



**Sami Juvonen**

**JOUKKORAHOITUKSEN RISKIT JA MAHDOLLISUUDET RAHOITTAJAN JA  
RAHOITUKSEN HAKIJAN NÄKÖKULMASTA**

Kandidaatintutkielma

Rahoitus

Toukokuu 2021

## Sisällys

<b>1</b>	<b>JOHDANTO</b> .....	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>JOUKKORAHOITUS</b> .....	<b>6</b>
<b>2.1</b>	<b>Mitä on joukkorahoitus</b> .....	<b>6</b>
<b>2.2</b>	<b>Joukkorahoituksen historia</b> .....	<b>7</b>
<b>2.3</b>	<b>Joukkorahoituksen eri muodot</b> .....	<b>8</b>
2.3.1	Lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus .....	9
2.3.2	Palkintomuotoinen joukkorahoitus .....	10
2.3.3	Velkamuotoinen joukkorahoitus .....	11
2.3.4	Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus .....	11
<b>3</b>	<b>JOUKKORAHOITUKSEN RISKIT</b> .....	<b>13</b>
<b>3.1</b>	<b>Sijoittajan riskit</b> .....	<b>13</b>
3.1.1	Muotokohtaiset riskit .....	13
3.1.2	Alustariski .....	16
3.1.3	Epäsymmetrinen informaatio .....	16
3.1.4	Petos .....	17
<b>3.2</b>	<b>Yrityksen riskit</b> .....	<b>18</b>
3.2.1	Idean kopiointi .....	18
3.2.2	Maineen menetys .....	19
3.2.3	Epäsymmetrinen informaatio .....	20
3.2.4	Aika ja kustannukset .....	20
3.2.5	Alustan valinta ja alustariski .....	21
<b>4</b>	<b>JOUKKORAHOITUKSEN MAHDOLLISUUDET</b> .....	<b>22</b>
<b>4.1</b>	<b>Sijoittajan mahdollisuudet</b> .....	<b>22</b>
4.1.1	Arvo .....	22
4.1.2	Uudet sijoitusmahdollisuudet.....	23
<b>4.2</b>	<b>Yrityksen mahdollisuudet</b> .....	<b>24</b>

4.2.1	Rahoituksen saanti .....	24
4.2.2	Markkinatyökalu .....	25
4.2.3	Tuki, osaaminen ja ideat .....	26
4.2.4	Reitti muuhun rahoitukseen .....	27
<b>5</b>	<b>PÄÄTELMÄT .....</b>	<b>28</b>
	<b>LÄHTEET .....</b>	<b>30</b>

## 1 JOHDANTO

Teknologian ja internetin kehitys ovat muokanneet rahoitusmarkkinoita. Yrityksillä, yhteisöillä ja yksityishenkilöillä on entistä enemmän vaihtoehtoisia keinoja rahoittaa investointejaan, kun kehittyvä finanssitekniikka tuo sijoittajat ja rahoituksen hakijat lähemmäs toisiaan. Yksi esimerkki tällaisesta nousevasta rahoitusmuodosta on joukkorahoitus, jonka suosio on kasvanut 2010-luvulla eksponentiaalisesti. Joukkorahoitus tarkoittaa pienten rahamäärien keräämistä suurelta joukolta ihmisiä tietyn tavoitteen tai hankkeen toteuttamiseksi. Kyseessä on vaihtoehtoinen rahoituksen muoto, joka tuo uuden tavan kerätä pääomaa perinteisten rahoitusvaihtoehtojen rinnalle. Joukkorahoitusmarkkinat ovat jatkaneet kasvuaan myös Suomessa, mutta esimerkiksi yritysten saama joukkorahoitus vastaa vielä vain yhtä prosenttia luottolaitoksilta nostetusta yrityslainakannasta. (Suomen Pankki, 2020). Vaikka joukkorahoituksen osuus rahoitusmarkkinoista on Suomessa vielä suhteellisen pieni, on rahoitusmuotoon syventyminen hyödyllistä sen merkittävän kasvupotentiaalinsa takia. Aihe on näin ollen ajankohtainen ja tärkeä kaikille rahoitusmarkkinoista sekä uusista rahoitus- ja sijoitusmuodista kiinnostuneille.

Tämän työn tavoitteena on tutkia joukkorahoitusta ja luoda kattava yleiskatsaus aiheeseen. Työssä syvennytään joukkorahoituksen riskeihin ja mahdollisuuksiin sekä sijoittajan, että rahoitusta hakevan yrityksen näkökulmasta. Työ etenee tästä eteenpäin seuraavassa järjestyksessä. Toisessa luvussa avataan työn kannalta tärkeät ja välttämättömät termit lukijalle ja käydään läpi, mitä joukkorahoitus tarkoittaa. Luvussa tutustutaan myös joukkorahoituksen historiaan ja esitellään yleisimmät joukkorahoitusmuodot. Kolmannessa luvussa keskitytään siihen, millaisia riskejä erilaiset joukkorahoitusmuodot aiheuttavat sijoittajille ja rahoituksen hakijoille. Neljännessä luvussa käydään vastaavasti läpi joukkorahoituksen tuomat mahdollisuudet. Kolmas ja neljäs luku on jaettu selkeyden lisäämiseksi omiin alalukuihinsa, jotta sijoittajan ja rahoituksen hakijan näkökulmat erottuvat. Viidennessä luvussa tehdään yhteenveto tutkielman sisällöstä ja loppupäätelmät tutkimusaiheesta.

Tutkielman päätutkimuskysymys on:

- Mitä asioita joukkorahoitusta harkitsevan yrityksen tai sijoittajan on otettava huomioon?

Aihetta tutkitaan olemassa olevan ja aiemmin tehdyn tutkimustyön pohjalta, eli tuoreiden, ajantasaisten ja luotettavien tieteellisten lähteiden avulla. Kyseessä on siis kirjallisuuskatsaus jo tehtyyn tutkimustyöhön. Lukijalle pyritään luomaan kattava kuva joukkorahoituksesta. Työssä käytetyt lähteet ovat pääsääntöisesti vertaisarvioituja tieteellisiä artikkeleja ja joukkorahoitukseen liittyvää arvostettua kirjallisuutta.

Työn tulokset osoittavat, että joukkorahoitukseen kohdistuu merkittäviä riskejä sekä sijoittajan, että yrittäjän näkökulmasta. Osa riskeistä on normaaleja, kaikissa rahoitusmuodoissa ilmeneviä haasteita, mutta osa koskee nimenomaan joukkorahoitusmarkkinaa. Joukkorahoitus vaatii molemmilta osapuolilta kattavasti taustatyötä ja ymmärrystä joukkorahoitusalojen toiminnasta. Erityisesti tuottohakuisen sijoittajan riski on suuri, mutta kompensationsa tuottomahdollisuudet ovat teoriassa rajattomat. Joukkorahoitus on houkutteleva vaihtoehto erityisesti nuorille ja pienille yrityksille, joille rahoituksen saaminen voi muuten olla haastavaa. Joukkorahoitus tarjoaa parhaillaan tällaisille yrityksille pääoman lisäksi myös tietoa markkinasta, osaamista ja arvokasta palautetta.

## 2 JOUKKORAHOITUS

Jotta joukkorahoituksen mahdollisuuksia tai riskejä voidaan tutkia, on tärkeää perehtyä siihen, mitä joukkorahoitus oikeastaan tarkoittaa. Tässä luvussa syvennytään joukkorahoitukseen terminä ja selvennetään sen erityispiirteitä. Lisäksi tutustutaan joukkorahoituksen historiaan ja käydään läpi erilaiset joukkorahoitusmuodot.

### 2.1 Mitä on joukkorahoitus

Joukkorahoitukselle on annettu tieteellisessä kirjallisuudessa useita eri määritelmiä. Hossain ja Oparaocha (2017) ovat koonneet 17 määritelmän pohjalta oman ehdotuksensa, joka tiivistää ja integroi joukkorahoitusilmiön avainelementit. Heidän mukaansa joukkorahoitus on internet-pohjainen rahoitusmenetelmä, jossa hankkeen toteuttamiseksi kerätään pieniä rahamääriä suurelta joukolta ihmisiä rajatulla aikavälillä. Se on tehtävän, idean tai projektin rahoittamista tekemällä avoin rahoituspyyntö, jotta rahoittajat voivat lahjoittaa, ennakko-ostaa, lainata tai sijoittaa perustuen vetovoimaan, lupaukseen ja/tai tuotto-odotukseen.

Joukkorahoitus tarkoittaa yksinkertaistetusti rahan keräämistä usealta henkilöltä tietyn tavoitteen toteuttamiseksi. Käytännössä kuka vain yrityksestä yksityishenkilöön pystyy hakemaan rahoitusta ideansa toteuttamiseen ja kuka tahansa voi halutessaan sijoittaa haluamansa summan kyseiseen ideaan. Rahoituksen hakija asettaa rahoitustavoitteen, eli summan, jolla hanke pystytään toteuttamaan. Tavallisesti rahoitustavoitteen saavuttaminen vaatii runsaasti osallistujia, sillä yksittäisten henkilöiden sijoittamat rahasummat ovat pieniä. Rahoittajien ja rahoitusta hakevien tahojen välillä toimii palvelunvälittäjä, joka tarjoaa osapuolille teknisen markkinapaikan joukkorahoituksen toteuttamaksi. (Kallio & Vuola, 2018. s 75.)

Perinteisesti suurempia projekteja ulkopuolisella pääomalla ovat rahoittaneet pankit, pääomasijoittajat tai muut rahoitusyhtiöt ja rahoituksen hakijat ovat olleet riippuvaisia näistä tahoista. Joukkorahoitus tarjoaa vaihtoehdoisen mahdollisuuden hakea ulkopuolista pääomaa suoraan yksityishenkilöiltä, ja tämä on yksi syy sen suosion kasvuun. Varojen kerääminen tavanomaisia reittejä on usein haastavaa, joten

joukkorahoitus luo houkuttelevan uuden mahdollisuuden hakea rahoitusta ja samalla näkyvyyttä hankkeelle. (Hossain & Oparaocha, 2017.)

## 2.2 Joukkorahoituksen historia

Joukkorahoitus ei ole uusi ilmiö. Kallion ja Vuolan (2018, s. 63) mukaan joukkorahoitusliiketoiminnan periaatteet yltävät aina 1700-luvun Irlantiin, jossa yksityiset sijoittajat lainasivat pieniä summia maaseudun pienituloisille perheille, joilla ei ollut vakuuksia pankkilainalle. Tämän lainarahaston nimi oli Irlannin lainarahasto, ja sen perusti Jonathan Swift. Yksi ensimmäisiä ja tunnetuimpia nykyistä joukkorahoitusta muistuttavia kampanjoita oli New Yorkin Vapaudenpatsaan jalustan rakennuksen rahoittaminen. Hanke oli ajautunut rahoitusvaikeuksiin, joten Joseph Pulitzer järjesti varainkeruukampanjan sanomalehdessään New York Worldissa. Vastineeksi lahjoituksesta kaikkien lahjoittajien nimet luvattiin julkaistavan lehdessä lahjoitussummasta riippumatta.

Joukkorahoitusilmiöllä on pitkä historia taiteen, hyväntekeväisyyden ja poliittisten kampanjoiden parissa. Vapaudenpatsaan lisäksi esimerkiksi muutamia Mozartin pianokonserttoja ja Homeroksen Ilias-eepoksen kääntäminen kreikasta englanniksi on toteutettu joukkorahoituksen avulla. Suurin syy joukkorahoituksen suosion kasvuun on kuitenkin internet, joka nopeuttaa kampanjan toteuttamista ja laskee rahankeräyskampanjan kustannuksia, sillä pääomaa pystytään liikuttamaan sähköisessä muodossa. Ensimmäinen onnistunut internetmuotoinen joukkorahoituskampanja järjestettiin vuonna 1997, kun brittiläinen rock-yhtye Marillion keräsi rahaa faneiltaan ulkomaan kiertuetta varten. Tämä ja muut vastaavat hankkeet johtivat ensimmäisen joukkorahoitusalueen, ArtistSharen, avautumiseen vuonna 2003. (Landstrom & Parhankangas, 2019.) ArtistShare tarjosi, ja tarjoaa edelleen, artisteille mahdollisuuden hakea rahoitusta levytyskustannuksiin suurelta yleisöltä ja faneiltaan. Vastikkeena lahjoittajat saavat esimerkiksi oikeuden ladata levyn tai kutsun seuraamaan levytystä studiolla.

ArtistSharen menestys houkutteli alalle myös muita toimijoita. Hyödykemuotoista joukkorahoitusalueita ylläpitävät yhdysvaltalaiset Indiegogo ja Kickstarter aloittivat toimintansa vuosina 2008 ja 2009. Lahjoitus- ja palkintomuotoisen joukkorahoituksen

suosion ja menestyksen kasvaessa myös pääomamarkkinoilla kiinnostuttiin joukkorahoituksen tuomista mahdollisuuksista. 2000-luvun loppupuolella markkinoille alkoi ilmaantua toimijoita, jotka pyrkivät yksinkertaistamaan haastavaa rahoituksen hankintaa. Rahoituksen kerääminen enkelisijoittajilta ja muilta tahoilta oli pitkä ja raskas prosessi, joka kesti usein kuukausia. Nyt internetiä ja joukkorahoitusta hyödyntäen rahoituksen saanti nopeutui ja kesti nopeimmillaan vain päiviä. Vuoden 2008 finanssikriisi vaikeutti monen yrittäjän ja aloittavan yrityksen rahoitusprosessia entisestään. Kriisi joudutti joukkorahoitusmarkkinan kasvua, sillä monet tahot joutuivat etsimään vaihtoehtoisia keinoja saada pääomaa hankkeilleen. Nykyään joukkorahoitusta hyödynnetään erityisesti yrityksen kasvun rahoittamisessa, ja sen katsotaan sopivan pienten tai kasvavien yritysten alkuvaiheiden rahoitukseen. (Kallio & Vuola, 2018 s. 64; Landstrom & Parhankangas, 2019.)

Joukkorahoitusmarkkina on kasvanut vuodesta 2012 voimakkaasti. Vuosittainen kasvu on ollut usein yli sataprosenttista, mikä toisaalta selittyy hyvin matalalla markkinan lähtötasolla. Vuonna 2017 joukkorahoituksen globaali markkinavolyymi oli jo yli 400 miljardia Yhdysvaltain dollaria, mistä velkamuotoisella joukkorahoituksella on suurin markkinaosuus. Kiina, Yhdysvallat ja Iso-Britannia ovat joukkorahoituksen suurmaita, ja vuonna 2017 ne kattoivat yhdessä 97 % koko joukkorahoitusmarkkinasta. (Ziegler, Shneor & Zhang, 2020.)

Markkinan koon ja kasvuvauhdin arviot poikkeavat eri lähteissä. Erityisesti kasvuvauhdin ennusteet ovat olleet hyvin aliarvioituja, mikä kertoo joukkorahoituksen suosion suuresta kasvusta. Muun muassa maailmanpankki on arvioinut vuonna 2013, että joukkorahoitusmarkkinan koko olisi vuonna 2025 noin 90 - 96 miljardia dollaria ja suurimmillaan 300 miljardia. Nämä tavoitteet oli saavutettu jo vuoteen 2017 mennessä. (Kallio & Vuola, 2018, s. 132-133.)

### **2.3 Joukkorahoituksen eri muodot**

Joukkorahoitus voidaan jakaa eri muotoihin pääasiallisesti sen mukaan, millaista vastinetta rahoituksen hakija tarjoaa sijoitetulle pääomalle. Kirjallisuudessa joukkorahoitus on usein jaettu kahteen pääjoukkoon, vastikkeelliseen ja vastikkeettomaan joukkorahoitukseen. On kuitenkin huomioitava, että joskus



hankkeet sisältävät piirteitä kummastakin pääjoukosta. (Hossain & Oparaocha, 2017.) Vastikkeeton joukkorahoitus tarkoittaa pääasiassa lahjoitusmuotoista toimintaa, eli esimerkiksi rahankeräystä. Vastikkeellisessa joukkorahoituksessa rahoituksen hakija tarjoaa sijoitetulle pääomalle jonkinlaisen korvauksen, esimerkiksi palkinnon, korkotuottoa tai sijoitustuottoa. Vastikkeellisen joukkorahoituksen ilmenemismuotoja on useita ja ne voivat poiketa toisistaan huomattavasti. Seuraavaksi käydään läpi yleisimmät käytössä olevat joukkorahoitusmuodot ja niiden erityispiirteet. Kallio ja Vuola (2018 s. 76) muistuttavat, että tulevaisuudessa tullaan todennäköisesti näkemään ns. hybridijoukkorahoitusmuotoja, jotka yhdistelevät piirteitä useista jo olemassa olevista muodoista.

### 2.3.1 Lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus

Nimensä mukaisesti, lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus perustuu suurelta ihmisjoukolta kerättyihin lahjoituksiin. Rahoituksen hakijalla ei ole minkäänlaista velvollisuutta hyvittää rahoittajalle sijoitettua pääomaa. Tätä rahoitusmuotoa käyttävät pääasiassa säätiöt ja yhdistykset. Yleisiä hankkeita ovat hyväntekeväisyyskampanjat tai tutkimustyö. Rahoituksen hakija järjestää aikarajatun keräyksen, jolle on asetettu tietty tavoitesumma, joka vaaditaan hankkeen toteuttamiseksi. Jos tavoitesummaa ei saavuteta, voidaan lahjoitetut summat palauttaa lahjoittajille. Vaihtoehtoisesti voidaan järjestää avoin keräys ilman tarkkaa tavoitesummaa. Tällöin rahoituksen hakija pitää summan, joka on kerätty, huolimatta sen koosta. (Górka & Pietruk, 2019.)

Lahjoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa riski on erittäin matala, sillä sijoittaja ei odota palkkiota sijoittamalleen summalle vaan lahjoituksen taustalla on usko hankkeeseen. Vain rahoituskampanjan epäonnistumien tai pääoman käyttö vääriin tarkoitukseen estävät sijoittajan tavoitteen toteutumisen. Sijoittaja voi esimerkiksi lahjoittaa rahankeräykseen, jonka tavoitteena on mahdollistaa musiikkiyhtyeen kiertueelle lähtö. Tässä esimerkissä sijoittaja ei saa aineellista hyötyä lahjoitetulle summalle, mutta voi sen sijaan saada symbolista hyötyä, kuten kirjallisen kiitoksen rahoituksen hakijalta. Lahjoituspohjainen joukkorahoitus ei rajaudu ainoastaan voittoa tavoittelemattomiin organisaatioihin. Sijoittaja saattaa tehdä lahjoituksen yrityksen hankkeeseen, jos se mahdollistaa myöhemmässä vaiheessa tavoitellun tuotteen oston avoimilta markkinoilta. Esimerkiksi lahjoittamalla rahoituskampanjaan uuden

kenkämällin lanseeraamiseksi rahoittaja pyrkii mahdollistamaan kyseisen tuotteen oston itselleen tulevaisuudessa. (Hossain & Oparaocha, 2017.)

### 2.3.2 Palkintomuotoinen joukkorahoitus

Palkintomuotoisessa (tai hyödykemuotoisessa) joukkorahoituksessa sijoittaja saa sijoitetulle pääomalle vastineeksi tuotteen tai palvelun. Tällainen tuote on esimerkiksi kirja, CD-levy tai kulttuurikokemus. Useimmiten tuote, eli sijoittajan saama palkinto, on tuotettu hankkeeseen pääomaa sijoittaneiden varallisuudella. (Kallio & Vuola, 2018 s. 103-104.)

Palkintomuotoinen joukkorahoitus eroaa lahjoitusmuotoisesta joukkorahoituksesta, sillä nyt sijoittaja odottaa sijoittamalleen pääomalle vastinetta. Vastineen arvolla ja kerätyn pääoman arvolla saattaa kuitenkin olla merkittäviä eroja. Górkán ja Pietrukin (2019) mukaan palkinto on usein taloudellisesti pieni suhteessa sijoitettuun pääomaan. Toisaalta rahoituksen hakijalla on mahdollisuus järjestää ennakkomyyntimuotoinen joukkorahoituskampanja, jolloin palkinto vastaa hyödykkeen rahallista arvoa (Kallio & Vuola, 2018 s. 104). Sijoittajan motiivi ei kuitenkaan ole kummassakaan tapauksessa vaurastuminen tai tuotto-odotus vaan sijoittajan mielestä kiinnostavan ja merkityksellisen toiminnan tukeminen. Eli esimerkiksi sijoittaja, joka tukee musiikkiyhtyeen kiertueen mahdollistamista, saakin nyt vastineeksi rahoituksen kerääjältä esimerkiksi liput joukkorahoituskampanjan voimin toteutettavalle kierueelle, tai yhtyeen CD-levyn.

Palkintomuotoisessa joukkorahoituksessa rahoituksen hakija ja rahoittaja kantavat keskisuuren riskin. Pahimmassa tapauksessa rahoituksen hakija ei syystä tai toisesta kykenekkään tuottamaan suunniteltua tuotetta ja rahoittaja ei saa luvattua palkintoa. (Hossain & Oparaocha, 2017.) Esimerkiksi suunnitteluvaiheessa olevan tuotteen todellisia, vasta tulevaisuudessa toteutuvia valmistuskustannuksia on vaikea arvioida. Kerätty rahoitus ei välttämättä riitä lopullisen tuotteen toteuttamiseen tai valmistuksessa kohdataan arvaamattomia ongelmia.

### 2.3.3 Velkamuotoinen joukkorahoitus

Velkamuotoisessa (lainamuotoisessa) joukkorahoituksessa yksityishenkilö, yritys, tai muu yhteisö hakee lainaa määrääjäksi muilta yksityishenkilöiltä, yrityksiltä tai yhteisöiltä. Laina voi olla korollista, tai muutoin vastikkeellista vierasta pääomaa. Kuten muutkin joukkorahoituksen muodot, tämä tapahtuu pääasiallisesti internetissä palvelualustan kautta. Palvelualusta toimii siis usein luotonvälittäjänä osapuolten välillä, mutta sen rooli vaihtelee tapauskohtaisesti kussakin rahoitusjärjestelyssä. Esimerkiksi tilanteessa, jossa palvelualusta kokoaa sijoittajilta saadut varat yhteen, jonka jälkeen se itsenäisesti välittää pääomaa luotonhakijalle, voidaan alusta nähdä myös luotonantajana. Jos rahoituksen hakija on yksityishenkilö, puhutaan vertaislainauksesta, mutta jos rahoituksen hakija on yritys, puhutaan lainamuotoisesta joukkorahoituksesta. (Kallio & Vuola, 2018 s. 112-113.)

Käytännössä sijoittajalla on ylimääräistä pääomaa, jolle hän hakee tuottoa koron muodossa. Sijoittajan pääoma voi jakautua monelle eri lainanhakijalle, joka pienentää sijoittajan riskiä. Alustan tehtävänä on kohdistaa sijoittajien pääoma sopiville lainaajille. Sijoittaja etsii alustalta sopivan lainan/lainat, jotka vastaavat hänelle sopivaa riskitasoa tai vaihtoehtoisesti ilmoittaa oman riskitasonsa, jonka jälkeen alusta yhdistää pääoman riskitasoon sopivaan lainaan. (Murphy, 2016.)

Velkamuotoinen joukkorahoitus eroaa muista muodoista, sillä vain raha liikkuu osapuolten välillä. Sijoittaja kantaa riskin pääoman menettämisestä, jos rahoituksen hakija ei kykene maksamaan lainaa takaisin. (Hossain & Oparaocha, 2017.) Sijoittajaa motivoi pääasiassa tuotto, jonka lainatulle pääomalle saa koron muodossa. Muita sijoittajia houkuttavia seikkoja ovat lainaamisen helppous, sijoitusportfolion hajauttaminen ja mahdollisuus vaikuttaa, mihin sijoittaa. (Zhao, Harris, & Lam, 2019.)

### 2.3.4 Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus

Sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa yritys laskee liikkeelle rahoitusvälineitä, kuten osakkeita tai siirtokelpoisia velkakirjoja palveluntarjoajan palvelualustaa hyödyntäen. Yritys antaa yleisölle mahdollisuuden merkitä tai ostaa näitä arvopapereita. Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus eroaa normaalista listautumisannista

kuitenkin siten, että osakkeilla ei käydä kauppaa jälkimarkkinoilla eikä niihin liity merkintätakuuta. Sijoittaja, eli yksityishenkilö, yritys tai muu yhteisö, tekee oman tai vieraan pääoman ehtoisen sijoituksen rahoitusta hakevaan yritykseen. Yleensä rahoituksen hakija tuottaa itsenäisesti toimintaansa ja sijoitusta kuvaavan markkinointiaineiston, joka on saatavilla palvelualustan kautta sijoituspäätösten tueksi. (Kallio & Vuola, 2018 s. 117.)

Sijoitusmuotisessa joukkorahoituksessa, sijoittajat voidaan nähdä joukkona enkelisijoittajia, jotka hakevat tuottoa sijoitetun pääoman arvonnousuna tai osinkona. Rahoituskampanjat ovatkin usein kaupallisia hankkeita, joiden päämääränä on tuottaa voittoa ja konkreettista hyötyä. Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on edellä mainituista rahoitusmuodoista monimutkaisin. Muoto vaatii sijoittajalta paljon taustatyötä sekä ymmärrystä, sillä valitettavan usein heillä ei ole tarvittavaa tietoa liiketoiminnasta, jonka osakkaita heistä on tulossa. (Górka & Pietruk, 2019.)

### 3 JOUKKORAHOITUKSEN RISKIT

Tässä luvussa syvennyttään joukkorahoituksen riskeihin. Sijoittajan ja yrittäjän kohtaamat riskit on jaettu omiin alalukuihinsa, jotta teksti on mahdollisimman selkeää ja helppolukuista. Ensin käydään läpi riskit sijoittajan näkökulmasta, jonka jälkeen tutustutaan yrityksen riskeihin.

#### 3.1 Sijoittajan riskit

Sijoittaja kohtaa eritasoisen riskin riippuen käytettävästä joukkorahoitusmuodosta. Sijoittajan on myös tunnistettava joukkorahoituksen riskit, jotka eivät ole sidottu vain käytössä olevaan joukkorahoitusmuotoon, vaan ylittävät muotokohtaiset rajat. Seuraavassa käydään läpi oleellimmat rahoitusmuotokohtaiset riskit ja tämän jälkeen pureudutaan riskeihin, jotka kattavat koko joukkorahoitusmarkkinan.

##### 3.1.1 Muotokohtaiset riskit

Lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus on sijoittajan, tai tässä tapauksessa lahjoittajan, näkökulmasta matalan riskin joukkorahoitusmuoto. Koska rahoittaja/lahjoittaja ei odota lahjoitukselleen minkäänlaista vastinetta, ei myöskään riski voi olla korkea. Lahjoitusmuotisessa joukkorahoituksessa sijoittajan riski ei olekaan sidottu sijoitetun pääoman menettämiseen tai tuotto-odotukseen, vaan pikemminkin, sijoituksen/lahjoituksen tuomaan sosiaaliseen arvoon. Näin ollen oleelliset riskit liittyvät lahjoitetun pääoman käyttökohteeseen ja keräyksen tavoitteen saavuttamiseen, sekä lopputuloksen laatuun. Rahankerääjät eivät aina tuo selvästi esille, mikä on keräyksen lopullinen tavoite ja onko kyseinen tavoite saavutettu (Vedantam, 2016). Esimerkiksi elokuvan tekoon pääomaa lahjoittava sijoittaja voi joutua pettymään, jos kuvaukset jäävät kesken tai elokuvan laatu ei vastaakaan hänen odotuksiaan. Sijoittaja ei siis aina välttämättä tiedä, mihin tarkkaan ottaen lahjoituksensa tekee.

Palkintomuotoisessa joukkorahoituksessa sijoittaja kohtaa keskisuuren riskin. Sijoittaja odottaa saavansa sijoitettua pääomaa vastaan palkinnon. Riskiksi muodostuu tässä tapauksessa palkinnon laatu ja kampanjan mahdollinen epäonnistuminen. Jos

kampanja ei saavuta ennalta asetettua tavoitetta, sidotut pääomat palautetaan usein takaisin sijoittajille. Tällaisessa tilanteessa sijoittaja ei kohtaa riskiä pääoman menettämisestä. Kuitenkin, jos kampanja on onnistunut, on mahdollista, että luvattu palkinto ei vastaa sijoittajan odotuksia tai pahimmillaan tuotetta ei saada onnistuneesta kampanjasta huolimatta tuotettua. Sijoittajan tulee myös tiedostaa, että palkinto joukkorahoituskampanjoissa on yleensä taloudellisesti suhteessa pieni verrattuna sijoitettuun pääomaan.

Velkamuotoisessa joukkorahoituksessa sijoittaja kohtaa suuren riskin. Koska sijoittaja odottaa sijoitetulle pääomalle tuottoa, riski kohdistuu nimenomaan pääoman menettämiseen ja tuotto-odotukseen. Olipa kyseessä vertaislainaus tai laina yritykselle, sijoittaja päättää itse riskitasonsa. Riski tarkoittaa toisin sanoen korkotasoa, jolla hän suostuu lainaamaan rahaa. Riippuen rahoituslupasta sijoittajan pääoma jaetaan tämän riskitason mukaan lainaajille tai sijoittaja valitsee itse lainansaajat. Lainanhakijan luottotaso arvioidaan palvelualustan toimesta. Sijoittaja saa näin ollen tietoa lainanhakijan luottoluokituksesta, mutta kyseessä on nimenomaan palvelualustan arvio. Epäsymmetrisen informaation riski palvelualustan ja sijoittajan välillä on mahdollinen ja sijoittaja joutuu jossain määrin luottamaan palvelualustan riskiarvioon, jos muuta tietoa ei ole saatavilla (Murphy, 2016). Tämä riski korostuu erityisesti vertaislainausalustoilla, joissa lainanhakija ja sijoittaja ovat toisilleen usein tuntemattomia. Sijoittaja saattaa siis olla pahimmillaan heikosti informoitu ja päätyy sijoittamaan lainoihin, jotka eivät todellisuudessa vastaa hänen riskitasoaan.

Velkamuotoisessa joukkorahoituksessa merkittävin riski on lainanottajan maksukyvyttömyysriski. Yritys, yksityishenkilö tai elinkeinonharjoittaja ei aina kykene maksamaan lainaa tai lainakorkoa takaisin. Tästä syystä monet alustat joko vaativat tai vahvasti suosittelevat sijoittajaa hajauttamaan pääomansa usealle eri lainaajalle (Murphy, 2016). Näin yksittäisen lainanhakijan maksuvaikeudet eivät aiheuta merkittäviä tappioita sijoittajalle.

Sijoittajan näkökulmasta velkamuotoinen joukkorahoitus on epälikvidi sijoitusmuoto. Laina-ajat ovat usein monivuotisia ja sijoittaja havittelema tuotto pääomalle saavutetaan pitkällä aikavälillä. Sijoittajan on vaikea irtautua tehdystä sijoituksesta. Tällaista tilannetta varten useat palvelualustat tarjoavat lainoille

jälkimarkkinamahdollisuuden. Jälkimarkkinoilla sijoittaja pystyy myymään lainan muille sijoittajille. On kuitenkin huomioitava, että tällaisessa tilanteessa lainan takaisinmaksusta ja lainaajan maksukyvykkyydestä on jo tietoa. Näin ollen lainan myyjällä ei ole etulyöntiasemaa mahdollisiin ostajiin nähden ja epäsymmetrisen tiedon riski katoaa. (Murphy, 2016.) Eli esimerkiksi sijoittajan, joka on palvelualustan kautta lainannut pääomaa hyvän luottoluokituksen omaavalle yritykselle, voi olla haastava myydä laina jälkimarkkinoilla, jos yrityksen maksukyky onkin osoittautunut arvioitua huonommaksi. Sijoittajan on siis varauduttava siihen, että pääoman kotiuttaminen suunniteltua aikaisemmin johtaa osittaiseen pääoman menetykseen.

Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on sijoittajan näkökulmasta vaativin joukkorahoitusmuoto, ja tämän takia sen riskit ovat myös suurimmat. Son Turanin (2015) mukaan sijoittaja kohtaa suurimman riskin ostopäätöstä tehdessään. Tämä johtuu siitä, että pääoman hakijat ovat yleensä pieniä tai keskisuuria yrityksiä, jotka ovat pääsääntöisesti elinkaarensa alkutaipaleella tai startup-vaiheessa. Näin ollen sijoituspäätöksen tueksi ei aina ole tarjolla kattavaa tietoa yrityksen suoriutumisesta tai osingonjakotavasta. Yritysten pääoma on rahoituksen hakuvaiheessa usein aineetonta, joten yrityksen arvon määrittäminen sijoittajan näkökulmasta on hyvin haastavaa. Myös Vedantam (2016) nostaa saman ongelman keskeiseksi sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen ongelmaksi. Tämän riskin merkitystä korostaa myös se, että yritysten osakkeiden hinta on ennalta määrätty. Son Turanin mukaan joukkorahoitussijoittajilla ei usein ole riittävää asiantuntemusta tai taitoa tehdä asianmukaista taustatyötä yrityksen todellisen arvon määrittämiseksi.

Sijoittaja kohtaa myös ostovaiheen jälkeen riskejä. Yrityksen suorituskyvyn seuranta on sijoittajan näkökulmasta haastavaa, koska yritykset eivät ole pörssilistattuja. Näin ollen yrityksillä ei ole lakisääteistä velvollisuutta informoida sijoittajaa aktiivisesti liiketoiminnassa tapahtuvista muutoksista tai päätöksistä. Sijoittaja saattaa jäädä epätietoiseksi yrityksen liiketoiminnan suunnasta ja joutuu luottamaan yrityksen itse tuottamaan viestintään. Tämä on merkittävä ongelma sijoittajalle, sillä johtajuuden ja liiketoiminnan ongelmat ovat yleisiä erityisesti startup yrityksillä, jotka ovat vielä kokemattomia ja joiden omistusrakenne on monimutkainen. Sijoittajan tulee myös huomioida, että yritys voi halutessaan laskea liikkeelle lisää osakkeita ja tämä voi johtaa sijoittajan omistusosuuden pienenemiseen. Tällä saattaa olla vaikutusta

sijoittajan äänioikeuteen ja osingon määrään. Tästä syystä sijoittajan tuleekin perehtyä huolellisesti ostovaiheessa ostettavaan osaketyyppiin ja osakkeen mukanaan tuomiin oikeuksiin. (Son Turan, 2015.) Sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen kautta ostetuille osakkeille ei myöskään ole olemassa jälkimarkkinoita, joten sijoittajan voi olla haastavaa myydä osakkeet pääoman kotiuttamiseksi.

### 3.1.2 Alustariski

Sijoittajan tulee huomioida myös joukkorahoitusalueeseen liittyvä riski. Alustariski tarkoittaa käytännössä joukkorahoitusalueen toiminnan lakkaamista tai konkurssia. Joukkorahoitusmarkkinan kasvaessa, myös käytettävissä olevien alustojen määrä kasvaa, mikä luo kilpailua alustojen välille. Cheng ja Guo (2020) käsittelevät vertaislainausalustoihin liittyviä riskejä. 2010-luvulla vertaislainausalustojen konkurssit ja toiminnan keskeytykset ovat kasvaneet merkittävästi. Heidän mukaansa alustariskin kasvattavasti vaikuttavat lainsäädännön puutteen, lainanhakijoiden maksukyvyttömyyden ja alueen rahatilanteen lisäksi myös sijoittajien riskin välttämistaso. Alustariskillä on merkittävä vaikutus velkamuotoiseen joukkorahoitukseen, sillä alusta toimii lainaajan ja sijoittajan välillä jatkuvasti takaisinmaksujen välittäjänä. Lainojen järjestely tai siirto toiselle alustalle aiheuttaa todennäköisesti merkittäviä tappioita sijoittajalle (Murphy, 2016). Alustariski vaikuttaa myös muihin joukkorahoitusmuotoihin tilanteissa, joissa sijoittaja on suorittanut pääoman siirron alustalle, mutta sitä ei ole vielä maksettu joukkorahoituksen hakijalle. Tämä tuottaa ei-toivottua vaikeutta sijoittajalle ja johtaa pahimmillaan pääoman menetykseen.

### 3.1.3 Epäsymmetrinen informaatio

Epäsymmetrinen informaatio tarkoittaa tilannetta, jossa yhdellä osapuolella on enemmän tai parempaa tietoa kuin toisella osapuolella. Joukkorahoituksen näkökulmasta tämä tarkoittaa esimerkiksi tilannetta, jossa rahoituksen hakijalla on paremmin tiedossa yrityksen tai hankkeen tilanne, kuin sijoittajalla. Tällaiseen tilanteeseen päädytään usein, koska sijoittajilla on harvoin alan ammattitaitoa tai kykyä arvioida tyhjentävästi saatavilla olevia tietoja. Myös rahoituksen hakijalta



saattaa puuttua ammattitaitoa ja hän jättää tiedostomatta tai tiedostetusti ilmoittamatta merkityksellistä informaatiota sijoittajille. (Vedantam, 2016.)

Epäsymmetrisen informaation riski koskee jokaista joukkorahoitusmuotoa, mutta vaikuttaa olevan erityisesti sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen suuri haaste. Tämän ongelman vähentämiseksi joukkorahoitusmarkkinoiden toimijat ovat luoneet useita eri varotoimia, kuten seulonta, säännöt, vakuudet ja takuut (Torabi & Mirakhor, 2018). Alustat saattavat esimerkiksi vaatia kattavamman selvityksen rahoituksen hakijan taloustiedoista tai suojata sijoittajaa korvauksella väärinkäytöstilanteissa. Nämä varotoimet ovat ainakin jossain määrin pienentäneet epäsymmetrisen tiedon riskiä.

Muun muassa Madsen ja McMullin (2020) tutkivat joukkorahoitusalueesta Kickstarterin päätöstä lisätä ”riskit ja haasteet” -osio jokaisen rahoituskampanjan avaintietoihin ja lisäyksen vaikutusta sijoittajien/lainajien toimintaan. Heidän mukaansa korkean riskin hankkeiden kannatus laski osion lisäyksen jälkeen, mutta hankkeet, jotka tarjosivat yleisölle kattavat riskitiedot, menettivät suhteessa vähemmän suosiota, kuin vähemmän tietoa tarjoavat. Tutkimuksen mukaan kattavat riskitiedot antava hanke myös pyrkii antamaan kattavammin ei-riskeihin liittyvää informaatiota, joka taas houkuttelee enemmän suosiota. Tässä tapauksessa joukkorahoitusalueen lisäämä pakollinen osio siis määrää rahoituksen hakijan tuomaan riskit kattavasti esille ja samalla kannustaa antamaan kattavasti positiivista informaatiota hankkeesta, jotta sen suosio ja onnistumismahdollisuudet kasvaisivat. Madsenin ja McMullinin tutkimuksen tulokset osoittavat, että myös yksinkertaisilla muutoksilla saadaan toimivasti vähennettyä sääntelemättömän joukkorahoitusmarkkinan informaation epäsymmetriä.

#### 3.1.4 Petos

Vaikka petos on joukkorahoituskentässä harvinainen ilmiö, on sijoittajan oltavat tietoinen riskin olemassaolosta. Epäsymmetrisen tiedon riski yhdessä lainsäädännön puutteiden kanssa mahdollistavat joukkorahoitusmarkkinoiden vilpillisen hyväksikäytön. Lahjoitus-, velka-, ja palkintomuotoisessa joukkorahoituksessa tämä tarkoittaa esimerkiksi rahankeräystä ilman todellista hanketta tai kerätyn pääoman käyttämistä muuhun tarkoitukseen, kuin alustalla ilmoitettuun. Sijoitusmuotoisessa

joukkorahoituksessa puolestaan rahoitusta hakeva yritys voi pyrkiä toimiaan petoksenomaisesti vääristelemällä tulostaan tai jakaa valheellista tietoa sijoittajille.

## 3.2 Yrityksen riskit

Seuraavassa käsitellään yrityksen riskejä joukkorahoitusmarkkinoilla. Poiketen sijoittajan riskeistä, yrityksen riskejä ei käsitellä joukkorahoitusmuotokohtaisesti, vaan riski kerrallaan, kuitenkin eri muotojen erityispiirteet tarvittaessa huomioiden.

### 3.2.1 Idean kopiointi

Jotta yrittäjä tai yritys voi menestyä joukkorahoitusmarkkinoilla, tulee tämän jakaa kattavasti oleellista tietoa potentiaalisille sijoittajille joukkorahoitusmuotokohtaisesti. Hyvä toimintasuunnitelma, kuvat prototyypeistä tai uusi idea houkuttelevat sijoittajia rahoitusmuodosta riippumatta, mutta näiden tietojen jakaminen johtaa myös liikeidean kopioinnin uhkaan. Son Turan (2015) käsittelee idean kopioinnin riskiä sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen näkökulmasta ja tuo esille selvän eron perinteiseen enkelisijoittamiseen: sijoittajan ja yrityksen välille ei muodostu minkäänlaista salassapitosopimusta. Yrityksen jakama tieto on joukkorahoitusmuotokohtaisesti kaikkien saatavilla ja jos liikeidea on helposti toistettavissa, voi kuka tahansa kopioida sen.

Bernardino ja Santos (2020) tutkivat artikkelissaan nuorten yrittäjien ymmärrystä joukkorahoituksen eduista ja haasteista. Myös he nostavat esille ideakopioinnin riskin ja korostavat sen vaikutusta erityisesti kaupallisissa hankkeissa, sillä yrittäjä saattaa menettää kilpailuetunsa. Bernardino ja Santos kuitenkin muistuttavat, että tietojen jakaminen julkisesti tuo markkinoiden potentiaalisilta sijoittajilta arvokasta palautetta liikeideasta, joka kompensoi ideavarkauden riskiä.

Schwiebacher (2018) tutkii yrittäjän riskinottoa palkintomuotoisissa joukkorahoituskampanjoissa ja myös hän nostaa merkittäväksi riskiksi ideavarkauden uhkan. Hänen tutkimuksensa mukaan ideavarkauden riski voi johtaa joko kampanjan poisvetämiseen joukkorahoitusmuotokohtaisesti tai tarvittavaa suuremman rahoituskampanjan järjestämiseen. Vaihtoehtoisesti ideavarkauden riski saattaa saada yrittäjän suosimaan

lyhytaikaista ja tuotekohtaista projektia, joissa myynti tapahtuu vain kampanjan aikana, jolloin yrittäjä ei ole riippuvainen jälkimarkkinan kysynnästä.

Koska joukkorahoitus on erityisesti pienten tai keskisuurien startup yritysten suosima rahoitusmuoto, on idean kopioinnin riski merkittävä huoli rahoituksen hakijalle. Uusien yritysten pääoma on monesti aineetonta ja joukkorahoitus ei tarjoa suojaa henkiselle pääomalle. Esimerkiksi patentointi on yksi tapa suojautua ideavarkaudelta, mutta nuorilla yrityksillä ei välttämättä ole resursseja tai ammattitaitoa saavuttaa vedenpitävää laillista suojaa idealleen.

### 3.2.2 Maineen menetys

Joukkorahoitusalueesta on yritykselle mahdollisuus saavuttaa näkyvyyttä, sillä joukkorahoitusalueella kuka tahansa pääsee tutustumaan yrityksen jakamiin tietoihin sen toiminnasta ja rahoitusprojektista. Cichy ja Gradoń (2016) käsittelevät yleisellä tasolla joukkorahoitusta pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusmekanismina ja nostavat esille maineen menettämisen riskin yhtenä joukkorahoituksen keskeisenä ongelmana. Heidän mukaansa joukkorahoituksen julkisuus saattaa parhaillaan tuoda hankkeelle ulkopuolista asiantuntemusta ja kokemusta, mutta tuo myös mukanaan riskin uskottavuuden menettämisestä. Huolimattomuus tai virheet projektikuvauksessa syövät yrityksen kyvykkyyttä tai uskottavuutta sijoittajien silmissä.

Myös Son Turan (2015) käsittelee artikkelissaan maineen menettämisen riskiä sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen näkökulmasta ja painottaa hankkeen kuvauksen tärkeyttä oikean sijoittajajoukon houkuttelemiseksi. Hänen mukaansa kuvauksen asettelulla ja sanamuodoilla saattaa olla suuri merkitys sijoittajille, jotka ovat herkkiä jo yksittäisten kirjoitusvirheiden kohdalla. Tämän lisäksi Son Turan nostaa artikkelissaan esille, että joukkorahoituksen mukanaan tuoma näkyvyys voi saada hankkeen näyttämään myös liian epätoivoiselta tai epäammattimaiselta.

### 3.2.3 Epäsymmetrinen informaatio

Epäsymmetrinen informaatio joukkorahoituksessa on myös yritykselle riski, vaikka hankkeissa yritys onkin yleensä määrällisesti tai laadullisesti kattavamman tiedon omaava osapuoli. On siis todennäköistä, että yritys on etulyöntiasemassa suhteessa sijoittajaan rahoitusta hakiessaan. Tällainen tilanne mahdollistaa sijoittajan hyväksikäytön joko tahallisesti tai tahattomasti. Petoksen uhka on mahdollinen. (Bernardino & Santos, 2020.) Yrityksen on siis huomioitava rahoitusta hakiessaan ja kampanjasta tiedottaessaan, ettei se jätä epähuomiossa jakamatta merkityksellistä tietoa sijoittajille, sillä pahimmillaan yritys voi syyllistyä petokseen ja lain rikkomiseen. Myös Cichy ja Gradoń (2016) huomioivat artikkelissaan riskin tahattomasta lain rikkomisesta. Koska joukkorahoitus on suhteellisen uusi rahoituksen muoto, sitä koskeva lainsäädäntö on puutteellista ja kehittyy jatkuvasti. Yrityksen tulee huomioida toiminnassaan vallitseva lainsäädäntö ja pyrkiä välttämään tahallista ja tahatonta sijoittajien hyväksikäyttöä.

### 3.2.4 Aika ja kustannukset

Vaikka joukkorahoitus on kustannustehokas vaihtoehto pääoman keräämiselle, on yrityksen syytä huomioida kustannuksiin ja aikaan liittyvät riskit sekä haasteet. Son Turan (2015) sekä Cichy ja Gradoń (2016) painottavat molemmat erityisesti sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa esiintyviä odottamattomia kustannuksia, joihin yritys ei välttämättä osaa varautua. Son Turan kertoo, että tietämättömyys joukkorahoitushankkeen kustannuksista voi johtaa budjettiylityksiin jo ennen kampanjan julkaisua. Kampanjaan sopivan alustan valinta, mahdollisesti vaaditut tausta- ja tilintarkistukset sekä muiden laillisten dokumenttien toimittaminen saattavat aiheuttaa yllättäviä kulueriä yritykselle. Myös osakkeiden hinnoittelu ja kampanjan tavoitesumman määrittäminen ovat haastavia tehtäviä, jotka voivat aiheuttaa taloudellisia vaikeuksia tulevaisuudessa. Cichy ja Gradoń mainitsevat tämän lisäksi myös mahdollisista myöhemmistä rahoituskierroksista aiheutuvat kasvavat kustannukset. Nämä johtuvat uusien sijoittajien tavoittamisesta, uuden ajantasaisen tiedon luomisesta sekä jo olemassa olevien omistajien oikeuksien huolehtimisesta.

Kampanjan valmistelu vaatii resursseja joukkorahoitusmuodosta riippumatta. Ensin on ymmärrettävä alustan vaatimukset yritykselle ja tämän jälkeen on ainakin tuotettava toimintasuunnitelma, houkutteleva aineisto sijoittajille sekä asetettava sopiva tavoite ja aikaraja hankkeelle. Tämä vaatii yritykseltä aikaa ja saattaa estää kokematonta tai ensikertaa joukkorahoitusta harkitsevaa yritystä aloittamasta kampanjaa. (Bernardino & Santos, 2020.) Suuri osa joukkorahoituskampanjoista ei myöskään saavuta tavoitettaan, jolloin hankkeeseen uhratut resurssit valuvat hukkaan.

### 3.2.5 Alustan valinta ja alustariski

Jo edellä mainittu alustariski koskee myös rahoitusta hakevaa yritystä. Alustan konkurssi tai liiketoiminnan lakkaaminen vaikeuttavat yrityksen toimintaa erityisesti joukkorahoitusmuodoissa, joissa alusta toimii aktiivisesti sijoittajan ja yrityksen välikätenä, kuten velkamuotoisessa joukkorahoituksessa. Alustaa valitessaan yrityksen tulee huomioida alustariskin lisäksi myös jokaisen alustan erityispiirteet.

Son Turan (2015) mainitsee, että jotkin alustat välittävät rahoitusta jo osittain onnistuneilla kampanjoilla, kun taas osa alustoista hyväksyy vain tavoitesumman saavuttaneet kampanjat. Sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa yrityksen tulee myös perehtyä alustaa käyttävään sijoittajakuntaan. Osalla sijoittajista on käytössä suuren pääoman lisäksi ammattitaitoa ja muita resursseja, joista yritys voisi hyötyä. Nämä sijoittajat saattavat kuitenkin vetäytyä, jos joukkorahoituskampanja on houkutellettu mukaan liikaa kokemattomia piensijoittajia.

Oikean alustan valinnan tärkeys koskee myös muita joukkorahoitusmuotoja. Yrityksen tulee löytää alusta, jonka käyttäjäkunta on kiinnostunut yrityksen tarjoamasta hankkeesta. Yrityksen tulee myös huomioida alustalle jo avatut muut hankkeet. Samankaltaiset rahoituskampanjat vievät toisiltaan sijoittajia ja pienentävät potentiaalisten sijoittajien markkinaosuutta. Muita huomionarvoisia seikkoja ovat alustan rooli (passiivinen pääoman välittäjä vai aktiivinen osallistuja), alustan maine sekä alustan vaatimat asiakirjat hankkeen avaamiseksi.

## 4 JOUKKORAHOITUKSEN MAHDOLLISUUDET

Tässä luvussa tutustutaan joukkorahoituksen mahdollisuuksiin. Myös tässä luvussa sijoittajan ja yrityksen näkökulmat on jaettu omiin alalukuihinsa selkeyden lisäämiseksi. Ensin syvennytään joukkorahoituksen tarjoamiin mahdollisuuksiin sijoittajan näkökulmasta ja tämän jälkeen käydään läpi yrityksen, eli rahoituksen hakijan mahdollisuudet.

### 4.1 Sijoittajan mahdollisuudet

Joukkorahoitukseen liittyy useita haasteita ja riskejä. Tästä huolimatta joukkorahoitusmarkkina on kasvanut merkittävästi, mikä kertoo rahoitusmuodon houkuttelevuudesta. Tässä alaluvussa tutustutaan sijoittajan näkökulmasta tekijöihin, jotka houkuttelevat sijoittajia joukkorahoitusalueille ja mahdollisuuksiin, joita rahoitusmuoto avaa.

#### 4.1.1 Arvo

Sijoittajan tavoite vaihtelee joukkorahoitusmuodosta riippuen. Lahjoitusmuotoisen ja sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen sijoittajilla on epäilemättä eri motiivi tarjota pääomaa sitä hakeville. Joukkorahoitus mahdollistaa kuitenkin molemmille sijoittajatyypeille mahdollisuuden luoda pääomallaan arvoa itselleen ja muille. Kallio ja Vuola (2018 s. 65) mainitsevat, että samalla joukkorahoitus luo myös tunteen hankkeeseen osallistumisesta.

Lahjoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa arvoa luo joskus jopa altruistinen päämäärä. Lahjoittajan motiivina voi olla paremman yhteisön luominen tai itselle tärkeän aatteen tukeminen. Lahjoittaja ei itse saa rahallista tuottoa, mutta pääsee mahdollisesti kokemaan pääoman luoman hyödyn myöhemmässä vaiheessa tai saa vähintäänkin aineetonta hyötyä, kuten mielihyvää. Esimerkiksi lahjoitus oman lähialueen sairaalan hoitolaitteiston parantamiseksi ei välttämättä tuo käsin kosketeltavaa parannusta lahjoittajan omaan elämään, mutta saattaa auttaa yhteisön muita jäseniä. Joukkorahoituskampanja on näin antanut lahjoittajalle mahdollisuuden

luoda arvoa jopa pienellä pääomalla, joka ei välttämättä olisi aiemmin ollut mahdollista.

Sama pätee myös jossain määrin palkintomuotoisessa joukkorahoituksessa, vaikka sijoittaja saakin nyt pääomaa vastaan jonkinlaisen palkinnon. Sijoittajan motiivi saattaa edelleen olla hänelle tärkeä aatteen tai yrityksen toiminnan tukeminen ja hän saa sijoituksellaan vastineeksi samanlaista henkistä arvoa. Sijoittajan tavoitteena voi myös olla aineellisen palkinnon saaminen. Tässä tapauksessa joukkorahoitus mahdollistaa tuotteen hankkimisen, jota ei voi välttämättä saada muuta kautta.

Velka- ja sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa pääomalla on ensisijaisesti tarkoitus luoda tuottoa itselleen. Tässä tapauksessa sijoittajan tavoittelema arvo on taloudellinen hyöty itselle, mutta myös vaikkapa osallistumisen tunne ja ylpeys onnistuneesta sijoituksesta. Vaikka näissä joukkorahoitusmuodoissa tavoite on lähtökohtaisesti taloudellinen hyöty, mahdollistavat nämä myös edellä mainitun henkisen arvon luonnin. Sijoittaja voi lainata rahaa hänelle tärkeälle taholle tai tulla mielestään merkityksellisen yhtiön omistajaksi.

#### 4.1.2 Uudet sijoitusmahdollisuudet

Joukkorahoitus tuo sijoittajan ulottuville kattavasti uusia sijoitusmahdollisuuksia. Erityisesti sijoitus- ja velkamuotoinen joukkorahoitus voivat tuoda portfolioon useita uusia sijoitusvaihtoehtoja. Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus avaa pääsyn pörssilistautumattomien yritysten osakkeisiin. Koska nämä yritykset ovat yleensä vasta elinkaarensa alkuvaiheilla, niihin kohdistuva riski on yleensä suuri, mutta potentiaalinen tuotto on myös lähes rajaton.

Joukkorahoitusalueet mahdollistavat siis sijoittajien pääsyn markkinoille, jotka ovat aiemmin olleet esimerkiksi suurten pääomasijoittajien hallussa. Esimerkiksi joukkorahoitusalueesta Microventures kertoo sivuillaan, että sijoittajilla on heidän kauttaan ollut mahdollisuus sijoittaa Facebookin tai Twitterin kaltaisiin yrityksiin jo ennen näiden pörssilistautumista. Näin ollen sijoittajien tuotot ovat myös huomattavasti suurempia, kuin perinteisillä pörssisijoittajilla. Uusia mahdollisuuksia on syntynyt osakemarkkinoiden lisäksi myös muille sektoreille. Sijoittajille on

auennut myös mahdollisuus esimerkiksi kiinteistöliiketoimintaan. Tällaiset hankkeet on perinteisesti rahoitettu vain muutaman suuren sijoittajan voimin, mutta joukkorahoitusalueet ovat mahdollistaneet projektien rahoittamisen myös yksityissijoittajien toimesta. (Younkin & Kashkooli, 2016.)

Suurten kiinteistöhankeiden tai startup-yritysten pääomasijoitukset ovat aiemmin vaatineet sijoittavalta taholta valtavasti pääomaa, joka on myös syy yksityissijoittajien poissulkemiseen näistä hankkeista. Sen lisäksi, että joukkorahoitus mahdollistaa yksityissijoittajien pääsyn markkinoille, se ei myöskään vaadi sijoittajilta valtavaa määrää pääomaa (Cichy & Gradoń, 2016). Myös pienemmällä summalla pääsee osaksi hanketta. Joukkorahoituksen ansiosta sijoittajalla on käytettävissä kattavammin vaihtoehtoisia sijoitusmahdollisuuksia, joiden avulla tämä voi hajauttaa portfoliotaan eri aloille ja mahdollisesti päästä osalliseksi erittäin tuottaviin hankkeisiin tai yrityksiin. Sijoittajan näkökulmasta joukkorahoitukseen osallistuminen on myös vaivatonta sekä nopeaa.

## **4.2 Yrityksen mahdollisuudet**

Joukkorahoitus tarjoaa erityisesti yrityksen kannalta monipuolisesti mahdollisuuksia. Tämä on ymmärrettävää, sillä joukkorahoitus on alun perin syntynyt nimenomaan hyödyttämään rahoituksen hakijoita ja ilmiön taustalla on vahvasti ajatus tukemisesta ja avusta. Seuraavaksi käydään yrityksen kannalta merkittävimmät joukkorahoituksen tarjoamat mahdollisuudet.

### **4.2.1 Rahoituksen saanti**

Yksi merkittävimpiä syitä yritysten joukkorahoituskampanjoiden aloittamiselle, on perinteisen rahoituksen saamisen vaikeus. Pääomasijoittajilla on merkittävä rooli valitessaan, mitkä yritykset saavat riittävästi rahoitusta liiketoimintansa rakentamiseksi. On mahdollista, että toimivat yritykset, jotka houkuttelisivat suurta yleisöä, jäävät ilman rahoitusta, koska liiketoimintaidea ei houkuta rahoittajia. Esimerkiksi nuoret yritykset, luovat alat tai yhteiskunnalliset toimijat voivat kohdata vaikeuksia pääomaa tavoitellessaan, muun muassa epävarmasta markkinakysynnästä johtuen. Joukkorahoitus tarjoaa tällaisille yrityksille vaihtoehtoisen reitin hakea



rahoitusta muualta kuin perinteisiltä rahoittajilta, kuten pankeilta tai pääomasijoittajilta. Joukkorahoitusalueet tuovat kattavan joukon uusia potentiaalisia sijoittajia tai rahoittajia lähemmäs yritystä jo sen alkuvaiheissa. (Kallio & Vuola, 2018 s. 65 ; Younkin & Kashkooli, 2016.)

Kattavan sijoittajajoukon lisäksi joukkorahoitus on yritykselle joustava vaihtoehto. Yritys pystyy valitsemaan joukkorahoitusmuodon, joka sopii sen omiin tarpeisiin. Esimerkiksi yritys, joka haluaa välttää muutokset sen omistusrakenteessa, voi valita muun kuin sijoitusmuotoisen joukkorahoitusalueen. Joukkorahoitus on myös yksinkertaisempi, nopeampi ja vähemmän byrokraattinen verrattuna perinteiseen pankkilainaan (Bernardino & Santos, 2020). Palvelualusta huolehtii yrityksen puolesta hankkeen ja yrityksen riskiarvioinnin ja yritys voi asettaa hankkeelle itseään miellyttävän aikatavoitteen. Tämän lisäksi hallinnollisia dokumentteja tarvitaan hyvin vähän, eikä rahoituksen saaminen edellytä yritykseltä välttämättä minkäänlaisia vakuuksia.

Joukkorahoitus poistaa myös maantieteelliset rajoitukset, joita tietyt yritykset ja projektit kohtaavat rahoitusta hakiessaan. Hyvässä sijainnissa, kuten suurkaupungissa toimivat yritykset houkuttelevat helpommin pääomasijoittajia. Näin ollen syrjäisemmässä sijainnissa toimiva yritys on epäotollisessa asemassa saadakseen rahoitusta pääomasijoittajilta. Joukkorahoituksen ansiosta rahoitusta voidaan hakea oman maan muista osista tai tarvittaessa toiselta puolelta maailmaa, joka vähentää yrityksen alueellista eristäytymistä ja siitä johtuvaa rahoitusvaikeutta. (Bernardino & Santos, 2020.)

#### 4.2.2 Markkinatyökalu

Rahoituksen saannin lisäksi yritys voi hyödyntää joukkorahoitusta markkina- ja markkinointityökaluna. Tämä tarkoittaa, että yritys pystyy esimerkiksi testaamaan markkinakäytännön, oppimaan kuluttajakäyttäytymisestä ja saamaan näkyvyyttä joukkorahoituskampanjan avulla. Tämä korostuu erityisesti palkintomuotoisessa joukkorahoituksessa, jossa palkintona on usein juuri se tuote tai palvelu, johon rahoitusta haetaan. Esimerkiksi tilanteessa, jossa yritys on hyvin epätietoinen uuden tuotteen tai palvelun kysynnästä, voi se perustaa vaikkapa ennakkomyyntiin

pohjautuvan joukkorahoituskampanjan. Näin yritys saa tietoa potentiaalisesta kysyntämäärästä ja oppii mahdollisista kuluttajien mieltymyksistä, kuten toimivasta tuotteen väritä tai sen kiinnostavista ominaisuuksista. Vaikka kampanja epäonnistuisi, eikä tavoitesummaa saataisi kerättyä, on yritys silti oppinut tärkeää informaatiota markkinasta. Joukkorahoituksen voi siis nähdä rahoitustyökalun lisäksi myös merkittävänä oppimistyökaluna. (Chemla & Tinn, 2020.)

Joukkorahoitusta pystyy hyödyntämään myös markkinointiin ja näkyvyyden lisäämiseen. Bernardino ja Santos (2020) nostavat esille, että rahoitushankkeella voidaan tuoda näkyvyyttä liikeidealle jo sen alkutaipaleella. Hanke toimii hyvänä lähtökohtana muulle markkinointityölle ja vahvistaa kuluttajien tunneyhteyttä projektia kohtaan. Näin projekti saadaan suuremman massan tietoisuuteen helpommin ja joukkorahoitushanke tuottaa pääoman lisäksi markkinointimateriaalia.

#### 4.2.3 Tuki, osaaminen ja ideat

Vaikka joukkorahoituksenhankkeen ensisijainen tehtävä on tuoda rahoituksen hakijalle pääomaa, saattaa rahoittajilta saada myös muita arvokkaita resursseja. Joukkorahoituslupaus mahdollistavat vuoropuhelun rahoituksen hakijan ja rahoittajien välillä. Potentiaalisilta rahoittajilta tai asiakkailta voi saada muun muassa uusia ideoita projektin jalostamiseksi tai suoraa palautetta tuotteen ongelmista (Bernardino & Santos, 2020). Suuri massa voi tuoda siis mukanaan näkökulmia, joita yritys ei ole itse välttämättä osannut huomioida.

Chemla ja Tinn (2020) huomioivat myös, että jotkin joukkorahoituslupaus pyrkivät nimenomaan tukemaan hankkeita osaamisen ja tiedon muodossa sekä korostamaan aineetonta hyötyä, jota rahoittajat voivat hankkeille tarjota. Rahoittajilta voi saada apua markkinointiin, hinnoitteluun tai vaikkapa suhteiden luomiseen. Pääoman lisäksi osaamista tarjoavat joukkorahoituslupaus muistuttavat siis pitkälti perinteistä pääomasijoittamista.

#### 4.2.4 Reitti muuhun rahoitukseen

Kuten jo edellä mainittu, joukkorahoitus on erityisesti nuorten ja kasvavien yritysten suosima rahoitusmuoto, koska alkuvaiheen rahoituksen kerääminen on usein vaikeaa. Pienen ja kokemattoman yrityksen on haastavaa herättää pääomasijoittajien mielenkiinto tai saada rahoitusta pankilta. Onnistunut joukkorahoituskampanja saattaa helpottaa perinteisen rahoituksen saamista jatkossa (Cichy & Gradoń, 2016). Joukkorahoitus voi siis toimia väylänä muuhun, perinteisempään rahoitukseen ja sitä pystytään käyttämään mielenkiinnon herättäjänä esimerkiksi pääomasijoittajissa.

## 5 PÄÄTELMÄT

Työssä on pyritty tuomaan esille yleisimmät ja merkittävimmät joukkorahoitukseen liittyvät riskit, jotka sekä rahoittajan että rahoituksen hakijan tulee huomioida. Tuottohakuisemmissa vaihtoehdoissa, eli velka- ja sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa, rahoittajan/sijoittajan riskit ovat hyvin samankaltaisia, kuin perinteisissä sijoitusratkaisuisissa. Riskeihin vaikuttavat merkittävästi sijoittajan ymmärrys rahoitusmarkkinasta ja sijoituskohteen liiketoiminnasta. Sijoittaja pystyy varautumaan riskeihin perinteisin keinoin, eli esimerkiksi hajauttamalla ja tekemällä kattavasti taustatyötä. Luotettava tiedonhaku voi kuitenkin olla tapauskohtaisesti haastavaa, sillä tietoa saattaa olla rajatusti saatavilla. Esimerkiksi siemenvaiheen yritykset eivät pysty tarjoamaan jo olemassa olevaa tietoa sijoituspäätöksen tueksi, vaan sijoittaja joutuu usein luottamaan yrityksen itse tuottamaan informaatioon tai alustan tekemään riskianalyysiin. Vastapainona suurelle riskille sijoittajalla on kuitenkin mahdollisuus saada hyvä tuotto sijoitetulle pääomalle. Velkamuotoisessa joukkorahoituksessa sijoittajan riskiä kompensoidaan sopivalla korkotasolla, ja sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa onnistunut sijoitus voi poikia teoriassa rajattoman tuoton.

Lahjoitus- ja palkintomuotoisessa joukkorahoituksessa rahoittajan/sijoittajan riski on pieni, koska rahoittaja ei lähtökohtaisesti tavoittele taloudellista tuottoa. Rahoittajan tarjoama pääoma on usein pieni, ja riskinä on suurimmillaankin vain palkinnon menetykset. Näiden rahoitusmuotojen riskinä voidaan pitää arvonluonnin epäonnistumista, sillä rahoittajan päämäärä on usein itselle tärkeän hankkeen tukeminen. Esimerkiksi petos tai hankkeen epäonnistuminen eivät välttämättä aiheuta rahoittajalle merkittäviä taloudellisia tappioita, mutta hänen voi olla mahdotonta saavuttaa päämääriään. Rahoittaja voi pyrkiä vähentämään näitä riskejä tekemällä taustatyötä niin pitkälle kuin se on mahdollista ja tarjoamalla hankkeelle vain kohtuullisen määrän pääomaa.

Rahoituksen hakijan näkökulmasta joukkorahoitus on houkutteleva vaihtoehto. Rahoituksen saannin mahdollisuus, markkinatutkimus, näkyvyyden lisääntyminen ja suuren joukon tuoma tuki sekä ideat ovat merkittäviä houkuttimia erityisesti nuorille ja kasvua tavoitteleville yrityksille. Tämän lisäksi joukkorahoitus on joustavaa, ja

tarjoaa vaihtoehtoja muokata rahoituskampanjaa omiin tarpeisiin sopivaksi. Rahoituksen hakijan tulee kuitenkin perehtyä huolellisesti joukkorahoitusmarkkinaan ja sen riskeihin ennen hankkeen aloittamista. Kokemattoman yrityksen on haastavaa arvioida rahoitustarpeitaan, jolloin kampanjan epäonnistuminen voi aiheuttaa huonoa julkisuutta. Liikeidean julkistaminen alustalla varhaisessa vaiheessa voi luoda myös ideavarkauden riskin. Suuri osa joukkorahoitushankkeista epäonnistuu, mutta huolellisesti toteutetut, hyvin markkinoidut ja informoidut hankkeet tuovat mukanaan muutakin kuin pyydetyn määrän pääomaa. Ne voivat olla väylä lisärahoitukseen, informaatioon potentiaalisesta markkinasta ja kattavaan ammattimaisten rahoittajien tukiverkkoon.

Joukkorahoitus tarjoaa siis sekä rahoittajalle että yritykselle potentiaalisen uuden toiminta-alustan. Se kuitenkin vaatii aiheeseen perehtymistä, huolellisuutta ja taustatyötä kummaltakin osapuolelta. Joukkorahoitusta kutsutaan monessa lähteessä vaihtoehtoiseksi rahoitusmuodoksi, mutta osuvampi termi sille voisi olla täydentävä rahoitusmuoto. Sijoittajan tai yrityksen ei ole kannattavaa keskittyä vain ja ainoastaan joukkorahoitukseen vaan nähdä se ennemminkin täydentävänä vaihtoehtona niin sijoitusportfolioon, kuin pääoman kartuttamiseen.

Tässä työssä ei ole huomioitu joukkorahoitusta lainsäädännön näkökulmasta, koska joukkorahoitusta koskeva lainsäädäntö kehittyy jatkuvasti ja maakohtaisia eroja on paljon. Työssä ei myöskään ole perehdytty tarkemmin yksittäisten joukkorahoitusaloitusten sääntöihin tai kulurakenteeseen, joilla voi olla vaikutusta sekä sijoittajan, että yrityksen päätöksentekoon. Alustavertailu on jätetty työstä pois markkinalla toimivien aloitusten suuren määrän vuoksi.

Tulevaisuudessa tullaan todennäköisesti näkemään täysin uusia joukkorahoitusmuotoja tai tässä työssä esiteltyjen muotojen yhdistelmiä. Nämä uudet muodot olisivat sopiva kohde jatkotutkimukselle. Myös joukkorahoituslaki ja sen vaikutukset eri toimijoihin joukkorahoitusmarkkinassa on mielenkiintoinen jatkotutkimuskohde.

## LÄHTEET

- Bernardino, S., & Santos, J. F. (2020). Crowdfunding: an exploratory study on knowledge, benefits and barriers perceived by young potential entrepreneurs. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(4), doi:10.3390/jrfm13040081
- Chemla, G., & Tinn, K. (2020). Learning through crowdfunding. *Management Science*, 66(5), 1783–1801. doi:10.1287/mnsc.2018.3278
- Cheng, H., & Guo, R. (2020). Risk preference of the investors and the risk of peer-to-peer lending platform. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(7), 1520–1531. doi:10.1080/1540496X.2019.1574223
- Cichy, J., & Gradoń, W. (2016). Crowdfunding as a mechanism for financing small and medium-sized enterprises. *E-Finanse*, 12(3), 38–48. doi:10.1515/fiqf-2016-0147
- Górka, J., & Pietruk, A. (2019). New forms of funding investment projects and companies: crowdfunding and ICO. *Problemy Zarzadzania*, 3/2018(76), 116–137. doi:10.7172/1644-9584.76.8
- Hossain, M., & Oparaocha, G. O. (2017). Crowdfunding: motives, definitions, typology and ethical challenges. *Entrepreneurship Research Journal*, 7(2). doi:10.1515/erj-2015-0045
- Kallio, A., & Vuola, L. (2018). *Joukkorahoitus*. Alma Talent. Haettu osoitteesta [https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.pc124152.oulu.fi:9443/teos/GAIBBXDTEB#kohta:JOUKKORAHOITUS\(\(20\)/piste:b4](https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.pc124152.oulu.fi:9443/teos/GAIBBXDTEB#kohta:JOUKKORAHOITUS((20)/piste:b4)
- Landstrom, H., & Parhankangas, A. (2019). *Handbook of research on crowdfunding the effect of culture on entrepreneurship education view project corporate rehabilitation view project*. doi:10.4337/9781788117210
- Madsen, J. M., & McMullin, J. L. (2020). Economic consequences of risk disclosures: Evidence from crowdfunding. *Accounting Review*, 95(4), 331–363. doi:10.2308/ACCR-52641
- Murphy, J. (2016). Peer-to-peer lending: Structures, risks and regulation. *JASSA The Finsia Journal of Applied Finance ISSUE* (Vol. 3).
- Schwienbacher, A. (2018). Entrepreneurial risk-taking in crowdfunding campaigns. *Small Business Economics*, 51(4), 843–859. doi:10.1007/s11187-017-9965-4

- Son Turan, S. (2015). Stakeholders in equity-based crowdfunding: respective risks over the equity crowdfunding lifecycle. *Journal of Financial Innovation*, 1(2). doi:10.15194/jofi\_2015.v1.i2.34
- Suomen Pankki. (2020). Joukkorahoitus ja vertaislainaus. Haettu 14. helmikuuta, 2021, osoitteesta <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/Joukkorahoitus-ja-vertaislainaus/>
- Torabi, O., & Mirakhor, A. (2018). Controlling information asymmetry in equity crowdfunding. In *Journal of Economic and Social Thought* (Vol. 5). Haettu osoitteesta [www.kspjournals.org](http://www.kspjournals.org)
- Vedantam, L. (2016). *Crowdfunding: a study of risk factors*. Haettu osoitteesta [www.aibi.org](http://www.aibi.org)
- Younkin, P., & Kashkooli, K. (2016). What problems does crowdfunding solve? *California Management Review*, 58(2), 20–43. doi:10.1525/cm.2016.58.2.20
- Zhao, Y., Harris, P., & Lam, W. (2019, February 1). Crowdfunding industry—History, development, policies, and potential issues. *Journal of Public Affairs*, Vol. 19. John Wiley and Sons Ltd. doi:10.1002/pa.1921
- Ziegler, T., Shneor, R., & Zhang, B. Z. (2020). The global status of the crowdfunding industry. In *Advances in Crowdfunding* (pp. 43–61). Springer International Publishing. doi:10.1007/978-3-030-46309-0\_3