Tähän on sitoutettu kaikki pankit, jotta ennaltaehkäistäisiin pankkien konkurssi ja sitä myöten kriisin leviäminen koko rahoitusjärjestelmään. Osa tehdyistä tutkimuksista kuitenkin viittaavat tämänkin lisäävän pankkien tarpeetonta riskinottoa johtuen korkeammasta omasta pääomasta ja sen mahdollistamasta suuremmasta määrästä lainanantoa (Calem & Rob, 1999). Tällöin vähimmäispääoman määrä ei toimi puskurin asemassa. Sen kuitenkin nähdään olevan hyvä tekijä pankkikriisissä (Angkinand, 2009). Kim et al (2012) mukaan pääoman määrääminen ei ylläpidä tervettä tasapainoa pankkisektorilla. Vähimmäispääoman määrääminen on ollut jo osana Basel-I-säädöstä.
- Talletusten takaus ja vakuuttaminen: Pankit antavat vakuuden tiettyyn summaan asti sijoitetulle rahalle. Käytännössä Suomessa valtio antaa sijoittajalle talletussuojan, jos Suomessa toimiva pankki on jäsenenä Talletussuojarahastossa. Käytännössä kaikki Suomessa toimivat pankit ovat rahaston jäseninä. Suoja on 100 000€/pankki/sijoittaja (Valtiovarainministeriö). Näin pyritään varmistamaan sijoittajien luottamus rahoitusjärjestelmään. Talletusten takaaminen on tullut edellisten taantumien seurauksena, kun on haluttu estää sijoittajien rahojen nosto, joka saattaa aiheuttaa laajemman likviditeettivajeen rahoitusmarkkinoilla aiheuttaen rahoitusjärjestelmän pysähtymisen (Rudanko, 1995). Takaaminen toimii tässä tarkoituksessa hyvin, mutta pankit ovat rahan vakuuttamisesta johtuen hyvin herkkiä lainaamaan liikaa, koska talletukset ovat ikään kuin pysyvämmiin kiinnitetty pankin taseeseen vakuuttamisen vuoksi. Näin ei kuitenkaan ole,

eikä vakuuttaminen lisää pankkien luottotappioiden kestävyyttä ilman erillistä tappiopuskuria. Talletusten vakuuttaminen myös jähmettää pankkijärjestelmää, jolloin tehokas lainananto ja tallettaminen kärsivät. Angkinandin (2009) tutkimuksen mukaan talletusten vakuuttaminen on hyväksi pankkien kriisien kustannusten kannalta.

- Pankin toimien eriyttäminen toisistaan: Talletuspankin- ja investointipankin toimet eriytetään toisistaan, jolloin talletuksia ei voisi sijoittaa riskisen investointipuolen toimiin. Hyvin ristiriitainen aihe, joka jakaa tutkijoiden ja päätöksentekijöiden mielipiteitä. Claessensin (2003) mukaan juuri markkinat ovat ajaneet pankkeja yhdistämään toimintoja, koska näin asiakkaat saavat kaikki palvelut samasta pankista, kustannuksia voidaan alentaa ja tehostaa toimia yleisesti. Myös tietotekniikan kehittyminen on antanut pankeille hyvän syyn laajentua toiminnoissaan. Pankin koon kasvaminen merkitsee vaikeampaa ulkopuolisen tahon valvontaa sekä suurempaa vaikutusvaltaa markkinoilla, toisaalta pankin toimeentulo vakautuu ja kasvaminen on helpompaa (Barth et al.,2004).
- Pankkien markkinoille tulon rajoittaminen: Markkinoille aikovilta pankeilta tai muilta rahoittajainstituutioilta vaaditaan nykyään enemmän kuin aikaisemmin. Vaadittavia ominaisuuksia ovat tarpeellisen oman pääoman omaaminen, rajoitusten noudattaminen sekä vaaditun raportointitason täyttäminen. Tutkimusten mukaan nämä ehkäisee finanssikriisiä. Kuitenkin jäykkä sijoitusten hajauttamistapa altistaa pankkijärjestelmän negatiivisille vaikutuksille ja tällöin markkinoille tulon vaatimusten merkitys pienenee. (Kim et al., 2012).

3.3.3 Basel-säädökset

Kaikista laajin ja maailmanlaajuisesti tunnetuin pankki- ja rahoitusala koskeva säätely on Basel I-III-säädökset, jotka on säätänyt pankkeja ja rahoittajia valvova Basel- komitea.

Basel I:

- luotiin vuonna 1988
- tarkoituksena pienentää pankkien riskisyyttä luotonannossa, lainakohteen riskisyydellä ei todellista merkitystä
- oman pääoman vaade pankeille kahdeksan prosenttia

Basel II:

- laajennus Basel I vuonna 2004

- maailmanlaajuinen ohjeistus rahoitusalan säätäjille rahoitusalan turvaamiseksi (teoreettisia riskin mittausta malleja)
- rahoitusinstituutio itse määrittää asiakkaan riskisyyden luottotappion todennäköisyyden ja sen suuruuden kautta.
- perustui pilarijaotteluun:
 - 1. pilari:** pankin pääomarakenteen tulee kestää luottoriski (IRB-malli), toiminnallinen riski, markkinariski ja arvopaperistuminen (lainojen pakkaus ja myyminen)
 - 2. pilari:** säätäjille erilaisia työkaluja muiden riskien (esim. systeimiriskin, strategisen riskin, likviditeetti riskin) hallintaan ja säätämiseen
 - 3. pilari:** pankkien tiedotusvelvollisuuden lisääminen, jonka myötä pankkitoiminta läpinäkyvämmäksi
- Pankin oma pääoma jaetaan Tier 1 (korkealaatuista täysin omaa pääomaa) ja Tier 2 (voi olla myös taseen ulkopuolista pääomaa)
- Euroopan Unioni soveltaa täysin, USA pyrkii jalkauttamaan säännösten rahoitusalueelle

Basel 2,5:

- 2012 kesällä USA:n finanssialan tärkein säätelijä, the Federal Reserve, päätti yleisistä laskentaperusteista pankkien pääomien ja riskien suhteen
- perustuu osittain Basel III-säädökseen, on ”esi-säännös” varsinaisen säännöksen toteutuksesta
- Euroopan Unioni soveltaa täysin, USA vasta käsittelee mahdollista soveltamista

Basel III:

- 2010-2011 luotu suoraan jatkoa Basel II-säädökselle, jotta rahoitusmarkkinat selviäisivät finanssikriisistä
- pankkien talousrakenne vahvemmaksi, jotta tase kestäisi paremmin finanssikriisin aiheuttamia tappioita
 - varmistaa riittävä korkealaatuisen oman pääoman määrä (väh. Tier 1: 8%)
 - maksimivelkaantumisen katto (omavaraisuusaste: omat varat/kaikki saatavat ~3%)
 - maksuvalmiutta tulee parantaa (korkealaatuista likvidiä; käteinen, valtioiden joukkovelkakirjalainat, keskuspankkireservit)
 - pysyvän varainhankinnan vaatimus (pidempiaikaista, pysyvää rahoitusta, jolloin riippuvuus lyhytaikaisesta rahoituksesta vähenisi)
- Euroopan Unionissa tuli alkaa tarkkailujakso jo vuoden 2013 alusta, mutta sen alkua siirrettiin pankkien pääomarakenteiden kuntoon saamisen vuoksi vuoden 2014 alkuun.

- Täysi käyttöönotto globaalisti vuonna 2019
- USA:ssa soveltaminen vasta käsittelyssä

Lähteet: Suomen Pankki, Finanssivalvonta ja Basel Committee on Banking Supervision

Basel Committee on selvittänyt kuinka hyvin Basel-säännöksiä jo sovelletaan käytäntöön ja sen mukaan Euroopan alueella pankit soveltavat jo hyvin pitkälti Basel-III vaatimuksia. Kuitenkin Euroopassa on ongelmana juuri sen eri maiden erilaiset taloudelliset tilanteet, jotka ovat jakautuneet hyvän luottoluokituksen ja huonon luottoluokituksen maihin (Suomen Pankki, 4.12.2012). Agenor et al.(2012) tutkivat kuinka Basel I ja Basel II vaikuttavat talouteen pankin omanpääoman määrän kasvaessa. Aikaisempien tutkimustulosten perusteella Agenor et al. (2012) olettivat, että pankin vakavaraisuuden kasvattaminen lisäisi pankkien valvontaa asiakkaistaan. Tämä taas lisää takaisinmaksukyvykkyyttä, jolla on markkinoita myötävaikuttavia vaikutuksia. Tulokset poikkesivat kuitenkin odotetusta, koska säädöksillä huomattiin olevan erilaiset vaikutukset erilaisiin kansantalouksiin ja taloustilanteisiin. Myös talouden vaillinaisuudet erosivat maiden välillä, kuten takaisinmaksukyvyn heijastaminen koko talouden syklisyyteen sekä yleiset talouden tasapainon tekijät, kuten talouden muutosten vaikutukset lainojen vakuuttamiseen ja niiden positiiviset vaikutukset lainojen takaisinmaksuun. Agenor et al.(2012) totesivat teoreettisen kokeilun pohjalta, että Basel I-säädöksen vaikutukset keski-tuloisessa maassa (tulo per asukas \$1 026-\$12 475) ovat enemmän markkinoita myötävaikuttavat kuin Basel II-säädös. Euroopassakin on useita maita, jotka kuuluvat kyseiseen tuloryhmään, kuten Liettua, Latvia, sekä Bulgaria. Agenor et. al (2012) tutkimus kuvastaa hyvin säätäjien työn vaikeutta Euroopan talousalueella. Berger (2006) huomasi tutkimuksessaan, että erikokoiset pankit soveltavat eri tavoin Basel II säädöstä ja kohtelevat tätä myöden eri tavoin asiakkaitaan. Suuret pankit luokittelevat lähes poikkeuksetta asiakkaat luottotappioiden todennäköisyyden perusteella, jolloin pk-yrityksen lainanehdot vaihtelevat sen luokittelun perusteella. Pienet pankit saattavat myös tehdä näin tai sitten luotottavat vain varmoja asiakkaita. (Berger, 2006). Cubillas et al. (2012) tutkivat kuinka pankkien kriisit vaikuttavat rahoitusmarkkinoihin juuri Basel-II-säädöksen pilarien kautta. Pankkikriisin jälkeen tallettajat joko vaativat korkeampaa tuottoa tai halusivat nostaa talletuksensa pois. Tallettajat saadaan kuitenkin rauhoitettua valtion talletustakausten tai muiden rahoitusmarkkinoita rauhoittavien toimien myötä. Jos pankki täyttää Basel II-säädöksen vaatimukset jo ennen kriisiä, ei finanssikriisin vaikutukset ole pankille niin voimakkaat.

Beatty ja Liao (2011) tutkivat vuosina 1993-2009 kuinka pankkien reagoiminen luottotappioihin vaikuttaa pankkien halukkuuteen lainata rahaa jatkossa. Vallitsevan teorian mukaan taantuman

aikana lainaaminen on hyvin paljon sidoksissa erinäisiin säädöksiin ja rajoituksiin. Poliitikkojen ja säädöksiä tekevien henkilöiden mielestä pankkien suhtautuminen mahdollisiin luottotappioihin voimistaa negatiivista reaktiota halukkuuteen lainata rahaa jatkossa, tästä on kuitenkin olemassa hyvin vähän empiiristä tutkimusta. Beatty ja Liaon (2011) toteuttamassa tutkimuksessa ilmeni, että taantuman aikana pankkien lainanannon vähentyminen oli sidoksissa nopeaan reagointiin luottotappioiden osalta. Pienempien luottotappioiden osalta vallitsevan teorian mukainen sidonnaisuus säädöksiin pieneni. Bushman ja Williams (2012) tutkivat 27 maan pankkeja ja heidän riskinottoaan huomioiden mahdolliset luottotappiot. He löysivät yhteyden tulevaisuuteen keskittyvästä liiketoiminta-ajattelusta ja riskienotosta pankkimaailmassa. Mitä enemmän pankit elävät huomioiden mahdolliset tulevaisuuden luottotappiot, sitä paremmin pystytään vähentämään riskinottoa ja tekemään toimintaa läpinäkyvämmäksi, jolloin ulkopuolisen tahon valvonnan tarve vähenee.

Kim et al. (2012) mukaan Basel-III luo haasteita markkinoiden myötävaikutuksille sen korkean pääomavaatimuksen takia. Heidän mukaansa olisi hyvä pystyä luomaan sellaisia innovatiivisia rahoitusinstrumentteja, jotka loisivat tasapainoa nykyiseen järjestelmään. Pääoman vaatimukset aiheuttavat markkinoiden hidastumista, kun likvidit varat pidetään taseessa. Säästöjen yhteisvaikutuksia on hyvin vaikea ennustaa ja siihen vaikuttavat myös kansantaloudelliset erot maiden välillä. Uudet asiat luovat aina haasteita, näin on myös innovatiivisten rahoitustuotteiden osalta. On hyvin hankala ennustaa kuinka uudet käytännöt, joilla on laajoja vaikutuksia, toimivat muuttuvissa ja erilaisissa tilanteissa. Ristiriitaiset tutkimukset ennen finanssikriisiä ja finanssikriisin vaikutusten alla eivät myöskään anna oikeaa käsitystä innovatiivisten rahoitustuotteiden mahdollisuuksista sekä toisaalta niiden riskeistä.

Suomen Yrittäjien varapuheenjohtajana toiminut Timo Lindholm (Taloussanomat 11.06.2012) arvelee, että Basel III-sääntely tulee tiukentamaan rahoitusta nimenomaan pk-yrityksille. Sääntely osaltansa aiheuttaa lisävakuuksien tarvetta, toisaalta rahan hinnan nousua. Nämä ovat entistä haastavimpia juuri pk-yrityksille, joilla ei useinkaan ole suureen yritykseen verrattavia tase-eriä toimimassa vakuutena. Pankit yrittävät vastata markkinoiden muutoksiin myös oman toiminnan tehostamisella mutta väistämättä kustannuksia siirtyy myös asiakkaille. EU päätti siirtää Basel III-säännöksen ensimmäisen vaiheen käyttöönottoa vuoden 2013 tammikuusta vuoden 2014 alkuun. Syitä tähän ovat liian tiukat vaatimukset pankkien ydinpääomien tasosta sekä ristiriidat bonussäännöksistä (Kauppalehti 11.10.2012). Euroopan Komission teettämän tutkimuksen mukaan Basel-II ja varsinkin Basel-III on huomattavia vaikutuksia pankkien luotonantoon. Pääsyy tähän on

pankkien vähimmäispääoman määrä, joka suoraan vähentää pankkien luoton myöntämistä. Euroopan komissio pyrkii kiertämään luotonannon vaikeudet juuri pk-yritysten kohdalla, alentamalla pk-yritysten riskivaatimuksia sekä korottamalla pk-yritysten vastuukynnystä. Euroopan Komission raportissa mainitaan pk-yritysten suosituimmuusperiaate, jolla pyritään varmistamaan niiden markkinaolot myös hankalassa taloustilanteessa. (Euroopan komissio, 2012).

3.4 Tutkimushypoteesit

H1. Likviditeettivajeesta kärsivä yritys on heikommassa neuvottelijan roolissa rahoittajaa vastaan

Likviditeettivaje voi aiheutua yritykselle monesta asiasta; kysynnän hetkellisestä laskusta, myyntisaamisten viivästyemisestä tai suuresta investoinnista. Vakavaraisella yrityksellä on usein hyvä maksuvalmius tai se pystyy luomaan likvidiä rahaa realisoimalla omaisuutta. Vakavarainen yritys voi halutessaan myös hakea rahoitusta, mutta ei välttämättä hae siitä syntyvien kustannusten vuoksi. Tästä johtuen rahoitusta hakeva yritys on usein todella likviditeetin tarpeessa ja rahoittaja joutuu arvioimaan mistä se johtuu, onko tilanne vain tilapäinen ja miltä yrityksen tulevaisuus näyttää. Likviditeettivajeesta kärsivä yritys nähdään riskisempänä sekä tulevaisuudeltaan epävarmempana rahoitettavana. Pk-yrityksen rahoitustarpeen välittömyys yleensä aiheuttaa sen, että yrittäjä joutuu hyväksymään rahoituksen myös huonoilla ehdoilla, jolloin voidaan todeta likviditeettivajeesta kärsivän yrityksen olevan heikommassa neuvottelijan roolissa rahoittajaa vastaan. Maksuvalmiudeltaan hyvän yrityksen ei tarvitse hyväksyä huonoja rahoitusehtoja.

H2. Rahoitusmarkkinoiden kiristynyt sääntely taantumana aikana aiheuttaa osaltaan joustamattomuutta rahoituksen saannille

Finanssikriisin aikana pankeissa käyttöön otetut Basel-III-säädökset ovat vaikuttaneet voimakkaasti pankkien liiketoimintaan. Pankkien vähimmäispääomavaateet sekä pitkän tähtäimen liiketoimintavaateet ovat vähentäneet luotonantoa, taserakenteiden vakavaraisuusvaateet ovat vähentäneet riskisempien yritysten luotonantoa tai jopa estänyt sen kokonaan sekä kannattavuusvaateet lisänneet kustannuksia niin rahoitukseen kuin muihinkin pankkipalveluihin. Negatiivisten lainapäätösten määrä on noussut sääntelyn kiristymisen myötä, joten Basel-III-sääntely nähdään luovan joustamattomuutta rahoituksen saantiin.

H3. Pankkialaa säätevien ja pk-yritysten tarpeet harvoin kohtaavat

Rahoitusala säätevien tahojen lähtökohtana ovat toimivat ja vakaat rahoitusmarkkinat. Tällöin luodaan raameja rahoitettavien kohteiden määrittelyyn riskisyydestä sekä tulevaisuuden näkymistä. Kuten edellä on useaan otteeseen tullut esille, pk-yritysten rahoitustarpeen välittömyys kuvaa rahoituksen tarpeellisuutta. Tällöin säädösten luomat raamit ovat usein liian tiukat pk-yritysten täytettäväksi ja rahoituspäätös on negatiivinen. Näin on myös tarkoitus sääntelyn näkökulmasta, jotta rahoitusinstituutioiden toiminta pysyisi halutulla tasolla. Euroopan komissio on tahona ainoa, joka toimii rahoitusmarkkinoiden säätäjän roolissa sekä pk-yritysten asemaa ajavana tahona. Euroopan komissio pyrkiikin kaikin keinoin luomaan pankkisääntelyyn helpottavia kohtia pk-yritysten rahoittamisen varmistamiseksi sekä luomaan muita vapaiden rahoitusmarkkinoiden rahoitustapoja, kuten joukkovelkakirjalainoja. Näin saataisiin myös yksityisiä sijoittajia sijoittamaan pk-yrityksiin ja mahdollistettua maltillinen hinta rahoitukselle, varsinkin kun yritysten lainat niputetaan ja riskiä hajautetaan.

4. Empiirinen tutkimus ja metodi

Tutkimuksella pyritään vastaamaan tutkimuskysymykseen: ”Kuinka finanssikriisi vaikuttaa pk-yrityksiin rahoituksen ja siihen kohdistuvan sääntelyn kautta?”. Tutkimus on toteutettu laadullisena tutkimuksena ja tutkimusaineisto on kerätty haastatteluin yrityksistä, pankeilta sekä Finnveralta. Yritysten tutkimusaineistona käytetään ensisijaisesti haastattelussa saatuja tietoja, julkistettuja tilinpäätöstietoja sekä mahdollisesti muita yrityksen rahoituksen hakuprosessiin kuuluvia tietoja. Yritysten tilinpäätöstiedoista määritellään rahoitusprosessissa eniten vaikuttavat asiat ja pyritään luomaan kokonaiskuva yrityksestä rahoituksellisesta näkökulmasta. Ensin käsitellään pankkien sekä Finnveran näkemyksiä rahoitussektorin tilasta finanssikriisin tuomien muutosten myötä sekä pankkisääntelyn vaikutuksista tämän hetkisiin rahoitusmarkkinoihin. Tämän jälkeen muodostetaan taloudellinen ja liiketoiminnallinen kuva haastatelluista yrityksistä, peilaten tilinpäätöstietoja suulliseen kertomaan. Tunnuslukuanalyysi Taulukon 1. mukaisesti tukee yrityksistä saatavan kuvan muodostamista. Tutkimusyritysten analysoinnin ohessa pohditaan mahdollisia syitä negatiiviselle rahoituspäätökselle sekä mahdollisesti muita rahoitukseen liittyviä asioita. Yritysten toimialat ja koko kerrotaan vertailevuuden parantamiseksi, mutta yritysten nimiä ei tuoda työssä julki. Pankkien toisistaan eroavan ja osaltaan hyvinkin tiukan tiedonantopolitiikan vuoksi pankkien haastatteluiden tuloksia käsitellään kokonaisuutena, eikä pankkikohtaisia tietoja eritellä. Myöskään haastateltavien henkilöiden nimiä ei julkisteta työssä.

Pankkien haastattelun lähtökohtana oli haastatella kaikkia Suomessa toimivia pankkeja, kuitenkin osa pankeista oli haluttomia osallistumaan haastatteluun tai sopivalle pankin edustajalle ei sopinut tutkimuksen aikataulu. Haastateltuja pankkeja ovat Danske Bank Oyj, Handelsbanken Suomi Oy, Nordea Oyj, Op-Pohjola-ryhmä sekä LähiTapiola. Ålandsbanken ei ollut halukas haastatteluun ja Säästöpankkien asiantuntijan aikataulut eivät sopineet tutkimuksen aikatauluun. Tutkimuksen kannalta on merkittävää, että Suomen neljän suurimman rahoitusmarkkinoilla toimivan pankin näkemykset finanssikriisin vaikutuksista saatiin haastatteluilla kerättyä. LähiTapiolan rooli on varsin pieni yritysten rahoittamisessa, mutta tämä pankki toi erilaisen näkökulman juuri tästä syystä. Pankkien linjanveto median ulkopuolisiin haastatteluihin on hyvin tiukka, koska lähes jokaisen pankin ensimmäinen reaktio oli kielteinen, kuitenkin aiheen ajankohtaisuus sai pankkien ammattilaiset kiinnostumaan asiasta. Finnveran vastaanotto haastattelulle oli hyvin myönteinen.

Yritysten valintaan suurin vaikuttava tekijä oli sopivuus eli kielteinen rahoituspäätös viimeisen kolmen vuoden ajalta, osakeyhtiömuotoisuus sekä aktiivinen toiminta yli viiden vuoden ajalta. Tutkimuksessa lähestyttiin haastateltavia, jotka tutkimuskysymyksiin pohjautuen julkisten tilinpäätöstietojen perusteella kärsivät likviditeettivajeesta tai olivat joutuneet rahoittamaan yritystä myös jollakin muulla kuin pankkilainalla viimeisen viiden vuoden aikana. Yrityksen tuli täyttää pk-yrityksen määritelmä (EU:n kommissio) sekä sijaita pääkaupunkiseudulla, jotta haastattelu käytännössä onnistuisi. Haastateltavat yritykset työllistävät keskimäärin kahdesta noin kymmeneen henkeä eli ovat kaikki niin sanotusti pieniä tai mikroyrityksiä. Haastattelupyynnöt lähetettiin sähköpostitse ja itse haastattelu tapahtui kasvotusten.

4.1 Pankkien toimintakyky ennallaan, riskianalysointia tiukennettu

Suomessa pankeilla voi sanoa menevän hyvin, 90-luvun lama opetti pankeille maltillista luotonantoa ja ennen kaikkea likviditeetin pitämistä pankin puskurina. Finanssikriisin vaikutuksia on nähtävillä mutta niistäkin suurin osa syntyy markkinoiden kautta, kuten lainarahan hinta. Pankeissa selvästi korostui omistajien arvon odotusten täyttäminen eli Suomessa pörssissä olevat pankit, kuten Nordea, Danske Bank sekä Op-Pohjola perustavat liiketoimintamallinsa tuotto-odotuksiin omistajille. Näin tietenkin on jo osakeyhtiölain perusteella. Suomessa pankit ovat taloudellisesti paremmassa kunnossa kuin monet Euroopan pankit. Handelsbankenin liiketoiminta-ajattelu poikkesi konkreettisesti muista pankeista. Pankin toiminta kulminoituu tehokkaaseen ja

muita pankkeja kevyempään organisaatiomalliin, jolloin pystytään toimimaan tehokkaasti mutta kustannuksissa säästään. Handelsbanken painottaa riskittömämpien asiakkaiden rahoittamista. Lähitapiola poikkesi merkittävästi muista pankeista vielä nuoren ikänsä ja pienen kokonsa vuoksi. Lähitapiolan liiketoiminnan pääpaino on kuitenkin selkeästi vakuutusmarkkinoilla eikä pankkialalla, joka näkyy hyvin varovaisena lainanantona varsinkin yrityksille. Heidän lainananto painottuukin vain pk-yrityksiin.

4.1.1 Asiakkaiden riskisyys luokitellaan pankkien sisäisillä luokittelumalleilla

Lähtökohtaisesti kaikki pankit arvioivat rahoitettavan kohteen riskisyyttä rating-malleilla, joissa asiakas luokitellaan riskiasteikolle taloudellisten ja muiden tekijöiden mukaan. Pankeilla on käytössä Basel-II-säädöksen mukanaan tuoma IRBA (internal ratings based approach)-malli, jossa pankit voivat pankkikohtaisesti riskiluokitella asiakkaan sen riskisyyden mukaan. Basel-III-säädöksen mukanaan tuoma vakavaraisuuden vaade velvoittaa pankit analysoimaan tarkkaan asiakkaan riskisyyden, jotta pankin taseen sisältämä vakavaraisuus olisi todenmukainen.

Riskimalli jakautuu kolmeen osaan; millä todennäköisyydellä kyseinen laina tuottaa luottotappion, mikä riski laiminlyönnistä aiheutuu pankille ja mikä on se luottotappion osa, joita vakuuksilla ei kateta. Basel-I-säädöksessä kaikille asiakkaille annettiin sama riskiluokitus riippumatta asiakkaan todellisesta riskisyydestä. Asteikon laajuus pankkien välillä vaihtelee. Eräässä pankissa se on 26-portainen. Luokittelun paino rakentuu yrityksen taloustiedoille yli 50 prosenttisesti ja loppu luokittelusta on yrityskohtaisesti räätälöityä. Tähän räätälöityyn osaan kuuluu toimialan tulevaisuus, yrittäjän taidot, yrityksen tuotteen markkinatilanne sekä mahdolliset muutokset kysynnässä. Osa pankeista myönsi avoimesti, että luokittelumalli jo sisäisesti luokittelee pk-yritykset suuria yrityksiä riskisemmiksi johtuen niiden riippuvuudesta markkinoihin. Osassa pankkeja tämä riskilisäys muodostui pk-yrityksen tuotteen tai toimintamallin riippuvuudesta suhteessa markkinoihin ja sen muutoksiin.

Lähtökohtaisesti likviditeettivajetta ei nähty yrityksen rahoitusasemaa heikentävänä tilanteena, mutta pankki tutki hyvin tarkkaan mistä se voisi johtua, kuinka pitkään yritys oli ollut likviditeettivajeessa ja millä keinoin siitä voisi selvitä. Pitkäaikainen likviditeettivaje nähdään riskisyyttä lisäävänä, jolloin ainakin rahoituksen hinta nousee. Tulevaisuuden tuotot ovat hyvin tärkeä osa takaisinmaksukykyä ja niillä onkin huomattava merkitys varsinkin rahoituksen saantiin

sekä hintaan. Mitä paremmin yrittäjä pystyy kertomaan tulevaisuuden tuotoistaan sitä paremmat mahdollisuudet sillä on saada rahoitusta.

Yhden pankin haastattelusta ilmeni, että kyseistä IRBA-mallia käyttävien pankkien riskiluokitukset antaisivat markkinahintoja huomattavasti korkeampia rahoituskustannuksia riskisen luokan asiakkaille. Osa pankeista on halukas rahoittamaan näitäkin asiakkaita ja seuraamalla mallin tuomaa hinnoittelua, jäisi asiakkaalta laina ottamatta, koska markkinoilta saisi rahoitusta edullisemmin. Jos kaikilla pankeilla on lähes sama tapa luokitella asiakkaitaan, miksei luokittelumallin tiettyjen riskiluokkien hinnoittelua voida suoraan linjata markkinahintojen mukaan. Tässä on tietysti myös huomioitava pankkikohtaisia eroja; kaikki pankit eivät rahoita enää niin riskisiä asiakkaita kuin toiset pankit rahoittavat. Selvästi muutamat pankit kuvaavat toimintaansa joustavammaksi lainan myöntämisen suhteen ja näille pankeille oli myös selvää, että ne ennemmin lainaavat vielä kerran yritykselle tarvittavan summan rahaa, jos laskevat tuon summan mahdollistavan yrityksen toiminnan jatkumisen ja sitä kautta estävät luottotappioiden syntymisen aiemmista velvoitteista. Muutamat enemmän riskiä karttavat pankit eivät edes joudu samankaltaiseen tilanteeseen, koska eivät lähtökohtaisesti edes rahoita tällaisia asiakkaita. Tämän voidaan myös nähdä selittyvän sillä, ettei haastatelluissa yrityksissä ollut asiakkuuksia näissä pankeissa.

4.1.2 Rahoituksen hintaan vaikuttaa asiakkaan sekä pankin taloudellinen tilanne

Rahoituksen hinnan muodostumiseen vaikuttaa useampi asia; asiakas, pankki sekä rahoitusmarkkinat. Riskiluokittelumalli antaa suuntaviivan asiakkaan rahoituksen hinnalle. Malliin vaikuttaa myös vakuudet, sopimuskovenantit sekä muut luottotappion todennäköisyyttä pienentävät seikat. Pankeilla korkojen tulisi olla hieman alhaisempia kuin muilla markkinoilla toimivien rahoittajien, kuten Finnveran tai muun rahoittajan, koska rahoittavat riskisyydeltä alhaisempia kohteita. Hinnoitteluun vaikuttaa asiakassuhde sekä siitä pankille tuleva lisätieto asiakkaan käyttäytymisestä. Asiakkaan kokonaistuotto vaikuttaa myös rahan hintaan. Yhdellä pankilla luokittelumallissa saa myös positiivisia tai negatiivisia pisteitä asiakkaan aiempien suoritteiden hoidoista. Näillä pisteillä on suora vaikutus luottotappion todennäköisyyteen asiakkaan lainan myöntämisessä.

Useat pankit arvioivat asiakasta ja sen tuottavuutta kokonaisuutena ja tämän vuoksi asiakkaan käyttämät muut pankille tuottavat palvelut tai sijoitukset heijastavat myös asiakkaan rahoituksen hintaa. Toinen merkittävä tekijä on pankki ja sen oma tilanne markkinoilla. Pankit lainaavat

keskuspankilta sekä toisilta pankeilta maksuajallisesti lyhyempää ja pidempää lainarahaa. Pankin lainaaman rahan hinta heijastuu näin ollen myös asiakkaan rahoituksen hintaan. Pidempi lainaraha on nyt huomattavasti kalliimpaa kuin lyhyempi lainaraha, koska se on myös pankeille markkinoilla kalliimpaan. Vuosien 2008-2009 aikana osan pankeista oli vaikea saada pidempää rahaa markkinoilta johtuen markkinoiden voimakkaasta epäluottamuksesta. Tämä heijastui suoraan rahoitusmarkkinoille voimakkaana rahoituksen annon supistuksena, joka osittain purkautui Finnveran rahoituksen kysynnän kasvun kautta. Tilanne kuitenkin helpottui jo vuoden 2009 lopussa ja lainamarkkinat saatiin taas pankkienkin osalta käyntiin. Kolmas voimakkaasti vaikuttava tekijä on jo edellä mainitut rahoitusmarkkinat. Pankit joutuvat maksamaan lainaamastaan rahasta huomattavan paljon enemmän kuin ennen finanssikriisin alkua. Tämä luonnollisesti siirtyy suoraan lainaavalle asiakkaalle. Tästä johtuen pankit näkevätkin juuri rahoitusmarkkinoiden lisänneen enemmän kustannuksia rahoituksen hintaan ja sääntelyn tuoma riskiluokittelu on lisännyt rahoituksen hinnan vaihtelua eri asiakkaiden välillä. Markkinoiden muutos samoin kuin kiristynyt sääntely on tullut finanssikriisin seurauksena, joten perimmäinen syy rahoituksen kallistumiseen sekä estymiseen on ollut finanssikriisi, siitäkin huolimatta, että pankkien edustajat painottivat vain markkinoiden merkitystä.

Basel-III painottaa pankkitoiminnan pitkäaikavälin varainhankintaa. Tämän tarkoituksena on stabilisoida pankkien taserakenteita. Kuitenkin pankkien välinen rahoitustilanne tällä hetkellä kannustaa laina-ajaltaan lyhyen rahan lainaamiseen, koska se on huomattavasti edullisempaa. Tämän vuoksi pankit pyrkivät myös laina-ajaltaan lyhyempään lainanantoon. Täyttääkseen Basel-III vaatimukset tulee pankkien pyrkiä saamaan pitkäaikaisia sijoituksia pankkiin. Konkreettinen esimerkki tällaisesta on talletustarjous, jollaisia Suomessa toimivien pankkien ei haastatteluiden mukaan ole kuitenkaan tarvinnut tehdä. Suomessa toimivan suuren pankin edustajan mukaan heidän tulee hyvin tarkkaan miettiä liiketoiminnallisia liikkeitään rahoitusmarkkinoilla, jotta rahoitusmarkkinoiden tasapaino säilyy. Toisen pankin edustaja kertoi, että Basel-III-säädöksen likviditeettipuskurin arvioimiseen vaikuttavat tallettajan ominaisuudet. Sijoittajien sijoittamaa rahaa pidetään paljon vähemmän arvokkaampana kuin yksityishenkilöiden talletuksia, joita pidetään niin sanotusti sticky-moneyna. Tämä johtunee siitä, että sijoittaja etsii rahalleen parasta tuottoa jatkuvasti, eikä raha näin ollen ole kovin pitkään siirtämättä. Yksityishenkilöt harvoin etsivät yhtä aktiivisesti rahalleen parempaa tuottoa. Tämä vahvistaa pankkien halua tehdä talletustarjouksia.

4.1.3 Pankeilla ei ole ongelmia kannattavuudessa

Finanssikriisin vaikutusten myötä markkinat ovat hidastuneet monelta osa-alueilta, näin on käynyt niin autokaupassa, asuntokaupassa kuin yritysten investoinneissa. Tämä on osaltaan vaikuttavat kysynnän vähentymiseen pankeissa ja toisaalta pankit ovat joutuneet vähentämään liiketoimiaan sääntelyn mukanaan tuomien velvoitteiden myötä. Pankkien kannattavuus on koetuksella näistä johtuen sekä kallistuneesta lainarahasta johtuen. Haastateltujen pankkien edustajat antoivat ymmärtää, etteivät pankit varsinaisesti koe kannattavuuspaineita. Tätä vastaan puhuu pankkien pyrkimys kehittää luokittelumalleja tarkemmiksi, jotta pääomavaade pienenesi. Tällöin rahaa ei sitoudu niin paljon taseeseen ja sen voisi käyttää tuottavasti markkinoilla. Kannattavuuspaineet näkyvät markkinoilla pankkien edustajien mukaan kiinteissä palvelumaksuissa, joiden määrä ja hinta ovat kasvaneet. Pörssissä olevien pankkien tulee olla tarkempia tuottaakseen omistajilleen niille lupaamaa tuottoa. Erilliset provisiot sidotaan pääoman määrään kiinteiden maksujen sijaan. Tällöin pankki pystyy asettamaan minimi kustannuksen, mutta kasvattamaan maksimi kustannusta. Tämä on myös asiakkaalle oikeudenmukaisempaa, pienempi yritys maksaa pienemmästä lainasta vähemmän kuluja kuin suuryritys suuresta rahoituksesta. Osassa pankkien edustajien mielipiteistä oli havaittavissa toisaalta positiivisuutta pankkiasioinnin kustannusten noususta. Monien mielestä rahoitusala toimii terveemmin finanssikriisin jälkeen kuin ennen, jolloin voimakas kilpailu ajoi hinnoittelua alas. Korkeat marginaalit kertovat enemmän rahoituksen hinnan muuttumisesta markkinoilla kuin kannattavuuden parantamisesta pankeissa.

Suomen valtion asettama pankkivero jakoi voimakkaasti haastateltavien mielipiteitä. Se tuli ensimmäisen kerran pankeille maksettavaksi huhtikuussa 2013 perustuen pankin riskipainotettuun taseeseen. Tämän aiheen kohdalla oli havaittavissa selvästi muutaman pankin edustajalta kilpailijan toimien kritisoimista. Kritisoiva henkilö myös varta vasten otti pankkiveron puheeksi ja toi hyvin selkeästi julki kilpailijapankin moraalittoman toiminnan. Moraalittomalla toiminnalla viitattiin Nordean tekemiin riskipainoitettujen erien siirtoon ennen veron määräytymistä, jolloin Nordea säästi huomattavia summia. Kun kyseessä on pörssiyhtiö, jolla on skandinaavinen konserni, olisi lähes osakeyhtiölain vastaista olla tekemättä järjestelyjä, jolla yritys optimoi verojaan. Viittaus koski myös Danske Bankia, joka suoraan siirsi pankkiveron asiakasyritysten maksettavaksi. Kuluerän laskuttaminen on Danske Bankin edustajan mukaan sujunut ongelmitta ja asiakkaat ymmärtävät sen hyvin. Pankkivero on kustannus pankille, samoin kuin mikä tahansa muukin kulu. Loppukädessä sen maksaa asiakas, tavalla tai toisella. Kritisoiva henkilö korosti oman pankkinsa osuutta yhteiskuntavastuun kantajana. Kyseinen kritisoivan edustajan pankki on myös tulosta

tavoitteleva pörssi-yhtiö. Tämänkin pankin osalta omistajien tuotto-odotusten täyttäminen on tärkeämpää kuin kantaa yhteiskuntavastuuta Suomen kansasta. Nordeankin voi nähdä osallistuvan yhteiskuntavastuuseen ollessaan suurimpia Suomen veronmaksajia erinäisistä taloudellisista siirroista huolimatta

4.2 Finnvera laajentaa rahoitusmarkkinoita riskisemmille yrityksille

Finnveran nähdään olevan yritysrahoitusmarkkinoita laajentava toimija. Finnveran toimien yhtenäisyyksiä pankkialan kanssa on asiakkaiden riskiluokittelu ja sen perusteella rahoituksen hinnoittelu sekä rahoitusmarkkinoilla muut rahoittajat huomioon ottava toiminta. Tämä on erityisen tärkeää, koska Finnveraa ei sido pankkialaa sitova Basel-säännöstö, eikä FIVA valvo sen toimia. Kuitenkin se pyrkii toiminnassaan tukemaan ja tuottamaan vakaata ja luotettavaa rahoittamispolitiikkaa suhteessa muihin toimijoihin, jolloin se noudattaa hyvin pitkälti FIVAn antamia suosituksia. Euroopan komissio luo Finnveran toiminnalle raamit, koska Finnveraa säätelee Suomen valtio, jonka päätöksentekoa sanelee paljolti Euroopan komissio. Finnvera ei toisaalta ole tulosta tuottava yritys, kuten muut markkinoilla toimivat rahoittajat. Finnvera tuottotavoite on täyttää puolet syntyneistä kustannuksista ja loput maksaa valtio. Finanssikriisin myötä valtion osuus kustannusten kattamisesta on noussut 60 prosenttiin johtuen kasvaneista luottotappioista, pidentyneistä maksuajoista sekä myönnettyistä lyhennysvapaista. Luottotappioiden kattaminen valtion kassasta perustuu riskisten yritysten rahoittamiseen, ilman tällaista rahoitusmuotoa nämä jäisivät ilman rahoitusta, jolloin innovatiiviset kasvuyritykset saattaisivat jäädä luomatta ja kasvamatta.

Finnverassa asiakkaat luokitellaan kuusi-portaisessa riskinluokittelumallissa, jonka lähtökohtana on yrityksen taloudelliset tiedot sekä yrityksen toimimiseen laajemmassa mittakaavassa vaikuttavat asiat. Tässä riskinluokittelumallissa pk-yritykset luokitellaan jo lähtökohtaisesti riskisemmäksi johtuen niiden pienemmistä markkinoista, kapeammasta tuotevalikoimasta sekä voimakkaasta riippuvuudesta yrittäjän tietotaitoon ja tulevaisuuden näkemyksiin. Uuden yrityksen arvioinnissa Finnvera käyttää laajaa kerättyä tutkimustietoa suhteessa yrittäjän tulevaisuuden näkemyksiin sekä yrityksen mahdollisuuksiin menestyä. Näin Finnvera pystyy konkretisoimaan yrittäjän näkemysten realistisuuden. Finnvera vaatii aina niin uusilta kuin vanhoilta asiakkailta kolmen seuraavan vuoden liiketoimintasuunnitelman. Verrattaessa liiketoimintasuunnitelmaa Finnveran tutkimustietoon, pystytään myös havaitsemaan yrittäjän tuntemusta alasta. Samalla pystytään myös

arvioimaan asiakkaan takaisinmaksukykyä, joka vaikuttaa keskeisesti rahoituksen myöntämiseen. Finnveran rahoituksen hinnan muodostuminen perustuu useaan eri elementtiin ja sen painotus jakautuu pankkeja enemmän tasan laadullisen ja numeratiivisen tiedon kanssa. Finnverassa rahoituksen hinta vaihtelee luokitteluasteikon mukaan 0,6-1,0 % ja 5% välillä, tähän lisätään vielä marginaali. Finnvera rahoittaa markkinoita keskivertoa riskisempiä kohteita, koska sen olemassaolon tarkoitus on laajentaa rahoitusmarkkinoita pankkirahoitusta riskisemmälle osalle. Korkeammasta riskitasosta johtuen Finnveran rahoituksen kustannukset ovat yleisesti pankkien lainarahan kustannuksia korkeampia.

Vuosien 2008-2009 aikana pankkien rahoitusmarkkinoiden toiminta hidastui voimakkaasti, osan pankeista oli vaikea saada pitkän aikavälin lainarahaa markkinoilta. Tämä heijastui suoraan pankkien asiakkaiden luotonannon supistamiseen. Finnverassa oli selkeästi nähtävillä voimakas kysynnän kasvu näihin aikoihin, johon Finnvera pyrkiin vastaamaan mahdollisimman hyvin. Tämä on osittain myös syy kasvaneisiin luottotappioihin, koska rahoituksen määränkin nähdään kasvaneen. Rahoituksen kallistumiseen Finnvera kokee pääsyyinä olleen yleinen rahan hinnan nousu rahoitusmarkkinoilla, aivan kuten pankkienkin edustajat.

4.3 Pk-yritykset jaksavat yrittää vaikeista ajoista huolimatta

Yleisesti yrittäjät olivat tulevaisuuteen ja oman yrityksensä liiketoimintamalliin voimakkaasti uskovia, vaikka jokaisella yrityksen talous oli jo pitkään ollut ainakin hetkellisesti hyvin hankalassa tilanteessa. Tutkimusyrietykset eroavat toisistaan merkittävästi. Kaikki toimivat eri toimialoilla ja yrityksen liikevaihto per työntekijä vaihtelee huomattavasti juuri tästä johtuen. Tästä johtuen yrityksiä ei verrata toisiinsa vaan yritystä analysoidaan kokonaisuutena, huomioiden rahoittajan näkökulma yritykseen. Yritysten tunnuslukuanalyysi on liitetty jokaiseen yritykseen ja se pohjautuu aikaisemmin mainittuihin kirjallisuuden riskianalysointiin. Tunnuslukuja analysoidaan lyhyesti rahoituspäätökseen liittyen jokaisen yrityksen kohdalla.

Yritys 1:

Kampaamopalveluita tuottava perheyriety, joka työllistää kaksi henkilöä. Työntekijöitä on vähennetty viimeisen vuoden aikana kustannustehokkaista syistä. Tällä hetkellä kampaamossa on yrittäjäpariskunnan lisäksi yksi vuokratuolilla työskentelevä henkilö. Tällaisella alalla, joka on alhaisesti palkattua, työvoimakustannukset ovat hyvin joustamattomia. Vain yrittäjäpariskunnan

palkat joustavat ja nekin lähinnä pakon edestä. Yritys on perustettu jo vuonna 1987 eli se on toiminnaltaan melko stabiili pitkän historiansa vuoksi. Yrityksellä on vankka asiakaskunta, jonka turvin töitä on riittänyt hyvin, varsinkin kahdelle. Kampaamolla on kaksi yhteistyöpankkia, Danske Bank sekä Op-Pohjola. Op-Pohjolan asiakkuus on alkanut yrityksen perustamisesta, Danske Bankin asiakkuus on kestänyt 13 vuotta.

Rahoituksen tarve

Kampaamoyrittäjä haki rahoitusta marraskuussa 2013 Danske Bankista itselleen samalla siirtäen yrityksen lainat henkilökohtaisiksi. Tässä tarkoituksena oli hyötyä verotuksellisesti, koska palkkojen maksu pariskunnalle loppuisi ja se vaihtuisi velan lyhentämiseksi. Yrittäjäpariskunta kun on henkilökohtaisella omaisuudellaan vastuussa myös yrityksen velvoitteista. Yrittäjä haki taseessa olevan vieraan pääoman verran noin 40 000€ lainaa itselleen, jotta voisi lainata sen yritykselle, maksaen yrityksen lainat pankille pois. Danske Bank ei hyväksynyt lainahakemusta eikä nähnyt mahdollisuutta siirtää nykyistä yrityksen lainaa yrittäjä-pariskunnan henkilökohtaiseksi. Yrittäjä kysyi myös mahdollisuutta maksaa lainansa pois Danske Bankille, joiden pääoma olisi yhteensä noin 100 000€, pankki totesi tämän tuovan n. 30 000€ lisäkustannukset lainan maksamisesta tulevien muutosten vuoksi. Yrittäjä olisi saanut rahoituksen onnistumaan Op-Pohjolassa sillä ehdolla, että kaikki yrityksen sekä yrittäjäpariskunnan lainat olisivat siirretty Op-Pohjolaan. Korkeista kustannuksista johtuen yrittäjäpariskunta ei halunnut maksaa lainaa pois Danske Bankissa ja miettivätkin nyt mitä he voisivat tehdä.

Syitä kielteiseen rahoituspäätökseen

a) Rahoittajan näkökulma

Yrittäjä esitti Danske Bankiin vuoden 2013 ja 2012 tilinpäätöstiedot, josta tuloslaskelman perusteella yritys on pystynyt parantamaan liiketoimintaansa huomattavasti. Vuoden 2012 liikevoitto on lähes 20 000€ miinuksella kun se on syyskuun lopussa 2013 jo yli 30 000€ plussalla. Palkka- ja liiketoiminnan muita kuluja on pystytty karsimaan huomattavasti, mistä johtuen yritys on saatu reilusti voitolliseksi. Liikevaihto on tippunut vajaat 20% verraten vuoteen 2012. Tähän ei syynä ole yrittäjän mukaan finanssikriisi vaan toimialan voimakas kysynnän vaihtelu. Tämä on nähtävillä yrityksen edellisestä viidestä vuodesta, että liikevaihto on heilunut jonkin verran. Vaimon mukaan asiakkaiden hiustenleikkuu ja värjäysten ajat ovat pidentyneet, jolloin suhteessa työt ovat vähentyneet. Kuitenkin irtisanomisten vuoksi ainakin osa asiakkaista on siirtynyt yrittäjäpariskunnalle, koska kampaamo sijaitsee lähiössä. Yleisesti

ihmiset mieltivät finanssikriisin myötä tarkemmin välttämättömiä menojaan ja herkästi luopuvat turhista kuluista (Laitamäki & Järvinen, 2013).

Lähtökohtaisesti rahoittaja ei hae konkurssiin rahoitettavaansa, koska kärsii silloin suurimman luottotappion. Tässä tapauksessa voisi ajatella verottajan olevan konkurssiin yritystä hakeva osapuoli, koska merkkejä yrityksen säännöllisten verojen maksamisesta ei ole. Tällöin pankki miettii hyvin tarkkaan kannattaako kohteeseen sijoittaa enää lisää lainarahaa. Tässä tapauksessa historian ja muun pankin ja asiakkaan suhteeseen vaikuttavien tekijöiden vaikutus varmasti pienenee, koska niiden merkitys on hyvin vähäinen verrattuna todelliseen konkurssiuhkaan. Vaikka yritys on pystynyt parantamaan tulostaan voimakkaasti, se ei ole käyttänyt yrityksen voittoja velvoitteiden maksuun. Finnverasta yritys voisi yrittää saada rahoitusta kertomalla verovelan määrästä johtuvan tilanteen, mutta tällöin yrityksen velattomuus ja velan maksu vain omistajille ei tulisi kyseeseen, koska Finnverasta myönnetään lainoja vain yrityksille. Yrityksen tulisi myös tuottaa parempaa taloudellista informaatiota saadaakseen rahoitusta Finnverasta.

Kampaamo Oy			
Velkaantuneisuus	-0,68	-2,45	3,46
Maksuvalmius	-0,26	0,68	-0,076
Tuottavuus	0,29/0,28	0,95	0,95
Kattavuus	18,8	19,8	
Aktiivisuus	3,37	0,005	0,12
Ei-taloudelliset mittarit	Ei kassavirtalaskelmaa	Kyllä tarkastettu	Ikä n. 30 vuotta
	Johtaja omistaa	Kampaamo	

Taulukko 2. Kampaamo Oy:n tunnusluvut

b) Yrityksen tilinpäätöksen näkökulma

Voitollisesta tuloksestaan huolimatta yrityksen tase ei puhu parannuksen puolesta. Taseen vastaavaa puolella lyhytaikaiset saamiset ovat kaksinkertaistuneet, mutta sielläkin suurin erä on palkkaennakot sekä kirjanpidolliset jaksotukset, jotka muodostavat erän siirtosaamiset. Rahat ja pankkisaamiset kertovat yrityksen hälyttävästä likviditeettivajeesta, Danske Bankin käyttötili on lähes 10 000€ miinuksella, joka vuonna 2012 on ollut nollassa. Taseen vastattavaa puolella huomio kiinnittyy ensimmäiseksi edellisten tilikausien tuloksiin, jotka ovat yli 100 000€ miinuksella, vuoden 2013 voitollisuus on yrityksen historiassa harvinaista. Pitkäaikainen vieras pääoma on noussut hieman, josta kertoo se, ettei yritys ole pystynyt käytännössä lyhentämään lainojaan, vaikka on maksanut lainan lyhennyksiä koko ajan. Hälyttävän tieto yrityksestä löytyy

kuitenkin lyhytaikaisista lainoista, yrityksellä on huomattavat arvonlisävero- sekä työnantajasuoritusvelat, ne ovat yhteensä lähes 50 000€. Yrittäjä mainitsikin nousseen arvonlisäveron olleen puhdasta myrkkyä toimialalle. Kun tätä velan määrää verrataan yrityksestä maksettuihin palkkoihin, sekä liikevaihtoon vuodelle 2013, on nähtävillä, ettei yritys ole maksanut juurikaan veroja tänä vuonna. Tuloslaskelman rahoituskulut ovat viime vuodelle olleet noin 9 000€, joka on yli viisi prosenttia yrityksen liikevaihdosta, suurin osa vähennyskeltottomia verojen korkoja. Todennäköisesti syy lainan tarpeelle ovat juuri yrityksen verovelat.

Yrityksellä on korkeat verovelat sekä niistä muodostuneet korkokustannukset. Yrityksen rahoituskustannukset lainoista ovat melko korkeat, noin 5,5 prosentin kokonaiskorko, joka kuvaa yrityksen riskitason korkeutta. Yrityksen tunnusluvut myös velkaantumisen osalta on huonot. Velkaa yrityksellä on huomattavasti taseen kokonaisarvoon huomioiden, eikä negatiivinen pääoma paranna tunnuslukuja. Kassa on huomattavan paljon miinuksella, joten yrityksen maksuvalmius on hyvin heikko. Edellisellä sivulla olevasta Taulukosta 2. on nähtävillä kuinka hyvä tulos pelastaa yrityksen tunnuslukuja tuottavuuden ja lainakustannusten kattavuuden osalta. Todellista tuottavuutta ei kuitenkaan ole, koska hyvällä tuloksella ei ole pystytty parantamaan taseen kuntoa. Oman pääoman negatiivisuus heijastuu tunnuslukuihin ja se on hälyttävää myös yrityksen tulevaisuuden kannalta. Oman pääoman negatiivisuus kertoo pitkäaikaisesta kannattamattomuudesta, eikä tällöin takaisinmaksukyky ole vankalla pohjalla.

Yrityksen tase on hyvin tehokkaasti käytössä, josta kertoo aktiivisuuden korkea taso. Yrityksen myynti on yli 3,5-kertainen suhteessa yrityksen tasearvoon. Myyntisaamisia on myös hyvin vähän liikevaihtoon nähden. Tämä kertoo asiakkaiden nopeasta maksuaikataulusta, josta on vain etua yritykselle. Nämä molemmat ovat kuitenkin yrityksen toimialalle yleisiä tunnuspiirteitä. Palvelualoilla tase on yleensä pieni, jolloin on helppo saavuttaa taseen hyvä kierto. Asiakkaat maksavat yleensä heti saamansa palvelun, jonka vuoksi myyntisaatavat ovat hyvin alhaiset.

c) Yrityksen oma näkökulma

Yritys on saanut tulostaan parannettua tehtyään konkreettisia muutoksia yrityksen hyväksi. Näin yritys pystyy osoittamaan rahoittajalle tulevaisuuden positiivisuuden ja liiketoiminnan kannattavuuden kasvun ja sen myötä myös takaisinmaksukyvyyn parantumisen. Yrittäjä on luonut toimivan strategian yrityksen lainojen hoidolle, josta hyötyvät kaikki osapuolet; yritys,

omistajat sekä rahoittaja. Kun muutos positiiviseen on saatu aikaan konkreettisin keinoin, on oletettavaa, että pankki myöntää lisärahoitusta. Pankin ollessa hyvin ykskantaan negatiivinen vastauksessaan, näkee yrittäjä pankin edustajan toimivan hyvin kannustamattomasti yritystä kohtaan. Joustamattomuus muissa rahoitusvaihtoehdoissa pakottaa yrittäjän jatkamaan samaa tilannetta.

Yritys 2:

Kymmenen henkeä työllistävä puusepänerversta, joka valmistaa yksilöllisiä design tuotteita. Yritys on perustettu vuonna 1995, jonka jälkeen sitä on pyritty kehittämään trendien ja kysynnän mukaan aina markkinoihin sopivaksi. Tämä on vaatinut yritykseltä sen kokoon nähden suuria investointeja, jotka ovat rahoitettu ulkoisella pääomalla. Alan yksi suurimmista haasteista on löytää käsistään taitavia puuseppiä, jotka ymmärtävät myös tuotannolliset tavoitteet. Tämä on näkynyt myös yrityksen henkilöstön vaihtuvuutena, eikä finanssikriisin nähden olevan vaikuttavin tekijä tässä. Yrittäjän mukaan henkilöstö on joutanut palkoillaan, mutta niiden alhaisuuden vuoksi, yrittäjä ei edes odota kovin suurta joustoa. Finanssikriisillä on ollut yrityksen tuotteita kohtaan kysyntää heikentävä vaikutus. Yrityksen tuotteet ovat räätälöidyn ja käsintehtyjen ominaisuuksiensa vuoksi huomattavan paljon arvokkaampia verraten niin sanottuihin tavallisiin tuotteisiin. Arvokas hinta pidentää asiakkaan ostopäätöstä. Liikevaihto onkin vuosien 2012 ja 2013 välillä pudonnut lähes 15 prosenttia, laskua on havaittavissa jo vuodesta 2010, jolloin ero vuoteen 2013 on yli 20 prosenttia. Yritys on kuitenkin pystynyt tekemään viimeisen kolmen vuoden aikana parhaimman tuloksensa vuosien 2011/2012 aikana, noin 62 000€. Suurin selitys hyvällä tuloksella löytyy materiaalikulujen säästöistä sekä vuonna 2009/2010 olleesta projektista, joka laski yrityksen tulosta ulkomaanpäivärahojen sekä matkakulujen muodossa noin 25 000€:lla. Vielä vuonna 2012/2013 yritys on pystynyt tehostamaan materiaalikulujaan, muuten kulujen pysyessä ennallaan. Yrityksen tilikausi vaihtuu huhtikuussa, jonka vuoksi esitetään molemmat tilikaudet.

Yrityksen pankkina toimii tällä hetkellä Nordea, minkä asiakkaana yritys on ollut noin 1,5 vuoden ajan. Tätä ennen yritys oli Danske Bankin asiakkaana, mutta huonon palvelun vuoksi yritys oli heti valmis vaihtamaan pankkia, kun sopiva yhteyshenkilö toisesta pankista löytyisi. Pankin vaihdon hyödyt ovat suoraan nähtävillä yrityksen tilinpäätöksestä. Rahoituskustannukset ovat laskeneet, vaikka yrityksen pitkäaikaiset lainat ovat nousseet lähes 60 000 €:lla. Rahoitusmarkkinoilla rahoituksen hinta on myös noussut eli asiakas on saanut huomattavan paljon paremmat lainaehdot Nordeasta kuin Danskesta. Yrittäjä mainitseekin Danske Bankin toimineen yritystään kohti jopa halveksuen, eikä ammattimaisesta pankki-asiakassuhteesta ollut välillä tietoaakaan. Yrityksen

yhteishenkilö irtisanottiin Danske Bankista henkilöstön vähennyksen seurauksena organisaatiota muutettaessa.

Rahoituksen tarve

Yritys lähti neuvottelemaan uusista lainoista Danske Bankin kanssa, koska sillä oli käyttöpääomavajetta sekä halu järjestellä lainat uudelleen, jotta yrityksen lainojen hoitokulut pienenisivät merkittävästi ja yritys pystyisi suoriutumaan niistä paremmin. Danske Bank ilmoitti hyvin suoraan, että lainoja ei voida muuttaa, eikä lisärahoitusta myönnetä. Tämän lisäksi Danske Bankissa työskentelevä yrittäjän vaimo joutui luopumaan luotollisista korteistaan. Kun yritys tämän jälkeen sai lainatarjouksen Nordean edustajalta, Danske Bank ilmoitti perivänsä huomattavat summat rahaa lainojen takaisinmaksamisesta. Danske Bank ei myöskään hyväksynyt yrityksellä olevan osamaksusopimuksen poismaksamista, vaikka pääomaa oli jäljellä suhteessa hyvin vähän, alle 2 000 euroa. Tämän poismaksaminen johtui vakuuksista, joita tarvittiin Nordealle lainan vakuudeksi.

Yrittäjä yritti ottaa yhteyttä myös yhteyshenkilönsä esimieheen, joka käyttäytyi häntä kohtaan aivan yhtä epäasiallisesti kuin toinenkin pankin edustaja. Yrittäjä kertoo pankin edustajien myös epäilleen tilinpäätöstä vääristetyksi ja vaativat sille nopeutetulla aikataululla tilintarkastajan hyväksyntää. Hyväksynnän jälkeen totesivat vain hylkäävän lainapäätöksen. Yrittäjä selvitti tilannetta, ja ilmoitti Danske Bankille ilmoittavansa FIVA:lle, jollei kustannuksia saataisiin kohtuulliseksi. Tämä auttoi ja yritys päätti yhteistyön Danske Bankin kanssa maksaen kuitenkin useampia tuhansia lainojen takaisinmaksusta. Finnveran kanssa yrittäjä pyrki neuvottelemaan samoihin aikoihin pidempään maksuaikaa lainalleen, mutta se ei onnistunut, Finnvera jousti muuttamatta takaisinmaksutapaa yrittäjälle helpommaksi.

Sytä kielteiselle rahoituspäätökselle

a) Rahoittajan näkökulma

Danske Bankin edustajan mukaan yrityksen liikevaihto on liian pieni ja omavaraisuusaste liian heikko, vuoden 2011/2012 tilinpäätöksessä se on 0,181. Luku ei ole toivoton, mutta yrityksen takaisinmaksukyky on heikko huonon maksuvalmiuden takia. Omavaraisuusaste on myös laskussa, koska se on laskenut 0,17 vuoden 2012/2013 tilinpäätöksessä. Pankin edustajan tulee myös huomioida yrityksen aikaisempi kyky suoriutua velvoitteistaan. Jatkuva likviditeettivaje aiheuttaa ennen pitkää myös lainojen maksun hidastumista. Pankki arvioi myös yrityksen

konkurssin todennäköisyyttä. Yrityksen taloudellisen riskisyyden määrä on kuitenkin ristiriitainen Nordean antamaan rahoitustarjoukseen, jonka myötä rahoituskustannukset laskivat ja vakuuksia vaadittiin vähemmän. Nordean kanssa yhteistyö on sujunut hyvin, yritys on saanut tarpeisiinsa räätälöityjä rahoitusratkaisuja, niin lisärahoitusta käyttöpääomavajeeseen kuin lyhennysvapaita. Koska tarvittavien vakuuksien määrä laski, yrityksen omat omistukset riittivät sekä yrittäjän henkivakuutus Nordeassa lainojen vakuudeksi. Lisärahoitukseen yrittäjä on joutunut ottamaan henkilökohtaisia vakuuksia vastaan, koska yrityksen omat vakuudet ovat loppuneet. Yrityksellä on hyvin ajan tasalla olevat kassavirtalaskelmat, vahvistettu tilinpäätös sekä listaus tilauksessa olevista töistä. Tämä on varmasti ollut merkittävä tekijä yhteistyön alkamiseen Nordean kanssa.

b) Yrityksen tilinpäätöksen näkökulma

Yrityksen tunnusluvut eivät ole hyviä. Niistä on nähtävillä yrityksen kamppailu heikentyntä taloustilannetta vastaan. Yrityksellä on paljon lainaa, omavaraisuusaste on vain 0,17, se ei kuitenkaan ole hälyttävän huono. Yritys on pystynyt tekemään voitollisia vuosia, jonka vuoksi oma pääoma on reilusti positiivinen. Huolestuttavin osa-alue on yrityksen tuottavuus ja liikevaihdon riittäminen kattamaan kaikki yrityksen kulut. Tämä heijastuu suoraan maksuvalmiuteen, joka on olematon. Toisaalta tulee huomioda yrityksen voimakas investoiminen yrityksen toimitiloihin, jotka ovat merkittävä tekijä asiakkaan ostopäätöksessä, varsinkin kun tuotetaan kalliita, yksilöityjä ratkaisuja. Laiteinvestointeja on myös tehty paljon, jotta pystytään vastaamaan asiakkaiden tarpeisiin ja saataisiin toimintaa tehostetuksi. Toiminta ei kuitenkaan ole vielä tarpeeksi tehokas, koska yrityksen aktiivisuustaso jää alle yhden. Tällöin yritykseen sijoitetut taseessa olevat varat eivät ole tarpeeksi tuottavat eli niitä ei ole pystytty hyödyntämään optimaalisesti. Laskutus yrityksellä on ajan tasalla, niin myyntisaamisten kuin ostovelkojenkin osalta.

c) Yrityksen oma näkökulma

Vuosi 2011/2012 oli yritykselle hyvä vuosi. Myöskään yrityksen taseesta ei löydy merkittävää selitystä sille, miksei yritystä olisi voinut lisärahoittaa käyttöpääomavajeeseen. Yrittäjä kuvaakin ongelmaa enemmän johtuvaksi henkilökemioista kuin mistään muusta. Yritys pyrkii kaikkiin keinoin kehittymään paremmin asiakkaitaan palvelevaksi ja tehostamaan toimintaa. Toimiala ei ole helppo, mutta vankan asiakaskunnan takia töitä riittää. Työn prosessien

tehostaminen on hankalaa, johon pyritään tulevaisuudessa painottumaan enemmän. Hyvään tiedonantoon panostetaan, koska siten yrittäjä tietää yrityksen tilan ja mahdollinen yhteistyö rahoittajan kanssa on helpompaa.

Tällä hetkellä yrityksen tulevaisuus näyttää valoisalta, vaikeita aikoja on, yrityksellä on muun muassa maksusopimus verottajan kanssa voimassa. Mutta tärkeintä niin rahoittajalle kuin muillekin tahoille on, että yrittäjä pyrkii kaikin tavoin maksamaa velvoitteitaan takaisin. Yrittäjän onneksi yritykselle löytyi uusi yhteistyökumppani toisesta pankista, ilman tätä yritys olisi yrittäjän mukaan konkurssissa

Puusepänerastas Oy			
Velkaantuneisuus	2,34	0,17	0,83
Maksuvalmius	0,001	-0,0064	0,0011
Tuottavuus	0,00032	-0,0054	-0,0054
Kattavuus	0,85	-0,16	
Aktiivisuus	0,92	0,076	0,074
Ei-taloudelliset mittarit	Kassavirtalaskelma tehtynä	Tilintarkastettu kirjanpito	Ikä n. 19 vuotta
	Johtaminen/omistajuus	Puusepäntöiden valmistus	

Taulukko 3. Puusepänerastas Oy:n tunnusluvut

Yritys 3:

Taloustarvikkeiden ja vaatteiden maahantuontia sekä tukkumyyntiä harjoittava perheyrittäjä, joka työllistää kaksi henkilöä täysipäiväisesti sekä yhden osa-aikaisesti. Yritys on perustettu vuonna 1994. Yrityksen tilikausi päättyy huhtikuussa, jonka vuoksi esitetään molemmat tilikaudet. Yritys toimii äärimmäisen haastavalla toimialalla, varsinkin Suomessa, jossa vaatealantukkumyynnin asiakkaita on kovin vähän ja trendit eroavat hurjasti maan sisällä, samoin ostovoima. Suurimpia yrityksen asiakkaita ovat Kesko, Sok, Stockmann sekä muut suuremmat vähittäiskaupat. Myös muutamia pienempiä asiakkaita on ympäri Suomea. Finanssikriisin myötä kuluttajien ostovoima on vähentynyt ja sen vaikutukset näkyvät selvästi yrityksen liiketoiminnassa. Tämä on aiheuttanut myös osittain yhden henkilön irtisanomisen, koska työvoimakustannukset eivät ole joustaneet. Liikevaihdon osalta on voimakasta nousua ollut vuoteen 2010/2011 asti, jonka jälkeen liikevaihto on pudonnut noin kolmanneksen vuonna 2011/2012 ja noin 20 prosenttia vuoden 2012/2013 aikana. Yritys on myös joutunut hyväksymään yli 30 päivän maksuaikoja aikaisempien kahden viikon maksuaikojen sijaan. Tällä on suuri merkitys tämän yrityksen kohdalla, koska sillä on noin 200 000€ varasto, joka on viidennes yrityksen liikevaihdosta. Yrittäjä kertoo vielä nimenomaan

investoineensa varastoon, jotta heillä olisi tarpeen tullen mahdollisuus vastata markkinoiden kysyntään.

Yrityksellä on lainaa, jonka takauksessa on käytetty Finnvera Oyj:tä sekä varakasta yksityistä henkilöä, jolle yritys on maksanut markkinakorkoihin nähden hyvin korkeaa 12% korkoa. Yrityksen tämän hetkisenä huippuvuotena 2010/2011yrityksen lainan määrä on noin 300 000€, joka on huomattava määrä sen noin 1 500 000€ liikevaihtoon nähden. Yrityksen tulos oli noin 70 000€ tappiolla, johtuen suurimmaksi osaksi todella korkeista rahoituskustannuksista, noin 55 000€, jotka taas johtuivat ulkopuolisista takaajista. 2011/2012 yritys sai 100 000€ tililimiitin ja tilikaudella 2012/2013 100 000€ lainan henkilökohtaisia vakuuksia, yritysvakuutta sekä Finnveran takausta vastaan. Tilikaudella 2012/2013 yritys on pystynyt luopumaan ulkopuolisesta takaajasta, jonka myötä yrityksen rahoituskustannukset ovat huomattavasti pudonneet. Tämä voi olla syynä sille, ettei yrittäjä näe rahoituskustannusten nousseen finanssikriisin vaikutuksesta.

Rahoituksen hakeminen

Yritys joutui neuvottelemaan pankin kanssa yhden kuukauden lyhennysvapaan vuoden 2012 alkuun, lyhennysvapaan sopiminen sujui helposti, mutta yrityksen käyttöpääoman rahoittamiseen pankki ei suostunut vaan painosti nopeammalla tahdilla maksamaan yrityksen olevia lainoja pois. Tällainen suhtautuminen on täysin järjetön asiakkaalle, joka tarvitsee lainaa ja vielä yrityksen jokapäiväiseen toimintaan, ei tulevaisuuden investointiin. Varaston suuren koon ja tavaraerien nopean liikkumisen takia yritys hakee Nordeasta kausirahoitusta, jonka tarpeen yrittäjä pystyy selvittämään hyvin kattavasta ja laajasta päivä- ja viikkokohtaisesta kassavirtalaskelmastaan. Yrityksellä on käytössä myös Nordean factoring, jonka myötä yritys pystyy myymään myyntisaamisensa Nordealle ja saa näin ollen myyntisaamisensa heti. Tästä kuitenkin tulee yritykselle palkkio- sekä korkokustannuksia.

Syitä negatiiviselle rahoituspäätökselle

a) Rahoittajan näkökulma

Yrityksellä oli huomattavan paljon velkaa vuoden 2011/2012 aikana ja tulos jäi negatiiviseksi, myös muut velat ovat lähes 60 000€, joka voi viitata mahdollisiin verovelkoihin. Yrityksen ostot olivat noin 1 200 000€, jotka ovat huomattavan suuret suhteessa 1 500 000€ liikevaihtoon. Yrityksen tuottavuus on hyvin huono, kun ostot ovat lähes yhtä paljon kuin myynti. Pankki näkee yrityksen tulevaisuuden heikompana, jos ei koe sillä olevan kannattavuus mahdollisuuksia. Yrityksen maksuvalmius heikentyi voimakkaasti vuodesta 2010/2011 vuoteen

2011/2012, joka myös voimistaa pankin kielteisyyttä rahoitusta kohden, koska tulevaisuuden suunnitelmat eivät näytäkään pankin näkökulmasta positiivisilta. Huonon tiedonannon takia yritys ei jäänyt ilman rahoitusta, yrityksellä oli rahoittajalle tiedoksi kattavat tilinpäätökset, tarkat kassavirtalaskelmat sekä tulosbudjetti. Kielteinen rahoituspäätös käytännössä pakotti yrittäjän lainaamaan varakkaalta yksityishenkilöltä hyvin korkeaan hintaan rahaa selviytyäkseen likviditeettivajeen yli. Kuitenkin hyvä tiedonanto on mahdollistanut yrityksen lainansaannin ja varsinkin Finnveran sekä yksityishenkilön takauksen. Ilman yrittäjän hyvää tietotaitoa yrityksensä tilasta, ei yritystä varmasti olisi enää olemassa. Tässä yrityksessä on jo piirteitä pankkialan rahoittamaa riskisempää rahoituskohdetta. Yritys toimii vaikealla liikealalla, varsinkin talouden taantumana aikaan. Yrityksellä on muutamia suuriasiakkaita, jotka käytännössä sanelevat yhteistyön ehdot yksipuolisesti. Tämä myös pakottaa pitämään valtavaa varastoa, johon sitoutuu runsaasti rahaa.

b) Yrityksen tilinpäätöksen näkökulma

Yritys on todella velkainen, yrityksen taseesta 97 prosenttia on velkaa. Tämä heijastuu korkeisiin lainanhoitokuluihin. Yrityksen käteisvarat ovat heikot suhteessa yrityksen ostojen kokoon. Tästä voidaan johtaa yrityksen kyvyttömyys toimia ilman ulkopuolista rahoittajaa. Toisaalta yrityksen alalla tämä on yleistä varastojen suuren koon vuoksi. Yrityksen toiminta on hyvin aktiivista ja varasto saadaan hyödynnettyä hyvin. Aktiivisuudessa on havaittavissa taseen myyminen vuoden aikana lähes neljä kertaa, tällöin suuri varasto vaihtuu ja tavara liikkuu hyvin. Ostojen ja myyntien osalta yrityksen lyhytaikaiset suoritteet ovat hyvin ajan tasalla.

Tämän yrityksen rahoittamisen onnistuminen on ollut paljolti kiinni juuri oikea-aikaisesta ja korkealaatuisesta tiedonannosta, muutoin yritys ei olisi saanut lainaa eikä takausta Finnveralta. Ilman näitä ei yksityinen sijoittajakaan olisi lähtenyt rahoittamiseen mukaan.

c) Yrityksen oma näkökulma

Toimialana on hankala, kuitenkin yritys saatu pyörimään hyvin. Rahoittajat eivät ymmärrä alan spesifejä piirteitä, jonka vuoksi rahoituksen saaminen on hankalaa. Tähän auttanut kyky osoittaa yrityksen markkinat, joita kuvaa korkea liikevaihto. Tarkkojen päiväkohtaisten kassavirtalaskelmien avulla yrittäjä on hyvin tietoinen yrityksen taloudellisesta tilanteesta ja osaa myös esittää sen rahoittajalle asianmukaisesti. Korkea varasto on maksuvalmiuden esteenä,

mutta ilman sitä yrityksen suurasiakkaat luopuisivat yhteistyöstä. Rahoittamisen esteenä yrittäjä näkee pääsyynä olleen juuri rahoitusalan tiukentuneet lainanantokriteerit.

Vaatteentukkumyynti Oy			
Velkaantuneisuus	14,46	0,034	0,97
Maksuvalmius	0,005	0,52	0,0015
Tuottavuus	-0,014	-0,05	-0,05
Kattavuus	0,28	0,69	
Aktiivisuus	3,69	0,03	0,057
Ei-taloudelliset mittarit	Kattava kassavirtalaskelma	Kyllä tarkastettu	Ikä n. 10 vuotta
	Johtaja omistaa	Vaatealan tukkumyynti	

Taulukko 4. Vaatteentukkumyynti Oy:n tunnuslukuja.

Yritys 4:

Liiketoiminta muodostuu kahdesta erillisestä yrityksestä, jotka toimivat toiminnallisesti sekä käytännössä yhdessä. Toinen yrityksistä toimii kuljetusliikkeenä ja toinen jätteen- ja romunkäsittelyliikkeenä. Yritykset työllistävät tällä hetkellä kymmenen henkilöä sekä kaksi itsenäistä yrittäjää, toisen täysipäiväisesti, toisen osa-aikaisesti. Perheyrittäjä on perustettu jo vuonna 1967. Tällä hetkellä yrityksessä on meneillään sukupolvenvaihdos, joka tuo yrityksen toimintaan lisää haasteita muiden toimialaan liittyvien haasteiden lisäksi. Suurimmat toimialaan liittyvät haasteet tulevat voimakkaista kustannusten nousuista liittyen varsinkin polttoainemaksuihin sekä suhteessa stabiilina säilyneeseen käsiteltävän jätteen jälleenmyyntihintaan. Käsiteltävän jätteen määrä on myös laskenut teknologian kehittymisen sekä ympäristöasioiden painottumisen myötä. Myös yrityksen toimintaympäristössä on tapahtumassa suuria muutoksia, joihin yritykset eivät voi vielä reagoida, mutta jotka vaikuttavat voimakkaasti liiketoimintamalliin sekä työntekijöiden määriin. Nämä muutokset aiheuttavat osaltaan sen, että yritysten täytyy toimia enemmän markkinoiden ottajana, eikä ne voi tehdä ratkaisevia muutoksia, koska eivät tiedä tulevasta. Nämä edellä mainitut syyt ovat irrallisia finanssikriisin vaikutuksista, jonka vuoksi finanssikriisillä ei varsinaisesti ole vaikutusta yritysten liiketoimintaan.

Rahoituksen hakeminen

Yritykset ovat olleet Nordean asiakkaita perustamisestaan lähtien ja yhteistyö oman pankin kanssa sujuu moitteetta. Yritysten pääasialliset investoinnit liittyvät kalustoon jätteen kuljetusta varten sekä koneisiin jätteenkäsittelyä varten. Osa näistä on rahoitettu leasing-sopimuksilla, pankin ulkopuolisella rahoituksella sekä pankkirahoituksella. Viimeisin negatiivinen rahoituspäätös on

tullut kalustoon tarvittavasta investoinnista vuoden 2013 keväällä. Tällöin haettiin rahoitusta pankin ulkopuoliselta rahoittajalta, mutta rahoittaja ei kelpuuttanut yrityksen taserakennetta.

Syitä negatiiviselle rahoituspäätökselle

a) Rahoittajan näkökulma

Selitys saattaa löytyä yrityksen vanhanlaisesta taserakenteesta, jossa taseen vastattavaa puolen kaikki erät ovat negatiivisena, tällöin myös oma pääoma ilmoitetaan negatiivisena. Tuloslaskelmassa vuodet näkyvät voitollisina, mutta siirtyessään taseeseen ne muuttuvat negatiiviseksi. Rahoittajan edustajan epäily yritystä kohtaan kasvaa, jos tiedonanto on vanhentunutta tai epäselvää. Tämän lisäksi molemmissa yrityksissä on myös huomattavasti lyhyttä vierasta pääomaa suhteessa lyhytaikaisiin saamisiin tai kassaan. Tämä kertoo pitkäaikaisesti likviditeettivajeesta, joka on hankala saada korjattua, varsinkin kun yli puolet koostuu korottomista veloista eli muille kuin rahoituslaitoksille olevista veloista. Yrityksen takaisinmaksukyky on hankala ja alaan liittyy korkea riskisyys kaluston toimimisen osalta. Lainamäärän lisäksi rahoitus on kohdistunut pääasiallisesti kuljetuskalustoon, jonka rahoitus on aina muuta rahoitusta arvokkaampaa lainan kohteen arvon nopean laskun vuoksi. Yritykset saivat lopulta rahoituksen Nordeasta, johon auttoi yrittäjän mukaan pitkä yhteinen yhteistyö Nordean kanssa ja Nordean edustajan ammattitaidon ymmärrys taserakenteesta.

b) Yrityksen tilinpäätöksen näkökulma

Yrityksen pääomarakenne on melko hyvä, omavaraisuusaste on yli 0,2, lainojen hoitokulut pystytään hyvin kattamaan ja tase on tehokkaasti käytössä. Kuljetusliike-yritys on tehnyt hyviä voitollisia vuosia ja pystynyt vuonna 2013 parantamaan tulostaan yli 50%. Jätteenkäsittelyn yrityksen tulos on sen sijaan voitollisesta kääntynyt lievästi tappiolliseksi. Kuitenkin arvioitaessa yrityksiä yhdessä, on tulos parantunut huomattavasti samoin liikevaihto, koska se on noussut molempien yritysten kohdalla. Tämä on erityisen positiivista verraten sitä käsiteltävän tavaran vähentymiseen nähden. Tällöin selitys voi löytyä hinnan korotuksista tai muusta laskutuksen lisääntymisestä. Molempien yritysten kohdalla on pystytty tiukentamaan kuluista, kuitenkin henkilöstösivukulut ovat ainoa selkeästi nousseet kustannukset. Rahoituskustannukset ovat hyvin maltilliset, noin 11 000€ yhteensä yrityksiltä, kun korollista lainaa on kuitenkin yrityksillä yhteensä noin 130 000€. Yrityksen lyhytaikainen velka on korkea, joka heikentää takaisinmaksukykyä. Tuottavuutta olisi hyvä saada kasvatettua, mutta se

on hankalaa markkinatilanteen vuoksi. Yrityksen tiedonannontasoa tulisi parantaa. Yrityksen tuloslaskelma ja tase ovat osittain vanhentuneet, kaikkia eriä ei ole eroteltu ja jaksotettu kuten laki tai hyvä kirjanpito tapa vaatisi. Esimerkiksi ostovelat ovat molempien yritysten osalta erittelemättä ja taserakenne on muuten vanhanaikainen.

c) Yrityksen oma näkökulma

Yrittäjä ei koe, että rahoituksen hinta olisi merkittävästi muuttunut finanssikriisin myötä, kuitenkin rahoituksen saaminen on huomattavasti tiukentunut. Yrittäjän kokemus on hyvin todenmukainen, kun huomioidaan yrityksen rahoituksen kohdistuneen myös historiassa kuljetuskalustoon, ei rahoituksen hinta ole niin sanotuissa vakuudettomissa lainoissa niin paljon muuttunut finanssikriisin myötä. Tiukentunut riskiluokittelu varmasti kohdistuu tiukemmin kuljetuskaluston taseen omaavaan yritykseen. Yrittäjät ovat kokeneet negatiivisia rahoituspäätöksiä aikaisempien vuosien aikana myös Nordean osalta, mutta siihen on ollut yrittäjän mukaan selkeä peruste, yhtiön tuloslaskelma ja tase eivät olleet rahoitusta kestävässä kunnossa. Tällöin yrittäjä on antanut henkilökohtaisia vakuuksia rahoituksen vastineeksi ja ne ovat riittäneet.

Kuljetusliike Oy:n ja jätteenkäsittely Oy:n tiedot yhdistettynä			
Velkaantuneisuus	2,76	0,26	0,74
Maksuvalmius	0,009	0,093	0,003
Tuottavuus	0,087	0,233	0,233
Kattavuus	7,34	9,22	
Aktiivisuus	2,75	-	0,033
Ei-taloudelliset mittarit	Ei kassavirtalaskelmaa	Tilintarkastettu kirjanpito	Ikä n. 46 vuotta
	Johtaminen/omistajuus	Kuljetus/jätteenkäsittely	

Taulukko 5. Kuljetus- ja jätteenkäsittelyliike osakeyhtiöiden tunnusluvut.

Yritys 5:

Ohjelmistojen suunnittelu- ja valmistusliiketoimintaan erikoistunut innovatiivinen yritys, joka työllistää 11 henkilöä sekä kaksi harjoittelijaa. Yritys on perustettu vuonna 2005 ja sen liiketoiminta on ollut voimakkaan muutoksen alla viimeisen viiden vuoden aikana. Tämä yritys poikkeaa selvästi muista yrityksistä liiketoimintamallin ja tulevaisuuden suunnitelmien vuoksi. Myös yrityksen rahoitusrakenne rakentuu aivan eri tavoin. Vuonna 2005 yrityksen liiketoiminta alkaa innovatiivisen tuotteen kehittämällä vain kahden miehen voimin. Jo seuraavana vuotena yritykseen palkataan

kaksi työntekijää lisää. Tässä vaiheessa yrityksellä ei vielä ole minkäänlaisia myyntituottoja. 2007 yritys tuplaa henkilöstönsä ja samalla saa Tekesiltä ja Finnveran tytäryhtiöltä Veraventurelta pääomasijoituksena yhtiöön 1,1 miljoonaa euroa. Tällä sijoituksella Veraventuresta tulee osakkeiden omistaja 30 prosentilla. Tämän sijoituksen pohjalta ensimmäinen tuote saadaan kehitettyä toukokuussa 2008. Yrityksen liikevaihto kuitenkin tuolle tilikaudelle on vasta vaivaiset 7 200€. Vuoden 2008/2009 vaihteessa yrityksen toiminta on vaakalaudalla. Yrityksen selviytymiseen panostavat kaikki, työntekijät alentavat palkkojaan 15-50% ja ne jätetään yritykseen palkkaveloiksi, tämän lisäksi Veraventure kasvattaa pääomasijoitustaan 32 prosenttiin. Yritys kitkuttelee finanssikriisin halki. Varsinaisesti itse finanssikriisi ei aiheuta yritykselle ongelmia, koska yrityksen tuote tuo loppuasiakkaalle huomattavia säästöjä, jolloin niiden myynti on osittain helpompaa silloin kun on taloudellisesti tiukkaa. Investointipäätökset ovat kuitenkin pidempiä ja huomattavasti enemmän harkintaa sisältäviä taantumien aikaan. Finanssikriisi kuitenkin vaikeuttaa pienien asioiden hoitoa kuten pienen lainan hakemista muutamien palkkojen maksua varten. Tähän on kuitenkin riittänyt perustavan yrittäjän henkilötakaus. Yrityksen kokiessa tiukan paikan, Tekesin myöntämä innovaatiotuki muutettiin niin, ettei sitä tarvitsisi maksaa takaisin yrityksen joutuessa rahoitusvaikeuksiin.

Rahoituksen hakeminen

Vuoden 2010 maaliskuussa saadaan ensimmäinen suuri asiakastilaus yritykselle, siitä kertoo yrityksen 400 000€ liikevaihto kyseiseltä vuodelta. Tällä kaupalla yritys niin sanotusti pääsi markkinoille. Tämän seurauksena eläkevakuutusyhtiö Veritas sijoitti yritykseen ja osti 20 prosentin osakemäärän vuonna 2011. Samalla yritys hyväksyttiin Tekesin NIY (nuorten innovatiivisten yritysten)-hankkeeseen, josta yritys sai 900 000€ rahoituksen toimintaansa. Yritys ylsikin jo 1 800 000€ liikevaihtoon vuonna 2011. Yrityksen rahoituskulut ovat vuonna 2011 vain 50 000€, jotka ovat hyvin pienet sen lainojen määriin suhteutettuna. Tähän syy löytyykin Tekesin myöntämästä vapautuksesta lainan suhteen sekä yrityksen pääomasijoitusmuotoisesta rahoituksesta. Yritykseen tehdyt pääomasijoitukset, niin yrittäjien kuin ulkopuolisten sijoittajien puolesta, ovat pitäneet yrityksen velkaantuneisuutta aisoissa. Pankkilainaa tai tililimiittiä yritys ei ole saanut.

Syitä negatiiviselle rahoituspäätökselle

a) Rahoittajan näkökulma

Pankin rahoituspäätökset eivät tue tällaisia liiketoimintasuunnitelmia, pankki tarvitsisi vakuuksia lainaa vastaan eikä yrityksellä ole tarjota kuin sen goodwill. Yritys on hakenut myös tililimiittiä, mutta sitäkin varten pankki vaatii henkilötakauksen, eikä yrittäjällä ole enää ollut enempiä takausmahdollisuuksia, joten limiitti jäi saamatta. Tililimiitin myötä yrityksen toiminta olisi ollut jouhevampaa, mutta ilman sitäkin yritys on selvinnyt, tosin se käyttää Nordean factoring-palvelua. Tämän palvelu korvaa osittain tililimiitin puuttumista. Sitovia tilauksia vastaan yritys on saanut Finnverasta lainaa tilauksen toteuttamista varten, mutta siinäkin maksimaalinen lainamäärä on ollut 70% koko sopimuksen arvosta ja lainan korko on ollut noin kuuden prosentin luokkaa eli melko korkea. Yrityksen onneksi pääomasijoitukset ja innovatiivisten yritysten rahoitusprojektit ovat toimineet kuitenkin ensisijaisina rahoittajina. Näin riskisen ja innovatiivisen yrityksen tiedonannon tulee olla huipputasoa, että se saa rahoitusta jopa pääomamarkkinoilta. Kun yritys pystyy myymään liikeideansa ja osoittamaan luotettavasti sen tulevaisuuden tuotoista, on sen suurempi todennäköisyys saada sijoittajia lähtemään mukaan myös mahdollinen tappio tiedostaen. Tämä yritys on onnistunut tässä, ja se on hyvä esimerkki kovasta uskosta omaan tekemiseen ja sen oikeanlaiseen myymiseen. Se on myös vaatinut kykyä pystyä perustelemaan miksi yrityksen tietty luku näyttää huonolta ja antamaan jopa arvion miltä se tulee näyttämään kasvun myötä.

b) Yrityksen tilinpäätöksen näkökulma

Tuloslaskema ja tase molemmat kuvastavat innovatiivista kasvuyritystä. Alku on ollut hyvin tappiollista, eikä varsinaista liiketoimintaa ole ollut tuotekehityksen aikana. Tästä kertovat myös yrityksen kehittämismenot, jotka ovat olleet 300 000 eurosta 700 000 euroon yrityksen toiminnan aikana. Oma pääoma on yrityksessä mennyt negatiiviseksi johtuen tappiollisista vuosista. Tämä on osaltaan hälyttävä merkki, mutta kun huomioidaan voimakas liikevaihdon kasvu, ei sen merkitys ole niin suuri. Maksuvalmius ja tuottavuus ovat yrityksellä vielä huonot, molemmat arvot lähellä nollaa, mutta tämä on perusteltavissa yrityksen vasta hakiessa kasvua markkinoilta. Tasetta pystytään hyödyntämään melko hyvin, kun sen käyttöaste myynnissä on yli yhden. Velkaantuneisuus on korkea, mutta johtuen pääomasijoituksista, on yrityksen omavaraisuusaste hyvä. Negatiivisuus luvuissa syntyy negatiivisesta pääomasta.

c) Yrityksen oma näkökulma

Vuosien 2012 ja 2013 liikevaihto oli noin 1 200 000€. Ennuste vuodelle 2014 on noin 3 600 000€ perustuen nyt ennalta tehtyihin sopimuksiin. Liikevaihdon notkahdus kuvastaa myyntityön tärkeyttä, näinä kahtena vuotena kärsittiin vuoden 2011 myyntityön vähäisestä määrästä. Yrityksen tuote menestyy, mutta se vaatii huomattavan paljon resursseja myyntiin ja markkinointiin, jotta markkinat löytävät tuotteen. Tämä onkin yrityksen huomattavin investointikustannus pitkän tähtäimen menestykseen. Vuodet 2012 ja 2013 eivät ole olleet yritykselle vielä kovin helppoja, yritys joutui hakemaan lyhennysvapaita Tekesin myöntämään innovaatorahoitukseen. Yrityksen tuloksetkoko parani huomattavasti vuonna 2011, jolloin yrityksen tulos oli vain noin 40 000€ tappiolla kun se aikaisempina vuosina on ollut lähes 800 000€ tappiolla. Tuottavuus on vielä olematon sijoitettuun pääomaan nähden, mutta näin se onkin alkuvuosina innovatiivisen yrityksen vielä etsiessä markkinoitaan. Yrittäjän mukaan vuosi 2014 kantaa vasta työn hedelmää, mutta silloin harkitaan uusien markkina-alueiden, kuten Yhdysvaltojen, valtausta, jolloin kehittämismenot tulevat taas olemaan todella korkeat. Maksuaikojen pidentymistä yritys ei ole kokenut muuta kuin ulkomaille menevistä tilauksista, niissä asiakas yrittää neuvotella pitkän maksuajan ja sen lisäksi vielä pidentää maksuaikaa sovitusta maksamalla huomattavan paljon myöhemmin laskun.

Ohjelmistojen suunnittelu- ja valmistustoiminta Oy			
Velkaantuneisuus	-1,2	-0,59	1,59
Maksuvalmius	0,058	0,015	0,045
Tuottavuus	0,0067	-0,027	-0,027
Kattavuus	-0,74	0,24	
Aktiivisuus	1,29	0,051	0,195
Ei-taloudelliset mittarit	Kassavirtalaskelma	Kyllä tarkastettu	Ikä n. 8 vuotta
	Useampia omistaja	Ohjelmistojen suunnittelu	

Taulukko 6. Ohjelmistojen suunnittelu- ja valmistustoiminta Oy:n tunnusluvut.

4.4 Yhteenveto empiirisen osion tutkimustuloksista

Tutkimuksessa saatiin tuloksia finanssikriisin vaikutuksista pankkien luotonannossa sekä rahoitusta tarvitsevien pk-yritysten luoton hakemissa ja niihin vaikuttavista asioista. Kokonaisvaltaisesti

tiedonannon ja –saannon vaikutus on kasvanut finanssikriisin aikana merkittävästi. Yleisen markkinatason riskin kasvu on heijastunut niin pk-yritysten liiketoiminnan riskisyyteen kuin rahoituksen yleiseen liikkuvuuteen markkinoilla. Markkinoiden muuttumista finanssikriisin myötä ei mielletä pelkästään huonoksi, vaan enemmän maltillisemmaksi ja järkiperusteiseksi toiminnaksi.

4.4.1 Pankit myöntävät tarkasti riskiluokiteltua lainarahaa mahdollisimman kannattavasti

Basel-II ja -III-säädökset tiukensivat pankkien riskiluokittelumalleja ja loivat selkeämmän jaottelun eri asiakkaiden välille. Tähän on syynä rahoituksen hinnoittelun sekä lainanannon myöntämisen lisäksi pankkien taserakenteiden vaikutukset rahoitusinstituutioiden väliseen luotonantoon. Mitä riskisempien asiakkaiden lainoista on pankin taseessa kyse, sitä kalliimmalla lainarahalla pankki saa rahoitusmarkkinoilta lainaa, joka heijastuu pankin myöntämän rahoituksen kustannuksiin. Haastatellut pankkien edustajat eivät koe finanssikriisin varsinaisesti aiheuttavan rahoituksen hinnan nousua tai sen myöntämisen vähentymistä, vaan ne johtuvat juuri paremmasta riskiluokittelusta sekä yleisestä rahoituksen hinnan noususta. Nämä kuitenkin ovat seurausta finanssikriisistä, jolloin sillä on ollut vaikutuksia asiaan. Rahoituksen hintaan vaikuttavat seikat ovat asiakkuus, asiakkaan riskisyys, aikaisempien velvoitteiden täyttäminen, asiakkaan kokonaistuotto pankille sekä edellä mainittu pankin taseen asettuminen rahoitusmarkkinoilla. Rahoituksen myöntämiseen vaikuttavat asiakkaan riskisyys, tulevaisuuden näkymät, vakuudet sekä takaisinmaksukyky. Reaalivakuuksien voimakkaat hintojen vaihtelut ovat antaneet luoton myöntämisessä enemmän painoarvoa takaisinmaksukyvyille.

Haastateltujen pankkien edustajat eivät suoranaisesti myöntäneet olevansa kannattavuuspaineiden alla. Kuitenkin kiinteiden kustannusten määrä on kasvanut pankkipalveluissa samoin kuin rahoituksen sivukulut. Tähän ovat pankit sopeutuneet alalla yleisesti tapahtuvien palvelumaksujen kasvun myötä. Alhainen korkotaso yleisesti heikentää pankkien tuottavuutta, jolloin pankit varmasti kohtaavat kannattavuuspaineita, vaikka eivät sitä suoranaisesti myönnäkään. Marginaalien nousu rahoituksessa on seurausta yleisestä rahoituksen marginaalien noususta.

4.4.2 Finnvera rahoitusmarkkinoita tukeva yritysrahoittaja

Finnveran rooli on korostunut finanssikriisin aikana johtuen sen asemasta rahoittaa osittain pankkirahoitusta riskisempiä rahoituskohteita sekä toisaalta paikata yritysrahoitusta finanssikriisin

pysäyttäessä muun rahoitusmarkkinan. Roolin kasvusta kertoo myös kasvaneet luottotappiot, joiden vuoksi valtio on nostanut osuuttaan Finnveran toiminnasta 60 prosenttiin. Aikaisemmin Finnveran liiketoiminnan tavoite on ollut kattaa 50% sen luottotappiosta ja toiminnan kuluista.

Finnverassa asiakkaat riskiluokitellaan pankkien tavoin, mutta minkäänlaisia säännöksiä Finnveran ei tarvitse noudattaa. Kuitenkin markkinoiden tasapainon säilymisen vuoksi se noudattaa samoja periaatteita kuin muut rahoitusalaalla toimivat instituutiot. Rahoituksen hinta muodostuu riskiluokittelun sekä vakuuksien perusteella. Myöntämiseen vaikuttaa riskiluokittelu sekä asiakkaan tuntemus alasta sekä näkemys tulevaisuudesta. Finnvera velvoittaa aina asiakasta tekemään kolmen vuoden liiketoimintasuunnitelman, jolla nähdään yrityksen takaisinmaksukyky tulevaisuudessa. Näitä tietoja verrataan myös Finnveran keräämään tutkimustietoon, jolloin pystytään toisaalta arvioimaan yrittäjän käsitystä markkinoista ja toisaalta kertomaan yrittäjälle yrityksen liiketoimintamahdollisuuksista.

4.4.3 Hyvällä tiedonannolla ja vakuuksilla saa rahoitusta pk-yritykseen

Haastatellut pk-yritykset hakivat lainaa investointeihin sekä käyttöpääomaan. Investointikohteet erosivat hyvin paljon toisistaan samoin käyttöpääoman tarpeen ajankohtaisuus ja määrä. Kielteisen rahoituspäätöksen hakijat saivat niin omasta pankistaan kuin ulkopuoliselta rahoittajaltakin. Kielteiseen rahoituspäätökseen suurin vaikuttava tekijä oli vakuuksien puute, mutta myös pankin edustajan subjektiivinen näkemys asiakkaasta vaikutti voimakkaasti kahteen haastateltuun yritykseen. Yksi haastatelluista yrityksistä oli liian riskinen rahoituskohde pankeille, jolloin pääomasijoittaminen tuli kyseeseen tämän yrityksen kohdalla. Takaisinmaksukyvyllä ei ollut niin suurta vaikutusta yritysten haastatteluiden perusteella kuin pankkien edustajat antoivat ymmärtää. Haastateltujen yritysten heikko maksuvalmius saattoi olla osasyynä siinä, etteivät yritykset saaneet rahoitusta.

Rahoituksen hinnoittelu vaihteli voimakkaasti yritysten sekä näiden käyttämien pankkien myöntämien rahoitusten välillä. Tämä oli huomattavissa selkeästi pankkia vaihtaneen yrityksen kohdalla. Selityksenä voi olla pankin edustajan subjektiivinen tapa arvioida yrityksen riskisyyttä tai kyseisen pankin lainarahan kalliimpi hinta johtuen sen heikommasta asemasta pankkien välisillä rahoitusmarkkinoilla. Rahoituksen hintaan haastatteluiden perusteella vaikuttaa eniten vakuudet, asiakkuuden pituus sekä riskisyys. Nämä ovat linjassa pankkien edustajien haastattelutulosten

kanssa. Kokonaisasiakkuuden vaikutukset jäivät osaltaan heikoiksi, koska yrityksillä ei ollut sijoituksia tai muita mainittavia toimintoja asiakaspankeissa.

4.4.4 Kannattavuuden heikentyminen johtaa maksuvalmiuden laskemiseen

Rahoittaja painottaa takaisinmaksukykyä sekä vakuuksia. Negatiivisen rahoituspäätöksen saaneita yrityksiä yhdistää tuottavuuden lasku, joka heijastuu kannattavuuden heikkenemiseen. Ennen pitkää nämä vaikuttavat myös yrityksen maksuvalmiuteen. Yrityksen kannattavuus ja maksuvalmius toimivat pohjana takaisinmaksukyvyille, näiden heikentyessä yrityksessä, on rahoittajalla liian suuri riski rahoittaa yritystä. Yritysten kokema käyttöpääomapula johtuu tuottavuuden laskusta. Finanssikriisi aiheuttaa kysynnän laskua, jolloin yritykset saattavat hinnoittelulla yrittää kasvattaa kysyntää ennalleen, tällöin tuottavuus laskee. Yritysten tilinpäätöstiedoista oli havaittavissa korkeita lyhytaikaisia velkoja, joissa on myös yrityksen verovelat. Verottaja tahona on konkurssiin hakeva, jos kokee saatavansa olevan liian uhattuina. Heikoilla tunnusluvuilla olevat yritykset saivat helpommin rahoitusta, kun niiden tiedonanto oli kunnossa. Tutkimuksen parhaiten taloudellisesti toimeentuleva yritys jäi ilman rahoitusta epäselvien tilinpäätöstietojen takia. Yrittäjät ovat oppineet tuottamaan hyvää tietoa, jota osaavat itse hyödyntää ja saamaan niistä hyötyjä mm. rahoituksen hakemisessa.

5. Tutkimuksen tulokset

Tutkimus toteutettiin laadullisena haastattelututkimuksena, jossa haastateltiin viittä suomalaista pk-yritystä sekä Suomessa toimivia pankkeja sekä Finnvera Oy:tä. Haastattelut toteutettiin ensiksi yritysten osalta ja sitten pankkien ja Finnveran osalta. Kaikki haastattelut toteutettiin marraskuun 2013 ja tammikuun 2014 välillä. Haastattelut pidettiin yritysten sekä pankkien osalta heidän tiloissaan, koska näin heidän työaikaansa häiriytyi mahdollisimman vähän. Haastattelut kestivät tunnista kahteen. Kysymyksiä ei esitetty kaikkia täysin suoraan haastateltaville vaan haastateltava kertoi omin sanoin aiheesta ja näin asiasta koettiin saatavan laajempi vastaus niin yrittäjien kuin rahoitustahojen edustajilta. Muutamat yrittäjät kertoivat hyvin avoimesti liiketoiminnastaan ja yrityksen kokemuksista niin pankkien kanssa kuin muutenkin. Pankkien ja Finnveran edustajat olivat todellisia yritysrahoitusmaailman ammattilaisia ja haastatteluissa henkilöt pystyivät selvittämään pankkien rahoitusrakenteita ja liiketoiminnan laajoja kokonaisuuksia hyvin kattavasti ja ennen kaikkea kiinnostavasti. Pankin edustajat saivat ennalta tietoonsa haastattelun

kysymysrunгон, koska aihe ei ole helppo vastattavaksi. Työn liitteenä ovat pankeille sekä yrityksille kohdistetut kysymykset (Liite 1).

5.1 Tutkimustavan valintaan vaikuttavat syyt

Laadullinen tutkimustapa sopii tähän tutkimukseen parhaiten, koska sen avulla pystytään parhaiten tutkimaan ihmisen toimimista sekä kuvaamaan todellista toimintaa (Varto, 2005; Hirsjärvi et al., 2010). Tutkimuksessa yrittäjät toimivat yksilöllisesti samoin kuin pankit, vaikkakin pankeilla on samoihin riskianalyysiin perustuvat arviointimenetelmät asiakkaistaan, tekevät ihmiset silti loppukädessä päätöksen asioista. Laadullisessa tutkimuksessa tutkija itse tulkitsee ja järkeilee omien kokemustensa perusteella tutkimustuloksiaan (Metsämuuronen, 2008). Tämä on ennen kaikkea tämän työn rikkaus; näin pystytään hahmottamaan yrityksestä samanlainen kuva samoilla tiedoilla kuin rahoittaja. Osan yritysten kohdalla tutkijalla on myös pitkäaikainen tuntemus, kuten pankki-asiakassuhteessakin on ja tämä tuo lisää syvyyttä tulkintaan, vaikka se ei välttämättä työssä erikseen näkyisikään.

Rahoituksen hakeminen on aina ainutkertainen prosessi, jossa pankin edustaja tekee päätöksen yrityksen rahoittamisesta kokemuksensa, riskinluokituksesta saamansa tiedon sekä osittain myös intuitionsa perusteella. Laadullista tutkimustapaa pidetään myös ainutkertaisena tulkintana tutkittavasta kohteesta, jolloin näkemys tutkimuskohteesta saattaa erota suhteessa muihin tulkitsijoihin (Varto, 1996). Tämä korostaa perustelujen tärkeyttä, jonka vuoksi yritysten arvioimiseen käytetään kokonaisvaltaisen hahmottamisen lisäksi myös tunnuslukuanalyysiä, jota voidaan pitää kvantitatiivisena tutkimustapana. Tämän osuus on kuitenkin niin pieni, että tutkimus voidaan sanoa olevan toteutettu kvalitatiivisella tutkimustavalla. Tällä työllä pyritään selvittämään miksi haastateltavat yritykset saivat kielteisen rahoituspäätöksen, jolloin laadullinen tutkimustapa sopii parhaiten sitä selittämään, koska sen avulla pyritään hahmottamaan kokonaisuuksia ja eri näkökulmia tutkittavaan kohteeseen (Syrjälä et al., 1994; Hirsjärvi et al., 2010).

Tutkimus perustuu harkinnanvaraiselle otannalle, jonka joukko on aika pieni. Tämä tapa tukee myös laadullista tutkimusta sekä tutkimuksen toteutumistapaa, joka on haastattelu (Eskola & Suoranta, 1998; Hirsjärvi et al., 2010). Haastattelua pidetäänkin yhtenä yleisimmistä sekä tehokkaimmista tavoista yrittää ymmärtää toista ihmistä (Fontana & Frey, 1994). Tähän tutkimukseen ei olisi voinut valita muuta tiedon hankkimistapaa, koska vain kasvotusten

tapahtuvalla haastattelulla pystytään havainnoimaan haastateltavan todellisia tuntemuksia ja asioiden taustalla olevia suurempia merkityksiä. Haastattelu onkin vuorovaikutusta haastattelijan ja haastateltavan välillä, johon vaikuttavat tunteet sekä kommunikaatioon liittyvät asiat. Näin ollen myös haastattelijan persoonalliset ominaisuuden vaikuttavat paljon haastatteluun. (Eskola & Suoranta, 2005).

Pankkien osalta haastattelut tapahtuivat teemahaastatteluin, koska kysymyksiä käytettiin vain haastattelun tukena, mutta niiden seuraamista ei toteutettu järjestelmällisesti. Tällöin haastattelijan tulkinta ja merkitys asioille ovat keskeisessä roolissa. (Eskola & Suoranta, 2005; Hirsjärvi & Hurme, 2006). Osa aihealueista oli hyvin hankalia ja arkoja pankkien edustajille, jolloin oli erittäin tärkeä osata pehmentää kireäksi menevää tunnelmaa oikea-aikaisesti, ettei haastattelu olisi loppunut siihen tai edustajan vastaukset muuttuneet huonotasoisiksi. Yritysten haastattelu rakentui enemmän kysymysten ympärille, mutta suurin osa haastatteluun käytetystä ajasta kuluikin yrittäjän kertomuksiin yrityksen liiketoiminnasta.

Haastatteluaineiston analysointitapa on teoriasidonnainen, jolloin tutkimus pohjautuu jo olemassa olevaan teoriaan (Eskola, 2007). Osa yrityksille esitetyistä kysymyksistä olivat jo aiemmista saman aihealueen olevista tutkimuksista olevia kysymyksiä. Teoriasidonnainen osuus käsitellään tämän kappaleen lopussa, jossa verrataan löydettyjä tuloksia jo olemassa oleviin teorioihin. Yritykset analysoitiin narratiivisesti, koska tällä tavoin koetaan saavutettavan suurin hyöty haastatteluista ja niihin yhdistyvästä yrityksen taloudellisista tiedoista. Yritysten analysointi toteutettiin hyvin yrityskohtaisesti, mutta näin pyrittiin saamaan paras näkökulma yritykseen juuri rahoittajan asemasta käsin. Rahoituksen hakuprosessissa yrittäjä kuvaa yrityksen rahoittajalle omalla näkemyksellään, rakentaa parhaiten faktoihin ja tulevaisuuden näkymiin perustuvan tietopaketin rahoitusinstituution edustajalle. Tästä tiedosta käsitellään numeerista tietoa sekä yrittäjän esittämiä tulevaisuuden näkemyksiä ja niiden toteutumissyitä. Yrittäjä saattaa myös peittää rahoituksen todellisen tarpeen, koska uskoo sen voivan kaataa rahoituksen saannin. Tällöin pankin edustajan tulee kyetä mahdollisimman tarkasti tulkitsemaan yrityksen esittämiä tietoja sekä tulkitsemaan taustalla olevia asioita. Tämän vuoksi pyritään tutkimaan ja tulkitsemaan yrittäjältä saamaa kokonaistietoa, josta usein löytyy myös tietoja asioista, joita yrittäjä ei maininnut.

Tilinpäätöstietojen analysointi laajentaa yrityksestä saatavaa tietoa ja kertoo kuinka hyvin yritys pystyy vastaamaan mahdollisista velvoitteistaan. Tilinpäätösanalyysi perustuu historiaan, mutta siitä pystytään päättämään yrityksen taloudellinen menestys erilaisissa tilanteissa. Yhteistä rahoitusta

tarvitseville on käyttöpääoman pula, joka johtuu tuottavuuden laskusta. Maksuvalmiuden heikkeneminen on lopputulema kannattavuuden ja tuottavuuden huonontumisesta. Likviditeettivajeen kesto kertoo yrityksen pitkäaikaisen tuottavuuden ja kannattavuuden. Tilinpäätösanalyysillä saadaan viitteitä tästä, kun esimerkiksi verrataan tuloslaskelman tuloksen ja taseen pitkä- ja lyhytaikaisten velvoitteiden muuttumista. Tämä on rahoittajan näkökulmasta tärkeimpiä selvittää, koska siihen rakentuu yrityksen takaisinmaksukyky.

5.2 Tulokset

Suomessa pankit ovat hyvässä kunnossa. 90-luvulla ollut lama muutti paljon suomalaisia rahoitusrakenteita (Anttila, 1996). Talouden ongelmat eivät ole muuttuneet verrattaessa esimerkiksi 30-luvulla olleeseen Suureen lamaan, vain niihin johtavat syyt ovat muuttuneet rahaliikenteen kehittymisen vuoksi. Korjaustavat ovat edelleen hyvin samankaltaisia, tarvitaan rahoituslaitosten ulkopuolisia tahoja valvomaan ja tarvittaessa jopa estämään rahavirtojen vapaa liikuttaminen. Siitä on kyse myös 2007 alkaneessa finanssikriisissä, nyt ratkaisu on sääntely, joka nähdään Basel-normiston muodossa. Basel-normisto on luonut kattavan tavan arvioida pankin liiketoiminnan riskisyyttä ja se heijasteleekin voimakkaasti rahoitusmarkkinoilla toimiviin riskisimpiin kohteisiin. Kokonsa ja liiketoimintansa puolesta pk-yrityksiä pidetään kaikista riskisimpinä rahoitettavina, jonka on myös tästä syystä vaikea saada pääomasijoituksia markkinoilta (Nugent & Yhee, 2002; Akbar et al., 2013; Joeveer, 2013). Näin ollen tiukentunut pankkisääntely kiristää entisestään rahoitusmarkkinoita niitä eniten tarvitsevilta. Tässä kappaleessa käsitellään tutkimuksessa ilmi tulleita tuloksia suhteessa kirjallisuuteen. Tulokset rakentuvat työn alussa esitettyyn Kuva 1, jossa esitetään perinteisen yritystoiminnan ja finanssikriisin yhteys.

5.2.1 Finanssikriisin vaikutukset rahoittajiin

Suomessa finanssikriisin vaikutukset rahoitusinstituutioihin ovat huomattavan paljon pienempiä kuin epävakaaammassa pankkisektorin maissa, kuten Etelä-Euroopassa. Rahoitusmarkkinat sanelevat rahoitukseen vaikuttavat lainalaisuudet. Tämä oli selkeä viesti myös haastatelluilta pankeilta; Basel-normiston vaikutukset ovat olleet pankeihin sisäisiä. Tämä tarkoittaa riskinluokittelumallien hienosäätöä mahdollisimman luotettaviksi, likviditeettitilanteen tarkastelua aiempaa intensiivisemmin ja kannattavuuden miettimistä markkinoiden muutosten myötä. Riskiluokittelumallien avulla pankki pystyy arvioimaan asiakkaan riskisyyttä ja näin

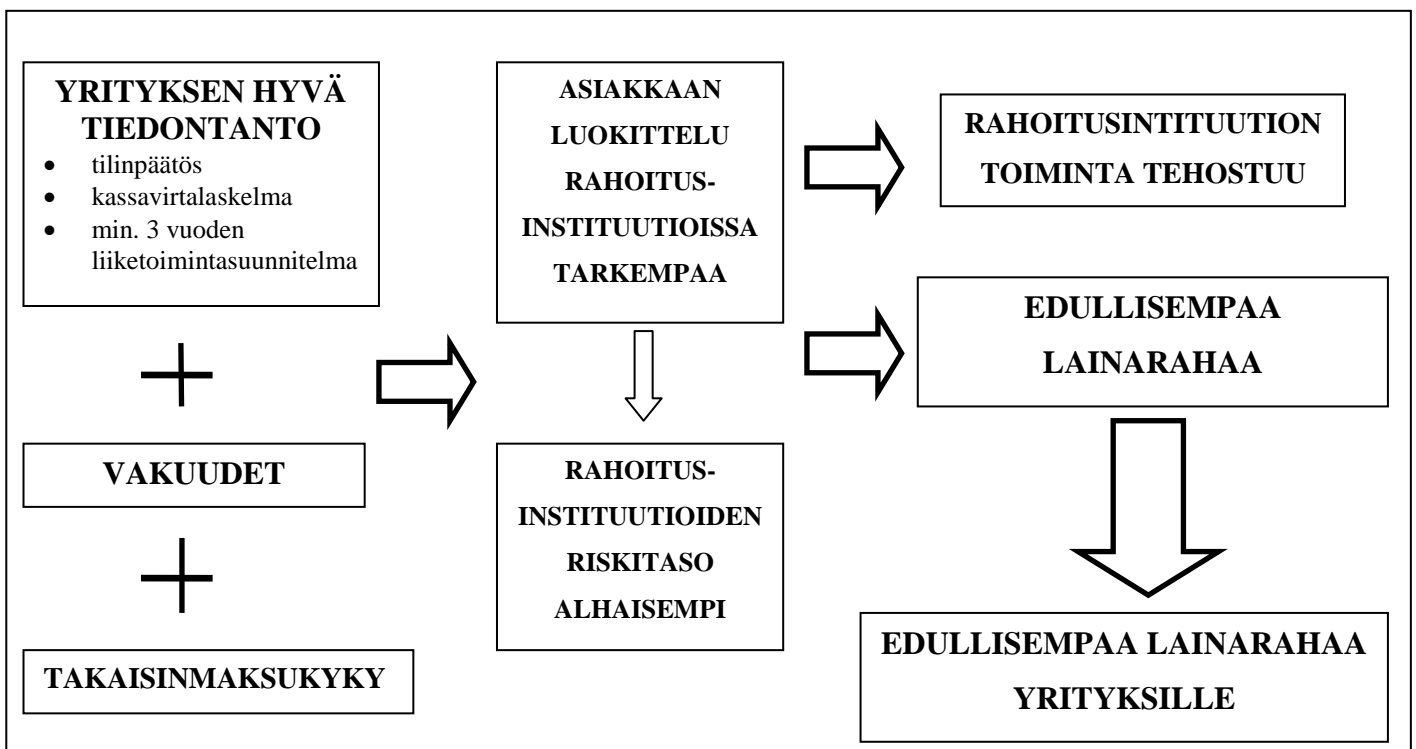
määrittelemään asiakkaan luotonmäärää vastaavan määrän likviditeettiä taseeseen. Mitä tarkemman ja luotettavamman luokittelumallin pankki pystyy luomaan, sitä pienemmäksi jää todennäköisyys luokittelun epäonnistumisesta, ja sitä vähemmän pankki joutuu varaamaan likviditeettiä asiakkaan luottoa vastaan. Tällöin pankki pystyy toimimaan paremmalla käyttöasteella ja kannattavuus paranee. Suomessa luokittelumallit ovat hyvin hienosäädettyjä ja lainaa pystytään myöntämään tästä syystä kohtuullista likviditeettivarausta vastaan. Jotta pankki pääsee haluamaansa tarkkuuteen asiakkaan riskisyydestä, se tarvitsee mahdollisimman paljon monipuolista tietoa yrityksen toiminnasta, yrittäjästä, toimintaympäristöstä sekä tulevaisuuden näkymistä. Selkeästi rahoituksen myöntämisessä painottuu tulevaisuuden näkymät sekä sen mahdollistava takaisinmaksukyky.

Rahoituksen myöntämiseen ja rahoituksen hintaan vaikuttavat osittain eri asiat. Hyvällä ja luotettavalla asiakkuudella sekä hyvällä asiakkaan kokonaistuotolla pankki pystyy tarjoamaan rahoitusta hieman edullisemmin. Nämä eivät kuitenkaan haastateltujen pankkien mukaan vaikuta rahoituksen myöntämiseen. Tämä on osittain ristiriidassa kirjallisuuden mukaan. Tähän saattaa vaikuttaa osaltaan haastateltavien pankkien suuruus. Tutkimusten mukaan pienemmät pankit arvioivat asiakkaitaan eri tavoin kuin suuret pankit (Stein, 2002, Berger & Udell, 2002). Tutkimuksessa haastateltu LähiTapiola toimii lähinnä hyvin riskittömien pk-yritysten rahoittaja, osittain johtuen pienestä koostaan ja nuoresta iästään pankkialalla. Tietysti alhainen riskisyys vaikuttaa lainaa vastaan tarvittavaan likviditeettipuskuriin ja näin ollen laskee rahoituksen hintaa.

Rahoituksen myöntämiseen vaikuttaa suoraan yrityksen riskisyyttä pienentävät toimet sekä pankin edustaja, joka loppu kädessä tekee päätöksen. Riskisyyden pienentämiseen vaikuttavat pankkien luokittelumallien osien riskisyyden pienentäminen. Pankkien riskiluokittelu koostuu kolmesta osasta; todennäköisyys lainan luottotappiolla, laiminlyönnin riski pankille sekä vakuudettoman luottotappion osa. Näistä osista johtuen, vakuudet ovat suurin vaikuttava tekijä rahoituksen myöntämiseen. Kuitenkin finanssikriisin aikana aineellisen omaisuuden arvo saattaa romahtaa hetkessä, jolloin vakuuksien arvottaminen on entistä tarkempaa ja niiden painoarvo on aikaisempaa pienempi. Riskistä vakuuksien arvon nopeaan tippumiseen, on asiakkaan riskiluokittelussa nykyään enemmän painoa yrityksen tulevaisuuden takaisinmaksukyvyllä eli kykyyn olla kannattava myös tulevaisuudessa. Tätä varten pankkilainaa varten suunnitelmat tulevaisuuden näkymistä ja arvioidusta tuloksesta on tärkeitä. Ilman kolmen vuoden suunnitelmaa Finnverasta ei voi edes hakea rahoitusta.

Yrityksen likviditeettivajeen ei nähdä muodostuvan rahoituksen esteeksi, jos se on hetkellistä, yrittäjä pystyy selvittämään mistä se johtuu ja ennen kaikkea, kuinka yritys selviää siitä. Pitkäaikainen, selittämätön likviditeettivaje kuitenkin saattaa olla este rahoitukselle, koska se kertoo usein kannattavuusongelmasta. Haastateltujen pankkien edustajien mukaan pankkia edustava henkilö tekee loppukädessä luottopäätöksen yrityksen lainasta. Tällöin luottopäätös on lähes aina subjektiivinen, eikä näin anna markkinoille objektiivista ja yhdenmukaista rakennetta rahoituksen saamiselle. Tällöin myös asiakkaan asiakassuhteella on voimakas merkitys luottopäätökseen, vaikka pankkien edustajat eivät suoranaisesti sitä myöntäneetkään.

Rahoituksen hinta muodostuu myös asiakkaasta riippumattomista syistä, joihin pankkien edustajat eivät näe sääntelyn vaikuttaneen. Rahoituksen hinta suurimmaksi osaksi muodostuu markkinoiden kyseiselle pankille lainaamaan rahan hinnasta. Tähän vaikuttaa pankin riskisyys eli sen likviditeettitaso suhteessa velkoihin sekä vakavaraisuus. Näin ollen asiakkaiden tarkka riskiluokittelu vaikuttaa myös asiakkaiden rahoituksen hintaan. Alla oleva Kuva 5 kuvaa pankin luokittelun osia sekä vaikutuksia niin pankin kuin asiakkaankin rahoituksen hintaan.



Kuva 5. Yrityksen tiedonannon ja rahoitusmarkkinoiden lainarahan hinnan yhteys.

Haastatelluilla pankeilla ei ole ollut kannattavuusongelmia, mikä vastaakin hyvin FIVA:n antamaa raporttia Suomen finanssisektorista. Tämä tulos johtunee pienten pankkien heikosta osallistumisesta

tähän tutkimukseen, koska varsinkin pienet pankit ovat joutuneet myös Suomessa tiukentamaan liiketoimintaansa täyttääkseen kannattavuusvaateet. Suuret pankit pystyvät yleisellä pankkipalveluiden hinnannousulla paikkaamaan alhaisen koron aiheuttamia tappioita. Pankkien edustajien mukaan markkinoilla noussut rahoituksen hinta on suurin syy rahoituksen hinnan nousuun, he eivät näe sääntelyn vaikuttaneen asiaan. Finanssikriisin vaikutukset sääntelyyn ja pankkien rahoitusmarkkinoihin taserakenteiden kautta vaikuttaa lainarahan hinnan nousuun.

5.2.2 Pk-yritysten tila finanssikriisin aikana

Tutkimusyrietykset, niin kuin monet muutkin yritykset, ovat hyvin ahtaalla tällä hetkellä. Kuitenkaan yrittäjät eivät lähtökohtaisesti kokeneet finanssikriisin olevan heikentyneen liiketoiminnan syynä. Tutkimusyrietysten toimiessa yksityishenkilöiden kysyntämarkkinoilla, vaikuttaa finanssikriisi ainakin epäsuorasti haastateltuihin yrityksiin. Vain ohjelmistoja suunnitteleva innovatiivinen yritys toimi yksityishenkilöiden markkinoiden ulkopuolella. Tutkimusten mukaan finanssikriisi aiheuttaa yksityishenkilöiden kulutuksen laskemista (Laitamäki & Järvinen, 2013). Kuitenkin suurin vaikuttava syy yksityishenkilöiden säästämiseen, on yksityishenkilöiden pienentyneet tulot tai epävarma markkinatilanne, joka hidastaa ostovoimaa. Tämä luo heikentyntä kysyntää ainakin hetkellisesti ja sen myötä lisää epävarmuutta, koska tietoa kysynnän parantumisesta varmasti ei ole. Tämä luo osaltaan riskisyyttä pk-yrityksen toimintaan, joka heijastuu riskiluokitteluun rahoitusta hakiessa rahoitusinstituutioiden.

Haastateltavien yritysten tunnuslukuanalyysi kertoo selvästi heikosta taloudellisesta tilasta, jonka vuoksi yritysten kielteiset rahoituspäätökset ovat ymmärrettäviä. Kuitenkin pankkien edustajien mukaan ainakin kolme suurta pankkia rahoittavat asiakastaan vielä, jos sillä pystytään estämään yrityksen konkurssi ja tällä tavoin pankki laskee luottotappionsa olevan pienempi kuin konkurssitilanteessa. Tällaisen rahoituksen kohdalla pankki arvioi hyvin kokonaisvaltaisesti tilannetta ja huomioi muut mahdolliset tahot, jotka saattavat hakea yritystä konkurssiin. Yrityksen hakiessa rahaa tällaisessa taloudellisessa tilanteessa, tarvitsee se usein rahoitusta käyttöpääomaa varten. Neljä tutkimuksessa ollutta yritystä on tarvinnut finanssikriisin aikana rahoitusta nimenomaan käyttöpääomaa varten. Tämä tukee Suomen Yrittäjien pk-barometriä syksyltä 2013. Tutkimuksessa olleet yritykset ovat kuitenkin investoineet aktiivisesti koko finanssikriisin ajan, joka on vastoin edellä mainittua pk-barometriä. Investoinnit ovat pääosin tai kokonaan rahoitettu vieraalla pääomalla. Tämän vuoksi tutkimusyrietykset ovat finanssikriisissä juuri niitä tärkeitä taloutta ylläpitäviä yrityksiä, jotka pyristelevät vaikeita aikoja vastaan. Tutkimusyrietykset olivat

yhtä yritystä lukuun ottamatta rahoitettu pankkilainalla, Finnveran myöntämällä lainalla tai molemmilla. Tutkimusyrytyksistä innovatiivisin on rahoitettu osittain pääomalainalla. Vielä pääomasijoittajat eivät ole päässeet nostamaan tuottojaan yrityksestä, mutta yrittäjän mukaan vuosi 2014 olisi sellainen. Osa tutkimusyrytyksistä on kokenut maksuaikojen pidentymistä, mutta vain yksi kokee sen luovan merkittäviä vaikutteita liiketoimintaansa.

5.2.3 Pk-yritys pyrkii pitää kiinni työntekijöistään myös vaikeina aikoina

Pk-yritykset ovat tärkeimpiä talouden ylläpitäjiä ja nostajia, varsinkin taantuman aikaan (Euroopan Komissio, 2013; Hodorogel, 2011). Suomen Yrittäjien pk-yrityksiä koskevan barometrin mukaan työntekijöiden irtisanominen on yrittäjille viimeinen vaihtoehto. Näin kuvaa myös Finnveran edustaja, jonka mukaan ennemmin lomautetaan henkilökuntaa tiukan paikan tullen kuin luovutaan yrityksessä olevista kyvyistä. Varsinaisesti finanssikriisi ei ole ollut syynä irtisanomisiin tutkimusyrytyksissä, vaan usein työntekijästä johtuvat syyt. Taloudellisesti vaikea aika on ollut usealle yritykselle helppo peruste irtisanoa. Varum ja Rocha (2013) tutkivat pk-yrityksiä finanssikriisin aikaan ja tulivat siihen tulokseen, että pienissä ja sisäänpäin lämpenevissä yrityksissä, kuten perheyrytyksissä tai kauan työsuhteessa olleet työntekijät joustaisivat palkkakustannuksissaan tiukan paikan tullen. Tällaista joustoa palkan suhteen yrityksen vaikeina aikoina on havaittavissa myös tutkimuksessa olleissa yrityksissä. Kahdessa yrityksessä myös perheen ulkopuoliset työntekijät joustivat saamalla palkan osissa tai niin, että siitä osa maksettiin myöhemmin palkkavelkana takaisin. Tällöin on suoraan nähtävillä niin työntekijöiden halu kannustaa yritystä selviämään vaikeista ajoista kuin pk-yritystenkin tarve pitää työntekijöistään kiinni. Tällainen toiminta on ensisijaisen tärkeää vaikeassa taloustilanteessa.

Euroopan komissiossa tiedostetaan myös pk-yritysten tärkeys. Siellä pyritään selvittämään erilaisin tutkimuksin ja kyselyin, kuinka voitaisiin helpottaa pk-yritysten lainansaantia, jotta turhilta konkurseilta ja sitä myöten työttömyydeltä vältyttäisiin. Tätä edistääkseen Euroopan komissio suunnittelee rahoitusinstituutioille erityisiä pk-yrityksiä koskevia sääntelyohjeita, jotka helpottaisivat pk-yritysten rahoituksen hakuprosessia. Mitkä ovat toisaalta pankin intressit noudattaa näitä, kun Suomen valtio satoi vuoden 2013 alusta voimaan tulleen pankkiveron perustuvaksi pankkien riskipainotettuun taseeseen. Pankin intressit voivat olla alhaiset. Basel-normisto on ajanut pankkijärjestelmän siihen suuntaan, että markkinoilla oleva lainarahan hinta pankeille määräytyy tämän riskisyyden perusteella. Tällöin riskittömämpi pankki saa lainarahaa, varsinkin pitkän ajan lainarahaa edullisemmin kuin riskisempi pankki. Tämä heijastuu pankkien

toimintaan myös asiakkaille, mitä edullisemmin pankki saa lainaa, sitä edullisemmin se voi lainata sitä edelleen ja sitä enemmän se saa hyviä asiakkaita. Tällöin Euroopan komission toimien merkitys jää vähäiseksi ja eniten lisääntyneestä sääntelystä kärsivät pk-yritykset. Vielä tulokset pääomasijoitusmarkkinoiden luomisesta pk-yrityksille joukkovelkakirjalainojen muodossa ovat olleet vähäisiä.

6. Yhteenveto ja johtopäätökset

Tässä työssä tutkitaan mitä vaikutuksia kesällä 2007 Yhdysvalloista alkaneella finanssikriisillä on Suomen pk-yrityksiin sekä Suomessa toimiviin rahoitusinstituutioihin. Aihe on erittäin ajankohtainen, koska finanssikriisin vaikutukset ovat edelleen hyvin voimakkaita Suomessa ja Euroopassa, missä pk-yritykset muodostavat vaikuttavimman yritysryhmän. Pk-yritysten lainansaantimahdollisuudet ovat heikentyneet niin Suomessa kuin Euroopassakin, ja tämä heijastuu hidastavasti talouskasvun elpymiseen. Pankkien kiristynyt sääntely heijastuu voimakkaasti pk-yrityksiin, joiden tiedonantokyky ei yllä suurempien yritysten tasoon tai niiden liiketoiminta nähdään riskisempänä osaltaan johtuen kapeasta osaamisalueesta sekä voimakkaasta riippuvuudesta yksittäisen yrittäjän tietotaitoon. Pk-yritykset ovat maailmanlaajuisesti riippuvaisia pankkien rahoittamisesta, koska muut rahoitusmuodot, kuten pääomasijoitus, harvoin toteutuvat pk-yritysten riskisyyden vuoksi. Koska pk-yritysten olemassaolo on elintärkeää innovaatioiden, työllisyyden sekä kasvun vuoksi, olisi pystyttävä varmistamaan niiden rahoittaminen myös hankalassa taloustilanteessa.

Työhön on haastateltu viittä suomalaista pk-yritystä, jotka ovat saaneet negatiivisen rahoituspäätöksen viimeisen kolmen vuoden ajalta. Vastaavasti työhön haastateltiin kaikkia Suomessa olevia pankkeja, jotka olivat halukkaita osallistumaan tutkimukseen. Näin päästiin tutkimaan kuinka finanssikriisi on konkreettisesti vaikuttanut yrityksiin ja mikä on pankin näkökulma rahoitusmarkkinoihin näiden muutosten alla. Vaikuttavin tekijä rahoitusmarkkinoihin on ollut finanssikriisin tuoma epävarmuus ja luottamuksen puute sekä pankkisääntely. Basel-III-normisto on käyttöön otettu vuoden 2014 alusta, mutta sen vaikutukset rahoitusmarkkinoihin alkoi kauan ennen sitä, kun pankit muuttivat käytäntöjään siihen sopivaksi. Suurin ja yritysten kannalta vaikuttavin muutos finanssikriisillä on ollut yrityksen riskinarvioinnin tarkentaminen sekä rahoitusmarkkinoiden muuttuminen pankkien riskisyyden mukaan.

Tutkimuksessa löydettiin pk-yritysten rahoituksen myöntämiseen vaikuttavan eniten vakuudet, takaisinmaksukyky sekä tiedonanto. Vaikka vakuuksien osuus on edelleen luottopäätöksessä merkittävä, on talouden taantumien vaikutukset aineellisen omaisuuden arvoon tiedostettu myös rahoitusinstituutiossa ja sen vuoksi takaisinmaksukyvyllä on nykyään suurempi painoarvo. Yrityksen tiedonantokyvyillä pankki saa paremman kokonaiskuvan yrityksestä sekä yrittäjän taidoista yrityksen talouslukuja kohtaan. Loppukädessä luottopäätöksen tekee kuitenkin pankin edustaja tukenaan edellä mainitut tiedot. Tällöin luottopäätösprosessia voidaan pitää subjektiivisena, eikä rahoitusmarkkinoita voida Suomessa pitää tasapuolisina pankkien välillä. Asiakassuhteella voidaan myös nähdä olevan näin ollen vaikutusta rahoituspäätökseen.

Yrityksen takaisinmaksukyky pystytään luotettavasti selvittämään tilinpäätösanalyysillä, jossa useamman vuoden ajalta seurataan yrityksen tuottavuutta ja kannattavuutta. Takaisinmaksukyvyyn perustana on maksuvalmius, joka syntyy tuottavuudesta ja kannattavuudesta. Kun yrityksen tuottavuus laskee, johtuen mm. kysynnän laskusta, laskee sen kannattavuus ennen pitkää, joka johtaa maksuvalmiuden heikentymiseen ja takaisinmaksukyvyttömyyteen. Tämän vuoksi pankit ja Finnvera Oyj vaativat kolmelta edelliseltä vuodelta tilinpäätöstiedot, jotta voivat selvittää yrityksen taloudellisen tilan ja sen mahdolliset hetkelliset tai pysyvät heikkoudet.

Rahoituksen hintaan vaikuttaa eniten juuri asiakassuhde, asiakkaan riskiluokittelu ja kokonaistuottavuus pankille sekä markkinoiden lainarahan hinta pankille. Alhaisemmalla riskitasolla oleva asiakas sitouttaa vähemmän likviditeettipääomaa pankin taseeseen saamaansa lainaa vastaan, kuin riskisempi asiakas, jolloin rahoituksen hinta laskee. Pankki arvioi asiakkaan käyttämien palveluiden kokonaistuottoa ja hinnoittelee lainan kustannukset siihen sopivaksi. Suuri vaikutus lainarahan hintaan on pankin saaman lainarahan kustannus. Mitä parempi tase pankilla on, sitä alhaisemmalla markkinakorolla se saa lainaa, jolloin se pystyy myös lainaamaan rahaa edullisemmin eteenpäin. Kuva 5 sivulla 75 kuvaa asiakkaan luokittelun ja rahoituksen hinnan välistä yhteyttä.

Johtopäätöksenä tästä voidaan yritystä kannustaa parantamaan tiedonantoaan sekä luomaan pysyvä pankkisuhde hyvässä kunnossa olevan pankin kanssa, jolloin molemmat osapuolet hyötyvät asiakkuudesta. Pankkien edustajien mukaan lainanantoa ei ole vähennetty, nyt vain vaaditaan yrittäjiltä enemmän tietoa lainan saamista vastaan sekä mahdollisesti vaaditaan korkeampaa hintaa riskisemmän kohteen rahoittamisesta. Konkurssikypsiä yrityksiä ei varmasti enää rahoiteta, mutta se

ei olekkaan yritysrahoituksen tarkoitus, vaan luoda kasvua mahdollistamalla investointeja ja innovaatioita.

6.1 Luotettavuus

Tutkimuksessa tutkitaan suomalaisia yrityksiä, joilla osalla on myös ulkomaan vientiä sekä Suomessa toimivia pankkeja, joista lähes kaikki toimivat ainakin Skandinaviassa. Suomessa toimivat pankit ovat varsin hyvässä taloudellisessa kunnossa, jonka vuoksi vertailevuus esimerkiksi joihinkin Euroopan maihin on huono. Suomessa toimii myös Finnvera, joka rahoittaa pankkitoimintaan riskisempiä kohteita, jolloin se laajentaa varsinkin pk-yritysten rahoitusmarkkinoita. Tutkimuksessa olevia yrityksiä oli vain viisi ja ne kaikki edustivat kooltaan mikrotason tai pieniä yrityksiä, jolloin keskusuurten yritysten edustaminen jäi tutkimuksesta pois. Suurin osa pk-yrityksistä on kuitenkin kooltaan mikro tai pieniä yrityksiä, jolloin vertailevuus niiden joukossa on suhteellisen hyvä. Suurempi yritysten määrä olisi antanut huomattavasti paremman yleistettävyyden työlle. Pankkien osalta yleistettävyys on varsin hyvä, koska Suomen neljä suurinta pankkia osallistuivat tutkimukseen. Kuitenkin pienten pankkien puuttuminen antoi yksipuolisen näkökulman asiakkaan rahoituksen myöntämisprosessiin. Suomen neljä suurinta pankkia rahoittavat kuitenkin valtaosan yritysrahoituksesta.

Jatkotutkimuksena voisi seurata tutkimuksessa olleita yrityksiä ja näiden rahoituksen kustannuksia ja niiden muuttumista tiedonannon tai muiden yrityksen riskisyyteen vaikuttavien tekijöiden osalta. Samantyyppisen tutkimuksen voisi toteuttaa suuremmalla otannalla ja sisällyttämällä siihen myös keskisuuria sekä vakavaraisia yrityksiä ja verrata näiden rahoituksen myöntämisen ja kustannusten eroja. Myös pienten pankkien haastattelemine toisi erilaisia näkökulmia yritysten rahoitusprosesseihin. Näin saataisiin selkeämmin rahoituksen hintaan vaikuttavia tekijöitä esille sekä pankkien välisiä eroja rahoituksen myöntämisessä sekä hinnoittelussa.

7. Lähteet

- Agenor, P.-R., Alper, K. & Pereira da Silva, L. (2012). Capital requirements and business cycles with credit market imperfections. *Journal of Macroeconomics* 34, 687-705.
- Agnello, L., Furceri, D. & Sousa, R. (2013). How best to measure discretionary fiscal policy? Assessing its impact on private spending. *Economic Modelling*, p.10.
- Akbar, A., Rehman, S. & Ormrod, P. (2013). The impact of recent financial shocks on the financing and investment policies of UK private firms. *International Review of Financial Analysis* 26, p. 59-70.
- Allen, F. & Carletti, E.(2006).Credit risk transfer and contagion. *Journal of Monetary Economics* 53, 89-111.
- Altman, E. & Sabata, G. (2007). Modelling Credit Risk for SMEs: Evidence from U.S. Market. *ABACUS*, Vol. 43, No.3.
- Altman, E., Sabato, G. & Wilson, N. (2010). The value of non-financial information in small and medium-sized enterprise risk management. *The Journal of Credit Risk*, Vol. 69, No. 2, pp 95-127.
- Angkinand, A. P. (2009). Banking regulation and the output cost of banking crises. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money* 19, 240-257.
- Anttila, T.(1996). Pankki, riskit ja sääntely. *Lakimiesliiton Kustannus. Gummerrus Kirjapaino Oy*, Jyväskylä.
- Barth, J.R., Caprio, C., & Levine, R.(2004). The regulation and supervision: what works best? *Journal of Financial Intermediation* 13, 205-248.
- Beatty, A & Liao, S. (2011). Do delays in expected loss recognition affect banks' willingness to lend. *Journal of Accounting and Economics* 52, 1-20.
- Benink, H., Daniélsson, J. & Jónsson, A. (2008): On the Role of Regulatory Banking Capital. *New York University Salomon Center, Financial Markets, Institutions & Instruments, V. 17, No. 1, February*.
- Berger, A. (2006). Potential Competitive Effects of Basel II on Banks in SME Credit Markets in the United States. *Journal of Financial Services Research*, 29:15-36.
- Berger, A. & Udell, G. (2002). Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organisational Structure. *Economic Journal, Royal Economic Society*, vol. 112(477), s. 32-53.
- Bertomeu, J. & Magee, R. (2011). From low-quality reporting to financial crises: Politics of disclosure regulation along the economic cycle. *Journal of Accounting & Economics*, Vol.52 Issue 2/3, p209-227, 19p.

- Bodenhorn H. (2003). Short-term loans and long-term relationships: Relationship lending in early America. *Journal of Money, Credit and Banking*, 35(4), 485-505.
- Brealey R., Myers, S. & Allen, F. (2011). *Principles of Corporate Finance, Global Edition*. McGraw-Hill/Irwin, New York.
- Brunnermeier M. (2009). Deciphering the liquidity and credit crunch 2007-2008. *Journal of Economic Perspectives*, 23, 77-100.
- Bushman, R & Williams, C. (2012). Accounting discretion, loan loss provisioning, and discipline of Banks' risk-taking. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 54, Issue 1, Pages 1–18.
- Calem, P. & Rob, R. (1999). The Impact of capital-based regulation on bank risk-taking. *Journal of Financial Intermediation*. 8(4), 317-352.
- Chiu, H.-C., Hsieh, Y.-C., Li, Y.-C. & Lee, M. (2005). Relationship marketing and consumer switching behavior. *Journal of Business Research*, 58, 1681-1689.
- Cole, R., Goldberg, L & White, L. (2004). Cookie cutter vs. character: The micro structure of small business lending by large and small banks. *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 39(2), 227-251.
- Claessens, S. (2003). Benefits and costs of integrated financial services provision in developing countries. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*, Issue 1, p85-139.
- Cubillas, E., Fonseca, A. R. & González, F. (2012). Banking crises and market discipline: International evidence. *Journal of Banking and Finance* 36 2285-2298.
- Drakos, K. (2013); Bank loan terms and conditions for Eurozone SMEs. *Small Business Economics*, 41, 717-732.
- Erixon, F. (2009). SMEs in Europe: Taking stock and looking forward. *European View*, 8, 293-300.
- Eskola, J. & Suoranta, J. (2005). Johdatus laadulliseen tutkimukseen. 7. painos. *Vastapaino*, Tampere.
- Eskola, J. (2007). Laadullisen tutkimuksen juhannustaiat. Laadullisen aineiston analyysi vaihe vaiheelta. 2. uudistettu painos. *PS-Kustannus*, Jyväskylä.
- Euroopan Komissio (17.07.2012): Komission kertomus Euroopan parlamentille ja neuvostolle direktiivien 2006/48/EY ja 2006/49/EY vaikutuksista suhdannekiertoon.
- Festic, M., Kavkler, A. & Repina, S. (2011). The Macroeconomic Sources of Systematic Risk in Banking Sectors of Five New EU Member States. *Journal of Banking & Finance* (21), 87-105.
- Fontana, A. & Frey, J. (1994). Interviewing The Art of Science. *The Handbook of Qualitative Research*, pp. 361-376.
- Gama, A. & Geraldes, H. (2012). Credit risk assessment and the impact of the New Basel Capital Accord on small and medium-sized enterprises. *Management Research Review*, Vol. 35, No. 8.

- Giannetti, M. (2007). Financial liberalization and banking crises: The role of capital inflows and lack of transparency. *Journal of Financial Intermediation*, 16, 32-63.
- Haber, G.(2007). Basel II: international competition issues. *Atlantic Economic Journal*, Vol. 35.
- Hall, G., Hutchinson, P. & Michaelas, N. (2004). Determinants of the capital structure of European SMEs. *Journal of Business, Finance and Accounting*, 31, 711-728.
- Helsingin Sanomat, Pääkirjoitus (09.06.2013). Pankki laskee nyt riskinsä tarkkaan. *Helsingin Sanomat*.
- Hirsjärvi, S. & Hurme, H. (2006). Tutkimushaastattelu. Teemahaastattelun teoria ja käytäntö. *Yliopistopaino*, Helsinki.
- Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. (2010). Tutki ja kirjoita, 16. painos. *Tammi*, Helsinki.
- Hodorogel, R. G. (2009). The economic crisis and its effects on SMEs. *Theoretical and Applied Economics*, 5(5), 79-88.
- Hodorogel, R. G. (2011). German SMEs Affected by the World Crisis. *Theoretical and Applied Economics*, 9(562), 139-148.
- Jacobson, T., Lindé, J. & Roszbach, K. (2005). Credit risk versus capital requirements under Basel II: are SME loan and retail credit really different? *Journal of Financial Services Research*, Vol. 28, No. 1, pp. 43-75.
- Joeveer, K. (2013). What do we know about the capital structure of small firms? *Small Business Economics*, 41, 479-501.
- Kim, T., Koo, B. & Park, M. (2012). Role of financial regulation and innovation in the financial crisis. *Journal of Financial Stability*. 11p.
- King, R. & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 108 Issue 3, p717. 21p. 9 Charts.
- Knüpfer, S. & Puttonen, V. (2007). *Moderni Rahoitus*. *WS Bookwell Oy*, Juva.
- Kontkanen, E. (2011). *Pankkitoiminnan käsikirja*. Finanssi- ja vakuutuskustannus Oy, *Bookwell Oy*, Jyväskylä.
- Laitamäki, J. & Järvinen, R. (2013). The impact of the 2008 Financial Crises on Finnish and American Households. *LTA*, p. 41-65.
- Laitinen, E. (2002). Strateginen tilinpäätösanalyysi. *Gummerus Kirjapaino Oy*, Jyväskylä.
- Laitinen, E. (2002). *Suomalainen yritys ja lama*. *Vaasan Yritysinformaatio Oy*, Vaasa.

- Lappalainen, J. (2014). Association between corporate governance structures and agency problems in small firms / : : evidence on Finnish SMEs. *Itä-Suomen Yliopisto*.
- Laux, C. & Leuz, C. (2010). Did Fair-Value Accounting Contribute to the Financial Crisis? *Journal of Economic Perspectives, American Economic Association*, vol. 24(1):93-118.
- Leppiniemi, J. & Puttonen, V. (2002). Yrityksen rahoitus. *WS Bookwell Oy*, Porvoo.
- Metsämuuronen, J. (2008). Laadullisen tutkimuksen perusteet, 3. uudistettu painoa. *Gummerrus*, Jyväskylä.
- Mileris, R. (2012). Macroeconomic Determinants of Loan Portfolio Credit Risk in Banks. *Engineering Economics*, 23(5), 496-504.
- Mörec, B. & Raskovic, M. (2012). SME`s investment dynamic before and during the economic crisis: Evidence from Slovenia. Conference Proceedings: *International Conference of the Faculty of Economics Sarajevo*.
- Nazari, M. (2013). Measuring Credit Risk of Bank Customers Using Artificial Neural Network. *Journal of Management Research*, Vol. 5, No. 2.
- Neal, R. (1996). Credit derivatives: New financial instruments for controlling credit risk. *Economic Review*, 18, 15-27, *Federal Reserve Bank of Kansas City*, Second Quarter.
- Nugent, J. & Hill, H. (2002). Small and medium enterprises in Korea: Achievements, constraints and policy issues. *Small Business Economic*, 18, 85-119.
- Ogawa, K. & Tanaka, T. (2013). The global financial crisis and small- and medium-sized enterprises in Japan: how did they cope with the crisis? *Small Business Economics*, 41, 401-417.
- Oncioiu, I. (2012). Small and Medium Enterprises`Access to Financing – A European Concern: Evidence from Romanian SME. *International Business Research*, Vol. %, No: 8.
- Ouamar Diana (2013). How to implement counterparty credit risk requirements under Basel III: Challenges. *Journal of Management in Financial Institutions*, Vol. 6, 3, p. 327-336.
- Palepu, K., Healy, P., Bernard, V. & Peek, E.(2007). Business Analysis and Valuation, IFRS Edition. *Thomson Learning*, London.
- Peltoniemi, J. (2007). The benefits of relationship banking: Evidence from small business financing in Finland. *Journal of Financial Services Research*, 31, 153-171.
- Posey, R & Reichert, A. (2011). Terms of lending for small business lines of credit: The role of loan guarantees. *The International Journal of Business and Finance Research*, Volume 5, Number 1.
- Potter. J & Thompson, J. (2011). Government Responses to the Impact of the Global Crisis on Finance for Young and Small Enterprises. *Strategic Change* 20, 145-159.

- Reinhart, C. M. & Rogoff, K. S. (2008). Is the 2007 US Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison. *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 98:2, 339-344.
- Reinhart, C. M. & Rogoff, K. S. (2009). The Aftermath of Financial Crises. *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 99:2, 466-472.
- Riikkinen, M. (2010). Pääomasijoitusten vaikutus pk-yritysten menestymiseen. *Pro-gradu*, Aalto Yliopiston Kauppakorkeakoulu.
- Rudanko, M. (1995). Pankkiasiakkaan ja pankin oikeussuoja. *Lakimiesliiton Kustannus, Multiprint*, Helsinki.
- Ruuskanen, O. (2009). Pankkikriisit- syyt, seuraukset sekä kriisin hallinta. *Yliopistopaino*, Helsinki.
- Sahin, A, Kitao, S, Cororaton, A & Laiu,S. (2011). Why Small Businesses Were Hit Harder by the Recent Recession. *Current Issues in Economics & Finance*, Vol. 17 Issue 4, p 1-7, 7p, 1 Chart, 5 Graphs.
- Scott, J. A. (2006). Loan officer turnover and credit availability for small firms. *Journals of Small Business Management*, 44(4), 544-562.
- Shen, C., Chu, H. & Wang, Y. (2012). Who Furls the Umbrella on Rainy Days? The Role of Bank Ownership Type and Bank Size in SME Lending. *Emerging Markets Finance & Trade Supplement*, Vol. 48, p184-199, 16p, 5 Charts
- Shin, H. (2009). Securitization and financial stability. *The Economic Journal*, 54, 1769-1808.
- Sidel, R & Enrich, D. (2008). Latest Groans: Small-Business Loans; Feeling the Sting of Missed Payments and Losses, Lenders Move to Tighten Credit Standards. [*Wall Street Journal*](#) [New York, N.Y] 13.
- Stein, J. (2002). Information Production and Capital Allocation: Decentralized vs. Hierarchical Firms. *Journal of Finance* 57, 1891-1921.
- Steiner, A. (2013). How central banks prepare for financial crises- An empirical analysis of the effects of crises and globalization on international reserves. *Journal of International Money and Finance*, 33, 208-234.
- Suomen Yrittäjät. (2006). Pk-yritys – hyvä työnantaja-selvitys. *Suomen Yrittäjät*, Helsinki.
- Syrjälä, L., Ahonen, S., Syrjäläinen, E. & Saari, S. (1994). Laadullisen tutkimuksen työtapoja. *Kirjayhtymä*, Helsinki.
- Szyszka, A. (2011). Genesis of the 2008 global financial crisis and challenges to the neoclassical paradigm of finance. *Poznan University of Economics Review*, Vol 11, N:o 1.
- Tagkalagis, A. (2013). The effects of financial crisis on fiscal positions. *European Journal of Political Economy*, 29, 197-213.

Tan, H. & See, H. (2004). Strategic reorientation and responses to the Asian financial crisis: The case of the manufacturing industry in Singapore. *Asia Pacific Journal of Management*, 21, 189-211.

Tarhan, A. (2013). Financial Crises and Center-Periphery Capital Flows. *Journal of Economic Issues*. No. 2.

Taylor, J. (2009). The financial crisis and the policy responses: An empirical analysis of what went wrong. *NBER Working paper* No. 1463.

Tomperi, S. (2013). Yrityksen taloushallinto 3- Kannattavuus- ja kustannuslaskenta. *Bookwell Oy*, Porvoo.

Turunen, S. & Kangas, T. (2011). Pankkikriisin pitkä varjo. *Bookwell Oy*, Vaajakoski.

Varto, J. (1996). Laadullisen tutkimuksen metodologia. *Kirjayhtymä*, Helsinki.

Varum, C. & Rocha, V. (2013). Employment and SMEs during crises. *Small Business Economics*, 40: 9-25.

Vilkkumaa, M. (2010). Yrityksen menestyksen mittarit. Tunnusluvut, yrityksen hinnan määrittäminen & tilinpäätösanalyysi. *Yrityskirjat Oy*, Helsinki.

Weil, D. (2005). *Economic Growth*. Boston, MA: *Adisson-Wesley*.

Wilkinson, J. & Christensson, J. (2011). Can the Supply of Small Business Loans be Increased. *Economic Review - Federal Reserve Bank of Kansas City*: 35-57.

Willett, T. & Wihlborg, C. (2013). Varieties of European Crises. *Handbook of Safeguarding Global Financial Stability*.

Internet-lähteet:

[www.helsinki.chamber.fi/.../Finanssikriisin vaikutukset toimintaymp...](http://www.helsinki.chamber.fi/.../Finanssikriisin_vaikutukset_toimintaymp...): Nordea Sara Mela Powerpoint-esitys 06.09.2012: Finanssikriisin vaikutukset toimintaympäristöön. Viitattu 21.10.2012

http://www.finanssivalvonta.fi/fi/tiedotteet/esitelmat/documents/basel_iii_vakavaraisuussaannoston_uudistus.pdf: Finanssivalvonta Veli-Jukka Lehtonen 05.09.2011: Basel III -vakavaraisuussäännösten uudistuksen vaikutuksia. Viitattu 21.10.2012

http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1101_fi.htm: 15.10.2012 Euroopan pk-yritykset tienhaarassa: elpymisen tueksi tarvitaan lisää poliittisia toimenpiteitä. Viitattu 21.10.2012

<http://www.taloustaito.fi/fi-FI/u/taloustaidon-uuuisset/epavarmuus-voi-jahmettaa>: Ulla Simola Taloustaito 02.10.2012: Epävarmuus voi jähmettää. Viitattu 21.10.2012

<http://www.taloussanommat.fi/rahoitus/2011/05/24/finnveran-tarjoama-rahoitus-kasvoi-alkuvuonna/20117391/12>: Talouselämä 24.05.2011: Finnveran tarjoama rahoitus kasvoi alkuvuonna. Viitattu 22.10.2012

<http://www.kauppalehti.fi/etusivu/eu+saattaa+lykata+basel+iii+-saantoja/201210281333>: EU saattaa lykätä Basel III-sääntöjä. Viitattu 27.01.2013

http://www.stat.fi/tup/tietoaika/tilaajat/ta_11_03_pkyrit.html: Pk-yrityksen määritelmä. Viitattu 09.03.2013

<http://www.reuters.com/article/2013/02/21/us-usa-recession-debt-idUSBRE91K0SB20130221>: Tutkimus vuosilta 2007-2010 nuorten amerikkalaisten lainanottokäyttäytymisestä. Viitattu 09.03.2013

<http://www.taloussanomat.fi/politiikka/2012/03/13/tyoryhma-ehdottaa-verovapautta-miniosingoille/201225161/12>: Kari Stadighin esitys yritysten rahoitustarpeen varmistamisesta. Viitattu 09.03.2013

<http://www.taloussanomat.fi/yritykset/2012/05/16/pk-yritysten-kasvunalka-yltymassa/201229510/12>: EK:n kysely pk-yritysten rahoitustarpeista. Viitattu 09.03.2013

<http://www.taloussanomat.fi/yrittaja/2012/06/19/vievatko-suuret-yritykset-pk-yritysten-pankkilainat/201231860/137>: Yritysrahoituskysely 2012-raportin tulokset ja niiden arvioiminen. Viitattu 09.03.2013

<http://www.taloussanomat.fi/rahoitus/2010/03/09/myontakaa-jo-tama-virhe-synnytti-finanssikriisiin/20103518/12>: Basel-säännösten vaikutus finanssikriisiin. Viitattu 12.03.2013

<http://www.taloussanomat.fi/rahoitus/2011/05/06/riksbankin-stefan-ingves-basel-saannot-eivat-riita/20116474/12>: Basel-säännöstö ei yksinään riitä. Viitattu 12.03.2013

<http://www.taloussanomat.fi/rahoitus/2012/06/11/pankkisaately-uhkaa-pk-yritysten-rahoitusta/201230853/12>: Kuinka sääntely vaikeuttaa pk-yritysten rahoitusta. Viitattu 12.03.2012

<http://www.taloussanomat.fi/yrittaja/2013/06/26/yle-korkeat-lainakorot-tuhoavat-yrityksia/20138896/137>: Pk-yritysten rahoituksen hinta Euroopassa. Viitattu 16.10.2013

<http://www.talouselama.fi/uutiset/tutkimus+paaomasijoituksen+saaneet+yritykset+kasvavat+selvast+i+verrokkeja+nopeammin/a2091533> : Pääomasijoittamisen hyödyt yrityksille. Viitattu 16.10.2013

<http://www.talouselama.fi/uutiset/espanjan+rajoy+vaatii+ekpta+lainoittamaan+pkyrityksia/a2190573>. Pk-yritysten rahoituksen tarve Espanjassa. Viitattu 21.10.2013

<http://www.taloussanomat.fi/rahoitus/2013/09/18/fiva-pankkien-pulmana-kannattavuus-ei-saantely/201313035/12>; Pankkien pulmana kannattavuus- ei sääntely. Viitattu 22.10.2013

www.findikaattori.fi Tilastollisia tietoja ja taulukoita.

www.suomenpankki.fi Viitattu useita kertoja

www.tilastokeskus.fi Viitattu useita kertoja

www.yrittajat.fi Suomen Yrittäjät. Viitattu useita kertoja

www.bis.org: Basel Committee on Bankin Supervision. Viitattu useita kertoja

www.finanssivalvonta.fi Viitattu useita kertoja

www.finnvera.fi Viitattu useita kertoja

<http://data.worldbank.org/about/country-classifications>: Maiden taloudellinen luokittelu. Viitattu 13.09.2013

http://ec.europa.eu/finland/news/press/101/060908a_fi.htm: Pienet ensin – pk-yritysten tuki lisää talouskasvua, työpaikkoja ja innovaatioita. Viitattu 25.09.2013

http://ec.europa.eu/news/economy/130626_fi.htm: EU:n huippukokous kesäkuussa 2013. Viitattu 25.09.2013

http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_papers/taxation_paper_36_en.pdf: Fiskaalisen taloustoiminnan vaikutuksia. Viitattu 19.11.2013

<http://www.eba.europa.eu>; Eu-alueen pankkien valvonnasta vastaavat tahot. Viitattu 19.11.2013

<http://www.yrittajat.fi/fi-FI/verotjarahat/rahat/rahoitussuunnittelu/>: Finnveran rooli yritysten rahoittamisessa. Viitattu 18.10.2013

http://www.ek.fi/ek/fi/ajankohtaista/uutiset/pkyritysten_kasvustrategiat_toteutuvat_kaytannossa-10338: Pk-yritysten kehittyminen ja tila finanssikriisin aikana. Viitattu 18.10.2013

http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Analyysit_tutkimukset/Documents/Valtari_2_2013.pdf: Valvottavien tila ja riskit 02/2013. Viitattu 22.10.2013

<http://www.gfma.org/>: Global Financial Market Association. Viitattu 15.11. 2013

http://www.vm.fi/vm/fi/11_rahoytysmarkkinat/05_vakaus_ja_valvonta/03_talletussuojaja/index.jsp; Talletussuoja sijoittajille. Viitattu 19.11.2013

<http://www.hs.fi/talous/a1365561371380>: Pienet yritykset maksavat pankkisääntelyyn. Viitattu 28.11.2013

<http://www.taloussanommat.fi/yrittaja/2013/03/06/fk-riski-maarittelee-yha-enemman-yritysluoton-hintaa/20133519/137>: Rahoituksen hintaan vaikuttavat tekijät. Viitattu 04.12.2013

<http://www.veronmaksajat.fi/fi-FI/medialle/u/?groupId=f737fd5c-0c6b-467d-acf8-eab910d86d45&announcementId=db2ece2e-0342-496b-9a44-81cb2ee0ecd1#>. Pankkiveron laskuttaminen asiakkailta. Viitattu 10.12.2013

<http://www.finlex.fi/fi/esitykset/he/2012/20120167.pdf>. Pankkivero. Viitattu 10.12.2013

<http://www.kauppalehti.fi/etusivu/aamulehti+pankkivero+voi+jopa+pienentaa+verotuloja/201309505613>. Pankkiveron todelliset tuotot valtiolle. Viitattu 10.12.2013

<http://www.taloussanomat.fi/rahoitus/2013/09/11/asuntolainaan-voi-tulla-uusi-maksu-yksi-pankki-harkitsee-jo/201312573/12>. Pankkiveron siirto asiakkaan maksettavaksi. Viitattu 10.12.2013

http://arted.uiah.fi/synnyt/kirjat/varto_laadullisen_tutkimuksen_metodologia.pdf: Varto Juha: Laadullisen tutkimuksen metodologia. Elan Vital, 2005. Viitattu 10.01.2014

<http://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/KAK12012/kak12012kuismanen.pdf>: Kuismanen, M. & Spolander, M. (2012). Finanssikriisi ja finanssipolitiikka Suomessa. Kansantaloudellinen aikakauskirja. Viitattu 09.06.2014

<http://www.yrittajat.fi/fi-FI/suomenyrittajat/tutkimustoiminta/yrityusrahoitus-2012/>: Yrityusrahoituskysely 2012, Suomen Yrittäjät. Viitattu 09.06.2014.

<http://www.tilisanomat.fi/content/johdon-laskentatoimen-perusk%C3%A4sitteet-menetelm%C3%A4t-ja-teknikat>: Yrityksen kustannuskäsitteet. Viitattu 09.06.2014

<http://www.uralehti.fi/artikkelit/ylit-ist-maksetaan-harvoin-lis-korvauksia>: Ylitöiden määrä. Viitattu 09.06.2014

http://ec.europa.eu/news/business/140526_fi.htm: Valtiontuen myöntämisen helpottaminen. Viitattu 09.06.2014

http://tilastokeskus.fi/til/yrтт/2012/yrтт_2012_2014-03-25_tie_001_fi.html: Yritysten saamien tukien, lainojen ja takauksien määrä vuosilta 2007-2012. Viitattu 09.06.2014

Liite 1.

Haastattelukysymykset pankkien sekä Finnvera Oyj:n edustajille

1. Miten Basel-III-säädöksen vaatimusten täyttäminen on vaikuttanut pankin toimintaan
 - a.) Onko vähimmäispääoman hankkiminen luonut haasteita, kuinka se on käytännössä toteutettu. (Asiakkaiden houkuttelu)
 - b.) Miten pitkänaikavälin rahankeruu näkyy pankissanne, lyhyt lainananto?
 - c.) Onko lainananto vaikeutunut
 - d.) Mikä kohderyhmä kärsii eniten lainanannon rajoittamisesta

2. Miten arvioitte rahoitettavan kohteen riskisyyttä
 - a.) Eroaako pk-yritysten arvioiminen suuremman yrityksen riskin arvioimisesta?
 - b.) Onko painotus enemmän jollakin osa-alueella?
 - c.) Vaikuttaako likviditeettivaje riskisyyteen?

3. Lainarahan kustannuksiin ja luottopäätökseen vaikuttavat asiat
 - a.) Asiakassuhteen pituuden vaikutus
 - b.) Pankkipalvelujen laajan käyttämisen vaikutukset
 - c.) Vakuuden vaikutus
 - d.) Vaikuttaako vakavaraisuuden vaade riskianalyysin myötä rahoituksen hintaan?
 - e.) Mitä asiapapereita pankki haluaa nähdä (tilinpäätös, investointilaskelmat, tulevaisuuden suunnitelmia, tms)?

4. Onko pankkinne kannattavuus ollut koetuksella, miksi jos on ja kuinka kannattavuutta on saatu parannettua?
 - a.) Oletteko nostaneet palvelumaksujanne?
 - b.) Onko lainarahan hinta noussut myös kannattavuusvaatimuksen takia?

5. Palveluiden tarjoamisen erot suurille ja pk-yrityksille, mihin perustuu?

Haastattelukysymykset Finnvera Oyj:lle pohjautuvat pitkälti edelliseen, huomioiden Finnveran rooli.

Haastattelukysymykset yrittäjille

Finanssikriisin vaikutuksia

1. Oletteko kokeneet kysynnän laskua yrityksenne palveluita tai tuotteita kohtaan viimeisen viiden vuoden aikana?
2. Oletteko joutuneet hyväksymään aikaisempaa huonompia maksu- ja muita ehtoja viimeisen viiden vuoden aikana?
3. Onko nämä huonompia maksuehtoja tarjonneet yritykset olleet yritystänne huomattavasti suurempia?
4. Minkä koet olevan finanssikriisin suurin vaikutus yrityksenne toimintaan?
5. Onko yrityksenne irtisanonut työntekijöitä viimeisen viiden vuoden aikana johtuen finanssikriisistä?
6. Näettekö työntekijäkustannukset osittain joustavana (onko mahdollisuutta alentaa työntekijöiden palkkoja hetkellisen likviditeettipulan vuoksi) (Varum & Rocha, 2013)?

Yrityksen investoinnit ja niiden rahoittaminen

7. Onko yrityksenne investoinut viimeisen viiden vuoden aikana
 - a) Nykytilan ylläpitoon, miten?
 - b) Tulevaisuuteen; pitkällä/lyhyellä aikavälillä, miten?
8. Rahoitettiinko investoinnit tulorahoituksella (vrt. yrityksen tunnusluvut) vai vieraalla pääomalla?
9. Jos olette hakeneet rahoitus investointiin, onko se rahoitettu kokonaan vieraalla pääomalla, ja onko rahoitusinstituutio arvioinut rahoituksen riittävyttä ja tarvetta (Finnvera)?
10. Mistä haitte rahoitusta?
11. Kuinka pitkä asiakassuhde yrityksellänne on ollut rahoitusinstituution kanssa?
12. Käyttääkö yrityksenne useamman rahoitusinstituution palveluita?
13. Käytättekö yhden rahoitusinstituution useampia palveluita (vakuutus, rahoitus, säästäminen, tms)?
14. Millä perustein haitte rahoitusta (investointilaskelma, tilinpäätös, tms)?
15. Pyydettiinkö hankekohtaisia investointilaskelmia?

16. Onko rahoitusinstituutio pyytännyt tai oletteko esittäneet yritystänne koskevia tulevaisuuden suunnitelmia rahoittajalle (Finnvera, Nordea)?
17. Mistä rahoituksen kustannukset ovat muodostuneet (vakuudet, korko, riskipremio = marginaali, sopimusvakuudet = kovenantit)?
18. Ovatko rahoituskustannukset mielestänne nousseet viimeisen viiden vuoden aikana (vakuusvaatimukset, koron taso, tms)?
19. Oletteko hakeneet lyhennysvapaita tai muita helpotuksia (mihin rahoitusinstituution)?
20. Onko yrityksenne hakenut rahoitusta Finnverasta, saiko?
21. Mitä tietoja Finnvera tarvitsi ennen lainapäätöksen tekemistä?

Kielteinen rahoituspäätös

22. Mihin haitte rahoitusta?
23. Miksi saitte kielteisen rahoituspäätöksen (tuloksen lasku, rahoituskustannusten nousu (Ogawa & Tanaka, 2013)?
24. Havaitisiko yritys kielteisen rahoituspäätöksen syynä pankkisääntelyä (Basel-normistoa)?:
25. Miten kielteinen rahoituspäätös vaikutti yrityksenne toimintaan?
26. Onko rahoituksen saaminen vaikeutunut viimeisen viiden vuoden aikana?
27. Muita mietteitä yritysrahoituksesta viimeisen viiden vuoden aikana?