



LUT School of Business and Management

Kauppätieteiden kandidaatintutkielma

Talousjohtaminen

**Golfkentän peruskorjauksen rahoituksen järjestäminen – kyselytutkimus
golfkenttien toimitusjohtajille**

4.1.2019

Tekijä: Aleksi Haapala

Ohjaaja: Jyrki Savolainen

Sisälllys

1. JOHDANTO.....	1
1.1 Tavoitteet ja tutkimuskysymys.....	2
1.2 Rajaukset	2
1.3 Suunniteltu tutkimusmenetelmä ja -aineisto.....	3
2. Tapaustutkimus	4
2.1 Haastattelut.....	5
2.1.1 Teemahaastattelu.....	5
2.2 Kyselylomake	7
3. OSAKEYHTIÖN PERINTEISET RAHOITUSMUODOT.....	8
3.1 Tulorahoitus	8
3.2 Oman pääoman ehtoinen rahoitus	9
3.2.1 Suunnattu osakeanti	9
3.2.2 Golfosake oman pääoman ehtoisena sijoituksena.....	9
3.2.3 Uusi osakesarja.....	10
3.3 Vieraan pääoman ehtoinen rahoitus.....	10
3.3.1 Pankkilaina.....	10
3.4 Välirahoitus	11
3.4.1 Pääomalaina	11
3.4.2 Osakkaan lainat yhtiölle	12
3.5 Kaksoisomistajuus	12
4. YRITYSYHTEISTYÖ	12
5. PROJEKTIN RAHOITUS	13
5.1 Projektirahoituksen toimijat	13
5.2 Yhteisyritys	14
5.3 Projektin toteuttaminen.....	15
6. GOLKENTTIEN ERI RAHOITUSMALLEJA.....	15
6.1 Osakepohjaisen golfkentän rahoittaminen	16
7. TOTEUTETTU KYSELYLOMAKE	17
8. KYSELYTUTKIMUKSEN TULOKSET	19
8.1 Projektin toteuttamiseen liittyvät kysymykset	19
8.2. Peruskorjauksen rahoitukseen liittyvät kysymykset	22
8.3 Peruskorjausprojektin vaikutuksiin liittyvät kysymykset	25
9. TUTKIMUKSEN TULOKSET	26
9.1 Eri rahoitusvaihtoehdot.....	27

9.2 Peruskorjauksen rahoitusmallit.....	32
10. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	33
LÄHTEET.....	35

LIITTEET

1. Kyselylomake ja vastaukset
2. Kyselylomakkeen vastausten keskiarvot

KUVIOLUETTELO

1. Tutkimuksen eteneminen
2. Haastattelun rakenteen kuvaaja
3. Projektirahoituksen avaintoimijat ja tyypillinen rakenne
4. Golfkentän peruskorjauksen toteutustapa
5. Toimitusjohtajien arviot siitä, kuinka voivat vaikuttaa osakkaiden mielipiteisiin
6. Toimitusjohtajien vaikutusmahdollisuudet peruskorjauksen aloittamiseen
7. Toimitusjohtajien suosimat peruskorjauksen rahoituskeinot
8. Toimitusjohtajien mielipiteet yritysyhteistyöstä peruskorjauksen rahoituskeinona
9. Toimitusjohtajien mielipiteitä osakaslainasta mahdollisena rahoituskeinona
10. Toimitusjohtajien mielipiteitä vieraan pääoman tarpeeseen peruskorjauksen rahoituksessa
11. Toimitusjohtajien mielipiteitä peruskorjauksen vaikutuksesta pelaajamääriin peruskorjauksen aikana

TIIVISTELMÄ

Tekijä:	Aleksi Haapala
Tutkielman nimi:	Golfkentän peruskorjauksen rahoituksen järjestäminen – kyselytutkimus golfkenttien toimitusjohtajille
Akateeminen yksikkö:	School of Business and Management
Koulutusohjelma:	Kauppatiede / Talousjohtaminen
Ohjaaja:	Jyrki Savolainen
Hakusanat:	Projektirahoitus, golf

Tämän tutkielman tarkoituksena on perehtyä osakepohjaisten golfkenttien peruskorjauksen rahoituksen järjestämiseen ja asenteisiin, joita golfkenttien toimitusjohtajilla tähän liittyy. Tutkimus toteutettiin tapaustutkimuksena ja tutkimukseen haastateltiin kahta golfkentän toimitusjohtajaa ja haastattelujen lisäksi luotiin kyselylomake, johon lähetettiin linkki sähköpostitse golfkenttien toimitusjohtajille. Tutkimuksessa perehdytään projektin rahoittamisen teoriaan sekä osakeyhtiön mahdollisiin rahoitusmuotoihin ja pohditaan niiden käytettävyyttä golfkentän peruskorjauksen rahoituksessa. Saatua aineistoa tutkittiin aiheeseen liittyvän teorian avulla ja lisäksi perehdyttiin kyselylomakkeen vastauksiin lajittelemalla vastauksia muun muassa kentän koon ja toimitusjohtajien kokemuksen perusteella.

Kyselylomakkeen tulokset olivat yleisesti varsin laajalle hajonneita ja monien kysymysten keskiarvomuuttujat keskittyivät ”en osaa sanoa” vaihtoehdon ympärille. Kysyttäessä parhaita rahoitusvaihtoehtoja peruskorjauksen rahoittamiseen toimitusjohtajat olivat selkeästi paljon käytettyjen tulorahoituksen ja lainarahoituksen kannalla, jotka oletettiin suosituimmiksi rahoituskeinoiksi ja useimmat peruskorjausprojektit onkin toteutettu näillä rahoitusinstrumenteilla. Uusina mahdollisina rahoitusinstrumentteina, joita voisi käyttää osana peruskorjauksen rahoitusta, esiteltiin tutkimuksessa yritysysteistyö sekä osakaslaina. Tutkimuksessa päästiin johtopäätökseen, että ei oikeastaan ole mitään selkeää parasta rahoitusmallia, vaan paras rahoitusmalli peruskorjauksen rahoitukseen on kenttäkohtainen ja se voi koostua useista eri rahoitusinstrumenteista.

ABSTRACT

Author: Aleksi Haapala
Title: -
School: School of Business and Management
Degree programme: Business administration / Financial Management
Supervisor: Jyrki Savolainen
Keywords: Project financing, golf

This paper examines how to structure the finance of stock-based golf courses renovation and stances that the chief executives of golf courses have towards it. This is a case study and the material to this study was gathered with two interviews and with a questionnaire that was sent by email to chief executives of golf courses. The paper examines the theory of project finance and different financial instruments that joint-stock companies can use to gather finance and how these instruments fit for financing a renovation of a golf course. Gathered material was examined with the related theory and in addition answers of the questionnaire were classified through basis of the size of the course and the experience of the chief executives, among other things.

Results of the questionnaire were widely spread and many of the average variables centralized around “indecisive” option. When asked the best financial instruments to execute the renovation, chief executives preferred income financing and loan financing clearly over other financial instruments, as assumed, because most renovations have been financed with these instruments. New usable financial instruments introduced in the paper are business cooperation and shareholder loan. Conclusions are that there is not the best model that fits to all courses, instead the best finance model consists of different financial instruments and is course-specific.

1. JOHDANTO

Golfkentän peruskorjauksen järjestäminen on iso haaste ja se on edessä monella suomalaisella golfkentällä lähitulevaisuudessa. Aihe on erittäin ajankohtainen, sillä useat Suomen golfkentät alkavat olla jo ikääntyneitä ja tarvitsevat perusteellisempaa korjausta kuin perinteiset hoitotoimenpiteet. Peruskorjaus vaatii huolellista suunnittelua ja rahoitusta, jotta sen läpivienti onnistuu.

Osakkaat rahoittavat kentän toimintaa vuosittaisilla vastikkeilla. Vastiketta vastaan osakkaat pääsevät pelaamaan golfia. Golfosakkeiden buumi on historiaa. Ennen osakkeista täytyi maksaa tuhansia euroja, jotta sellaisen sai omakseen, nyt tilanne on aivan päinvastainen. Useilla kentillä osakkaat kauppaavat osakkeitaan ilmaiseksi tai nimelliseen yhden euron hintaan, jotta päästäisiin eroon joka vuosi maksettavasta vastikkeesta. On myös tilanteita, joissa osakkaat maksavat saadakseen osakkeen pois omista nimistään ja näin myös maksuvelvoitteista. Kentät pyörivät tällä hetkellä täysin osakkaiden maksamien vastikkeiden avulla, eikä kentän laadukas hoitaminen olisi ilman tätä tulovirtaa mahdollista.

Suomen golfliiton entinen toiminnanjohtaja Petri Peltoniemi totesikin Helsingin Sanomien haastattelussa vuonna 2015 (HS 2015a), että golfyhteisöjen täytyy miettiä, mistä raha toiminnan ylläpitämiseen saadaan. Peltoniemi nostaa haastattelussa esiin nykyisen vastikkeellisen rahoitusmallin ongelmallisuuden mm. pelaajille, jotka eivät pelaa paljon. Suomen Golfkenttien yhdistys (SGKY) nosti esiin huolensa osakkeiden nykyisestä tilanteesta Helsingin sanomien haastattelussa vuonna 2015 (HS 2015b): osakkeista hankkiuduttiin eroon, ja hankkiudutaan vieläkin, ilmaiseksi tai jopa maksamalla siitä, että joku ottaa osakkeen nimiinsä. Näin ollen vapautuu vuosittaisesta vastikemaksusta. Yhdistys pelkää, että osakkeet päätyvät väärin käsiin henkilöille, joilla ei ole aikomustakaan maksaa vastikkeita, mikä ajaa kentän taloudelliseen ahdinkoon. Yhdistys kuitenkin tiedostaa ongelman. Osakkaat eivät halua maksaa vastiketta, jos pelimäärät jäävät vähäiseksi. Tällöin yhdenkin pelatun kierroksen hinta voi nousta satoihin euroihin.

Vierumäki Golfin vasta hiljattain päättynyt peruskorjausprosessi on hyvänä esimerkkinä mahdollisesta läpiviennistä ja millaisia vaiheita projektissa koetaan. Golfpiireissä viimeisen muutaman vuoden aikana keskusteluissa on ollut usein Vierumäki Golfin tilanne. Kentän peruskorjauksesta ja sen onnistumisesta onkin oltu

montaa mieltä, myöskin peruskorjauksen etenemisen tiedottamisessa on ollut monen pelaajan mielestä toivomisen varaa. Vierumäen peruskorjaus ei myöskään pysynyt aikataulussa ja sitä jouduttiin jatkamaan vuodella alkuperäisestä kolmen vuoden suunnitelmasta (Vierumäki Golf Oy 2017). Isona ongelmana peruskorjauksessa onkin kentän pelattavuus, joka on esimerkiksi Vierumäellä ollut erittäin vaihtelevaa peruskorjauksen aikana (Vierumäki Golf Oy 2018). Kentän huono pelattavuus heijastuu suoraan pelaajamääriin ja kentällä järjestettävien tapahtumien määrään, jotka vaikuttavat kentän kannattavuuteen.

1.1 Tavoitteet ja tutkimuskysymys

Tämän tutkimuksen tavoitteena on löytää käyttökelpoinen ja useille kentille monistettavissa oleva malli peruskorjauksen rahoittamiseen. Aihetta tutkitaan kirjallisuuden, haastattelujen sekä kyselytutkimuksen avulla. Isona haasteena kentillä on tälläkin hetkellä rahoitusrakenne, joka liittyy myös vahvasti tutkimukseen.

Päätutkimuskysymys

1. Mitkä rahoitusmuodot ja rahoituksen lähteet ovat käytettävissä osakepohjaisten golfkenttien peruskorjauksen rahoittamiseen ja miten golfyhtiöiden toimitusjohtajat suhtautuvat näihin?

Alaongelmat

1. Perustuen kyselyyn, onko rahoitusmuodoista tai niiden yhdistelmistä löydettävissä kokonaisuuden kannalta optimaalisin vaihtoehto?
2. Miten golfyhtiöiden tyypillinen omistusrakenne, jossa omistajina on useita osakkaita, vaikuttaa golfkenttien peruskorjauksen rahoittamiseen?
3. Onko osakepohjaisilla golfkentillä käytettävissä epätavallisia rahoituksen muotoja, kuten mahdollisuus saada rahoitusta yritysysteistyön kautta?

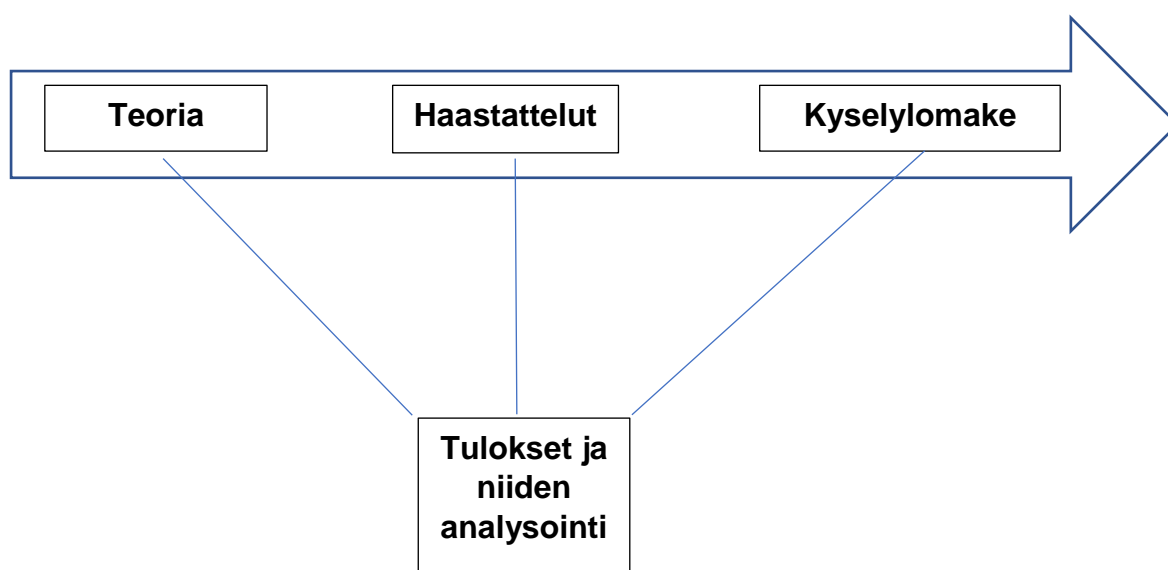
1.2 Rajaukset

Tutkimuksessa keskitytään suomalaisiin, osakepohjaisiin golfkenttiin, jotta tämänhetkisistä rahoituksen ongelmista saadaan selkeä kuva ja voidaan vertailla, ovatko ongelmat yhtenäisiä vai löytyykö kenttien välillä eroja. Jos eroja löytyy, tutkitaan, mistä erot johtuvat. Kenttiä, jotka toimivat jollain muulla kuin

vastikerahoituksella ei oteta mukaan tutkimukseen, koska pyritään luomaan toimintamalli juuri vastikerahoituksella toimiville kentille. Tutkimukseen rajataan mukaan vain suomalaiset kentät.

1.3 Suunniteltu tutkimusmenetelmä ja -aineisto

Tutkimus toteutetaan tapaustutkimuksena, jossa käytetään apuna haastatteluja sekä kyselylomaketta, joiden avulla hankitaan tutkittava aineisto. Haastatteluja käytetään myös apuna kyselylomakkeen muodostamisessa. Haasteltavat ovat golfalalla johtotehtävissä toimivia henkilöitä, joilla on useiden vuosien kokemus alalta. Tutkimukseen on tärkeää saada mukaan kenttiä, jotka ovat jo käyneet läpi peruskorjauksen sekä kenttiä, jotka eivät vielä ole käyneet läpi peruskorjausta, jotta voidaan vertailla asenteiden eroavaisuuksia kyseisissä tilanteissa. Kuviossa 1 esitetään tutkimuksen eteneminen.



Kuvio 1: Tutkimuksen eteneminen.

Kyselylomakkeessa on tarkoitus keskittyä toimitusjohtajien kokemuksiin peruskorjausten rahoittamisesta ja asenteisiin eri rahoitusmuotojen paremmuudesta. Toimitusjohtajien asenteita peilataan teoriaan yritysrahoituksesta sekä projektin rahoituksesta. Yrityksen rahoitus jaetaan perinteisesti kahteen osaan: tulorahoitukseen sekä yritykseen tehtäviin pääoman sijoituksiin, pääoman sijoitukset ovat taas jaettavissa niiden taloudellisten ominaisuuksien perusteella sekä vieraan-,

että oman pääoman ehtoihin sijoituksiin (Mähönen & Villa 2012, 67). Projektien rahoittamisella tarkoitetaan pitkäaikaisten infrastruktuuri- ja teollisten projektien rahoituksen järjestämistä käyttäen erilaisia rahoitusinstrumentteja (Project financing 2008). Haastatteluja sekä kyselylomakkeen tuloksia peilataan tutkittuun teoriaan. Kyselylomakkeeseen vastataan pääosin numeerisesti ja kaikista vastauksista otetaan keskiarvolliset muuttujat kuhunkin kysymykseen, jotta vastauksia voidaan tulkita yhtenevästi.

Tutkimuksessa käytetään menetelmänä myös osallistuvaa havainnointia. Osallistuva havainnointi on sekä luonnollinen, että haastava kvalitatiivisen datan keräysmuoto (Guest, Namey & Mitchell 2013, 75). Tutkimuksen tekijän kahden kesän työkokemus golf-osaakeyhtiössä on antanut läheisen näkökulman mahdollisille ongelmille useiden käytyjen keskustelujen perusteella niin oman kentän osakkaiden kuin vieraskenttien osakkaiden kesken.

2. Tapaustutkimus

Tapaustutkimus sisältää lähtökohtaisesti useita tutkimusmenetelmiä ja onkin perusteltua sanoa, ettei tapaustutkimus ole metodi, vaan tutkimustapa, jonka sisällä on mahdollista käyttää erilaisia aineistoja ja menetelmiä. Tapaustutkimuksen kohde on usein jokin tapahtumankulku tai ilmiö, johon perehdytään tarkemmin. Useimpia tapaustutkimuksia luonnehtivatkin mm. seuraavat piirteet: holistisuus, kiinnostus sosiaaliseen prosessiin tai prosesseihin, useanlaisten aineistojen ja menetelmien käyttö, aikaisempien tutkimusten hyödyntäminen sekä tapauksen ja kontekstin rajan hämäryys. (Laine, Bamberg & Jokinen 2015, 9-10) Keskeistä tapaustutkimuksessa on vastata kysymyksiin: mitä, miten ja mistä on kyse sekä miksi (Vilkka, Saarela & Eskola 2018, 162). Tapaukseksi soveltuu monet ilmiöt, kuten prosessissa tarvittavien resurssien arviointi (m.t.).

Tutkimuksen kvalitatiiviset piirteet

Kyselyn tuloksia analysoidaan abduktiivisen analyysin kautta. Abduktiivinen analyysi voidaan ymmärtää induktiivisen ja deduktiivisen päättelyn suhteeksi. Induktiivinen päättely viittaa prosessiin, jossa kerätään uutta dataa tutkitusta aiheesta ja käytetään sitä vahvistamaan osoitettuja teorioita. Deduktiivinen päättely taas esittää hypoteesia, joka johdetaan jo olemassa olevasta teoriasta. Abduktiivisessa analyysissä käytetään

siis näiden keskinäisiä suhteita, joiden avulla selitetään tutkittavaa ilmiötä. (Tavory & Timmermans 2014, 5)

Tutkimuksen alussa esitettyjä oletettuja tuloksia peilataan siis kyselyssä selvinneisiin asenteisiin ja pohditaan syitä mahdollisiin eroavaisuuksiin. Teorian pohjalta käydään myös läpi asenteita, jotka ilmenevät vastauksista ja pohditaan syitä, jotka johtavat saatuihin tuloksiin. Tutkimuksen oletuksena on, että asenteet ovat myönteisiä toteuttamaan peruskorjausprojektin rahoitus lainarahoituksen ja tulorahoituksen yhdistelmänä, kuten suurin osa kentistä on rahoituksen hoitanut.

Tutkimuksen kvantitatiiviset piirteet

Tutkimuksessa toteutettavaan kyselyyn vastataan pääosin numeerisesti, jonka jälkeen vastauksista otetaan keskiarvolliset muuttujat, jotta voidaan analysoida saatuja tuloksia yhtenäisesti. Keskiarvollisten muuttujien lisäksi tutkitaan moodilukujen avulla yleisimpiä vastauksia kysymyksiin ja pohditaan niiden syitä. Kyselytutkimuksesta saatavan datan avulla luodaan lisäksi havainnollistavia kuvioita, joita käytetään ilmentämään tuloksia tutkimuksessa.

2.1 Haastattelut

Tutkimusta varten tehtävällä haastattelulla on erityinen tarkoitus ja haastattelussa roolit ovat selvästi näkyvissä: haastattelija on tietämätön osapuoli, joka tavoittelee tiedon saamista haastateltavaltaan. Haastatteluun aloite tulee yleensä tutkijalta, joka samalla pyrkii myös ohjaamaan keskustelun kulkua tavoitteidensa mukaisesti, joka erottaa siis haastattelun normaalista keskustelusta. (Ruusuvuori & Tiittula 2005, 22)

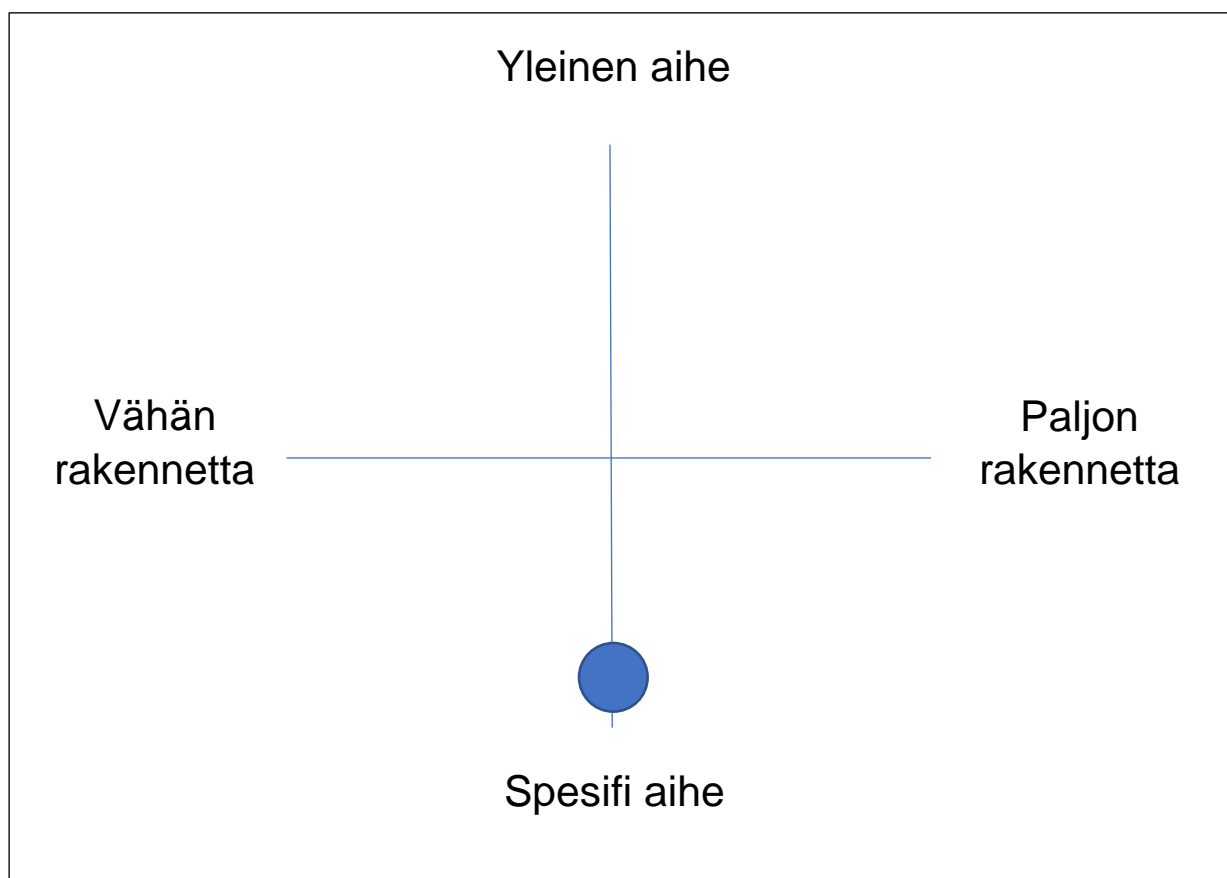
Tilanteesta riippuen haastattelu voi muistuttaa aina kysymys-vastaus tyyppisestä formaalista haastattelusta kevyempään arkikieliseen keskusteluun. Haastattelut ovat tilanteesta riippumatta kuitenkin aina vuorovaikutustilanteita, joissa haastattelija sekä haastateltava toimivat. Edelleen on kuitenkin paljon tutkimuksia, joissa ei oteta huomioon haastatteluissa syntyvää vuorovaikutusta. (Ruusuvuori & Tiittula 2005, 22)

2.1.1 Teemahaastattelu

Teemahaastattelulla tarkoitetaan haastattelumuotoa, jossa kysymykset on suunniteltu etukäteen, mutta tilanteen annetaan elää ja haastattelijalla on mahdollisuus jatkaa kysymänsä aiheen parissa mahdollisilla lisäkysymyksillä. Kysymykset rakentuvat

yhden teeman ympärille. Teemahaastattelulla pyritään myöskin luomaan hieman rennompaa ilmapiiriä ja näin myös mukavampaa haastattelua. Kaikilta haastateltavilta kysytään samat kysymykset, mutta haastatteluissa tapahtuu paljon joustoa jatkokysymysten osalta. (Boyce & Neale 2006; Guest et al. 2013, 113-114) Tutkija on vastuussa myös vastuussa haastattelun onnistumisesta, joten vastuu jatkokysymysten esittämisestä sekä mahdollisten selvennyksien kysymisestä kuuluu myöskin haastattelijalle; näin haastattelu voi rakentua haastateltavan jakamien vastausten ympärille ja niille voidaan hakea syvällisempää merkitystä (Granot, Brashear, Thomas & Cesar 2012).

Kuviossa 2 esitelty haastattelun rakenteen kuvaaja kuvaa haastattelun struktuuria x-akselilla sekä haastattelun aiheen spesifiyttä y-akselilla (Guest et al. 2013, 115). Kuvioon merkityllä sinisellä ympyrällä kuvataan tutkimuksessa toteutettavien haastatteluiden sijoittumista haastattelun rakenteen kuvaajalle.



Kuvio 2: Haastattelun rakenteen kuvaaja (Guest et al. 2013, 115).

Teemahaastattelu sopii hyvin haastattelumuodoksi, kun tavoitellaan syvällistä tietoa alan asiantuntijoilta, jolloin teemahaastattelun vahvuudet pääsevät parhaiten esiin.

Teemahaastattelu sopii erinomaisesti kokemuserusteisiin kyselyihin esimerkiksi projekteista ja päätöksen teosta, jossa keskitytään vastaajan kokemuksiin teeman parissa. (Guest et al. 2013, 116-117) Kysymysten asettelussa tulee välttää johdattelua, sitä voi esiintyä niin kysymysten sanamuodoissa kuin äänensävyssäkin (Granot et al. 2012).

Tutkimuksessa haastatellaan kahta golfkentän toimitusjohtajaa, Pekka Palmusta sekä Jan Ruohoa. Pekka Palmunen on Keimola Golfiin toimitusjohtaja. Keimolassa on peruskorjausprojekti suunnitteilla ja Palmunen on aiheeseen perehtynyt golfalan asiantuntija. Ruoho on Vierumäki Golfiin toimitusjohtaja ja on ollut juuri mukana toteuttamassa peruskorjausprojektia.

2.2 Kyselylomake

Kyselylomakkeen rakentaminen on vaativa tehtävä, jossa tutkija voi kohdata useita ongelmia. Kaikki asiat eivät ole numeraalisesti yksiselitteisesti mitattavissa, joten tutkijan on luotava mittareita, joilla asioita voidaan mitata ja saada tutkittavaan muotoon. Mittareiden rakentaminen tulisi pohjautua teorialle, johon tutkija perehtyy ennen kyselylomakkeen luomista. (Valli 2018, 81)

Olennessa osassa lomakkeen muodostamista on kohderyhmä, jolle kysely toteutetaan. Kohderyhmä vaikuttaa kyselylomakkeen muodostamisen pituuteen ja kysymysten laatuun oleellisesti. On tärkeää, että vastaajat ovat motivoituneita vastaamaan ja aihealue on vastaajille tarkoituksenmukainen. Jos kysymykset vaativat paljon ajattelutyöskentelyä tai kysymyksiä on liian monta, on vaarana, että vastaajan motivaatio lopahtaa kesken vastausprosessin. (Valli 2018, 82-83) Kohderyhmän ja aiheen lisäksi olennaisesti kyselyn vastaajien määrään vaikuttaa kyselyn vastaamiseen vaadittava aika (Fan, W. & Yan, Z. 2010).

Kysymysten rakentamisen yhteydessä tulee myös miettiä vastausten syöttämistä. Valmiiden vastausvaihtoehtojen numerointi helpottaa vastausten analysointia ja helpotetaan muutenkin vastausten keräämistä ja kokonaiskuvan muodostamista. Onnistunut kyselylomake vastaa paremmin asetettuihin tutkimusongelmiin. (Valli 2018, 83) Kysymysten valintamuotoa tulee myös miettiä. Maloshonokin ja Terentevin tutkimuksen (2016) mukaan kannattaa käyttökokemuksen kannalta valita vastausasetteluksi monivalinnassa valintanappi ennemmin kuin liukuva valinta-asteikko tai avoin vastaustila.

Fan ja Yanin (2010) mukaan internetkyselyillä on monia etuja nähden muihin kyselymuotoihin, kuten postikyselyihin tai puhelinsoitin tehtyihin kyselyihin: internetkyselyihin on nopeampi vastata ja niiden ulkoasun suunnitteluun on myös monia vaihtoehtoja. Sanchez (1992) nosti myös tutkimuksessaan esiin ulkoasun suunnittelun tärkeyden tehtäessä kyselylomaketta. Hän piti ulkoasua kyselylomakkeen tärkeänä osana jo kauan ennen internetkyselyiden yleistymistä vuonna 1992. Hän myös nosti kyselyn hyvän ja selkeän etenemisen kyselyn onnistumista edistäväksi tekijäksi.

3. OSAKEYHTIÖN PERINTEISET RAHOITUSMUODOT

Yrityksen pääoma jaotellaan omaksi- ja vieraaksi pääomaksi. Oma pääoma voi olla yritykseen sijoitettua pääomaa. Vieraalla pääomalla tarkoitetaan lainarahoitusta. Tulorahoitusta voidaan myös pitää osana oman pääoman ehtoista rahoitusta. (Leppiniemi, 68) Välirahoitus on yksi rahoituksen muoto (mezzanine-rahoitus, hybridirahoitus), jolla on sekä oman-, että vieraan pääoman piirteitä (Mähönen et al. 2012, 67; Leppiniemi 2002, 97; Knupfer & Puttonen 2014, 42).

3.1 Tulorahoitus

Tulorahoitus on yrityksen varsinaisesta toiminnasta kertynyttä rahavirtaa ja yhtiöön panoksia sijoittaneiden käyttämättä jääneitä varoja tai mahdollisia yritystoiminnasta syntyneitä jakamattomia voittoja (Mähönen et al. 2012, 67). Tulorahoitus on nähty eri lähteissä joko osaksi oman pääoman ehtoista rahoitusta tai pidetty erillään omana rahoitusmuotonaan (Mähönen et al. 2012, 67; Leppiniemi 2002, 72). Tulorahoituksen suurimpana etuna muihin rahoitusmuotoihin nähdään säästöt liikkeeseenlaskukustannuksista, joita syntyy esimerkiksi rahoituksen järjestely tahojen komissioista, nämä ”ylimääräiset” kustannukset voivat kohota välillä varsin suuriksi (Knupfer et al. 2014, 35).

Tässä tutkimuksessa tulorahoitusta käsitellään irrallisena rahoitusmuotona sen erityisluonteen vuoksi golfkenttien toiminnassa. Golfkentillä tulorahoitusta syntyy osakkaiden maksamista vastikemaksuista sekä kentän toiminnan tuotoista. Rahamääräisesti suurin tulolähde syntyy vastikemaksuista. Muu tulorahoitus syntyy kentän toiminnasta, kuten vieraspelaajien pelimaksuista ja yritystapahtumista. Kenttäyhtiöt saattavat myös harjoittaa kahvila ja ravintolatoimintaa sekä välinemyyntiä.

3.2 Oman pääoman ehtoinen rahoitus

Yhtiöön sijoitetaan peruspääomaksi minimissään osakeyhtiölaissa nimetty määrä osakepääomaa. Osakepääomaa pidetään osakeyhtiön varallisuuden pohjana. Yhtiö antaa sijoittajalle sijoitusta vastaan osakkeen. Osakesijoituksen sisältämät oikeudet sekä velvollisuudet määritellään osakeyhtiölaissa, yhtiöjärjestyksessä, perustamissopimuksessa sekä mahdollisesti yhtiökokouksen osakkeiden antamista koskevassa päätöksessä ja osakkeiden merkintää koskevassa sopimuksessa. (Mähönen et al. 2012, 69-70)

Oman pääoman ehtoiset sijoittajat odottavat saavansa sijoitukselleen tuottoja, jotka maksetaan vasta, kun kaikkien muiden saamiin oikeutettujen saamiset on maksettu. Konkurssissakin oman pääoman ehtoiset sijoittajat, eli osakkeenomistajat, saavat varansa yhtiöstä vasta viimeisenä. Näistä syistä oman pääoman ehtoiseen sijoittamiseen liittyy suuremman riskin myötä suuremmat tuotto-odotukset kuin muilla rahoitusmuodoilla. (Knupfer et al. 2014, 33)

3.2.1 Suunnattu osakeanti

Osakeanti voidaan suorittaa suunnattuna antina yhtiön edun niin vaatiessa. Tämä tulee kuitenkin toteuttaa rikkomatta osakeyhtiölain 1. luvun 7. § säädettyä yhdenvertaisuusperiaatetta. (Laine 2016, 141; Leppiniemi 2002, 77) Suunnattu osakeanti voidaan suorittaa myös maksuttomana. Suunnatusta maksuttomasta osakeannista säädetään osakeyhtiölaissa (2006). Annissa annettavat osakkeet voivat olla joko uusia osakkeita, jotka muodostetaan annin yhteydessä, tai yhtiön hallinnassa jo olevia omia osakkeita, menettelyn kannalta ei ole juurikaan merkitystä, ovatko osakkeet uusia osakkeita vai yhtiön hallussa olleita omia osakkeita (Laine 2016, 195).

3.2.2 Golfosake oman pääoman ehtoisena sijoituksena

Golfosakkeen omistamisen kautta omistajalle syntyy velvoite vastikemaksun maksamiseen golfkentän yhtiölle. Vastikemaksun suuruudesta ja muistakin maksuehdoista säädetään kunkin kenttäyhtiön yhtiöjärjestyksessä. Yhtiöjärjestyksessä kerrotaan myös osakkeen nimellisarvo. Osakkeen omistaja on äänivaltainen yhtiökokouksessa, jossa päätetään yhtiötä koskevista isommista hankkeista.

Golfosakkeille tyypillistä on, että osakkeen omistaja ei tavoittele osakkeellaan voittoa, vaan pääsee vastikemaksun nojalla käyttämään kentän palveluita. Kentät pyrkivät myös tarjoamaan muita etuja kentällä ja luomaan myös mahdollisia yhteistyösopimuksia muiden kenttien kanssa, jossa osakkaat pääsevät esimerkiksi pelaamaan jollain toisella kentällä halvemmalla hinnalla kuin muut vieraspelaajat.

3.2.3 Uusi osakesarja

Jos golfyhtiö haluaa luoda uuden osakesarjan, edellyttää se yhtiöjärjestyksen muuttamista. Yhtiöjärjestyksen muuttamisesta säädetään osakeyhtiölain 5. luvun 30§:ssä: Yhtiöjärjestyksen muuttaminen edellyttää, että päätöstä on kannattanut vähintään kaksi kolmasosaa annetuista äänistä ja kokouksessa edustetuista osakkeista. Tätä kutsutaan määräenemmistöksi. Määräenemmistövaatimusta ei voida lieventää yhtiöjärjestyksessä. (Osakeyhtiölaki 2006)

3.3 Vieraan pääoman ehtoinen rahoitus

Puhuttaessa vieraan pääoman ehtoisesta rahoituksesta puhutaan yleensä lainarahoituksesta. Lainarahoitukselle tyypillistä on lainalle maksettava korko sekä lainasopimuksen mukainen takaisinmaksu. Vieras pääoma voidaan luokitella jälkimarkkinakelpoisiin tai kahdenvälisiin jälkimarkkinakelvottomiin rahoitusinstrumentteihin. (Leppiniemi & Lounasmeri 2016, luku 8; Leppiniemi 2002, 86)

3.3.1 Pankkilaina

Pankkilaina on jälkimarkkinakelvoton laina, joka ei ole vapaasti siirrettävissä kolmansille osapuolille. Pankkilainalle laaditaan henkilö-/yrityskohtainen lyhennyssuunnitelma. On myös mahdollista, että laina maksetaan takaisin kertalyhenteisenä. Tällöin kyseessä on bullet-laina. Pankkilainojen korot ovat joko kiinteitä tai vaihtuvia. (Leppiniemi & Lounasmeri 2016, luku 8)

Yrityksen päätökseen ottaa pankkilainaa vaikuttaa aina saatavuustekijä. Saatavuustekijällä tarkoitetaan ylipäättään yrityksen mahdollisuutta nostaa lainaa pankkilainamarkkinoilta. Yrityksen täyttäessä pankkilainan saamisen taloudelliset edellytykset tarkastellaan yrityksen tapaa hoitaa pankkisuhhteitaan. Olennaisinta tässä tarkastelussa on, kilpailuttaako yritys pankkeja vai vaaliko yritys tiettyä pankkisuhdetta. Pankkilainojen kilpailuttaminen on erityisen vaarallista pienille ja heikommassa

taloudellisessa kunnossa oleville yrityksille. Sen sijaan pankkisuhteen vaaliminen lisää luottamusta toimijoiden välillä ja vähentää myös pankin osalta asiakaskohtaisia kustannuksia. (Niskanen & Niskanen 2016, 294)

3.4 Välirahoitus

Välirahoitusta pidetään kirjaimellisesti oman- ja vieraan pääoman välissä piirteidensä perusteella, eikä sitä siis tämän ominaisuutensa vuoksi pidetä varsinaisesti omana luokkana (Mähönen et al. 2012, 67). Esimerkiksi taseessa välirahoitusmuodot erotellaan joko vieraaksi- tai omaksi pääomaksi (Leppiniemi 2002, 97). Välirahoitusinstrumenteille tunnuksenomaista on muunnella osakkeen tuottamia oikeuksia ja velvollisuuksia tavalla, joka muokkaa osakkeen perusluonnetta oman pääoman ehtoisesta instrumentista lähemmäs vieraan pääoman instrumentteja (Mähönen et al. 2012, 104).

3.4.1 Pääomalaina

Pääomalaina on tyypiesimerkki välirahoitusinstrumentista. Kyseessä on lähtökohtaisesti velkaoikeudellinen saaminen, vaikka sen takaisinmaksusta ja maksusaantiasemasta säädetään osakeyhtiölaissa (Mähönen et al. 2012, 233). Osakeyhtiölain 12. luvun ensimmäisessä pykälässä säädetään pääomalainasta:

” -pääoma saadaan muutoin palauttaa ja korkoa maksaa vain siltä osin kuin yhtiön vapaan oman pääoman ja kaikkien pääomalainojen määrä maksuhetkellä ylittää yhtiön viimeksi päättyneeltä tilikaudelta vahvistettavan tai sitä uudempaan tilinpäätökseen sisältyvän taseen mukaisen tappion määrän -”

Yritys voi käyttää pääomalainaa sen oman pääoman vahvistamiseen normaalina lainana ja pääomalainan hyviin piirteisiin kuuluu, että laina voidaan sovittujen ehtojen perusteella periä yritykseltä vasta, kun yrityksen rahoitusrakenne noudattaa sovittuja ehtoja (Leppiniemi 2002, 82). Ehtoihin voidaan asettaa esimerkiksi vaatimus yrityksen kassavirran määrästä, mikä mahdollistaisi pääomalainan esimerkiksi tietyn projektin ajaksi.

3.4.2 Osakkaan lainat yhtiölle

Osakkaan on mahdollista rahoittaa yhtiötä ilman lainsäädännöllisiä rajoitteita oman- tai vieraan pääoman ehdoin. Jos osakkaan yhtiölle antama laina poikkeaa markkinaehdoista tai on koroton, on annettava liitetiedot Kirjanpitoasetuksen 2:7b §:n mukaan. Lisäksi on tutkittava tapauskohtaisesti, tuleeko antaa tietoja, jotta oikea ja riittävä kuva kirjanpitolain vaatimusten mukaan on saatavilla (Kirjanpitolaki 3:2 §). Omistajan ja yrityksen välisissä velkasuhteissa edellytetään erityistä tarkkuutta osapuolten läheisten intressien vuoksi. (Leppiniemi 2010)

3.5 Kaksoisomistajuus

Kaksoisomistajuus voi muodostua, jos yhtiö ottaa lainaa omistajilta. Kyseessä on kasvava rahoitusmuoto, jota on tutkittu varsin vähän. On havaittu, että lainat, joissa on mukana kaksoisomistajia, ovat maturiteetiltaan lyhyempiä. Laina-ajan pituuden ja kaksoisomistajuuden välillä on siis havaittu testien perusteella negatiivinen korrelaatio. Testitulokset antavat vahvaa tukea hypoteesille, jonka Jiang, Li ja Shao (2010) esittävät tutkimuksessaan: lainojen kustannukset laskevat, jos kaksoisomistajia on mukana. Tämä pohjautuu oletukseen, että kaksoisomistajilla on roolinsa puolesta pidempi sijoitushorisontti sijoittamaansa yhtiöön. Kaksoisomistajuus vähentää lainaajien ja omistajien välisiä ongelmatilanteita ja näkemyseroja ja vähentää näin lainan kustannuksia. (Jiang, Li & Shao, 2010)

4. YRITYSYHTEISTYÖ

Yritysyhteistyö voi toteuta sponsoroinnin kautta. Tässä yhteydessä sponsoroinnilla tarkoitetaan yhteistyötä, jossa jokin yritys maksaa golfyhtiölle esimerkiksi näkyvyydestä golfkentällä. Sponsorointi on ollut suuressa kasvussa viimeisten vuosikymmenten aikana kehittyen tärkeäksi markkinoinnin työkaluksi. Sponsorointia on alettu pitää erillään muista markkinoinnin työkaluista sen emotionaalisten ominaisuuksien vuoksi ja tätä kautta voidaan saavuttaa vahva side brändin ja asiakkaan välillä. Lisäksi sitä voidaan käyttää luomaan bränditietoisuutta sekä ajamaan brändin osallistumista tiettyyn asiaan tai aiheeseen. Tavoitteet, joita sponsoroinnilla voidaan saavuttaa voivat vaihdella paljon ja siinä voidaan keskittyä niin sisäisten- kuin ulkoisten sidosryhmien näkökulmaan aina siteiden vahvistamisesta asiakassuhteiden luomiseen. (Kourovskaja & Meenaghan 2013)

Olsenin tutkimuksen (2010) perusteella huomattiin, että sponsorointitoiminta ei juurikaan eroa urheiluun liittyvien ja kulttuuriin liittyvien kohteiden välillä. Huomattiin myös, että vaikutukset sekä urheilun, että kulttuurin puolella olivat selkeästi positiivisia. Tästä muodostettiin johtopäätös, että laajemmin tutkittuja urheiluun liittyviä sponsorointitutkimuksia voidaan käyttää hyväksi myös kulttuuriin liittyvään sponsorointiin.

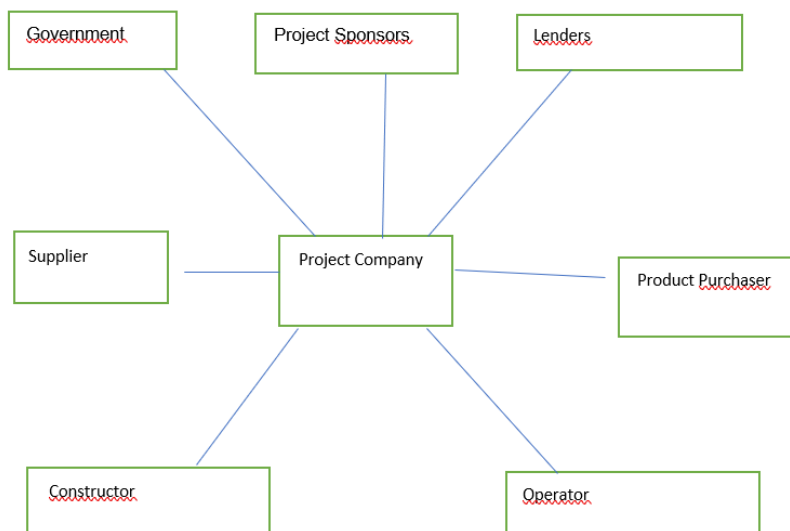
Olsenin (2010) tutkimuksessa huomattiin myös, että sponsorointi saattaa olla hyödyllisempää silloin kun yhteistyötä tehdään osapuolen kanssa, joka toimii enemmän ruohonjuuritasolla ja on pienempi kulttuurinen ilmentymä kuin toiminta huippujalkapallon tai -autourheilun kanssa, missä harrastetaan enimmäkseen massamarkkinointia ammattimaisella tasolla. Toimintaa ruohonjuuritason kanssa pidetään ruohonjuuritason palvelujen käyttäjien näkökulmasta enemmän sponsoroinnin arvoisena sekä enemmän myöskin enemmän sponsoroinnin tarpeen olevana toimintana.

5. PROJEKTIN RAHOITUS

Projektin toteuttamiseen tarvitaan käteisvaroja, joita hankitaan rahoitusmarkkinoilta osakeyhtiön omistajien parhaaksi katsomalla tavalla (Project financing 2008). Projektien rahoitus on taloudellisesti merkittävässä kasvussa oleva rahoitusmarkkinoiden ala, joka on edelleen varsin niukasti tutkittu (Pinto 2017). Projektin rahoitus koostuu yleensä kahdesta elementistä: oman pääoman ehtoista rahoitusta sijoittajilta sekä vierasta pääomaa yhdeltä tai useammalta lainoittajalta (Yescombe 2014, 13). Ei ole kuitenkaan olemassa selkeää rajaa projektin rahoittamisen ja normaalin yritystoiminnan rahoittamisen välillä (Yescombe 2014, 81).

5.1 Projektirahoituksen toimijat

Kuviossa 3 esitetään projektirahoituksen avaintoimijat. Yksittäinen toimija projektin rahoituksessa voi kuitenkin toimia useassa roolissa kerralla, eivätkä kaikki kuviossa 3 esitetyt roolit ole välttämättömiä projektin rahoituksessa (Pinto 2017).



Kuvio 3: Projektirahoituksen avaintoimijat ja tyypillinen rakenne (Pinto 2017).

Projektin rahoitus on siis mahdollista järjestää monin eri tavoin, jossa esimerkiksi omistajat voivat toimia useammassa roolissa, kuten projektin ostajana sekä rahoittajana. Kuvion 3 mukaan projektin rahoitukseen voi ottaa mukaan useamman toimijan. Projektin rahoituksen teorian valossa voidaan siis tutkia rahoituksen järjestämistä usein eri kombinaatioin. Pinton (2017) mukaan projektin rahoituksen rajaus ei ole selkeää. Yescombe (2014) antaa taas projektin rahoitukselle selkeitä pääpiirteitä: projekti liittyy suureen infrastruktuuriseen hankkeeseen pitkälle ajalle (15-25) vuotta, luotetaan projektin tuotoksen maksavan tuottoja projektiin sijoittaneille sekä velan korkea osuus projektin rahoituksessa (70-90% vierasta pääomaa).

5.2 Yhteisyritys

Yhteisyrittelyllä (joint venture) tarkoitetaan järjestelyä, jossa kaksi tai useampaa tahoa yhdistää resurssinsa tarkoituksenaan toteuttaa jokin tietty tehtävä. Tehtävä voi olla esimerkiksi projekti (Investopedia 2018). Projektin toteuttaminen yhteisyrittelyksenä lisää projektin toteuttamisen monimutkaisuutta, sillä omistajien tietämys ja tavoitteet projektiin liittyen saattavat vaihdella paljonkin, mikä vaikeuttaa siten projektin tarkkaa määrittelyä (Yescombe 2014, 38-39). Keskinäinen kommunikointi on myös olennaisessa osassa projektin onnistumisessa (m.t.).

5.3 Projektin toteuttaminen

Suunnitteluvaiheessa on tärkeää ymmärtää, mitä omistajat haluavat projektilta. Kun tämä ymmärretään, on tieto välitettävä kaikille projektiin osallistuville tahoille. Omistajien vaatimukset projektilta tulisi ymmärtää ennen projektibudjetin luomista. (Moira 2017) Hajdu ja Isaac nostavat projektin suunnittelun tutkimuksessaan (2006) esiin ihmisen roolin. Vaikka on olemassa useita erilaisia menetelmiä projektin suunnitteluun, nousee onnistuneissa projekteissa jatkuvasti esiin suunnittelijoiden itsensä onnistuminen ja käytetty menetelmä jätetään taka-alalle. Kyvykkäät suunnittelijat ovat siis pohja onnistuneelle suunnitelmalle ja sitä kautta myös onnistuneelle projektille.

Rahoitusbudjetti laaditaan, jotta voidaan ennakoida yrityksen rahankäyttöä ja sen keskeisenä tavoitteena on huolehtia, että rahaa on riittävästi. Budjetoinnilla voidaan myös suunnitella yrityksen rahoitusrakennetta ja arvioida rahan hintaa. Asetettu rahoitusbudjetti on samalla myös yrityksen rahoituksellisen toiminnan tavoite. (Leppiniemi 2002, 46) Budjetissa on tärkeää varautua myös ikäviin yllätyksiin varaamalla rahallista puskuria mahdollisille ikäville yllätyksille, kuten esimerkiksi raaka-aineiden kysyntäpulaan ja yksinkertainen tapa mitata projektin onnistumista onkin katsoa, pysyttiinkö ennalta suunnitellussa budjetissa (Moira 2017).

Projektin toteutumista ja varsinkin sen kustannuksia tulee seurata jatkuvasti, jotta tiedetään heti mahdollisista muutoksista projektibudjetissa ja osataan varautua niihin ajoissa. Seurannan ohella on myös tärkeää pitää kaikki projektin osapuolet informoituna sen etenemisestä. (Moira 2017) Jotta seurantaa voidaan suorittaa, tarvitaan projektista informaatiota. Useimmat taloudellista tukea antavat yhteisöt vaativat, että projektilla on jonkinlainen seurantastrategia, jonka avulla voidaan seurata mm. vastuun jakautumisia sekä projektin kehittymistä (Crawford & Bryce 2003).

6. GOLKENTTIEN ERI RAHOITUSMALLEJA

Osakepohjaisessa mallissa kenttien rahoitus perustuu pitkälti osakkaiden maksamiin vastikemaksuihin. Vastikemaksuista säädetään tarkemmin kunkin kenttäyhtiön yhtiöjärjestyksessä. Kenttäyhtiöiden yhtiöjärjestykseen on myös monissa tapauksissa merkitty, ettei yhtiön ole tarkoitus tuottaa voittoa, vaan tarjota kentän palveluita osakkaille. Nämä seikat tekevät kenttäyhtiöiden rahoituksesta aivan omanlaisensa

rahoitusjärjestelmän, johon haetaan teoriallisia viitteitä osakeyhtiöiden perinteisistä rahoitusmuodoista sekä projektien rahoituksesta. Yhtäläisyyksiä pyritään löytämään ja mallintamaan golfkenttien rahoitusmalliin ja varsinkin ongelmalliseen kertaluonteiseen isompaan rahoituksen kohteeseen, kun kentälle tulee ajankohtaiseksi suorittaa peruskorjaus.

Vieras pelaajien golfmatkailu ja niistä tulevat tulot tuovat golfkentillä keskimäärin 8-15 % kokonaistuloista. Jos kenttää halutaan ylläpitää ”pay and play” ratkaisulla, jossa kaikki kentän kulut katettaisiin pelimaksuilla. Tämä vaatisi noin 30 000 pelattua kierrosta vuodessa, jotta kentän hoitokulut saataisiin katettua järkevän tasoisella pelimaksulla. Tässäkin rahoitusmallissa kentän rakentamiseen vaaditaan ulkopuolista rahoitusta. Toiminnan tulokseen vaikuttaa olennaisesti sääolosuhteet, jotka voivat vaikuttaa merkittävästikin pelaajamääriin. (Suomen Golfliitto ry 2008, 12-13)

Golfkentän voi perustaa myös yksityisyrittäjä. Tässä mallissa yrittäjä tai mahdollisesti yrittäjäryhmä ottaa riskin toteuttamisesta ja myy pelioikeuksia kentälleen markkinoilla markkinahintaan ja toteuttaa muita mahdollisia palveluja, kuten välinemyyntiä ja ravintolatoimintaa kentällään. Yrittäjä saa mahdolliset tuotot rakentamiskulujen ja hoitokulujen jälkeen yrittäjävoittona. (Suomen Golfliitto ry 2008, 13)

6.1 Osakepohjaisen golfkentän rahoittaminen

Tutkimuksessa keskitytään juuri osakepohjaisten kenttien toimintaan ja niiden rahoitukseen. Osakepohjaisten kenttien rahoitus perustuu pitkälti tulorahoitukseen vastikemaksujen kautta, joilla pyritään kattamaan kentän ylläpitokustannukset. Nykyään tämänkaltaisen rahoitusmalli suosii enemmän pelaajia, jotka pelaavat vuokraamalla pelioikeuden kentältä tai joltakin kentän osakkaalta, eivätkä he siis hanki osaketta. Tilanne on havaittavissa myös selkeästi golf-osakemarkkinoiden nykytilanteesta.

1990-luvulla oli markkinatilanne, jossa vuokrapelioikeuden hinta markkinoilla oli muutaman sata euroa korkeampi kuin golfosakkeen vastikemaksu. Näin ollen golf-osakkeella oli mahdollista tehdä voittoa, jos sitä vuokrasi eteenpäin. Aiemmin myös osakkaat käyttivät itse enemmän pelioikeuksia, jolloin markkinoilla oli selkeästi vähemmän vuokrattavia pelioikeuksia tarjolla. Nykyään tilanne on kääntynyt vastakkaiseen suuntaan ja markkinoilla on vuokrapelioikeuksien osalta enemmän

tarjontaa kuin kysyntää. (Palmunen 2018) Yhteenvetona voidaan todeta, että markkinoilla on ylitarjontaa, mikä on johtanut vuokrapelioikeuksien hintojen laskuun.

Nykymarkkinatilanne on siis johtanut tilanteeseen, jossa ei olla enää kovinkaan halukkaita omistamaan golf-osakkeita ja asenteiden muutos näkyy selkeästi. Vastikemaksu on suurempi kuin vuokrapelioikeusmaksu mikä aiheuttaa negatiivisia tunteita osakkaissa, jotka useissa tapauksissa maksavat pelaamisestaan enemmän kuin ilman osakeomistusta pelaavat pelioikeuspelaajat. Osakkaiden asemaa kentillä on pyritty parantamaan erilaisin eduin, kuten synergiaeduin eri kenttien kesken, jossa osakas saa pelata useammalla kentällä samalla vastikemaksulla, mutta silti useat osakkeenomistajat eivät pidä nykytilanteesta.

Nykyinen rahoitusmalli on jo siis ennestään ongelmallinen. Peruskorjausprojekti kasvattaa golfyhtiön rahoituksen tarvetta. Rahoitus on mahdollista kerätä kertaluontoisesti tai useammassa erässä, mutta kuitenkin kyseessä on ongelmallinen tilanne.

7. TOTEUTETTU KYSELYLOMAKE

Toteutettu kyselylomake lähetettiin sähköpostitse rajattujen kenttien toimitusjohtajille. Kyselylomake ja siihen vastaaminen tehtiin *Google Forms* -alustalla. Kyselyssä kysyttiin toimitusjohtajien asenteita peruskorjaukseen liittyviin asioihin, joita analysoidaan teoriaan ja case-osiossa esiin nousseisiin asioihin. Kyselylomakkeen muodostamisessa käytettiin apuna asiantuntijoita, Jan Ruohoa sekä Pekka Palmusta, joiden haastattelujen perusteella muodostettiin osa kysymyksistä. Lisäksi muodostettiin kysymyksiä tutkimuksen aikana esiin nousseista aiheista. Kyselylomakkeen kohderyhmä mahdollisti yksityiskohtaisten kysymysten luomisen, sillä vastaajien tietotaito on oletettavasti korkealla tasolla. Kysymysten oli myös tavoitteena herättää vastaajissa syvällisempää mietintää omia asenteita kohtaan peruskorjauksen rahoituksellisiin asioihin liittyen.

Kyselyyn vastataan suurimpaan osaan kysymyksistä numeerisesti jokin kokonaisluku yhden (1) ja viiden (5) väliltä, jossa 1=täysin eri mieltä, 5=täysin samaa mieltä. Näin saadaan selville golfkenttien toimitusjohtajien mielipiteitä ja asenteita peruskorjaukseen liittyen. Numeerisesti vastattavien kysymysten lisäksi kyselylomakkeessa kartoitettiin toimitusjohtajien työkokemusta johtotehtävissä golfalalla, onko golfkentällä suoritettu peruskorjausta viimeisen viiden vuoden sisällä,

montako reikää vastaajan golfkentällä on, peruskorjauksen paras suoritustapa (montako väylää kerrallaan) sekä paras rahoituskeino peruskorjauksen toteuttamiseen. Parhaan rahoituskeinon valitsemiseen oli mahdollista valita useampi eri rahoitusmuoto eli valita kombinaatio. Tässä kohdassa oli lisäksi kyselylomakkeen ainoa avoin vaihtoehto, jossa sai halutessaan lisätä oman vaihtoehtoisen rahoitusmuodon, jos listalta ei sitä löytynyt.

Näistä kysymyksistä toimitusjohtajien kokemuksta, kentän kokoa sekä peruskorjauksen suorittamista viimeisen viiden vuoden sisällä voidaan käyttää asenteiden vertailuun. Toimitusjohtajien työkokemuksen vastausten perusteella voidaan erotella kokeneemmat toimitusjohtajat ja katoa eroaako asenteet kokemuksen perusteella. Voidaan muun muassa tulkita, esiintyykö vähemmän kokemusta omaavilla optimistisuutta verrattuna kokeneisiin.

Päädyin jaottelemaan vastaukset peruskorjauksen suorituksen perusteella viimeisen viiden vuoden sisällä, jotta rahoitukselliset olosuhteet sekä golfalan markkinatilanne vastaisivat mahdollisimman hyvin nykytilannetta, mutta samalla saataisiin myös vastaajia, jotka ovat olleet mukana suorittamassa peruskorjausprojektia nykyisen markkinatilanteen aikana. Näin vastausten tulkitseminen ja analysointi on huomattavasti realistisempaa. Tämänkin kysymyksen perusteella voidaan vertailla esiintykö asenteissa eroa peruskorjauksen suorituksen perusteella.

Vastausten kategorisointi etukäteen helpottaa vastausten tulkintaa analysointivaiheessa ja vähentää mahdollisia väärinkäsitysten aiheutumisia. Vastaaminen numeerisessa muodossa mahdollistaa myös keskiarvoisten arvojen käyttämisen kuhunkin vastaukseen, jolloin voidaan yleistää kunkin kysymyksen vastauksia. Pyrin pitämään kyselylomakkeen sen verran lyhyenä, että siihen kerkeäisi vastaamaan viidessä minuutissa, jotta vastaaminen ei jäisi ajan puuttumisesta kiinni.

Kyselylomake lähetettiin 89 toimitusjohtajille sähköpostin välityksellä ja siihen vastasi 29 henkilöä, joten vastausprosentiksi muodostui 32,6 prosenttia. Vastauksissa esiintyi eroavaisuuksia ja numeerisesti vastattavien kysymysten keskiarvoiset muuttujat vaihtelivat välillä 2,8-4,1 (liite 2). Kyselylomakkeen kannalta oli hyvä, että peruskorjauksessa mukana olleita toimitusjohtajiaakin löytyi. Peruskorjausprojektia oli ollut toteuttamassa 11 kyselyyn vastannutta toimitusjohtajaa. Toimitusjohtajien

kokemuskin vaihteli paljon. Vähiten kokemusta alalta oli kolme vuotta ja eniten 26 vuotta. Moodiarvo oli yhdeksän vuoden kokemus, jonka vastasi kuusi henkilöä.

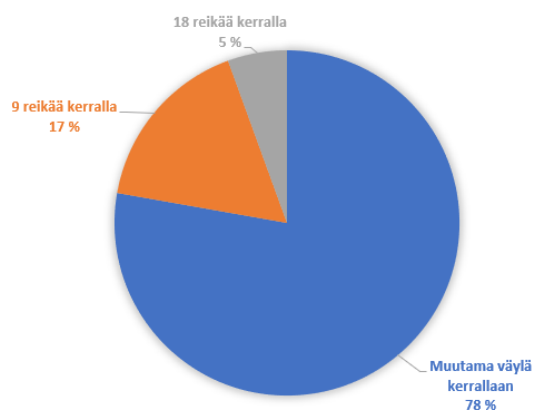
Kyselyn kysymykset sekä vastaukset on esitelty tarkemmin liitteessä 1 ja keskiarvolliset muuttujat lajiteltuina eri lajitteluperustein on esitelty tarkemmin liitteessä 2. Lisäksi aineiston perusteella on luotu havainnollistavia kuvioita, joita esitetään myöhemmin tutkimuksessa.

8. KYSELYTUTKIMUKSEN TULOKSET

Kyselyn tulokset vastasivat taustaoletuksia suosituimpien rahoitusmuotojen kannalta, kun sekä lainarahoitus, että tulo-rahoitus olivat suosituimmat rahoitusvaihtoehdot. Vastaajien kesken esiintyi kuitenkin myös positiivisia asenteita erilaisten rahoituskeinojen mahdollisuuksiin peruskorjauksen rahoituksessa. Tuloksissa näkyi myös vahvasti toimitusjohtajien usko omaan vaikutusvalttaan yhtiöissä.

8.1 Projektin toteuttamiseen liittyvät kysymykset

Projektin toteuttamistavassa vallitsi selkeä suosio toteuttaa peruskorjaus muutama väylä kerrallaan. Kuviossa 4 on esitetty vastanneiden mielipiteiden jakautuminen parhaasta peruskorjauksen toteuttamistavasta. Oletettavasti kentän koko rajaa mahdollisuuksia toteuttaa peruskorjausta sulkemalla osaa kentästä kerralla kokonaan. Näin myös näkyi, kun vastauksia suodatettiin kentän koon perusteella. Vaikka muutama väylä kerrallaan on selkeästi suosituin trendi peruskorjauksen toteuttamiseen kaikkien vastaajien kesken, on 9 reikää kerrallaan parempi peruskorjauksen suoritustapa niiden toimitusjohtajien mielestä, joiden kentällä on 36 reikää tai enemmän. Näistä viisi yhdeksästä valitsi peruskorjauksen toteuttamisen 9 reikää kerrallaan parhaimmaksi vaihtoehdoksi.

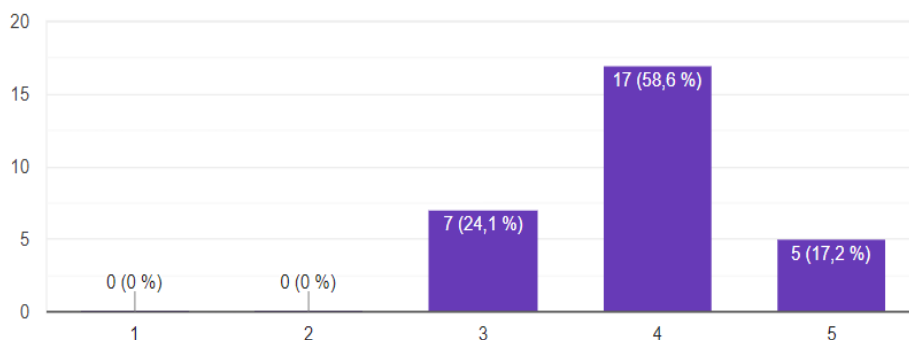


Kuvio 4: Golfkentän peruskorjauksen toteutustapa

Kentän koko aiheuttaa tiettyjä rajoja peruskorjauksen suorittamiseen niin rahoituksellista kuin toteutuksen laajuudenkin osalta. Jos 18-reikäisestä golfkentästä suljettaisiin puolet kerrallaan peruskorjauksen ajaksi, kärsisi pelaajien pelikokemus erittäin paljon ja haittavaikutuksia esiintyisi paljon mm. menetettyjen pelimaksujen kautta. Kentän jäsenet ja osakkaatkin saattavat tässä tilanteessa vaihtaa kenttää kokonaan. 36-reikäisellä kentällä on huomattavasti parempi mahdollisuus toteuttaa peruskorjaus sulkemalla 9 reikää korjauksen ajaksi, koska tällöin pystytään yhä pelaamaan 27 reikää. Vaikka kaikki eivät pitäisi näilläkään kentillä ratkaisusta, jossa suljetaan 9 reikää kerrallaan, on tämä valinta paljon helpompi myydä osakkaille kentän suuren koon ansiosta.

Toimitusjohtajat olivat kallistuneet hieman enemmän sen puolelle, että osakkaiden eriävät mielipiteet aiheuttavat ongelmia peruskorjausprojektin aloittamisessa. Mielipiteiden keskiarvo asettui 3,3:een eli hieman enemmän ollaan sitä mieltä, että osakkaiden keskenään eriävät mielipiteet aiheuttavat ongelmia peruskorjauksen aloittamisessa. Peruskorjauksessa mukana olleiden toimitusjohtajien keskiarvoksi muodostui 3,4. Joillakin kentillä siis ongelmia on esiintynyt. 5/11 peruskorjauksen suorittamisessa mukana olleista toimitusjohtajista vastasi joko arvon neljä (jokseenkin samaa mieltä) tai arvon viisi (täysin samaa mieltä) eli osakkaiden erilaiset mielipiteet ovat selkeästi aiheuttaneet näillä kentillä ongelmia. Voidaan kuitenkin todeta, että ongelmien esiintyminen on varsin kenttäkohtaista, eikä ongelmia aina vastausten perusteella aina esiinny.

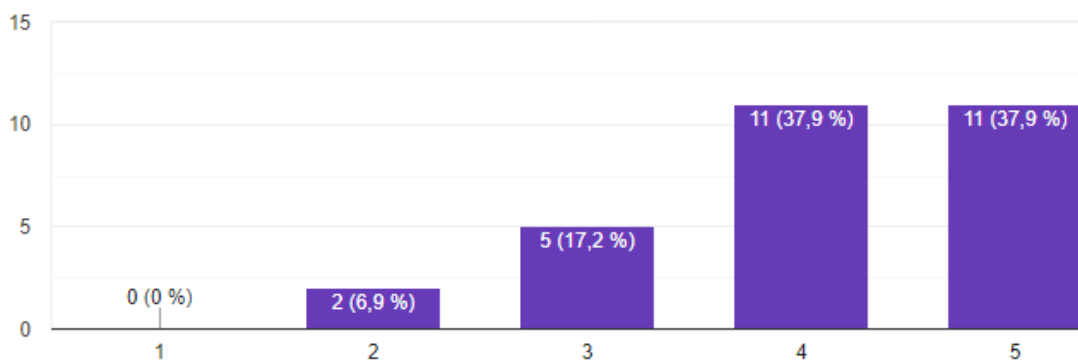
Toimitusjohtajien kokemukset ja mielipiteet osakkaiden eri mielipiteiden ongelmallisuudesta ovat hieman ristiriidassa vastausten kanssa siihen, miten he kokevat voivansa vaikuttaa osakkaiden mielipiteisiin. Kuviossa 5 on esitetty, vastaukset kysymykseen: "Koen, että pystyn vaikuttamaan hyvin osakkaiden mielipiteisiin." (1= Täysin eri mieltä, 5= Täysin samaa mieltä). Kukaan vastanneista ei pidä vaikutusmahdollisuuksiaan huonona.



Kuvio 5: Toimitusjohtajien arviot siitä, kuinka voivat vaikuttaa osakkaiden mielipiteisiin

Osakkaiden eriäviä mielipiteitä pidetään ongelmallisena ja samaan aikaan siis toimitusjohtajat uskovat voivansa vaikuttaa varsin hyvin osakkaiden mielipiteisiin. Nämä vastaukset loivat keskenään suurimman ristiriidan.

Toimitusjohtajat pitävät myös vaikutusmahdollisuuksiaan peruskorjausprojektin aloittamiseen hyvinä. Kuviossa 6 on esitetty toimitusjohtajien mielipiteet kysymykseen: ”Pidän vaikutusmahdollisuuksiani peruskorjauksen aloittamiseen hyvinä.” Suosituimmiksi muodostuivat arvo 4 (jokseenkin samaa mieltä) sekä arvo 5 (täysin samaa mieltä), jotka saivat molemmat 11 vastausta.

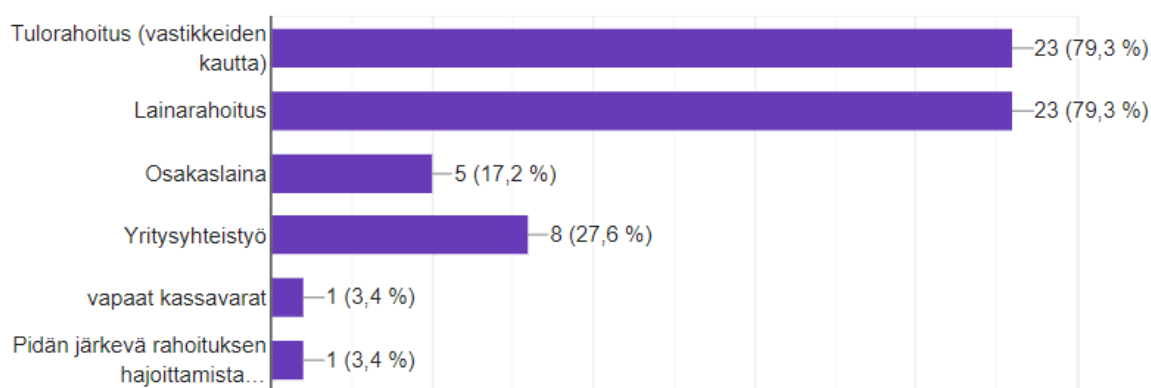


Kuvio 6: Toimitusjohtajien vaikutusmahdollisuudet peruskorjauksen aloittamiseen

Vain kaksi suhtautui vaikutusmahdollisuuksiinsa hieman skeptisesti, joten voidaan sanoa toimitusjohtajien pitävän vaikutusmahdollisuuksiaan projektin aloittamiseen varsin hyvinä. Nämä vastaukset ovat samassa trendissä osakkaiden mielipiteisiin vaikuttamisen kanssa.

8.2. Peruskorjauksen rahoitukseen liittyvät kysymykset

Kuviossa 7 on esitelty toimitusjohtajien mielestä parhaat rahoitusmuodot peruskorjausprojektin toteuttamiseen. Esiin nousi taustaoletuksissakin vahvasti odotetut tulorahoitus sekä lainarahoitus. Tässä kysymyksessä oli myös mahdollista esittää jokin rahoitusmuoto, jota ei ollut valittavissa valmiiksi. Vain kaksi vastaajaa oli esittänyt jotain muuta vaihtoehtoa; ”vapaat kassavarat” sekä ”Pidän järkevänä rahoituksen hajoittamista...”, joten voidaan päätellä rahoituskeinojen olevan toimitusjohtajien mielestä varsin rajatut.

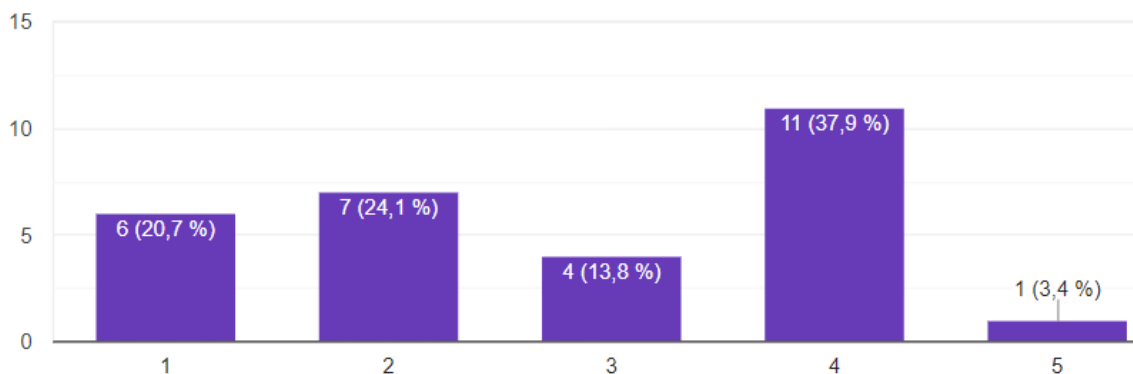


Kuvio 7: Toimitusjohtajien suosimat peruskorjauksen rahoituskeinot

Peruskorjauksen suorittamisessa mukana olleet toimitusjohtajat suosivat selkeästi tulorahoitusta ja 10/11 vastasi tulorahoituksen mukaan parhaimpiin rahoituskeinoihin. Lainarahoituksenkin vastasi 9/11, joten suosituimmat rahoitusvaihtoehdot ovat selkeästi mukana myös toteutettaessa rahoitusta. Väli- ja osakaslaina sai jonkin verran kannatusta, mutta esimerkiksi pääomalainaa ei saanut kannatusta vapaasti valittavissa vastauksissa. Pääomalainalla olisi mahdollista parantaa yhtiön omaa pääomaa, mutta ilmeisestikään tähän ei nähdä tarvetta. Yhtiöiden pääomarakenteessa oma pääoma on yleensä vahva, joten ei oikeastaan ole ihme, ettei pääomalainaa valinnut yksikään kyselyyn vastanneista.

Kyselyn vastaukset kohtaan ”Pidän yritysyhteistyötä mahdollisena peruskorjauksen rahoitusmuotona. (esim. yritys osallistuu yhden väylän peruskorjaukseen rahallisesti ja saa vastineeksi nimikkoväylän, 1=Täysin eri mieltä, 5=Täysin samaa mieltä)” on esitelty kuviossa 8. Vaikka vastaukset ovat varsin hajautuneesti on moodiluvuksi muodostunut vastausvaihtoehto 4, jonka mukaan siis vastaajat uskovat, että

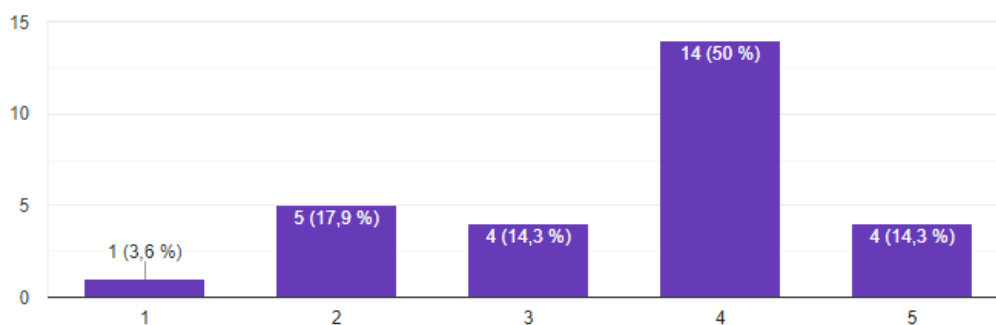
yritysyhteistyö olisi mahdollinen rahoituskeino (jokseenkin samaa mieltä). Vastausten korkea hajonta sekä täysin samaa mieltä olevien vastausten määrä (1) kuitenkin kertoo epävarmuudesta ja varmasti myöskin osittain siitä, ettei kyseiseen vaihtoehtoon ole sen paremmin perehdytty.



Kuvio 8: Toimitusjohtajien mielipiteet yritysyhteistyöstä peruskorjauksen rahoituskeinona

Peruskorjauksen suorittaneiden ja ei-suorittaneiden välillä ei ole eroavaisuuksia mielipiteissä yritysyhteistyön mahdollisuuksiin, mutta vastaajien työkokemuksen jaottelun perusteella havaitaan selkeä ero: kokeneet toimitusjohtajat (kokemus 11 vuotta tai enemmän) ovat selkeästi pessimistisempiä kuin toimitusjohtajat, joilla kokemusta on vähemmän (10 vuotta tai alle). Kokeneiden toimitusjohtajien keskiarvoksi muodostui 2,0 ja vähemmän kokemusta omaavien keskiarvo oli 3,1. Tämä tulos vahvistaa hieman mielikuvia vanhoihin hyviin tapoihin tottuneista toimitusjohtajista, kun taas alalla vähemmän aikaa toimineiden parissa esiintyy enemmän optimismia ja kenties jopa halua kokeilla murtaa nykyisten toimintamallien rajoja.

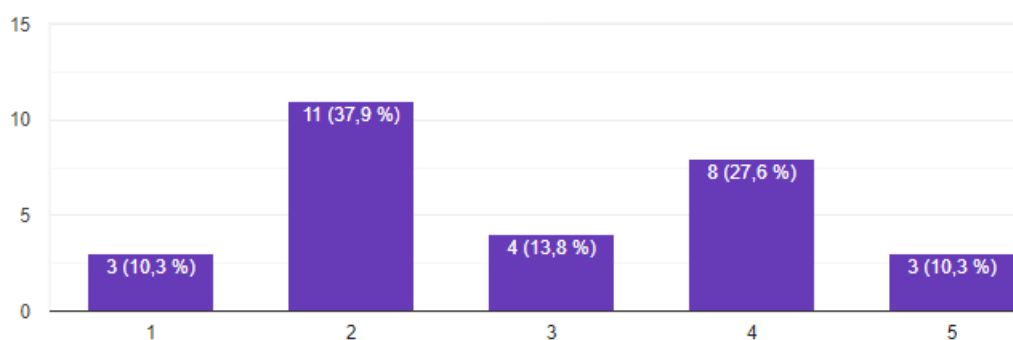
Kuviossa 9 on esitetty kyselyn tuloksia osakaslainan käyttämisestä peruskorjauksen rahoitukseen. Kysymys oli muodossa: ”Pidän osakaslainaa mahdollisen rahoituskeinona. (1=Täysin eri mieltä, 5=Täysin samaa mieltä)” Toimitusjohtajat suhtautuivat positiivisesti osakaslainaan peruskorjausprojektin rahoitusmahdollisuutena. Ainoastaan yksi oli täysin eri mieltä väitteen kanssa, että osakaslaina olisi mahdollinen peruskorjauksen rahoituskeino, kun taas neljä oli väittämän kanssa täysin samaa mieltä.



Kuvio 9: Toimitusjohtajien mielipiteitä osakaslainasta mahdollisena rahoituskeinona

Osakaslaina oli myös jo peruskorjauksen suorittaneiden mielestä mahdollinen peruskorjauksen rahoituskeino ja vastausten keskiarvo niiden toimitusjohtajien kesken, jotka ovat olleet toteuttamassa peruskorjausta oli 3,3, mutta kuitenkin enemmän optimismia esiintyi niiden toimitusjohtajien kesken, jotka eivät vielä olleet suorittaneet peruskorjausta. Heidän vastauksiensa keskiarvo oli jopa 3,7. Peruskorjauksen suorittaneiden vastausten perusteella voisi olettaa, että osakaslainaa ei ole kovinkaan moni käyttänyt rahoituskeinona, mutta ei sitä lähes kukaan täysin tyrmää.

Kuviossa 10 on esitetty toimitusjohtajien vastauksia väitteeseen: ”Uskon, että peruskorjaus on mahdollista toteuttaa ilman vierasta pääomaa. (1=Täysin eri mieltä, 5=Täysin samaa mieltä)” Vastaukset ovat hajautuneet laajalle ja vastausten keskiarvoksi muodostui 2,9.



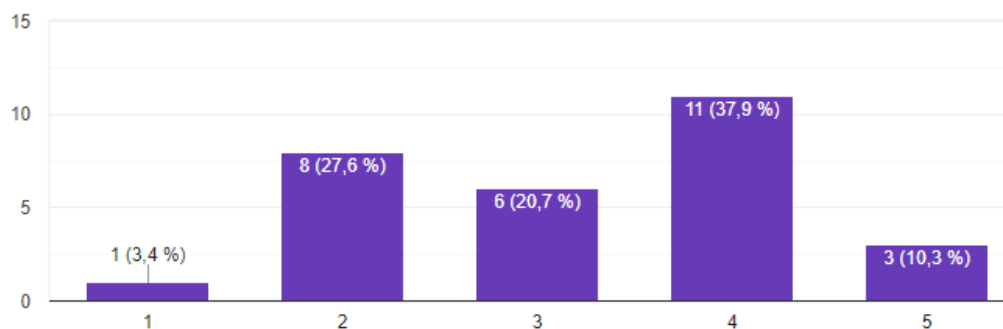
Kuvio 10: Toimitusjohtajien mielipiteitä vieraan pääoman tarpeeseen peruskorjauksen rahoituksessa

Mielipiteet ovat jakautuneet hajanaisesti eri puolille, mutta kokeneemmat toimitusjohtajat, jotka ovat työskennelleet alalla johtotehtävissä 11 vuotta tai enemmän uskovat, että peruskorjaus on mahdollista toteuttaa ilman vierasta pääomaa ja heidän vastausten keskiarvokseen muodostui 4,0. Samaiset toimitusjohtajat valitsivat lähes

poikkeuksetta lainarahoituksen kuitenkin mukaan optimaalisimpaan rahoitusratkaisuun. Myöskin peruskorjauksen toteuttaneet ovat sillä kannalla, että peruskorjauksen toteuttaminen olisi mahdollista ilman vierasta pääomaa ja heidän vastausten keskiarvoksi muodostui 3,4. Vastausten perusteella voisi sanoa, että vieraan pääoman vaatimuksista ollaan montaa mieltä, mutta se ei selkeästikään ole kaikissa tilanteissa välttämätön rahoituskeino.

8.3 Peruskorjausprojektin vaikutuksiin liittyvät kysymykset

Kuviossa 11 on esitelty toimitusjohtajien mielipiteitä väittämään: ”Uskon, että peruskorjauksen aikana kentällä käy merkittävästi vähemmän pelaajia. (1=Täysin eri mieltä, 5=Täysin samaa mieltä)” Vastaukset ovat hajonneet varsin laajalle ja vastausten keskiarvoksi muodotui 3,2.



Kuvio 11: Toimitusjohtajien mielipiteitä peruskorjauksen vaikutuksesta pelaajamääriin peruskorjauksen aikana

Peruskorjauksen tehneiden kesken keskiarvoksi muodostui 3,0 ja niiden, joiden kentillä ei vielä ole tehty peruskorjausta muodostui 3,4. Oletetaan siis, että pelaajamäärät laskevat enemmän kuin ne todellisuudessa peruskorjauksen aikana laskevat. Tämäkin on tietysti kenttäkohtaista, mutta havainto on hyvä ottaa huomioon.

Kyselylomakkeeseen vastanneiden toimitusjohtajien mielipiteissä esiintyi paljon eroavaisuuksia yhtiöjärjestyksen muuttamiseen onnistumiseen liittyen. Keskiarvoksi kaikkien vastanneiden kesken muodostui 3,3 eli hieman sen kannalla, että yhtiöjärjestyksen muutos onnistuu tarvittaessa. Vastauksien keskiarvoissa ei esiinny eroavaisuuksia vertailtaessa kokemuksen, kentän koon tai peruskorjauksen suorituksen perusteella. Tulokset voisivat kertoa siitä, että yhtiöjärjestyksen muutoksia ei ole suoritettu juurikaan tässä yhteydessä tai siitä, että toimitusjohtajat eivät välttämättä edes tiedä minkälainen prosessi yhtiöjärjestyksen muuttaminen on juridisesta näkökulmasta.

9. TUTKIMUKSEN TULOKSET

Tutkimuksen tuloksia esitetään eri näkökulmista pohjautuen haastatteluihin, kyselylomakkeen tuloksiin sekä tutkittuun teoriaan. Vaikka kyselylomakkeessa esiintyi paljon samankaltaisia mielipiteitä, löytyi myös eroja mm. työkokemuksen ja kentän koon perusteella. Käydään läpi eri rahoituskeinojen hyviä sekä huonoja puolia ja niiden avulla tuodaan esille golfkenttien peruskorjaukseen käytettävissä olevia rahoitusmalleja.

Tutkimuksen tuloksia voidaan pitää luotettavana, sillä on hyvin epätodennäköistä, että kyselytutkimukseen olisi vastannut henkilö, joka ei toimi golfkentän toimitusjohtajana. Sähköposti, jossa oli linkki kyselylomakkeeseen, lähetettiin toimitusjohtajien henkilökohtaisiin sähköpostiosoitteisiin, eikä linkkiä kyselylomakkeeseen ole jaettu tutkijan toimesta muille. Tutkimuksessa toteutetut haastattelut äänitettiin ja litteroitiin, joten haastatteluja voidaan myös pitää luotettavana aineistona.

Nykyiset peruskorjaukset on toteutettu pitkälti tulorahoituksen avulla nostamalla osakkaiden vastikemaksuja, ottamalla lainaa tai näiden kahden menetelmän yhdistelmällä. Oikeastaan ei ole merkitystä nostetaanko vastikemaksua vai rahoittaako yhtiö peruskorjauksen lainarahalla, sillä lopulta projekti päättyy kuitenkin osakkaiden maksettavaksi lopulta. Vierumäki Golfin peruskorjaus onnistuttiin rahoittamaan nostamalla vastikemaksua, eli pelkällä tulorahoituksella. (Ruoho 2018)

Nykyään on myös yleistynyt tapa, jossa kenttää korjataan jatkuvasti pienemmissä osissa ilman sen suurempaa projektia. Tässä tapauksessa kentän korjauskulu kulkee mukana vuosittaisessa talousarviossa, jonka perusteella yhtiökokouksessa esitetään hoitovastikkeen suuruutta. Tässä mallissa osakkaat eivät siis maksa ollenkaan rahoitusvastiketta, vaan ainoastaan hoitovastiketta, joka sisältää sekä ylläpito- että investointikulut. (Palmunen 2018)

Nykyinen rahoitusjärjestelmä suosii lyhytaikaista rahoitusta pitkäaikaisen kestäväen rahoituksen sijaan (Studart & Gallagher 2018, 91). Tämä ongelma näkyy myös golfkenttien tämänhetkisen rahoitusjärjestelmän kestämyydessä ja heijastuu tätä kautta myös peruskorjauksen rahoituksen järjestämisen hankaluuteen. Kuten Palmunen kertoo, on yleistynyt tapa, jossa kenttää korjataan jatkuvasti pienissä osissa eikä rahaa investoida mittavampaan peruskorjausprojektiin, joka osaltaan tukee Studartin ja Gallagherin (2018) esittämää teoriaa, että nykyisessä

rahoitusjärjestelmässä suositaan enemmän lyhytaikaista rahoitusta. Kentän peruskorjausta ajatellen lyhytaikainen katsonta rahoitukseen ei ole välttämättä kovinkaan kestävä ratkaisu. Golfyhtiöiden rahoitusmallit peruskorjauksen osalta vaikuttavat varsin samanlaisilta: rahoitus hoidetaan tulorahoituksen ja lainan avulla.

9.1 Eri rahoitusvaihtoehdot

Vierumäki Golfin peruskorjausprojekti toteutettiin tulorahoituksella korottamalla vastikemaksuja. Peruskorjausprojektissa määriteltiin budjettiin keskimääräinen väyläkohtainen budjettisumma. Projektin edetessä väyläkohtainen summa välillä ylitettiin ja välillä alitettiin, mutta budjetissa pysyttiin. Budjettia myös tarkastettiin välillä, ja todettiin, ettei ole tarvetta muutoksille. Budjetti ei ollut Ruohon mukaan ”ihan kypilleen”, mutta kuitenkin realistinen. Eli, jos olisi ilmennyt jotain lisätarpeita peruskorjauksessa, olisi nekin saatu hoidettua. Hän myös mainitsi, että budjetinhan voi asettaa kuinka korkeaksi vain ja kun sen alittaa voi ajatella onnistuneensa. Näin projektissa ei kuitenkaan haluttu toimia. Ruoho kertoi heti haastattelun alkuun, että Vierumäki Golfin peruskorjauksessa onnistui oikeastaan kaikki, budjetissa pysyttiin ja kaikki meni lähes suunnitelmien mukaan. Suomen vaihteleva ilmasto tarjosi projektille suurimmat haasteet, mm. kentän pelattavuuden osalta peruskorjauksen aikana. (Ruoho 2018)

Vierumäki Golfin pelattavuus ei ollut peruskorjausprojektin aikana aina optimaalisella tasolla. Tavoitteena oli pitää kenttä tasoituskelpoisena koko projektin aikana, mutta luonnon puuttuessa peliin ei tässä tavoitteessa onnistuttu. Monille oli myöskin haaste pelata kenttää eri tavalla kuin normaalisti, kenttään yhdistettiin mm. toisen kentän väyliä. Tämä aiheutti monille pelaajille haasteita, kun kenttää ei pelattu totutulla tavalla. Peruskorjausprojekti näkyi myös kierrosmäärissä. Vieraspelaajien kierrosmäärät tippuivat ja sitä kautta luonnollisesti myöskin vieraspelaajamaksut tippuivat. Myöskin yritystapahtumien määrä tippui ja valtaosa normaalisti järjestettävistä yritystapahtumista jäi järjestämättä. (Ruoho 2018)

Peruskorjausprojektin takia yritystapahtumansa toiselle kentälle siirtäneet yritykset saattavat myös jatkossa pitää tapahtumansa kentällä, jonne siirtyivät peruskorjauksen takia, jos kokevat tapahtuman onnistuneen siellä paremmin. Peruskorjaus johtaa tätä kautta myös mahdollisesti yritystapahtumien menettämiseen myös tulevilta vuosilta. Tämä tosin voi olla rahallisesti merkittävä menetys usein vain lähinnä isoissa

tapauksissa. Peruskorjauksen budjettia suunnitellessa tulee ottaa huomioon peruskorjauksen aikana vähenevä kassavirta, jonka toimitusjohtajat todennäköisesti huomioivat, jopa yliarvioivat, kyselyn vastausten perusteella.

Vierumäki Golfin toteuttama peruskorjausprojekti toimii hyvänä esimerkkinä tulorahoituksen avulla toteutetusta peruskorjausprojektista. Peruskorjauksen aikana pyrittiin pitämään kenttä pelikelpoisena läpi peruskorjauksen, eli toteutettiin muutamia väyliä kerrallaan, eikä kenttää suljettu kokonaan pelaamiselta. Kentän pelikelpoisuudesta oltiin montaa mieltä projektin aikana, mutta pelaajia kuitenkin pelasi kentällä peruskorjauksen aikana. Tulorahoituksessa ei tarvitse etsiä rahoitusta muualta, mutta kaikilla kentillä peruskorjauksen rahoittaminen pelkällä tulorahoituksella ei onnistu, koska osakkaat eivät ole halukkaita korottamaan vastikemaksuja.

Lainarahoitus on ollut tulorahoituksen ohella suosittu rahoituskeino ja sitä on käytetty täydentämään rahoitusta tulorahoituksen lisäksi siltä osin, kun tulorahoitus ei ole riittänyt. Lainarahoituksen järjestäminen lisää yhtiön rahoituksellista kuormitusta ja lainanhoitokulujakin syntyy. Lisäksi lainan kilpailuttaminen ja sopimusten luominen luo kustannuksia. Tältä näkökulmalta olisi siis optimaalista suorittaa peruskorjaus korottamalla pelkästään vastikemaksuja, jotta välttyttäisiin ylimääräisiltä kuluilta, jotka nekin tulisivat lopulta osakkaiden itsensä maksamiksi. Toki on mahdollista, että peruskorjauksen aiheuttama rahoituksellinen kuormitus on niin suuri, että osakkaat eivät ole valmiita vuosittaisella tasaolla sijoittamaan yhtiöön vastikemaksun kautta enempää, jolloin rahoitusta täytyy hakea myös muualta. Kyselylomakkeen vastausten yleinen trendi oli, että lainarahoitus on optimaalisessa rahoitusmallissa osa peruskorjauksen rahoitusta, mutta kaikki eivät kuitenkaan pitäneet sitä välttämättömänä.

Yritysyhteistyö on myös yksi peruskorjauksen rahoitusvaihtoehto ja se voidaan järjestää monellakin tapaa kenttäyhtiön ja jonkin toisen yrityksen kanssa. Kenttäyhtiö hyötyisi yhteistyöstä rahallisesti ja toinen yhtiö saisi harjoittaa kentällä markkinointiviestintää esimerkiksi mainonnan, menekinedistämisen sekä suhdetoiminnan kautta. Kenttäyhtiö voi myös tutkia mahdollisuuksia yritysyhteistyöhön jonkin toisen yrityksen kanssa, jossa järjestely voisi olla esimerkiksi sen kaltainen, että yhteistyöyritys osallistuu peruskorjauksen kustannuksiin yhden väylän osalta ja saa

kyseisellä väylällä näkyvyyttä ja pelioikeuksia kentälle. Näkyvyys voidaan toteuttaa esimerkiksi nimikkoväylän kautta ja yritys voi järjestää väylällä markkinointia myös esimerkiksi väyläkilpailun muodossa. Tuotepalkinnon jakaminen on hyvä tapa saada potentiaalisia asiakkaita kokeilemaan yrityksen tuotteita. Lisäksi yritysyrityksen kautta yritys edistää mainettaan golffareiden parissa, minkä voidaan ajatella parantavan yrityksen imagoa pelaajien silmissä. Lisäksi yritys voi järjestää kilpailuja kentällä. Markkinointiviestintää ei saa kuitenkaan olla häiritsevän paljon, sillä on mahdollista, että pelaajat kokevat liiallisen markkinointiviestinnän häiritsevän pelikokemusta.

Golfia voidaan pitää omana urheilukulttuurinaan ja yrityksen suorittamaa kaupallista yhteistyötä golfkentällä voidaan rinnastaa ruohonjuuritason/kulttuurin tukemiseen, josta Olsen (2010) tutkimuksessaan kertoo. Voidaan siis olettaa, että kuluttajat ottavat positiivisesti vastaan yritysyrityksen, jota tapahtuu golfkentällä, sillä he arvostavat golfia harrastuksena ja kuluttajat mahdollisesti ajattelevat golfin tukemisen kuuluvan yhteistyötä harjoittavan yrityksen arvopohjaan. Kuluttajan samaistuessa yrityksen arvoihin on mahdollista saavuttaa positiivinen suhde kuluttajan ja yrityksen välillä.

Keimola Golfin toimitusjohtaja Palmunen näkee, että nimikkoväylä ei välttämättä ole yritykselle lisäarvoa tuottavana elementtinä paras mahdollinen, mutta pitää yritysyrityksen tutkimista erittäin varteenotettavana vaihtoehtona ja nostaa esiin haastattelussaan yrityksen yhteiskuntasuhteiden rakentamisen näkökulman isona osana mahdollista yhteistyötä. Haastattelussa Palmunen nostaa esiin myös esimerkin jääkiekkomaailmasta ja pohtii ideallisella tasolla Keimola Golfin nimen muuttamista Vantaan Energia Golfiksi pohjautuen Keimola Golfin pääyhteistyökumppaniin Vantaan Energiaan. Ongelmaksi hän nostaa tässä kuitenkin hinnan muodostamisen. Muutenkin Palmunen näkee vaikeaksi antaa vastiketta yhteistyöyritykselle peruskorjauksen rahoittamisesta, jossa yhdenkin väylän peruskorjauksen kustannus voi nousta aina 100 000 euroon.

Pickala Golf julkisti marraskuussa mittavan yhteistyön aloittamisen Yamahan kanssa. Yamahan edustaja nostaa yhteistyössä esiin nimenomaan mahdollisuuden puhutella aktiivista vapaa-aikaa viettäviä suomalaisia Pickala Golfin kautta ja kertoo myös, että Pickalan osakkaat ja asiakkaat ovat potentiaalisia asiakkaita. Pickala Golf ottaa yhteistyösopimuksen myötä käyttöön Yamahan golfautot. (Pickala Golf 2018)

Yamahan edustajan kommenteissa esiintyy yhtäläisyyksiä Palmusen mielipiteiden kanssa yhteiskuntasuhteiden rakentamiseen liittyen.

Yritysyhteistyön mahdollisuutta rahoituskeinona tulisi yhtiöiden tutkia laajemmin ja käydä keskusteluja yritysten kanssa. Pickala Golfin julkistama yhteistyö Yamahan kanssa osoittaa, että yritysyhteistyötä voidaan harjoittaa laajemminkin mittakaavassa, eikä ole mitään estettä, miksi yritysyhteistyötä ei voisi tarkastella myöskin mahdollisena osana peruskorjausprojektin rahoitusta. Kyselynkäin vastausten perusteella yritysyhteistyö olisi mahdollinen rahoituskeino.

Osakaslaina on myös mahdollinen peruskorjauksen rahoitusinstrumentti. Jotta jotkin osakkaat antaisivat lainaa yhtiölle, tulisi heidän luonnollisesti saada jotain hyötyä lainoittamisestaan. Tässä kohtaa pelkkä kentän parannus ei kata tätä vaadittua hyötyä, sillä siitä hyötyvät myös osakkaat, jotka eivät lainoita yhtiötä. Yhtenä mahdollisuutena olisi luoda uusi osakesarja niille, jotka ovat sekä osakkaita että lainoittavat yhtiötä, ovat siis rahoituksellisesta näkökulmasta kaksoisomistajia. Uuden osakesarjan luominen vaatisi yhtiöjärjestyksen muutosta ja sitä tulee kannattaa kaksi kolmasosaa yhtiökokouksessa. Määräenemmistön (2/3) saavuttaminen vaatisi todennäköisesti perustelua, että kaikki hyötyvät uuden osakesarjan luomisesta, tai ainakaan kenenkään hyöty ei laskisi uuden osakesarjan luomisesta. Tällöin puhutaan pareto-parannuksesta. Pareto-parannus määritellään muutokseksi, joka parantaa vähintään yhden toimijan asemaa heikentämättä muiden toimijoiden asemaa (Hyytinen & Maliranta 2015, 11). Kyselylomakkeen vastauksista oli nähtävissä selkeä trendi, että osakaslainaa pidettiin mahdollisen rahoitusinstrumenttina.

Kaksoisomistajien sijoitushorisontti olisi todennäköisesti pidempi kuin esimerkiksi perinteiseen tapaan vieraan pääoman ehtoisesti sijoittavalla pankilla. Kaksoisomistajilla on myös mahdollisesti tunnesidos sijoitettavaan kohteeseen, varsinkin, jos omistajuus golfkenttään on jatkunut jo pitkään. Kaksoisomistajien sijoitushorisontti on tutkimusten mukaan normaalia pidempi, joten takaisinmaksusuunnitelma voidaan luoda varsin pitkäksi, jolloin yhtiökään ei ajaudu rahoituksellisiin ongelmiin lainojen kanssa.

Peruskorjauksen kannalta ajatellen kaikki hyötyisivät kentän kunnon paranemisesta ja kaksoisomistajille voitaisiin tarjota uuden osakesarjan myötä useampia kausipelioikeuksia tai pelilippuja, jolloin heidän hyötynsä kasvaisi enemmän kuin

muiden osakkaiden hyöty. Ilman näille lainaa tarjoaville osakkaille tarjottavaa lisähyötyä, on vaikea nähdä järjestelyn toteutumista golfyhtiössä. Peliliput tai pelioikeudet kattaisivat järjestelyssä osan yhtiön lainan takaisinmaksusta. Tutkimukseen haastatellut Palmunen sekä Ruoho eivät olleet perehtyneet vaihtoehtoon, mutta pitivät uuden osakesarjan luomista mahdollisena. Palmunen kertoi haastattelussaan, ettei ole perehtynyt lainsäädäntöön uuden osakesarjan luomisen osalta, joten ei tämän takia voinut ottaa asiaan tämän tarkemmin kantaa. Kyselyn vastaukset olivat varsin laajalle hajonneita ja tämä osaltaan kertoi ehkä siitä, että tämänkaltaista ratkaisua ei ole hirveästi pohdittu.

Uuden osakesarjan luominen on iso muutos yhtiössä, joka edellyttää määräänemmistön tukea ja päätöksenteossa voidaan kohdata yhteisyrityksen aiheuttamia ongelmia. Osakkaat, jotka ovat peruskorjauksen aloittamisen kannalla ja ovat valmiita lainoittamaan yhtiötä eivät pääse mahdollisesti lainoittamaan yhtiötä, koska kaikki osakkaat eivät ole halukkaita muuttamaan yhtiöjärjestystä tai mahdollisesti koko projektia ei aloitetaakaan, koska päätös peruskorjauksen aloittamisesta ei mene läpi yhtiökokouksessa. Kyselylomakkeen tuloksissa huomattiin, että osakkaiden eri mielipiteet peruskorjaukseen liittyen ovat aiheuttaneet kenttäkohtaisia ongelmia, kaikille ongelmia ei ole esiintynyt. Vastauksista huomattiin myös, että toimitusjohtajat kokevat voivansa vaikuttaa hyvin osakkaiden mielipiteisiin ja peruskorjauksen aloittamiseen, joten tilanteen vaatiessa toimitusjohtajien vaikutusvallan avulla tämänkin rahoitusvaihtoehdon markkinoinnin osakkaille voisi onnistua.

Oman haasteensa omistusrakenteessa voi aiheuttaa myös osakkaiden ikärakenne. Golfliiton toimialaraportissa (2018) jäsenten keski-ikäsi kerrotaan 48,4 vuotta. Golfseuroilla on jäseniä yhteensä 138 955, joista yli 70-vuotiaita on 16 222 (11,67%) ja 60-69- vuotiaita 24 999 (17,99 %). Yhteensä siis yli 60 vuotiaita on lähes kolmasosa koko jäsenmäärästä (29,66 %). Olettaen, että jäsenten ikärakenne peilaisi myös osakkaiden ikärakenteisiin voidaan pohtia ikärakenteen vaikutusta yhtiöiden päätöksenteossa. Jos iäkäs pelaaja pelaa mieluummin kenttää normaalissa olosuhteissa kuin remontin alla ja hän ajattelee, ettei pelivuotia ole välttämättä enää kovinkaan monta jäljellä on päätös peruskorjausta vastaan varsin perusteltua ja helppoa tehdä.

Vastaani on tullut tilanteita, joissa iäkäs ihminen ottaa käyttöönsä osakkeen pelioikeuden keskellä kesää ja hän saattaa pelata osakkeen pelioikeudellaan vain muutaman kerran kesässä, joissain tilanteissa jopa vain kerran. Pelioikeuden käyttöönotto on siis edellyttänyt vastikemaksun suorittamista yhtiölle ja vastikemaksun suuruus on yleensä useita satoja euroja. Tällöin yhden golfkierroksen hinta voi nousta helposti kohtuuttoman suureksi, jopa useisiin satoihin euroihin. Iäkkäät ihmiset eivät ole välttämättä kykeneviä edes myymään osakettaan jälkimarkkinoilla tai ainakin se voi olla monelle iäkkäälle ihmiselle todella hankalaa, sillä esimerkiksi internetin käyttö ei ole kaikille välttämättä itsestäänselvyys. On vaikeaa uskoa, että iäkkäät ihmiset äänestäisivät yhtiökokouksessa peruskorjausprojektin aloittamisen puolesta varsinkaan, jos se toteutettaisiin vastikemaksuja korottamalla.

9.2 Peruskorjauksen rahoitusmallit

Peruskorjausprojektin suorittamiseen on useita mahdollisia vaihtoehtoja ja paras toteutettava vaihtoehto on kenttäkohtainen ja riippuu niin kentän koosta kuin omistajien mielipiteistäkin. Yleisimmin toteutettu peruskorjauksen rahoitus on toteutettu tulorahoituksen ja lainarahoituksen yhdistelmänä pitäen kenttä auki ja korjaten sitä muutama väylä kerrallaan, jolloin pelattavuus säilyy kohtuullisena. Rahoituksellisesta näkökulmasta tämä menetelmä ei kuormita kovinkaan paljon yhtiötä ja on myös helpompi markkinoida osakkaille, koska kenttä ei mene kiinni korjauksen ajaksi.

Uutena mallina tutkimuksessa nousi esiin yritysysteistyön kautta saatavan rahoituksen sisällyttäminen nykyisin paljon käytettyyn malliin, jossa rahoitus hoidetaan tulorahoituksen ja lainarahoituksen kautta. Yritysysteistyön kautta hankittava rahoitus ei itsessään riitä toteuttamaan peruskorjausta, mutta se voi vähentää lainarahoituksen ja tulorahoituksen tarvetta peruskorjausprojektin aloittamiseen. Yritysysteistyön kautta saatava rahoitus voidaan esimerkiksi viedä suoraan vuosittaisiin vastikemaksuihin, jolloin niitä ei tarvitse korottaa peruskorjausprojektia varten niin paljon. Vastikemaksujen korotus voi olla monelle osakkaalle kynnyskysymys äänestettäessä peruskorjauksen aloittamisesta ja yritysysteistyöllä voi olla tähän positiivinen vaikutus.

Uutena rahoitusmallina tutkimuksessa nousi esiin myös uuden osakesarjan luominen ja sitä kautta rahoituksen hankkiminen. Uusi osakesarja voidaan toteuttaa osakkaille, jotka lainoittavat yhtiötä, joilla olisi mahdollisesti siis olemassa oleva intressi sijoittaa yhtiön peruskorjaukseen. Toteutettaisiin siis yhtiössä maksuton uuosakeanti

osakkaille, jotka lainoittavat yhtiötä. Osakaslainaa ja uutta osakesarjaa voi hyödyntää yhtenä osana peruskorjauksen rahoitusta. Kenttäkohtaisesti voitaisiin tarkastella, mitkä olisivat sopivimmat rahoitusinstrumenttien kentät peruskorjauksen rahoituksen toteuttamiseen. Näiden esitettyjen rahoitusinstrumenttien avulla voidaan vähentää tulorahoituksen ja perinteisen lainarahoituksen osuutta peruskorjauksen rahoituksesta.

10. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Työssä tutkittiin golfkenttien peruskorjauksen rahoituksen järjestämistä haastattelujen sekä kyselytutkimuksen avulla. Haastatteluja sekä kyselytutkimuksen vastauksia peilattiin tutkimuksessa tutkittuun teoriaan projektin rahoituksesta, sen ongelmista sekä yrityksen rahoituskeinoista.

Varsinkin kyselylomakkeen vastauksista huomataan, että lainarahoitusta sekä tulorahoitusta suositaan peruskorjauksen rahoituksessa muita esiteltyjä rahoitusvaihtoehtoja huomattavasti enemmän. Kuitenkin huomattiin, että kokeneempien toimitusjohtajien mielipiteet pysyttelivät tuttujen ja turvallisten rahoitusvaihtoehtojen kannalla, mutta alan uudet toimijat olivat optimistisempia yritysyhteistyön suhteen. Osakaslainaa pidettiin myös useimpien mielestä mahdollisena rahoituskeinona, mutta kysyttäessä parasta rahoitusmuotoa peruskorjauksen rahoittamiseen jätti moni osakaslainan kokonaan valitsematta ja yritysyhteistyö saavutti suuremman suosion kuin osakaslaina tässä kysymyksessä.

Monien vastausten keskittyminen arvon 3 ympärille (en osaa sanoa) useissa kysymyksissä voi tulkita monella tapaa. Yksi tapa tulkita olisi ajatella, ettei erilaisiin rahoitusvaihtoehtoihin ole juurikaan perehdytty. Kuitenkin kun katsotaan vastausten jakautumista ei kovinkaan monessa kysymyksessä arvoon 3 keskity useita vastauksia, vaan vastaukset ovat hajonneet aika laajalle. Mielipiteitä oli siis useita ja kenttäkohtaiset erot ovat varsin suuria.

Peruskorjauksen optimaalisimpaan rahoitustoteutukseen vaikuttaa moni asia, eritoten kentän koko sekä omistusrakenne. Kentän omistajat päättävät toteutuksesta ja sen rahoittamisesta yhtiökokouksessa ja osakkaiden mielipiteet vaikuttavat suuresti peruskorjauksen toteutukseen. Tutkimuksessa selvisi, että yritysyhteistyö on mahdollinen osa peruskorjauksen rahoitukseen, mutta se ei yksinään riitä. Peruskorjauksen rahoituksen optimaalisin toteutus tapahtuu yleensä useamman

rahoitusinstrumentin kautta ja niiden osuudet rahoituksesta vaihtelevat kentän tilanteen mukaan. Joillakin kentillä on mahdollista toteuttaa peruskorjaus tulorahoituksella nostamalla vastikemaksuja, kuten Vierumäki Golfissa tehtiin, mutta esimerkiksi Keimola Golfissa vastikemaksujen korotus ei mennyt läpi yhtiökokouksessa ja peruskorjauksen rahoitus joudutaan siis hoitamaan käyttämällä muita osakeyhtiön rahoituskeinoja, kuten lainarahoitusta, osakaslainaa sekä yritys yhteistyötä.

Työn tuloksia voivat hyödyntää golfalan johtotehtävissä toimivat henkilöt, kun golfkentän peruskorjaus tulee yhtiössä ajankohtaiseksi. Työ tutkii eri rahoitusmuotojen hyviä sekä huonoja puolia ja tutkii golfyhtiöille ominaisen pienosakkaista koostuvan omistusrakenteen vaikutusta projektin rahoittamiseen. Nykyinen golfkenttien rahoitusmalli ei ole kestäväällä pohjalla, mikä vaikuttaa myös paljon peruskorjausprojektiin ja sen rahoittamiseen. Golfkenttien rahoitusmuotoa itsessään tulisi tutkia ja perehtyä, löytyisikö mahdollisesti vaihtoehtoisia rahoitusmalleja nykyisen vastikemaksuille pohjautuvan rahoitusmallin rinnalle.

LÄHTEET

Boyce, C. Neale, P. (2006) Conducting In-Depth Interviews: A Guide for Designing and Conducting In-Depth Interviews for Evaluation Input. *Pathfinder International Tool Series – Monitoring and Evaluation – 2*. [verkkodokumentti] [viitattu 10.11.2018] saatavilla:

https://dmeformpeace.org/sites/default/files/Boyce_In%20Depth%20Interviews.pdf

Crawford, P. Bryce, P. (2003) Project monitoring and evaluation: a method for enhancing the efficiency and effectiveness of aid project implementation. *International Journal of Project Management*, Vol. 21, 363-373.

Fan, W. Yan, Z. (2010) Factors affecting response rates of the web survey: A systematic review. *Computers in Human Behavior*, Vol. 26, Iss. 2, 132-139.

Golfliitto (2018) Toimialaraportti. [verkkodokumentti] [viitattu 26.11.2018] saatavilla:

<https://golf.fi/wp-content/uploads/sites/52/2018/11/Toimialaraportti-2018.pdf>

Granot, E. Brashear, T.G. Cesar, P. (2012) A structural guide to in-depth interviewing in business and industrial marketing research. *Journal of Business & Industrial Marketing*, Vol. 27, 547-553.

Guest, G. Namey, E. Mitchell, M. (2013) *Collecting Qualitative Data*. Lontoo, SAGE Publications, Inc.

Hajdu, M. Isaac, S. (2016) Sixty years of project planning: history and future. *Technology & Management in Construction*, Vol. 8, 1499-1510.

HS 2015a Golfliiton toiminnanjohtaja neuvoo kenttiä säästötoimiin: "Golf ei voi elää kuplassa" [verkkodokumentti] [Viitattu 5.10.2018] Saatavilla: <https://www.hs.fi/urheilu/art-2000002805290.html>

HS 2015b Golfkaupoilla hämäämiehiä – monet omistajat maksavat päästäkseen eroon golfosakkeestaan [verkkodokumentti] [Viitattu 5.10.2018] Saatavilla: <https://www.hs.fi/urheilu/art-2000002805175.html>

Hyytinen, A. Maliranta, M. (2015) *Yritysjohdon taloustiede*. Helsinki, Spillover Economics Oy.

Investopedia 2018. [Verkkodokumentti] [Viitattu 1.11.2018] Saatavilla: <https://www.investopedia.com/terms/j/jointventure.asp>

Jiang, W. Li, K. & Shao, P. (2010) When Shareholders Are Creditors: Effects of the Simultaneous Holding of Equity and Debt by Non-commercial Banking Institutions. *The Review of Financial Studies*, Vol. 23, 3595-3638

Kirjanpitoasetus (1997) [viitattu 31.10.2018] saatavilla: <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971339#L2P7b>

Kirjanpitolaki (1997) [viitattu 31.10.2018] saatavilla: <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971336#L3P2>

Knupfer, S. Puttonen, V. (2014) *Moderni rahoitus* [e-kirja] Talentum.

Kourovskaja, A. Meenaghan, T. (2013) Assessing the Financial Impact of Sponsorship Investment. *Psychology & Marketing*, Vol. 30, 417-430.

Laine, J. (2016) Suunnattu maksuton osakeanti ja sen peruste esimerkkinä osakkeenomistajien taloudellisen yhdenvertaisuuden merkityksestä suomalaisessa osakeyhtiössä. [e-kirja] Talentum Pro.

Laine, M. Bamberg, J. Jokinen, P. (2015) *Tapaustutkimuksen taito*. [e-kirja] Gaudeamus.

Leppiniemi, J. (2010) *Tilisanomat* [Verkkodokumentti] [viitattu 31.10.2018] saatavilla: <https://tilisanomat.fi/kirjanpito-ja-verotus/osakkaan-lainat-yhtiolta-ja-yhtiolle>

Leppiniemi, J. (2002) *Rahoitus*. Vantaa, WSOY.

Leppiniemi, J & Lounasmeri, S. (2016) *Yritysrahoitus* [e-kirja] Talentum.

Maloshonok, N. Terentev, E. (2016) The impact of visual design and response formats on data quality in a web survey of MOOC students. *Computers in Human Behavior*, Vol. 62, 506-515.

Moira, A. (2017) Project management: 5 tips for managing your project budget *CXO Media, Inc.* [e-artikkeli] [Viitattu 25.10.2018] saatavilla: <https://search-proquest.com.ezproxy.cc.lut.fi/docview/1929356860/abstract/318DCC18E1494846PQ/1?accountid=27292>

Mähönen, J. Villa, S. (2012) *Osakeyhtiö II*. [e-kirja] Talentum.

- Niskanen, J. Niskanen, M. (2016) Yritysrahoitus [e-kirja] Edita Publishing Oy.
- Olsen, E. (2010) Does sponsorship work in the same way in different sponsorship context? *European Journal of Marketing*, vol. 44, 180-199.
- Osakeyhtiölaki (2006) [viitattu: 30.11.2018] saatavilla: <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20060624>
- Palmunen, P. Keimola Golfin toimitusjohtaja. Haastateltu 8.11.2018
- Pickala Golf (2018) Pickala Golf yhteistyöhön Yamahan kanssa. [verkkodokumentti] [viitattu 20.11.2018] saatavilla: <https://www.pickalagolf.fi/ajankohtaista/pickala-golf-yhteistyohon-yamahan-kanssa>
- Project financing. (2018) *International Financial Law Review*, Jan/2008, [e-artikkeli] saatavilla: <https://search-proquest-com.ezproxy.cc.lut.fi/docview/233194254/fulltext/156157CB502D4375PQ/1?accountid=27292>
- Pinto, J. (2017) What is project finance? *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 14, Iss. 1, 200-210.
- Ruoho, J. Vierumäki Golfin toimitusjohtaja. Haastateltu 21.11.2018
- Ruusuvuori, J. Tiittula, L. (2005) Haastattelu – Tutkimus tilanteet ja vuorovaikutus. Tampere, Vastapaino.
- Sanchez, M.E. (1992) Effects of Questionnaire Design on the Quality of Survey Data. *The Public Opinion Quarterly*, Vol. 56, No. 2, 206-217.
- Studart, R. Gallagher, K. (2018) Guaranteening sustainable infrastructure. *International Economics*, vol. 155, 84-91.
- Suomen Golfliitto ry. (2008) Urheilunurmikoiden perustaminen ja hoito. Tampere, Rakennustieto Oy
- Tavory, I. Timmermans, S. (2014) *Abductive Analysis – Theorizing Qualitative Research*. USA, The University of Chicago Press.
- Valli, R. (2018) Aineistonkeruu kyselylomakkeella In: Valli, R. (toim.) *Ikkunoita tutkimusmetodeihin 1*. [e-kirja] PS-kustannus.

Vierumäki Golf 2017 [verkkodokumentti] [Viitattu 5.10.2018] saatavilla:
<https://static.vierumaki.fi/content/uploads/2017/08/Classic-2017.pdf>

Vierumäki Golf 2018 [verkkodokumentti] [Viitattu 5.10.2018] saatavilla:
<https://vierumaki.fi/golf/golfkentat/classic-kentan-perusparannus>

Vilka, H. Saarela, M. Eskola, J. (2018) Riittääkö yksi? Tapaustutkimus kuvaajana ja selittäjänä. In: Valli, R. (toim.) Ikkunoita tutkimusmetodeihin 1. [e-kirja] PS-kustannus.

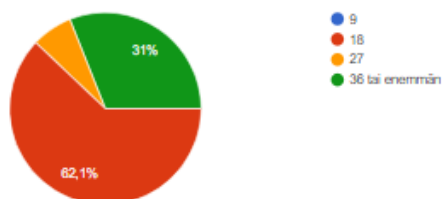
Yescombe, E. (2014) Principles of project finance. Oxford, Elsevier.

LIITTEET

1. Kyselylomake ja vastaukset

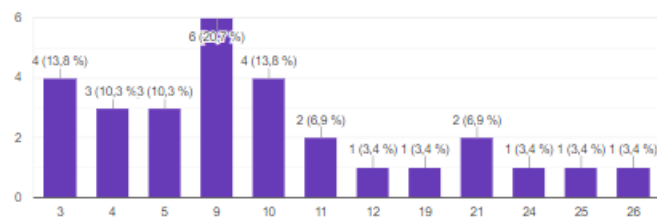
Montako reikää golfkentällänne on?

29 vastausta



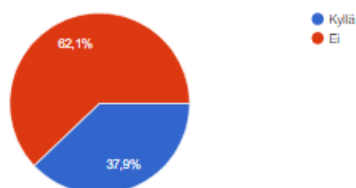
Kuinka monta vuotta olet toiminut toimitusjohtajana golfin parissa?
 Vastaa pelkin numeroin.

29 vastausta



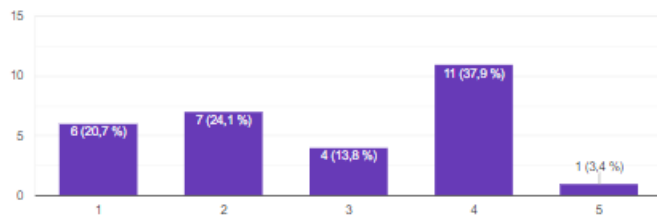
Onko kentällänne suoritettu peruskorjaus viimeisen viiden vuoden aikana?

29 vastausta



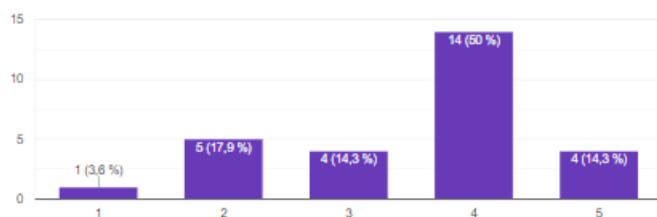
Pidän yritysyeistyötä mahdollisena peruskorjauksen rahoitusmuotona. (esim. yritys osallistuu yhden väylän peruskorjaukseen rahallisesti ja saa vastineeksi nimikkoväylän)

29 vastausta



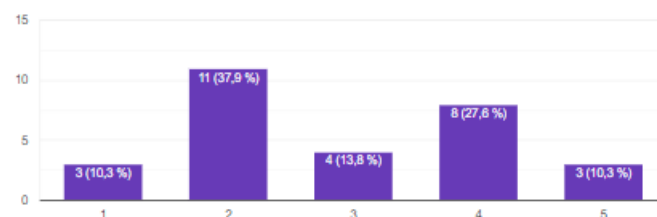
Pidän osakslainaa mahdollisena peruskorjauksen rahoituskeinona.

28 vastausta



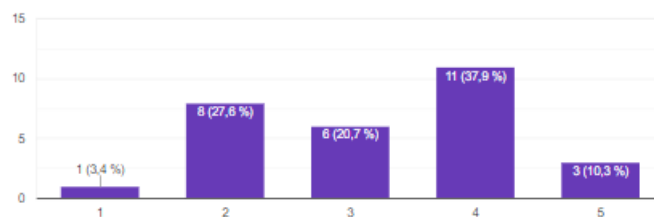
Uskon, että peruskorjaus on mahdollista toteuttaa ilman vierasta pääomaa.

29 vastausta



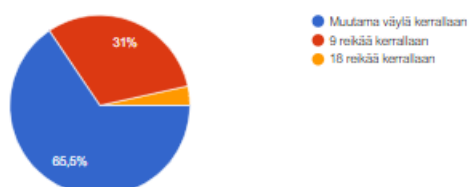
Uskon, että peruskorjauksen aikana kentällä käy merkittävästi vähemmän pelaajia.

29 vastausta



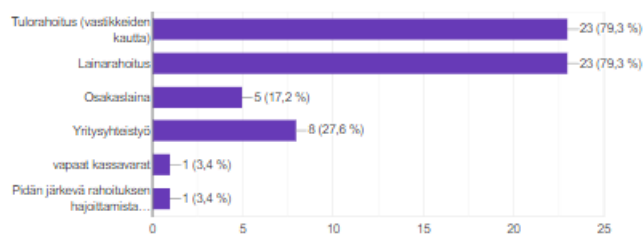
Mielestäni paras tapa suorittaa peruskorjaus on:

29 vastausta



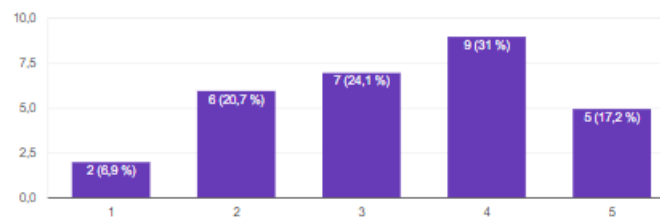
Mielestäni paras muoto peruskorjauksen rahoittamiseen on (voit valita useamman vaihtoehdon):

29 vastausta



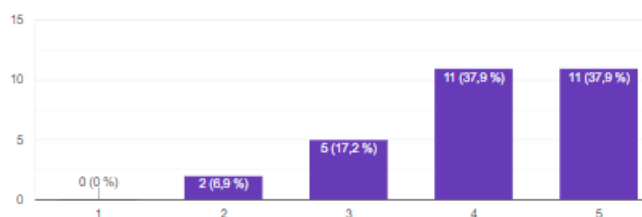
Uskon, että yhtiöjärjestyksen muuttaminen onnistuu tarvittaessa. (esim. uuden osakesarjan käyttöönotto)

29 vastausta



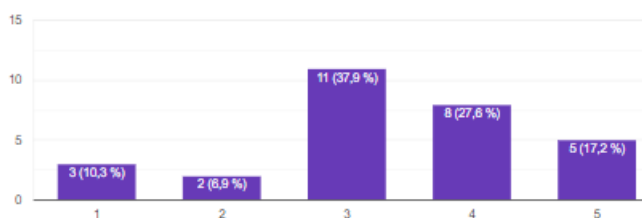
Pidän vaikutusmahdollisuuksiani peruskorjauksen aloittamiseen hyvinä.

29 vastausta



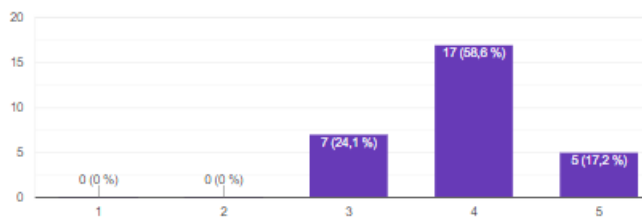
Uskon, että osakkaiden erilaiset mielipiteet aiheuttavat ongelmia peruskorjauksen aloittamisessa.

29 vastausta



Koen, että pystyn vaikuttamaan hyvin osakkaiden mielipiteisiin.

29 vastausta



2. Kyselylomakkeen vastausten keskiarvot

	Kaikki	Peruskorjaus Tehty	Peruskorjausta ei tehty	Kokemus 10v tai alle	Kokemus 11v tai yli	18 reikää	36 reikää	27 reikää	
Pidän yritysysteistyötä mahdollisena peruskorjauksen rahoitusmuotona.	2,8	2,8	2,8	3,1	2,0	3,0	2,2	3,5	
Pidän osakaslainaa mahdollisena peruskorjauksen rahoituskeinona.	3,5	3,3	3,7	3,4	4,0	3,6	3,6	3,0	
Uskon, että peruskorjaus on mahdollista toteuttaa ilman vierasta pääomaa.	2,9	3,4	2,6	2,6	4,0	2,9	2,7	3,5	
Uskon, että peruskorjauksen aikana kentällä käy merkittävästi vähemmän pelaajia.	3,2	3,0	3,4	3,7	2,0	3,2	3,4	3,0	
Uskon, että yhtiöjärjestyksen muuttaminen onnistuu tarvittaessa.	3,3	3,4	3,3	3,2	3,6	3,3	3,1	4,0	
Pidän vaikutusmahdollisuksiani peruskorjauksen aloittamiseen hyvinä.	4,1	4,3	3,9	3,9	4,6	3,9	4,2	4,5	
Uskon, että osakkaiden erilaiset mielipiteet aiheuttavat ongelmia peruskorjauksen aloittamisessa.	3,3	3,4	3,3	3,4	3,3	3,5	3,1	3,0	
Koen, että pystyn vaikuttamaan hyvin osakkaiden mielipiteisiin.	3,9	3,9	3,9	4,0	3,9	3,9	3,9	4,5	