



**Open your mind. LUT.**

Lappeenranta **University of Technology**

Kauppätieteellinen tiedekunta

Talousjohtaminen

Kandidaatintutkielma

**JOUKKORAHOITUKSEN HYÖDYNTÄMINEN SUOMALAISEN  
TUOTTEEN MARKKINOILLE SAATTAMISESSA**

**UTILIZING CROWDFUNDING IN THE MARKET LAUNCH  
OF A FINNISH PRODUCT**

**28.4.2013**

Jirka Härkönen 0329997

Ohjaaja: Mika Vilska

## Sisällysluettelo

1 Johdanto	1
1.1 Viitekehys	3
1.2 Tavoitteet ja rajaukset	6
1.3 Tutkielman rakenne	8
2 Kirjallisuuskatsaus	9
2.1 Aloittavan yrityksen rahoitus	9
2.2 Joukkorahoitus	11
2.2.1 Tärkeimmät joukkorahoitustyypit ja -alustat	12
2.2.2 Joukkorahoitus kaupallisessa mediassa	18
2.3.2 Joukkorahoitus akateemisessa kirjallisuudessa	18
2.3 Aloittavan yrityksen muut rahoitusvaihtoehdot	20
2.3.1 Pankkilaina	20
2.3.2 Pääomasijoitus	21
2.3.3 Julkiset rahoituslähteet	22
3 Haastateltujen asiantuntijoiden esittelyt	25
3.1 Pauliina Seppälä, Mesenaatti.me	25
3.2 Markus Lehtonen, Wishbone	26
3.3 Antti Hemmilä ja Samuli Simojoki, Senja opettaa sinulle ruotsia	27
4 Joukkorahoituskampanjan toteuttaminen	29
4.1 Joukkorahoitus ja Suomen lainsäädäntö	31
4.2 Ennen kampanjaa	34
4.3 Kampanjan aikana	40
4.4 Kampanjan jälkeen	43
4.5 SWOT-analyysi joukkorahoituksesta	46
5 Yhteenveto	51
Lähdeluettelo	56

*“While all our ancient beliefs are tottering and disappearing,  
while the old pillars of society are giving way one by one,  
the power of the crowd is the only force that nothing menaces,  
and of which the prestige is continually on the increase.  
The age we are about to enter will in truth be the era of crowds.”*

– Gustave Le Bon

# 1 Johdanto

Finanssikriisin leviäminen ympäri maailman alkoi jo puoli vuosikymmentä sitten ja siitä lähtien rahoituksen saaminen, erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten osalta, on hankaloitunut olennaisesti. Vaikeina aikoina uudet ajattelutavat voivat kuitenkin saada jalansijaa ja alkaa haastaa vakiintuneita toimijoita. Muuttaessaan sekä sijoittajien, kuluttajien, yrittäjien että rahoituksen välittäjien roolia, yksi tämän luovan tuhon näkyvimpiä edustajia on joukkorahoitus. (De Buysere, Gajda, Kleverlaan ja Marom 2012)

Joukkorahoitus tai yhteisörahoitus (crowd funding, crowd financing) on kuluttajien kollektiivinen hanke, jossa he verkostoituvat ja keräävät yhteen rahaa, yleensä Internetin kautta, sijoittaakseen ja tukeakseen muiden ihmisten tai organisaatioiden hankkeita (Ordanini, Miceli, Pizzetti ja Parasuraman 2011). Joukkorahoituksen kohteet ovat hyvin laaja-alaiset: kehitys- ja katastrofiapu, tieteellinen tutkimus, viihde kuten videopelit, elokuvat ja musiikki, poliittiset kampanjat, käyttötavarat ja monet muut kohteet ovat saaneet tarvittavat varat suuren yleisön pienistä panoksista.

Vaikka yhteisörahoitus, sellaisena kuin se nyt tunnetaan, on kehittynyt vasta viime vuosina, sitä on eri muodoissa ollut olemassa kautta aikojen. Eräitä esimerkkejä tästä ovat Vapaudenpatsaan rahoitus New Yorkissa 1800-luvulla (Harris 1985) ja kotoisista kirkoistammekin tutut kolehtikeräykset. Ennen tietokoneita ja Internetiä keräykset olivat monesti pienimuotoisempia ja henkilökohtaisempia, kuten muusikko pyytämässä faneiltaan rahaa kiertuetta varten (Gerber, Hui ja Kuo 2012) tai kirjailija kiertämässä ovelta ovelle myyden vielä julkaisematonta kirjaansa ennakkoon (Barabas 2012).

McFedriesin (2013) mukaan aikaisin maininta joukkorahoituksen englanninkielisestä termistä "crowdfunding" on vuodelta 2006. Michael Sullivan käytti sanaa kuvaillessaan (epäonnistunutta) fundavlog.com-sivustoaan, joka pyrki toimimaan eräänlaisena "hautomona" videoblogeihin liittyville projekteille ja tapahtumille (Castrataro 2011). Todenteolla joukkorahoitus on noussut ilmiönä pinnalle kuitenkin vasta muutamaa vuotta myöhemmin yhdysvaltalaisen, vuonna 2009 perustetun Kickstarter-palvelun

myötä. Merkittävä muutos on se, että Internetin ansiosta saavutettavissa olevien rahoittajien määrä on noussut "eksponentiaalisesti" (Griffin 2012). Erityisesti sosiaalisen median, Facebook ja Twitter eturintamassa, räjähdysmäinen kasvu viime vuonna ja edullisten maksunvälitysjärjestelmien, kuten PayPal, yleistymisen on nostanut yhteisörahoituksen aivan uudelle tasolle. Oman osansa menestyksessä on tehnyt rahoituskriisin ja myöhemmin laajemman laskusuhdanteen myötä vaikeutunut rahoituksen saanti tavanomaisemmista lähteistä (Agrawal, Catalini ja Goldfarb 2011).

Joukkorahoituksesta on muodostumassa todellinen ja sopivissa tapauksissa jopa suosittava vaihtoehto perinteisille pankkilainoille tai osakeanneille. Internet-pohjainen yhteisörahoitus on pienyritysten varainkeruun eturintamassa ja sen on ennustettu mullistavan startup-yritysten rahoituksen (Griffin 2012). Huikeasta kasvusta kertoo se, että joukkorahoitusalojen yhteensä keräämän rahamäärän on ennustettu kuluvaan vuonna kaksinkertaistuvan 6 miljardiin dollariin (Drake 2013a). Yhteisörahoituksella on parhaimmillaan saavutettavissa valtava yleisö: Internetin käyttäjiä oli maailmanlaajuisesti vuonna 2012 jo noin 2,4 miljardia (Internet World Stats 2013). Internet-kulttuuri on myös muuttunut interaktiivisempaan suuntaan ja Web 2.0 -ympäristössä käyttäjät luovat entistä enemmän itse sisältöä sekä jakavat sitä muiden käyttöön.

Lehner (2013) teki metatutkimusta olemassa olevasta joukkorahoituskirjallisuudesta. Hän luonnosteli tutkimusteemoja, joista olisi hyötyä sekä akateemikoille, poliittisille päättäjille että käytännön tekijöille. Lehner näkee joukkorahoituksen toistaiseksi mutkikkaana, määrittelemättömänä ja kiisteltynä alana, ja jotta sitä voitaisiin täysimääräisesti hyödyntää, olisi vankka ja perinpohjainen tutkimus tarpeen. Giudici, Nava, Lamastra ja Verecondo (2012) näkevät joukkorahoitustutkimuksessa kaksi erityispiirrettä. Ensinnäkin se yhdistää monia eri tieteellisen tutkimuksen aloja kuten taloustiede, sosiologia ja informaatioteknologia. Toiseksi, tutkimus kehittyi sekä akateemisen maailman sisällä että sen ulkopuolella: tieteelliset tutkimukset ja epätieteelliset kirjat, lehtiartikkelit sekä web-aineisto täydentävät toisiaan.

Uuden ilmiön omaksumisessa tieteellisen tutkimuksen kohteeksi voidaan tunnistaa kolme kehitysvaihetta: alkiovaihe, kasvuvaihe ja kypsä vaihe (von Kogh, Rossi Lamastra ja Haefliger 2012). Yhteisörahoituksen voidaan katsoa olevan etenemässä

kasvuvaiheeseen, jossa se saa laajempaa näkyvyyttä ja sen erityispiirteet alkavat asettua yhteen olemassa olevien käsitteiden ja teoreettisten kehysten kanssa. Pieni kiinnostuneiden akateemikkojen piiri laajentuu muodostaen oman tieteellisen yhteisönsä. Aihepiiristä on tutkimusta vielä varsin niukasti ja erityisesti Suomessa se loistaa lähes täydellisellä poissaolollaan. Tämä tutkielma tekee kotimaisena kontribuutiona myös osansa kehityksen eteen.

Joukkorahoitukseen ja joukkoistamiseen yleisemminkin liittyy runsaasti mahdollisuuksia sekä haasteita. Potentiaalia on valtavasti, mutta menetelmän menestyksekkäs hyväksikäyttö edellyttää asiantuntemusta ja monen asian huomioon ottamista sekä paljon aktiivisuutta varojen kerääjältä. Tämä tutkimus antaa kattavan yleissilmäyksen yhteisörahoituksen eri muotoihin ja ominaisuuksiin. Se tarjoaa arvokasta tietoa joukkorahoituksen hyödyntämistä suunnittelevalle yrittäjälle sekä uudesta ilmiöstä tietoa kaipaaville tutkijoille ja yhteiskunnan päättäjille.

## 1.1 Viitekehys

Tässä luvussa esitellään joukkorahoituksen kannalta relevantteja teorioita talous- ja käyttäytymistieteiden alalta. Niillä kullakin on oma vaikutuksensa yhteisörahoituksen taustalla. Kuten Giudici ym. (2012) mainitsivat, joukkorahoitus on usean tieteenalan leikkauspisteessä, mutta tämän tutkielman viitekehyksellinen tarkastelu on rajoitettu taloustieteellisesti keskeisiin teorioihin.

Uraauurtavassa tutkimuksessaan Banerjee (1992) analysoi päätöksentekomallia, jossa henkilö katsoo muiden aiemmin tekemiä ratkaisuja oman päätöksensä tueksi. Yksilöt osoittivat **laumakäyttäytymistä**: muiden tarjoaman informaation itsenäisen hyödyntämisen sijasta he vain toimivat kuten muutkin. Burtch (2011) tarkasteli Banerjeen johtopäätöksiä empiirisesti yhteisörahoituksen yhteydessä. Hän huomasi, että havaittavien päätöksentekijöiden määrän kasvu markkinapaikalla lisää laumakäyttäytymistä. Kokemattomilla päättäjillä on vain vähän omaa, yksityistä tietoa, joten heidän suurempi määränsä alentaa tietämyksen keskimääräistä tasoa. Burtchin toinen havainto oli laumakäyttäytymisen negatiivinen vaikutus sijoittajien investointipäätösten optimaalisuuteen. Rahoittaja turvautui muiden toimijoiden ja näiden tekemien valinto-

jen tarkkailuun, jolloin hänen oma tietonsa jäi päätöksenteossa toissijaiseksi. Näin ollen laumakäyttäytymistä voidaan pitää negatiivisena ulkoisvaikutuksena. Yrittäjän näkökulmasta laumakäyttäytyminen voi kuitenkin olla positiivinen asia, jos se johtaa niin sanottuun **lumipalloilmiöön** ja **positiiviseen kierteseen** edesauttaen rahoitustavoitteen saavuttamista. Ihmiset ovat taipuvaisempia rahoittamaan hanketta, jota muut ovat jo rahoittaneet ja projektin näkyvyys kasvaa osallistujien markkinoidessa sitä verkostoissaan.

Akerlof (1970) kuvasi **informaation asymmetriaa** hyödyntäen esimerkkinä käytettyjen autojen kauppaa, jossa myyjällä on yleensä ostajaa paremmat tiedot tuotteesta. Yhteisörahoituksessa tuen saaja tietää hankkeesta tuen antajaa enemmän, mikä on omiaan luomaan epävarmuutta rahoittajan mielessä. Epäsymmetrisellä tiedolla on myös suuri vaikutus moniin muihin taloustieteen teorioihin, kuten päämies-agentti-ongelmaan, signaalointiin, moraalikatoon ja haitalliseen valikoitumiseen.

Eisenhardtin (1989) mukaan **päämies-agentti-ongelmassa** päämies, luovuttaen osan päätöksentekovallasta agentille, valtuuttaa tämän tekemään jotain puolestaan. Jos molemmat osapuolet rationaalisina toimijoina maksimoivat omaa hyötyään, saattaa syntyä eturistiriitoja. Päämiehen on vaikea valvoa, että agentti tekee päätökset hänen hyväkseen. Agenttiteorian voidaan sanoa kuvaavan myös yhteisörahoitusta hyödyntävän yrittäjän ja yleisön välistä suhdetta, yhteisön rinnastuessa päämieheen ja rahoituksen kerääjän toimiessa agentin roolissa. Joukkorahoituksen tapauksessa voidaan kysyä, kuinka yleisö varmistaa rahojensa asianmukaisen käytön luvattuun tarkoitukseen. **Signalointi** tarkoittaa menettelyä, jossa yksi taho viestittää toiselle informaatiota itsestään. Asymmetrisen informaation ongelmaa voidaan lievittää, kun enemmän tietoa hallussaan pitävä lähettää toiselle osapuolelle viestin (Spence 1973). Signaloimalla viestijä siis pyrkii muuttamaan vastaanottajan käytöstä itselleen suotuisammaksi. Esimerkkinä, osakeannin yhteydessä omistaja voi lähettää markkinoille hyviä signaaleja pitämällä itsellään suuren osan osakkeista (Leland ja Pyle 1977). Yhteisörahoituksessa projektin luojat pyrkivät viestinnällään saamaan yleisön osallistujiksi hankkeeseensa. He tuovat esille aiempia saavutuksiaan ja itseään sekä jakavat mahdollisimman paljon tietoa käsillä olevasta kohteesta saavuttaakseen potentiaalisten rahoittajien luottamuksen.

Krugman (2009) on kuvaillut **moraalikatoa** tilanteena, jossa yksi osapuoli päättää riskinotosta ja toinen osapuoli kantaa taloudellisen vastuun. Joukkorahoitetulla yrittäjällä on valta tehdä yleisön rahoilla mitä haluaa ilman merkittävää omaa taloudellista riskiä. Moraalikato voi astua kuvaan esimerkiksi, jos yhteisörahoitusprojektissa tehdään paljon korkeariskisiä ratkaisuja, joissa yrittäjä tavoittelee henkilökohtaista etua rahoittajien varoilla. **Haitallista valikoitumista** on helppo kuvata klassisella vakuutus-esimerkillä: sairastakuutuksen ostaja tietää itse paremmin omat terveysongelmansa kuin vakuutusyhtiö ja on tervettä ihmistä taipuvaisempi ostamaan vakuutuksen (Mankiw ja Taylor 2011). Haitallinen valikoituminen voi olla relevanttia, esimerkiksi jos yrittäjä päättää kokeilla joukkorahoitusta, kun muut tahot ovat aiheellisesti todenneet, ettei hanke ole sijoittamisen arvoinen.

**Pecking order -teoria** esittää, että yritykselle ensisijaista on sisäinen rahoitus. Sen ollessa riittämätön, käytetään hyväksi lainarahaa ja vasta viimeisenä turvaudutaan ulkoiseen oman pääoman luonteiseen sijoitukseen. Koska informaatio on asymmetristä, sijoittajilla on syytä osakeannin yhteydessä olettaa yritysjohton tietävän heitä paremmin yhtiön arvon ja kauppaavan osakkeita ylihintaan (Myers ja Majluf 1984). Vastikkeellinen yhteisörahoitus tuottaa yritykselle siirtovelkoja ja aikanaan myyntiä eli liikevaihtoa, ollen täten tulorahoitusta. Tällainen joukkorahoitusmetodi voidaan nähdä sisäisenä rahoituksena, joka on siis pecking order -teorian mukaan ulkoista vierasta ja omaa pääomaa suositeltavampi rahoitusmuoto.

Joukkorahoituksen yhteydessä hyödynnetään myös muita joukkoistamisen muotoja ja olennaisena osana prosessissa onkin usein **kuluttajainnovaatio**. Esimerkiksi Legon Cuusoo-palvelussa kuka tahansa täysi-ikäinen voi suunnitella uuden Lego-tuotteen, ja jos se saa tarpeeksi yleisön ääniä, se voi päätyä tuotantoon asti (Cramer 2012). Ordanini ym. (2011) löysivät joukkorahoittajien joukosta "lead user" -tyyppisiä kuluttajia, jotka ovat huomanneet tarpeen tuotteelle suurta yleisöä aiemmin. Juuri tällaiset henkilöt voivat olla erityisen innovatiivisia ja hyödyllisiä tuotekehittelyssä (von Hippel 1986).



## 1.2 Tavoitteet ja rajaukset

Valittu tutkimusmetodi on pääasiassa kvalitatiivinen ja deskriptiivinen kirjallisuuskatsaus. Tutkimusote on yleiseltä osin teoreettinen ja käsiteanalyttinen. Tutkielmassa käsitellään joukkorahoitusta laajasti sen eri esiintymismuotoja kuvaten ja esimerkeillä havainnollistaen. Ilmiöpohjainen tutkimusstrategia soveltuu erityisen hyvin aiheeseen, joka on uusi ja ennestään suurelta osin vielä tutkimaton (von Krogh ym. 2012). Tutkielma sisältää lisäksi kommentteja suomalaisilta yhteisörahoitusasiantuntijoilta: yhteisörahoituskampanjalla uuden tuotteen onnistuneesti lanseeranneelta yrittäjältä, suomalaisen joukkorahoituspalvelun kehittäjältä ja kahdelta aihepiiriin perehtyneeltä lakimieheltä. Heidän esittelynsä yhteydessä kuvataan myös tapaustutkimustyyppisesti kahta suomalaista joukkorahoitushanketta ja yhtä suomalaista joukkorahoitus-alustaa.

Tutkielman loppupuolella on ”ohjeistus”, johon on hyödyntäen sekä kirjallisuuskatsauksen että haastatteluiden antia normatiiviseen tapaan koottu joukkorahoituskampanjaa suunnittelevalle yrittäjälle muistilista huomioitavista asioista. Asiantuntevan neuvonnan mahdollistamiseksi tutkimuksessa etsitään vastauksia yhteen pääongelmaan ja useampaan alaongelmaan. Pääongelman ratkaisu muodostuu alaongelmien kautta.

### **Pääongelma:**

- Kuinka onnistua joukkorahoituksessa?

### **Alaongelmat:**

- Miksi valita joukkorahoitus?
- Mitkä ovat joukkorahoituksen hyvät ja huonot puolet?
- Kuinka valita sopivin rahoitusmuoto ja -alusta?
- Miten oma tuote tuodaan esille ja saadaan yleisö rahoittamaan sitä?
- Millä tavoin yleisöä voidaan hyödyntää tuotekehityksessä?
- Millaisia rajoitteita Suomen laki aiheuttaa toiminnalle?

Tutkimus keskittyy rahoituksen hankkimiseen suomalaisen yrittäjän näkökulmasta, mutta joukkorahoitusmarkkinat ovat Internetissä toimiessaan laajalti kansainväliset sekä hyödynnettävä aineisto valtaosin englanninkielistä. Suomalainen näkökulma on relevantti tutkijan kansallisuuden vuoksi ja oman mielenkiintoisen lisänsä tuo Suomen lainsäädäntö, joka on globaalissa vertailussa jokseenkin ainutlaatuinen sekä osin joukkorahoituksen hyödyntämistä hankaloittava. Alla oleva taulukko kuvaa tutkielman aihetta ja näkökulmaa.

Taulukko 1. Yhteenveto tutkimuksen kohteesta

<b>Aihealue</b>	Uuden tuotteen rahoitus
<b>Kohdeilmiö</b>	Joukkorahoitus
<b>Mitä tiedetään?</b>	Ilmiö nousussa maailmalla
<b>Mitä ei tiedetä?</b>	Mitä otettava huomioon
<b>Tutkimusongelma</b>	Kuinka onnistua joukkorahoituksessa
<b>Tavoite</b>	Tutkia, kuinka parhaiten hyödyntää joukkorahoitusta uuden tuotteen markkinoille saattamiseksi
<b>Rajaus</b>	Suomalainen pienyrittäjä

Ajallisesti keskitytään aivan viime vuosiin, 2010-luvulle ja ohjeistettavana yrityksenä voidaan ajatella olevan esimerkiksi mobiilipeliyhtiö tai jokin muu moderni, luovan alan kotimainen yritys. Tämä on perusteltua nykymuotoisen, eli Internet-pohjaisen joukkorahoituksen yleistymisen ollessa varsin uusi ilmiö ja suuren osan joukkorahoitushankkeista ollessa paljolti aineettomaan pääomaan pohjautuvia. Koon puolesta keskitytään pieniin, listaamattomiin yhtiöihin, koska juuri aloittavilla yrityksillä on usein vaikeuksia hankkia perinteistä rahoitusta ja joukkorahoitus voi tarjota hyvälle idealle tarvittavan tuen.

### **1.3 Tutkielman rakenne**

Johdantoa seuraa kirjallisuuskatsaus, jossa käydään läpi aloittavan yrityksen rahoitusta yleisemmällä tasolla, esitellään joukkorahoitusta ja sen käsittelyä sekä kaupallisessa mediassa että akateemisessa tutkimuksessa ja lopuksi luodaan katsaus muihin, perinteisempiin rahoitusvaihtoehtoihin. Kolmannessa luvussa esitellään haastatellut asiantuntijat ja heihin liittyvät yhteisörahoitushankkeet. Neljännessä luvussa hyödynnetään sekä kirjallisuuskatsauksen että tapaustutkimusten antia ja esitetään joukkorahoituksen hyödyntämistä suunnittelevalle yrittäjälle suunnattu ohjeistus kampanjan toteuttamiseen. Viides ja viimeinen pääluku tarjoaa tutkielman yhteenvedon.

## 2 Kirjallisuuskatsaus

Luvussa käydään ensin läpi yleisellä tasolla aloittavan yrityksen rahoituksen hankkimista. Sen jälkeen joukkorahoituksen osalta tarkastellaan lyhyesti sekä kaupallista kirjallisuutta ja muuta medianäkyvyyttä että alan akateemista tutkimusta. Lopuksi luodaan vertailukohtana vielä katsaus muihin rahoituslähteisiin, joita aloittavalla yrittäjällä on käytettävissään.

### 2.1 Aloittavan yrityksen rahoitus

Yrityksen tärkein rahoitusmuoto on tulorahoitus eli positiivinen kassavirta, jota muut rahoitusmuodot vain tukevat (Elo 2008). Kuitenkin, menojen tullessa ennen tuloja, yritystoiminnan käynnistäminen vaatii **alkupääomaa**. Usein ainoat rahan lähteet yrittäjälle, joka ei ole vielä hankkinut näyttöjä ja tunnettua (etabloitunut), ovat olleet henkilökohtaiset säästöt, perhe, ystävät tai esimerkiksi korttiluotto (Barabas 2012). Nämä epämuodolliset rahoituslähteet (Lam 2009) eivät kuitenkaan usein riitä liiketoiminnan aloittamiseen ja on käännyttävä rahoitusmarkkinoiden puoleen.

**Vieraan pääoman** rahoittajana on yleensä pankki. Lainan ollessa rahoittajalle oman pääoman luontoista sijoitusta riskittömämpää (säännölliset koronmaksut ja pääoman lyhennykset sekä ensisijaisuus konkurssitilanteessa), on vaadittu tuotto oman pääoman vastaavaa tuotto-odotusta matalampi. Rahoittaja toki arvioi asiakkaan lainanhoitokyvyn yksilökohtaisesti ja asettaa koron sen mukaiseksi. Hyvänä puolena velkarahoituksessa on sen vaivattomuus sekä vieraan pääoman vipuvaikutus, joka nostaa oman pääoman tuottoa. Eräs merkittävä hyöty on myös lainanhoitokulujen verovähennyskelpoisuus (tax shield). Tulosta heikentävää korkoa sekä pääoman lyhennyksiä on kuitenkin maksettava aikataulun mukaisesti, ja yhtiön rahoitusriski lisääntyy velkaisuuden kasvun myötä. (Elo 2008)

Osakepääoma on tärkeä pitkäaikaisen rahoituksen lähde (Madura ja Fox 2011). **Oman pääoman** etuna on sen joustavuus: sille ei tarvitse maksaa korkoa eikä sitä tarvitse maksaa takaisin (Elo 2008). Osakkeenomistajat kuitenkin yleensä vaativat sijoitukselleen lainarahaa korkeampaa tuottoa, ottaen huomioon muun muassa vel-

kaan nähden huonomman maksuaseman konkurssitilanteessa. Osakeannin järjestäminen aiheuttaa myös omat kustannuksensa ja uusien omistajien myötä perustajayrittäjän päätösvalta kapenee.

Rahoituksen hankkiminen on yksi aloittavan yrityksen tärkeimpiä asioita ja sitä onkin tutkittu runsaasti. **Rahoitusrakennekysymys** on erityisen tärkeä sen vaikuttaessa yrityksen liiketoimintaoperaatioihin, suorituskykyyn, laajentamispotentiaaliin sekä epäonnistumisriskiin. Yrityksen ominaisuuksilla on luonnollisesti merkittävä vaikutus rahoitusstrategiaa valittaessa. Suuremmilla yrityksillä on suhteellisesti enemmän velkaa ja muuta ulkopuolista rahoitusta. Yrityksillä, joiden omaisuus on lähinnä aineetonta, vaikuttaa olevan huonommat mahdollisuudet esimerkiksi pankkirahoitukseen ja täten suurempi tarve epäformaalille rahoitukselle. Startup-yritykset käyttävät enimmäkseen lyhytaikaista rahoitusta ja yrittäjät omia säästöjään. (Cassar 2004)

**Uskottavuuden ja vakuuksien** puuttuessa sijoittajien hankkiminen on hankalaa ja rahoituksesta on jatkuvasti pulaa uusien hankkeiden yhteydessä (Belleflamme, Lambert ja Schwienbacher (2010). Ley ja Weaver (2011) ovat tutkimuksessaan huomanneet, että vaikka maailmanlaajuisesti viimeisen vuosikymmenen aikana venture capital -yritysten määrä ja niiden hallinnoimat pääomat ovat kasvaneet, pääomasijoittajat tarjoavat rahoitusta yhä myöhemmissä vaiheissa uuden yrityksen kehityskaarta, jolloin alkuvaiheeseen on muodostunut rahoitusvaje (funding gap). Tutkimuksen valossa siis nuorten yritysten kohdalla eivät rahoituksen kysyntä ja tarjonta kohtaa.

Alkuvaiheen rahoituksen kanssa kamppaileville on kuitenkin uudenlaista toivoa. Internetin ja sosiaalisen median ansiosta maantieteelliset rajoitukset pääoman keräämiselle ovat pitkälti eliminoituneet. Syrjäisempikin yrittäjä voi saada rahoitusta toiminnalle, johon paikallisilla pankeilla ei ole mielenkiintoa (Gelfond ja Foti 2012). Lisäksi joukkorahoitus haastaa rahoituslaitokset keventäessään välittäjän roolia varojen allokoinnissa (Eyers 2013).

## 2.2 Joukkorahoitus

Internetin yleistymisen ympäri maailmaa ja sosiaalisen median räjähdysmäinen kasvu ovat mahdollistaneet uudentasoisien joukkorahoituksen. Viime vuosina uusia yhteisörahoituspalveluja on syntynyt kiihtyvään tahtiin ja toteutettujen hankkeiden kirjo laajenee jatkuvasti. Joukkorahoitus on yksi **joukkoistamisen** (crowdsourcing) alalajeista, muiden ollessa Jeff Howen (2008) jaottelussa joukkoäly, joukkotuotanto ja joukkoarviointi. Gerber ja Greenberg (2012) määrittelevätkin joukkorahoituksen päätaivoitteeksi pääoman keräämisen joukkoistamisen. Alla oleva taulukko esittää joukkoistamisen muodot, niissä pääasiallisesti hyödynnettävän yleisön ominaisuuden sekä esimerkin kutakin alalajia hyödyntävästä palvelusta.

Taulukko 2. Joukkoistamisen muodot

Muoto	Hyödynnettävä ominaisuus	Esimerkkialusta
Joukkoäly	Yleisön tietämys	Innocentive
Joukkotuotanto	Yleisön luomukset	Digitalkoot
Joukkoarviointi	Yleisön ajatukset	Threadless
Joukkorahoitus	Yleisön varat	Kickstarter

Joukkoistaminen on talkoisiin verrattava tuotantomuoto, josta tunnettuja esimerkkejä ovat tietosanakirja Wikipedia sekä Linux-käyttöjärjestelmä. Suuryritysten johtajatkin hyödyntävät sijoittajien kollektiivista mielipidettä tehdessään yritysostoja (Luo 2005) ja television katsojat osallistuvat ohjelmien tekemiseen tekstiviesteillään. Eräänä joukkorahoituksen etuna voidaankin nähdä mahdollisuus yhdistää se muihin joukkoistamisen muotoihin. Rahoituksen lisäksi yleisöltä voidaan saada myös arvokkaita panoksia tuotekehityksen saralla. Tiedot ja taidot saadaan käyttöön eräänlaisen ulkoistamisen kautta (outsourcing), jolloin käyttäjistä tulee merkittäviä sisällöntuottajia ja projekti muuttuu luonteeltaan yhteisluonnilliseksi (co-creation). Ogawan ja Pillerin (2006) tutkimuksen mukaan noin puolet uusien tuotteiden kaupallistamisyrityksistä epäonnistuu, koska asiakkaiden tarpeita ei ollut ymmärretty. Asiakaspalautteen saaminen tuotteen ollessa vielä työn alla voi siis antaa merkittävää etua. Myös koko yri-

tyksen liiketoimintasuunnitelman perusoletuksia voidaan asiakaskunnan avulla testata ennen resurssien upottamista toimintaan (Ries 2011).

### 2.2.1 Tärkeimmät joukkorahoitustyypit ja -alustat

Joukkorahoituksella voidaan tukea hyvin monenlaisia projekteja: elokuvia, pelejä, musiikkia, kirjoja, lehtiä, radio-ohjelmia, Internet-sivustoja, design-tuotteita, tiedettä, teknologiaa, tapahtumia, hyväntekeväisyyttä, startup-yrityksiä ja niin edelleen – esimerkkejä on lähes äärettömästi. Näin ollen onkin hyvin luonnollista, että myös erilaisten rahoitusmallien ja palveluntarjoajien joukko on laaja. Tässä osiossa esitellään tärkeimmät joukkorahoitustyypit ja merkittävimpiä rahoitusaloja.

Yhteisörahoitus voidaan jakaa kahteen osaan ajankohdan mukaan: ex ante -rahoitus tapahtuu tuotteen valmistumisen ollessa vielä kesken, ex post facto -rahoituksessa tuetaan valmiin tuotteen markkinoille saattamista (Kappel 2009). Samankaltainen on Schwienbacherin ja Larralden (2010) tekemä jaottelu aktiivisiin ja passiivisiin sijoituksiin. Näistä kahdesta mielenkiintoisempi on ex ante -versio, koska siinä voidaan hyödyntää laajemmin yhteisöä tuotteen kehittämisessä ja tässä tutkielmassa näkökulma onkin pääosin vielä valmistamattoman tuotteen kampanjoinnissa.

Yksityiset ihmiset ja voittoa tavoittelemattomat organisaatiot keräävät **lahjoituksilla** varoja erilaisiin tarkoituksiin. GoFundMe on eräs alan suurimmista palveluista ja ainakin yhdessä arvostelussa valittu niistä parhaaksi (Orloff 2012). Rahoitusaloissa voidaan kerätä rahaa esimerkiksi sairauksien tai onnettomuuksien aiheuttamiin hoitokuluihin tai lukukausimaksuihin ja se tarjoaa käyttäjille kolme keräystapaa (GoFundMe 2013a). Ensimmäinen ja suosituin vaihtoehto on henkilökohtainen kampanja, joka jatkuu toistaiseksi ja lahjoitetut rahat ovat välittömästi kerääjän käytössä. Toinen metodi on hyväntekeväisyyskampanja, jonka vastaanottamat varat tilitetään kuukausittain valitulle järjestölle. Kolmantena tapana on tiettyyn projektiin tai ideaan keskittyvä keräys. Tuen tarpeessa oleva asettaa keräystavoitteen sekä keräysajan ja raha liikkuu vasta, jos molemmat täyttyvät. Tämä ”all-or-nothing” -kampanjointi on vastikkeellisessa joukkorahoituksessa hyvin yleinen toimintatapa. Vaikka GoFundMe onkin tunnettu lähinnä hyväntekeväisyydestä, se mahdollistaa myös yritystoiminnan

tukemisen ja listoilla on monia pienyrittäjiä, jotka kaipaavat apua alkuvaiheen kustannusten kanssa (GoFundMe 2013b). Lahjoitus on kuitenkin lainsäädännöllä suomalaiselta yrittäjältä poissuljettu vaihtoehto, josta lisää luvussa 4.

**Mikrolaina** on joukkorahoitusmuodoista ensimmäisenä yleistynyt. Muhammad Yunuksen (Nobelin rauhanpalkinto vuonna 2006) Grameen Bank on ollut toiminnassa jo 30 vuotta ja sitä voikin pitää eräänlaisena modernin ajan pioneerina alalla. Internet-ajan toimijoista suurimpia on tällä hetkellä Yunuksen pitämästä luennosta inspiraati- onsa saanut Kiva Microfunds eli Kiva.org (Flannery 2007). Se yhdistää pienyrittäjät kolmannen maailman maissa ensimmäisen maailman hyväntekeväisyydestä kiinnostuneihin lainanantajiin (Martínez-Cañas, Ruiz-Palomino ja del Pozo-Rubio 2012). Lainausta tapahtuu paikallisten yhteistyökumppaneiden kautta. Lainat ovat korottomia (Barabas 2012) ja niistä on käytetty myös termiä ”social lending” eli toiminta on luonteeltaan kehitysavun kaltaista. Zidisha on ensimmäinen mikrolainapalvelu, jossa välit- kädet on eliminoitu otto- ja antolainajien väliltä. Tämä mahdollistaa kevyemmän ku- lurakenteen ja Zidisha-lainojen korkotaso onkin vain noin puolet perinteisemmistä mikrolainapalveluista (kuten Kiva).

**Vertaislainauksen** (peer-to-peer lending), eli yksityishenkilöiden välisen lainaustoi- minnan, markkinajohtaja on yhdysvaltalainen Prosper, jolla on jäseniä 1,6 miljoonaa (Prosper 2013). Lainoja on myönnetty 400 miljoonan dollarin arvosta, summien sijoit- tuessa 2 000 ja 35 000 välille. Lainaajat antavat palveluntarjoajalle luottamuksellisesti tunnistus- ja varallisuustietoja sekä kirjoittavat julkisesti lainanantajien nähtävillä muun muassa pyydetyn summan, tarjotun maksimikoron, henkilökohtaisen tulotason sekä vapaan kuvauksen rahantarpeesta, maksusuunnitelmasta ja luotettavuudesta. Prosper laskee kullekin lainanhakijalle henkilökohtaisen luottoluokituksen, joka auttaa sijoittajia arvioimaan lainan riskejä. Suomessa esimerkiksi Lainaaja.fi ja Fixura välit- tävät vertaislainoja eli tarjoavat mahdollisuuden pyytää tai tarjota lainaa yksittäisten ihmisten kesken. Nämä voidaan nähdä jonkinlaisena suosittavana vaihtoehtona pi- kavipeille, mutta ei varsinaisesti yritystoimintaan kovinkaan soveltuvina.

On havaittavissa, että lähes kaikki merkittävimmät mikrolaina-alustat on suunnattu kehittyvien maiden yrittäjille tai yksittäisten ihmisten välisiin lainoihin. Joukkorahoitus- lainat eivät vielä uhkaa isojen pankkien toimintaa, mutta ala vaikuttaa kuitenkin ole-



van murroksessa. Joukkolainauksen (crowd lending) suosio on ollut nousussa pankkien kiristäessä lainaehtojaan. Lainanottajat selviävät pienemmillä koroilla ja sijoittajat saavat pankkitalletuksia korkeampia tuottoja. Tulevaisuuden suuntaa saattaa osoittaa esimerkiksi Morgan Stanley -investointipankin entisen toimitusjohtajan ja hallituksen jäsenen John Mackin siirtyminen Lending Club -nimisen lainoihin keskittyvän joukkorahoitusalan palvelukseen (Avery 2012).

**Ennakkomyynnissä tai muussa vastikkeellisessa rahoituksessa** kampanjaan osallistuva saa vastineeksi joko itse rahoitettavan tuotteen tai jonkin muun palkkion, mutta ei kuitenkaan rahaa. Hankkeen luoja voi määritellä eri rahasummille erilaiset vastineet, jolloin paremmat palkinnot houkuttelevat suurempiin panoksiin. Ennakkomyyntiä ja erilaisia palkkioita käytetään usein yhdessä. Esimerkiksi albumiaan rahoitava yhtye voi tarjota tiettyä summaa vastaan CD:n (ennakkomyynti) sekä T-paidan ja lipun konserttiin (palkkiot).

Kickstarter on vastikkeellisen rahoitusmuodon tunnetuin ja samalla koko joukkorahoitusmaailman suurin tekijä. Se keskittyy luoviin projekteihin eikä mahdollista rahoitusta aatteille, tietoisuuskampanjoille, hyväntekeväisyydelle, apurahoihin tai henkilökohtaisiin tavaroihin/palveluihin. Rahoitus on muotoa "all-or-nothing" eli rahankerääjä saa käyttöönsä varat, jos tavoiteltu summa saavutetaan tai ylitetään kampanjan alussa takarajaksi asetettuun päivämäärään mennessä. Tukijat siis tekevät maksusitoumuksen, mutta rahat veloitetaan vasta tavoitteen täytyessä ja tällöin luvattujen palkkioiden (reward) toimittaminen voi alkaa. Rahoituksen kerääjä voi olla vain Yhdysvaltojen sosiaaliturvatunnuksella varustettu henkilö, joten suomalainen yrittäjä tarvitsee tämän palvelun hyödyntämiseen sieltä kotoisin olevan kontaktin. Toiminta-aikanaan vuoden 2009 huhtikuusta lähtien, Kickstarterissa on rahoitettu yli kolmen miljoonan ihmisen toimesta yli 40 000 projektia. Rahaa hankkeisiin on liikkunut melkein 500 miljoonan USA:n dollarin arvosta. Alustassa on kerätty huomattavan suuriakin summia yksittäisille projekteille, esimerkkeinä Pebble E-Paper Watch -rannekello (10,3 miljoonaa dollaria), avoimen lähdekoodin pelikonsoli Ouya (8,6 miljoonaa), Double Fine Adventure -seikkailupeli (3,3 miljoonaa) ja FORM1-3D-printteri (2,9 miljoonaa). Yli miljoonan keränneitä projektejakin on jo 28 kappaletta. (Giudici ym. 2012; Kickstarter 2013a,b,c)

Toinen suuri tekijä markkinoilla on IndieGoGo, jossa palkkiojärjestelmä on samantyyppinen, mutta kulkee etujen nimellä (perk). Indiegogo, toisin kuin Kickstarter, mahdollistaa myös hyväntekeväisyyden eli vastikkeettomuuden. USA:n ulkopuoliset voivat saada rahoitusta PayPalin kautta, mutta maksavat tästä 25 dollaria varojensiirtomaksua. Tarjolla on myös ”Flexible Funding” -vaihtoehto (tunnetaan yleisemmin termillä “keep-it-all”), jossa varat saadaan käyttöön vaikka tavoitesummaa ei saavutetaakaan. Tästä IndieGoGo perii korkeamman, 9 prosentin maksun. Merkittävistä IndieGoGo-hankkeista mainittakoon Tesla Science Center at Wardencliffe -järjestön toiminnan rahoittaminen. Tämän voittoa tavoittelemattoman organisaation johtajan Jane Alcomin ja Internet-sarjakuva Oatmeal luojan Matthew Inmanin yhteistyönä toteuttama keräys tuotti 1,7 miljoonaa dollaria. ”Let’s Build a Goddamn Tesla Museum” -kampanjan tuotoilla ostettiin kiinteistö ja kunnostettiin tilat tiedekeskus- ja museokäyttöön keksijä Nikola Teslan kunniaksi. (IndieGoGo 2013a,b,c; Frum 2012)

**Pääomituspohjainen rahoitus tai joukkosijoittaminen** (equity crowdfunding, hyper funding) tarjoaa panoksen vastineeksi osakkuuden yhtiössä. Rahoittaja saa siis mahdollisuuden taloudellisiin voittoihin tuotteen menestyksen myötä. Globaalisti eräs korkeimmalle arvostettuja pääomaperusteisia sivustoja on EarlyShares, jonka yksi perustajista ja toimitusjohtaja on entinen rahoitusalan suuryhtiön Wells Fargon korkeimpaan johtoon kuulunut Heather Schwartz-Lopez (EarlyShares 2013). Yhdysvaltaisille rikkaille suunnattu varainhoitoon erikoistunut Worth -aikakausilehti (2012) listasi EarlySharesin kolmanneksi kiinnostavimmaksi joukkorahoituspalveluksi Kickstarterin ja IndieGoGon jälkeen. Palveluun on rekisteröitynyt tuhansia yrityksiä ja kymmeniä tuhansia sijoittajia odottamaan JOBS Actin toimeenpanoa ja sijoitustoiminnan alkamista.

Yhdysvalloissa kirjattiin keväällä 2012 lakiin Jumpstart Our Business Act eli JOBS Act. Tämä lakipaketti mahdollistaa tietyin ehdoin sijoitusluonteisen joukkorahoituksen ilman paikalliselle arvopaperiviranomaiselle (Securities and Exchange Commission, SEC) rekisteröintiä, mutta sen täytäntöönpano on vieläkin kesken ja erään asiantuntija-arvion mukaan saattaa venyä jopa kesään 2014 asti (Drake 2013b). Muiden muassa Griffin (2012) ja Johnson (2012) ovat vastustaneet JOBS Actia riittämättömällä sijoittajansuojalla perustellen. Tietynlainen haitallisen valikoitumisen ja suoranaisten huijausten riski on todellinen yhteisörahoituksessakin ja informaation asymmetrian

voidaan perustellusti katsoa uudistuksen myötä kohoavan. Ongelmaa korostaa se, että joukkorahoituksen avulla myös täysin kokemattomat ihmiset pääsevät sijoittamaan eikä heillä todennäköisesti ole kykyä arvioida kohteen ominaisuuksia ja riskejä. Myös Hazen (2012) on ollut huolissaan sijoittajansuojasta JOBS Actin joukkorahoitukselle suomien erivapauksien takia, erityisesti sosiaalisen median mahdollistaessa lisääntyneet huijaukset. Hän on kuitenkin nähnyt uuden lainsäädännön tarpeellisenä kompromissina, joka kannustaa pienyrittäjien rahoittamiseen.

Suomessa laki sallii tietyin edellytyksin pääomarahojen ja osakesijoituksia mahdollistavat muun muassa FundedByMe, Grow VC, Invesdor ja Venture Bonsai. Grow VC, Invesdor ja Aalto-yliopiston yhteistyökumppani (Aalto-yliopisto 2013) Venture Bonsai ovat kotimaisia yrityksiä, FundedByMe taas on laajentanut tänne Ruotsista. Suomalaisissa palveluissa liikkuvat rahasummat ovat toistaiseksi olleet pienehköjä: esimerkiksi Invesdorissa on vajaan vuoden toiminta-aikana investoitu yhteensä 350 000 euroa ja yhtenä uusimmista projekteista innovatiivista Climbstation-kiipeilyseinää rahoitettiin 64 000 eurolla (Talouselämä 2013). Merkittävä huomio on tehtävissä sijoittajien antamiin panoksiin liittyen: kiipeilyseinän ja sen myyntiverkoston kehittämiseen tarkoitettu summa kerättiin 46 ihmisen joukolta, joten keskimääräinen sijoitus oli noin 1 400 euroa. Se on tavallisiin pääomansijoituksiin verrattuna pieni, mutta ”perinteiseen” eli ennakkomyyntiin tai muuhun palkintoon perustuvaan yhteisörahoitukseen nähden suuri summa.

Näiden mainittujen neljän päätyypin (lahjoitus, laina, palkinto, osake) lisäksi on toki  **muitakin tapoja palkita yleisö**. Esimerkiksi Sellaband-alustassa yhtyeet tai artistit hankkivat rahoitusta albumin tuottamiseen tai muuhun musiikkihankkeeseen ja vastineeksi tukijat voivat saada panostaan vastaavan osuuden myyntituloista (Rubinton 2011) tai erikoisempia kiitoksenosoituksia, kuten kutsun studiolle. Voidaankin todeta, että rahoittajille tarjottavissa asioissa on rajana toisaalta vain mielikuvitus, toisaalta lainsäädäntö.

Yhteisörahoituskampanjan voi myös  **toteuttaa itsenäisesti**, esimerkiksi omien kotisivujen kautta, jolloin säästyy välikäden perimiltä palkkioilta; yhteisörahoitusalojen yleisen ansaintalogiikan mukaisesti palvelun tarjoaja ottaa noin 5 prosenttia kerätyistä varoista ja rahaliikenteen järjestäjä eli kerääjän kotimaasta riippuen esimerkiksi

Amazon, PayPal tai WePay perii vielä oman muutaman prosentin osuutensa. Itsenäinen toimija ei kuitenkaan saa samanlaista näkyvyyttä eikä huomiota rahoitusaloja selaavilta, aktiivisesti kohteita etsiviltä ihmisiltä. Myös uskottavuuden ja yleisön luottamuksen saavuttamisen kanssa voi olla enemmän ongelmia, koska minkäänlaisia esivalintaa ei ole läpäisty.

**Suomalaisia rahoitusaloja** ei vielä ole kovinkaan montaa. Aiemmin mainittujen, pääomitusperusteisten toimijoiden lisäksi ensimmäinen kotimainen, useita erilaisia rahoitusmuotoja tarjoava palvelu, Mesenaatti, on ollut toiminnassa loppuvuodesta 2012 lähtien. Joukkorahoitus on kuitenkin selkeästi yleistymässä ja uusimpana tulokkaana kentälle on ilmestynyt huhtikuussa 2013 suomalaisten urheilijoiden tukemiseen suunniteltu yhteisörahoitusalo Kiririnki (Yle Uutiset Suora linja 2013). Sekä Mesenaatti että Kiririnki hyödyntävät suomalaisen startup-yrittäjä Holvin verkkopankkipalveluja.

## 2.2.2 Joukkorahoitus kaupallisessa mediassa

Ilmiön saatua nostetta viime vuosina, on joukkorahoituksesta kirjoitettu ja puhuttu paljon. Amazon.com löytää 152 kirjaa haulla ”crowdfunding” ja luku vaikuttaa nousevan lähes päivittäin. Valtaosa teoksista on erilaisia oppaita joukkorahoituksen hyödyntämiseen. Esimerkkeinä mainittakoon Steinbergin ”The Crowdfunding Bible: How To Raise Money For Any Startup, Video Game Or Project” vuodelta 2008 ja uutena tulokkaana, ennakkotilattavissa, on syksyllä 2013 ilmestytävä Dresnerin ”Crowdfunding: A Guide to Raising Capital on the Internet (Bloomberg)”.

Talouslehdistö, muiden muassa The Wall Street Journal (Ordanini 2009) ja The Economist (2010), on paneutunut aiheeseen lukuisissa artikkeleissa vuodesta 2009 lähtien. YouTube-haulla on helppo löytää lukemattomia esitelmiä, seminaareja ja uutisjuttuja joukkorahoitukseen liittyen. Tedx-konferensseissa on luennoitu aiheesta ja Yhdysvaltalaiset televisiuutiset CNN:a myöten ovat käsitelleet asiaa. Suomalaisessa mediassa yksi eniten huomiota keränneistä hankkeista oli Wishbone-kuulokeapuri, jota käsitelivät muun muassa Helsingin Sanomat Nyt-liitteineen sekä Mikrobitti-lehti. Mesenaatti Suomen ensimmäisenä monipuolisena joukkorahoitus-

tusalustana on saanut myös jonkin verran näkyvyyttä esimerkiksi radiossa ja televisiossa. ”Senja opettaa sinulle ruotsia” -oppikirja oli vuonna 2012 otsikoissa törmättyään suomalaisen rahankeräyslainsäädännön kanssa. Näistä kolmesta tapauksesta kerrotaan tarkemmin luvussa 3.

### **2.2.3 Joukkorahoitus akateemisessa kirjallisuudessa**

Vaikka joukkorahoituksen voidaan katsoa nauttivan näinä päivinä jonkinasteisesta nostatuksesta (hype), tieteellistä tutkimusta on kuitenkin aiheesta ehditty tekemään huomattavan vähän ja sen voi katsoa olevan vasta orastavassa vaiheessa (Burtsch, Ghose ja Wattal 2012). Kourallinen akateemikkoja muodostaa tutkimuskirjallisuuden ytimen (Gerber, Hui ja Kuo 2012).

Agrawal ym. (2011) tutkivat artistin ja sijoittajan välisen maantieteellisen etäisyyden roolia musiikkialbumien joukkorahoittamisessa Internet-pohjaisessa alustassa. Tutkijat havaitsivat, että vaikka online-mekanismit vähentävät pitkien välimatkojen perinteisesti aiheuttamaa kitkaa ja etäisyys sinänsä menettää merkityksensä jopa kokonaan, offline-verkostoilla – erityisesti perheellä ja ystävillä – on edelleen merkittävä rooli alkuvaiheen rahoituksessa. Samankaltaisiin tuloksiin päätyivät myös Conti, Thursby ja Rothaermel (2010). Lähipiirin investoinnit projektin alkuvaiheessa saattavat rohkaista ulkopuolisiakin ottamaan osaa hankkeeseen myöhemmin.

Ahlers, Cumming, Günther ja Schweizer (2012) tutkivat pääomitusperusteisen rahoituksen (equity crowdfunding) menestykseen vaikuttavia tekijöitä ja havaitsivat tärkeiksi muun muassa taloudelliset suunnitelmat (julkinen osakeanti tai yritysosto exit-strategiana), riskitekijät kuten tarjotun pääoman määrä ja taloudelliset ennusteet sekä yrityksen hallituksen kokemuksen. Myös Mollick (2012) tarkasteli varsin laajalla datalla (lähes 47 000 hanketta) menestymisen ja epäonnistumisen dynamiikkaa joukkorahoituksessa. Henkilökohtaisilla verkostoilla, projektin laadulla ja maantieteellisellä sijainnilla havaittiin merkittävät roolit. Tutkimuksessa havaittiin myös, että yrittäjien ponnisteluista huolimatta valtaosa tuotteista saadaan yleisölle suunniteltua aikataulua myöhemmin.

Belleflamme, Lambert ja Schwienbacher (2012a) vertailivat rahoitusmuotoina tuotteen ennakkotilausta ja osuuteen tulevista voitoista oikeuttavaa rahasisjoitusta. Kun kyseessä ovat pienemmät summat, yrittäjät valitsevat mieluummin ennakkotilauksen. Isommissa summissa he preferoivat voitonjakoa. Toisessa tutkimuksessa samalta vuodelta ja samoilta tekijöiltä (Belleflamme ym. 2012b) todettiin, että itsenäisesti kerättyinä (ei valmiin rahoituslustran kautta) voittoa tavoittelemattomat organisaatiot ovat huomattavasti menestyneempiä rahoitustavoitteiden saavuttamisessa.

Mikrolainojen myöntäjät voivat muodostaa johtajien (group leader) luotsaamia ryhmiä. Johtajat hankkivat ryhmälle sijoituskohteita ja osa myös auttaa lainanhakijoita tekemään vetoavampia hakemuksia. Hildebrand, Puri ja Rocholl (2011) tutkivat johtajien saamien etujen vaikutusta ryhmien sijoituskäyttäytymiseen. Kun johtaja ei saanut kiinteää palkkiota jokaisesta ryhmän tekemästä sijoituksesta, oli sijoitustoiminta varovaisempaa ja useampi laina tuotti voittoa. Samankaltainen vaikutus oli sillä, että ryhmänjohtajan oma osuus lainapääomasta kasvoi. Tämän voidaan katsoa jälleen osoittavan selkeästi moraalikadon vaikutukset ja tarpeen luoda toimivia kannusteita rahoitustoimintaan.

Ordanini ym. (2011) esittivät tutkimuskysymyksissään kaksi vastakkaista näkökulmaa: Miksi kuluttajat rahoittavat hankkeita ja miksi palveluntarjoajat hyödyntävät joukkorahoitusta? Tulokset kertovat, että yleisö haluaa osoittaa tukeaan, kuulua joukkoon tai saavuttaa taloudellista hyötyä; motivaationlähteet ovat moninaiset. Yrittäjälle joukkorahoitus on keino tavoittaa ja sitouttaa ihmisiä sosiaalisissa verkostoissa ja virtuaaliyhteisöissä. Tarkemmat päämäärät vaihtelevat luonnollisesti kunkin rahoituslustran osalta.

Suomalaista tutkimusta edustaa Aitamurto (2011), joka selvitti Spot.U.s-palvelun kautta tapahtuneen joukkorahoituksen vaikutusta journalismiin. Toimittajat kokivat heidän ja lahjoittajien välille muodostuneen vahvan siteen ja tunteen vastuusta. Sijoittajina nähdyille tukijoille ei haluttu tuottaa pettymystä. Lahjoittajat taas olivat kiinnostuneita yleisen hyvän edistämisestä ja sosiaalisen muutoksen tukemisesta.

## **2.3 Aloittavan yrityksen muut rahoitusvaihtoehdot**

Joukkorahoitus on monelle aloittavalle yritykselle vartenotettava vaihtoehto, mutta toki vain yksi monista. Tässä luvussa esitellään lyhyesti muita, perinteisempiä rahoituslähteitä ja näin tarjotaan mahdollisuus vertailla kunkin etuja ja haittoja. Ensin esitellään pankkilainan, sitten pääomasijoituksen ja viimeisenä julkisen tuen ominaisuuksia.

### **2.3.1 Pankkilaina**

Ylivoimaisesti tärkein vieraan pääoman lähde on useimmille yrittäjille pankin tai esimerkiksi vakuutusyhtiön tarjoama laina. Erityisesti Suomessa pankkirahoitus on kansainvälisesti vertailtuna korostuneessa asemassa. Pankit kuitenkin näkevät luottotamissa ennen kaikkea riskin ja merkittävä ongelma voi olla myös se, että potentiaalinen rahoittaja ei ymmärrä tuotetta. Vaikka huolellisesti laadittu liiketoimintasuunnitelma toimii pohjana rahoitusta haettaessa (Bangs 1998), esimerkiksi mobiilipeliyrityksen voi olla silti vaikea vakuuttaa pankin edustaja, jolle ala on täysin tuntematon.

Yhdistettynä yrittäjän aikaisempien meriittien vähäisyyteen voi tiedon puute aiheuttaa potentiaalisen rahoittajan perääntymisen, koska ilman alan asiantuntemusta hän ei itsenäisesti pysty tunnistamaan menestymismahdollisuuksia. Informaation asymmetria on korostetun suuri teknologia-alalla ja luovissa hankkeissa, minkä puolesta puhuu muun muassa Hoganin ja Hutsonin (2005) tutkimus. Kyselyyn osallistuneista ohjelmistoalan yrittäjistä yli puolet arvioi, etteivät pankit ymmärtäneet heidän liiketoimintaansa eivätkä siten olleet valmiita tarjoamaan heille pitkäaikaista lainaa. Samoista yrittäjistä lähes 80 prosenttia myös arveli pankkien arvostavan suuresti kiinteää omaisuutta.

Aloittavan yrityksen kohdalla ongelmaksi muodostuukin usein vakuuksien puute. Tavallisimpia vakuuksia ovat henkilövakuudet eli takaukset tai reaalivakuudet eli kiinteistökiinnitykset tahi asunto-osakkeet (Viitala ja Jylhä 2008). Reaalivakuutena yrittäjän henkilökohtainen omaisuus ei kuitenkaan ole usein riittävä tai esimerkiksi asunto on jo kertaalleen pantattu. Käyttöomaisuus voi olla tietyissä tapauksissa pätevä vakuus, mutta aineettoman pääoman yrityksellä sitä on yleensä vähän.

Johtopäätöksenä korkean riskin ja vähäisten vakuuksien yhdistelmä jättää useimmat yrittäjät lainatta. Vaikka lainaa olisikin tarjolla, sen ottaminen ei monesti houkuttele yrittäjäkkään. Alkuvaiheessa ei ole yleensä odotettavissa suuria kassavirtoja, joten vakuudettoman lainan korkeiden korkojen ja pääoman lyhennyksien maksaminen aikataulun mukaisesti huolestuttaa aiheellisesti.

### 2.3.2 Pääomasijoitus

Pääomasijoittaja sijoittaa julkisesti noteeraamattomaan yritykseen, jolla on hyvät kehitysmahdollisuudet, ensisijaisesti oman pääoman ehtoisesti tai välirahoituksena ja aikomuksenaan irtautua yrityksestä suunnitelman mukaisesti, hyötyen arvonnoususta. Rahallisen panoksen lisäksi pääomasijoittaja tuo yritykseen omaa asiantuntemustaan ja verkostojaan sekä läsnäolollaan tuo uskottavuutta ja helpottaa muun rahoituksen saamista. (Suomen pääomasijoitusyhdistys ry 2013a)

**Pääomasijoitusyhtiö** on yleensä tekemisissä usean saman sektorin yrityksen kanssa, jolloin se pystyy hyödyntämään oman alansa asiantuntemusta tehokkaasti. Rahoitus tapahtuu useimmin (etuoikeutettuja) osakkeita ostamalla ja yrityksen tarkkailu esimerkiksi hallituspaikan kautta. Pääomasijoittajat ymmärtävät yleensä yrityksen toimintaa pankkeja paremmin ja informaation asymmetriakin on näin ollen vähäisempi. Pääomasijoittajan tuottopotentiaali on periaatteessa rajaton, joten parhaimmillaan hänen motivaationsa tehdä töitä yhtiön menestyksen eteen on erittäin voimakas. Yleensä sijoitetun rahan lisäksi tarjotaan muutakin apua oman tietotaidon rajoissa. Esimerkkeinä tästä käyvät strategioiden luominen, budjetointi, uusien työntekijöiden palkkaaminen ja markkinoinnin edistäminen. Pääomasijoittajan halu vaikuttaa yrityksen toimintaan voi toki muodostua yrittäjän näkökulmasta myös ongelmaksi. Yhtäältä pääomasijoittajan mukaan tuomalla tietotaidolla voidaan paikata puutteita yrittäjän omassa osaamisessa, toisaalta yrittäjä voi kokea menettävänsä valtaa ulkopuolisen hyväksi.

Kasvuyrityksiin sijoitettavia yksityishenkilöitä kutsutaan usein **bisnesenkeleiksi**. Heillä saattaa olla esimerkiksi yrittäjätausta tai takanaan pitkä ura alalla. Uuden teknologian



yrittäjän ongelmana voidaan nähdä enkelien keskimäärin korkea ikä ja sitä myöten mahdollisesti jälleen tiedon puute liittyen moderneihin tuotteisiin. Yrityksen sijainnilla on bisnesenkelille paljon merkitystä läheisyyden helpottaessa huomattavasti osallistumista yrityksen toimintaan. Yleensä bisnesenkelien sijoitukset ovat luonnollisesti pienempiä ja ne tehdään varhaisemmassa vaiheessa kuin institutionaalisten pääomasijoittajien osalta. Näin he täyttävät pääomasijoitusyhtiöiden ja -rahastojen jättämä alkuvaiheen rahoitusvajetta. Suomessa toimivia bisnesenkeliverkostoja ovat voittoa tavoittelematon Finnish Business Angels Network (FIBAN) sekä osakeyhtiöt Ledi ja Business Angels Finland (BAF).

Suomen pääomasijoituskenttä on varsin kykenemätön vastaamaan kasvuyritysten rahoitustarpeisiin, jolloin katseet kääntyvät usein ulkomaille. Tästä eräänä esimerkkinä on Angry Birds -pelillään tunnetuksi tulleen Rovio Oy:n ulkomaisilta pääomasijoittajilta vuonna 2011 hankkima 42 miljoonan euron sijoituspanos (Rovio 2011). Rahoituksen puute voi myös edistää omistajan halukkuutta myydä yrityksensä, kun kasvua ei saada omin voimin aikaiseksi. **Yrityskaupat** ovatkin monelle kohteelle todellinen vaihtoehto rahoittaa toimintaa ja samalla hyötyä ostajan osaamisesta, synergioista ja mittakaavaeduista.

Kaiken kaikkiaan yksityisen sektorin pääomasijoitusten merkitys on ollut Suomessa suhteellisen vähäinen. Vuonna 2012 suomalaisten pääomasijoitusyhtiöiden tekemät pääomasijoitukset olivat 497 miljoonan euron arvoiset ja hallinnoidut pääomat vuoden lopussa 5,6 miljardia (Suomen pääomasijoitusyhdistys ry 2013b). Puutteet eivät rajoitu pelkästään rahaan, sillä Suomen yksityisillä pääomasijoittajilla ei usein myöskään ole tarpeeksi toimintaan tarvittavaa kokemusta. Merkittävä rooli uusien yritysten tukemisessa onkin ollut valtiolla.

### **2.3.3 Julkiset rahoituslähteet**

Julkisella sektorilla on erityisesti Suomessa suuri merkitys aloittavien yritysten rahoituksessa. Startup-yrityksiin liittyy korkeita riskejä, joita moni pankki ei ole valmis kantamaan ja pääomasijoittajien kenttä on markkinoillamme kysyntään nähden riittämä-

tön. Valtion eri yksiköiltä on saatavissa rahallista avustusta, kuten lainaa markkina-hintoja löyhemmin ehdoin, sekä neuvontaa ja muita oheispalveluita.

**Elinkeino- liikenne- ja ympäristökeskukset** toimivat ympäri maata paikallisen elinkeinoelämän edistämiseksi. Näiden 15 keskuksen agendalla on kunkin alueen pienten ja keskisuurten yritysten kasvu ja kehitys. Käytettävissä olevat yritysrahoitusmuodot vaihtelevat alueittain. Työ- ja elinkeinoministeriön alaisuudessa toimivan **Finnveran** rooli on rahoitusmarkkinoiden täydentäjänä edistää suomalaisen yritystoiminnan ja viennin kehitystä. Se on kokonaan Suomen valtion omistama erityisrahoituslaitos ja Suomen virallinen vientitakuulaitos. Finnvera tarjoaa lainoja, takauksia ja viennin rahoitusta. **Keksintösäätiö** auttaa jalostamaan innovaation kannattavaksi yritystoiminnaksi. Se etsii ja arvioi innovatiivisia ideoita valtakunnallisen Tuoteväyläpalvelun kautta. Lupaavat keksinnöt muokataan yritysaihioiksi tai lisensointihankkeiksi yhdessä kokeneiden liiketoimintaosaajien kanssa. Suoraan eduskunnan alaisuudessa toimivan **Suomen itsenäisyyden juhlarahaston** eli Sitran tavoitteena on edistää Suomen talouden kasvua ja kilpailukykyä. Se toimii alkujaan Suomen Pankin lahjoittaman peruspääoman sekä sijoitusten tuottojen rahoittamana. **Suomen Teollisuussijoitus Oy** edistää yritystoimintaa, talouskasvua ja työllisyyttä. Se sijoittaa sekä suoraan että rahastojen kautta nopeaan kasvuun, kansainvälistymiseen sekä toimiala-, yritys- ja omistusjärjestelyihin. Suomen valtion laitoksista suurin aloittavien yritysten tukija on **Teknologian ja innovaatioiden kehittämiskeskus**. Tekes rahoittaa tutkimus-, kehitys- ja innovaatiotoimintaa yrityksissä, yliopistoissa, korkeakouluissa ja tutkimuslaitoksissa. Tekesin palveluja on saatavilla myös ELY-keskusten kautta. (ELY-keskus 2013; Finnvera 2013; Keksintösäätiö 2013; Sitra 2013; Suomen Teollisuussijoitus Oy 2013; Tekes 2013)

Seuraavalla sivulla esitettävä taulukko kokoaa yhteen nämä edellä käsitellyt, tärkeimmät aloittavan yrittäjän käytettävissä olevat julkisen sektorin rahoituselimet.

Taulukko 3. Julkisen tuen lähteet suomalaiselle yritykselle

Yksikkö	Rahoitusmuodot	Muut palvelut
ELY-keskukset	Starttiraha, kehittämisavustus	Neuvontaa alkuvaiheen käytäntöihin kuten rekisteröinnit ja työntekijöiden palkkaaminen sekä koulutusta ja kehitystä
Finnvera	Laina, takaus, sijoitus, vientitakuu	-
Keksintösäätiö	Rahoitus prototyypin rakentamiseen, testaamiseen, patentointiin, kehittämiseen	Apua innovaation kehittämisessä liikeideaksi (liiketoiminta, markkinointi, tekniset selvitykset, prototyypin valmistaminen)
Sitra	Sijoitus yritykseen tai pääomarahastoon	Verkostoituminen
Suomen Teollisuussijoitus Oy	Pääomasijoitus	-
Tekes	Avustus, laina	Asiantuntijapalvelut

Edellä mainittujen lisäksi Suomessa toimii erinäisiä julkisen ja yksityisen sektorin yhdistäjiä, kuten kiihdyttämöohjelma **Vigo** sekä peli- ja mediabrändien pääomarahasto **Mediatonic Fund**. Vigon yrityskiihdyttämöt sijoittavat pääomaa ja osaamistaan yrityksiin kehittääkseen niistä sijoituskelpoisia riskisijoittajille (Vigo 2013). Mediatonic pyrkii paikkaamaan muutaman sadan tuhannen euron sijoitusosuuksillaan aivan varhaisimman vaiheen yritysrahoituksen ja myöhempien vaiheiden miljoonaluokan pääomasijoitusten väliin jäävää aukkoa (Mediatonic 2013). Monipuolisesta tarjonnasta huolimatta yhtenä ongelmana julkisessa rahoituksessa on kuitenkin byrokratian tuoma hitaus sekä tukien myöntäjän mahdollinen vastahakoisuus ideaa kohtaan. Lomakkeita täytellessä ja päätöksiä odotellessa hyvät ideat saattavat valua hukkaan.

### 3 Haastateltujen asiantuntijoiden esittelyt

Tätä tutkielmaa varten on haastateltu neljää suomalaista joukkorahoituksen asiantuntijaa. Heidät on valittu taustatutkimusta tehdessä edustamaan eri osapuolia joukkorahoituksessa. Haastateltavien joukossa on yksi onnistuneen joukkorahoitushankkeen suorittaneen yhtiön edustaja, yksi joukkorahoitusalan edustaja ja kaksi joukkorahoitusta tuntevaa asianajotoimiston edustajaa. Asiantuntijat ja heihin liittyvät hankkeet esitellään tässä luvussa ja heidän tarjoamiaan ajatuksia joukkorahoitukseen liittyen hyödynnetään luvussa 4.

#### 3.1 Pauliina Seppälä, Mesenaatti.me

Pauliina Seppälä on yksi joukkorahoitusalan Mesenaatin kolmesta perustajasta. Mesenaatin lisäksi hän on osallisena useissa muissa projekteissa, kuten Refugee Hospitality Club, Siivouspäivä ja Yhteismaa. Seppälä on työskennellyt kirjoittajana lukuisissa julkaisuissa ja muun muassa Terveystieteiden ja hyvinvoinnin laitoksen (THL) tutkijana. Hän kirjoittaa väitöskirjaa sosiaalisista rakenteista populaarikulttuurissa Helsingin yliopiston sosiologian laitokselle.

**Mesenaatti** on Suomen ensimmäinen kaikille avoin joukkorahoitusalan, joka tarjoaa useita eri rahoitusmuotoja. Se on ollut pilotointivaiheessa elokuusta 2012 lähtien ja julkistamista odottaa yli 200 hanketta (Jänicke 2013). Palvelu mahdollistaa monenlaiset hankkeet kulttuuriprojekteista naapurustohankkeisiin ja vastikkeena voi tarjota esimerkiksi osakkuutta tai tavarapalkkioita. Myös vastikkeeton rahankeruu on mahdollista, jos varojen hankkijalla on lainmukainen rahankeräyslupa.

Seppälä (2012) kertoi huomanneensa kuinka sosiaalisessa mediassa sana leviää ja raha liikkui esimerkiksi hyväntekeväisyyskampanjoissa, mutta aina ulkomaille, joten tarve saman mahdollistamiseksi suomalaisille kohteille kävi ilmeiseksi. Elokuussa 2012 julkaistu Internet-sivusto oli tarkoitus olla vain suunnitelmien julistamista varten ja varsinaisen rahoitustoiminnan alkaa vasta noin vuotta myöhemmin. Ensimmäisen vuorokauden aikana palvelun kova kysyntä kävi kuitenkin ilmeiseksi yli 40 rahoitushakemuksen ja yli 2 000 Facebook-tykkäyksen myötä. Kun Senja opettaa sinulle

ruotsia -oppikirjan kampanja keräsi huomiota mediassa Poliisihallituksen tulkittua sen lainvastaiseksi, Mesenaatti laukaisi testikampanjan lievittääkseen joukkorahoituksen laittomuuskohua. Tämä pilotti oli menestys ja muutkin ilmoittautuneet halusivat omat kampanjansa käyntiin, joten Mesenaatti päätti käynnistää uusien projektien edistämisen. (Sarle 2013)

Kuten tapaan kuuluu, Mesenaatti on esillä Facebookissa ja Twitterissä. Sitä on käsitelty esimerkiksi Varainhankinta.net-sivustolla sekä Ylen radio- ja televisio-ohjelmissa. Mesenaatin merkitys suomalaisen joukkorahoituksen pioneerina ja positiivisen julkisuuskuvan edistäjänä vaikuttaa jo sen hyvin lyhyen toiminta-ajan kuluessa muodostuneen merkittäväksi.

### 3.2 Markus Lehtonen, Wishbone

Markus Lehtonen on yksi vuonna 2012 perustetun, helsinkiläisen Wish Bros -yhtiön kolmesta perustajaosakkaasta. Hänen päävastuualueenaan yhtiössä on markkinointi. Lehtonen on valmistunut kauppatieteiden maisteriksi Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulusta pääaineenaan markkinointi ja pro gradu -tutkielmansa aiheena ”Using crowdfunding in early stage co-creative startup business development - A case study”.

Wish Bros:n ensimmäinen ja toistaiseksi ainoa tuote on **Wishbone**-kuulokeapuri. Idea mobiililäisälaitteeseen poiki alun perin Aalto-yliopiston tuotekehityskurssilla, kahden muun perustajaosakkaan eli Tappi Honkavaaran ja Jarkko Tiaisen mietinnän tuloksena (Sirkiä 2012). Lehtonen (2013) kertoo, että Wish Bros:n motiivi joukkorahoituksen valintaan oli ensisijaisesti kysynnän testaaminen. Lainaan tai pääomansijoittajiin verrattuna – jos sellaisia olisi edes saatu – se oli myös riskitöntä ja päätösvalta pysyi itsellä. Tuotteen valmistuksessa tarvittava ruiskumuotti rahoitettiin vuodenvaihteessa 2011–2012 Kickstarter-joukkorahoituspalvelussa. Kampanja oli suuri menestys: 40 päivässä 1450 tukijaa rahoitti tuotetta melkein 30 000 dollarilla, ylittäen 10 000 dollarin tavoitteen lähes kaksinkertaisesti. Projektisivulla oli tarjolla erilaisia vastikevaihtoehtoja. Yhdellä dollarilla sai nimensä tukijoiden joukkoon Wish Bros:n kotisivuille ja kiitosviestin Twitter-palvelussa. Kymmenellä dollarilla edellisten palkin-

tojen lisäksi tukijalle annettiin yksi kappale itse tuotetta. Kalliimmat vastikkeet 130 dollariin asti olivat useamman tuotteen paketteja eri väri vaihtoehtoin. Vuonna 2012 Wish Bros myi noin 8 000 Wishbonea yli 1 800 asiakkaalle, kaikille mantereille (Wish Bros 2013). Sillä oli 9 jälleenmyyjää Suomessa, USA:ssa ja Islannissa sekä 60 000 dollarin liikevaihto.

Kampanjan aikana ja sen jälkeen Lehtonen ja muut yrityskumppanit päivittivät Kickstarteriin projektin etenemistä, toimitusaikatauluja, vastauksia usein esitettyihin kysymyksiin, taustoja valottavia videoita ja muita asioita. Yhtiö ja sen osakkaat ovat aktiivisia sosiaalisessa mediassa (Facebook, LinkedIn, Twitter ja YouTube). Wishbonea on käsitelty sekä ulkomaisessa (Five Free Apps, GigaOM, Wired) että kotimaisessa mediassa (ArcticStartup, Elle, Helsingin Sanomat, HS Nyt-liite, Kauppalehti, Yle).

### **3.3 Antti Hemmilä ja Samuli Simojoki, Senja opettaa sinulle ruotsia**

Asianajaja Antti Hemmilä on vuodesta 2011 ollut asianajotoimisto Borenius Oy:n Specialist Partner. Hän on erikoistunut riskisijoittamiseen, yritysjärjestelyihin sekä pääomamarkkinoihin ja antaa neuvoja yleisesti yritys juridiikkaan liittyvissä kysymyksissä. Hemmilällä on laaja kokemus konsultoinnista yritys- ja rahoitusjärjestelyissä sekä yritysten että rahoittajien puolelta. Hän on kirjoittanut joukkorahoituksen lainsäädännöllisistä sudenkuopista muun muassa ArcticStartup-sivustolla ja toiminut Startup Sauna -organisaation ”valmentajana” aloitteleville yrittäjille.

Asianajaja Samuli Simojoki on ollut Borenius Oy:n Partner vuodesta 2010 ja suomalaisten start-up-yritysten apuna lakiteknisissä asioissa jo 90-luvun lopulta lähtien. Hän neuvoo aineettomiin oikeuksiin ja niitä hyödyntäviin strategioihin, teknologia lainsäädäntöön, mediaan ja transaktioihin liittyvissä kysymyksissä. Simojoki johtaa Borenius Media ja Viihde -praktiikkaa ja on erikoistunut teknologiaan, IPR-kauppaan ja lisensointiin. Hänellä on laaja kokemus teknologioiden kaupallistamisesta ja aineettomien oikeuksien hyödyntämismalleista eri liiketoiminnan ja teknologian aloilla sekä lisäksi hän hoitaa yksityisyyteen ja sähköisiin viestintäverkostoihin liittyviä toimeksiantoja. Hemmilän tavoin Simojokin on Startup Saunan valmentaja.

Senja Larsen opetti lukijoille ruotsia omalla palstallaan Helsingin Sanomissa ja vuonna 2011 laajensi **Senja opettaa sinulle ruotsia** -toiminnan Facebookiin (Sirkiä 2012). Pian yhteisön keskuudessa virisi idea oikeasta painetusta oppikirjasta (Böhm 2012). Joukkorahoituksella tunnusteltiin kiinnostuksen tasoa ja kysyntä todettiin suureksi. Poliisihallitus (2012a) kuitenkin näki hankkeessa rahankeräyksen piirteitä ja lähetti Larsenille lausuntopyynnön. Lausunnossaan Larsenin asiamies Paasonen (2012) kuvasi projektia ehdolliseksi kirjojen ennakkotilaukseksi ja vastikkeelliseksi tuotemyynniksi, jossa oli tosin käytetty jälkikäteen katsottuna harhaanjohtavaa termistöä kuten ”tukisumma”. Poliisihallitus (2012b) pysyi alkuperäisessä kannassaan. Hyvä yritys siis kaatui viranomaisen todettua sen rahankeräyksen vastaiseksi. Hanke vedettiin pois yhteisörahoituslupalustasta ja luvutut kirjat saatiin toimitettua Suomen Messut -organisaation tekemän tilauksen tuotoilla.

Monet asiantuntijat kuten Åbo Akademin johtamisen ja organisaation professori Alf Rehn, Aalto-yliopiston markkinoinnin ja kuluttajakäyttäytymisen professori Jaakko Aspara, Turun yliopiston liiketaloustieteen professori Saara Talas sekä Turun yliopiston dekaani, siviilioikeuden professori Jukka Mähönen ovat olleet sillä kannalla, että Senja opettaa sinulle ruotsia -oppikirjan joukkorahoitus ei täyttänyt luvanvaraisen rahankeräyksen tunnusmerkkejä (Senjaopettaa.fi 2012). Poliisihallituksen päätös oli kuitenkin hyväksyttävä ja asianajotoimisto Borenius oli tukena Senja opettaa sinulle ruotsia -teoksen toisen joukkorahoituskierroksen muotoilussa. Tällä kertaa kirjan sijasta Kickstarterissa rahoitettiin onnistuneesti ja lainmukaisesti Ipad-sovellus. Tapaus herätti paljon keskustelua ja näytti suuntaa, kuinka lainsäädännön puitteissa tulee menetellä.

## 4 Joukkorahoituskampanjan toteuttaminen

Yhteisörahoitushankkeeseen liittyy paljon mahdollisuuksia ja vastuita, joiden ymmärtäminen on ensimmäinen askel kohti onnistumista. Ensimmäiseksi metodin hyödyntämistä suunnittelevan yrittäjän tulee kysyä itseltään, onko yhteisörahoitus **paras vaihtoehto** kyseessä olevalle tuotteelle tai yritykselle. On monta hyvää syytä valita joukkorahoitus, mutta myös päteviä perusteluja sitä vastaan. Vaakakupissa painavat yhtäältä esimerkiksi mahdollisuus tunnustella yleisön kiinnostusta tuotteeseen ja yrityksen hallinnan pitäminen itsellä, toisaalta kampanjan vaatimat ajalliset panokset ja mahdollinen julkinen epäonnistuminen.

Joukkorahoitus on yleensä ottaen hyvin **avointa toimintaa**. Esimerkiksi Goduspelihankkeen rahoittajan on tietyllä summalla mahdollista päästä katsomaan ympäri-vuorokautista web-kamerasyötettä kehittäjien toimistolta (Kickstarter 2013d). Mese-naatti taas mahdollistaa käyttämänsä Holvi-pankkipalvelun avulla jopa täysin avoimen budjetin eli projektin rahankäyttö on haluttaessa yleisön nähtävissä. Seppälä (2013) ohjeistaakin, että jos tuote, jokin sen ominaisuus, tuotantotapa tai vaikkapa katteet halutaan pitää salassa, kannattaa harkita jotakin muuta vaihtoehtoa. Aineettomat oikeudet voidaan toki suojata tavanomaisesti, vaikkapa patentoimalla. Toisaalta idean esittäminen julkisuudessa saattaa jo riittää esteeksi kilpailijan suunnitelmalle varastaa se.

Seppälä (2013) huomauttaa, että erittäin suurten rahamäärien tarve tai potentiaalisten rahoittajien pieni lukumäärä (esimerkiksi kun asiakkaat ovat toisia yrityksiä) voi olla **este** joukkorahoituksen hyödyntämiselle. Hyvin kalliit tuotteet puolestaan soveltuvat huonosti joukkorahoitettavaksi ennakkomyyntillä, hinnan ollessa suurelle yleisölle liian korkea. Koska joukkorahoitus on niin Internet-pohjaista, voidaan luonnollisesti myös päätellä, että esimerkiksi vanhemmille ikäluokille suunnatun tuotteen menestymisen mahdollisuudet ovat heikommat, koska kyseisessä **väestöryhmässä** on suhteessa vähemmän joukkorahoituksesta tietoisia Internetin ja sosiaalisen median käyttäjiä. Intuitiota tukee myös tilastotieto, jonka mukaan esimerkiksi tyypillinen Kickstarterin selaaja on alle 24-vuotias, korkeakoulutettu mies (Alexis.com 2013). IndieGoGon käyttäjäkunnan demografia on muutoin samankaltainen, mutta se on enemmän naisten suosiossa.



Jos kerääjällä on mielenkiintoinen tuote ja laajat verkostot, joista lähteä hakemaan lumipalloefektiä, joukkorahoitus saattaa olla hyvä vaihtoehto. Seppälä (2013) toteaa merkittäväksi eduksi esimerkiksi pankkilainaan verrattuna **taloudellisen riskin** eliminoinnin lähes täysin. Yhteisörahoitus on **keino testata ideoita** suoraan kuluttajilla ennen pääoman sitomista hankkeeseen. Jos kysyntää löytyy, rahoittajat on mahdollista sitouttaa hankkeeseen alusta lähtien, saaden heistä samalla sekä asiakkaita että markkinoijia. Samaan tapaan kuin nykyään kuka tahansa voi tuoda esimerkiksi musiikillisen lahjakkuutensa suuren yleisön tietoon YouTube-videolla täysin itsenäisesti ilman levy-yhtiötä, myös yrittäjä voi Internetin avulla hankkia hyvälle idealleen tarvittavan rahoituksen ilman pankkeja tai muita instituutioita. Joukkorahoituksella voidaan siis **eliminoida välikäsiä** loppukäyttäjän ja tuottajan väliltä.

Vaikka parhaimmillaan joukkorahoituksella on saatu kasaan miljoonia dollareita päivässä, onnistunut kampanja vaatii **aikaa ja monipuolisia taitoja** kuitenkin huomattavasti enemmän kuin asiaa tuntematon voisi kuvitella (Gerber, Greenberg ja Hui 2012). Alkuvalmisteluista viimeisten vastikkeiden toimittamiseen projekti voi kestää jopa pari vuotta ja tänä aikana hankkeen luojilta saatetaan vaatia markkinointi-, kirjanpito-, managerointi- ja insinööritaitoja. Kulussien takaisen toiminnan lisäksi tulee jatkuvasti pitää yllä suhteita rahoittajayhteisöön, jossa voi olla tuhansia jäseniä. Luonnollisesti vaaditut ponnistelut riippuvat tavoitellusta rahasummasta. Yksittäiset tuhannet eurot voivat tulla lähes itsestään, varsinkin jos yrittäjällä on jo valmiiksi laajat verkostot, joilla voisi olla kiinnostusta tuotteeseen. Toisaalta satojentuhansien tai miljoonien hanke on vaatimustasoltaan aivan toista luokkaa, läpi koko prosessin.

Tämä osio etenee jokseenkin kronologisesti ennen rahoitushankkeen julkaisua tapahtuvasta valmistelusta kampanjan aikaiseen toimintaan ja lopulta onnistuneen rahoitusprojektin jälkeiseen aikaan. Aivan ensimmäisenä kuitenkin käydään läpi suomalaista lainsäädäntöä, jonka puitteissa yhteisörahoitus on toteutettava ja lopuksi, luvussa 4.5, kootaan sovelletun SWOT-analyysin avulla yhteen joukkorahoituksen vahvuudet, heikkoudet, mahdollisuudet ja uhkat.

## 4.1 Joukkorahoitus ja Suomen lainsäädäntö

Joukkorahoitus on tulossa yleisön tietoon, mutta aiheuttaa hämmennystä. Asianajaja Hemmilä (2013) kertoo saavansa lähes viikoittain erilaisia kyselyjä yhteisörahoituksesta ja valitettavan usein kysyjä epäilee toiminnan laillisuutta. Seppälä (2013) kertoo, että Mesenaatti on varmistanut yhteistyössä varainhankinnan asiantuntijan, asianajotoimiston ja Poliisihallituksen kanssa, että heidän toimintansa on Suomen lain mukaista. Ulkomaista palvelua käyttäessään suomalainen yrittäjä ei kuitenkaan voi olla asiasta varma, koska eri valtioiden **lainsäädännöissä on eroja** ja esimerkiksi yhdysvaltalaisen alustan tarjoamat rahoitusmuodot voivat olla Suomen lain vastaisia.

**Lahjoituksia** voivat hyödyntää yleensä ottaen vain yleishyödylliset yhteisöt. Sääntöön on omat poikkeuksensa, mutta yritykselle lahjoitus vaihtoehtona on käytännössä poissuljettu. Rahankeräyslain (31.3.2006/255) 5 §:n mukaan **rahankeräys** on sallittua ainoastaan rahankeräysluvan nojalla, jota 7 §:n mukaan yksityishenkilö tai kaupallinen yritys ei voi saada. Rahankeräyslain 3 §:n mukaan rahankeräys on toimintaa, jossa yleisöön vetoamalla kerätään rahaa vastikkeetta. Lain 4 § määrittelee yleisöksi ennalta rajoittamattoman ja määrittelemättömän joukon henkilöitä. Vetoaminen voi olla suullista, kirjallista tai tapahtua muulla tavoin pyyntönä tai kehotuksena antaa rahaa keräykseen. Eli lahjoituksia voi antaa yrityksille sekä toinen yritys että yksityishenkilö ja niitä on toki mahdollista myös pyytää, mutta yleisöön vetoaminen julkisesti eli rahan kerääminen laajalta, ennalta määräämättömältä joukolta, tapahtui se sitten lipaskeräyksenä kadun kulmassa tai joukkorahoituksen muodossa Internetissä, ei ole sallittua (Simojoki 2013).

Rahankeräyslaki on kansainvälisesti vertailtuna rajoittavuudessaan varsin harvinaisen. Sitä voidaan pitää vanhentuneena ”lipaskeräyslakina”, jonka arvo on aikoinaan ollut lähinnä esimerkiksi ovelta ovelle kiertävien huijarien torjunnassa ja kolmannen sektorin tarpeissa (Hemmilä 2013). Vaikkapa Ruotsissa vastaavaa kansalaisten vapaan toiminnan kieltämistä ja kontrollointia julkisen vallan taholta ei ole (Kajander 2011). Lainmuutostarvetta on puitu esimerkiksi Kansalaisyhteiskuntapolitiikan neuvottelukunta KANE:n seminaarissa kuluvan vuoden tammikuussa (Otakantaa.fi 2013). Paikalla oli noin 60 henkilöä joukossaan edustajat sisäasiainministeriöstä, Po-

liisihallituksesta, Rahankeräyslaki uusiksi -kampanjasta, Vastuullinen lahjoittaminen ry:stä, Kallio-liikkeestä sekä Mesenaatti.me:sta.

Vaikka kesäkuussa 2012 selvitystyöryhmä jo kertaalleen katsoi, ettei **muutoksille** ole tarvetta (Böhm 2012; Sisäasiainministeriö 2012), tällä hetkellä sisäasiainministeriössä on kuitenkin meneillään rahankeräyslain muuttamista koskeva lainsäädäntöhanke. Tavoitteena on selkeyttää lakia yleishyödyllisyyden vaatimuksen osalta ja kevään 2012 esiselvityksen mukaisesti poistaa vaatimus rahankeräyslupaa hakevan yhteisön tai säätiön yleishyödyllisen tarkoituksen yksinomaisuudesta (Sisäasiainministeriö 2013). Säännös on osoittautunut tulkinnanvaraiseksi ja muutoksen tavoitteena on lupaharkinnan joustavoittaminen muutakin kuin yleishyödyllistä toimintaa harjoittavien osalta. Hallituksen esitys annettaneen eduskunnalle syksyllä 2013. **Sisäasiainministeriössä** valta vaikuttaa kuitenkin keskittyneen sellaisiin käsiin, jotka eivät ole halukkaita edistämään joukkorahoitusta helpottavia rahankeräyslain muutoksia. Ainoana toivona vaikuttaisi olevan joko vastuuhenkilöiden vaihtuminen tai vahva poliittinen ohjaus virkamiehiä kohtaan. Joukkorahoituksen näkyvyyden edistämällä ja maineen parantamisella voi siis olla merkittävä vaikutus sen toteutettavuuteen tulevaisuudessa.

**Palkkiovastikkeellinen rahoitus** voi sekin olla lainsäädännöllisesti ongelmallinen ja varsin tulkinnallinen. Ongelmilta välttyäkseen sanansa kannattaa valita harkiten eikä missään vaiheessa tulisi puhua lahjoituksesta, tukemisesta tai rahankeräyksestä. Suomessa käytäntö lainmukaisista vastikkeista on vasta muotoutumassa, eturintamassaan Mesenaatin projektit (Hemmilä 2013). Jottei rahoitus rinnastuisi lahjoitukseen, tulisi palkkion ja rahasumman vastata toisiaan. Pinssejä ja muita pieniä lahjoja ei voi pitää todellisina vastikkeina, vaan lähinnä kiitoksenosoituksena osallistumisesta keräykseen (Simojoki 2013). Tulkinnanvaraa on kuitenkin hyvin ilmeisesti paljon. Esimerkiksi nimen saamista tukijalistaan yrittäjän Internet-sivuille vastineeksi 10 euron rahoitussummasta voitaneen pitää enemmänkin lahjoituksen luonteisena. Toisaalta taas vaikkapa kirjailijan henkilökohtaisesti rahoittajalle osoittama kiitoskirje voisi ollakin 10 euron arvoiseksi katsottava. Aivan ensimmäisenä voisi toki kysyä, miksi tarvitaan viranomainen arvioimaan kuluttajan puolesta tuotteen tälle tuomaa arvoa (Hemmilä 2013; Simojoki 2013).

Rap-artisti Steen1 (Seppo Lampela) epäonnistui omassa joukkorahoitushankkeessaan lainsäädännöllisistä syistä. Lampela ilmoitti tekevänsä uuden albumin ja laittavansa sen Internetiin vapaasti kuunneltavaksi, jos saa kokoon 10 000 euroa (Jänicke 2013). Jos summa ei tulisi täyteen, rahat jäisivät hänelle eikä albumia tulisi. Kampanja oli lainvastainen, koska rahoitukselle ei tarjottu vastiketta. Musiikin tullessa vapaasti kaikkien kuultavaksi, ei rahoittaja olisi panoksestaan huolimatta paremmassa asemassa muihin nähden eikä todellista vastiketta näin ollen olisi saatu.

Lainsäädännöllisesti astetta turvallisempi tapa tarjota rahoittajille hinnan arvoinen vastike on **ennakkomyynti**. Rahoittaja saa antamansa summan vastineeksi itse kampanjan kohteena olevan tuotteen. Aivan kuten muitakin vastikkeita tarjotessa, tulee hinnan ja tuotteen arvon olla tarpeeksi yhteneväiset. Räikeä ylihinnointelu olisi tapa tehdä lahjoituksen luonteinen suoritus, joten se on kielletty. Hinnan tulee myös olla kiinteä eli samalle tuotteelle ei voi olla eri hintoja eikä ostajalle voi tarjota mahdollisuutta määrittää sitä itse. Suomen lainsäädäntö osoittaa jälleen poikkeavuutensa, sillä maailmalla esimerkiksi useat artistit kuten Radiohead (Pareles 2007) ovat antaneet musiikkinsa ostajien itse päättää kuinka paljon he siitä maksavat (pay-what-you-want-malli). Poliisihallitus siis rinnastaa muuttuvan hinnan rahankeräykseen. Tämänkin tulkinnan Simojoki (2013) näkee haastamisen arvoisena. Suomessa erisuuret rahoitussummat mahdollistuvat, kun tarjotaan esimerkiksi musiikista sekä halvempi vaihtoehto eli latausmahdollisuus että kalliimpi fyysinen CD-levy tai useamman kappaleen paketti tuotetta.

**Verotuksen** osalta joukkorahoitukseen pätee täysin normaali säännöstö (Hemmilä 2013). Jos liikevaihto ylittää 8 500 euroa, on yritys arvonlisäverorekisterivelvollinen ja ennakkomyynnin luonteisesti toteutetun kampanjan rahoitussummasta maksetaan tavalliseen tapaan arvonlisäveroa, prosentin määräytyessä tuotteen luonteen perusteella. Toisaalta joukkorahoitusalan käytöstä aiheutuneet menot, kuten palveluntarjoajan ja maksuliikenteen järjestäjän perimät provisiot sekä tuotteiden toimituskulut ovat, kuten muutkin liiketoiminnan kulut, vähennyskelpoisia.

**Pääomitusperusteinen joukkorahoitus** (equity finance) on ainakin toistaiseksi lailista kuten kotimaiset palveluntarjoajat todistavat. On hyvä kuitenkin olla tietoinen yleisistä periaatteista osakeanteihin liittyen ja tutustua muun muassa osakeyhtiölakiin

sekä arvopaperimarkkinalakiin, jotka soveltuvat tavanomaisella tavalla myös joukkorahoitukseen. Kehittyneissä maissa rahoitusinstrumenttien kauppa on varsin tiukasti säänneltyä ja nykyään EU:ssa Euroopan laajuisesti suurelta osin yhtenäistynyttä. Suomessa yhtiö voi myydä osakkeita ilman EU:n esitedirektiivin mukaista **tarjousesitettä**, jos anti jää alle 1,5 miljoonan euron. Jos osuuksia markkinoidaan kansainvälisesti, tulee ottaa huomioon muiden maiden mahdollisesti alemmat rajat. Esimerkiksi Norjassa raja on yksi miljoona ja Virossa vain 100 000 euroa. Esitteen laatimiselta voi välttyä myös, jos osakkeita tarjotaan vain ammattimaisille sijoittajille tai alle 150 ei-ammattimaiselle sijoittajalle kutakin maata kohti. Rahoitusmarkkinalainsäädännön mukaan yrityksen tulee kuitenkin antaa riittävät ja oikeat tiedot osakkeiden arvioimista varten. Nykytulkinta on, että joukkorahoitus alustat eivät tarjoa sijoituspalveluita, joten ne eivät tarvitse **toimilupaa** eikä niitä valvo viranomainen. Joukkorahoitus on vielä meille uusi asia, mutta on odotettavissa, että sen yleistyessä myös tiedonantoon ja sen valvomiseen tullaan tarttumaan sääntelijöiden puolelta. (Hemmilä 2012; 2013)

## 4.2 Ennen kampanjaa

Jotta projekti voisi onnistua, vaaditaan huolellista suunnittelua ja monen tärkeän päätöksen tekemistä. Ennakkovalmistelu onkin korostuneessa roolissa onnistuneen kampanjan läpi viemisessä ja useimmat alustatkin tarjoavat omia vinkkejään yhteisörahoituksen hyödyntämistä suunnitteleville. Olennainen valinta on **rahoitustyyppi** eli mitä halutaan ja pystytään tarjoamaan yleisölle vastineeksi heidän panoksestaan (olettaen siis jo vastikkeettoman rahoituksen eli lahjoituksen poissuljettuna). Yleiset vaihtoehdot olivat laina, ennakkomyynti tai muu palkkio ja osakemyynti.

Kuten aiemmin on jo mainittu, **lainamuotoinen joukkorahoitus** vaikuttaa soveltuvan heikohkosti yritystoimintaan ja suomalaisen yrittäjän tarpeisiin, vaikka sillä on saatu ajoittain hyviäkin tuloksia kehitysavun luonteisissa mikrolainoissa kolmannen maailman pienyrittäjille ja se on yksityiselle ihmiselle alempien korkotasojen vuoksi suositeltava vaihtoehto pikavipeille. Tutkittujen lainoihin keskittyvien alustojen perusteella rahaa on kyllä saatavilla palveluista kuten Lending Club ja Prosper, mutta hyödynnettävää yhteisöä ei muodostu samalla tavoin kuin joukkorahoituksessa yleensä. Korot-

kin ovat suhteellisen korkeat, noin kuudesta jopa 35 prosenttiin asti, luottoluokituksesta riippuen. Maksujakin pitäisi yleensä pystyä tekemään kuukausittain. Kentälle ilmestyy toki jatkuvasti uusia pelureita kuten aurinkovoimateollisuuden rahoittamiseen keskittynyt Mosaic, mutta toistaiseksi länsimaisen yrittäjän näkökulmasta toiminta on melko lapsenkengissä.

Yleisin ja hyvin käytännöllinen vastine tukemisesta on itse rahoitettava tuote, jolloin voidaan puhua **ennakkomyynnistä**. Se on lain kannalta suomalaiselle yrittäjälle turvallinen ja myös useimmille rahoittajille kelpaa erittäin hyvin palkinnoksi osallistumisesta tuote, joka heitä kiinnostaa. Tuotetta voidaan myydä useamman kappaleen paketeissa tai erilaisina versioina, jolloin saadaan laajempi rahoitussumma-asteikko käyttöön. Ennakkomyynti on siinä mielessä vaivaton vastine, että se ei vaadi yrittäjältä erikseen ponnisteluja yhteisön palkitsemiseksi erikoisemmilla palkkioilla.

Itse tuotteen lisäksi voidaan tarjota myös muita tavarapalkintoja tai elämyksiä tapoista tapaamisiin. Näillä **eksklusiivisilla palkkioilla** saadaan houkutelua yleisö sijoittamaan projektiin suurempia summia, mutta toisaalta niiden tuottaminen tai järjestäminen aiheuttaa sekä rahallisia että ajallisia kustannuksia. Yleisölle kannattaa tarjota tarpeeksi laaja skaala houkuttelevia vastikkeita sopivasti hinnoiteltuna, vaikka jo eurosta lähtien vaikka itse tuote olisikin kalliimpi. Oleellinen osa yhteisörahoitusta on mahdollisuus, ettei rahoilleen saa vastinetta. Riski on sitä helpompi hyväksyä, mitä pienemmällä summalla hanketta voi tukea. Näin innokas fani voi auttaa enemmän ja vähemmän kiinnostunut tai taloudellisesti tiukemmilla olevakin antaa edes pienen panoksen. Erityisesti suurempia rahoitussummia kerätessä on hyvä tarjota yleisölle jotakin erityistä. Esimerkiksi pelistudion konseptiartistin rahoittajasta maalaama taulu tai lounas pääsuunnittelijan kanssa ovat ainutlaatuisia asioita, joista innokas fani saattaa olla valmis maksamaan tuhansia. Kunhan pysytään lain asettamissa puitteissa, vastikkeiden keksimisessä on suurimpana rajoittajana vain yrittäjän oma mielikuvitus. Jos rahoituslusta mahdollistaa vain yhden panoksen per rahoittaja, kannattaa kalliimpiin vastikepaketteihin sisällyttää alemman tason palkinnot. Näin korkeamman tason vastike näyttää aina houkuttelevammalta (dominoi). Ostaja ei joudu vaikeaan valintatilanteeseen erilaisten tuotepakettien välillä, vaan yhteys sijoitetun summan ja saadun palkinnon välillä on selkeästi positiivinen.

Ennakkomyynti tai tavarat eivät kuitenkaan kiinnosta ihmisiä, jotka hakevat panokseen tuottoa. Potentiaalinen menestys houkuttelee sijoittajia ja **pääomitusperusteisella rahoituksella** saadaan yritykseen uusia osakkaita, joita voidaan hyödyntää päätöksenteossakin, mutta kääntöpuolena on tulosvastuu ja omien voittojen väheneminen, kun tuottoja joutuu jakamaan näille uusille osaomistajille. Haasteena equity-rahoituksessa on nykymuodossaan se, että sijoittajat ja yrittäjät eivät tunne toisiaan ja toimintamallia vielä haetaan (Simojoki 2013). Rahoittajille voi tuki tarjota tuottopotentiaalia myös myymättä heille osakkeita. Esimerkiksi Sellaband-sivuston kautta albumin rahoittanut artisti jakaa alustalle maksetun osuuden jälkeen levymyynnin tuotoista puolet tukijoilleen.

**Budjetin** suhteen on valittavissa kaksi vaihtoehtoa: ”All-or-nothing” -rahoitusmalli, jossa rahat saadaan käyttöön vain, jos tavoiteltu summa saavutetaan tai ylitetään, tai ”keep-it-all”, jossa kaikki projektiin sijoitetut rahat saadaan käyttöön summasta riippumatta. ”All-or-nothing” on siinä mielessä hyvä vaihtoehto, että se lisää rahoittajien motivaatiota markkinoida projektia eteenpäin, jottei tavoitesummasta jäädä ja koko hanke peruunnu. Yrittäjän ei myöskään tarvitse jäädä hankalaan tilanteeseen, jossa budjetti olisi pahasti vajaa, mutta asiakkaat odottaisivat tuotetta. Tällöin vaihtoehtoiksi jäisi joko toimia vaillinaisella budjetilla (mahdollisesti puuttuvan summan hankkiminen muualta), palauttaa rahat tai pitää ne ja saada huijarin maine.

Pienemmän budjetin projekteilla on parempi onnistumisen todennäköisyys ja yleisö myös ymmärtää kyllä usein, jos budjetti on ylimitoitettu ahneuden tai tietämättömyyden vuoksi. Rahoitusalueen mahdollistaessa tavoitesumman ylittämisen, voi olla hyvä idea asettaa tavoite tarkoituksella alakanttiin. Näin rahoitus näyttää pääsevän nopeammin vauhtiin ja vältetään potentiaalisen rahoittajan ajatus siitä, että korkeaa summaa ei tulla saavuttamaan, jolloin itsekään on turha osallistua epäonnistumaan tuomittuun projektiin. Luonnollisesti budjetin tulee kuitenkin olla riittävän suuri, jotta lupaukset voidaan pitää ja vastikkeet toimittaa. Kannattaa laskea tarkkaan, kuinka paljon vastikkeiden tuottaminen ja toimittaminen maksaa. Pienetkin asiat, kuten postitusmaksut aiheuttavat yhteensä suuria kustannuksia, kun vastaanottajia on paljon ja sijoittuneena ympäri maailmaa. Pitää tuki huomioida myös rahoitusalueen perimä prosenttiosuus. Isomman potin saavuttaminen vaatii enemmän markkinointia, joten omat resurssit tulee arvioida eikä asettaa tavoitteita liian korkealle. Seppälän (2013)

mukaan merkittävä tekijä realistisen budjetin laskemisessa on valmiin fanipohjan laajuus eli mitä enemmän tukijoita, sitä enemmän voi tavoitella. Toisaalta hän arvioi, että erittäin hyvälle, uudentlaiselle idealle, jonka lopputulos kiinnostaa ihmisiä valtavasti, voi pyytää paljonkin rahaa.

Pääsääntönä isompi summa vaatii pidemmän **rahoitusajan**. Burtschin ym. (2012) tutkimuksen mukaan pidempi rahoitusaika ennakoiti todennäköisemmin kampanjan onnistumista, mutta toisaalta Seppälä (2013) on huomannut, että rahoitussummilla on tapana kerääntyä hankkeen alku- ja loppupuolelle, joten aikajanan venyttäminen ei välttämättä tuo merkittävää hyötyä. Yritykset rahoittajina (ja isommat summat) saattavat tarvita pidemmän harkinta-ajan, joten pidempi aika on niiden kohdalla perustellumpi. Seppälä toteaa, että noin kuukauden kesto projektille on yleinen ja varsin hyväksytty. Pidempi aika saattaa jättää rahoitusta harkitsevan miettimään päätöstään ja lopulta unohtamaan koko asian.

Tärkeää on myös miettiä, mikä on tarkoitukseen käyttökelpoisin **rahoitusalue**. Valikoima on laaja ja kukin palveluntarjoaja ominaisuuksiltaan erilainen. Toki esimerkiksi Kickstarter tarjoaa eri luokan näkyvyyden kansainvälisesti kuin Mesenaatti, mutta toisaalta alustan suomalaisuus ei ole mikään este ulkomaalaisten fanien tavoittamiselle (Seppälä 2013). Projektin luonteella tai tuotteella itsessään on merkittävä osa alustan valinnassa. Eri alustat mahdollistavat erilaisia hankkeita: Seppälän mukaan esimerkiksi Mesenaatti haluaa, että projekti on suunnattu yleisölle tai liittyy yleisölle suunnattuun toimintaan, joten yksittäisen ihmisen avustaminen syöpäleikkauksen tai koulutusmenojen kuluihin osallistumalla ei ole mahdollista.

Palvelut profiloituvat sekä aktiivisesti (kuten peleihin erikoistunut Gambitious) että toteutuneiden projektien myötä. Oikean yleisön saavuttamiseksi kannattanees tutkia, minkälaisia hankkeita missäkin on rahoitettu ja mennä sinne, missä samantyyppisistä projekteista kiinnostuneet ovat. Myös kohdeyleisön oman maan rahoitusalueen käyttäminen voi olla perusteltua, koska ihmisillä on yleinen taipumus luottaa enemmän tutummaksi mieltämiinsä yrityksiin ja suosia kotimaisia palveluita (home bias). Eri alustoilla on vaihtelevan tasoisia valintaprosesseja. Joillekin kelpaa lähes mikä tahansa ja he antavat ennakkoluulottomasti kaikkien yrittää, toiset taas haluavat pitää yllä mainettaan ja vaativat tarkan selonteon, ottaen palveluunsa vain projekteja,



joissa itse näkevät potentiaalia. Vaihtelua on myös siinä, minkälaisia vastikkeita hyväksytään, pitääkö rahojen saamiseksi saavuttaa ennalta asetettu tavoite kokonaan sekä miten rahoituksen kerääjän ja rahoittajien välinen kommunikaatio on mahdollistettu. Erilaisia rahoitustyyppejä voi toki vapaasti yhdistellä ja käyttää hyväkseen useampia alustoja. Tätä metodia onkin hyödyntänyt esimerkiksi Iron Sky -elokuvan tekijätiimi. Scifi-komedia keräsi valtaosan budjetistaan perinteisistä lähteistä kuten Suomen Elokuvasäätiöltä ja Euroopan neuvoston Eurimages-säätiöltä sekä tavallisella ennakkomyynnillä elokuvateattereille, mutta hyödynsi myös lukuisia joukkorahoituslustoja keräten niiden avulla lähes 700 000 euroa (Iron Sky 2012).

**Markkinoiminen** kannattaa aloittaa jo hyvissä ajoin ennen kampanjan julkistamista ja sosiaalista verkostoa kasvattaa jo etukäteen, esimerkiksi luomalla yritykselle omat Facebook- ja Twitter-tilit ja olemalla henkilökohtaisesti aktiivinen sosiaalisessa mediassa. Varsinkin Suomen kaltaisella pienellä markkinalla väkeä on vähän ja kampanjan käyntiin saamiseksi voidaan vaatia paljon markkinoimista jo olemassa olevissa verkostoissa, sukulaisten ja tuttavien keskuudessa. Tämä lähipiiri voi toimia katalyyttorina ja antaa kampanjalle omilla panoksillaan tarvittavan alkusysäyksen. Suheteita kannattaa luoda myös muihin joukkorahoitusta hyödyntäviin yrittäjiin. Seppälä (2013) neuvoo, että yhteisörahoitus mahdollistaa myös ristiinmainostuksen. Usein ihmiset haluavat auttaa tukijoitaan vastavuoroisesti markkinoimalla heidän projektiaan tai osallistumaan niihin rahallisesti.

Joukkorahoituksen hyödyntäjän ei tarvitse olla **vakiintunut toimija**, jolla on alalla valmiit verkostot, mutta niistä on kiistämättä monesti hyötyä. Mainetta kannattaakin hankkia mahdollisuuksien mukaan jo ennen kuin rahoituskampanja julkaistaan ja pyytää kaikkia aiempia asiakkaita tai muita tukijoita tekemään osansa heti alussa, rohkaisten näin ulkopuolisia. Esimerkiksi Double Fine Adventure -seikkailupeli ylitti rahoitustavoitteensa kirkkaasti, missä merkittävänä tekijänä oli pääsuunnittelija Tim Schaferin (kultti)maine. Toisaalta yksi korkeimman profiilin epäonnistumisista oli islantilaisen laulaja Björkin Biophilia-albumisovelluksen Kickstarter-rahoitus (Dredge 2013). Hanke keskeytettiin jo kymmenen päivän kuluttua, koska rahoitustavoite ei selkeästi ollut lähelläkään täyttymistä. Sen lisäksi, että tuote oli vain alustakäännös, vastikkeet eivät olleet kovinkaan kiinnostavia ja kommunikointi fanien kanssa oli vä-

häistä, yhtenä osatekijänä oli laulajan kuuluisuus ja oma mittava varallisuus. Ihmiset ihmettelivät, mihin Björk tarvitsee heidän rahojaan (Masnick 2013).

Ehkä tärkein yksittäinen asia kampanjasivulla on **video**. Sen kannattaa olla tarpeeksi tiivis, jotta lyhyellä keskittymiskyvyllä varustettu Internet-ajan kasvattikin sen jaksaa katsoa kokonaan; jo ensimmäiset sekunnit ovat kriittiset ensivaikutelman luomiseksi. Tärkeää on vakuuttaa potentiaalinen tukija siitä, että tämä on saamassa rahoilleen vastinetta. Pääomituspohjaisessa rahoituksessa rahoittajien motiivi lienee luonteeltaan suuremmissa määrin kylmän rationaalista tuottopotentiaalin arviointia, mutta palkkioon perustuvassa kampanjassa oleellista on positiivisten tunteiden herättäminen. Kannattaa kertoa itsestään, projektin taustasta, sen kehitysvaiheesta ja palkkioista sekä tietysti pyytää ihmisiä tukemaan hanketta. Esiintyminen videolla henkilökohtaisesti auttaa yleensä yhteyden luomisessa ja luottamuksen saavuttamisessa. Tarinan luominen auttaa ihmisten saamisessa mukaan ja oma visio pitää saada välitettyä yleisölle. Oman pätevyyden osoittaminen on eduksi joko korostamalla aiempia saavutuksia tai ensikertalaisen tuoretta otetta. Tukijoukkoa kannattaa ohjeistaa, kuinka he voivat tehdä osansa projektin eteen rahoittamalla, antamalla palautetta ja kertomalla kavereille. **Materiaalin valmistelu ja testaaminen** ennen kampanjaa on tärkeää. Vastikeideoita, esittelyvideoita ja kaikkea muuta kannattaa näyttää tuttaville. Palaute on hyvin arvokasta, kun materiaalia hiotaan kuntoon julkistamista varten. Hyvä idea on myös kysyä neuvoa kokeneemmilta eli jo kampanjoita toteuttaneilta.

Ei sovi unohtaa **perinteisempiä medioita**. Nettiuutinen tai lehtiartikkeli paikallislehdessä voi olla suuri apu potentiaalisen yleisön saavuttamisessa ja toimittajiin kannattaa olla yhteydessä jo hyvissä ajoin, jotta juttu voidaan ajoittaa optimaalisesti kampanjan alkuun. Joukkorahoitus on uusi asia ja se nähdään mielenkiintoisena juttuaiheena, tämän sai todeta myös Wish Bros. Wishbonen saamassa rahoituksessa oli havaittavissa selkeä piikki, kun hanke sai näkyvyyttä sosiaalisessa mediassa sekä suomalaisessa lehdistössä. ArcticStartup- uutissivuston kautta tieto projektista levisi Kauppalehteen ja Helsingin Sanomiin. Tämä alkusysäys taas johti pääsyyn Kickstarterin Popular this week -osioon, joka edelleen kasvatti lumipalloefektiä ja tukea tuli tästä eteenpäin varsin tasaiseen tahtiin 40 päivän takarajaan asti. Wish Bros sai uutisoinnin myötä näkyvyyttä medioissa, joissa mainostaminen olisi maksanut kymme-

niä tuhansia euroja. Lehtonen lukee Wishbonen saaman näkyvyyden oman aktiivisuuden, verkostojen ja myös onnen ansioksi. (Lehtonen 2012; 2013)

### 4.3 Kampanjan aikana

Aluksi hankkeen luoja syöttää palveluun oman projektiesittelynsä teksteineen, kuviineen, videoineen, vastikevaihtoehtoineen ja kaikkine muine vaadittuine tai vapaaehtoisine elementteineen. Projektin kannattaa olla tiukasti määritelty ja viestintä selkeää, jotta yleisö ymmärtää heti, mistä on kyse ja potentiaalinen tukija osaa paremmin arvioida hankkeen mahdollisuudet. Nimeämiseen ja kuvaan kannattaa kiinnittää huomiota, jotta ne herättävät ensisilmäyksellä **mielenkiinnon**.

Ihmiset haluavat tietää mihin heidän rahansa menevät, joten on hyvä kertoa selkeästi ja riittävän yksityiskohtaisesti, kuinka paljon kukin tuotteen osa-alue lohkaisee budjetista. Yleisön **luottamuksen** voittamiseksi olisi hyvä määritellä jo etukäteen tiukahko menoarvio, joka koostuu vain projektin toteutumiselle ehdottoman välttämättömistä eristä. Yrittäjä voi antaa itsestään luotettavamman kuvan linkittämällä projektiin omat kotisivunsa, Facebookin ja muut sosiaalisen median tilit ja esiintymällä itse esittelyvideoilla tai kuvissa. Yleisöä kannattaa rohkaista kysymyksiin ja vastata niihin aktiivisesti. Tässä tulee esille jälleen lähipiirin merkitys: jos voittaa tuntemiensa ihmisten luottamuksen ja se näkyy heidän sijoittaminaan summina projektisivuilla, muidenkin luottamus hankkeeseen kohoaa.

Jokaisen yrittäjän toiveissa on kampanjan muuttuminen ”viraaliseksi” eli sanan voimakas ja nopea leviäminen niin sanotun puskaradion ja sosiaalisen median kautta. Tärkeää on saada leviäminen käyntiin vauhdilla, joten **markkinointi** jatkuu entistä kovempaan koko kampanjan ajan – ei kannata odottaa, että yleisö tai rahoitusala tekee kaiken yrittäjän puolesta. On aktiivisesti tuotava hanketta esiin eri medioissa, jolloin saadaan ohjattua laajemmalla ihmisillä tukijoukkoihin. Seppälä (2013) muistuttaa, että ei kannata täysin unohtaa myöskään offline-maailmaa, onhan mahdollista esimerkiksi painattaa ja jakaa lentolehtisiä (flaijereita). Ylilyöntejä toki kannattaa varoa – liian aktiivinen, jopa aggressiivinen markkinointi (”spämmäys”) voi johtaa boikotointiin.

Tukijoita kannattaa aktiivisesti kehottaa jakamaan projektia omille verkostoilleen, esimerkiksi mukaansatempaava YouTube-video on helppo antaa levitettäväksi Facebookiin ja Twitteriin. Kuten todettu, video on hyvä media ja sitä kannattaa hyödyntää myös videopäivitysten muodossa. Sekä videolla että tekstein ja kuvin voidaan pitää yllä kannattajien mielenkiintoa ja houkutella uusia tukijoita. Wardin ja Ramachandranin (2010) tutkimus osoittaa, että jos projekti ei pysty pitämään yllä liikehdintää (momentum) ympärillään, se menettää nopeasti näkyvyytensä ja suosionsa yleisön keskuudessa. Vertaisvaikutuksen voimakkuudesta kertoo esimerkiksi alustojen top-listoille pääsyn tehokkuus rahoituksen edistämässä. Verkoston siivilöidessä sisältöä, hankkeen saama positiivinen näkyvyys viestii sen arvosta rahoittamista harmitsevalle yleisön jäsenelle. Pinnalla pysymistä voi edesauttaa esimerkiksi aktiivisella bloggaamisella ja Seppälä (2013) kehottaakin päivittämään projektia hyvin aktiivisesti: noin kerran päivässä on hyvä muistuttaa ihmisiä sen olemassaolosta ja pyytää rahoitusta. Jotkut saattavat seurata kampanjan edistymistä sekä rahoituksen hakijan päivitysten että rahoittajien panoksien osalta aivan loppumetreille asti ja tehdä päätöksen vasta silloin.

Aktiivinen markkinointi, valmis yleisö sekä ainutlaatuinen tuote ja kampanja ovat Seppälän (2013) mukaan tärkeimpiä menestyksen avaimia. Myös rahoittajan ja projektin läheisyys on merkittävä tekijä – kaverin bändiä tai suomalaista lehteä rahoitetaan herkemmin kuin jotakin, mikä on kaukana omasta elämästä (esimerkkinä kehitysyhteistyö). Väitettä tukee myös tutkimus joukkorahoituksen maantieteellisestä aspektista (Agrawal ym. 2011). Tutkijat totesivat, että vaikka etäisyydet ovatkin tuntemattomien rahoittajien osalta Internetin myötä menettäneet joukkorahoituksessa merkityksensä, lähipiirin eli perheen ja ystävien vaikutus on havaittavissa varojen kasaantuessa lähialueilta.

Joukkorahoitus muodostaa tuotteen ympärille todellisen **yhteisön**, jota voi hyödyntää sekä rahoitustavoitteen saavuttamisessa että itse tuotteen kehittämässä. Kuo ja Gerber (2012) ovatkin nähneet yhteisörahoituksen uudenaikaisena luovuutta tukevana työkaluna, joka edesauttaa yhteisön jäsenten yhteistyötä ja erilaisten resurssien yhteen saattamista. Asiakkaat voidaan ottaa osaksi arvoketjua ja näin saavuttaa integraatiohyötyjä: kuluttajien mieltymyksistä saadaan tarkempaa tietoa ja suuremman

kanssakäynnin myötä heidän uskollisuutensa yrittäjää kohtaan kasvaa (Piller, Mösllein ja Stotko 2004). Asiakkaalla on mahdollisuus osallistua tuotantoprosessiin ja tehdä töitä yrittäjän rinnalla (Kleeman, Voß ja Rieder 2008). Kuten Hayek (1945) on aikoinaan muistuttanut esseessään hajautetun päätöksenteon puolesta: “Lähes jokaisella yksilöllä on jotakin ainutlaatuista tietoa, jonka hyödyntäminen onnistuu vain, jos päätösvalta luovutetaan hänelle tai päätökset tehdään aktiivisessa yhteistyössä hänen kanssaan”.

Toki osa yleisöstä käytännössä unohtaa asian laitettuaan panoksensa sisään ainakin tuotteen valmistumiseen saakka, mutta monet seuraavat hanketta aktiivisesti osallistuen keskusteluun ja markkinoiden sitä eteenpäin. Yhteisö osaa parhaiten itse kertoa mitä se tuotteelta toivoo ja sillä voi myös olla arvokkaita ideoita ja osaamista. Yrittäjä voikin antaa oman ideansa heidän jalostettavakseen. Yleisön keskuudessa käydään keskustelua, heiltä saa arvokasta palautetta ja heillä voi myös olla tarjolla erikoisosaamista tai muita kuin rahallisia resursseja (Mollick 2012).

Monissa yhteyksissä on havaittu, että joukko tuottaa yhdessä parempia ratkaisuja kuin yksikään sen jäsen. Surowiecki (2004) esittää ”joukon viisauden” hyödyntämiselle neljä edellytystä: monimuotoisuus, riippumattomuus, hajautus ja koordinointi. Yhteisörahoitushankkeen tukijoiden kanssakäynti keskenään ja projektin luojaisten kanssa rahoituslupauksissa täyttää ehdot varsin hyvin. Yleisön jäsenet ovat toisistaan poikkeavia tiedoiltaan, taidoiltaan ja mieltymyksiltään. Heidän keskuudessaan ei ole hierarkiaa ja lähtökohtaisesti jokaisen mielipide on yhtä arvokas. Projektisivu kerää yhteen kommentit ja niistä on muodostettavissa eräänlainen aggregaatti. Huonoiten toteutuu riippumattomuuden vaatimus, sillä suuri osa palautteesta (foorumikeskustelut) on julkisesti muiden rahoittajien nähtävillä ja näin ollen väistämättä vaikuttaa myös heidän ajatteluunsa (laumakäyttäytyminen).

#### 4.4 Kampanjan jälkeen

Yrittäjän ponnistelut eivät suinkaan ole ohi kampanjan päättyessä. Silloin alkaa saadun rahoitussumman mahdollistama työ tuotteen parissa ja asiakkaille annettujen **lupausten lunastaminen**. Projektin tavoitteiden saavuttaminen eli tuotteen tai palvelun toteuttaminen ja toimittaminen rahoittajille on luonnollisesti aivan yhtä tärkeää kuin rahoituksen onnistunut kerääminen. Tässä kohtaa maksaa vaivansa huolellinen suunnittelu etukäteen ja tarkoin laskettu budjetti. Päätuotteen lisäksi yrittäjän huolena on eksklusiivisten palkintojen kuten tapaamisten ja kustomoitujen tuotteiden antaminen rahoittajajoukolle. Mahdollisimman paljon kannattaa miettiä etukäteen eli ”varautua menestykseen”. Jos teknisen tuotteen luoja alkaa rahat saatuaan suunnitella, että miten ideansa toteuttaisi, on odotettavissa ongelmia. Wish Bros testasi oman tuotteen toimivuutta mallikappaleilla jo pitkään ennen kampanjan julkaisua (Lehtonen 2013). Ensimmäisen projektin kokemuksen perusteella Lehtonen kuitenkin varaisi seuraavalla kerralla enemmän aikaa lupausten täyttämiseen.

Tuotteen markkinoille saattamisen lisäksi täytyy pitää yhteyttä ajoittain kärsimättömäänkin tukijajoukkoon. Jo yleisön kysymyksiin vastaaminen voi olla yllättävän työlästä, jos rahoittajia on kertynyt kampanjan aikana paljon. **Projektin viivästyminen tai epäonnistuminen** ei kuitenkaan välttämättä ole niin vakavaa kuin voisi olettaa. Seppälän (2013) mukaan yhteisörahoituskentältä on tullut tietoa, etteivät rahoittajat ole vihasia ongelmien ilmaantuessa. He ymmärtävät riskin, joka liittyy yhteisörahoitukseen ja avun antamiseen vaiheessa, jossa mitään ei vielä ole valmiina. Jos tilanteesta kerrotaan rehellisesti, ei ole syytä odottaa rahoittajilta korvausvaatimuksia. Avoimuus vastoinkäymisistä on ehdottoman tärkeää ja yleensä tukijat ovat tilanteessa ymmärtäväisiä. Jos projekti epäonnistuu niin pahasti, ettei vastikkeita pystytä toimittamaan viiveelläkään, on hyvä keksiä tapa hyvittää tämä tukijoille joko rahallisesti tai muuten, jotta luottamusta ei menetetä täysin.

Pahimmillaan sopimuksen kunnioittamatta jättäminen voi kuitenkin johtaa rahoittajien puolelta lakitoimiin. Ennakkomyynti on normaalilla tavalla kuluttajansuojalainsäädännön piirissä (Hemmilä 2013; Jänicke 2013; Simojoki 2013). KSL:n 5 luvun (5.1.1994/16) 8 § mukaan tavaran luovutuksen viivästyessä ostajalla on oikeus vaatia myyjältä sopimuksen täyttämistä ja 9 § mahdollistaa kaupan purkamisen. Simojoki

arvioi, että lähtökohtaisesti ei voida odottaa rahoituslupalustalta kovin tiukkaa kontrollia ja vastuunkantoa projektien toteutumisesta, vaan asia on lähinnä myyjän ja ostajan välinen, mutta asia ei ole kuitenkaan aivan itsestäänselvä. Yhdysvalloissa pettymään joutuneet Kickstarter-rahoittajat ovat nostaneet kanteita yhtiötä kohtaan, joka onkin sittemmin tiukentanut omia sääntöjään (Hemmilä 2013; Lehtonen 2013). Suomessa ei ole vielä ehtinyt tapahtua merkittäviä epäonnistumisia, mutta tulevaisuudessa joudutaan varmasti täälläkin pohtimaan myös rahoituslupalustan vastuuta. Lisäksi ennakkomyynti Internetissä tapahtuvan joukkorahoituksen yhteydessä rinnastuu **etämyyntiin** (Hemmilä 2013). Näin ollen ostajalla on tavalliseen tapaan oikeus peruuttaa tilauksensa kahden viikon kuluessa ja saada rahansa takaisin (Simojoki 2013). Rahoituslupalusta ei yleensä peruuttamista mahdollista, joten vastuu rahojen palauttamisesta on myyjällä.

**Suhteiden ylläpitäminen** rahoittajiin on hyödyllistä vielä onnistuneen projektin jälkeenkin. Yhteisö on potentiaalista asiakaskuntaa tuleville tuotteille (Mollick 2012) ja oiva markkinointiapu, jos vuorovaikutus pysyy lämpimänä tuotteiden toimittamisen tapahduttuakin. Aiemman projektin rahoittajille voi tiedottaa uudesta hankkeesta ja rahoituskampanjasta samaan tapaan kuin mobiilipelivalmistajat mainostavat uusia pelejään vanhoille asiakkailleen jo ladattujen pelien tai muiden sovellusten kautta. Kontaktit voi säilyttää sosiaalisessa mediassa tai itse joukkorahoituslupalustassa. Esimerkiksi suomalainen pääomitusperusteinen joukkorahoituslupalusta Invesdor tarjoaa yrittäjälle kuukausimaksua vastaan Facebookin kaltaista palvelua, jonka avulla osakkeenomistajiin voi pitää yhteyttä (Anderson 2012).

Kampanjan tuoma positiivinen julkisuus ja tukijoiden osoittama kiinnostus voi auttaa saamaan **kumppaneita** myös muista tahoista kuten bisnesenkeleistä tai toisista yrittäjistä; menestyjän kanssa halutaan tehdä yhteistyötä. Voi myös ajatella, että onnistunut ennakkomyyntikampanja antaa hyvät meriitit lähteä keräämään jatkorahoitusta vaikkapa equity-puolelta (Hemmilä 2013). Toisaalta Hemmilä muistuttaa, että joukkorahoitusta erityispiirteineen kannattaa punnita myös **jatkorahoituksen** kannalta: kuinka halukas pääomasijoittaja on tulemaan yhtiöön, jossa on jo osakkaina lauma yhteisörahoittajia? Olisivatko pari asiantuntevaa pääomasijoittajaa tai bisnesenkeliä ehkä mieluisempia ja hyödyllisempiä yhteistyökumppaneita kuin parisataa equity-joukkorahoittajaa?

Onnistunut kampanja ei vielä takaa tuotteen **myyntiä rahoittajajoukon ulkopuolella**. Wish Bros Oy:kin on useampaan jälleenmyyjäliikkeeseen pääsemisestä huolimatta joutunut pettymään Wishbonen myyntilukuihin (Lehtonen 2012). Positiivisesta julkisuudesta huolimatta kampanjan ulkopuoliset ostajat eivät ilmeisesti ole löytäneet tuotetta. Kannattaakin suoda ajatus myös sille, kuinka rahoitettu tuote saataisiin myöhemmin laajemmankin yleisön ostoskoriin.



## 4.5 SWOT-analyysi joukkorahoituksesta

Tässä luvussa sovelletaan Albert Humphreyn klassista SWOT-analyysia, jonka juuret juontavat jo 60-luvulta (Humphrey 2005). Matriisin ylempi osa kuvaa yhteisörahoituksen hyviä ja huonoja ominaisuuksia. Alaosassa on arvioitu tulevaisuuden potentiaalisia kehityssuuntia, sekä hyvässä että pahassa. Alla esitetyn taulukon sisältöä avataan lisää seuraavilla sivuilla.

Taulukko 4. SWOT-analyysi joukkorahoituksesta

Vahvuudet	Heikkoudet
<ul style="list-style-type: none"><li>• Markkinoiden testaaminen</li><li>• Minimaaliset riskit</li><li>• Tuotteen markkinointi kampanjan yhteydessä</li><li>• Vaivattomuus otollisissa tilanteissa</li><li>• Yleisön palaute, kehitysehdotukset, vuorovaikutus, ideoiden jalostuminen</li><li>• Rahoituksen keräämisen nopeus</li><li>• Tuotantokustannusten aleneminen välikäden roolin pienentyessä</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Rahoituksen epävarmuus</li><li>• Huijausten mahdollisuus</li><li>• Vaadittu avoimuus</li><li>• Maineen menettäminen rahoituksen tai projektin epäonnistuessa</li><li>• Usein vaatii paljon aikaa, taitoja ja työtä</li><li>• Kampanjoiden lyhyys</li><li>• Lain rajoitteet</li><li>• Yhteisön hallinta</li></ul>
Mahdollisuudet	Uhat
<ul style="list-style-type: none"><li>• Internetin leviäminen yhä laajemmalle yleisölle</li><li>• Riskien hajauttaminen laajalti</li><li>• Varallisuuden allokointi tehokkaasti</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Projektien liikatarjonta</li><li>• Kupla ja sen puhkeaminen</li><li>• Suuryritysten valta</li><li>• Alustojen keskittyminen</li><li>• Lainsäädännön kiristyminen</li></ul>

## Vahvuudet

Joukkorahoituksessa taloudelliset riskit ovat minimaaliset verrattuna esimerkiksi pankkilainaan. Jos tuote ei osoitakaan potentiaalia, ei ole lyhennyksiä eikä pääomaa maksettavana, vaan hanke yksinkertaisesti peruuntuu ilman merkittäviä taloudellisia menetyksiä yrittäjän tai rahoittajan puolelta. Tietyissä tapauksissa rahoituksen kasaaminen voi olla suhteellisen vaivatonta, esimerkiksi pyydettyä pienehköä summaa olemassa olevalta asiakaskunnalta. Pelkällä ideallakin voi päästä alkuun, jos yleisö kehittää sitä eteenpäin; merkittävin etu joukkorahoituksessa on rahoittajien muuttuminen hankkeen edistäjiksi (De Buysere ym. 2012). Loistava idea mahdollistaa täysin tuntemattomallekin menestymisen, ei tarvitse olla alan vakiintunut toimija valmiine verkostoineen.

Kuka onkaan parempi arvioimaan kuluttajien mieltymyksiä ja päättämään heidän rahankäytöstään kuin kuluttajat itse. Joukkorahoitus lähes eliminoi usein tarpeettoman tai jopa haitallisen välikäden tuottajan ja kuluttajan välistä. Yrittäjä pääsee testaamaan tuotteen kysyntää suoraan kuluttajien keskuudessa. Jos kiinnostusta löytyy, heidät voidaan sitouttaa heti asiakkaiksi ja avuksi markkinointiin sekä tuotekehitykseen. Projektin ympärille muodostuu parhaimmillaan tiivis yhteisö, jota voi hyödyntää nyt ja tulevaisuudessa monin tavoin. Lumipalloefekti mahdollistuu, kun rahaa alkaa virrata projektiin ja rahoittajat markkinoivat sitä yhä laajemmalle joukolle. Yhteisörahoitusaluestatkin voivat olla avuksi projektin markkinoinnissa. Avoimuus antaa mahdollisuuden jakaa asioita ja muodostaa yrittäjän ja asiakkaan välille henkilökohtaisemman suhteen.

Rahoittaja saa mieluisen vastikkeen tai mahdollisuuden taloudelliseen hyötyyn. Yhteisörahoitus mahdollistaa luovuuden tukijoiden palkitsemisessa. Lisäksi joukkorahoitus mahdollistaa kuluttajalle osallistumisen itselleen tärkeäksi pitämänsä hankkeeseen ja kuulumisen yhteisöön. Rahoitusaluestat tekevät voitavansa ehkäistäkseen väärinkäytöksiä esimerkiksi vaatimalla kuvan ja vahvistetun PayPal-tilin, jotta kerääjän henkilöllisyydestä voidaan olla mahdollisimman varmoja. Rahoittajaa voidaan katsoa suojaavan myös teknologia ja sosiaalinen media; verkkoyhteisöt pystyvät varsin tehokkaasti selvittämään rahoja keräävän online-historiaa ja luotettavuutta esimerkiksi Facebookin ja kysymysten kautta. (Eyers 2013; De Buysere ym. 2012)

## Heikkoudet

Toisinaan yleisöä ei vain ole riittävästi jakamaan rahoitustaakkaa, erityisesti markkinoiden ollessa pienet. Markkinointi voi olla työlästä yrittäjälle, joka ei ole tottunut aggressiiviseen itsensä esille tuomiseen. Yhteisörahoitukseen yleisesti kuuluva avoimuus yleisöä kohtaan voi olla joillekin yrittäjille liikaa, kun tietyt asiat halutaan pitää salassa. Jos hanke kerää huonosti varoja, se näkyy muille sijoittamista suunnitteleville ja saattaa karkottaa heidätkin. Epäonnistuminen kokonaisuudessaankin on hyvin julkista.

Luottamuksen voittaminen voi olla vaikeaa, erityisesti jos ei ole käytössä lähipiiriä, joka voisi antaa hyvän alkusysäyksen ja herättää panostuksellaan ulkopuolistenkin mielenkiinnon. Huijauksia tapahtuu tai lupaukset jäävät täyttämättä muista syistä. Kampanjat ovat lyhytkestoisia, monesti kuukauden luokkaa, jolloin harkitsevaisemmat yleisön jäsenet eivät välttämättä ehdi tehdä rahoituspäätöstä. Lain kanssa on helppo joutua törmäyskurssille, jos lähtee asiantuntemattomana pyytämään tukea tai tarjoamaan vääränlaisia vastikkeita.

## Mahdollisuudet

Kuten on jo nyt nähty, joukkorahoitus ei ole vain pienten projektien metodi, vaan siinä on potentiaalia miljoonaluokan hankkeisiin. Internet-käyttäjien ja sitä myöten potentiaalisten yhteisörahoittajien joukko kasvaa jatkuvasti. Koska rahoittajajoukko laajenee, se voi kantaa suurempia riskejä ja mahdollistaa yhä suurempia hankkeita. Ehkäpä vielä nähdään ensimmäinen miljardin dollarin tai euron projekti. Enkelisijoittajat saattavat ottaa pääomitusperusteisen joukkorahoituksen omakseen ja Hemmilä (2013) näkee equity-joukkorahoituksessa potentiaalia helpottaa yksityisten ihmisten sijoituksia listaamattomiin yrityksiin.

Moni taiteellinen projekti toteutuu tekijänsä alkuperäisen vision mukaisena, kun kaupalliset yhteistyökumppanit vaikutteineen jäävät pois kuviosta (Barabas 2012). Joukkorahoitus saattaa myös kannustaa yhä useampaa henkilöä yrittäjyyteen, koska rahoitusta on uudella tavalla saatavilla ja kiinnostusta tuotteeseen voidaan kokeilla suo-

raan potentiaalisilla asiakkaila ilman etukäteistä taloudellista riskiä. Joukkorahoituksesta voi tulla yhä isompi osa rahoitusmarkkinoita ja valtavirtaa. Ehkä osa julkisesta tuestakin voitaisiin kanavoida yhteisörahoituksen kautta, jolloin kansalla olisi enemmän sananvaltaa verorahojensa käytön suhteen.

## **Uhat**

Joukkorahoitusala saattaa ylikuumentua, kun alalla on päivittäin yhä enemmän alustoja, yrittäjiä, rahoittajia ja rahaa. Liika on liikaa ja hyvätkin hankkeet alkavat hävitä massaan. Vaarana on, että suositut joukkorahoituspalvelut täyttyvät päähänpистоista ja hassuista ideoista hukuttaen oikeasti hyvät innovaatiot ja tuotteet kohinan sekaan. Ilmiö onkin herättänyt jo paheksuntaa ja esimerkiksi Your Kickstarter Sucks -sivusto kerää yhteen typerimpiä joukkorahoitusideoita ponikuvioisista keräilykolikoista rahoittajien itse kirjoittamaan kirjaan ja infrapunakameralla kuvattuun materiaaliin ”näkyttömistä hyönteisistä”. Yhteisörahoitus voi nauttia nyt uutuudenviehätyksestä, joka aikanaan kaikkoo. Kupla puhkeaa ja monet toimijat häviävät markkinoilta.

Vakiintuneet toimijat, suuret yritykset, saattavat vallata tämänkin rahoitusmuodon ja suurilla markkinointikampanjoillaan viedä huomion pienyrittäjiltä. Myös rahoitusalojen puolella saattaa tapahtua kehitystä oligopolia tai jopa monopolia kohti, jos suurimmat toimijat ostavat samoista rahoista kamppailevat pienemmät kilpailijat pois markkinoilta. Toimijoita on alalla jo satoja ja onkin todennäköistä että lähivuosina tullaan näkemään paljon kuolevia alustoja sekä yrityskauppoja. Keskittyminen voi yhtäältä tuoda skaalaetuja ja muita hyötyjä, joista pääsevät ehkä nauttimaan myös yleisö ja yrittäjät, mutta toisaalta markkinoiden kilpailun rajoittuminen voi olla haitaksi rahoituksen molemmille osapuolille esimerkiksi kohoavien provisioiden muodossa. Vähäisen kilpailun aiheuttama rakennelähtöinen häiriö vie markkinoita yhä kauemmaksi täydellisestä ja johtaa tehokkuustappioihin.

Uhkana on myös lainsäädännön mahdollinen kiristyminen tulevaisuudessa. Tähän johtaisivat mitä todennäköisimmin paljastuvat väärinkäytökset. Australian rahoitusmarkkinaviranomaisen ASIC:n edustaja Greg Tanzer on todennut huijausten uhkan todelliseksi ja ilmaissut huolensa niiden vaikutuksesta sijoittajien luottamukseen

joukkorahoitusmarkkinoilla (Eyers 2013). Suomessa lainsäädännön mahdollisesta kiristymisestä ovat olleet huolissaan muiden muassa myös Hemmilä ja Lehtonen. Yksittäinenkin isompi huijaustapaus tai muu epäonnistuminen voi saada suhteettoman paljon negatiivista julkisuutta, jolloin poliitikot näkevät siinä populistisen mahdollisuuden ja vaativat lain kiristyksiä (Hemmilä 2013). Koska suurimmat hankkeet on rahoitettu vasta viime aikoina ja ne ovat vielä työn alla, myös suurimmat pettymyksetkin ovat vasta edessä. Huijarit tai lupauksensa muista syistä pettävät saattavat pilata muidenkin maineen (Lehtonen 2013). Jos iso hanke kuten 10 miljoonan dollarin Ouya-pelikonsoli epäonnistuu, valtava joukko pettyy ja voi menettää uskonsa. Hype laantuu ja kukkaron nyörit alkavat kiristyä.

## 5 Yhteenveto

Tämän tutkielman tarkoituksena oli perehtyä joukkorahoitukseen, joka on vielä useimmille sangen tuntematon käsite, mutta kovaa vauhtia tulossa valtavirtaan. Näkökulmana oli suomalaisen yrittäjän mahdollisuus hyödyntää yhteisörahoitusta uuden tuotteen markkinoille saattamisessa. Johdannossa valotettiin ilmiön taustoja sekä esiteltiin relevantteja talous- ja käyttäytymistieteellisiä teorioita viitekehyksenä. Kirjallisuuskatsauksessa käytiin läpi joukkorahoitusmuotoja ja -alustoja sekä joukkorahoituksen käsittelyä kaupallisessa ja akateemisessa kirjallisuudessa. Myös muita aloitettavan yrittäjän rahoitusvaihtoehtoja tarkasteltiin. Seuraavaksi esiteltiin tutkielmaa varten haastatellut neljä asiantuntijaa ja kolme heihin liittyvää hanketta alalta. Asiantuntijoiden haastatteluvastauksia, kirjallisuuskatsauksen antia sekä tutkijan omaa pohdintaa hyödyntäen neljänteen lukuun koottiin huomioon otettavia seikkoja ja vinkkejä yhteisörahoituksen hyödyntämistä suunnittelevaa yrittäjää silmällä pitäen. Tässä viimeisessä luvussa palautetaan ensin mieleen tutkimuskysymykset, annetaan niihin tiivistetyt vastaukset ja arvioidaan työn kontribuutiota sekä rajoitteita. Lisäksi pohditaan mahdollisia jatkotutkimusaiheita ja joukkorahoituksen tulevaisuutta.

### Alaongelmat:

- Miksi valita joukkorahoitus?

Joukkorahoitus voi olla vaihtoehto yrittäjälle, joka ei saa rahoitusta muualta. Se tarjoaa paljon sellaista, mitä pankkilaina, osakeannit tai bisnesenkelit eivät voi antaa, mutta toisaalta vaatii omanlaisensa asiantuntemuksen ja tietotaidon.

- Mitkä ovat joukkorahoituksen hyvät ja huonot puolet?

Joukkorahoituksessa on paljon hyvää: se on lähes riskitöntä, mutta mahdollistaa parhaimmillaan suuretkin projektit. Sillä voidaan tukea hankkeita, joihin perinteisillä rahoittajilla ei ole kiinnostusta ja se eliminoi välikädet. Erytisen arvokasta on rahoituksen yhdistäminen muihin joukkoistamisen muotoihin ja yhteisön muodostuminen projektin ympärille. Huonoina puolina voidaan nähdä toiminnan avoimuus, kampan-

jan vaatimat ponnistelut ja projektin epävarma lopputulos sekä tiiviin yhteisön kääntöpuolena syntyvä sosiaalinen paine.

- Kuinka valita sopivin rahoitusmuoto ja -alusta?

Ennakkomyynti lienee rahoitusmuodoista se ilmeisin ja useimmille tuotteille erittäin hyvin toimiva. Sitä kannattaa kuitenkin tukea muunlaisilla vastikkeilla, jotta yleisölle voidaan tarjota jotain ainutlaatuista ja saada vastaavasti käyttöön laajempi skaala rahoitussummia. Alustan valintaan vaikuttaa itse tuote ja erityisesti sen kohderyhmä: tulee mennä sinne, missä asiakkaat ovat.

- Miten oma tuote tuodaan esille ja saadaan yleisö rahoittamaan sitä?

Yrittäjän oma aktiivisuus on tärkeintä. Hyvän tuotteen lisäksi tarvitaan selkeä viestintä ja vetoava tarina. Tukijat pitää valjastaa markkinointitoimintaan ja saada kampanja leviämään sosiaalisia verkostoja pitkin omasta lähipiiristä lähtien.

- Millä tavoin yleisöä voidaan hyödyntää tuotekehityksessä?

Yleisön antamaa palautetta ja ehdotuksia voidaan käyttää hyväksi tai jopa rekrytoida heidän joukostaan yritykseen työntekijöitä. Kuluttajat itse tietänevät parhaiten, mitä haluavat, joten välitön yhteys heihin on valtava etu tuotteen tai palvelun muokkaamisessa parhaaksi mahdolliseksi.

- Millaisia rajoitteita Suomen laki aiheuttaa toiminnalle?

Suomessa yrittäjä voi hyödyntää lahjoitusta lukuun ottamatta kaikkia yhteisörahoituksen päätyyppejä. Vastikkeellinen rahoitus edellyttää kuitenkin tarkkuutta, jotta ei pääse syntymään tulkinnanvaraa ja haitallisia seuraamuksia.

## Pääongelma:

- Kuinka onnistua joukkorahoituksessa?

Joukkorahoituskin vaatii pohjalle hyvän ja kiinnostavan tuotteen. Jos sen lisäksi on jo valmiiksi laajat verkostot tai valmiudet rakentaa niitä, halukkuus vaivannäköön tarpeellisen taustatutkimuksen ja markkinointiponnisteluiden parissa sekä ehkäpä ripaus onneakin, suomalaisella yrittäjällä on hyvät mahdollisuudet saattaa tuotteensa markkinoille joukkorahoituksen avulla.

Tutkimuksessa oli omat **rajoitteensa**. Yhteisörahoitusta ei ole vielä ehditty tutkia akateemisessa kirjallisuudessa montaakaan vuotta ja tutkijapohjakin on varsin suppea. Suomenkielinen tai Suomen oloihin keskittynyt tutkimus loistaa poissaolollaan, mutta ollessaan yhteydessä alan ihmisiin, tutkija on saanut tietoonsa, että suomenkielistä tutkimusta on tekeillä paraikaa useammallakin taholla. Kirjallisuuskatsaukseen saatavilla oleva materiaali oli siis toistaiseksi jokseenkin vähäistä, mutta toisaalta tuoretta – uusin, joskin vielä työn alla oleva, hyödynnetty tutkimusartikkeli oli päivätty alle kuukausi ennen tämän tutkielman valmistumista. Aineiston suhteellinen vähyys oli tiedossa, joten sitä pyrittiin korvaamaan laajalla mediaseurannalla ja asiantuntija-haastatteluilla. Erilaisia lähteitä kertyikin runsaasti. Haastateltujen asiantuntijoiden määrä on pienehkö, joten voidaan sanoa, että he edustavat vain yksittäisiä mielipiteitä, eivät välttämättä kenttää kokonaisuutena. Tässä laajuudessa ehdittiin esitellä vain varsin pintapuolisesti joukkorahoitusta ja sen lukuisia eri osa-alueita. Yhteenkään projektiin ei syvennytty tarkemmin. **Tulevaisuuden tutkimuskohteita** ajatellen, esimerkiksi yhden todellisen joukkorahoitushankkeen seuraaminen alusta loppuun ja käytännön suhteuttaminen teoretietoon olisi varmasti mielenkiintoinen ja hyödyllinen lähtökohta. Myös joukkorahoituksessa epäonnistuneelta olisi ollut mielenkiintoista kuulla, minkälaisia virheitä hän on mahdollisesti tehnyt ja mitä niistä oppinut. Joukkorahoittajilta eli joukkorahoituskampanjaan osallistuneilta yleisön edustajilta olisi kiintoisaa kuulla heidän motiiveistaan. Sosiaalisen median suurta merkitystä rahoituskampanjojen tukena olisi mielekästä tarkastella lähemmin.



Tutkielma saavutti alussa asetetut tavoitteet. Alaongelmiin löydettiin vastaukset ja niiden perusteella pääongelmaan saatiin rakennettua näkemys. Kirjallisuuskatsauksessa esiteltiin joukkorahoitus ilmiönä ja tuotiin esille merkittävimmät tutkimukset viime vuosilta. Akateemisen kirjallisuuden jättämiä aukkoja, erityisesti tämän tutkielman suomalaisesta näkökulmasta, paikattiin asiantuntijahaastatteluilla. Tutkimustyön avulla saatua näkemystä purettiin seikkaperäisestikin laajassa yhteisörahoitusta suunnittelevalle yrittäjälle suunnatussa luvussa. Se tarjonnee asiaan tutustuvalla paljon vastauksia, mutta toivottavasti herättää myös kysymyksiä, joita lukija ei ehkä aiemmin ole osannut ottaa huomioon.

Rubinton (2011) vertaa **rahoitusmarkkinoiden kehitystä** mediakentän muutokseen viime vuosina. Samoin kuin perinteiset sanomalehdet ja muut julkaisijat ovat kärsineet uutisoinnin siirtyessä Internetiin, perinteinen talletus- ja investointipankkitoiminta toimii vanhanaikaisten prosessien varassa. Rubinton on luetellut ominaisuuksia, jotka hänen silmissään tekevät joukkorahoituksesta teoriassa ylivertaisen: tehokkuus, skaalautuvuus, hintadiskriminaation mahdollistaminen, ”viisaus<sup>1</sup>”, riskin jakautuminen ja pääomamarkkinoille pääsyn demokratisoituminen. Myös Benkler (2007) on jo muutama vuosi sitten kaavaillut siirtymistä informaatiotalouteen, jossa tuotanto hajaantuu olennaisesti nykyistä laajemmalle joukolle. Tämän muutoksen keskiössä olisivat tietoverkkojen tekniset ja taloudelliset ominaisuudet. Voidaan todeta, että lyhyessä ajassa, ilmiöiden kuten sosiaalinen media ja joukkorahoitus arkipäiväistyessä, tämä skenaario on askeleen lähempänä toteutumista.

Suomessa vallitsee varsin vahva yksimielisyys – asiantuntijat, poliitikot ja niin sanottu tavallinen kansa mukaan lukien – siitä, että haluamme **lisää yrittäjiä** ja kasvuyrityksiä. Tarve on korostunut erityisesti viime vuosina heikentyneen taloustilanteen ja joukkoirtisanomisten myötä sekä monien toimialojen siirtyessä matalamman palkkatason maihin. Rahoituksen saanti on kuitenkin valtava hidaste tai jopa este useille yrittäjyydestä kiinnostuneille. Pankista lainan saaminen on nykytilanteessa lähes mahdotonta ja julkinen tuki sekin todella tiukassa, erityisesti yhtään luovemmille hankkeille (Hemmilä 2013). Juuri tätä aukkoa paikkaamaan joukkorahoituksella on paljon annettavaa. Se demokratisoi varallisuuden allokointia yhteiskunnassa ja antaa

---

<sup>1</sup> Rubinton viitanee ”joukon viisauteen”

mahdollisuudet luoda yhteisöllisesti jotain merkittävää yhdenkin henkilön pienestä ideasta. Aika näyttää, saadaanko onnistuneiden projektien ja myönteisen julkisuuden myötä yhteisörahoitus tutuksi Suomen kansalle ja siitä kipeästi kaivattu piristysruiske suomalaiselle yritysmaailmalle.

## Lähdeluettelo

### Kirjat

Bangs, D.H. Jr. (1998): *The Business Planning Guide: Creating a Winning Plan For Success*, 9. painos, Yhdysvallat: Kaplan Publishing, ISBN 9780793154098.

Benkler, Y. (2007): *The Wealth of Networks: How Social Production Transforms Markets and Freedom*, 2. painos, Yhdysvallat: Yale University Press, 9780300125771.

Elo, H. (2008): *Löydä helmet – vältä kuplat! Tie tuottavaan osakesijoittamiseen*, 5. painos, Kajaani: omakustanne, ISBN 9789529245215.

Harris, J. (1985): *A Statue for America: The First 100 Years of the Statue of Liberty*, 1. painos, Yhdysvallat: Four Winds Press (Macmillan Publishing Company), ISBN 9780027427301.

Howe, J. (2008): *Crowdsourcing: Why the Power of the Crowd is Driving the Future of Business*, 1. painos, Yhdysvallat: Crown Business (Crown Publishing Group), ISBN 9780307396211.

Krugman, P. (2009): *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, 1. painos, Yhdysvallat: W.W. Norton Company Limited, ISBN 9780393071016.

Madura, J. ja Fox, R. (2011): *International Financial Management*, 2. painos, Singapore: Cengage Learning EMEA, ISBN 9781408032299

Mankiw, N.G. ja Taylor, M.P (2011): *Economics*, 2. painos, Singapore: Cengage Learning EMEA, ISBN 9781844808700.

Ries, E. (2011): *The Lean Startup: How Constant Innovation Creates Radically Successful Businesses*, 1. painos, Englanti: Penguin Group, ISBN 9780670921607.

Surowiecki, J. (2004): *Joukkojen viisaus*, Englanninkielisestä alkuteoksesta THE WISDOM OF CROWDS. Why the Many Are Smarter Than the Few suomentanut Arto Häilä, 1. painos, Helsinki: Terra Cognita Oy, ISBN 9789525697063.

Viitala, R. ja Jylhä, E. (2008): *Liiketoimintaosaaminen - Menestyvän yrityksen perusta*, 1.-3. painos, Suomi: Edita Publishing Oy, ISBN 9789513746278.

## Akateemiset artikkelit

Agrawal, A., Catalini, C. & Goldfarb A. (2011): "Friends, Family and the Flat World: The Geography of Crowdfunding", University of Toronto. Saatavilla: <http://www-2.rotman.utoronto.ca/~agoldfarb/crowdfunding.pdf>

Ahlers, G.K.C., Cumming, D., Günther, C & Schweizer, D. (2012): "Signaling in Equity Crowdfunding", SSRN working papers series. Saatavilla: [http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN\\_ID2245529\\_code744422.pdf?abstractid=2161587&mirid=1](http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2245529_code744422.pdf?abstractid=2161587&mirid=1)

Aitamurto, T. (2011): "The Impact of Crowdfunding on Journalism – Case Study of Spot.Us", *Journalism Practice* Vol. 5(4), 429-445. Saatavilla: <http://www.scribd.com/doc/89304563/The-Impact-of-Crowdfunding-on-Journalism-Case-Study-of-Spot-Us>

Akerlof, G. (1970): "The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics* Vol. 84(3), 488-500.

Banerjee, A.V. (1992): "A Simple Model of Herd Behavior", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 107(3), 797-817. Saatavilla: <http://snap.stanford.edu/class/cs224w-readings-/banerjee92herd.pdf>

Barabas, R.L. (2012): "Crowdfunding: Trends and Developments Impacting Entertainment Entrepreneurs", *NYSBA Entertainment, Arts and Sports Law Journal Summer 2012* Vol. 23(2), 38-40.

Belleflamme P., Lambert T. & Schwienbacher A. (2010): "Crowdfunding: An Industrial Organization Perspective", *Digital Business Models: Understanding Strategies –workshop*, 25-26.6.2010, Pariisi.

Belleflamme, P., Lambert, T. & Schwienbacher. A. (2012a): "Crowdfunding: Tapping the Right Crowd", SSRN working papers series. Saatavilla: <http://ssrn.com/abstract=1578175>

Belleflamme, P., Lambert, T. & Schwienbacher A. (2012b): "Individual Crowdfunding Practices", SSRN working papers series. Saatavilla: <http://ssrn.com/abstract=2151179>

Burtch, G. (2011): "Herding Behaviour as a Network Externality", Fox School of Business, Thirty Second International Conference on Information Systems, Shanghai 2011. Saatavilla: <http://community.mis.temple.edu/gburtch/files/2012/02/2011-Burtch-2.pdf>

Burtch, G., Ghose, A. & Wattal, S. (2012): "An Empirical Examination of the Antecedents and Consequences of Contribution Patterns in Crowd-Funded Markets", SSRN working papers series. Saatavilla: [http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN\\_ID2167033\\_code133478-9.pdf?abstractid=1928168&mirid=1](http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2167033_code133478-9.pdf?abstractid=1928168&mirid=1)

Cassar, G. (2004): "The financing of business start-ups", *Journal of Business Venturing*, Vol. 19(2), 261-283

Conti, A., Thursby, M.C. & Rothaermel, F. (2011): "Show Me The Right Stuff: Signals for High Tech Startups" NBER Working Paper Series Working Paper 17050. National Bureau of Economic Research. Saatavilla: [http://scheller.gatech.edu/directory/faculty/conti/pubs/N\\_2-.pdf](http://scheller.gatech.edu/directory/faculty/conti/pubs/N_2-.pdf)

Eisenhardt, M.K. (1989): "Agency theory: An assessment and review", *Academy of Management Review* Vol. 14(1), 57-74

Flannery, M. (2007): "Kiva and the Birth of Person-to-Person Microfinance", *Innovations Winter/Spring 2007* Vol. 2(1-2), 31-56. Saatavilla: <http://www.mitpressjournals.org/doi/pdf/10.11-62/itgg.2007.2.1-2.31>

Gelfond, S. H. & Foti, A. D. (2012): "US\$500 and a click: investing the "crowdfunding" way", *Journal of Investment Compliance*, Vol. 13(4), 9-13. Saatavilla: <http://dx.doi.org/10.1108-/15285811211284074>

Gerber, E. & Greenberg, M. (2012): "Crowdfunding: A Survey and Taxonomy", Technical Report 12-03, Northwestern University, Segal Design Institute. Saatavilla: [http://www.segal-northwestern.edu/media/pdf/2012/Jul/12/segal\\_report\\_12-03.pdf](http://www.segal-northwestern.edu/media/pdf/2012/Jul/12/segal_report_12-03.pdf)

Gerber, E., Greenberg, M. & Hui, J. (2012): "Easy Money? The Demands of Crowdfunding Work", Technical Report 12-04, Northwestern University, Segal Design Institute. Saatavilla: [http://www.segal.northwestern.edu/media/pdf/2012/Oct/23/segal\\_report\\_12-04.pdf](http://www.segal.northwestern.edu/media/pdf/2012/Oct/23/segal_report_12-04.pdf)

Gerber, E., Hui, J. & Kuo, P. (2012): "Crowdfunding: Why People are Motivated to Participate", Technical Report 12-02, Northwestern University, Segal Design Institute. Saatavilla: [http://www.segal.northwestern.edu/media/pdf/2012/May/29/segal\\_report\\_12-02.pdf](http://www.segal.northwestern.edu/media/pdf/2012/May/29/segal_report_12-02.pdf)

Giudici, G., Nava, R., Lamastra, C. R. & Verecondo, C. (2012): "Crowdfunding: The New Frontier for Financing Entrepreneurship?", SSRN working papers series. Saatavilla: <http://ssrn.com/abstract=2157429>

Griffin, Z.J. (2012): "Crowdfunding: Fleecing the American Masses", SSRN accepted papers series. Saatavilla: <http://ssrn.com/abstract=2030001>

Hayek, F.A. (1945). "The Use of Knowledge in Society", *The American Economic Review*, Vol. 35(4), 519-530. Saatavilla: [http://emilyskarbek.com/uploads/The\\_Use\\_of\\_Knowledge\\_in\\_Society\\_-\\_Hayek.pdf](http://emilyskarbek.com/uploads/The_Use_of_Knowledge_in_Society_-_Hayek.pdf)

Hazen, T.L. (2012): "Crowdfunding or Fraudfunding? Social Networks and the Securities Laws – Why the Specially Tailored Exemption Must Be Conditioned on Meaningful Disclosure", *North Carolina Law Review* Vol. 90 1735-1770. Saatavilla: <http://www.lexis.com/research/xlink?app=00075&view=full&searchtype=get&search=90+N.C.L.+Rev.+1735>

Hildebrand, T., Puri, M. & Rocholl, J. (2011): "Skin in the Game: Incentives in Crowdfunding". Saatavilla: <https://faculty.fuqua.duke.edu/~mpuri/papers/SkinInTheGame.pdf>

Hogan, T. & Hutson, E. (2005): "Capital structure in new technology-based firms: Evidence from the Irish software sector", *Global Finance Journal* 15(3), 369-387

Kajander, P. (2011): "Antaa saa, mutta ei pyytää. Rahankeräyksen sietämätön vaikeus", Kirjoituksia liberalismien teorioista ja käytännöistä – Writings on Liberalism's theories and practices, Tampereen yliopisto, ISBN 9789514484339. Saatavilla: [http://tampub.uta.fi/bitstream/handle/10024/65552/antaa\\_saa\\_mutta\\_ei\\_pyytaa\\_2011.pdf?sequence=1](http://tampub.uta.fi/bitstream/handle/10024/65552/antaa_saa_mutta_ei_pyytaa_2011.pdf?sequence=1)

Kappel, T. (2009): "Ex Ante Crowdfunding and The Recording Industry: A Model for the U.S.?", *Loyola of Los Angeles Entertainment Law Review*, Vol. 29(3), 375-385

Kleemann, F., Voß, G.G. & Rieder, K. (2008): "Un(der)paid innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work Through Crowdsourcing", *Science, Technology and Innovation Studies*, Vol. 4(1), 5-26

Kuo, P. & Gerber, E. M. (2012): "Design Principles: Crowdfunding as a Creativity Support Tool", Extended Abstracts on Human Factors in Computing Systems, 1601-1606, CHI '12, May 5-10, 2012, Austin, Texas, USA.

Lam, W. (2009): "Funding gap, what funding gap? Financial bootstrapping", *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research* Vol. 13(4), 268-295.

Lehner, O.M. (2013). "Crowdfunding Social Ventures: A Model and Research Agenda", Forthcoming in *Routledge Venture Capital Journal*, 15(3). Saatavilla: <http://ssrn.com/abstract=2102525>

Lehtonen, M. (2012): "Using crowdfunding in early stage co-creative startup business development – A case study", Pro gradu -tutkielma, Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulu, markkinoinnin laitos.

Leland, H.E. & Pyle, D.H. (1977): "Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation", *The Journal of Finance*, Vol. 32(2), 371-387 Saatavilla: <https://www2.bc.edu/~chemmanu/phdfincorp/MF891%20papers/Leland%20and%20Pyle%201975.pdf>

Ley, A. & Weaven, S. (2011): "Exploring Agency Dynamics of Crowdfunding in Start-up Capital Financing", *Academy of Entrepreneurship Journal* Vol 17(1), 85-110.

Luo, Y. (2005): "Do Insiders Learn from Outsiders? Evidence from Mergers and Acquisitions", *The Journal of Finance* Vol. 60(4), 1951-1982

Martínez-Cañas, R., Ruiz-Palomino, P. & del Pozo-Rubio, R. (2012): "Crowdfunding and Social Networks in the Music Industry: Implications for Entrepreneurship", *International Business & Economics Research Journal – Special Edition 2012*, Vol. 11(13), 1471-1476.

Mollick, E. (2012): "The Dynamics of Crowdfunding: Determinants of Success and Failure", SSRN working papers series. Saatavilla: <http://ssrn.com/abstract=2088298>

Myers, S.C. & Majluf, N.S. (1984): "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", *Journal of Financial Economics* Vol 13(2), 187-221. Saatavilla: <http://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/2068/SWP-1523-15376412.-pdf>

Ogawa, S. & Piller F.T. (2006): "Reducing the Risks of New Product Development", *MIT Sloan Management Review Winter 2006*, Vol. 47(2), 65-71

Ordanini, A., Miceli L., Pizzetti, M. & Parasuraman, A. (2011): "Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms", *Journal of Service Management*, Vol. 22(4), 443–470. Saatavilla: <http://dx.doi.org/10.1108/09564231111155079>

Piller, F.T., Möslin, K. & Stotko, C.M. (2004): "Does Mass Customization Pay? An Economic Approach to Evaluate Customer Integration", *Production Planning and Control*, Vol.1 5(4), 435-444.

Rubinton, B.J. (2011): "Crowdfunding: Disintermediated Investment Banking", FINE 547 Advanced Finance Seminar, MPRA paper No. 31649. Saatavilla: [http://mpra.ub.uni-muenchen.de/31649/1/MPRA\\_paper\\_31649.pdf](http://mpra.ub.uni-muenchen.de/31649/1/MPRA_paper_31649.pdf)

Schwienbacher, A. & Larralde. B. (2010): *Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures*, SSRN working papers series. Saatavilla: <http://ssrn.com/abstract=1699183>

Spence, M. (1973): "Job Market Signaling", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87(3), 355–374. Saatavilla: <http://www.econ.yale.edu/~dirkb/teach/pdf/spence/1973%20job%20market%20signalling.pdf>

Von Hippel, E. (1986): "Lead Users: A Source of Novel Product Concepts", *Management Science* Vol. 32(7), 791-806.

Von Kogh, G., Rossi Lamastra C. & Haefliger, S. (2012): "Phenomenon-based research in management and organization science: when is it rigorous and does it matter?", *Long Range Planning*, Vol. 45, 277-298.

Ward, C. & Ramachandran, V. (2010): "Crowdfunding the next hit: Microfunding online experience goods", Department of Operations and Information Systems, University of Utah.



## Haastattelut

Hemmilä, A. (2013). Specialist Partner, Borenius Oy. Puhelinhaastattelu. 11.4.2013.

Lehtonen, M. (2013): Perustajaosakas, Wish Bros Oy. Sähköpostihaastattelu. 27.3.2013.

Seppälä, P. (2013): Perustajajäsen, tuottaja, Mesenaatti.me. Sähköpostihaastattelu. 21.3.2013.

Simojoki, S. (2013): Asianajaja, Borenius Oy. Puhelinhaastattelu 12.4.2013.

## Verkkajulkaisut

Aalto-yliopisto (2013): "Aalto Start-Up Center ja Venture Bonsai yhteistyöhön joukkorahoituksessa", Start-Up Center. [verkkajulkaisu]. [viitattu 3.4.2013]. Saatavilla: <http://www.startupcenter.fi/fi/info/ajankohtaista/view/2013-02-18/>

Alexa.com (2013). "Audience Demographics for Kickstarter.com" [verkkajulkaisu]. [viitattu 13.4.2013]. Saatavilla: <http://www.alexac.com/siteinfo/kickstarter.com>

Anderson, G. (2012): "Invesdor Launces Equity-Crowdfunding Platform That Skips The Paperwork", Actic Startup. [verkkajulkaisu]. [viitattu 3.4.2013]. Saatavilla: <http://www.arcticstartup.com/2012/05/24/invesdor-launch>

Avery, H. (2012): "Crowdfunding: John Mack backs non-bank with board role", Euromoney. Banking. [verkkajulkaisu]. [viitattu 3.4.2013]. Saatavilla: <http://www.euromoney.com/Article/3010184/Category/17/ChannelPage/0/Crowdfunding-John-Mack-backs-non-bank-with-board-role.html>

Böhm, J. (2012): "Joukkorahoitus kompastui Suomessa – lakiin ei ole tulossa muutoksia", Suomen Kuvalehti. [verkkajulkaisu]. [viitattu 3.4.2013]. Saatavilla: <http://suomenkuvalehti.fi/jutut/kotimaa/joukkorahoitus-kompastui-suomessa-lakiin-ei-ole-tulossa-muutoksia>

Castrataro, D. (2011): "A social History of crowdfunding", Social Media Week. [verkkajulkaisu]. [viitattu 3.4.2013]. Saatavilla: <http://socialmediaweek.org/blog/2011/12/a-social-history-of-crowdfunding/#.UWXdfqKpqxA>

Cramer, Y. (2012): "Lego Minecraft: A Lesson in Crowdsourcing", Innovation Excellence.com. [verkkojulkaisu]. [viitattu 7.4.2013]. Saatavilla: <http://www.innovationexcellence.com/blog/2012/12/27/lego-minecraft-a-lesson-in-crowdsourcing/>

De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan R. & Marom D. (2012): "A Framework for European Crowdfunding", 1 painos, ISBN 9783000401930. [verkkojulkaisu]. [viitattu 12.4.2013]. Saatavilla: [http://www.crowdfundingframework.eu/images/European\\_Crowdfunding\\_Framework\\_Oct\\_2012.zip](http://www.crowdfundingframework.eu/images/European_Crowdfunding_Framework_Oct_2012.zip)

Drake, D. (2013a): "Crowdfunding Will Make 2013 The Year Of The Gold Rush", Forbes.com. [verkkojulkaisu]. [viitattu 8.4.2013]. Saatavilla: <http://www.forbes.com/sites/groupthink/2012/12/27/crowdfunding-will-make-2013-the-year-of-the-gold-rush/>

Drake, D. (2013b): "Why Equity Crowdfunding Won't Happen This Year", Forbes.com. [verkkojulkaisu]. [viitattu 3.4.2013]. Saatavilla: <http://www.forbes.com/sites/groupthink/2013/02/19/why-equity-crowdfunding-wont-happen-this-year/>

Dredge, S. (2013): "Björk cancels Kickstarter campaign for Biophilia Android and Windows 8 app", The Guardian. [verkkojulkaisu]. [viitattu 24.03.2013]. Saatavilla: <http://www.guardian.co.uk/music/appsblog/2013/feb/08/bjork-cancels-biophilia-kickstarter>

EarlyShares (2013): "Executive Team". [verkkojulkaisu]. [viitattu 26.3.2013]. Saatavilla: <http://www.earlyshares.com/about/executive-team>

ELY-keskus (2013): "Yritysrahoitus". [verkkojulkaisu]. [viitattu 26.3.2013]. Saatavilla: <http://www.ely-keskus.fi/fi/ELYkeskukset/Palvelut/Sivut/default.aspx>

Eyers, J. (2013): "Crowdfunding: the threat for bankers", Financial Review. [verkkojulkaisu]. [viitattu 8.4.2013]. Saatavilla: [http://www.afr.com/p/markets/capital/crowdfunding\\_the\\_threat\\_for\\_bankers\\_v2USe2vmr9geskvkyIFYsL](http://www.afr.com/p/markets/capital/crowdfunding_the_threat_for_bankers_v2USe2vmr9geskvkyIFYsL)

Finnvera (2013): "Finnvera lyhyesti". [verkkojulkaisu]. [viitattu 26.3.2012]. Saatavilla: <http://www.finnvera.fi/Finnvera3/Finnvera-lyhyesti>

Frum, L. (2012): "Backers raise cash for Tesla museum honoring "cult hero"", CNN. [verkkojulkaisu]. [viitattu 30.3.2013]. Saatavilla: [http://edition.cnn.com/2012/08/21/tech/innovation/tesla-museum-campaign/index.html?hpt=hp\\_bn5](http://edition.cnn.com/2012/08/21/tech/innovation/tesla-museum-campaign/index.html?hpt=hp_bn5)

GoFundMe (2013a): "How to Fundraise". [verkkojulkaisu]. [viitattu 2.4.2013]. Saatavilla: <http://www.gofundme.com/how-to-fundraise/>

GoFundMe (2013b): "Business & Entrepreneurs". [verkkojulkaisu]. [viitattu 2.4.2013]. Saatavilla: <http://www.gofundme.com/mvc.php?route=search&term=&i=20&cat=5>

Harris, E. (2012): "The Top 10 Crowdfunding Sites", Worth Magazine, August-September 2012. [verkkojulkaisu]. [viitattu 12.4.2013]. Saatavilla: <https://www.equitynet.com/blog/wp-content/uploads/2012/09/EquityNet-Article-Worth-Magazine-Aug-2012.png>

Hemmilä, A. (2012): "Legal Challenges Related To Crowdfunding: Volume 2", ArcticStartup. [verkkojulkaisu]. [viitattu 7.4.2013]. Saatavilla: <http://www.arcticstartup.com/2012/11/26/legal-challenges-related-to-crowdfunding-volume-2>

Humphrey, A.S. (2005): "SWOT Analysis for Management Consulting", SRI Alumni Association Newsletter December 2005. [verkkojulkaisu]. [viitattu 12.4.2013]. Saatavilla: <http://www.sri.com/sites/default/files/brochures/dec-05.pdf>

Indiegogo (2013a): "FAQ". [verkkojulkaisu]. [viitattu 2.4.2013]. Saatavilla: <http://www.indiegogo.com/indiegogo-faq>

Indiegogo (2013b): "Nonprofits". [verkkojulkaisu]. [viitattu 2.4.2013]. Saatavilla: <http://www.indiegogo.com/features-for-nonprofits>

Indiegogo (2013c): "Pricing". [verkkojulkaisu]. [viitattu 2.4.2013]. Saatavilla: <http://www.indiegogo.com/how-pricing-works-on-indiegogo>

Internet World Stats (2013): "Internet Users in the World Distribution by World Regions – 2012 Q2". [verkkojulkaisu]. [viitattu 31.3.2013]. Saatavilla: <http://www.internetworldstats.com/stats.htm>

Iron Sky (2012): "Crowdfunding – The New Way to Finance Movies". [verkkojulkaisu]. [viitattu 8.4.2013]. Saatavilla: <http://www.ironsky.net/site/support/finance/>

Johnson, A. (2012): "The Great Crowdfunding Train Wreck of 2013", Gust.com. [verkkojulkaisu]. [viitattu 7.4.2013]. Saatavilla: <http://gust.com/angel-investing/startup-blogs/2012/03-19/crowdfunding-train-wreck/>

Keksintösäätiö (2013): "Keksintösäätiö". [verkkojulkaisu]. [viitattu 26.3.2013]. Saatavilla: <http://www.keksintosaatio.fi/keksintosaatio/>

Kickstarter (2013a): "Guidelines". [verkkojulkaisu]. [viitattu 2.4.2013]. Saatavilla: <http://www.kickstarter.com/help/guidelines>

Kickstarter (2013b): "FAQ". [verkkojulkaisu]. [viitattu 2.4.2013]. Saatavilla: <http://www.kickstarter.com/help/faq/kickstarter%20basics>

Kickstarter (2013c): "Stats". [verkkojulkaisu]. [viitattu 28.4.2013]. Saatavilla: <http://www.kickstarter.com/help/stats>

Kickstarter (2013d): "Project GODUS – Home". [verkkojulkaisu]. [viitattu 24.03.2013]. Saatavilla: <http://www.kickstarter.com/projects/22cans/project-godus>

Masnick, M. (2013): "It's Fine For The Rich & Famous To Use Kickstarter; Bjork's Project Failed Because It Was Lame", Techdirt. [verkkojulkaisu]. [viitattu 24.03.2013]. Saatavilla: <http://www.techdirt.com/blog/casestudies/articles/20130214/03052121969/its-fine-rich-famous-to-use-kickstarter-bjorks-project-failed-because-it-was-lame.shtml>

McFedries, P. (2013): "Crowd funding". [verkkojulkaisu]. [viitattu 11.4.2013]. Saatavilla: <http://www.wordspy.com/words/crowdfunding.asp>

Mediatonic (2013): "Mihin ja miten sijoitamme". [verkkojulkaisu]. [viitattu 26.03.2013]. Saatavilla: <http://mediatonic.fi/mihin-ja-miten-sijoitamme>

Ordanini, A. (2009): "Crowd Funding: Customers as Investors", The Wall Street Journal. [verkkojulkaisu]. [viitattu 12.4.2013]. Saatavilla: <http://online.wsj.com/article/SB12374050998-3775099.html>

Orloff, H. (2012): "GoFundMe.com receives 5 stars – the only crowdfunding website with this achievement" Crowsourcing.org. [verkkojulkaisu]. [viitattu 2.4.2013]. Saatavilla: <http://www.->

crowdsourcing.org/blog/gofundmecom-receives-5-stars---the-only-crowdfunding-website-with-this-achievement/14849

Otakantaa.fi (2013): "KANE-seminaari keskusteli rahankeräyslain uudistamisesta". [verkkopublication]. [retrieved 7.4.2013]. Available: [https://www.otakantaa.fi/fi-FI/Hankkeet/Kansalaisyhteiskuntapolitiikan\\_neuvottelukunta\\_KANE/KANEseminaari](https://www.otakantaa.fi/fi-FI/Hankkeet/Kansalaisyhteiskuntapolitiikan_neuvottelukunta_KANE/KANEseminaari)

Pareles, J. (2007): "Pay What You Want for This Article", The New York Times. [verkkopublication]. [retrieved 7.4.2013]. Available: [http://www.nytimes.com/2007/12/09/arts/music/09pare.html?ex=1354856400&en=ec2f1c29937292be&ei=5090&partner=rssuserland&emc=rss&page\\_wanted=all&r=0](http://www.nytimes.com/2007/12/09/arts/music/09pare.html?ex=1354856400&en=ec2f1c29937292be&ei=5090&partner=rssuserland&emc=rss&page_wanted=all&r=0)

Prosper (2013): "Company Overview" [verkkopublication]. [retrieved 10.4.2013]. Available: <http://www.prosper.com/about/>

Rovio (2011): "\$42M Series A Investment in Rovio - Accel Partners And Atomico Ventures Co-Lead Investment Round With Felicis Ventures Participating", Blog. [verkkopublication]. [retrieved 3.4.2013]. Available: <http://www.rovio.com/en/news/blog/63/42m-series-a-investment-in-rovio>

Sarle, D. (2013): "Crowdfunding Site Mesenaatti.me Launched By Accident And Successfully Funded 5 Projects", Arctic Startup. [verkkopublication]. [retrieved 12.4.2013]. Available: <http://www.arcticstartup.com/2013/02/27/crowdfunding-site-mesenaatti-me-launched-by-accident-and-successfully-funded-5-projects>

Senjaopettaa.fi (2012): "Onko joukkorahoitus lainvastaista? Professorit vastaavat", [verkkopublication]. [retrieved 17.04.2013]. Available: <http://senjaopettaa.fi/2012/09/01/joukkorahoitus-professorit-vastaavat/>

Sirkiä, S. (2012): "Ideoita tyhjätaskuille", Digitaalinen elämä – Joukkorahoitus, MBnet.fi 12/2012. Available (requires login): [http://www.mbnet.fi/artikkeli/lehti/ideoita\\_tyhjataksuille\\_12\\_2012](http://www.mbnet.fi/artikkeli/lehti/ideoita_tyhjataksuille_12_2012)

Sisäasiainministeriö (2012): "Rahankeräyslakia halutaan täsmentää", Mediatiedote 14.6.2012. [verkkopublication]. [retrieved 7.4.2013]. Available: [http://www.intermin.fi/fi/ajankohtaista/uutiset/uutisarkisto/1/0/rahankerayslakia\\_halutaan\\_tasmentaa](http://www.intermin.fi/fi/ajankohtaista/uutiset/uutisarkisto/1/0/rahankerayslakia_halutaan_tasmentaa)

Sisäasiainministeriö (2013): "Rahankeräyslain muuttamista koskeva lainsäädäntöhanke", Lainvalmistelu. [verkkojulkaisu]. [viitattu 3.4.2013]. Saatavilla: [http://www.intermin.fi/fi/-lainvalmistelu/rahankerayslain\\_muuttaminen](http://www.intermin.fi/fi/-lainvalmistelu/rahankerayslain_muuttaminen)

Sitra (2013): "Sitra". [verkkojulkaisu]. [viitattu 26.3.2013]. Saatavilla: <http://www.sitra.fi/sitra>

Suomen pääomasijoitusyhdistys (2012a): "Mitä pääomasijoittaminen on?". [verkkojulkaisu]. [viitattu 11.4.2013]. Saatavilla: <http://www.fvca.fi/yrittajalle>

Suomen pääomasijoitusyhdistys (2012b): "Pääomasijoittaminen Suomessa 2012". [verkkojulkaisu]. [viitattu 11.4.2013]. Saatavilla: <http://www.fvca.fi/tietokeskus/tilastot/2012>

Suomen Teollisuussijoitus Oy (2013): "Teollisuussijoitus yhtiönä". [verkkojulkaisu]. [viitattu 26.3.2013]. Saatavilla: <http://www.teollisuussijoitus.fi/yhtio>

Talouselämä (2013): "Kiipeilyseinän kehittäjälle joukkorahoitus – mukana 46 yksittäistä sijoittajaa". [verkkojulkaisu]. [viitattu 3.4.2013]. Saatavilla: <http://www.talouselama.fi/Kasvuyritykset/kiipeilyseinan+kehittajalle+joukkorahoitus++mukana+46+yksittaista+sijoittaja/a/a2175817>

Tekes (2013): "Tekes kannustaa kehittymään". [verkkojulkaisu]. [viitattu 26.3.2013]. Saatavilla: <http://www.tekes.fi/fi/community/Tekes/320/Tekes/626>

The Economist (2010): "Putting your money where your mouse is". [verkkojulkaisu]. [viitattu 12.4.2013]. Saatavilla: <http://www.economist.com/node/16909869>

Vigo (2013): "Ohjelma". [verkkojulkaisu]. [viitattu 26.3.2013]. Saatavilla: <http://www.vigo.fi/ohjelma>

Wish Bros (2013): "Recap of the last year", Facebook-aikajanasyöte 21.2013, Facebook. [verkkojulkaisu]. [viitattu 21.3.2013]. Saatavilla: [https://www.facebook.com/photo.php?fbid=-444329405641310&set=a.237409079666678.55908.199937643413822&type=1&relevant\\_count=1](https://www.facebook.com/photo.php?fbid=-444329405641310&set=a.237409079666678.55908.199937643413822&type=1&relevant_count=1)

## **Muut lähteet**

Jänicke, T. (2013a): Televisiohaastattelu, Kuningaskuluttaja, YLE TV1 4.4.2013.

Jänicke, T. (2013b): Radiohaastattelu, ”Tarvitaanko valtiota taiteen teossa?”, Perttu Häkkinen, YLE Puhe 27.3.2013.

Paasonen, P. (2012): ”Joukkorahoituksen käyttäminen”, lausunto poliisihallitukselle, 2020/2012/3259. Saatavilla: <http://hurrinurmauskone.files.wordpress.com/2012/09/lausunto-poliisihallitukselle-larsen-31-8-2012.pdf>

Poliisihallitus (2012a). ”Joukkorahoituksen käyttäminen”, lausuntopyyntö Senja Larsenille, 2020/2012/3259. Saatavilla: <http://hurrinurmauskone.files.wordpress.com/2012/08/poliisihallitus.pdf>

Poliisihallitus (2012b): ”Joukkorahoituksen käyttäminen rahankeräyslainsäädännön kannalta arvioituna”, lausunto Senja Larsenille, 2020/2012/3259. Saatavilla: [http://hurrinurmauskone.files.wordpress.com/2012/09/skmbt\\_c45212091109410.pdf](http://hurrinurmauskone.files.wordpress.com/2012/09/skmbt_c45212091109410.pdf)

Seppälä, P. (2012): Radiohaastattelu, ”Taiteen mesenaatiksi viidellä eurolla? Suomen ”Kickstarter” aloittaa toimintansa”, YleX Etusivu, YleX31.8.2012.

Yle Uutiset Suora linja (2013), Yle TV2 22.4.2013.