TURUN YLIOPISTO
Kauppakorkeakoulu

Markkinariskit pk-yrityksissä

Markkinariskien torjunta tavat

Talousjohtamisen erikoistumissuunta
kandidaatin -tutkielma

Laatija(t):
Eero elonen

Ohjaaja(t):
Dosentti Sinikka Lepistö

10.9.2024
Pori

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck-järjestelmällä.

Kanditutkielma

Oppiaine: Talousjohtaminen
Tekijä(t): Eero Elonen
Otsikko: Markkinariskit pk-yrityksissä
Ohjaaja(t): Dosentti Sinikka Lepistö
Sivumäärä: 33 sivua
Päivämäärä: 10.9.2024

Tiivistelmän tyyli on **Abstract**.

Tiivistelmä: Tutkielman tavoitteena on selvittää, miten pk-yritykset pystyvät torjumaan markkinariskejä. Tarkoituksena on myös tehdä vertailua torjuntakeinojen välillä. Tutkielmassa kartoitetaan rahoitusriskeihin sekä riskienhallintaan liittyvää käsitteistöä. Lisäksi tutkielmassa esitellään pk-yritysten määritelmää, erityispiirteitä sekä toimintaympäristöä.

Rahoitusriskien ymmärtäminen ja hallinta ovat tärkeä osa menestyksekästä yritystoimintaa. On tärkeää ymmärtää minkälaisia riskejä yritys voi kohdata, jotta niiden aiheuttamia mahdollisia taloudellisia vahinkoja pystytään ehkäisemään tai minimoimaan. Rahoitusriskeihin kuuluvat markkinariskit ovat keskeisessä osassa, mitä tulee yritysten kohtaamiin taloudellisiin riskeihin. Ne näyttäytyvät esimerkiksi valuutta- ja korkokurssien heilahteluna tai raaka-aineiden ja osakkeiden hintojen vaihteluna.

Tutkimus keskittyy pk-yritysten näkökulmaan, koska ne ovat merkittävä osa eri maiden taloutta. Ne vastaavat suuren osan työllisyydestä sekä arvonlisäyksestä. Pk-yritysten määrittely voi osoittautua haastavaksi, sillä selkeän rajan vetäminen pienten- ja keskisuurtenyritysten sekä suuryritysten välille ei aina ole yksiselitteistä.

Tutkielma on tehty käsiteanalyyttisenä, eikä se sisällä empiiristä tutkimusta. Tutkielman lähteinä on käytetty sekä suomalaista, että kansainvälistä kirjallisuutta. Lähteet koostuvat pääosin tietokirjallisuudesta, tieteellisistä artikkeleista ja tutkimuksista sekä OECD:n tutkimusraporteista.

SISÄLLYS

1 Johdanto 6

1.1 Johdatus aihepiiriin 6

1.2 Tutkielman tavoite ja rajaukset 8

1.3 Tutkimusote 8

2 Rahoitus-, markkinariskit ja niiden hallinta 9

2.1 Rahoitusriskit 9

2.2 Markkinariskien torjunta 12

2.2.1 Suojautuminen ja vakuuttaminen 13

2.2.2 Hajauttaminen 15

3 Pk-yritykset 18

3.1 Määritelmä 18

3.2 Merkitys, erityispiirteet ja rahoitusympäristö 21

4 Miten markkinariskit vaikuttavat pk-yrityksiin? 25

5 Johtopäätökset sekä yhteenveto 28

6 Lähteet 31

KUVIOT

KUVAOTSIKKOLUETTELON HAKUSANOJA EI LÖYTYNYT.

KUVIO 1.PK-YRITYSTEN YRITYSLAINAN OSUUS OECD MAISSA **25**

TAULUKOT

Kuvaotsikkoluettelon hakusanoja ei löytynyt.

1 Johdanto

1.1 Johdatus aihepiiriin

Riskit ovat luonnollinen osa yritystoimintaa (Kasanen ym. 1997, 23–24). Riskien ymmärtäminen ja ehkäisy ovat yrityksille välttämättömiä. Esimerkiksi valuutta- ja korkomarkkinoiden globalisoituminen ja vapautuminen sääntelystä ovat tuoneet yrityksille enenevissä määrin uusia riskienhallinnan haasteita. (Knupfer & Puttonen 2018, 16.) Hintojen ja kysynnän kehitys markkinoilla voivat aiheuttaa yllätyksiä. Lisäksi lakiuudistukset sekä teknologian kehittyminen altistavat yrityksiä epävarmuudelle. Yritysten kohtaamat riskit voidaankin jaotella kolmeen pääkategoriaan: vahinko-, operationaalisiin- sekä taloudellisiin riskeihin. Tutkielmassa tarkemman käsittelyn kohteena olevat rahoitusriskit kuuluvat talousriskeihin. Osa rahoitusriskeistä voidaan lukea piirteiltään markkinariskeiksi, jotka ovat yksiä tärkeimmistä yrityksiä koskevista riskeistä. (Kasanen ym. 1997, 23–25.)

Riskienhallinnan keskeinen tehtävä on yrityksen toiminnan jatkuvuuden varmistaminen. Tavoitteena on, että riskienhallinnan avulla voidaan välttää päätöksiä, jotka sisältävät liian suuria riskejä tai, että havaitaan uudet riskit, jotka voivat uhata yrityksen toimintaa olosuhteiden muuttuessa. Tämän perustavoitteen lisäksi riskienhallinnan tarkoituksena on ohjata toimintaa niin, että se suuntaa kohti parempia päätöksiä, joissa riskit on arvioitu asianmukaisesti ja riskeihin liittyviin uhkiin on varauduttu parhaaksi katsomalla tavalla. Tämä laajempi ja suhteellisen yleisluontoinen tavoite voidaan jakaa käytännön riskienhallinnan ja erityisesti riskien mittauksen tavoitteiksi. Riskien mittaaminen on oleellinen perusta seuraaville tehtäville: katastrofien ehkäisy, riskinottopolitiikan määrittäminen ja toteuttaminen, riskien seuranta, pääomatarpeen arviointi ja pääoman kohdentaminen sekä riskikorjattu kannattavuuslaskelma. (Jauri 1997, 11–12.) Riskienhallinta ei tarkoita täydellistä riskien poistamista, vaan riskitason ja –suunnan mukauttamista yrityksen sietokykyyn ja taloudellisiin näkemyksiin nähden. Yritysjohdon keskeinen kysymys onkin: Mitä kannattaisi suojata ja kannattaako suojaus ylipäätään? Rahoitusteorian näkökulman mukaan suojaaminen on järkevää, jos se kasvattaa omistajien varallisuutta. Yksittäisten epävarmuuksien vähentäminen ei sinänsä lisää omistajien varallisuutta, jos niistä voidaan päästä eroon hajauttamalla. (Kasanen ym. 1997, 81.)

Riskienhallintaa toteuttavien johtajien on pohdittava usein perustavanlaatuisia kysymyksiä. Onko esimerkiksi tavoitteena vähentää tuloksen vaihteluita vai yrityksen arvon vaihteluita? Pitäisikö yrityksen suojautua kaikilta riskeiltä vai vain osalta niistä? Pitäisikö suojautua vain negatiivisilta

riskeiltä säilyttäen positiivisen riskin option tai perinteisen vakuutussopimuksen avulla? Vai pitäisikö ennemmin suojautua sekä negatiiviselta, että positiiviselta riskiltä termiinien avulla. Vastaukset vaihtelevat yrityksittäin. Perimmäinen tavoite riskienhallinnassa kuitenkin on osakkeenomistajien arvon maksimointi. Vaikka yritys pystyisi vähentämään riskejä, se ei automaattisesti tarkoita sitä, että sen kannattaisi tehdä niin. Riskienhallinnan hyödyt ja kustannukset vaihtelevat yrityksen mukaan, joten riskienhallintastrategia on räätälöitävä yksilöllisesti kullekin yritykselle. Joissakin yrityksissä tietyn tuloksen tai kassavirran vaihtelutason tavoitteleminen voi lisätä yrityksen arvoa, kun taas toisissa yrityksissä arvon voi maksimoida markkina-arvon tai oman pääoman tietyn vaihteluvälin tavoittelu. Optimaalisen riskienhallintapolitiikan määrittämiseksi johtajan tulee ymmärtää, kuinka epävarmuus tulevista tuotoista sekä yrityksen arvosta tulee vaikuttamaan yrityksen nykyiseen markkina-arvoon. Eli arvioidakseen pitäisikö yrityksen kohdistaa riskinsä, johtajan on ymmärrettävä miten riskienhallinta voi vaikuttaa yrityksen arvoon. Tämä ymmärrys muodostaa riskienhallintastrategian kriittisen perustan. (Chew 2008, 65–66.)

Riskien hallintaa yrityksissä vaikeuttaa esimerkiksi se, että käsitteistö on suhteellisen vakiintumatonta, jolloin eri ihmiset mieltävät riskeihin ja niiden hallintaan liittyvää käsitteistöä eri tavalla (Kasanen ym. 1997, 23). Myös pienemmän yrityksen tulisi luoda riskienhallintastrategia, jossa se määrittelee oman suhtautumisensa ja aikomuksensa riskeiltä suojautumiseen. Hallintatapoja on erilaisia ja ne vaihtelevat esimerkiksi yrityksen koon perusteella. On tärkeää tunnistaa omat riskinsä, jotta ne eivät tulisi yllätyksenä. Yritys voi myös jättää reagoimatta riskeihin, jos sen katsotaan olevan liiketoiminnallisesti tarpeetonta. Yritys voi siis valita omat taistelunsa. Liiallinen riskeiltä suojautuminen voi pahimmassa tapauksessa estää mahdollisuuden saavuttaa voittoa, kun taas suojaamattomuus voi sekin tuottaa mittavia tappioita. Vähemmän tunnetuilta riskeiltä kannattaa suojautua vain, jos se on mahdollista kohtuullisin kustannuksin. (Knupfer ja Puttonen 2018, 224.)

Pk-yritykset ovat avain asemassa OECD maissa. Ne edustavat lähes koko yrityspopulaatiota ja tuottavat suuren osan työllisyydestä ja arvonlisäyksestä. Hallinnot eri puolilla maailmaa tunnustavat pienten ja keskisuurten yritysten tärkeän roolin sekä taloudellisen sekä sosiaalisen hyvinvoinnin edistämisessä. OECD (Organization for economic co-operation and and development) alueella pk-yritykset vastaavat noin 60 prosentista työllisyydestä. (OECD 2017b, 3,15.)

Markkinariskien sekä pk-yritysten yhdistäminen tutkielman aiheeksi on perusteltua, koska molemmilla on vaikuttava rooli omassa kentässään. Pk-yritykset ovat tärkeä osa maailman taloutta ja niiden menestymisellä on suuria vaikutuksia. Samaten markkinariskit ovat vaikuttavassa asemassa rahoitusriskien kentässä, koska ne vaikuttavat yrityksiin lukemattomilla eri tavoilla.

1.2 Tutkielman tavoite ja rajaukset

Tämän tutkielman tavoitteena on selvittää ja vertailla tapoja suojautua markkinariskeiltä. Tutkielmassa on tarkoituksena käydä läpi pk-yritysten toiminta- ja rahoitusympäristöä. Tarkoituksena on myös selvittää, millä tavoin markkinariskit esiintyvät jokapäiväisessä toimintaympäristössä. Kartoitetaan myös yleisesti rahoitusriskien kenttää. Tutkielman tutkimuskysymys onkin:

Millä tavoin pk-yritykset voivat torjua markkinariskejä tehokkaasti?

Rajaan pois muut yritykseen kohdistuvat riskit. Keskityn siis rahoitusriskeihin ja tarkemmin markkinointi riskeihin, koska ne ovat mielestäni merkittäviä. Rajaan pois erilaiset kriisitilanteet eli keskityn normaaliin toimintaympäristöön. Vaikka tutkielma on yleistävä, siinä on keskitytty käyttämään lähinnä länsimaalaista kirjallisuutta käsitteiden määrittelyssä sekä johtopäätösten tekemisessä.

1.3 Tutkimusote

Tässä tutkielmassa käytetään käsiteanalyyttistä tutkimusotetta, joka kuuluu teoreettisten tutkimusotteiden joukkoon. Muita taloustieteiden tutkimusotteita ovat päätöksentekometodologinen, nomoneettinen sekä toiminta-analyyttinen, joista myös päätöksentekometodologinen kuuluu teoreettisiin tutkimusotteisiin. Muut mainitut kuuluvat empiirisiin tutkimusotteisiin. Tässä tutkielmassa hyödynnetään käsiteanalyyttistä tutkimusotetta, koska sille on luonteenomaista käsitteiden ja niiden järjestelmien kehittäminen yrityselämän tarkastelun tueksi. (Neilimo & Näsi 1980, 29-31, 66.)

2 Rahoitus-, markkinariskit ja niiden hallinta

2.1 Rahoitusriskit

Termi rahoitusriski voidaan määritellä kaikeksi, mikä liittyy yrityksen rahavirtoihin tai yritysten taloudellisen tappion riskiin (Syed & Bawasir 2021, 2). Sanalla riski voidaan kuitenkin tarkoittaa molempiin suuntiin tapahtuvaa poikkeamaa tuoton odotusarvosta (Niskanen 2013, 164). Rahoitusriski on altistumista epäsuotuisille tapahtumille, jotka heikentävät yrityksen kannattavuutta ja voivat äärimmäisillään johtaa yrityksen toiminnan päättymiseen. Rahoitusriskeihin sisältyy esimerkiksi rahoitusjärjestelmien romahdus, eri säädösten noudattamatta jättäminen, luottotappiot, valuuttakurssimuutokset, riippuvuussuhde yhteen toimittajaan, tärkeän asiakkaan menettäminen sekä huonot investointi- ja suojauspäätökset. (Chapman 2011, 249.) Yksi tapa jaotella rahoitusriskejä on jakaa ne likviditeettiriskiin, luottoriskiin ja markkinoiden hintariskeihin. Rahoitusriskit voidaan kuitenkin luokitella useilla eri tavoilla. (Niskanen & Niskanen 2013, 235.) Esimerkiksi Syedin ja Bawasirin mukaan (2021, 2) rahoitusriskien piiriin kuuluvat markkinariski, luottoriski, likviditeetti riski, operationaalinen riski sekä oikeudellinen riski. Rahoitusriskin terminologiaa sovelletaan yrityksiin, rahoitusmarkkinoihin sekä yksityishenkilöihin. Sillä tarkoitetaan mahdollisuutta siitä, että osakkeenomistajat, sijoittajat tai muut sidosryhmät menettävät rahaa. (Syed & Bawasir 2021, 2)

Kasanen ym. (1997) mukaan rahoitusriskit jakautuvat maksuvalmius- luotto- ja markkinariskeihin. Heidän mukaansa tutkielman tärkeimmässä osassa olevat markkinariskit jakautuvat edelleen osakesijoitusten hinta-, korko-, valuutta-, sekä hyödykehintariskiin. Niskasen & Niskasen (2013, 235) määritelmässä puhutaan markkinariskin sijaan markkinan hintariskistä. Heidän määritelmänsä on termeiltään suppeampi, mutta siinä markkinoiden hintariski pitää sisällään sekä osakkeista ja koroista, että muista hyödykkeistä aiheutuvan riskin.

On tärkeää huomata, että kaikki rahoitusriskit ovat keskenään yhteydessä. Esimerkiksi korkotason muutokset voivat vaikuttaa yrityksen kykyyn hoitaa velvoitteitaan, jolloin korkoriskit ilmenevät likviditeettiriskin muodossa. Äärimmillään likviditeettiriski voi johtaa yrityksen konkurssiin, mikä taas realisoi rahoittajilleen luottoriskin. Lisäksi korkotason muutokset vaikuttavat myös valuuttakursseihin ja osakkeiden hintoihin. (Niskanen & Niskanen 2013, 235.)

Maksuvalmius- eli likviditeettiriskillä (*liquidity risk*) tarkoitetaan tilannetta, jossa yrityksen käytettävissä olevat likvidit varat ja rahoitusvaihtoehdot eivät riitä kattamaan lähteviä rahavirtoja, kuten laskuja ja lainojen lyhennyksiä (Niskanen & Niskanen 2013, 235). Eli yrityksen varat eivät siis riitä kattamaan tulevia tarpeita (Kasanen ym. 1997, 27). Jos yritys joutuu likviditeettivaikeuksiin, se voi päätyä maksukyvyttömäksi likviditeetin puutteen vuoksi, mikä voi johtaa toiminnan loppumiseen. Lähes kaikki yritykset altistuvat luottoriskille (*default or credit risk*), joka liittyy myyntisaamisiin ja syntyy, kun yritys myy tuotteitaan tai palveluitaan luotolla asiakkaalle. Yritys voi altistua luottoriskille myös sijoittamalla muiden yritysten velkakirjoihin tai hyödyntäessään johdannaisinstrumentteja. (Niskanen & Niskanen 2013, 235.)

Edellä markkinariskistä on käytetty kahta eri muotoista termiä: markkinariski sekä markkinoiden hintariski. Niskasen & Niskasen (2013, 235) mukaan markkinoiden hintariskit (*financial price risk*) liittyvät sellaisten hyödykkeiden hinnanvaihteluihin, joita hinnoitellaan markkinoilla. Tällaisia ovat esimerkiksi valuutat, korkoinstrumentit sekä osakkeet. On myös muita hyödykkeitä, joiden hinnanmuutokset voidaan lukea markkinoiden hintariskeiksi. Kasanen ym. (1997, 25–26) taas määrittelevät markkinariskin seuraavanlaisesti: Markkinariskin (*market/price risk)* muodostaa epävarmuus sellaisten hyödykkeiden hinnoista, joilla on aktiiviset markkinat. Tällaisia hyödykkeitä ovat sellaiset, joiden laatu on yhteneväinen ja joilla kaupan määrä on suuri. Lisäksi kauppaa käyviä osapuolia pitää olla riittävästi. Rahoitusmarkkinoilla on valtavasti pankkeja ja yrityksiä, joten esimerkiksi raha on tällainen hyödyke. Muita hyödykkeitä ovat esimerkiksi öljy, sokeri tai kupari. Yksinkertaisesti aseteltuna markkinariskillä tarkoitetaan epävarmuutta, joka aiheutuu sellaisten hyödykkeiden markkinahintojen vaihteluista, joilla on aktiiviset markkinat. Markkinariskeihin kuuluvat valuutta-, korko-, osakesijoitusten hinta-, sekä hyödykehintariski. Termit markkinariski ja markkinoiden hintariski on määritelty niin samalla tavalla, että tutkielmassa ne huomioidaan samaa asiaa tarkoittavina.

Valuuttariskillä tarkoitetaan sitä, että yhden valuutan arvo suhteessa toiseen valuuttaan nousee tai laskee ennen kuin maksu suoritetaan (Kurland 1992, 12). Valuuttamääräisen velan tai saamisen arvo voi siis olla odotettua suurempi tai pienempi, kun se muunnetaan sen maan valuutaksi, jossa liiketoiminta sijaitsee (Chapman 2011, 259). Valuuttariski vaikuttaa kaupan molempiin osapuoliin. Kumpikin osapuoli haluaa käydä kauppaa omassa valuutassa, jotta vältyttäisiin markkinan heilautteluilta. Tuojan voittomarginaali saattaa haihtua, jos hänen käyttämänsä valuutta heikkenee jyrkästi ja tuontituotteet hinnoitellaan viejän valuutassa. Valuuttakurssin epävakaus vaikuttaa myös kotimaisiin tuottajiin. Valuuttariski syntyy aina, kun tulevien kassavirtojen arvo voi muuttua valuuttakurssimuutosten vuoksi. Mitä suurempi valuuttakurssin vaihtelu, sitä enemmän valuuttariski kasvaa kaikilla osapuolilla. Epäsuotuisat valuuttakurssimuutokset voivat jopa peittää alleen

korkomaksut tai muut tulovirrat, jotka saadaan ulkomaan valuutassa. Valuuttakurssien vaihtelu vaikuttaa globaalien salkkujen valuuttajakaumiin, sillä sekä lainanantajat että -ottajat pyrkivät hajauttamaan valuuttariskiään pitämällä varoja tai velkojaan eri valuutoissa. (Chew 2008, 20–21.) Rahoituksen keskeinen periaate on, että valuuttariski voi vaikuttaa yritysten odotettuihin tuottoihin. Tämän mukaan valuuttariskialttius vaikuttaa merkittävästi kolmeen eri yrityksen päätökseen, joilla on tärkeitä vaikutuksia. Ensimmäinen on päätös käyttää rahoituksellista suojausta. Toinen on päätös vähentää kapasiteetin käyttöastetta operatiivisen suojauksen keinona. Kolmas on päätös korottaa investointien hyväksymisrajaa pääomabudjetoinnissa. (Bergbrant ym. 2024)

Korkoriski voidaan määritellä markkinakorkoihin liittyväksi pääomariskiksi, joka voi ilmetä joko korkokustannus- tai tuottoriskinä tai nykyarvoon liittyvänä riskinä. Se johtuu markkinakorkojen epäedullisista muutoksista ja niiden mahdollisesti negatiivisesta vaikutuksesta yrityksen kannattavuuteen tai omaisuuden arvoon. Korkoriski on erityisesti merkittävä pääomavaltaisille yrityksille, jotka ovat korkokustannusten muutoksille herkkiä velvoitteidensa hoitamiseksi. Toinen korkoriskin näkökulma on makrotaloudellinen korkoaltistuminen. Tämä on piilevä riski ja se liittyy yrityksen myynnin ja kannattavuuden herkkyyteen korkotason muutoksiin nähden. Tätä vaikutusta on kuitenkin haastavaa ennustaa, minkä vuoksi sitä on vaikea sisällyttää riskien määrälliseen arviointiin. (Schönborn 2010, 3–4.)

Korkoriskien ymmärtämisen kannalta olisi tärkeää analysoida tekijöitä, jotka vaikuttavat korkoihin. Korot muodostuvat reaalikorosta, odotetusta inflaatiosta sekä riskipreemiosta. Koska inflaatio heikentää omaisuuden ostovoimaa, sijoittajat vaativat vähintään inflaation mukaista tuottoa. Riskipreemio taas puolestaan heijastaa esimerkiksi lainanottajan luottokelpoisuutta, mutta se voi myös nousta yleisen riskitason kasvaessa, esimerkiksi finanssikriisin johdosta. Korkojen tasoon vaikuttavat myös muun muassa ulkomaisten sijoittajien kysyntä velkakirjoille, rahapolitiikka sekä taloudellinen ja poliittinen vakaus. Korkoriskejä on kolmea eri päätyyppiä, jotka ovat absoluuttinen korkoriski *(absolute interest rate risk)*, tuottokäyräriski *(yield curve risk)* sekä perusero riski *(basis risk)*. Absoluuttinen riski johtuu yksinkertaisesti korkotason muutoksista. Tuottokäyräriski johtuu tuottokäyrän muodon muutoksista. Korkotasojen muuttuessa tuottokäyrä ei yleensä siirry tasaisesti vaan se voi muodostaa “kumpuja” tai taipua. Perusero riski syntyy, kun altistumisen ja riskinhallintavälineen välillä on epäsuhtaa. (Schönborn 2010, 13.)

Eri riskit voivat kuitenkin olla keskenään korreloituneita eikä niitä voi täysin erottaa toisistaan. Esimerkiksi öljyn hintashokilla voi olla vaikutuksia inflaatioon ja korkotasoon, mikä taas voi edelleen aiheuttaa korkoriskiä, luottoriskiä tai hyödykehintariskiä. (Szylar 2013, 299.)

2.2 Markkinariskien torjunta

Markkinan hintariskit eivät vaikuta pelkästään neljännesvuosituloksiin, vaan voivat olla ratkaiseva tekijä yrityksen selviytymisessä. Vaikeasti ennakoitavat muutokset valuutta- ja korkokursseissa sekä hyödykkeiden hintatasossa aiheuttavat riskejä. Hintojen volatiliteetti voi ajaa jopa hyvin johdetut yritykset konkurssiin. Valuuttakurssien muutokset voivat aiheuttaa kovaa kilpailua siellä, missä sitä ei ennen ollut. Samoin hyödykkeiden hinnanvaihtelut saattavat aiheuttaa sen, että korvaavista tuotteista tulee kuluttajalle edullisempia. Lisäksi korkomuutokset voivat lisätä painetta yrityksen kustannuksiin sekä yrityksille, joiden myynti kärsii korkeista koroista. Rahoitusmarkkinat ovatkin vastanneet kasvaneeseen hintojen volatiliteettiin. On kehitetty rahoitusvälineitä ja strategioita, joita voidaan käyttää markkinan hintariskien hallintaan. Esimerkiksi valuuttatermiinisopimuksen myötä voidaan siirtää valuuttariski sellaiselle yritykselle, jolla on vastakkainen riski. (Chew 2008, 18.)

Rahoitusmarkkinat ovat reagoineet tähän lisääntyneeseen hinnanvaihteluun. Viimeisten 15 vuoden aikana on kehitetty erilaisia rahoitusvälineitä ja –strategioita, joita voidaan käyttää markkina hintariskien hallintaan. On esimerkiksi olemassa rahoitusvälineitä, joilla voidaan suoraan siirtää markkinoiden hintariskiä kolmannelle osapuolelle, joka on halukkaampi riskinottoon. Esimerkiksi valuuttatermiinisopimusten myötä yhdysvaltalainen viejä voi siirtää valuuttakurssiriskinsä yritykselle, jolla on vastakkainen riski tai sellaiselle yritykselle, joka hoitaa valuuttakurssiriskin hallintaa. Tällöin viejä voi keksittyä ydinliiketoimintaansa. (Chew 2008, 18.)

On olemassa pääsääntöisesti kolme erilaista tapaa vähentää markkinoiden hintariskien vaikutuksia: suojautuminen, vakuuttaminen sekä hajauttaminen. Suojautuminen (*hedging*) yksinkertaistettuna tarkoittaa toimintatapaa, jossa rahoitusinstrumenttien avulla pienennetään tappion vaaraa, mutta samalla vähennetään voiton mahdollisuutta. Tällaisia instrumentteja ovat esimerkiksi termiinit ja futuurit. Vakuuttaminen (*insuring*) tarkoittaa preemion eli tietyn summan maksamista siitä, että toinen osapuoli kantaa mahdolliset tappiot. Toisin kuin suojautumisessa, vakuuttamisessa säilytetään mahdollisuus voittoihin. Hajauttamisessa (*diversifying*) portfoliossa osakkeiden riittävän suuri määrä aiheuttaa sen, että yksittäisen osakkeen aiheuttama riski pienenee. (Niskanen & Niskanen 2013, 176, 235–236.)

Kohdennetut rahoitusinstrumentit, kuten futuurit, termiinit ja optiot tai vakuutukset ovat saatavilla monille hyödykkeille, kuten valuutoille, osakeindekseille ja korkotasoille. Valikoima laajenee jatkuvasti kattaen monia erilaisia riskejä, kuten jopa säähän liittyvät riskit. Jos kyseinen riski

toteutuu, nämä instrumentit voivat vähentää tai kokonaan poistaa riskin vaikutukset yrityksen arvoon. Esimerkkinä Iso-Britanniassa sijainnut autonvalmistaja Jaguar. Yli puolet sen tuotoista tuli Yhdysvalloista, mikä altisti sen punnan ja dollarin väliselle valuuttariskille. Tämän lisäksi se altistui myös Saksan markan ja dollarin välisen valuuttakurssin aiheuttamalle valuuttariskille. Tämä johtui siitä, että sen suurimmat kilpailijat Yhdysvalloissa olivat saksalaisia autovalmistajia, jotka olivat määräävässä markkina-asemassa mitä tuli luksusautoihin. Jaguar joutui perustamaan hintansa saksalaisten hintojen mukaan. Saksalaisten hinnat taas olivat herkkiä markan ja dollarin väliselle valuuttakurssille. Tällaisilta valuuttariskeiltä oltaisiin voitu suojautua johdannaisilla, kuten valuuttafutuureilla tai termiinisopimuksilla. (Chew 2008, 79–80.)

Kohdennetut rahoitusinstrumentit sopivat erityisen hyvin yrityksille, jotka altistuvat merkittävästi hyödykkeiden hintojen, valuuttojen, korkotason tai osakemarkkinoiden vaihteluille. Tämä altistuminen ei johdu yksinomaan yrityksen panoksesta, tuotannosta tai tuotantoprosessista vaan myös riskeistä, jotka koskettavat yritystä esimerkiksi toimittajan, työntekijöiden, asiakkaiden tai kilpailijoiden kautta. Esimerkiksi makeistuottaja voi altistua suuresti sokerin hinnan vaihteluille. Tämä riski voidaan suojata sokerifutuurin avulla. Riskienhallinnassa rahoitusinstrumenttien avulla etuna on se, että tiettyjä riskejä voidaan tasapainottaa häiritsemättä muutoin yrityksen toimintaa. Varjopuolena on se, että tämä riskienhallintatapa on tehokasta vain silloin, kun riskejä pystytään ennakoimaan laadultaan ja suuruudeltaan. (Chew 2008, 81.)

Riskienhallintainstrumenteilla voidaan pystyä muuttamaan tulevan taloudellisen arvon todennäköisyysjakaumaa. Riskienhallinta on yksinkertaisuudessaan sitä, että muunnetaan todennäköisyysjakaumaa yhdestä muodosta toiseen. Todennäköisyysjakaumalla kuvataan riskiä eri tekijöiden avulla. Näitä tekijöitä ovat taloudellisen arvon suuruus eli positio, taloudellisen arvon riippuvuus riskitekijästä eli herkkyys ja riskitekijän kehityksen epävarmuus eli volatiliteetti. (Kasanen ym. 1997, 91, 63–63.)

2.2.1 Suojautuminen ja vakuuttaminen

Suojautumisella on toimintaa, jossa vähennetään tappion vaaraa, mutta samalla vähennetään myös mahdollisuuksia tehdä voittoa. Suojautumiseen kuuluvia instrumentteja ovat esimerkiksi termiinit ja futuurit. (Niskanen & Niskanen 2013, 235.) Johdannaiskauppoja voidaan pitää tietyllä tapaa vedonlyöntinä hinnoista ja niiden muutoksista. Sitä pidetään myös vakuutuksen ottamisena

esimerkiksi valuutta- ja pörssikurssien sekä korkojen hinnanmuutoksia vastaan. (Leppiniemi 2000, 138.) Johdannaisia eli johdannaisinstrumentteja voidaan siis käyttää yrityksen suojaamiseen (Niskanen & Niskanen 2013, 241).

Futuuri- ja optiosopimukset ja niiden markkinoiden yhdistelmää on verrattu jättimäiseen vakuutusyhtiöön. Suuressa osassa futuurien ja optioiden vallankumousta on ollut kyse tehokkaasta riskien jakamisesta. Tämän takia termiä “riskienhallinta” on alettu käyttää kaikista niistä välineistä ja instituutioista, jotka ovat seuranneet valuuttafutuurien käyttöönottoa rahamarkkinoilla vuodesta 1972, kun Chicagon pörssin kansainvälisessä rahamarkkinassa lanseerattiin käyttöön otetut valuuttatermiinit. (Chew 2008, 10.)

Se, että pankki käyttää futuureja oman inventaarinsa suojaamiseksi ei poista kohde-etuutena olevien joukkovelkakirjojen hintariskiä. Se siirtää riskin jollekin toiselle, joka haluaa kantaa riskin todennäköisesti siksi, että muu yritys tai sijoittaja haluaa suojautua joukkovelkakirjojen hintojen nousulta. Futuuri- ja optiopörssit ovat vähentäneet huomattavasti aikaa ja kustannuksia, jotka kukin riskien jakaja olisi muuten voinut käyttää etsiäkseen vastakkaisen riskiposition osapuolta. (Chew 2008, 10.)

Korkoriskin vähentämiseen voidaan käyttää korkojohdannaisia. Ne ovat instrumentteja, joiden arvo perustuu johonkin kohde etuuteen, kuten EURIBOR-korkoon (Schönborn 2010, 33). Yritys vois suojautua esimerkiksi korkotermiinin avulla korkoriskiltä, joka johtuu nousevista lainakoroista (Niskanen & Niskanen 2013, 241). Perinteisiä johdannaisia ovat termiinit ja optiot. Termiini on sekä asettajaa, että haltijaa koskettava sopimus tulevaisuudessa tehtävästä kaupasta, jonka määrä, hinta ja ajankohta on etukäteen määrätty. Futuurit ovat tietynlaisia termiinejä. Ne eroavat termiineistä siten, että niillä voidaan käydä kauppaa jälkimarkkinoilla. (Leppiniemi 2000, 138.)

Termiinisopimus sitoo haltijansa ostamaan sopimuksen kohteena olevan kohde-etuuden. Vastaavasti toinen osapuoli eli termiinisopimuksen myyjä sitoutuu myymään kohde-etuuden. Termiinit ja futuurit ovat siis instrumentteja, joita käyttämällä poistetaan sekä tappion, että voiton mahdollisuuksia. Kaikille näille on kuitenkin yhteistä se, että jos sopimuksen toteutunut hinta on sopimuksen päättymishetkellä suurempi, kuin sopimishetkellä ollut kurssi, sopimuksen ostaja voittaa. Vastaavasti jos sopimuksen toteutunut hinta on pienempi, kuin sopimushetken kurssi, tekee ostaja tappiota erotuksen verran. (Niskanen 2013, 235, 238.) Esimerkiksi jos yritys joutuu tilanteeseen, jossa se tietää ottavansa lainaa x ajan päästä ja haluaa suojautua mahdolliselta lainakoron nousulta, se voi ostaa itselleen korkotermiinin, jolla ikään kuin lukitaan ostohetkellä vallitseva korkotaso. Sopimuksen toteuttamishetkenä korkotermiinin sopimuskorko suhteutetaan

vallitsevaan korkotasoon. Erotus maksetaan sen mukaan, onko korkotaso noussut vai laskenut lukitusta korkotasosta. (Niskanen 2013, 240.)

Lyhyisiin rahamarkkinoihin perustuvia termiinejä ja futuureja on yleensä saatavilla vain vuoden pituisiin maturiteetteihin saakka. Pitkiin rahamarkkinoihin perustuvat swap-markkinat tarjoavat pidempää suojausta. Esimerkiksi valuuttaswap eli valuutanvaihtosopimus on kahden osapuolen välinen sopimus, jossa osapuolet vaihtavat keskenään eri valuuttoihin liittyviä lainoja tai sijoituksiin liittyviä maksua. Erilaisia swapien variaatioita on lukematon määrä. Valuuttaswap voidaan kuvata seuraavasti: suomalainen yritys ottaa kiinteäkorkoisen lainan Suomen markkinoilta, mutta se voi halutessaan muuttaa lainan esimerkiksi dollarimääräiseksi tekemällä swap-sopimuksen pankin kanssa. Pankki etsii markkinoilta toisen osapuolen, joka haluaa vaihtaa dollarimääräisen lainansa Suomen valuutan määräiseksi. Osapuolet vaihtavat keskenään valuuttamääräiset pääomansa, mutta eivät välttämättä ole edes suorassa kontaktissa toistensa kanssa, sillä kaupat tehdään molemmissa tapauksissa pankin kautta. (Kasanen ym. 1997, 156–157.)

Optiot taas ovat joko osto- tai myyntioptioita. Ne ovat vakuutuksenomaisia rahoitusinstrumentteja Option avulla on oikeus, mutta ei velvollisuutta joko myydä tai ostaa option tarkoittama hyödyke ennalta määrätyn ajan ja hinnan puitteissa. Option perustana olevien hyödykkeiden ei tarvitse vaihtaa omistajaa. Tällöin option mukaan sovitun sekä hyödykkeen tosiasiallisen hinnan erotus (spot-hinta) maksetaan. (Leppiniemi 2000, 138) Optiot jaetaan osto- ja myyntioptioihin. Nimiensä mukaisesti osto-option ostajalla on oikeus ostaa ja myyntioption ostajalla on oikeus myydä kohde-etuus tietyllä hinnalla tiettynä aikana. Vastaavasti osto-option asettaja sitoutuu myymään ja myyntioption asettaja sitoutuu ostamaan kyseessä olevan kohde-etuuden. (Niskanen & Niskanen 2013, 236, 246.)

Niille riskeille, joita yritys ei halua kantaa harteillaan on kaksi vaihtoehtoa: Yritys voi siirtää riskin toiselle markkinaosapuolelle joko myymällä tai arvopaperistamalla varoja tai velkoja tai yritys voi käyttää johdannaisia tai muita suojausintsrumentteja. Vaihtoehtoisesti firma voi neutralisoida käyttäen tekniikoita, kuten tase tai operatiivista suojausta, strukturoituja velkakirjoja ja riskienvalvontaa. (Chew 2008, 40.)

2.2.2 Hajauttaminen

Yrityksen koosta riippumatta jopa vaatimattomasti hajautetut yritykset tuottavat paremmin kuin vähemmän hajautetut. Pk-yritykset, jotka ovat monipuolistaneet toimintaansa vähintään kahdella

tavalla saavuttavat paljon todennäköisemmin vahvan taloudellisen aseman. Hajauttamisen kohteena voi olla esimerkiksi tuotteet tai palvelut, asiakkaat, toimiala ja markkinoiden tai toimintojen sijainti. Nobel palkitun taloustieteilijä Markowitzin modernina portfolioteoriana pidetty teos kertoo, kuinka hajautetut sijoitussalkut tuottavat paremmin kuin hajauttamattomat salkut millä tahansa riskitasolla. Täten rahoituksen alalla hajauttamista pidetään yksiselitteisesti hyödyllisenä. Tietyntyyppinen hajauttaminen korreloi vahvasti menestyksen kanssa joillakin aloilla. Pääsääntöisesti parhaiten hajautetut pk-yritykset kasvavat nopeammin kuin vähemmän hajautetut. (BDC 2015, 3.)

Hajauttaminen on riskienhallinnan keino, jossa useat erilliset ja toisistaan riippumattomat riskilähteet pienentävät kokonaisriskiä verrattuna siihen, että sama toiminto perustuisi ainoastaan yhteen riskilähteeseen. Esimerkkejä hajauttamisesta löytyy sekä logistiikan, että rahoituksen puolelta. Alihankintasuhteita hajautetaan usealle vastapuolelle ja sijoitussalkun varat hajautetaan useaan eri osakkeeseen. Tällöin yksittäisiin riskitekijöihin liittyvät heilahtelut osin kumoavat toisensa ja täten pienentävät kokonaisriskiä. Hajauttaminen on usein edullinen tapa varautua riskeihin, eikä tällöin välttämättä tarvitse ostaa erillisiä suojausinstrumentteja. Hajauttaminen ei yleensä paranna keskimääräistä tuottoa, ja se voi jopa aiheuttaa lisäkustannuksia. Etuna on se, että riski eli epävarmuus pienenee. (Kasanen ym. 1997, 89.)

Kuitenkin Niskasen & Niskasen (2013) teoksessa hajauttamista käsitellään lähinnä portfoliossa eli osakesalkussa olevien yksikköjen hajauttamisen suhteen. Mitä suurempi portfolio on, sitä pienempi vaikutus yksittäisten osakkeiden tuottojen standardipoikkeamalla on. Suuretessaan portfolion riski siis hajautuu enemmän, ja silloin sen varianssi lähestyy portfolion osakkeiden keskimääräistä kovarianssia. Hajautetun portfolion varianssi määräytyy portfoliossa olevien osakkeiden tuottojen keskinäisen vaihtelun perusteella. (Niskanen & Niskanen 2013, 176.) Hajauttaminen voidaan nähdä siis rahoitukseen (hajauttaminen) tai yleisesti yrityksen toimintaan (hajauttaminen/monipuolistaminen) liittyvänä toimintona.

On olemassa erilaisia kohteita, joita pk-yritys voi monipuolistaa. Yritys voi olla haavoittuva, jos se on vahvasti riippuvainen esimerkiksi yksittäisistä asiakkaista siinä määrin, että asiakkaan menettäminen vaikuttaisi merkittävästi liiketoimintaan. Asiakkaiden hajauttaminen tässä yhteydessä tarkoittaa siis sitä, että yrityksen tulot tulevat monipuolisista lähteistä. Keskittyminen vain yhteen tuote- tai palvelulinjaan on riski, jossa yrityksen tarjoamien tuotteiden kysyntä laskee ajan myötä esimerkiksi teknologian kehittymisen vuoksi. Toimiminen yhdellä sektorilla altistaa yrityksen äkillisille toimialan muutoksille, kuten taantumalle. Vastaavasti yrityksen toiminnan rajoittuminen vain tietylle maantieteelliselle alueelle, kuten tiettyyn kaupunkiin altistaa markkinariskille. Yrityksen menestys kulkee pitkällä aikavälillä yleisesti kaupungin kehityksen mukana.

Samankaltainen tekijä on toimipisteen sijainti yhdellä fyysisellä alueella. Tällöin yritys tulee riippuvaiseksi yhdestä toimipaikasta sekä asiakasvirrasta. (BDC 2015, 2.)

Kanadan Albertassa tehdyn tutkimuksen mukaan yrityksen koosta riippumatta monipuolistetut yritykset saavuttavat vahvempaa taloudellista menestystä. Jo vähäinenkin hajauttaminen liittyy parempaan taloudelliseen suorituskykyyn sekä pienissä, että keskisuurissa yrityksissä. Tutkimuksen mukaan yritykset, jotka ovat hajauttaneet toimintaansa edes kahdella mainituista tavoista, saavuttavat vuotuista liikevaihdon ja voiton kasvua. Keskisuurten yritysten osalta hajauttamisen merkitys näkyy vielä selkeämmin. Vähintään kahdella eri tavalla itseään monipuolistamattomat yritykset eivät ole raportoineet saavuttaneensa merkittävää liikevaihdon kasvua. (BDC 2015, 5.)

Kaikkiin sijoituksiin liittyy jonkun asteinen riski. Suuremman riskin ottamisesta palkitaan mahdollisuudella suurempaan tuottoon. Vastaavasti suurempi riski lisää mahdollisuutta arvon vähenemiseen. Eri omaisuusluokilla on taipumusta kehittyä eri tavoin samoissa markkinaolosuhteissa. Esimerkiksi kun joukkovelkakirjalainat nousevat, osakkeet yleensä laskevat ja päinvastoin. Tutkimukset ovat osoittaneet, että yhdistelemällä eri omaisuusluokkia voidaan tehdä tuottoa pitkällä aikavälillä. Tämä johtuu siitä, että paremmin tuottava omaisuusluokka voi tasoittaa heikommin tuottavan omaisuusluokan heikompia tuottoja. (Szylar 2013, 60.)

Hajauttaminen siis johtaa salkun kokonaisriskin pienenemiseen, joten sitä voidaan pitää riskien vähentämismenetelmänä. Riskiä voidaan pitää omaisuuserän todellisen tuoton ja odotetun tuoton välisenä erotuksena. Riskiä voidaan hajauttamalla joko niin, että lisätään omaisuuserien määrää tai niin, että portfolioon sisällytetään omaisuuseriä, joilla on alhainen tai negatiivinen riippuvuussuhde portfolion sisällä. (Szylar 2013, 61.)

3 Pk-yritykset

3.1 Määritelmä

Vain harva ihmisistä on tietoisia taloustieteilijöiden kohtaamasta haasteesta, mitä tulee tarkan määritelmän laatimiseen pk-yrityksille. Haasteena on pienen tai keskisuuren yrityksen selkeä erottaminen suuresta yrityksestä. Vaikka käsite voi vaikuttaa itsestään selvältä, sen soveltaminen käytännössä voi olla varsin monimutkaista. Määrittelyn monimutkaisuus johtuu siitä, että siinä otetaan huomioon muutkin tekijät, kuin vain pelkkä koko ja siitä, että pyritään luomaan arkkityyppi, joka määrittelee pk-yrityksen organisatorisesta sekä toiminnallisesta näkökulmasta. Tämän ongelman ratkaisemiseksi kirjallisuudessa on esitelty paljolti erilaisia parametreja, joiden avulla pystytään mittaamaan pk-yritysten eri ulottuvuuksia. Näihin parametreihin kuuluu sekä määrällisiä, että laadullisia muuttujia. Määrällisiä ovat esimerkiksi liikevaihto tai sijoitettu pääoma, kun taas laadullisia ovat esimerkiksi organisaatiorakenteen monimutkaisuus tai organisaatiorakenteen päällekkäisyys omistajaperheen kanssa. Määrälliset parametrit tarjoavat selkeän ja helposti mitattavan määritelmän, kun taas laadullisten parametrien avulla määritelmästä saadaan kattavampi ja tulokset ovat tarkempia ilmiön tunnistamisen kannalta. Kuitenkin laadullisten parametrien avulla tehdyssä pk-yrityksen määritelmässä mukaan otettavien ja ulkopuolelle jäävien yritysten rajat ovat häilyvämpiä, mikä johtuu subjektiivisuuden suuresta määrästä. (Montanari & Kocollari 2020, 61–62.)

Täydellistä ja kaikkiin tarkoituksiin sopivaa ratkaisua määritelmälle ei kuitenkaan ole olemassa. Lainsäädännön edellyttämä varmuuden ja todistettavuuden tarve edellyttää määrällisten ratkaisujen käyttöä, jotka ovat helposti laskettavia ja etenkin objektiivisesti sovellettavissa. Toisaalta taloudellisten ilmiöiden käyttäytymistä käsittelevässä tutkimuksessa on tarpeen tehdä määrittely jaettujen ominaisuuksien sekä yhteisten käyttäytymismallien kautta, sillä yksinkertaisuutensa vuoksi pelkät määrälliset rajat ovat riittämättömiä tämän tavoitteen saavuttamisen. (Montanari & Kocollari 2020, 62.)

Pk-yritykset jaotellaan kolmeen eri luokkaan, jotka ovat itsenäinen, omistusyhteys ja sidosyritys. Luokat kuvaavat suhteita, joita yrityksellä voi olla toisen yrityksen kanssa. Jaottelu on tärkeää, koska sen avulla pystytään sulkemaan määritelmän ulkopuolelle yritykset, jotka eivät ole pk-yrityksiä. Itsenäiset pk-yritykset ovat joko täysin riippumattomia tai sitten sillä on yksi tai useampia vähemmistökumppanuuksia, jotka ovat osuudeltaan alle 25 prosenttia. Yritys on omistusyhteysyritys, jos sillä on muiden yritysten kanssa vähintään 25 prosentin, mutta alle 50 prosentin omistus. Jos omistukset muiden yritysten kanssa ovat korkeampia, kuin 50 prosenttia, niin yritysten katsotaan olevan sidosyrityksiä. Pk-yrityslaskelmaan voi olla tarpeen sisältää tiedot

useammasta yrityksestä sen mukaan, millaisia omistussuhteita yrityksillä on. (Euroopan komissio 2019, 7.)

Kansalliset valtiot tai ylikansalliset sääntelyelimet, kuten EU tarjoavat pk-yrityksille taloudellista tukea. Vaikka taustalla olevat tavoitteet ovat enimmäkseen yhteisiä eri valtioiden välillä, pk-yritysten tunnistamiseen käytettävät kriteerit vaihtelevat suuresti. Koon kynnysarvot, joita käytetään pk-yritysten määrittelemiseen poikkeavat toisistaan, vaikka keskeiset parametrit, kuten sijoitettu pääoma, henkilöstömäärä ja liikevaihto ovatkin yhteneväisiä. OECD:n tietojen mukaan pk-yritysten luokittelu eri maissa henkilöstömäärän perusteella noudattaa yleispiirteisesti jakoa, jossa mikroyritykset työllistävät 1-9 henkilöä, pienet yritykset 10-49 henkilöä ja keskisuuret yritykset 50-249 henkilöä. Kuitenkin esimerkiksi Yhdysvalloissa pienet yritykset työllistävät 10-99 henkilöä ja keskisuuret 100-499 henkilöä. Euroopan komission vuonna 2005 voimaan astuneen suosituksen mukaan EU:n jäsenvaltioiden, rahoituslaitosten sekä Euroopan investointipankin tulee käyttää seuraavaa määritelmää: Mikroyrityksessä on alle 10 työntekijää, ja sen liikevaihto tai taseen loppusumma on korkeintaan 2 miljoonaa euroa. Vastaavat määreet pienelle yritykselle ovat 10-50 työntekijää ja 10 miljoonaa euroa. Keskisuuressa yrityksessä taas on alle 250 työntekijää ja sen liikevaihto on korkeintaan 50 miljoonaa euroa tai taseen loppusumma korkeintaan 43 miljoonaa euroa. (Monatari & Kocollari 2020, 63–64.)

OECD on yli 30 jäsenmaan muodostama monialainen hallitusten välinen järjestö. Sen toimintaan kuuluu esimerkiksi globalisaation tuomat taloudelliset haasteet. Järjestön tehtävänä on auttaa hallituksia tekemään yhteistyötä vahvemman maailmantalouden hyväksi. Järjestö tarjoaa myös puitteet, joiden avulla eri hallitukset pystyvät vertailemaan poliittisia kokemuksiaan, etsiä vastauksia yhteisiin ongelmiin, tunnistaa hyviä käytäntöjä ja tehdä yhteistyötä kansallisella sekä kansainvälisellä tasolla. (OECD 2010, 2) Usein markkinoille ilmestyvät pienet yritykset ovat johtavassa asemassa innovoinnissa sekä tiedon levittämisessä. Ne vastaavat uusiin tai kapeisiin kysyntöihin tai sosiaalisiin tarpeisiin. (OECD 2017b, 3.)

Yrityksen koko, taseen loppusumma, liikevaihto ja työntekijämäärä eivät ole ainoita huomioon otettavia tekijöitä selvitettäessä onko jokin yritys pk-yritys. Näillä mittareilla tarkasteltuna yritys voi vaikuttaa pieneltä, mutta se ei välttämättä ole sitä. Yrityksellä voi olla esimerkiksi käytössään huomattava määrä lisäresursseja, jos sen omistaa toinen suurempi yritys tai jos se on kumppanuussuhteessa toisen suuremman yrityksen kanssa. Tällöin yritys ei välttämättä täytä pk-yrityksen määritelmän vaatimuksia. Tämän takia joidenkin monimutkaiset rakenteet omaavien yrityksen määrittelyssä voi olla tarpeen tehdä tapauskohtainen analyysi. (Euroopan Komissio 2019, 4.)

Vaikka sääntelytoimenpiteet joutuvat määrittelemään pk-yritykset määrällisten parametrien avulla, niiden raja-arvojen asettamisessa ei ole yhdenmukaisuutta. Talouden globalisoitumisen lisääntyessä tietoisuus yhteisten standardien tarpeesta myös kansainvälisellä tasolla on kuitenkin noussut. (Monatari & Kocollari 2020, 65.)

Kuten todettua, määrälliset parametrit tarjoavat etua niiden objektiivisuuden ansiosta. Niiden numeerinen luonne mahdollistaa luokittelun ilman, että tarvitsee tehdä subjektiivisia arvioita. Määrälliset tiedot eivät kuitenkaan pysty täysin osoittamaan pk-yritysten suurta heterogeenisyyttä, jonka voi havaita esimerkiksi yksittäisten toimialojen sisällä tai niiden välillä. Myös alueellisen sekä ajallisen kontekstin huomioiminen voi estyä määrällisiä tietoja huomioitaessa. Eri taloudelliset olosuhteet nimittäin edellyttävät erilaisia kynnysarvoja ja arvot vaativat myös sopeuttamista heijastamaan muuttuvia historiallisia taustoja. Vaikka kynnysarvot asetetaan yleensä absoluuttisina lukuina, ne viittaavat käytännössä aina suhteelliseen lähestymistapaan, jossa suurten ja pienten yritysten välinen raja määräytyy suhteessa tiettyyn kontekstiin. Esimerkiksi pirstoutuneilla toimialoilla tai pienissä markkinasegmenteissä yrityksiä, jotka ovat absoluuttisesti pieniä, voidaan pitää suurina. Vastaavasti taas kehittyneillä toimialoilla, kuten autoteollisuudessa, jopa pienimmät yritykset tarvitsevat huomattavia määrällisiä parametreja sijoitetun pääoman, henkilöstön määrän ja liikevaihdon osalta. (Montanari & Kocollari 2020, 67–68.)

Käy siis ilmi, että pelkät määrälliset parametrit eivät riitä tunnistamaan yritysluokkaa, jonka yrityksillä on keskenään samankaltaisia toiminnallisia tarpeita sekä organisatorisia käyttäytymismalleja. Osassa kirjallisuudessa on ehdotettu määrällisten parametrien täydentämistä laadullisten parametrien avulla. Siten pystyttäisiin kuvailemaan yrityksen kokoon liittyviä tekijöitä, joita ei voida mitata määrällisesti. Ne voivat kuitenkin tarjota mielenkiintoisia ja merkittäviä viitteitä auttamaan ilmiön määrittelyä. Kuten mainittua, laadullisten parametrien heikkoudeksi osoittautuu niiden mittaamisen vaikeus. Ne kuvaavat erityispiirteitä, jotka vaihtelevat erilaisten yrityskokojen sekä -rakenteiden välillä. Ei ole olemassa mallia, joka tekisi laadullisista parametreistä operatiivisia. On kuitenkin laadittu erilaisia listoja ominaispiirteistä, jotka kuvastavat pk-yrityksiä. Ei kuitenkaan ole määritelty, pitääkö kaikkien listattujen ominaisuuksien päteä yritykseen, jotta se olisi pk-yritys vai riittääkö vain yksi ominaisuus. Liiketaloustieteilijöiden muodostaman yleisen käsityksen mukaan pk-yritysten tyypillisiä ominaisuuksia ovat: juridinen rakenne, autonomian aste, omistajan johtajuus, institutionaalinen päällekkäisyys yrityksen ja perheen välillä, organisaation rakenne, johtotiimin koko, rahoituksen muoto sekä kilpailukäyttäytyminen. Juridisen rakenteen käyttö perustellaan sillä, että monimutkaisemmat oikeudelliset muodot liittyvät yleensä suurempitasoiseen liiketoimintaan. Autonomian aste on perusteltu sillä, että se määrittelee yrityksen rajat ja on näin ollen keskeinen tekijä kaikissa

määrällisissä sekä laadullisissa arvioissa. Omistajan johtajuus on usein pienimpien yritysten tunnusmerkki, vaikka sitä voi esiintyä myös suuremmissa yrityksissä. Pienimmissä yrityksissä on kuitenkin rajalliset resurssit sekä rajallinen henkilöstön määrä, jolloin yrittäjä osallistuu suoraan liiketoiminnan pyörittämiseen ja johtamiseen. Institutionaalinen päällekkäisyys yrityksen ja perheen välillä on sitä, että yrityksen tuotantotoiminnan tärkeimmät resurssit, kuten pääoma ja työvoima tulevat omistajaperheeltä tai -perheiltä. Organisaation rakenne on pk-yrityksissä usein sellainen, että muodollisia organisaatiorakenteita sekä monimutkaisia operatiivisia järjestelmiä, kuten henkilöstöhallintoa ei ole. Jotkut tutkijat pitävät johtoryhmän kokoa keskeisenä tekijänä. Johtoryhmä keskittyy yleensä yrittäjän ympärille ja strategiat perustuvat yhteen tai harvoihin ihmisiin. Rahoitusmuodot voivat olla hyödyllinen piirre pk-yritysten tunnistamisessa, koska pankkirahoitus on ollut niiden pääasiallinen rahoituksenlähde. Tämä on kuitenkin muuttumassa, kun pk-yritykset ovat yhä enemmän alkaneet hyödyntää pääomamarkkinoita. Vaikka rahoituslähteiden monipuolistuminen on yleistynyt pk-yritysten keskuudessa, monet pk-yritykset, etenkin perheomisteiset saattavat yhä välttää muita rahoituslähteitä, kuin pankkia. Viimeisenä tunnusomaisista piirteistä on pk-yritysten kilpailukäyttäytyminen tai vaikutus markkinoihin. Perinteisesti pk-yritys määritellään yritykseksi, joka ei kykene ainakaan merkittävästi vaikuttamaan ydintoimintansa markkinasuuntauksiin ja päästrategia keskittyykin yleensä markkinarakoihin sekä suurempien yritysten jättämiin aukkoihin. Viime vuosikymmenten tutkimukset ovat kuitenkin osoittaneet, että todellisuus on paljon monimutkaisempi ja riippuu paljolti eri toimialojen ominaispiirteistä, joilla pk-yritykset operoivat. Suuria ja keskittyneitä sektoreita lukuun ottamatta monilla muilla kilpailukentillä on yleistä, että pk-yritykset luovat itselleen johtajuusstrategioita. Niiden avulla ne pyrkivät vastaamaan asiakkaiden erilaistuneeseen kysyntään tai hyödyntämään omaa joustavuuttaan ja mukautumiskykyään. Kilpailukäyttäytyminen tai yrityksen kyky vaikuttaa markkinaan eivät siis ole kovin tehokkaita kriteerejä yrityksen koon määrittämisessä. Nämä tekijät liittyvät enemmänkin toimialan ominaisuuksiin tai markkinan kokoon, kuin yrityksen ominaisuuksiin. (Montanari & Kocollari 2020, 72–78.)

3.2 Merkitys, erityispiirteet ja rahoitusympäristö

Pieniä ja keskisuuria yrityksiä pidetään maailmanlaajuisina kansantalouksien moottoreina sekä työllistämisen päätekijöinä. Useimmissa OECD-maissa pk-yritysten osuus on yli 90 prosenttia kaikista yrityksistä ja 50 prosenttia kokonaistyöllisyydestä. Vuonna 2012 EU:ssa oli noin 22,6 miljoonaa pk-yritystä. Niistä valtaosa on mikroyrityksiä. 1,3 miljoonaa oli pienyrityksiä ja

keskisuuria oli reilu 200 000. Samankaltaiset luvut pätevät myös Yhdysvalloissa, jossa pk-yritykset vastaavat noin puolesta kaikesta taloudellisesta toiminnasta. (Dabic & Kraus 2023, 1.)

Globalisaatio, tekninen kehitys ja kasvava markkinoiden kysyntä ovat luoneet innovaation, joka on laaja-alaista, avointa ja ulottuu monille aloille. Pienet ja keskisuuret eli pk-yritykset ja yrittäjät ovat tämäntyyppisen innovaation keskeisiä toimijoita. Tämä johtuu siitä, että ne tuovat uusia ideoita markkinoille. Pk-yritysten muodostavat 99% OECD alueen yrityksistä ja 50-75% OECD alueen arvonlisäyksestä. Pk-yritykset innovoivat, mutta eivät yhtä paljon kuin suuryritykset. Pk-yritysten innovaatiotoiminta keskittyy sen sijaan suuren potentiaalin hankkeisiin. Pk-yritysten avain ongelmana rahoituksen saantiin on pätevän sekä tieteellisen, että henkilöstön hankinta. (OECD 2010, 5.) Innovaatioympäristö on muuttunut; uusien ja pienten yritysten merkitys innovaatioprosessissa on kasvanut. Kasvavat tulot, markkinarakojen yleistyminen, ja muuttuvat teknologiat ovat vähentäneet pk-yritysten koosta johtuvia rakenteellisia haittoja, jotka johtuvat rajallisista mittakaavaeduista. Lisäksi tietotalous, avoimempi innovointi, globalisaatio sekä Piilaakson liiketoimintamallin syntyminen ovat synnyttäneet niin sanotun yrittäjätalouden *(entrepreneurial economy)* hallinnoidun talouden *(managed economy)* vastakohtana. (OECD 2010, 16.)

Vuosien 2007-2008 finanssikriisin jälkeen monet maat ryhtyivät toimiin torjuakseen taantuman vaikutuksia pk-yritysten väestöön. Toimenpiteisiin liittyi esimerkiksi rahoitusuudistuksia, joilla pyrittiin parantamaan pankkien kestävyyttä. Esimerkiksi Basel III säännöstössä otettiin käyttöön uudet vähimmäispääomavaatimukset ja laadittiin uudet säännöt likviditeetin hallintaa varten. Pk-yritysten konkurssit kasvoivat voimakkaasti ja vasta vuonna 2012 konkurssien mediaanikasvu alkoi laskea. Basel III säännöstön tuomien uudistuksien valossa riippuvuus pankkirahoituksesta teki uudistuksista tärkeän kysymyksen pk-yritysten rahoituspolitiikasta vastaaville päättäjille. (Boschmans & Koreen, 2020, 6, 11–12.)

Pk-yritysten rahoitus on toipunut eri maissa eri tahtiin. Näistä maiden välisistä eroista huolimatta vuodesta 2012 eteenpäin on havaittavissa näkyvää muutosta. Kriisin lauhtuessa ja elpymisen alkaessa rahoituksen saatavuus on monille pk-yrityksille entistä vähemmän kiireellinen kysymys. (Boschmans & Koreen, 2020, 13.)

Finanssikriisin jälkeisellä vuosikymmenellä pk-yritysten rahoituspolitiikka muuttui huomattavasti. Suoraa lainanantoa ja luottotakuujärjestelmiä laajennettiin. Tavoitteena oli torjua suhdannevaikutuksia ja lieventää pankkisäätelyn tiukentamisen tuomia tahattomia vaikutuksia. Pk-yritysten rahoituksen saatavuus tunnustettiin monissa maissa jatkuvaksi poliittiseksi painopisteeksi kuten vuoden 2015 G20 toimintasuunnitelma osoittaa. Viime vuosina monissa maissa on keskitytty

vähentämään pk-yritysten liiallista riippuvuutta perinteisestä pankkivelasta, jotta voidaan parantaa pk-yritysten pääsyä juuri niiden tarpeisiin parhaiten sopiviin rahoitusinstrumentteihin ja lisätä pk-yritysten sietokykyä mahdollisia tulevia talousvaikeuksia vastaan. (Boschmans & Koreen 2020, 37.)

Pääomamarkkinoiden ja suursijoittajien ajatellaan yleensä olevan vain suurten yritysten ulottuvilla, vaikka pk-yritysten liikkeellelaskut voivat usein olla tuottoisampia. Pk-yritysten liikkeellelaskut eivät yleensä täytä institutionaalisten sijoittajien vakavaraisuusvaatimuksia ja ne eivät aina ole riittävän likvidejä. Lisäksi pk-yritysten lainatasoista ja suorituskyvystä saatavilla olevan selkeän ja läpinäkyvän tiedon puute tekee tarvittavista valinta- ja seurantaprosesseista liian kalliita tai mahdottomia. Finanssikriisin jälkeen suursijoittajat ovat kuitenkin yhä useammin pyrkineet monipuolistamaan sijoitussalkkuaan. Tämä on johtanut innovaatioon niiden instrumenttien ja mekanismien osalta, joita käytetään pk-yritysten rahoittamiseen. Suursijoittajista puhutaankin yhä useammin pk-yritysten mahdollisina rahoituslähteinä. Institutionaaliset sijoittajat tarjoavat pääsiassa rahoitusta pääomamarkkinoiden kautta ja sijoittavat valtion- ja yrityslainoihin sekä osakkeisiin. Vain pieni osa suursijoittajien varoista ohjataan pk-yrityksille, koska niillä on rajalliset mahdollisuudet päästä pääomamarkkinoille. Samaan aikaan alhainen korkotaso kannustaa yksityisiä sijoittajia sijoittamaan pk-yrityksiin esimerkiksi joukkorahoituksen, bisnesenkelisijoitusten tai pörssilistattuihin pk-yrityksiin sijoittamisen muodossa. (OECD 2017a, 11–12.)

Pk-yritysten osuus taloudesta on suurempi palvelualoilla, joissa niiden osuus on työllistämisestä sekä arvonlisäyksestä on noin 65% tai enemmän. Valmistavassa teollisuudessa taas pk-yritysten osuus on vähäisempi johtuen pääomavaltaisesta tuotannosta sekä investointeihin liittyvistä markkinoille pääsyn esteistä. Pk-yritysten osuus vähenee yleensä, kun R&D eli tutkimus- ja kehitysintensiteetti kasvavat. Siitä huolimatta pk-yrityksillä on suhteellisesti suurempi merkitys arvonlisäyksessä ja työllistämisessä korkean ja keskikorkean R&D intensiteetin palvelualoilla, kun verrataan vastaavan R&D intensiteetin teollisuusaloihin. (OECD 2017b, 15.)

Rahoituksen saanti on ratkaisevan tärkeää pk-yrityksille, jotta ne voivat täyttää innovaatio- ja kasvupotentiaalinsa. Rahoituksen puute sopivassa muodossa on ollut esteenä rajoittamassa pk-yritysten kasvua monissa maissa. Velkarahoituksen suhteen pk-yritykset ovat usein huonossa asemassa suuriin yrityksiin verrattuna. Tämä johtuu usein siitä, että pk-yrityksillä on rajallinen luottohistoria, heikot vakuudet ja puutetta osaamisessa, mitä tulee laadukkaiden tilipäätösten tekemiseen. Pk-yritysten pankkirahoituksen osuus suhteessa bruttokansantuotteeseen on vaihtelevaa eri maiden välillä. Nämä erot johtuvat pk-yritysten painoarvosta eri maissa, mutta myös rahoituksen

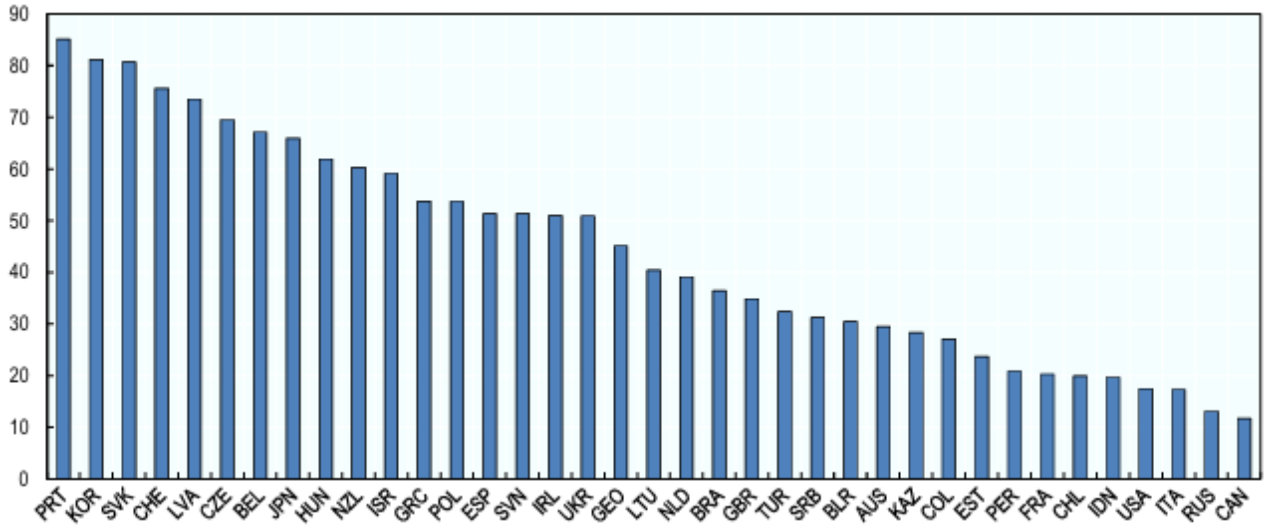
saatavuudesta sekä suurten yritysten pääsystä pankkilainoihin. (OECD 2017b, 80.) Viimeisten vuosien aikana globaali talous on kokenut kovia kolauksia mm. Ukrainan sodan sekä korona pandemian takia. Tämä on vaikuttanut myös pk-yritysten toimintaan. Esimerkiksi korkea inflaatio, tiukentuva raha- ja finanssipolitiikka sekä rahoitussektorin kokema ahdinko vaikeuttavat pk-yritysten taloudellista toimintaympäristöä. Lisäksi nousevat korkotasot tekevät velkojen takaisinmaksusta kalliimpaa pk-yrityksille sekä -yrittäjille, joista monet ovat voimakkaasti velkaantuneita. (OECD 2023, 25.)

Ulkomaankauppaa harjoittavat pk-yritykset kohtaavat usein paljon sääntelyä ja erilaisia menettelyjä. Vaikka näiden sääntelyiden tarkoituksena on edistää kauppaa ja suojella kuluttajaa, ne voivat toimia kaupan esteenä varsinkin silloin, kun niiden käyttö ei ole läpinäkyvää tai niiden avulla yritetään suojella kotimaista tuottajia ulkomaisilta toimittajilta. Lisäksi investointisäätely- ja politiikka vaikuttavat siinä määrin pk-yrityksiin, kuin ne vaikuttavat suoriin ulkomaalaisiin investointeihin ja niiden yhteyksiin paikallisten toimittajien ja kilpailijoiden kanssa. Useimmissa OECD-maissa palvelualoille on ominaista markkinoille pääsyn ja ulkomaisten investointien esteet. (OECD 2017b, 68–70.)

4 Miten markkinariskit vaikuttavat pk-yrityksiin?

Markkinariskien vaikutukset ovat laaja-alaisia ja vaikuttavat yrityksiin monin eri tavoin. Tämän kappaleen tarkoituksena ei siis ole käydä kaikkia markkinariskin vaikutuksia läpi, vaan tuoda esiin tärkeimpiä.

Esimerkiksi korkoriskin hallinnan kannalta tärkein huomioon otettava seikka on korkotaso, joka vaikuttaa sekä yrityksen rahoituskustannuksiin, että pääomasijoitusten tuottoihin. (Schönborn 2010, 1) Aiemmin todettiinkin, kuinka nousevat korkotasot vaikeuttavat ja tekevät velkojen takaisinmaksusta haastavampaa pk-yrityksille. Kuten alla olevasta kaaviosta huomataan, pk-yritysten yrityslainat muodostavat prosentuaalisesti huomattavan osan kaikesta yrityslainasta.



Kuvio 1. Pk-yritysten yrityslainojen prosentuaalinen osuus kaikesta yrityslainasta OECD-maissa (OECD 2020, 27).

Korkoriski näkyy pk-yritysten toiminnassa siis esimerkiksi lainojen kautta. Globaalit talous- ja politiikkaympäristön epävarmuudet ovat pysyneet korkealla tasolla. Käsillä oleva epävarma tilanne voi vaikuttaa merkittävästi pk-yritysten toimintaan. Tilanne voi johtaa korkeampiin riskipreemioihin lainoissa ja muissa ulkoisen rahoituksen muodoissa. (OECD 2023, 43.)

Kuten aiemmin mainittua, keskeinen rahoituksen periaate on, että valuuttariski voi vaikuttaa yrityksen odotettuihin tuottoihin. On siis havaittu, että yrityksille valuuttariskillä on yksittäisenä tekijänä merkittävä vastuu yrityksen suorituskykyyn. Bergrant ym. (2024) tutkivat valuuttariskin vaikutusta yrityksiin pankkilainojen näkökulmasta. Pankit voisivat esimerkiksi sisällyttävät lainoihin maksukyvyttömyyden riskin, joka heijastaa valuuttakurssivaihteluiden vaikutusta lainanottajan maksukykyyn. Jos valuuttariskialttius on merkittävästi yhteydessä odotettuun maksukyvyttömyyden tappioriskipreemioon, tarkoittaa se sitä, että valuuttariskialttius kasvattaa lainanottajan kustannuksia. Toiseksi lainoissa on odotettu tuottopreemio, joka korvaa lainan

systemaattisen riskin. Jos yritysten valuuttariskialttiudella on merkittävä vaikutus odotettuihin tuottopreemioihin, se tarkoittaa, että valuuttariski olisi hinnoiteltu, jolloin se heijastuisi suoraan yrityksen velkarahoituksen kustannuksiin. Laina-ajoissa sekä vakuusvaatimuksissa voidaan nähdä muutoksia johtuen valuuttariskin vaikutuksista. Lainasopimukset sisältävät ehtoja, kuten vakuusvaatimuksia ja laina-aikojen määreitä. Tutkimus kuitenkin osoitti, että valuuttariski ei merkittävästi vaikuta tuottopreemioihin lainojen hinnoittelussa eli valuuttariski ei ole systemaattisesti hinnoiteltu lainojen kustannuksissa. Valuuttariski kuitenkin vaikuttaa merkittävästi mainittuihin lainaehtoihin, mikä voi osaltaan rajoittaa yritysten rahoituksellista joustavuutta sekä lisätä lainakustannuksia erityisesti suojaamattoman valuuttariskin tapauksessa. Valuuttariski siis vaikuttaa merkittävästi yrityksen rahoitukseen. (Bergbrant ym. 2024)

Lisäksi aiemmin tutkielmassa esitelty Jaguariin liittyvä esimerkki todentaa hyvin, kuinka valuuttariski vaikuttaa yritysten toimintaan. Valuutta riski siis vaikuttaa ulkomaankaupassa kaupankäynnin molempiin osapuoliin. Vaarana on esimerkiksi voittomarginaalin väheneminen epäedullisten valuuttakurssimuutosten seurauksena. Epäonniset valuuttakurssimuutokset saattavat jopa pyyhkiä yritysten tulovirtoja, jotka saadaan ulkomaan valuutassa. (Chew 2008, 20–21.)

Lähes kaikki organisaatiot altistuvat hyödykehintariskeille eli riskeille, jotka johtuvat hyödykkeiden hintojen vaihtelusta. Tämä riski voi olla suoraa liittyen raaka-aineiden hintoihin, jotka myöhemmin muunnetaan tuotteiksi. Suoraan riskiin liittyviä raaka-aineita ovat esimerkiksi vehnä jauhonvalmistajalle, alumiini auton osien valmistajalle tai muovi pakkausten valmistajille. Riski voi olla myös epäsuoraa, esimerkiksi kohonneiden energia- tai kuljetuskustannusten kautta. Nämä luovat riskiä kaikenlaisille, myös palvelualan yrityksille. Hinnanvaihteluilla on merkittäviä suoria taloudellisia vaikutuksia yrityksen kannattavuuteen, kassavirtaan, tuotteiden kilpailukykyiseen hinnoitteluun, uusien tuotteiden suunnitteluun, ostajan toimittajan välisiin suhteisiin sekä neuvotteluprosessiin. Haasteena hintariskin hallinnassa on liiketoimintojen sekä yritystoimintojen rajojen ylittäminen. Se vaatii sekä poikkitoiminnallista, että organisaatioiden välistä näkökulmaa. Hyödykkeiden hintojen vaihtelu vaikuttaa edellä mainittujen lisäksi myös erilaisiin strategisiin päätöksiin, kuten tuotesuunnitteluun, -kehitykseen, varastonhallintaan, neuvotteluihin ja sopimuksiin toimittajien kanssa. (Zsidisin, 2016, 6–7.)

Hyödykkeiden hintojen vaihtelut vaikuttavat myös osien ja kokoonpanon muodossa, joissa hintojen vaihtelulle altistuvat raaka-aineet ovat läsnä. Ne koskevat lisäksi myös kaikkia tukitoiminoja, jotka ovat välttämättömiä yrityksen toiminnalle. Hintojen vaihtelu voi vaikuttaa positiivisesti tai negatiivisesti organisaation toimittajien tuotantorakenteisiin. Tämä puolestaan vaikuttaa hintoihin,

jotka yritys maksaa hankkimistaan tuotteista, kokoonpanoista, pakkauksista, laitteista, osista ja palveluista. (Zsidisin 2016, 5.)

5 Johtopäätökset sekä yhteenveto

Pohdittaessa markkinariskien hallintaa pk-yritysten näkökulmasta on tärkeää ymmärtää millaisessa toimintaympäristössä yritykset operoivat. On myös tärkeää tiedostaa, mitkä markkinariskien torjuntakeinot omaavat mitäkin ominaisuuksia. Tutkielmassa käydään läpi Niskasen & Niskasen (2013) mukaan pääsääntöiset keinot, joilla voidaan torjua markkinariskejä. Nämä keinot ovat suojautuminen, vakuuttaminen sekä hajauttaminen.

Suojautumisessa yritys pystyy suojaamaan itseään markkinariskeiltä erilaisten rahoitusinstrumenttien avulla. Tällaisia instrumentteja ovat esimerkiksi futuurit, termiinit sekä swapit. Suojautuminen antaa yritykselle mahdollisuuden ikään kuin lukita tulevia kustannuksia tai tuloja, mikä vähentää epävarmuutta markkinoiden hintavaihteluihin liittyen. Tämä menetelmä on hyödyksi yrityksille, jotka käyvät kauppaa raaka-aineilla tai ovat muuten alttiita raaka-aineiden hinnanvaihteluille esimerkiksi tuotantonsa osalta. Esimerkiksi yritys, joka tarvitsee suuria määriä metallia tuotannossaan pystyy futuureja käyttämällä suojaamaan itsensä metallin hinnan nousua vastaan. Tämä voi olla kustannustehokasta, mutta se myös rajoittaa yrityksen mahdollisuutta hyötyä metallin hintojen laskusta.

Optiot toimivat vakuutuksenomaisia rahoitusinstrumentteina, joita hyödyntämällä yritys voi halutessaan suojata itsensä taloudellisten riskien vaikutuksilta säilyttäen samalla mahdollisuuden hyötyä markkinoiden suotuisasta kehityksestä. Yritykset pystyvät esimerkiksi osto-option avulla hankkimaan oikeuden ostaa tiettyä hyödykettä tiettynä aikana. Se hyödyttää yritystä etenkin silloin, kun markkinahinta nousee yli optiosopimuksessa sovitun hintatason. Vastaavasti myyntioptiot antavat yrityksille mahdollisuuden myydä kohde-etuus ennalta sovittuun hintaan, mikä taas suojaa markkinahinnan laskulta.

Hajauttaminen on luonteeltaan perustavanlaatuinen markkinariskien hallintamenetelmä. Hajauttamisessa yritys vähentää riskiään monipuolistamalla toimintaansa. Yritys voi hajauttaa toimintaansa monella tavalla. Se voi esimerkiksi laajentaa toimialaansa, tuotevalikoimaansa, asiakaskuntaansa tai sijaintiaan. Näin tehdessään yrityksellä ei ole niin riippuvaista suhdetta yksittäisiin tekijöihin ja näin ollen yksittäiset riskitekijät eivät pääse horjuttamaan yritystä liikaa. Jos yritys on esimerkiksi liian riippuvainen yhdestä asiakasta, voi asiakassuhteen päättyminen olla yritykselle suuri takaisku. Samalla tavalla, jos yrityksen pääomaa on sitoutuneena sijoituksiin, hajauttamalla portfolion, yritys pystyy välttämään yksittäisten osakkeiden hinnanvaihteluista koituvan riskin. Hajauttaminen voi siis parhaimmassa tapauksessa auttaa pk-yrityksiä selviämään taloudellisista taantumista, sillä ne eivät ole niin riippuvaisia esimerkiksi yhdestä tulonlähteestä tai markkinasegmentistä.

Markkinariskien torjuntakeinojen tehokkuus vaihtelee yrityskohtaisesti riippuen siitä, millä toimialalla ja millaisessa markkinaympäristössä se toimii. Suojautuminen, vakuuttaminen sekä hajauttaminen voivat yhdessä tarjota kattavan suojan markkinariskien aiheuttamia häiriöitä vastaan, mutta niiden käyttäminen vaatii oikeanlaista strategiaa sekä torjuntakeinojen tuntemista. Pk-yritysten tulisi arvioida huolellisesti kunkin torjuntatavan kustannuksia ja hyötyjä suhteessa niiden liiketoiminnallisiin tavoitteisiin sekä riskinsietokykyyn.

Pienet ja keskisuuret eli pk-yritykset ovat merkittäviä kansantalouden moottoreita ja työllisyyden tukipilareita erityisesti OECD maissa. Ne muodostavat valtaosan yrityskannasta ja tuottavat suuren osan arvonlisäyksestä. Pk-yritysten innovatiivisuus on avainasemassa erityisesti kapeilla markkinoilla ja kasvupaikoilla. Pk-yritykset on monissa maissa tunnistettu tärkeäksi poliittiseksi painopisteeksi, minkä takia niitä halutaan tukea sekä kansallisella, että kansainvälisellä tasolla. Toimintaympäristön muutokset ja teknologia ovat vähentäneet pk-yritysten rakenteellisia haittoja. Ulkomaankauppaa harjoittavat yritykset kohtaavat sääntelyyn ja markkinoille pääsyyn liittyviä haasteita.

Markkinariskit, kuten korko-, valuutta- ja hyödykehintariskit vaikuttavat pk-yritysten toimintaan monin tavoin. Näiden riskien hallinta on keskeistä yritysten rahoituksen, kannattavuuden ja kilpailukyvyn ylläpitämiseksi. Rahoitusmarkkinoilla pk-yritykset ovat alttiita esimerkiksi korkojen vaihteluille. Ulkomaankaupan yhteydessä konkreettisena uhkana on esimerkiksi valuuttariski. Hyödykehintariski on myös keskeinen uhka, sillä erilaisista raaka-aineista riippuvaiset pk-yritykset voivat kärsiä taloudellisia tappioita hintojen heilahdellessa. Se vaikuttaa suoraan yritysten kustannusrakenteisiin ja strategisiin päätöksiin.

Hajauttamisen etuna on se, ettei se tuo yritykselle itsessään kummoisia kustannuksia, mutta sen toteuttaminen vaatii suunnitelmallisuutta ja tiedon siitä, mitä ollaan hajauttamassa. Hajauttamisella ei pystytä kuitenkaan estämään suurempia aktualisoituneiden riskien aiheuttamia vahinkoja, mutta sen avulla pystytään varmistamaan, ettei toiminta ainakaan kaadu kyseisiin vahinkoihin. Suojaamisen sekä vakuuttamisen etuna on se, että niiden avulla pystytään täysin tai osittain eliminoimaan riski, jota varten erilaisia instrumentteja on hankittu. Pienten yritysten näkökulmasta huono puoli suojaamisessa ja vakuuttamisessa on se, että niiden käyttäminen saattaa olla kustannustehotonta erityisesti, jos rahavarannot ovat rajalliset. Lisäksi ammattimaisen henkilöstön vähyys tai sen puute voi vaikeuttaa niiden ymmärtämistä ja täten oikeanlaista käyttöönottoa. Suojaaminen ja vakuuttaminen ovat erittäin kohdennettuja torjuntatapoja, ja niiden avulla pystytäänkin keskittymään tiettyihin riskeihin, joiden ajatellaan tulevaisuudessa mahdollisesti

tuottavan yritykselle taloudellista tappiota. Tätä varten vaaditaan suunnitelmallisuutta sekä tietämystä ympäröivistä markkinaolosuhteista.

Pk-yritykset pystyvät siis torjumaan markkinariskejä, mutta yritykset ovat keskenään niin erilaisia, että strategia määrittyy aina yrityskohtaisesti. Lähtökohtaisesti hajauttaminen on pk-yrityksille hyvä lähtökohta markkinariskien torjuntaan, sillä se on yleisluontoisempi tapa, eikä välttämättä vaadi niin runsasta suunnittelua, mitä rahoitusinstrumenttien käytössä tarvitaan. Toisaalta jos yritys tiedostaa omat riskinsä ja osaa osoittaa, mikä mahdollinen tekijä voi aiheuttaa yritykselle varteenotettavaa riskiä, on tällöin rahoitusinstrumenttien käyttö varteenotettava vaihtoehto.

6 Lähteet

BCD study (2015) *Diversify, diversify, diversify....* Kanada.

Belas, J. – Cepel, M. – Kliuchnikava, Y. – Vrbka, J. (2020) Market Risk in the SMEs segment in the visegard group countries. *Transformation in business & economiscs.* Vol. 19(3C), 678-693.

Bergbrant, Michael C. – Francis, Bill B. – Hunter, Delroy M. (2024) How does currency risk impact firms? New evidence from bank loan contracts. *Journal of Corporate Finance.* Vol. 84, 102542.

Boschman, Kris –Koreen, Miriam (2020) Evolution and trends in SME finance policies since the global financial crisis. *OECD SME and Entrepreneurship Papers,* No. 48.

Chapman, Robert J. (2011) *Simple tools and techniques for enterprise risk management.* John Wiley & Sons, Chichester.

Chew, Donald, (2008) *Corporate risk management*. Columbia University Press. New York.

Dabic, Marina – Kraus, Sascha (2023) *De Gruyter Handbook of SME entrepreneurship*. Walter de Gruyter, Berlin/Boston.

Euroopan komissio (2017) *Käyttöopas. Pk-yrityksen määritelmä.* *https://op.europa.eu/fi/publication-detail/-/publication/79c0ce87-f4dc-11e6-8a35-01aa75ed71a1* , haettu 20.11.2024.

Gaudenzi, Barbara – Hartley, Janet L. – Kaufmann, Lutz – Zsidisin, George A. (2016) *Managing commodity price risk: A supply chain perspective.* Business Expert Press, New York.

Jauri, Osmo (1997) *Riskien hallinta uudesta näkökulmasta.* Painotalo MIKTOR, Helsinki.

Kasanen, Eero – Lundström, Thomas – Puttonen, Vesa – Vaijola, Risto (1997) *Rahoitusriskit yrityksissä*. WSOY, Porvoo.

Knupfer, Samuli – Puttonen, Vesa (2018) *Moderni rahoitus.* Sanoma Pro Oy, Helsinki.

Kocollari, Ulpiana – Montanari, Stefano (2020) Defining the SME: A multi-perspective investigation. In: *The changing role of SMEs in global business, eds.* Shams S. M. Riad – Thrassou, Alkis –Tsoukatos, Evangelos –Vrontis, Demetris –Weber, Yaakov. Palgrave, 61–82. Macmillan, Cham.

Kurland, Orin M. (1992) The rise of financial risk management. *Risk management,* Vol. 39 (9). 12.

Leppiniemi, Jarmo (2000) *Rahoitus.* WSOY, Porvoo.

Neilimo, Kari – Näsi, Juha (1980) Nomoneettinen tutkimusote ja suomalaisen yrityksen taloustiede. Tutkimus positivismin soveltamisesta. *Yrityksen taloustieteen ja yksityisoikeuden laitoksen julkaisuja: Tutkielmia ja raportteja.* Tampereen yliopisto, Tampere.

Niskanen, Jyrki – Niskanen, Mervi (2013) *Yritysrahoitus.* Edita, Helsinki.

OECD (2010) SMEs, Entrepreneurship and Innovation. *OECD Studies on SMEs and Entrepreneurship.*

OECD (2017a) Fostering markets for SME finance: Matching business and investor needs. *Financing SMEs and Entrepreneurs 2017: An OECD Scoreboard,* 71–95.

OECD (2017b) *Small, Medium, Strong. Trends in SME Performance and Business Conditions.* OECD Publishing, Paris.

OECD (2020) *Financing SMEs and entrepreneurs 2020: An OECD Scoreboard.* OECD Publishing, Paris.

OECD (2023) *SME and Entrepreneurship Outlook 2023.* OECD Publishing, Paris.

Schönborn, Jana (2010) *Financial Risk Management: Management of Interest Risk from a Corporate Treasury Perspective.* Diplomica Verlag, Hampurg.

Syed, Ali Murad – Bawazir, Hana Saeed (2021) Recent trends in business financial risk: A bibliometric analysis. *Cogent economics and finance,* Vol. 9 (1), 1–18.

Szylar, Christian (2013) *Handbook of Market Risk.* John Wiley & Sons, New Jersey.