

Suomen yritysrahoitus eurooppalaisessa vertailussa

RAHA EI OLE TALOUSKASVUN KESKEISIN PULLONKAULA



Petri Rouvinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
petri.rouvinen@etla.fi

Ilkka Ylhäinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
ilkka.ylhainen@etla.fi

Suosittelava lähdeviittaus:

Rouvinen, Petri & Ylhäinen, Ilkka (8.4.2025). "Suomen yritysrahoitus eurooppalaisessa vertailussa: Raha ei ole talouskasvun keskeisin pullonkaula". ETLA Raportti No 161.
<https://pub.etla.fi/ETLA-Raportit-Reports-161.pdf>

Tiivistelmä

Suomessa on yleisesti ottaen vähän yritysrahoitukseen liittyviä haasteita, jopa vähiten Euroopassa. Siinänsä melko vähäiset haasteet koskevat enemmän nuoria, pieniä, innovatiivisia, kansainvälisiä ja kasvuhakuisia yrityksiä.

Laajaan ja laadukkaaseen eurooppalaiseen yritysaineistoon perustuvat havaintomme kuvaavat edustavan suomalaisyrityksen tilannetta pidemmän aikavälin rakenteellisesta näkökulmasta. Aineistolähtökohdan takia havainnoissamme painottuu vieraan pääoman ehtoinen rahoitus.

Katsomme, että Suomen yritysrahoitusjärjestelmän haasteet ovat enemmän oman kuin vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen puolella. Pankkikeskeinen rahoitusjärjestelmämme ei tue riittävästi aineettomista investoinneista kumpuavaa talouskasvua. Myös yritysten omistajien, hallitusten ja johtohenkilöiden kasvunäkemykset ja -halut jättävät toivomisen varaa.

Spekulatiivinen johtopäätöksemme onkin, että Suomen haaste on enemmän yritysrahoituksen kysynnässä kuin sen tarjonnassa. Rahoitus sinänsä toimii vähintään kohtuullisesti. Keskeisin ongelma on liian pienellä joukolla tai liian laiskasti tehtävä uusien ideoiden etsintä, niihin tarttuminen ja niiden skaalaaminen.

Millaiset yritykset Suomessa kasvavat?



Jyrki Ali-Yrkkö

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
jyrki.ali-yrkko@etla.fi

Mika Pajarinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
mika.pajarinen@etla.fi

Petri Rouvinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
petri.rouvinen@etla.fi

Ilkka Ylhäinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
ilkka.ylhainen@etla.fi

Suosittelava lähdeviittaus:

Ali-Yrkkö, Jyrki, Pajarinen, Mika, Rouvinen, Petri & Ylhäinen, Ilkka (10.11.2025). "Millaiset yritykset Suomessa kasvavat?". ETLA Raportti No 168.
<https://pub.etla.fi/ETLA-Raportit-Reports-168.pdf>

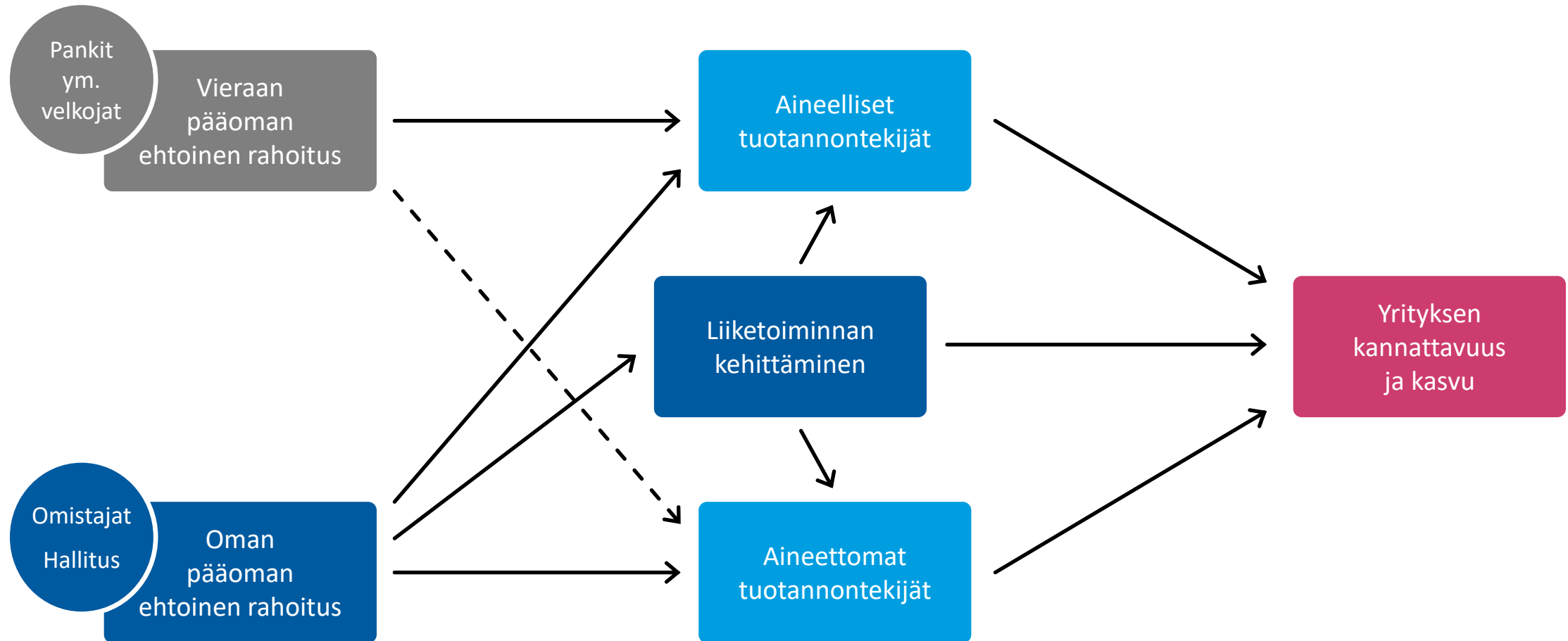
Tiivistelmä

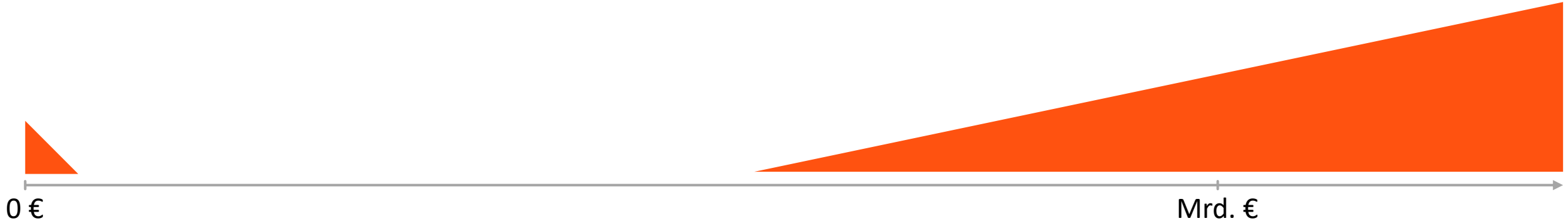
Työllisyyden ja tuottavuuden kasvu keskittyy pääomasijoitteisiin ja hieman vähäisemmässä määrin ulkomaalaisomisteisiin konserneihin. Muilla kotimaisilla omistajilla ei havaita vastaavaa positiivista vaikutusta.

Koska erityisesti pääomasijoittajaomistus mutta myös ulkomaalaisomistus on harvinaista, kasvuvaihtelua pohdittaessa on tärkeää huomioida se mahdollisuus, että nämä ryhmät onnistuvat valitsemaan jo lähtökohdaisesti parempia kohteita. Havaitsemme kuitenkin, että omistajanvaihdos nimenomaan aiheuttaa kasvua. Kyse on aktiivisesta ja osallistuvasta omistamisesta, jonka harjoittajiksi ovat valikoituneet poikkeuksellisen osaavat yksilöt, joilla on lisäksi suuret taloudelliset kannustimet kasvun tavoitteluun.

Pääoman saatavuuden ja omistajamäärien lisäksi Suomen yritysrahoitusjärjestelmässä pitäisi painottaa nykyistä enemmän omistajuuden laatua. Tämän raportin analyysien valossa toimet, joilla kannustetaan yksityisiä bisnesenkeleitä ja pääomasijoittajia sekä edistetään yksityisvarallisuuden kertymistä ja sen suuntaamista kasvuyrityksiin, tuntuvat järkeviltä.

Yritysrahoituksen viitekehys





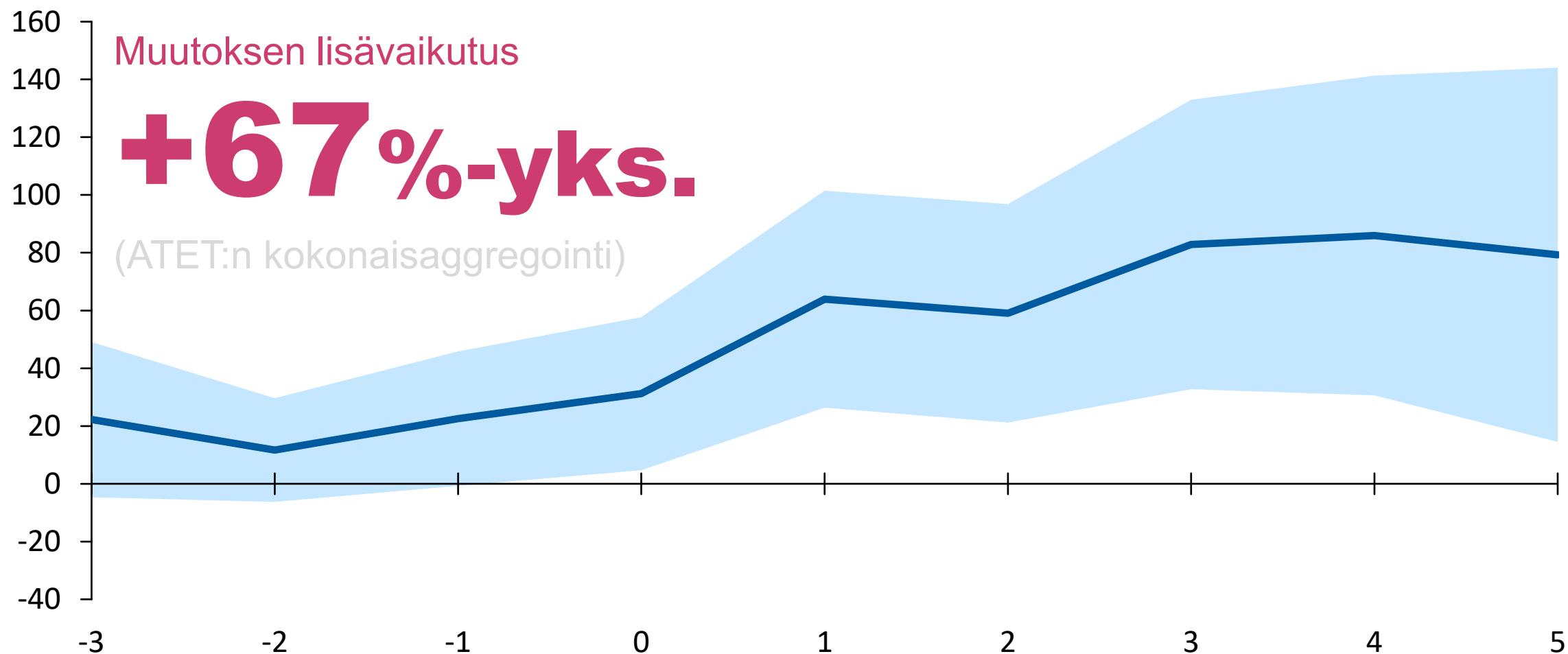
Finnveran laina
mikroyritysten
kasvuun 1. ja
2. vaihe (nyt)

Tesin strategia
2025 alusta sis.
isot skaalattavat
kasvuyritykset



Jos nuori, pieni, innovatiivinen, kansainvälinen tai kasvuhakuinen, niin enemmän rahoitushaasteita.

Pääomasijoituksen vaikutus kohdekonsernin orgaaniseen työllisyyteen



Raportin <https://pub.etla.fi/ETLA-Raportit-Reports-168.pdf> julkistus 10.11.2025. Kuviossa esitetään pääomasijoituksen saamisen keskimääräiset vaikutukset kohdekonserniin (ATET, indeksipistettä suhteessa lähtövuoteen) ennen ja jälkeen omistusmuutoksen sekä näiden samanaikaiset 95 %:n luottamusvälit (*multiplier bootstrap*; 1 999 toistoa).

Kuka edustaisi vielä perustamattomia yrityksiä?

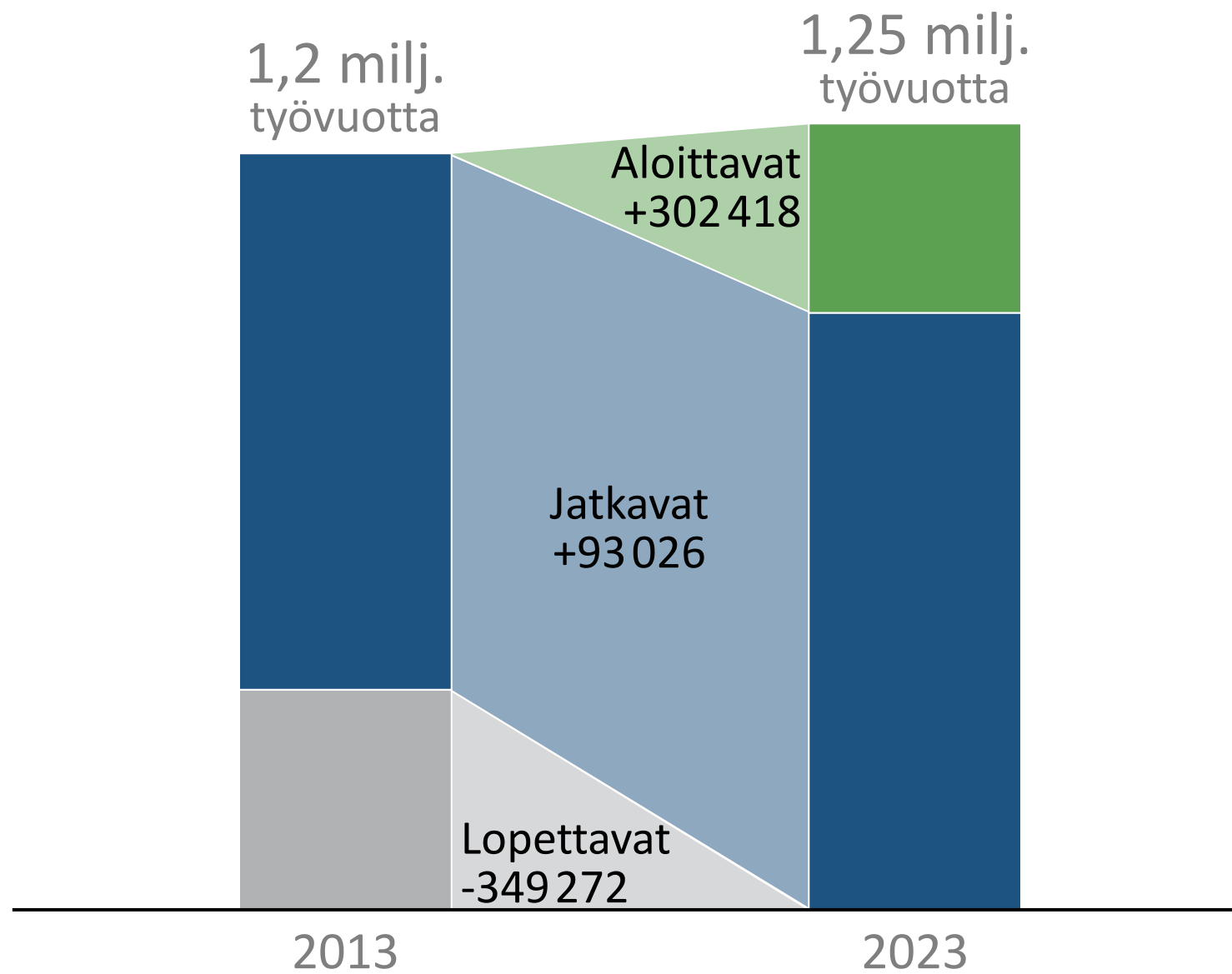
(Kirjassa s. 20)

Kasvu.
Harppaus

ETLA

Labore

Suomen
Arvopaperimarkkinoiden
Edistämissäätiö



Rahoituksessa huolestuttava käännös?

(Kirjassa s. 18)

Kaila, M., Pajarinen, M., Rouvinen, P., & Ylhäinen, I. (2026).
Onko Suomessa toimivien yritysten rahoitusympäristö
hiljattain muuttunut? *ETLA Muistiot, tulossa.*

Kasvu
Harppaus

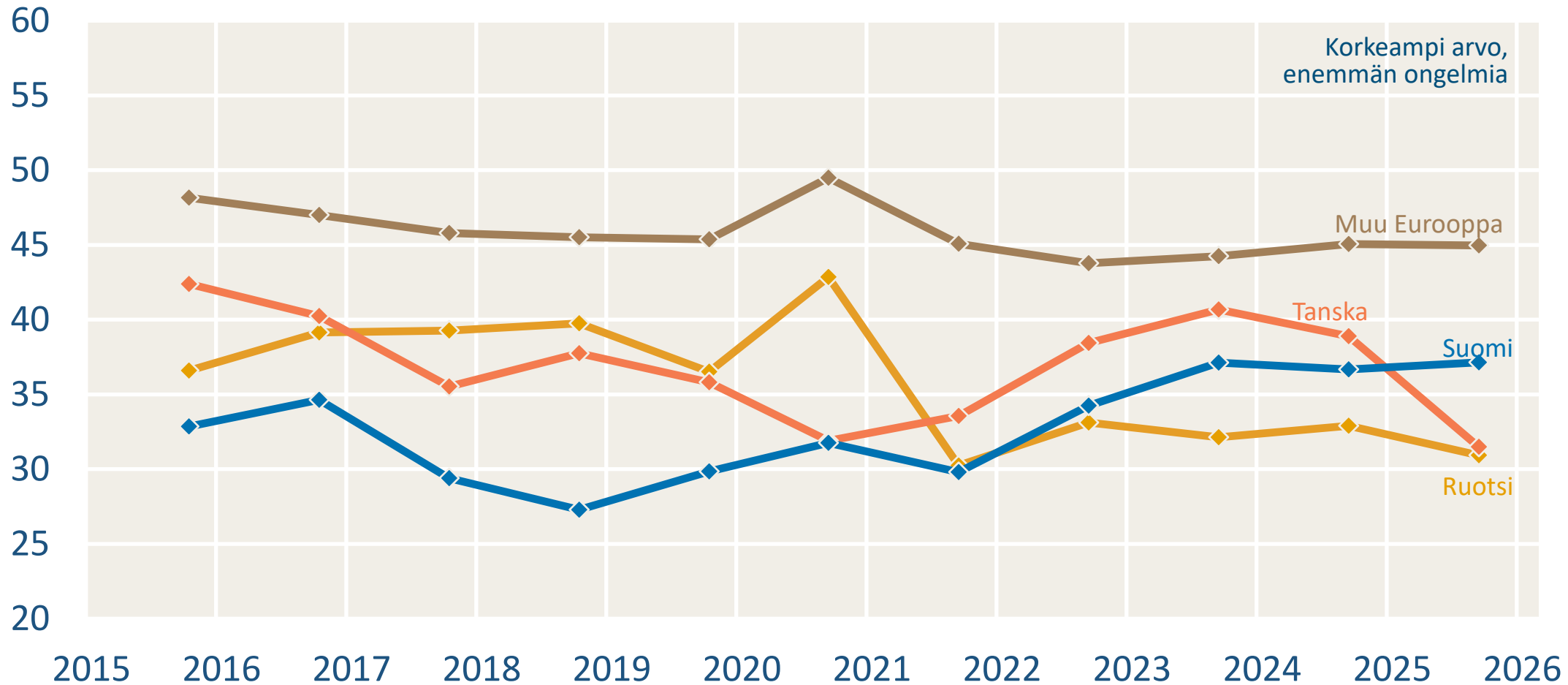
ETLA

Labore

Suomen
Arvopaperimarkkinoiden
Edistämissäätiö

Kuvio 1.4

Edustavan yrityksen kohtaamien rahoitusongelmien aste, indeksi 10–100



Lähde: Kaila ym. (2026) perustuen EC/ECB Survey on the access to finance of enterprises (common round).

- **Aineeton dominoi.**
Data, brändit ym. kasvun ytimessä.
- **Nuoremmat yritykset** keskeisiä radikaalimmissa uudistumisissa.
- **Pankkikeskeisyys rajoittaa.**
Vakaa järj., joka karsastaa aineettomia investointeja.
- **Skaalausvaje.** Löytyykö uusi vaihde optimismimme realisoimiseksi?
- **Kilpailu pakottaa innovoimaan.**
Luova tuho on ”pakoa kilpailulta”.
- **Liikkuvuutta työmarkkinoilla.**
Henkilöiden liikkuvuus tiedon siirtymis- ja sitoutumismekanismi.
- **STEM-osaaminen & perustutkimus.**
Eturintaman kehittäjiä, imitoijia, soveltajia & kuluttajiaakin.
- **Oma pääoma & ammattimainen osallistuva omistajuus.**
Bisnesenkeliä, pääomasijoittajien & family officen toimintaedellytykset.
- **Kulttuurin muutos.**
Valtioriippuvuudesta kokeilujen & vaurastumisen arvostamiseen.
- **Kilpailu & markkinadynamiikka.**
Julkinen raha välivaihe & katalyytti, ei pysyvä ratkaisu. (Fund-of-Funds)
- **Liikkuvuus & yhteistoiminta.**
Työmarkkinoiden tuettava siirtymistä yritysten välillä.