

Tiedekunta-Fakultet-Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos-Institution-Department Kansantaloustieteen laitos	
Tekijä-Författare-Author Pajarinen, Jukka			
Työn nimi-Arbetets titel-Title Kannustinongelma vaiheistetussa venture capital -rahoituksessa			
Oppiaine-Läroämne-Subject Kansantaloustiede			
Työn laji-Arbetets art-Level Pro gradu		Aika-Datum-Month and year 2003-09-03	Sivumäärä-Sidantal-Number of pages 80
<p>Tiivistelmä-Referat-Abstract</p> <p>Työssäni tarkastelen vaiheistettua venture capital -rahoitusta. Venture capital -rahoituksella tuetaan innovaatioiden kehittymistä. Rahoittajat osallistuvat aktiivisesti yrityksen toimintaan pelkän rahoittamisen lisäksi. Vastineeksi toiminnastaan ne saavat omistusosuuden yrityksestä. Rahoitettavan projektin valinnan jälkeen projekti vaatii sekä rahoittajan että yrittäjän panoksen, jotta projektia voidaan kehittää edelleen. Rahoitus jakautuu selkeästi eri vaiheisiin. Yrittäjän ja rahoittajan suhdetta määrittelee tiiviisti rahoittajan mahdollisuus lopettaa rahoitus, jos projektin tulevaisuuden näkymät eivät ole enää suotuisat. Rahoittajan on vaikea varmentaa yrityksestä saatava tieto, koska rahoitettavassa projektissa on usein paljon yrittäjän henkiseen pääomaan perustuvia panoksia. Tästä johtuen yrittäjän ja rahoittajan välillä on epäsymmetristä tietoa. Tätä tiedon epäsymmetrisyyttä on syytä pyrkiä vähentämään, jotta projektin pitkän aikavälin tuotto-odotuksesta saadaan oikea tieto ja päätös jatkorahoituksesta on vankalla perustalla.</p> <p>Pyrin tutkielmassani etsimään keinoja, joilla sekä yrittäjää että rahoittajaa voidaan kannustaa panostamaan valittuun projektiin. Erityisesti selvitän, voidaanko rahoittajan ja yrittäjän välillä olevaa epäsymmetristä tietoa vähentää tai lieventää siitä aiheutuvia ongelmia. Pyrin myös etsimään vastausta, voidaanko jollain tavoin kannustaa yrittäjää panostamaan erityisesti projektin pitkän aikavälin tulokseen. Yrittäjällä saattaa olla kannustin keskittyä lyhyen aikavälin tuottoon, jotta projektin jatkorahoitus varmistuu. Tästä syystä yrittäjällä saattaa olla kannustin manipuloida signaalia, jonka rahoittaja havaitsee tehdessään päätöstä projektin rahoituksen jatkamisesta. Jos tämä kannustaminen on mahdollista, pohdin, voidaanko suuremmalla todennäköisyydellä todeta, että rahoitetaan nimenomaan parhaita projekteja.</p> <p>Tutkimani aineiston perusteella yrittäjää ja rahoittajaa voidaan kannustaa oikein muotoillun rahoitussopimuksen avulla. Sopimuksen olisi perustuttava vaihtokelpoisiin rahoitusinstrumentteihin. Erityisesti warranttien avulla voidaan kannustaa kumpaakin toimijaa ja kannustaa erityisesti yrittäjää panostamaan pitkän aikavälin tuottoon. Tällaisen sopimuksen avulla varmistetaan myös, ettei yrittäjällä ole kannustinta manipuloida signaalia, jonka rahoittaja havaitsee projektin etenemisestä. Sopimuksella on siis myös mahdollista pienentää epäsymmetrisen tiedon esiintymisen todennäköisyyttä.</p> <p>Merkittävimmät lähteet työssäni ovat olleet Repullon ja Suarezin (1999) artikkeli Venture Capital Finance: A Security Design approach sekä Cornellin ja Yoshan (1997) artikkeli Stage Financing and the Role of Convertible Debt. Casamattan (1999) artikkeli Financing and Advising: Optimal Financial Contracts with Venture Capitalist on tarjonnut lisänäkökulmia tutkielmaani. Keskeisessä sijassa ovat olleet myös Gompersin ja Lernerin kirjoittamat teokset The Venture Capital Cycle (1999) ja The Money of Invention. How Venture Capital Creates New Wealth (2001). Olen perehtynyt myös viimeaikaiseen venture capital -rahoituksen kehitykseen Euroopassa ja erityisesti Suomessa.</p>			
Avainsanat-Nyckelord-Keywords venture capital vaiheistus epäsymmetrinen tieto kannustimet rahoitus - sopimukset			
Säilytyspaikka-Förvaringsställe-Where deposited			
Muita tietoja-Övriga uppgifter-Additional information			