

HELI KOSKI JA JAAKKO MARKKANEN

Yritysrahoituksen kohdentuminen ja toteutunut käyttö

EDUSKUNNAN TARKASTUSVALIOKUNNAN JULKAISU 2 | 2026

EDUSKUNNAN TARKASTUSVALIOKUNNAN JULKAISU 2 | 2026

ISSN 1798-4688 (PAINETTU) ISBN 978-951-53-3912-6 (NID)
ISSN 2342-6616 (VERKKOJULKAISU) ISBN 978-951-53-3913-3 (PDF)

HELI KOSKI JA JAAKKO MARKKANEN

Yritysrahoituksen kohdentuminen ja toteutunut käyttö

Sisällys

Valiokunnan alkusanat 5

TIIVISTELMÄ 6

SAMMANDRAG 9

ABSTRACT 12

Johdanto 15

Rahoituksen saatavuus 18

Rahoituksen käyttö ja kohdentuminen 21
Yksityinen rahoitus 21
Julkinen rahoitus 28
Julkinen ja yksityinen rahoitus yhdessä 33

Rahoitus ja yritysten kehitys 37
Kasvu, tuottavuus ja vienti 37
T&k-verohuojennus 41

Johtopäätökset 44

Liitteet 48
Aineisto ja luokitukset 48
T&k-verohuojennuksen arviointi 50
Liitetaulukot ja -kuviot 53

Kirjallisuus 69

Valiokunnan alkusanat

Eduskunnan tarkastusvaliokunta on teettänyt tutkimuksen aiheesta Yritysrahoituksen kohdentuminen ja toteutunut käyttö. Valiokunta kuuli asiantuntijoita keväällä 2025 aiheesta Talouskasvun edellytysten tukeminen. Valiokunnan kuulemien asiantuntijoiden mukaan erityisesti pienten, kasvuhakuisten yritysten rahoitukseen liittyi haasteita. Myös kokonaiskuva yritysrahoituksen saatavuudesta ja kohdentumisesta oli asiantuntijoiden mukaan puutteellinen. Kuulemisten perusteella valiokunta päätti kesäkuussa 2025 käynnistää tutkimushankkeen yritysrahoituksen saatavuudesta ja kohdentumisesta Suomessa.

Käsillä olevassa tutkimuksessa tarkastellaan laajasti yritysrahoituksen kohdentumista ja toteutunutta käyttöä yritystason rekisteriaineistolla vuosilta 2020–2024. Tutkimuksessa on uutta tietoa yritysrahoituksen käytöstä ja kohdentumisesta, julkisen ja yksityisen rahoituksen yhteiskäytöstä yritysten elinkaaren eri vaiheissa sekä rahoituksen yhteydestä yritysten kasvuun, tuottavuuteen ja vientiin. Tutkimuksessa raportoidaan myös puutteista, jotka koskevat julkista yritysrahoitusta kuvaavia tietoja. Analyysien pohjalta tutkijat ovat laatineet suosituksia toimenpiteistä, joilla yritysrahoitusjärjestelmän toimivuutta ja julkisen rahoituksen vaikuttavuutta parannetaan.

Tutkimuksen on toteuttanut tutkimusjohtaja, KTT Heli Koski ja vanhempi tutkija, KTT Jaakko Markkanen Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksesta ETLA:sta.

Tutkimustulokset ja tutkijoiden suositukset yritysrahoituksen toimivuuden ja julkisen rahoituksen vaikuttavuuden parantamiseksi tarjoavat hyvän perustan aiheen jatkokäsittelylle tarkastusvaliokunnassa ja laajemmin aihepiiristä käytävälle keskustelulle. Valiokunnan puolesta haluan kiittää tutkijoita hyvin tehdystä työstä.

Tarkastusvaliokunnan puheenjohtaja
JOHANNA OJALA-NIEMELÄ

Tiivistelmä

Esitämme havaintojemme perusteella neljä suositusta yritysrahoitusjärjestelmän toimivuuden ja julkisen rahoituksen vaikuttavuuden parantamiseksi:

1. Kasvuyritysten pitkäjänteisen, riskinkantokykyisen oman pääoman ehtoisen rahoituksen saatavuutta tulee parantaa. Erityisesti nuoret, aineettomiin investointeihin nojaavat yritykset tarvitsevat sijoittajia, joilla on riittävästi pääomaa ja kykyä rahoittaa niitä myös useiden tappiollisten vuosien ajan. Mahdolliset julkiset pääomasijoitukset tulee kohdentaa osoitettuihin rahoituspuutteisiin yhdessä yksityisten sijoittajien kanssa.

2. Kasvuun tähtäävien avustusten nykyistä vahvempaa kohdentamista mikro- ja pienyrityksiin tulee kokeilla. Näissä yrityksissä julkisen rahoituksen määrä on vahvimmin yhteydessä kasvuun, mutta rahoitusta saa vain pieni osa yrityksistä. Kokeilussa tulee arvioida, synnyttääkö rahoitus uusia investointeja ja kasvua sekä lisääkö se yksityisen rahoituksen saatavuutta.

3. Pienten kasvuhakuisten yritysten rahoituksen saatavuutta tulee parantaa kohdennetusti. Rahoitusneuvonnan tulee auttaa yrityksiä löytämään tarpeisiinsa sopivat yksityiset ja julkiset rahoitusvaihtoehdot. Finnveran, Tesin ja Business Finlandin rahoitustoimintaa tulee laajentaa vain yksilöityjen rahoituspuutteiden ratkaisemiseksi ja yksityisten rahoittajien rinnalla.

4. Rahoitusjärjestelmän kehittäminen tulee sitoa tuen kustannusten ja vaikutusten arviointiin. Julkisesta yritysrahoituksesta tulee koota kattava yrityskohtainen tietopohja, ja lainojen sekä takausten tukiosuus tulee arvioida erikseen niiden nimellisarvosta. Uusien ja laajennettavien rahoitusvälineiden arvioinnissa tulee selvittää, parantavatko ne rahoituksen saatavuutta ja täydentävätkö vai korvaavatko ne yksityistä rahoitusta.

Yritysten rahoitus muodostuu useista eri lähteistä. Keskeisiä rahoitusmuotoja ovat yrityksen liiketoiminnasta syntyvä tulorahoitus, omistajien tekemät pääomasijoitukset sekä ulkopuolinen vieraan pääoman rahoitus, kuten pankkilainat. Lisäksi yritykset voivat käyttää julkista rahoitusta, kuten avustuksia, lainoja, takauksia ja verotukia.

Tässä raportissa tarkastellaan eduskunnan tarkastusvaliokunnan tilauksesta, miten yksityinen ja julkinen rahoitus kohdentuivat suomalaisille yrityksille vuosina 2020–2024, millaisia yhdistelmiä rahoitusmuodot muodostavat, täydentävätkö julkinen ja yksityinen rahoitus toisiaan ja onko rahoitus yhteydessä yritysten kasvuun, tuottavuuteen ja vientiin. Tutkimusaineistossa yritysten tilinpäätöstiedot ja julkisen rahoi-

tuksen tukipäätökset on yhdistetty yritystason vuosiaineistoksi. Yksityisen rahoituksen tiedot kattavat vuodet 2001–2024 ja julkisen rahoituksen tiedot vuodet 2020–2024. T&k-verohuojennusta tarkastellaan Verohallinnon yritystason aineistolla.

Yritykset rahoittavat toimintaansa ennen kaikkea omilla voitoillaan ja pankkilainalla. Vuonna 2023 kertyneet voittovarat kasvoivat runsaalla puolella yrityksistä, ja pankkilainaa oli noin 32 prosentilla yrityksistä. Pankkilainaa oli useimmin 6–10 vuotta toimineilla yrityksillä ja alle kolmivuotiaista yrityksistä noin joka neljännellä, mutta rahoituksen käyttö vaihteli enemmän yrityksen koon kuin iän mukaan. Uutta sijoitettua omaa pääomaa hankki 3,5 prosenttia kaikista yrityksistä ja 6,5 prosenttia tappiollisista yrityksistä. Yleisintä se oli alle kolmivuotiaissa yrityksissä, joista sitä hankki 6,2 prosenttia. Pankkilainojen lyhennykset ja korkomenot voivat rajoittaa tappiollisten yritysten mahdollisuuksia rahoittaa kasvuaan velalla. Runsaat kolme neljäsosaa tappiollisista yrityksistä ei vuonna 2023 käyttänyt uutta sijoitettua omaa pääomaa, lisännyt pankkilainaa eikä saanut julkista avustusta.

Julkista rahoitusta myönnettiin vuosina 2020–2024 työ- ja elinkeinoministeriön (TEM) yritystukien tietopalvelun mukaan 12,9 miljardia euroa 132 087 yritykselle. Luvut eivät kata kaikkea yritysten saamaa julkista tukea: niistä puuttuvat esimerkiksi kuntien myöntämät tuet, ja verotuista mukana on vain osa. Avustukset ja verotuet muodostivat kokonaissummasta yhteensä 10,9 miljardia euroa. Lainoja ja pääomatukia myönnettiin nimellisarvoltaan 2,0 miljardia euroa. Lähes kaikki julkisen rahoituksen saajat saivat avustusta. Myönnetyn rahoituksen kokonaismäärästä avustukset kattoivat yli kaksi kolmasosaa ja verotuet noin kuudesosan. Suurin rahoituksen myöntäjä oli Business Finland, joka myönsi myös eniten avustuksia. Pieni joukko suuria rahoituspäätöksiä kattoi suuren osan kokonaissummasta. Puolet rahoituksen saajista sai tarkastelujakson aikana alle 6 262 euroa. Suuret yritykset saivat tukea useammin kuin pienet. Näin oli kaiken ikäisten yritysten kohdalla. Vuonna 2023 tilinpäätösaineiston kypsistä alle viiden hengen yrityksistä julkista rahoitusta sai kolme prosenttia ja vähintään tuhannen hengen yrityksistä 65 prosenttia. Ero voi osin selittyä sillä, että suuret yritykset hakevat tukea aktiivisemmin.

Useimmat yritykset käyttivät enintään kahta rahoitusmuotoa, tulorahoitusta ja pankkilainaa. Kun yritykset jaoteltiin ryhmiin rahoituksen käytön mukaan, vuonna 2023 neljä näistä ryhmistä kattoi noin yhdeksän kymmenesosaa yrityksistä. Noin kolmasosa yrityksistä käytti pelkkää tulorahoitusta, noin kuudesosa tulorahoitusta ja pankkilainaa ja noin kahdeksasosa pelkkää pankkilainaa. Vajaa kolmasosa ei käyttänyt vuoden aikana yhtäkään tarkastelluista rahoitusmuodoista. Uutta sijoitettua omaa pääomaa ja julkista tukea käytettiin harvoin täydentämään tulorahoitusta ja pankkilainaa.

Julkiset avustukset näyttävät pikemminkin täydentävän kuin korvaavan yksityistä rahoitusta. Vuonna 2023 pankkilainojen määrä kasvoi yrityksen kehitysvaiheesta riippuen 10–12 prosentilla kaikista yrityksistä ja 21–23 prosentilla avustusta saa-

neista yrityksistä. Tämä voi toisaalta heijastella myös valikoitumista, sillä yritykset, jotka täyttävät asetetut ehdot julkisen rahoituksen saamiselle, voivat myös todennäköisemmin täyttää pankkien asettamat kriteerit lainarahoitukselle. Havainto koskee avustuksia. Julkisen laina-, takaus- ja pääomasijoitustoiminnan laajentaminen voi sen sijaan korvata yksityistä rahoitusta.

Edellisenä vuonna avustusta saaneet yritykset kasvattivat pitkäaikaista yksityistä velkaansa noin viisi prosenttiyksikköä todennäköisemmin kuin muut. Julkista rahoitusta myönnettiin koronavuosina 2020 ja 2021 noin 3,5 miljardia euroa vuodessa ja vuosina 2022–2024 selvästi vähemmän, 1,60–2,24 miljardia euroa vuodessa. Samaan aikaan toimivien yritysten yhteenlaskettu pankkilainakanta kasvoi 102,1 miljardista 112,3 miljardiin euroon, mutta pankkilainaa käyttävien yritysten osuus pieneni 34,5 prosentista 30,3 prosenttiin.

Vuosina 2021–2023 julkista rahoitusta saaneiden yritysten joukossa kymmenen prosenttia suurempi rahoitusmäärä oli yhteydessä 0,17–0,33 prosenttiyksikköä nopeampaan liikevaihdon kasvuun seuraavana vuonna. Yhteys havaittiin kaikissa kehitysvaiheissa ja kaikissa alle 500 hengen kokoluokissa. Se oli vahvin aloittavissa pienissä yrityksissä ja heikkeni yrityskoon kasvaessa, mutta juuri aloittavat pienet yritykset saivat julkista rahoitusta harvimmin. Lyhyen aikavälin työn tuottavuuteen tai vientiin rahoituksen määrällä ei ollut tilastollisesti merkitsevää yhteyttä. Liikevaihdon kasvuun havaittu yhteys ei kuitenkaan osoita, että julkinen rahoitus kiihdyttäisi kasvua, sillä yrityksen kasvunäkymät voivat vaikuttaa sekä tuen hakemiseen että myöhempään kasvuun.

T&k-verohuojennusta (t&k-toiminnan yhdistelmävähennystä) ensimmäistä kertaa vuonna 2023 tai 2024 käyttäneiden yritysten liikevaihto kasvoi vuonna 2024 noin 15 prosenttia ja palkkasumma noin seitsemän prosenttia nopeammin kuin vertailuyritysten, jotka olivat saaneet aiemmin t&k-rahoitusta mutta eivät käyttäneet vähennystä. Keskipalkoissa ei ollut eroa vertailuyrityksiin, joten palkkasumman kasvu viittaa työpanoksen kasvuun. Henkilöstömäärän kasvussa ero ei kuitenkaan ollut tilastollisesti merkitsevä. Vähennyksen käyttäjät olivat jo ennen käyttöönottoa muita suurempia, ja käyttöönoton jälkeen havaintoja on vain yhdeltä vuodelta. Sekä avustusten että verohuojennuksen yhteyttä kasvuun on siksi pidettävä suuntaa antavana, ja vaikutuksia tulee arvioida pidemmällä aikavälillä.

Suositeltava lähdeviittaus: Koski, Heli & Markkanen, Jaakko (2026).
Yritysrahoituksen kohdentuminen ja toteutunut käyttö.
Eduskunnan tarkastusvaliokunnan julkaisu 2/2026.

Sammandrag

Utifrån våra iakttagelser lägger vi fram fyra rekommendationer för att förbättra finansieringssystemets funktion och den offentliga finansieringens genomslag:

1. Tillväxtföretagens tillgång till långsiktig och riskbärande finansiering i form av eget kapital bör förbättras. Särskilt nystartade företag som är beroende av immateriella investeringar behöver investerare som har tillräckligt kapital och förmåga att finansiera dem också om de går med förlust under flera år. Offentliga kapitalinvesteringar bör genomföras tillsammans med privata investerare och inriktas på att avhjälpa konstaterade finansieringsbrister.

2. Det bör genomföras försök där tillväxthöjande understöd i större utsträckning riktas till mikroföretag och små företag. I dessa företag är sambandet mellan tillväxten och storleken på den offentliga finansieringen starkast, men endast en liten del av företagen får finansiering. I försöket ska det bedömas om finansieringen genererar nya investeringar och tillväxt och om den ökar tillgången till privat finansiering.

3. Tillgången till finansiering för små tillväxtorienterade företag bör förbättras genom riktade åtgärder. Finansieringsrådgivningen bör hjälpa företagen att hitta privata och offentliga finansieringsalternativ som svarar mot deras behov. Finnveras, Tesis och Business Finlands finansieringsverksamhet bör utvidgas endast när det finns identifierade brister i tillgången till finansiering och då i samverkan med privata finansiärer.

4. Utvecklingen av finansieringssystemet bör kopplas till en bedömning av stödets kostnader och effekter. Det bör sammanställas ett heltäckande informationsunderlag på företagsnivå om den offentliga företagsfinansieringen, och stöddelen i lån och garantier bör bedömas separat från deras nominella värde. Vid bedömningen av nya eller utbyggda finansieringsinstrument bör det utredas om de förbättrar tillgången till finansiering och om de kompletterar eller ersätter privat finansiering.

Företagen får sin finansiering från flera olika källor. Viktiga finansieringsformer är intern finansiering som uppkommer genom företagets affärsverksamhet, ägarnas kapitalinvesteringar och extern finansiering i form av främmande kapital, såsom banklån. Företagen kan dessutom använda offentlig finansiering, såsom understöd, lån, garantier och skattestöd.

I denna rapport granskas på uppdrag av riksdagens revisionsutskott hur privat och offentlig finansiering riktades till finländska företag 2020–2024, hur olika finansieringsformer kombineras, om offentlig och privat finansiering kompletterar

varandra och om finansieringen har samband med företagens tillväxt, produktivitet och export. I bakgrundsmaterialet har uppgifter ur företagens bokslut och beslut om offentlig finansiering sammanställts på årsnivå för respektive företag. Uppgifterna om privat finansiering omfattar åren 2001–2024 och uppgifterna om offentlig finansiering åren 2020–2024. Användningen av skatteavdraget för forsknings- och utvecklingsverksamhet har granskats utifrån Skatteförvaltningens uppgifter på företagsnivå.

Företagen finansierar sin verksamhet framför allt med egna vinster och banklån. År 2023 ökade vinstmedlen i drygt hälften av företagen, och omkring 32 procent av företagen hade banklån. Banklån var vanligast bland företag som varit verksamma i sex–tio år, och bland företagen som varit verksamma i mindre än tre år hade ungefär vart fjärde banklån. Variationerna i finansieringen hade dock större samband med företagets storlek än dess ålder. Av samtliga företag tog 3,5 procent in nytt eget kapital och bland de företag som gick med förlust tog 6,5 procent in eget kapital. Vanligast var detta bland företag som varit verksamma i mindre än tre år. Av dessa tog 6,2 procent in nytt eget kapital. Amorteringar på banklån och ränteutgifter kan begränsa möjligheterna för företag som går med förlust att finansiera sin tillväxt med lån. Granskningen visar att drygt tre fjärdedelar av de företag som gick med förlust 2023 varken tog in nytt eget kapital, ökade sina banklån eller fick offentligt stöd.

Enligt arbets- och näringsministeriets informationstjänst för företagsstöd beviljades 132 087 företag offentlig finansiering till ett belopp av 12,9 miljarder euro åren 2020–2024. Siffrorna omfattar inte allt offentligt stöd till företagen. Bland annat saknas stöd som beviljats av kommunerna, och endast en del av skattestöden ingår. Av den totala summan utgjorde 10,9 miljarder euro understöd och skattestöd. Lån och kapitaltillskott beviljades till ett nominellt värde av 2,0 miljarder euro. Nästan alla mottagare av offentlig finansiering fick understöd. Av den beviljade finansieringen utgjorde understöden över två tredjedelar och skattestöden omkring en sjättedel. Den största finansiären var Business Finland, som också beviljade mest understöd. Ett litet antal stora finansieringsbeslut stod för en stor del av totalsumman. Hälften av finansieringsmottagarna fick ett understödsbelopp på mindre än 6 262 euro under granskningsperioden. Oavsett hur länge företagen hade varit verksamma var andelen stödmottagare större bland de stora företagen än bland de små. År 2023 fick tre procent av de etablerade företagen som hade färre än fem anställda offentlig finansiering och bland dem med minst tusen anställda var andelen 65 procent. Skillnaden kan delvis förklaras med att stora företag mer aktivt ansöker om stöd.

De flesta företag utnyttjade högst två finansieringsformer, intern finansiering och banklån. Granskningen av 2023 visar att nio tiondelar av företagen kunde delas in i fyra grupper utifrån användningen av olika finansieringsformer. Omkring en tredjedel av företagen använde enbart intern finansiering, omkring en sjättedel intern finansiering och banklån och omkring en åttondel enbart banklån. Knappt en tred-

jedel använde under året ingen av nämnda finansieringsformer. Nytt inbetalt eget kapital och offentligt stöd användes sällan som komplement till intern finansiering och banklån.

Offentliga understöd verkar snarare komplettera än ersätta privat finansiering. År 2023 ökade banklånen, beroende på företagets utvecklingsfas, hos 10–12 procent av samtliga företag och hos 21–23 procent av de företag som fick understöd. Detta kan å andra sidan också bero på vilka företag som uppfyller villkoren för finansiering. Företag som uppfyller villkoren för offentlig finansiering uppfyller sannolikt också oftare bankernas krav för lånefinansiering. Iakttagelsen gäller understöd. En ökning av andelen lån, garantier och kapitalinvesteringar kan däremot ersätta privat finansiering.

Företag som hade fått understöd året innan ökade sina långfristiga privata skulder omkring fem procentenheter oftare än andra företag. Under pandemiåren 2020 och 2021 beviljades cirka 3,5 miljarder euro i offentlig finansiering per år och 2022–2024 klart mindre, mellan 1,60 och 2,24 miljarder euro på årsnivå. Samtidigt ökade företagens sammanlagda lånestock från 102,1 miljarder euro till 112,3 miljarder euro, medan andelen företag med banklån minskade från 34,5 procent till 30,3 procent.

Bland de företag som fick offentlig finansiering 2021–2023 visade det sig att ett tio procent högre finansieringsbelopp hade samband med en omsättningsökning på 0,17–0,33 procentenheter året därpå. Sambandet kunde iakttas bland företag i alla utvecklingsskeden och med färre än 500 anställda. Det var starkast bland nystartade små företag och försvagades ju större företaget var. Däremot var det just de nystartade små företagen som mest sällan fick offentlig finansiering. Finansieringsbeloppet hade på kort sikt inget statistiskt signifikant samband med arbetsproduktiviteten eller exporten. Det observerade sambandet med omsättningstillväxten visar emellertid inte att offentlig finansiering påskyndar tillväxten, eftersom ett företags tillväxtutsikter kan påverka både ansökan om stöd och den efterföljande tillväxten.

Omsättningen i företag som för första gången 2023 eller 2024 utnyttjade skattelättnaden för forskning och utveckling (det kombinerade avdraget för forsknings- och utvecklingsverksamhet) ökade 2024 omkring 15 procent snabbare, och lönesumman omkring 7 procent snabbare, än i jämförbara företag som tidigare hade fått finansiering för forsknings- och utvecklingsverksamhet men som inte utnyttjade avdraget. Medellönerna skilde sig inte från jämförelseföretagens, vilket innebär att den ökade lönesumman tyder på en ökad arbetsinsats. Skillnaden i ökningen av antalet anställda var dock inte statistiskt signifikant. De företag som utnyttjade avdraget hade fler anställda än de övriga redan innan avdraget infördes, och efter införandet finns observationsdata från endast ett år. Understödens och skattelättnadens effekter på tillväxten bör därför betraktas som riktgivande och bedömas på längre sikt.

Abstract

Based on our findings, we make four recommendations for improving the functioning of the financing system and the effectiveness of public financing:

1. Access to long-term, risk-bearing equity financing for growth companies should be improved. Young companies that rely on intangible investment in particular need investors with enough capital and the capacity to finance them through several loss-making years. Any public equity investment should be targeted at identified financing gaps, together with private investors.

2. Stronger targeting of growth-oriented grants at micro and small companies should be piloted. In these companies the link between the amount of public financing and growth is strongest, but only a small share of them receive financing. The pilot should assess whether the financing generates new investment and growth and whether it improves access to private financing.

3. Access to financing for small growth-seeking companies should be improved in a targeted way. Financing advice should help companies find the private and public financing options that suit their needs. The financing activities of Finnvera, Tesi and Business Finland should be expanded only to address specific financing gaps and alongside private financiers.

4. The development of the financing system should be tied to assessing the costs and effects of support. A comprehensive firm-level knowledge base on public business financing should be compiled, and the subsidy element of loans and guarantees should be assessed separately from their nominal value. When new or expanded financing instruments are assessed, it should be examined whether they improve access to financing and whether they complement or replace private financing.

Companies draw their financing from several sources. The main forms are internal financing generated by the business, equity investment by owners, and external debt such as bank loans. Companies can also use public financing such as grants, loans, guarantees and tax subsidies.

Commissioned by the Audit Committee of the Parliament of Finland, this report examines how private and public financing were allocated to Finnish companies in 2020–2024, which combinations the forms of financing take, whether public and private financing complement each other, and whether financing is associated with company growth, productivity and exports. To study this, firms' balance sheet data and public financing decisions have been linked into a firm-level annual data-

set. The private financing data cover 2001–2024 and the public financing data 2020–2024. The R&D tax incentive is examined with firm-level data from the Finnish Tax Administration.

Companies finance their operations above all with their own profits and bank loans. In 2023, retained earnings grew in just over half of companies, and about 32 per cent of companies had a bank loan. Bank loans were most common among companies that had operated for 6–10 years, and about one in four companies under three years old had one, but the use of financing varied more by company size than by age. New invested equity was raised by 3.5 per cent of all companies and by 6.5 per cent of loss-making companies. It was most common among companies under three years old, 6.2 per cent of which raised it. Loan repayments and interest can limit loss-making companies' ability to finance their growth with debt. In 2023, just over three quarters of loss-making companies neither raised new invested equity, increased their bank loans nor received a public grant.

According to the data on business subsidies by the Ministry of Economic Affairs and Employment (TEM), public financing of EUR 12.9 billion was granted to 132,087 companies in 2020–2024. The figures do not cover all public support received by companies: they exclude, for example, support granted by municipalities, and include only some tax subsidies. Grants and tax subsidies together made up EUR 10.9 billion of the total. Loans and capital support were granted to a nominal value of EUR 2.0 billion. Almost all recipients of public financing received grants. Grants accounted for over two thirds of the total amount granted and tax subsidies for about one sixth. The largest provider of financing was Business Finland, which also granted the most grants. A small number of large financing decisions accounted for a large share of the total. Half of the recipients received less than EUR 6,262 over the period. In every age group, a larger share of large companies than of small companies received support. In 2023, three per cent of mature companies with fewer than five employees in the financial statements data received public financing, compared with 65 per cent of companies with at least 1,000 employees. The difference may partly reflect large companies applying for support more actively.

Most companies used at most two forms of financing, internal financing and bank loans. In 2023, four groups describing the use of financing covered about nine tenths of companies. About one third used internal financing only, about one sixth internal financing and bank loans, and about one eighth bank loans only. Just under one third used none of the forms of financing examined during the year. New invested equity and public support were rarely used to supplement internal financing and bank loans.

Public grants appear to complement rather than replace private financing. In 2023, bank loans increased in 10–12 per cent of all companies, depending on the stage of development, and in 21–23 per cent of companies that had received a grant. This

may, however, also reflect selection, as companies that meet the conditions for public financing may also be more likely to meet banks' lending criteria. The finding concerns grants. Expanding public lending, guarantee and equity investment activity may instead replace private financing.

Companies that had received a grant in the previous year were about five percentage points more likely than others to increase their long-term private debt. Public financing granted amounted to about EUR 3.5 billion a year in the pandemic years 2020 and 2021 and clearly less, EUR 1.60–2.24 billion a year, in 2022–2024. Over the same period, the combined bank loan stock of active companies grew from EUR 102.1 billion to EUR 112.3 billion, but the share of companies with a bank loan fell from 34.5 to 30.3 per cent.

Among companies that received public financing in 2021–2023, a ten per cent larger amount of financing was associated with 0.17–0.33 percentage points faster turnover growth in the following year. The association was found at all stages of development and in all size classes below 500 employees. It was strongest among small start-ups and weakened as company size increased, yet small start-ups were the companies that received public financing least often. The amount of financing had no statistically significant association with labour productivity or exports in the short term. The association with turnover growth does not, however, show that public financing accelerates growth, as a company's growth prospects can affect both its applying for support and its subsequent growth.

Companies that used the R&D tax incentive (the combined deduction for R&D activities) for the first time in 2023 or 2024 grew their turnover about 15 per cent and their wage bill about 7 per cent faster in 2024, the year after the deduction was introduced, than comparison companies that had previously received R&D funding but did not use the deduction. Average wages did not differ from those of the comparison companies, so the growth in the wage bill points to growth in labour input. The difference in employment growth was, however, not statistically significant. Users of the deduction were already larger than other companies before its introduction, and there are observations for only one year after introduction. The link of both grants and the tax incentive to growth should therefore be regarded as indicative, and the effects should be assessed over a longer period.

Johdanto

Yritysrahoitusta koskevat tiedot ovat Suomessa olleet hajallaan. Eri tietolähteet kuvaavat yritysten rahoitusta vain osittain, mikä vaikeuttaa yritysten käyttämien rahoitusmuotojen ja niiden yhdistelmien tarkastelua. Eduskunnan tarkastusvaliokunta tilasi tämän selvityksen saadakseen yhtenäisen kuvan siitä, miten yksityinen ja julkinen rahoitus kohdentuvat suomalaisille yrityksille ja millaisia yhdistelmiä ne muodostavat. Tässä raportissa kysymyksiin vastataan yhdistämällä yritysten tilinpäätökset ja TEM:n yritystukien tietopalvelun tiedot yritystason aineistoksi, josta nähdään vuosittain kunkin yrityksen tulorahoitus, pankkilaina, uusi sijoitettu oma pääoma ja julkinen rahoitus.

Vuosina 2020–2024 TEM:n yritystukien tietopalvelun kattamaa julkista rahoitusta myönnettiin 12,9 miljardia euroa 132 087 yritykselle, ja rahoitusta saaneiden yritysten koko jaksolta saaman rahoituksen mediaani oli 6 262 euroa. Summasta 10,9 miljardia euroa oli avustuksia ja verotukia ja 2,0 miljardia euroa lainoja ja pääomatukia nimellisarvoltaan. Saajajoukko on laaja, mutta yrityskohtaiset rahoitusmäärät ovat tyypillisesti pieniä. Suuri osa kokonaissummasta kertyy pienelle joukolle suuria rahoituspäätöksiä.[1]

Aiemmissa tutkimuksissa on selvitetty, keihin rahoituksen pullonkaulat osuvat (Rouvinen & Ylhäinen 2025) ja miten yritysten rahoitusympäristö on viime vuosina muuttunut (Kaila ym. 2026). Niiden näyttö perustuu kuitenkin kyselyihin ja maavertailuihin eikä siihen, miten rahoitusta on yritystasolla todellisuudessa käytetty. Tämä raportti täydentää aiempia tutkimuksia tarkastelemalla yksityisen ja julkisen rahoituksen toteutunutta käyttöä samoissa yrityksissä.

Raportissa tarkastellaan viittä tutkimuskysymystä:

1. Mikä on yksityisten ja julkisten rahoitusmuotojen saatavuus ja miten ne kohdentuvat yrityksille eri toimialoilla, kokoluokissa ja kehitysvaiheissa? (luvut ”Rahoituksen saatavuus”, ”Yksityinen rahoitus” ja ”Julkinen rahoitus”)
2. Millaisia rahoituskokonaisuuksia yksittäiset rahoitusmuodot ja niiden yhdistelmät muodostavat yrityksille? (luku ”Julkinen ja yksityinen rahoitus yhdessä”)
3. Missä määrin yksityinen ja julkinen rahoitus täydentävät toisiaan, ja vaihteleeko suhde yritysten kehitysvaiheen mukaan? (luku ”Julkinen ja yksityinen rahoitus yhdessä”)

1 Summa kattaa vain TEM:n tietopalveluun kirjatun tuen.
Aineiston kattavuutta käsitellään liitteen jaksossa ”Aineisto ja luokitukset”.

4. Onko tunnistettavissa rahoitusmuotoja ja niiden yhdistelmiä, jotka ovat yhteydessä yritysten kasvuun, vientiin ja tuottavuuteen? (luku ”Kasvu, tuottavuus ja vienti”)

5. Miten t&k-verohuojennusta ensimmäistä kertaa käyttäneiden yritysten liikevaihto, henkilöstömäärä ja palkat kehittyivät verrattuna aiemmin t&k-rahoitusta saaneisiin yrityksiin, jotka eivät käyttäneet vähennystä? (luku ”T&k-verohuojennus”)

Raportin keskeinen yritystason vuosiaineisto on muodostettu yhdistämällä kolme tietolähdettä. Ensimmäinen on Asiakastiedon tilinpäätösaineisto, jonka avulla voidaan tarkastella yritysten taseisiin kirjattua yksityistä rahoitusta, kuten vuoden lopun pankkivelkaa. Toinen on Tilastokeskuksen yritysrekisteri, josta saadaan yrityksen koko, toimiala ja ikä. Kolmas on työ- ja elinkeinoministeriön (TEM) ylläpitämä yritystukien julkinen tietopalvelu, josta olemme keränneet tiedot yrityksille myönnetystä julkisesta rahoituksesta. Tukipäätökset jaetaan TEM:n tukilajiluokituksen mukaan viiteen tukimuotoon: avustukset, lainat ja muut takaisin maksettavat tuet, riskirahoitus ja pääomatuet, takaukset sekä verotuet. Takaukset ja osin myös verotuet on rajattu tarkastelun ulkopuolelle (ks. luku ”Julkinen rahoitus”).

Raportin rajaukset ovat seuraavat:

- Tarkastelu koskee yhtiömuotoisia yrityksiä, joista on saatavissa vertailukelpoiset tilinpäätöstiedot. Yksityiset elinkeinonharjoittajat sekä maa- ja metsätalous ja kalatalous on rajattu pois.
- Yksityisen rahoituksen tiedot kattavat vuodet 2001–2024 ja julkisen rahoituksen tiedot vuodet 2020–2024.
- Julkinen rahoitus kuvataan rahoituspäätöksiä koskevan aineiston perusteella. Aineistosta puuttuvat esimerkiksi kuntien myöntämät tuet, ja verotuista mukana on vain osa. Takaukset on rajattu tarkastelun ulkopuolelle (ks. luku ”Julkinen rahoitus”). Aineiston kattavuus kuvataan liitteen jaksossa ”Aineisto ja luokitukset”.
- Tulokset kuvaavat tilastollisia yhteyksiä, eivätkä ne yksin osoita rahoituksen vaikutuksia. Yritysten muuttuvat näkymät voivat vaikuttaa sekä rahoituksen hakemiseen ja saamiseen että yritysten myöhempään kehitykseen.
- T&k-verohuojennusta käyttäneiden yritysten kasvua ja palkkoja tarkastellaan vain ensimmäistä käyttövuotta seuraavan vuoden ajalta.

Raportti etenee seuraavasti. Luvussa ”Rahoituksen saatavuus” kuvataan, mitä kyselyaineistot kertovat rahoituksen saatavuudesta. Luvussa ”Rahoituksen käyttö ja kohdentuminen” tarkastellaan rahoituksen kohdentumista. Alaluvussa ”Yksityinen rahoitus” kuvataan tulorahoituksen, pankkilainan ja oman pääoman käyttö yrityksen kehitysvaiheen, kokoluokan ja toimialan mukaan ja alaluvussa ”Julkinen rahoitus” julkisen tuen kohdentuminen samojen jaottelujen mukaan. Alaluvussa

”Julkinen ja yksityinen rahoitus yhdessä” kartoitetaan, millaisina yhdistelminä rahoitusmuodot esiintyvät ja täydentävätkö vai korvaavatko julkinen ja yksityinen rahoitus toisiaan. Luvussa ”Rahoitus ja yritysten kehitys” tarkastellaan rahoituksen yhteyttä yritysten kehitykseen. Alaluvussa ”Kasvu, tuottavuus ja vienti” arvioidaan, miten rahoitus on yhteydessä liikevaihdon kasvuun, työn tuottavuuteen ja vientiin, ja alaluvussa ”T&k-verohuojennus” verrataan t&k-verohuojennusta ensimmäistä kertaa käyttäneiden yritysten kasvua ja palkkoja vertailuyritysten vastaavaan kehitykseen. Luvussa ”Johtopäätökset” esitetään johtopäätökset ja suositukset.

Rahoituksen saatavuus

Rahoitusjärjestelmän tehtävä on välittää pääomaa yrityksille, arvioida hankkeiden rahoituskelpoisuutta ja valvoa rahoituksen käyttöä. Hyvin toimivassa järjestelmässä kaikki yritykset eivät saa rahoitusta, sillä rahoittajien tehtävänä on myös karsia elinkelvottomia hankkeita. Rouvisen ja Ylhäisen (2025) mukaan suomalaisten yritysten rahoitustilanne oli pitkään hyvä. Eurooppalaisessa vertailussa suomalaisilla yrityksillä oli vuosina 2015–2023 vähiten rahoitusongelmia. Pullonkaula oli useammin rahoituksen kysynnässä, eli yritysten kasvuhalussa ja ideoiden kehittämisessä, kuin siinä, ettei rahoitusta ollut tarjolla. Sinänsä vähäiset ongelmat koskivat enemmän nuoria, pieniä, innovatiivisia, kansainvälisiä ja kasvuhakuisia yrityksiä. Suomen rahoitusjärjestelmän haasteet painottuvat enemmän oman pääoman ehtoiseen rahoitukseen kuin lainarahoitukseen. Oma pääoma soveltuu selvästi lainaa paremmin aineettomien investointien rahoittamiseen.

Yritysrahoituksen saatavuutta on seurattu kyselyillä pitkään. Pk-yritysbarometreihin perustuva aikasarja kertoo vuodesta 1985 alkaen, kuinka suuri osa pk-yrityksistä pitää rahoitusvaikeuksia kehittämisensä pahimpana esteenä (Hyytinen 2009). Kyselyt eivät kuitenkaan käytännössä tavoita pienimpiä ja nuorimpia yrityksiä eivätkä yrityksiä, joiden toiminta loppuu jo alkuvaiheessa, joten niistä ei saa tarkkaa kuvaa yritysten aivan ensimmäisistä rahoitusaskelista (Rouvinen & Ylhäinen 2025).

Viime vuosina rahoitustilanne vaikuttaa kiristyneen. Euroopan keskuspankin (EKP) kyselyjen mukaan Suomessa toimivien yritysten rahoitusympäristö on heikentynyt sekä aiempaan verrattuna että suhteessa muihin Pohjoismaihin, ja heikennys on kohdistunut erityisesti kasvuhakuisiin ja innovatiivisiin yrityksiin (Kaila ym. 2026). Pankkilainan saatavuus oli Suomessa vielä syksyllä 2021 parempi kuin Ruotsissa, Tanskassa ja muualla Euroopassa, mutta sittemmin Suomi on pudonnut vertailun viimeiseksi. Syksyllä 2025 suomalaisten pk-yritysten rahoitushaasteet olivat noin viidenneksen suuremmat kuin Ruotsissa ja Tanskassa, kun yritysten iän, koon ja toimialan erot otettiin huomioon (Kaila ym. 2026). Myös Euroopan investointipankin (EIP) yrityskyselyssä rahoitusrajoitteisten yritysten osuus nousi Suomessa 5,4 prosentista 9,6 prosenttiin vuosina 2023–2025, kun EU:ssa osuus pysyi noin kuudessa prosentissa (Euroopan investointipankki 2025).

Rahoitustilanteen kiristyminen voi osaltaan liittyä siihen, että Suomessa sekä yritysten että kotitalouksien lainat ovat pääosin vaihtuvakorkoisia. Pankkien yrityslainakannasta kiinteäkorkoisia oli vuoden 2024 lopussa vain 13 prosenttia (Laine ym. 2024; Suomen Pankki 2025b), ja uusista asuntolainoista kiinteäkorkoisia oli tammikuussa 2025 vain 3,6 prosenttia (Suomen Pankki 2025a; Putkuri & Honkanen

2025). Keskuspankin koronnostot nostavat yritysten rahoituskustannuksia kaikissa maissa, kun uusien pankkilainojen hinta nousee. Lisäksi koronnosto nostaa tulorahoituksen ja ulkoisen pääoman vaihtoehtoiskustannusta, kun talletuksille saatava riskitön tuotto nousee. Yritysrahoituksen kannalta vaihtuvakorkoiset lainat kuitenkin vaikuttavat suoraan myös yritysten kassavirtaan ja siten käytettävissä olevaan tulorahoitukseen. Koska Suomessa myös kotitalouksien asuntolainat ovat pääosin vaihtuvakorkoisia, koronnostot pienentävät lisäksi kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja ja tätä kautta yritysten kohtaamaa kysyntää. Tällöin rahapolitiikan kiristys hillitsee yhtä aikaa sekä yritysten investointeja että kotitalouksien kysyntää. Tutkimuskirjallisuudessa vaihtuvakorkoista velkaa kantavat kotitaloudet ja yritykset reagoivat ohjauskoron muutoksiin muita voimakkaammin (Di Maggio ym. 2017; Ippolito ym. 2018), ja euroalueella paljon vaihtuvakorkoista velkaa kantaneet yritykset vähensivät investointilainojaan EKP:n koronnostojen jälkeen noin 4,5 prosenttia muita enemmän (Laine ym. 2025).

EIP:n vuoden 2025 kyselytutkimuksen perusteella rahoitusrajoitteet olivat Suomessa yleisempiä mikro- ja pienyrityksissä (noin 15 prosenttia) kuin keskisuurissa ja suurissa yrityksissä (noin seitsemän prosenttia).[2] Rahoitusrajoitteisiksi luetaan yritykset, jotka jäivät ilman hakemaansa rahoitusta, olivat tyytymättömiä saadun rahoituksen määrään tai jättivät hakematta rahoitusta odotettujen korkeiden kustannusten tai kielteisen päätöksen vuoksi. Kokoluokkien ero näkyi etenkin rahoitusta hakeneiden mutta ilman sitä jääneiden osuudessa: mikro- ja pienyrityksissä osuus oli noin yhdeksän prosenttia, keskisuurissa ja suurissa noin prosentti. Rahoituksen saatavuutta piti merkittävänä investointien esteenä noin 22 prosenttia mikro- ja pienyrityksistä ja noin 15 prosenttia keskisuurista ja suurista yrityksistä. Molemmat mittarit osoittavat rahoituksen saatavuusongelmien olevan yleisempiä pienemmissä yrityksissä.

Etlan syksyllä 2024 tekemään kyselyyn vastanneista 741 yrityksestä, joissa on vähintään kymmenen henkilötyövuotta, 16 prosenttia oli jättänyt edeltäneen vuoden aikana investointihankkeen toteuttamatta, koska velkarahoitusta oli heikosti saatavilla. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen heikon saatavuuden vuoksi näin oli tehnyt 14 prosenttia ja julkisen rahoituksen heikon saatavuuden vuoksi 16 prosenttia (Laurikka 2025). Julkisen rahoituksen puutteen vuoksi investoinnin oli jättänyt kyselyn pienimmässä kokoluokassa eli 10–49 hengen yrityksissä tekemättä 20 prosenttia ja vähintään 500 hengen yrityksissä 11 prosenttia. Velkarahoituksen kohdalla osuudet olivat 18 ja 3 prosenttia. Kun laskelmissa otetaan huomioon muut yritysten erot, henkilöstömäärältään erikokoisten yritysten välillä ei enää havaita eroa (ks. luku ”Yksityinen rahoitus”).

2 Luvut on poimittu EIP:n investointikyselyn tietokannasta: https://data.eib.org/eibis/.

Pienimpien yritysten rahoitustilanteesta kertoo syyskuun 2026 mikroyritysbarometri, johon vastasi 1 064 yksin- ja mikroyrittäjää (Mikro- ja yksinyrittäjät ry 2026).[3] Vastaajista 59 prosentilla ei ollut ollut rahoitustarvetta edeltäneiden 12 kuukauden aikana. Ulkopuolista rahoitusta oli saanut tai velka- ja lainarahoitusta käyttänyt 19 prosenttia. Rahoitusta oli tarvinnut mutta jättänyt hakematta 14 prosenttia, ja 7 prosenttia oli hakenut sitä tuloksetta. Rahoitusta tarvinneista mutta hakematta jättäneistä 54 prosenttia ei halunnut ottaa lainaa tai velkaantua. Muita syitä rahoituksen hakematta jättämiselle rahoitusta tarvinneiden yritysten joukossa olivat tiedon puute (24 prosenttia), hakemisen vaikeus tai työläys (23 prosenttia) ja kielteisen päätöksen ennakointi (21 prosenttia).

Työ- ja elinkeinoministeriön kasvurahoituksen tilannekuva täydentää kyselytutkimusten tuloksia rahoittajien ja yrityksiä edustavien järjestöjen näkemyksillä (TEM 2026). Sen mukaan Suomen yritysrahoitusmarkkinat toimivat keskimäärin varsin hyvin, mutta rahoituksen saatavuudessa on katvealueita erityisesti pienillä, innovatiivisilla ja kasvuhakuisilla yrityksillä. Pankkirahoituksen saatavuutta rajoittaviksi tekijöiksi raportissa tunnistetaan vakuusvaatimukset, rahoittajien varovainen riskinotto sekä pienten rahoitusten suuret transaktiokustannukset suhteessa rahoituksen määrään. Kasvukeskusten ulkopuolella yritysten rahoituksen saatavuutta heikentävät erityisesti vakuusvajeet, vähäinen pankkikilpailu ja pitkät etäisyydet rahoittajiin. Nämä tekijät korostavat Finnveran täydentävää roolia alueilla, joilla yksityisiä rahoitusalan toimijoita on niukasti tarjolla tai rahoituksen saanti pankista on vaikeaa.

Rahoituksen saatavuuden haasteet eivät rajoitu yritystoiminnan alkuvaiheeseen. Niitä on myös myöhemmän kasvuvaiheen suurissa rahoituskierroksissa ja teollisen mittakaavan investoinneissa (TEM 2026). Kotimaisten pääomasijoitusrahastojen pieni koko rajoittaa niiden mahdollisuuksia osallistua suuriin rahoituskierroksiin. Samalla pääomasijoitusten suuret kokonaismäärät voivat peittää alleen rahoituksen keskittymisen: raportin mukaan vuoden 2025 ennätyksellinen startup-rahoitus perustui pitkälti muutamien yritysten suuriin rahoituskierroksiin. Rahoituksen saatavuutta on siksi tarpeen tarkastella erikseen eri kehitysvaiheissa ja erilaisiin tarpeisiin, sillä kokonaisrahoituksen kasvu ei yksin osoita saatavuuden parantuneen laajasti.

Kyselytutkimukset kuvaavat yritysten kokemuksia rahoituksen saatavuudesta. Tämän raportin tilinpäätös- ja yritystukiaineisto puolestaan kuvaa rahoituksen toteutunutta käyttöä ja kohdentumista. Vähäinen käyttö ei yksin osoita saatavuusongelmaa, sillä se voi johtua myös vähäisestä rahoituksen kysynnästä.

3 Kysely kerättiin elo–syyskuussa 2026 verkossa ja puhelinhaastatteluilla, ja aineisto painotettiin sukupuolen, yhtiömuodon ja henkilöstömäärän mukaan.

Rahoituksen käyttö ja kohdentuminen

Yksityinen rahoitus

Suomalaiset yritykset rahoittavat toimintaansa tulorahoituksella, velalla ja omalla pääomalla. Tulorahoitus on käytetyistä rahoitusmuodoista kaikista yleisin, pankkilaina toiseksi yleisin, ja uutta sijoitettua omaa pääomaa hankkii vain pieni osa yrityksistä. Rahoitusmuotojen käyttö vaihtelee selvemmin yrityksen koon kuin iän mukaan. Luvut kuvaavat rahoituksen käyttöä, mutta eivät itsessään kerro, mistä yritysten väliset erot rahoituksen lähteissä tai sen saatavuudessa johtuvat.

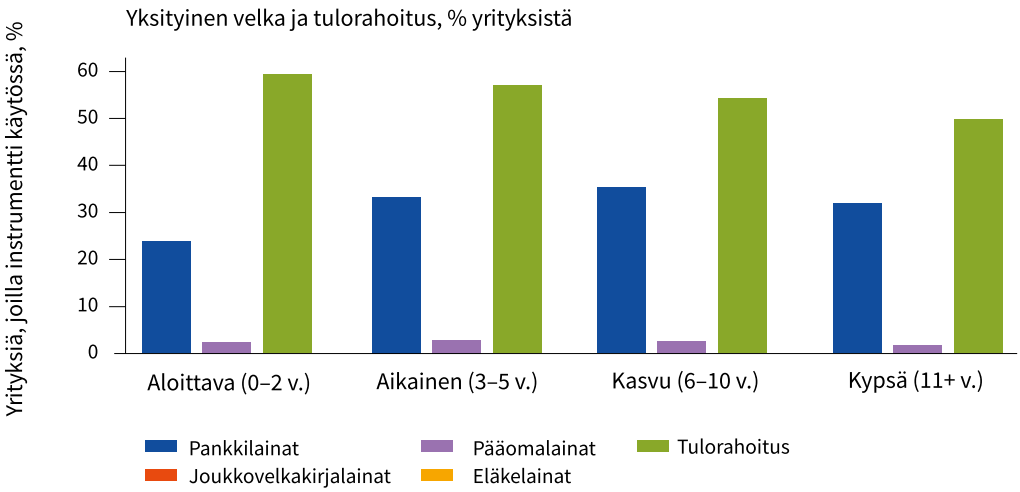
Tulorahoitusta mitataan sillä, kasvoivatko yrityksen kertyneet voittovarat eli taseeseen jätetyt aiempien vuosien voitot. Koska yritykset ovat päättäneet kerryttää voittoja taseeseensa osinkojen maksamisen sijaan, nämä varat voidaan tulkita yritysten käytettävissä olevaksi rahoitukseksi. Etenkin listaamattomien osakeyhtiöiden osinkojen verotus kannustaa kerryttämään varallisuutta taseeseen, sillä kevyemmin verotettavan osingon määrä riippuu yhtiön nettovarallisuudesta (Kari & Ropponen 2024; Ropponen 2024). Voittovaroja voidaan siis kerryttää myös muista syistä kuin toiminnan tai investointien rahoittamiseksi. Vuonna 2023 kertyneet voittovarat kasvoivat 52,7 prosentilla niistä yrityksistä, joille muutos voidaan laskea. Pankkilainaa eli pitkä- tai lyhytaikaista rahoituslaitoslainaa oli taseessa 31,6 prosentilla yrityksistä (ks. liite 6). Uutta sijoitettua omaa pääomaa hankki 3,5 prosenttia yrityksistä eli 6 003 yritystä niistä 171 302 yrityksestä, joilla on tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta (ks. liite 16).

Uuden sijoitetun oman pääoman avulla seuraamme rahoitusta, jonka yritykset keräävät pankkien sijaan omistajiltaan ja muilta sijoittajilta. Katsomme yrityksen hankkineen uutta sijoitettua omaa pääomaa, jos sen taseen omaan pääomaan kuuluvien osake- tai osuuspääoman ja muiden rahastojen yhteenlaskettu määrä kasvoi yli tuhat euroa edellisestä tilinpäätöksestä.[4] Rahastot on otettava mukaan, koska osakeyhtiölain (624/2006) mukaan osakeannin merkintähinta voidaan kirjata osakepääoman sijaan sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Aineistomme mukaan näin on yleensä tehty etenkin uusissa yrityksissä sen jälkeen, kun yksityisten osakeyhtiöiden vähimmäisosakepääomavaatimus poistettiin vuonna 2019 (HE 238/2018 vp). Mittari kattaa myös omistajien tekemät ja konsernin sisäiset pääomasijoitukset, mutta ei sijoituksia, jotka yritys saa ennen ensimmäistä tilinpäätöstään.

4 Testasimme laskutavan toimivuutta pääomasijoitusten havainnointiin vertaamalla muut rahastot -erän muutosta julkisesti saataviin tietoihin merkittävistä pääomasijoituksista, joita suomalaisiin yrityksiin on tehty. Julkistetuista 21 rahoituskierroksesta 16 näkyi erän kasvuna, ja niistä 13:ssa kasvu oli vähintään puolet julkistetusta summasta.

Muut korolliset velat ovat harvinaisia. Pääomalainaa, joka maksetaan takaisin vasta muiden velkojen jälkeen, oli 2,3 prosentilla yrityksistä. Sijoittajille myytyjä joukkovelkakirjalainoja ja työeläkeyhtiöltä otettuja eläkelainoja oli kumpaakin alle 200 yrityksellä. Yritysten velkarahoitus on siis valtaosin pankkilainaa.

Kuviossa 1 näkyy, että rahoitusmuotojen yleisyysjärjestys on sama jokaisessa kehitysvaiheessa. Tulorahoitusta käyttävien yritysten osuus pienenee yritysten vanhetessa. Kertyneet voittovarat kasvoivat 59 prosentilla aloittavista yrityksistä ja 50 prosentilla kypsistä yrityksistä. Pankkilainaa oli aloittavista yrityksistä 24 prosentilla, kasvuvaiheen yrityksistä 35 prosentilla ja kypsistä hieman harvemmalla, 32 prosentilla.



Huom.: Joukkovelkakirjalainat ja eläkelainat jäävät kaikissa kehitysvaiheissa alle 0,5 prosentin, joten niiden pylväät eivät erotu kuviossa.

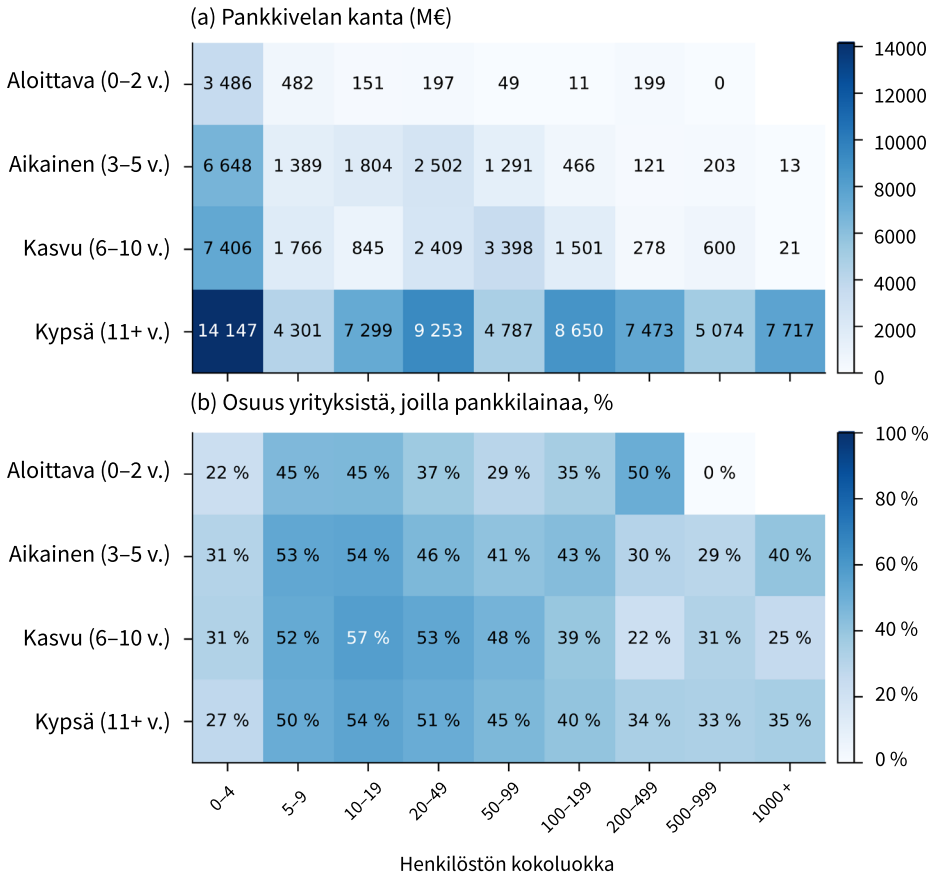
KUVIO 1. Yksityisen rahoituksen käyttöaste kehitysvaiheittain, 2023, % yrityksistä.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta. Huom.: Osuudet kuvaavat niiden yritysten osuutta, joilla oli pankkilainaa, joukkovelkakirjalainaa, pääomalainaa tai eläkelainaa. Tulorahoitusta mitataan kertyneiden voittovarojen kasvulla, ja sen osuus on laskettu yrityksistä, joiden tilinpäätös oli saatavilla myös edelliseltä vuodelta.

Kun yritykset jaetaan henkilöstömäärän mukaan yhdeksään kokoluokkaan alle viiden hengen yrityksistä vähintään tuhannen hengen yrityksiin, pankkilainaa on useimmin 10–19 hengen yrityksillä ja harvemmin sekä niitä pienemmillä että suuremmilla. Kasvuvaiheen yrityksistä pankkilainaa oli alle viiden hengen kokoluokassa 31,4 prosentilla ja 10–19 hengen kokoluokassa 56,8 prosentilla, ja tätä suuremmissa kokoluokissa osuus pieneni. Kypsissä yrityksissä järjestys oli sama ja osuudet pääosin hieman pienempiä (ks. liite 7).

Tilinpäätöksistä ei voi päätellä, johtuuko pankkilainan vähäisempi käyttö pienimmissä ja suurimmissa yrityksissä yrityksen omasta valinnasta vai rahoittajan asettamasta esteestä. Kyselyissä pienet yritykset raportoivat rahoitusrajoitteista suuria useammin, kuten kansainvälisissä yrityskyselyissä yleensä (Beck ym. 2005; Rouvinen & Ylhäinen 2025). Laurikan (2025) kyselyssä ero kuitenkin katosi, kun muut yritysten väliset erot otettiin huomioon (ks. luku ”Rahoituksen saatavuus”).

Kuvio 2 näyttää rinnakkain pankkivelan euromäärät ja pankkilainaa käyttävien yritysten osuuden. Lainaa käyttävien yritysten osuus vaihtelee ikäryhmittäin melko vähän, mutta pankkivelka keskittyy kypsille yrityksille: niillä on valtaosa yritysten yhteenlasketusta pankkivelasta, vaikka pankkilainaa niillä ei ole selvästi muita useammin. Suurin velkamäärä on kypsissä alle viiden hengen yrityksissä. Ikäryhmien väliset erot velkamäärissä selittyvät suurelta osin niiden erilaisella kokojakaumalla.



KUVIO 2. Pankkivelan kanta (milj. euroa) ja pankkilainaa käyttävien yritysten osuus kehitysvaiheen ja henkilöstön kokoluokan mukaan, 2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta.

Yritysten yhteenlaskettu pankkilainakanta kasvoi, mutta pankkilainaa oli yhä pienemmällä osalla yrityksistä. Asiakastiedon tilinpäätösaineiston toimivien yritysten pankkilainojen summa oli 72,7 miljardia euroa vuonna 2015, 91,8 miljardia euroa vuonna 2019 ja 112,3 miljardia euroa vuonna 2024. Kanta kasvoi noin viidenneksen vuodesta 2019 vuoteen 2024. Kasvu ajoittui vuosiin 2019–2021, ja sen jälkeen kanta kasvoi hitaasti. Niiden yritysten osuus, joilla oli pankkilainaa, pienentyi tasaisesti. Se oli 38,4 prosenttia vuonna 2015, 35,2 prosenttia vuonna 2019 ja 30,3 prosenttia vuonna 2024.[5] Osuus pieneni myös niissä yrityksissä, jotka toimivat koko jakson 2019–2024 (ks. liite 11).

Pankkilainaa käyttäneiden yritysten lainamäärän mediaani pieneni 75 000 eurosta vuonna 2019 (57 393 yritystä) 67 000 euroon vuonna 2024 (60 043 yritystä). Kokonaislainakanta kertoo yritysten lainojen yhteismäärän ja mediaani tyypillisen lainaa käyttävän yrityksen lainan suuruuden. Ne voivat kehittyä eri suuntiin, sillä valtaosa lainakannasta on harvoilla suurilla lainanottajilla. Pankkien pk-yritysluottojen ehdot kiristyivät Suomessa finanssikriisin jälkeen enemmän kuin euroalueella (Kaila ym. 2026). Tilinpäätöksistä ei voi päätellä, johtuuko lainaa käyttävien yritysten osuuden pieneneminen pankkien ehdoista vai yritysten omasta valinnasta.

Muuta yksityistä rahoitusta käyttävillä yrityksillä oli pankkilainaa keskimääräistä useammin. Pankkilaina oli 69,3 prosentilla yrityksistä, joilla oli työeläkeyhtiöltä otettu eläkelaina, ja 56,2 prosentilla yrityksistä, jotka olivat laskeneet liikkeeseen joukkovelkakirjalainan. Pääomalainaa käyttävistä yrityksistä pankkilaina oli 40,2 prosentilla ja uutta sijoitettua omaa pääomaa hankkineista 47,0 prosentilla (ks. liite 16).

Yhteys on epäsymmetrinen: muiden rahoitusmuotojen käyttäjillä pankkilaina oli yleinen, mutta pankkilainan käyttäjistä vain pieni osa käytti muita rahoitusmuotoja. Pankkilainan käyttäjistä 2,9 prosentilla oli pääomalaina, ja 5,1 prosenttia hankki uutta sijoitettua omaa pääomaa.

Mikroyritysten rahoituksessa käytetään myös yrittäjän henkilökohtaisia rahoituslähteitä. Syyskuun 2026 mikroyritysbarometrissa niistä vastaajista, jotka olivat saaneet ulkopuolista rahoitusta tai käyttäneet velka- tai lainarahoitusta edeltäneiden 12 kuukauden aikana, kolmasosa oli käyttänyt yritystoimintaan henkilökohtaista luottokorttia, liki neljäsosa lainaa perheeltä tai ystäviltä ja 13 prosenttia henkilökohtaista pankkilainaa tai muuta henkilökohtaista lainaa (Mikro- ja yksinyrittäjät ry 2026). Pankin yrityslainaa oli käyttänyt 17 prosenttia. Tulokset täydentävät yritysten tilinpäätöksiin perustuvaa kuvaa, sillä yrittäjän henkilökohtaisissa nimissä otettu velka ei välttämättä näy yrityksen taseessa pankkilainana.

5 Toimiviksi on luettu yritykset, joilla on liikevaihtoa tai henkilöstöä.

Uuden sijoitetun oman pääoman hankinta on harvinaista suomalaisissa yrityksissä[6], ja yleisintä se on nuorimmissa yrityksissä. Vuonna 2023 sitä hankki aloittavista yrityksistä 6,2 prosenttia, aikaisen vaiheen yrityksistä 4,9 prosenttia, kasvuvaiheen yrityksistä 3,9 prosenttia ja kypsistä 2,5 prosenttia (ks. taulukko 7). Kaikissa kehitysvaiheissa osuus oli pääsääntöisesti suurempi suuremmissa yrityksissä, esimerkiksi kypsistä alle viiden hengen yrityksistä uutta sijoitettua omaa pääomaa hankki 1,8 prosenttia ja 20–49 hengen yrityksistä 6,0 prosenttia (ks. liite 8). Pääomaa hankkineiden yritysten pääoman lisäyksen mediaani oli 60 000 euroa. Osuus pysyi 3,2–3,7 prosentissa vuosina 2015–2024 (ks. liite 11).

Suomalaisiin startup-yrityksiin tehtiin vuosina 2020–2024 venture capital -sijoituksia 0,40–0,91 miljardia euroa vuodessa, ja sijoituksen sai 179–213 yritystä vuodessa (Pääomasijoittajat ry 2026). Venture capital -sijoitukset olivat 3,0–6,0 prosenttia pankkilainojen lisäyksen ja myönnetyn julkisen rahoituksen yhteismäärästä (ks. taulukko 1). Tilinpäätösaineistossa uutta sijoitettua omaa pääomaa hankki vuonna 2023 noin 6 000 yritystä. Luku sisältää myös nykyisten omistajien ja muiden sijoittajien tekemät pääomasijoitukset, joten sitä ei voi tulkita venture capital -sijoituksen saaneiden yritysten määräksi.

–	2020	2021	2022	2023	2024
Pankkilainojen lisäys	12,58	10,61	13,28	11,74	11,15
Myönnetty julkinen rahoitus	3,48	3,55	2,24	1,60	2,01
Yhteensä	16,06	14,16	15,52	13,34	13,16
Venture capital -sijoitukset suomalaisiin startup-yrityksiin	0,56	0,85	0,91	0,40	0,48
Venture capital -sijoitukset suhteessa yhteensä-riviin, %	3,5	6,0	5,8	3,0	3,6
Venture capital -sijoituksen saaneita startup-yrityksiä	180	179	184	192	213

TAULUKKO 1. Yritysten pankkilainojen lisäys, myönnetty julkinen rahoitus ja venture capital -sijoitukset suomalaisiin startup-yrityksiin, mrd. euroa, 2020–2024.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat Asiakastiedon tilinpäätösaineistosta ja TEM:n yritystukien tietopalvelun myöntöpäätöksistä sekä Pääomasijoittajat ry (2026), Venture capital Suomessa 2025, s. 24.

Uuden sijoitetun oman pääoman vähäinen käyttö on linjassa aiemman kirjallisuuden kanssa. Rouvisen ja Ylhäisen (2025) arvion mukaan Suomen yritysrahoituksen haasteet painottuvat enemmän omaan pääomaan kuin velkarahoitukseen, ja pankkien varaan rakentuva rahoitusjärjestelmä sopii huonosti kasvuun, joka nojaa aineettomiin investointeihin. Heidän aineistonsa koskee tosin pääosin velkarahoi-

6 Harvinaisuus ei kuitenkaan tarkoita vähäistä merkitystä. Ali-Yrkön ym. (2025) mukaan alle prosentti osakeyhtiömuotoisista konserneista, jotka vuonna 2013 työllistivät yli kaksi henkilötyövuotta ja joiden liikevaihto oli yli 100 000 euroa, on jossain vaiheessa ollut pääomasijoittajan omistuksessa, ja pääomasijoittajan tulo omistajaksi lisää kohdeyrityksen kasvua pidemmällä aikavälillä. Pääomasijoittajien rahoittamien yritysten merkitys kasvulle voi siten olla niiden lukumäärää suurempi.

tusta. Kailan ym. (2026) mukaan Suomi on euroalueenkin sisällä poikkeuksellisen pankkikeskeinen, ja yritysluotonanto on keskittynyt, sillä kolme suurinta pankkia kattaa siitä noin kolme neljäsosaa. He pitävät velkarahoituksen täydentämistä riskinottokykyisemmillä vaihtoehdoilla suotavana. Myös työ- ja elinkeinoministeriön kasvurahoituksen tilannekuvassa painotetaan yksityisen rahoituspohjan monipuolistamista ja oman pääoman ehtoisen rahoituksen vahvistamista. Tämä vähentäisi riippuvuutta pankkikeskeisestä velkarahoituksesta ja parantaisi yritysten mahdollisuuksia koota eri kasvuvaiheisiin soveltuva rahoituskokonaisuus (TEM 2026).

Tulorahoitus on pankkilainaa yleisempi rahoituksen lähde jokaisessa kehitysvaiheen ja kokoluokan ryhmässä. Alle 50 hengen yrityksissä kertyneet voittovarat kasvoivat vuonna 2023 kaikissa kehitysvaiheissa vähintään noin puolella yrityksistä, kun pankkilainaa oli samoissa ryhmissä 22,4–56,8 prosentilla (ks. liite 7). Vaikka kertyneitä voittovarojaan kasvattaneiden yritysten osuus oli pienempi kypsissä yrityksissä, se vaihteli kokoluokan ja kehitysvaiheen mukaan suhteellisesti vähemmän kuin pankkilainan käyttö ja uuden sijoitetun oman pääoman hankinta (ks. liite 9). Ainoa selvä poikkeus ovat pienimmät yritykset, joissa kertyneitä voittovarojaan kasvattaneiden osuus pieneni 59,3 prosentista 46,9 prosenttiin.

Oma ja vieras pääoma eroavat siinä, miten ne soveltuvat tappiollisen kasvun rahoittamiseen. Pankkilainaa on hoidettava myös tappiollisena, sillä korko ja lyhennys erääntyvät riippumatta siitä, onko yritys kannattava. Oman pääoman ehtoinen rahoitus ei aseta samaa ehtoa. Tämän vuoksi oma pääoma soveltuu velkaa paremmin erityisesti nuorten kasvuyritysten pitkäkestoisen, tappiollisen kasvun rahoittamiseen. Carpenterin ja Petersenin (2002) mukaan pienten teknologiayritysten on vaikea saada lainaa, koska niiden tuotot vaihtelevat paljon, rahoittaja tietää yrityksestä vähemmän kuin yrittäjä eikä yrityksellä ole vakuuksiksi kelpaavaa omaisuutta. Heidän yli 2 400 yhdysvaltalaisen teknologiayrityksen aineistossaan pienet yritykset käyttivät velkaa vähän, ja niiden kasvun mahdollisti listautumisannissa saatu uusi oma pääoma. Brown ym. (2009) havaitsivat, että nuorten teknologiayritysten t&k-investoinnit riippuivat tulorahoituksesta ja osakeanneista mutta kypsien yritysten eivät. Heidän mukaansa oman pääoman tarjonnan kasvu selittää suurimman osan Yhdysvaltojen 1990-luvun t&k-investointien noususta.

Tappiollisuus itsessään ei ole harvinaista, mutta tappion rahoittaminen ulkoisella pääomalla on. Vuonna 2023 kaikissa kehitysvaiheissa noin kolmasosa yrityksistä oli tappiollisia (ks. taulukko 2). Tappiollisista aloittavista yrityksistä uutta sijoitettua omaa pääomaa hankki 13,0 prosenttia ja kypsistä 4,0 prosenttia. Pankkilaina kasvoi 12,2–15,2 prosentilla tappiollisista yrityksistä. Julkista suoraa tukea eli avustuksia sai noin kuusi prosenttia. Tappiollisista yrityksistä 77,6 prosenttia ei käyttänyt mitään näistä kolmesta rahoitusmuodosta.

Kehitysvaihe	Tappiollisia yrityksiä	Uutta sijoitettua omaa pääomaa (yli 1 000 €)	Pankkilaina kasvoi	Julkinen avustus	Ei mitään kolmesta
Aloittava (0–2 v.)	5 070 (32,4 %)	13,0 %	15,2 %	6,8 %	71,0 %
Aikainen (3–5 v.)	9 549 (32,5 %)	9,9 %	15,2 %	7,0 %	73,6 %
Kasvu (6–10 v.)	10 155 (32,0 %)	7,5 %	14,9 %	6,8 %	75,2 %
Kypsä (11+ v.)	29 315 (31,2 %)	4,0 %	12,2 %	5,4 %	81,0 %
Kaikki	54 089 (31,7 %)	6,5 %	13,5 %	6,1 %	77,6 %

TAULUKKO 2. Tappiolliset yritykset ja niiden rahoitus kehitysvaiheittain, 2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista. Huom.: Julkinen avustus tarkoittaa TEM:n yritystukien tietopalveluun kirjattua avustusta.

Toimialojen väliset erot pankkilainan käytössä ovat suuria, ja ne säilyvät myös samankokoisten yritysten välillä. Kymmenen suurimman toimialan joukossa mikroyrityksistä pankkilainaa käytti maaliikenteessä lähes puolet (48,7 prosenttia) mutta liikkeenjohdon konsultoinnissa vain 15,1 prosenttia. Pienissä yrityksissä ero on samansuuntainen: maaliikenteessä pankkilainaa käytti kolme neljäsosaa ja konsultoinnissa runsas neljäsosa toimialan yrityksistä (ks. taulukko 3).

Toimiala (TOL2)	Mikro (0–9)	Pieni (10–49)	Keskisuuri (50–499)	Suuri (500+)
Kiinteistöala (68)	38,5 % (18 601)	46,7 % (246)	44,9 % (49)	66,7 % (3)
Erikoistunut rakentaminen (43)	39,1 % (12 302)	60,5 % (1 526)	53,8 % (143)	20,0 % (5)
Liikkeenjohdon konsultointi (70)	15,1 % (11 671)	27,1 % (292)	30,8 % (39)	0,0 % (1)
Talonrakentaminen (41)	36,1 % (10 472)	60,6 % (797)	54,7 % (86)	66,7 % (6)
Tukkukauppa (46)	27,8 % (8 931)	39,6 % (1 023)	29,0 % (207)	50,0 % (10)
Vähittäiskauppa (47)	32,9 % (9 061)	55,8 % (876)	38,8 % (129)	43,8 % (32)
Ohjelmistoala (62)	16,2 % (7 062)	41,3 % (683)	28,6 % (189)	15,4 % (13)
Maaliikenne (49)	48,7 % (6 231)	74,1 % (851)	76,5 % (115)	66,7 % (6)
Arkkitehti- ja insinööripalvelut (71)	18,2 % (5 991)	34,4 % (491)	34,0 % (106)	20,0 % (10)
Ravitsemistoiminta (56)	35,9 % (5 780)	53,5 % (682)	44,0 % (75)	20,0 % (5)

TAULUKKO 3. Pankkilainan yleisyys kymmenellä suurimmalla toimialalla kokoluokittain, 2023, % yrityksistä.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta.

Toimialaerot ovat yhteensopivia sen kanssa, mikä merkitys vakuuksilla on alalla. Pankkilainaa oli yleisimmin toimialoilla, joilla on kalustoa, kiinteistöjä ja koneita, kuten maaliikenteessä ja rakentamisessa, ja harvimmin aineetonta pääomaa käyttävillä palvelualoilla, kuten konsultoinnissa, teknisessä suunnittelussa ja ohjelmistoalalla. Rouvisen ja Ylhäisen (2025) mukaan rahoituksen saatavuuden tulisi riippua hankkeen laadusta eikä vakuudeksi kelpaavan omaisuuden määrästä. Pankkilaina soveltuu heikommin aineettomien investointien rahoittamiseen, koska niistä syntyy

vähän lainan vakuudeksi kelpaavaa omaisuutta (Hall & Lerner 2010; Crouzet ym. 2022). Aineistosta ei kuitenkaan voida päätellä, missä määrin toimialojen väliset erot pankkilainan käytössä liittyvät vakuuksiin.

Toimialojen väliset erot eivät näy samalla tavalla pankkilainan vuosimuutoksissa kuin lainan yleisyydessä. Vuonna 2023 tyypillisen pankkilainaa käyttävän yrityksen lainamäärä pieneni kaikilla suurimmilla toimialoilla, ja toimialojen jakaumat olivat suurelta osin päällekkäisiä (ks. liite 10). Näin oli jokaisena vuonna 2016–2024, joten havainto ei ole vuoden 2023 erityispiirre.

Julkinen rahoitus

Vuosina 2020–2024 julkista rahoitusta myönnettiin TEM:n yritystukien tietopalvelun mukaan 12,9 miljardia euroa 132 087 yritykselle. Rahoitus jakautui avustuksiin, lainoihin, pääomatukiin ja verotukiin. Rahoituksen kohdentumista tarkastellaan tässä raportissa myönnetyn rahoituksen perusteella. Taulukossa 4 esitetään myönnetyn rahoituksen rinnalla saatavilla olevat tiedot toteutuneista maksatuksista.[7]

Julkinen yritysrahoitus kohdentuu hyvin eri tavoin sen mukaan, tarkastellaanko euromääriä vai rahoitusta saaneiden yritysten lukumääriä. Euroina mitattuna yritysrahoitus painottuu avustuksiin ja verotukiin. Julkista tukea saaneista yrityksistä sen sijaan lähes kaikki saivat avustusta. Saajien osuus kasvaa yrityskoon mukana jokaisessa kehitysvaiheessa, ja yrityskoko erottelee saajia selvemmin kuin ikä.

Instrumenttiryhmä	Myönnetty, milj. €	Maksettu, milj. €	Osuus myönnetystä (%)	Yrityksiä
Avustukset	8 889	5 939	68,9	131 870
Lainat	1 314	–	10,2	998
Pääomatuet	669	648	5,2	36
Verotuet	2 021	2 021	15,7	467
Avustukset ja verotuet	10 910	7 960	84,6	131 998
Lainat ja pääomatuet	1 983	–	15,4	1 012
Yhteensä	12 893	–	100,0	132 087

TAULUKKO 4. Julkinen yritysrahoitus instrumenttiryhmittäin, 2020–2024.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat TEM:n yritystukien tietopalvelun myöntöpäätöksistä.

7 Business Finlandin lainoista ei ole tietopalvelussa maksutietoja. Avustusten maksatukset voivat ajoittua myöntövuotta myöhemmäksi, ja osasta päätöksiä maksutieto puuttuu. Verotuissa myönnetty ja maksettu määrä ovat tietopalvelussa samat.

Euromääräisesti suurimmat tukimuodot olivat avustukset (68,9 prosenttia kokonaissummasta) ja verotuet (15,7 prosenttia). Tukimuotojen euromäärät eivät kuitenkaan ole suoraan vertailukelpoisia. Avustukset ovat yritykselle suoraa tukea, ja niitä myönnettiin vuosina 2020–2024 yhteensä noin 8,9 miljardia euroa. Verotukien 2,0 miljardia euroa on alaraja-arvio, sillä tietopalvelu ilmoittaa ne vaihteluvälinä ja laskelmissa on käytetty sen alarajaa. Lainat ja pääomatuet, yhteensä 2,0 miljardia euroa, on puolestaan kirjattu myönnettyinä nimellisarvoina. Ne kuvaavat rahoituksen määrää eivätkä sen tukiarvoa.

Yritysten lukumäärällä mitattuna avustukset olivat vielä selvemmin yleisin tukimuoto. Niitä sai 131 870 yritystä eli lähes jokainen julkista rahoitusta saanut yritys, kun kutakin muuta tukimuotoa sai alle tuhat yritystä.

Julkisen sektorin toimijoiden myöntämiä takauksia ei ole laskettu mukaan julkisen rahoituksen kokonaismääriin, koska takauksen nimellisarvo ei kerro takauksen todellista kustannusta julkiselle sektorille. Esimerkiksi Finnvera myönsi vuosina 2020–2024 kotimaan lainoja ja takauksia noin 6,5 miljardia euroa sekä vientitakuita, vientitakauksia ja erityistakauksia noin 22 miljardia euroa. Emoyhtiö Finnvera Oyj:n kokonaisvastuut, sitovat tarjoukset mukaan lukien, olivat vuoden 2024 lopussa 24,0 miljardia euroa (Finnvera 2021–2025). Valtio korvasi Finnveralle samalla jaksolla kotimaan luotto- ja takaustappioita 138 miljoonaa euroa (Finnvera 2025). Parhaiten takauksen kustannusta valtiolle kuvaisi kustannus, jonka maksamalla yksityinen sektori olisi valmis kantamaan riskin julkisen sektorin puolesta. Tällöin yrityksen saama tuki on tämän maksun ja yrityksen maksaman takausmaksun erotus. Nykyisin Euroopan unionin valtiontukisäännöt laskevat tuen tällä tavalla (Euroopan komissio 2008, kohdat 4.1–4.2). Kattavaa markkinahintaista arviota Finnveran takauksista tai valtion takauksista kokonaisuutena ei kuitenkaan ole julkaistu. Finnvera on raportoinut kotimaan laina- ja takauskantansa odotetun tappion, joka oli vuoden 2024 lopussa 5,6 prosenttia (Finnvera 2025).

Pääomatuista 97 prosenttia on Finnairiin, Finaviaan ja Finnfundiin tehtyjä pääomituksia. Business Finland Venture Capital Oy:n rahastojen sijoitukset kasvuyrityksiin näkyvät tietopalvelussa vain osittain, sillä pääomatuet ilmoitetaan yritystietokannassa vain vaihteluväleinä, joista pienin on 0,1–0,5 miljoonaa euroa. Laskelmissa on käytetty tämän vaihteluvälin alarajaa.

Suomen Teollisuussijoitus (Tesi) teki vuosina 2020–2024 sijoituksia ja rahastositoumuksia yhteensä noin 1,1 miljardia euroa, joista koronaohjelmien osuus oli noin 0,3 miljardia euroa (Tesi 2021–2025). Sijoitukset näkyvät yritysten tilinpäätöksissä muiden sijoittajien tavoin sijoitettuna omana pääomana, eivätkä ne ole mukana TEM:n tietopalvelussa. Julkisen sektorin suoria sijoituksia ei siksi voida erotella täysin yksityisistä rahoituslähteistä.

Myöntäjittäin tarkasteltuna julkinen yritysrahoitus keskittyi muutamalle toimijalle (ks. taulukko 5). Euromääräisesti suurin rahoituksen myöntäjä oli Business Finland, jonka osuus oli 30,3 prosenttia kokonaissummasta. Business Finlandin ja ELY-keskusten rahoitus painottui avustuksiin. Verohallinnon rahoitus koostui energiaverotuista.

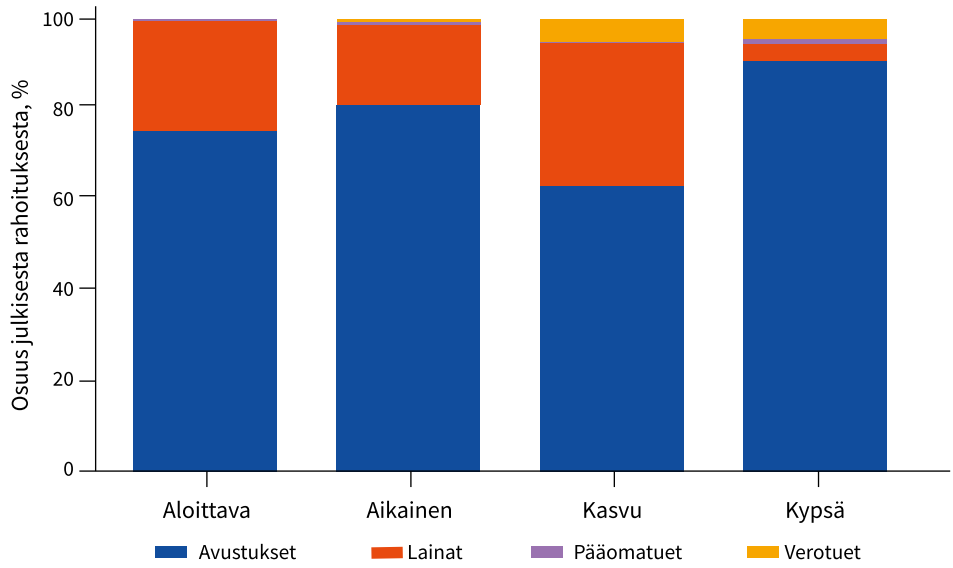
Myöntäjä	Milj. €	Osuus (%)	Yrityksiä	Pääasiallinen tukimuoto
Business Finland	3 912	30,3	27 205	avustukset
Verohallinto	2 021	15,7	467	verotuet (energiaverotus)
ELY-keskukset	1 755	13,6	45 663	avustukset
Valtiokonttori	1 164	9,0	37 989	avustukset
Valtioneuvoston kanslia	1 036	8,0	2	pääomatuet
Energiavirasto	524	4,1	123	avustukset
Liikenne- ja viestintävirasto	472	3,7	1 373	avustukset
Muut myöntäjät	2 010	15,6	67 592	avustukset
Yhteensä	12 893	100,0	132 087	avustukset

TAULUKKO 5. Julkinen yritysrahoitus myöntäjittäin, 2020–2024.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat TEM:n yritystukien tietopalvelun myöntöpäätöksistä.

Julkisen yritysrahoituksen 12,9 miljardin euron kokonaissumma ei kuvaa tyypillisen rahoitusta saaneen yrityksen tilannetta. Puolet rahoitusta saaneista yrityksistä sai koko jaksolla yhteensä alle 6 262 euroa, kun keskiarvo oli noin 98 000 euroa. Suuri ero mediaanin ja keskiarvon välillä kertoo rahoituksen voimakkaasta keskittymisestä.

Ikä- ja kokoluokittaiset tarkastelut kattavat tilinpäätösaineistoon yhdistyvät rahoituksen saajat. Ne kattavat 88,3 prosenttia myönnetystä rahoituksesta ja 52,2 prosenttia saajayrityksistä.



Huom.: Teollisuuden alennetun sähköverokannan verotuet puuttuvat TEM:n tietopalvelusta vuodelta 2023.

KUVIO 3. Julkisen yritysrahoituksen jakautuminen instrumenttiryhmittäin kehitysvaiheittain, 2023, % myönnetystä euromäärästä.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista.

Kuvion 3 jakauma kertoo, miten vuonna 2023 myönnetyt eurot jakautuivat rahoitusmuotoihin, eikä sitä, kuinka moni yritys kutakin muotoa sai. Alle kuusivuotiaiden yritysten saamista euroista valtaosa on avustuksia. Kasvuvaiheen (6–10 v.) yrityksissä lainojen ja verotukien osuus oli suurempi, ja lainat muodostivat lähes kolmasosan euroista. Kypsissä (11+ v.) yrityksissä avustukset kattoivat yhdeksän kymmenesosaa euroista. Avustukset olivat suurin rahoitusmuoto kaikissa kehitysvaiheissa.

Vuoden 2023 jakauma aliarvioi verotukien osuutta, koska teollisuuden alennetun sähköverokannan verotuet puuttuvat TEM:n tietopalvelusta kyseiseltä vuodelta. Vuosina 2022 ja 2024 energiaverotuet olivat kasvuvaiheen ja kypsien yritysten toiseksi suurin rahoitusmuoto, noin kolmasosa niiden saamasta julkisesta rahoituksesta (liite 14). Koronavuonna 2020 jakauma poikkesi myöhemmistä vuosista, ja kypsien yritysten toiseksi suurin erä oli Finnairin pääomituksen vuoksi pääomatuet.

Julkista rahoitusta saaneiden yritysten osuus kasvoi yleensä yrityskoon mukana (ks. taulukko 6). Selvimmin yhteys näkyi kypsissä yrityksissä: vuonna 2023 alle viiden hengen yrityksistä julkista rahoitusta sai 2,7 prosenttia, ja osuus kasvoi tasaisesti 64,6 prosenttiin vähintään tuhannen hengen yrityksissä. Nuoremmissa yrityksissä osuus oli alle viiden hengen yrityksissä 4,1–4,4 prosenttia ja 50–99 hengen yrityksissä 21,5–27,0 prosenttia.

Kokoluokka	Aloittava (0–2 v.)	Aikainen (3–5 v.)	Kasvu (6–10 v.)	Kypsä (11+ v.)
0–4	4,4 % (1 149)	4,4 % (1 166)	4,1 % (1 093)	2,7 % (2 008)
5–9	13,9 % (142)	16,5 % (314)	15,0 % (422)	14,5 % (1 254)
10–19	17,3 % (76)	23,8 % (223)	23,2 % (365)	20,4 % (1 146)
20–49	18,3 % (42)	19,7 % (103)	23,3 % (212)	24,4 % (1 004)
50–99	21,5 % (14)	24,4 % (39)	27,0 % (76)	30,9 % (456)
100–199	21,7 % (5)	39,6 % (21)	32,7 % (37)	34,1 % (229)
200–499	50,0 % (3)	52,2 % (12)	38,5 % (25)	35,3 % (155)
500–999	33,3 % (1)	57,1 % (4)	62,5 % (10)	43,2 % (57)
1000+	—	20,0 % (1)	62,5 % (5)	64,6 % (73)

TAULUKKO 6. Julkista rahoitusta saaneiden yritysten osuus kehitysvaiheen ja kokoluokan mukaan, 2023, %.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista.

Verotukien kohdentumista ei tällä aineistolla voida arvioida laajemmin, sillä TEM:n tietopalveluun on kirjattu vain energiaverotuet. T&k-verohuojennusta tarkastellaan erikseen Verohallinnon aineistolla luvussa ”T&k-verohuojennus”. Suuri osa muistakin verotuista on kuitenkin yritystukia, ja niitä voidaan osaltaan pitää julkisena yritysrahoituksena. Yritystukien tutkimusjaosto arvioi yrityksiin kohdistuvien verotukien arvoksi 6,8 miljardia euroa (TEM 2020), mikä on moninkertainen suorien yritystukien määrään verrattuna (Einiö ym. 2023). Selvimmin yritystuen kaltaisia ovat määräaikaiset ja kohdennetut verotuet, kuten yhteisöverotuksen korotetut poistot, joita yritykset saivat tehdä irtaimesta käyttöomaisuudesta vuosina 2020–2025 (Einiö ym. 2023). Ne kevensivät investoivien yritysten verorasitusta ja lisäsivät siten niiden tulorahoitusta, mikä vähensi ulkoisen rahoituksen tarvetta. Valtiovarainministeriön verotukiluettelossa (Valtiovarainministeriö 2025) listaamattomien yhtiöiden osinkojen kevyempi verotus oli vuonna 2024 arvoltaan noin 0,5 miljardia euroa.

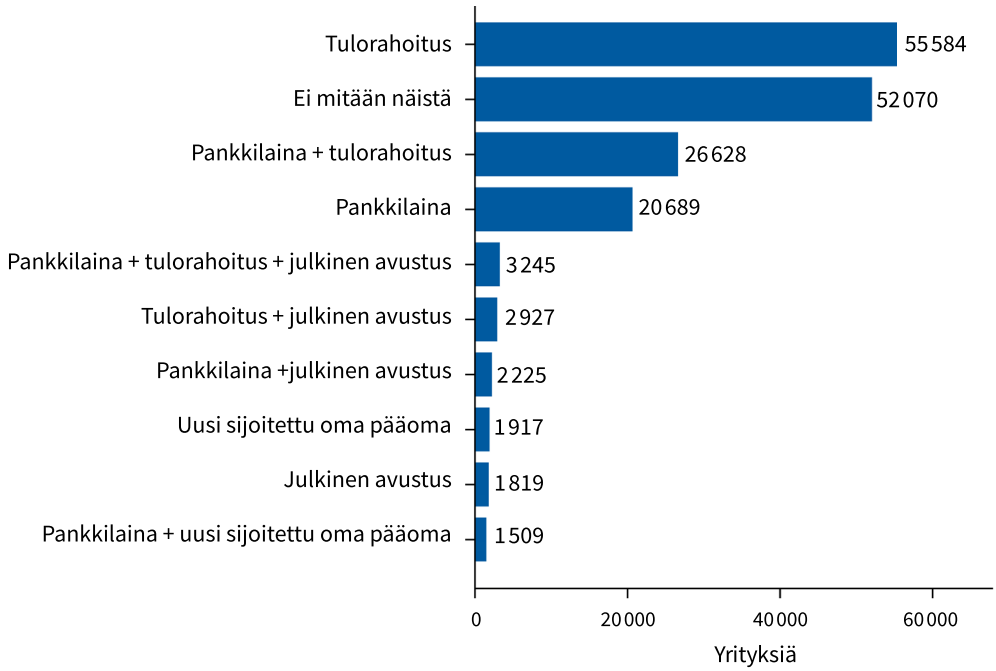
Verotukien rinnastaminen yritystukiin ei kuitenkaan ole suoraviivaista. Verotuiksi luetaan sellaiset poikkeamat verotuksen normaalista perusrakenteesta eli niin sanotusta normiverojärjestelmästä, jotka tuottavat verovelvolliselle veroedun. Normiverojärjestelmän määrittelyyn ei ole täysin yksiselitteistä tapaa (Eerola 2018). Esimerkiksi Suomessa, Tanskassa ja Norjassa kaikki alennetut arvonlisäverokannat luetaan verotuiksi (Valtiovarainministeriö 2025; Einiö ym. 2023). Saksassa verotuiksi luetaan vain yrityksiä, toimialoja tai elinkeinoelämää kokonaisuutena suosivat säännökset, eikä esimerkiksi elintarvikkeiden alennettua arvonlisäverokantaa lueta verotueksi (Bundesministerium der Finanzen 2025). Vain osa verotuiksi tunnistetuista säännöksistä on suoriin tukiin rinnastettavissa. Tämä edellyttää, että säännös on valikoiva eli kohdistuu rajattuun toimintaan tai verovelvollisten ryhmään tai on määräaikainen, ja että sen pääasiallinen tavoite on ohjata yritysten toimintaa tai helpottaa niiden taloudellista asemaa. Säännös, joka vain yksinkertaistaa

tai korjaa verojärjestelmää, ei ole tukea. Einiö ym. (2023) arvioivat elinkeinoverotuksen neljästätoista investointeja koskevasta verotuesta vain kolme selvästi yritystuen kaltaiseksi.

Alennettujen arvonlisäverokantojen verotuet olivat Suomessa vuonna 2024 yhteensä noin 3,6 miljardia euroa. Suurimmat niistä olivat elintarvikkeiden (1,6 miljardia euroa) sekä ravintola- ja ateriapalvelujen (0,7 miljardia euroa) alennetut kannat. Alennetun kannan hyöty jakautuu yritysten ja kuluttajien kesken, ja rajatuissa kohteissa yritysten osuus voi olla suuri. Esimerkiksi lääkkeiden alennetun arvonlisäverokannan hyödystä, noin 0,5 miljardista eurosta, merkittävä osa jää lääkeyhtiöille (Markkanen 2024). Pörssiosakkeiden vapautus varainsiirtoverosta on verotukiluettelossa noin 2 miljardia euroa vuodessa. Eerolan (2018) mukaan varainsiirtovero ei kuulu hyvään verojärjestelmään, joten vapautuksen luokittelu verotueksi riippuu siitä, miten normiverojärjestelmä määritellään. Lisäksi muista verotuista on saatavilla vain vuositason kokonaissummia, joita ei voi yhdistää yritystason aineistoon. Jätämmekin ne raportin tarkastelun ulkopuolelle.

Julkinen ja yksityinen rahoitus yhdessä

Tarkastelussa oli kuusi rahoitusmuotoa, kolme yksityistä ja kolme julkista. Vuonna 2023 noin yhdeksän kymmenesosaa 171 302 yrityksestä, joilla on tilinpäätös saatavilla myös edelliseltä vuodelta, käytti jotakin neljästä yleisimmästä rahoitusmuotojen yhdistelmästä (Kuvio 4). Noin 32 prosentilla yrityksistä oli vain tulorahoitusta, ja noin 30 prosentilla ei ollut yhtäkään tarkastelluista rahoitusmuodoista käytössä. Pankkilainaa ja tulorahoitusta yhdessä käytti 15,5 prosenttia ja pelkkää pankkilainaa noin 12 prosenttia. Kaikki muut yhdistelmät, esimerkiksi julkisen avustuksen tai uuden sijoitetun oman pääoman sisältävät, olivat harvinaisia, eikä yksikään niistä kattanut edes kahta prosenttia yrityksistä (ks. liite 15).



KUVIO 4. Kymmenen yleisintä rahoitusyhdistelmää, 2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista.

Julkinen rahoitus näkyy yleisimmissä yhdistelmissä lähes yksinomaan avustuksena. Uusi sijoitettu oma pääoma on kymmenen yleisimmän joukossa kahdesti, ilman muita tarkasteltuja rahoitusmuotoja (1,12 prosenttia yrityksistä) ja pankkilainan kanssa (0,88 prosenttia). Vuonna 2023 avustuksen sisältävistä yhdistelmistä yleisin oli pankkilaina yhdessä tulorahoituksen ja avustuksen kanssa (1,89 prosenttia yrityksistä). Seuraavina tulivat tulorahoitus ja avustus (1,71 prosenttia), pankkilaina ja avustus (1,30 prosenttia) sekä pelkkä avustus (1,06 prosenttia). Julkinen laina tai pääomatuki ja verotuki eivät olleet kymmenen yleisimmän yhdistelmän joukossa.

Avustusta saaneilla yrityksillä sekä pankkilaina että sijoitettu oma pääoma kasvoivat useammin kuin saman kehitysvaiheen yrityksillä yleensä (ks. taulukko 7). Rahoitusmuodot siis esiintyivät samoilla yrityksillä keskimääräistä useammin. Tämä ei kerro, vaikuttiko avustus yksityisen rahoituksen määrään.

Kehitysvaihe	Kaikki yritykset, lkm	Avustusta saaneet, lkm	Pankkilaina kasvoi, kaikki yritykset	Pankkilaina kasvoi, avustusta saaneet	Sijoitettu oma pääoma kasvoi, kaikki yritykset	Sijoitettu oma pääoma kasvoi, avustusta saaneet
Aloittava (0–2 v.)	15 668	848	11,5 %	23,2 %	6,2 %	16,0 %
Aikainen (3–5 v.)	29 461	1 838	11,5 %	22,5 %	4,9 %	12,8 %
Kasvu (6–10 v.)	31 869	2 197	11,4 %	22,3 %	3,9 %	8,6 %
Kypsä (11+ v.)	94 304	6 310	10,1 %	20,9 %	2,5 %	5,8 %

TAULUKKO 7. Pankkilainan ja sijoitetun oman pääoman kasvu kaikissa yrityksissä ja avustusta saaneissa kehitysvaiheittain, 2023, % yrityksistä.

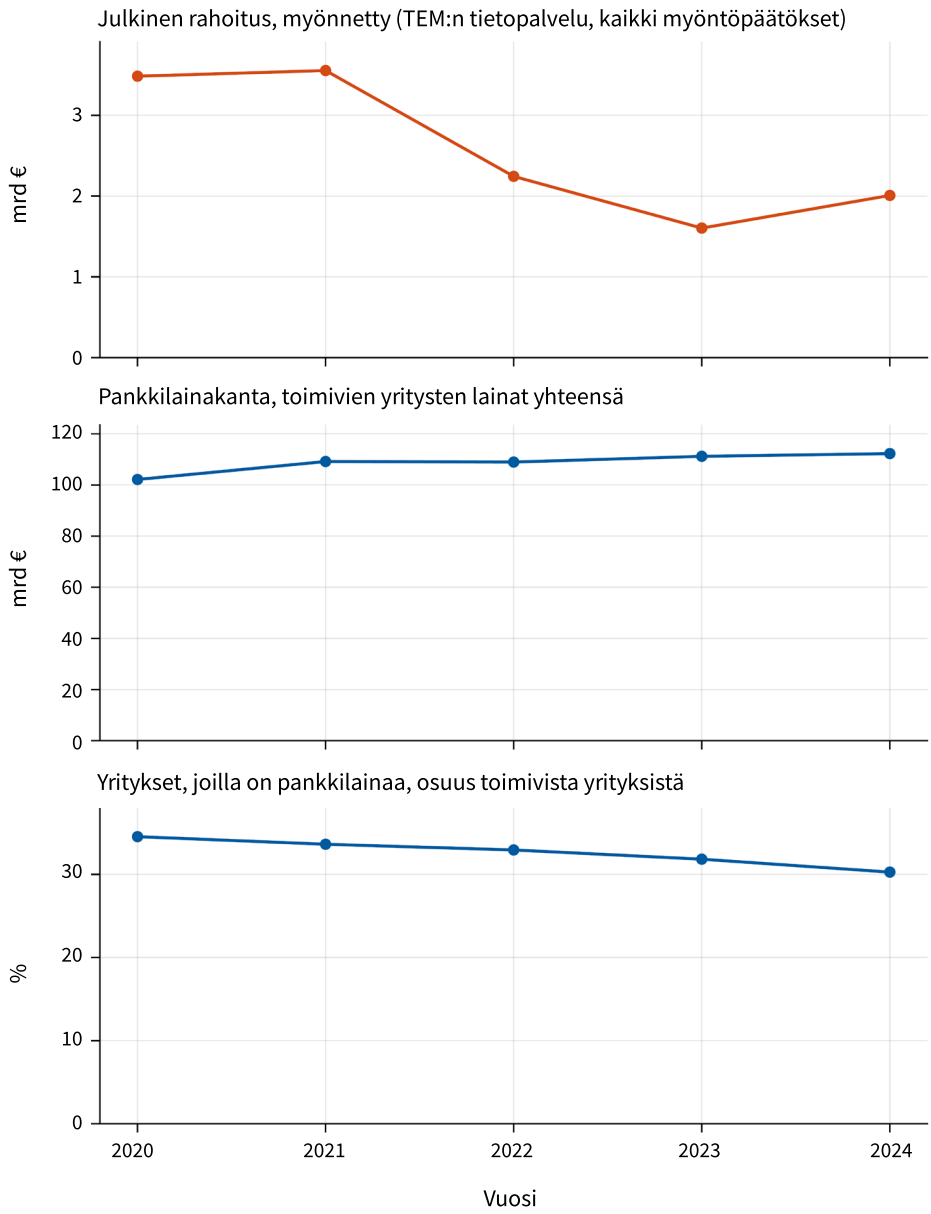
Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista.

Avustuksen saaneilla pankkilaina kasvoi kaikissa kehitysvaiheissa noin kaksi kertaa niin usein kuin yrityksillä keskimäärin: noin 22 prosentilla avustuksen saaneista ja noin 11 prosentilla kaikista yrityksistä (taulukko 7). Myös uutta sijoitettua omaa pääomaa hankittiin avustusta saaneissa yrityksissä yli kaksi kertaa niin usein kuin saman kehitysvaiheen yrityksissä keskimäärin. Julkinen avustus ja yksityisen rahoituksen kasvu esiintyivät siten usein samoissa yrityksissä.

Avustusta saaneet yritykset kasvattivat pitkäaikaista yksityistä velkaansa noin 4,9 prosenttiyksikköä todennäköisemmin kuin muut saman toimialan yritykset samana vuonna (ks. liite 17). Pitkäaikainen yksityinen velka sisältää pankkilainojen lisäksi joukkovelkakirja-, pääoma- ja eläkelainat. Tulos ei osoita avustuksen lisäävän yksityistä velkaa, sillä avustusta saavat yritykset voivat poiketa muista myös sellaisilla tavoilla, joita aineistossa ei havaita. Havainto ei kuitenkaan viittaa siihen, että julkinen avustus yleisesti korvaisi yksityistä velkarahoitusta.

Julkisen ja yksityisen rahoituksen yhteisesiintyminen ei osoita, täydentääkö julkinen rahoitus yksityistä rahoitusta vai korvaako se rahoitusta, jonka yritys olisi saanut muutenkin. Tätä ei voida arvioida aineistosta ilman tietoa yritysten rahoituksesta tilanteessa, jossa julkista rahoitusta ei olisi myönnetty.

Julkisen yritysrahoituksen määrä pieneni koronavuosien jälkeen (Kuvio 5). Toimivien yritysten yhteenlaskettu pankkilainakanta kasvoi 102,1 miljardista 112,3 miljardiin euroon vuosina 2020–2024, samalla kun pankkilainaa käyttävien yritysten osuus pieneni 34,5 prosentista 30,3 prosenttiin.



Huom.: Teollisuuden alennetun sähköverokannan verotuet puuttuvat TEM:n tietopalvelusta vuodelta 2023.
Lähde: TEM:n yritystukien tietopalvelu, kaikki myöntöpäätkset; Asiakastiedon tilinpäätösaineisto, toimivat yritykset (liikevaihtoa tai henkilöstöä); ETLA:n laskelmat.

KUVIO 5. Julkisen yritysrahoituksen ja pankkirahoituksen kehitys, 2020–2024.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat TEM:n yritystukien tietopalvelun myöntöpäätöksistä ja tilinpäätösaineistosta.

Rahoitus ja yritysten kehitys

Kasvu, tuottavuus ja vienti

Niiden yritysten joukossa, jotka saivat julkista rahoitusta vuosina 2021–2023, tuen suurempi euromäärä oli yhteydessä nopeampaan liikevaihdon kasvuun seuraavana vuonna kaikissa kehitysvaiheissa ja alle 500 hengen kokoluokissa. Yhteys oli taloudellisesti maltillinen ja vahvin pienimmissä yrityksissä. Julkisen rahoituksen euromäärällä ei ollut myönteistä yhteyttä työn tuottavuuteen (mitattuna liikevaihdolla henkilötyövuotta kohden) eikä vientiin. Liikevaihdon kasvu ilman tuottavuuden kasvua on yhteensopiva henkilöstön määrän kasvun kanssa.

Kaikki kolme tulosta kuvaavat yhteyttä, eivät julkisen rahoituksen kausaalivaikutusta. Tulokset vertaavat samaa yritystä itseensä eri vuosina, joten yritysten väliset pysyvät erot eivät selitä niitä. Rahoituksen määrä ei kuitenkaan määräydy satunnaisesti, ja yrityksen ajassa muuttuvat näkymät voivat vaikuttaa sekä rahoituksen määrään että yrityksen kehitykseen. Aineistosta ei myöskään käy ilmi, mihin hankkeeseen tukea kulloinkin haettiin.

Kymmenen prosenttia suurempi julkisen rahoituksen euromäärä liittyi 0,17–0,33 prosenttiyksikköä nopeampaan liikevaihdon vuosikasvuun (taulukko 8). Yhteys oli vahvin aloittavissa pienissä yrityksissä ja heikoin kasvuvaiheen suurissa yrityksissä.

–	**Liikevaihdon vuosikasvu, %-yksikköä**	–	–
–	Pieni (0–49)	Keskisuuri (50–499)	Suuri (500+)
Aloittavat (0–2 v.)	0,33	0,30	0,27
–	(0,26 – 0,40)	(0,23 – 0,38)	(0,19 – 0,35)
Kasvuvaihe (3–10 v.)	0,23	0,20	0,17
–	(0,18 – 0,28)	(0,15 – 0,25)	(0,11 – 0,23)
Kypsät (11+ v.)	0,25	0,22	0,19
–	(0,20 – 0,30)	(0,18 – 0,27)	(0,13 – 0,25)

TAULUKKO 8. Julkisen rahoituksen määrän yhteys seuraavan vuoden liikevaihdon kasvuun kehitysvaiheittain ja kokoluokittain.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista.
Huom.: Solu kertoo, kuinka monta prosenttiyksikköä nopeampi liikevaihdon vuosikasvu liittyy kymmenen prosenttia suurempaan julkisen rahoituksen euromäärään. Suluissa 95 prosentin luottamusväli.

Yhteys heikkeni yleensä yrityskoon kasvaessa. Kehitysvaiheen mukaan järjestys ei ollut yhtä suoraviivainen: kypsissä, yli kymmenen vuotta vanhoissa yrityksissä yhteys oli kaikissa kokoluokissa hieman voimakkaampi kuin kasvuvaiheen yrityksissä.

Havaittu yhteys voi johtua julkisen rahoituksen vaikutuksesta, mutta myös siitä, että suurempaa rahoitusta myönnetään vuosina, jolloin yritys olisi muutenkin kasvanut nopeammin. Aineisto ei erota näitä selityksiä toisistaan, joten yhteyttä ei voida tulkita julkisen rahoituksen vaikutukseksi.

Julkisen rahoituksen euromäärä ei ollut yhteydessä korkeampaan työn tuottavuuteen. Rahoituksen saajien joukossa suurempi summa liittyi hieman pienempään liikevaihtoon henkilötyövuotta kohti, mutta yhteys oli niin epävarma, ettei sitä voi erottaa nollasta. Myöskään vientiin ei havaittu yhteyttä.

Taulukko 9 kokoaa yhteen, miten julkisen rahoituksen euromäärä liittyy liikevaihdon kasvuun, työn tuottavuuteen ja vientiin. Vuosina 2021–2023 rahoitusta saaneiden joukossa suurempi summa liittyi nopeampaan liikevaihdon kasvuun seuraavana vuonna, mutta saman vuoden tuottavuuteen tai vientiin sillä ei havaittu yhteyttä. Tarkemmat tulokset ja havaintomäärät esitetään Liitteissä 21–23.

–	Kerroin	95 % luottamusväli	Tulkinta
Liikevaihdon kasvu	+0,0245**	[+0,0198, +0,0292]	Yhteys positiivinen
Työn tuottavuus	-0,0036	[-0,0078, +0,0006]	Ei eroa nollasta
Vientitodennäköisyys	+0,0013	[-0,0001, +0,0027]	Ei eroa nollasta

TAULUKKO 9. Julkisen rahoituksen euromäärän yhteys liikevaihdon kasvuun, työn tuottavuuteen ja vientiin. Kerroin kuvaa yhteyttä rahoitusta saaneiden yritysten joukossa. Kasvussa rahoitus myönnetty 2021–2023 ja kasvu mitattu 2022–2024, tuottavuudessa ja viennissä rahoitus ja tulos samalta vuodelta 2022–2024.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista. Huom.: Kertoimen kymmenesosa kertoo likimain, kuinka paljon tulos muuttuu, kun julkisen rahoituksen euromäärä on kymmenen prosenttia suurempi. Hakasulkeissa 95 prosentin luottamusväli. * ja ** merkitsevät 5 ja 1 prosentin merkitsevyystasoa.

Tulosten perusteella julkinen rahoitus on selvimmin yhteydessä kasvuun mikroyrityksissä. Alle kymmenen hengen yrityksissä kymmenen prosenttia suurempi vuosina 2021–2023 myönnetty summa liittyi noin 0,3 prosenttiyksikköä nopeampaan liikevaihdon kasvuun seuraavana vuonna. Tuottavuuteen ei sen sijaan havaittu myönteistä yhteyttä yhdessäkään kokoluokassa. Mikroyrityksissä tulos on siten yhteensopiva sen kanssa, että liikevaihdon kasvu liittyy henkilöstön kasvuun eikä työn tuottavuuden nousuun.

Julkisen rahoituksen euromäärällä ei tässä aineistossa ollut myönteistä yhteyttä työn tuottavuuteen. Tulos on linjassa useiden aiempien tutkimusten kanssa. Italiassa alueellinen investointituki lisäsi yritysten työllisyyttä, investointeja ja liikevaihtoa, mutta vaikutus tuottavuuteen oli enimmäkseen merkityksetön (Cerqua & Pellegrini 2014). Suomessa t&k-tuki lisäsi yritysten t&k-investointeja, työllisyyttä ja liikevaihtoa, mutta tuottavuus ei parantunut välittömästi, vaikka pidemmällä aikavälillä parannuksesta on näyttöä (Einiö 2014). Myös Koski ja Pajarinen (2013) havaitsivat yritystukien olevan yhteydessä työllisyyden kasvuun, mutta nuorille nopeasti kasvaville yrityksille tukien ei havaittu tuovan merkitsevää lisäystä työllisyyden kasvuun. Isossa-Britanniassa alueellinen investointituki lisäsi työllisyyttä ja investointeja erityisesti pienissä yrityksissä, mutta kokonaistuottavuutta se ei lisännyt (Criscuolo ym. 2019). Kosken ja Pajarisen (2015) tutkimuksessa yritystuilla ei havaittu myönteisiä vaikutuksia työn tuottavuuteen, ja Euroopan komissiolle tehdyssä Tekesin t&k-rahoituksen arvioinnissa rahoitus lisäsi t&k-intensiteettiä ja t&k-työllisyyttä mutta ei työn tuottavuutta (Fornaro ym. 2020). Business Finlandin koronahäiriörahoitus puolestaan säilytti työpaikkoja mutta heikensi tuettujen yritysten työn tuottavuutta (Hirvonen ym. 2023a, 2023b).

Tuottavuustulosta ei kuitenkaan voi tulkita niin, ettei julkisella rahoituksella olisi vaikutuksia. Eri rahoitusmuotojen tavoitteet poikkeavat toisistaan, ja niiden yhdistäminen yhdeksi euromääräksi voi peittää instrumenttien välisiä eroja. Lisäksi vaikutukset voivat näkyä eri aikaväleillä: Tekes-arvioinnissa t&k-rahoituksen yhteys t&k-intensiteettiin ulottui jopa kahdeksan ja t&k-työllisyyteen kuuden vuoden päähän (Fornaro ym. 2020), kun tämän luvun havaintoikkuna on selvästi lyhyempi.

Myöskään vientiin ei tässä aineistossa havaittu yhteyttä. Tulos koskee kuitenkin vain sitä, onko yritys viejä, eikä viennin määrää tai kasvua. Samansuuntaista näyttöä on saatu julkisten kansainvälistymispalvelujen vaikutusarvioinnissa: Finpron palveluja käyttäneiden yritysten liikevaihto kasvoi vertailuyrityksiä nopeammin, mutta muista tarkastelluista kasvumittareista, joihin kuuluivat vienti ja työn tuottavuus, ei saatu selvää tilastollista näyttöä (Koski ym. 2020). Ali-Yrkkö ym. (2020) eivät myöskään havainneet Business Finlandin ja sen edeltäjien tuilla selvää vaikutusta palveluviennin määrään. Kansainvälisen katsauksen mukaan vienninedistämispalvelujen vaikutukset ovat olleet suurempia pienissä yrityksissä ja yrityksen tullessa ensimmäistä kertaa uudelle vientimarkkinalle, vaikka näyttö ei ole yksiselitteistä (Aalto & Gustafsson 2020).

Kasvuyhteys heikkeni yrityskoon kasvaessa. Kymmenen prosenttia suurempi julkisen rahoituksen määrä liittyi mikroyrityksissä 0,33, pienissä 0,16 ja keskisuurissa 0,08 prosenttiyksikköä nopeampaan liikevaihdon kasvuun (taulukko 10).

–	Kasvu	Kasvu	Tuottavuus
–	Liikevaihdon muutos (log)	prosenttiyksikköä, kun rahoitus on 10 % suurempi	Työn tuottavuus (log)
Mikro (0–9)	+0,0343**	+0,33	-0,0049
–	[+0,0271, +0,0415]	[+0,26, +0,40]	[-0,0122, +0,0023]
Havaintoja (yrityksiä)	363 879 (133 305)	–	232 514 (86 806)
Pieni (10–49)	+0,0167**	+0,16	-0,0039
–	[+0,0087, +0,0246]	[+0,08, +0,23]	[-0,0097, +0,0018]
Havaintoja (yrityksiä)	35 789 (12 990)	–	33 849 (12 492)
Keskisuuri (50–499)	+0,0088*	+0,08	+0,0016
–	[+0,0009, +0,0168]	[+0,01, +0,16]	[-0,0086, +0,0118]
Havaintoja (yrityksiä)	9 024 (3 230)	–	8 831 (3 201)
Suuri (500–999)	-0,0085	-0,08	-0,0133
–	[-0,0352, +0,0182]	[-0,34, +0,17]	[-0,0464, +0,0198]
Havaintoja (yrityksiä)	444 (161)	–	390 (142)
Erittäin suuri (1000+)	+0,0134	+0,13	-0,0492
–	[-0,0038, +0,0305]	[-0,04, +0,29]	[-0,1235, +0,0250]
Havaintoja (yrityksiä)	345 (118)	–	305 (108)

TAULUKKO 10. Julkisen rahoituksen määrän yhteys liikevaihdon kasvuun ja työn tuottavuuteen kokoluokittain.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista.
Huom.: Kertoimen kymmenesosa kertoo likimain, kuinka paljon tulos muuttuu, kun julkisen rahoituksen euromäärä on kymmenen prosenttia suurempi. Hakasulkeissa 95 prosentin luottamusväli. Havaintoja-rivillä yritysvuosien määrä ja suluissa yritysten määrä.
* ja ** merkitsevät 5 ja 1 prosentin merkitsevyystasoa.

Työn tuottavuuteen ei havaittu yhteyttä missään kokoluokassa. Kasvuyhteys oli sitä vastoin selvin pienissä yrityksissä ja heikkeni yrityskoon kasvaessa; kahdessa suurimmassa kokoluokassa arviot olivat epätarkkoja, eikä yhteyttä voitu erottaa nollasta. Pienempiin yrityksiin painottuvia vaikutuksia on havaittu myös t&k-verotukia ja investointitukia koskevissa tutkimuksissa (ks. esim. Criscuolo ym. 2019; Dechezleprêtre ym. 2023; Bloom ym. 2019).

T&k-verohuojennus

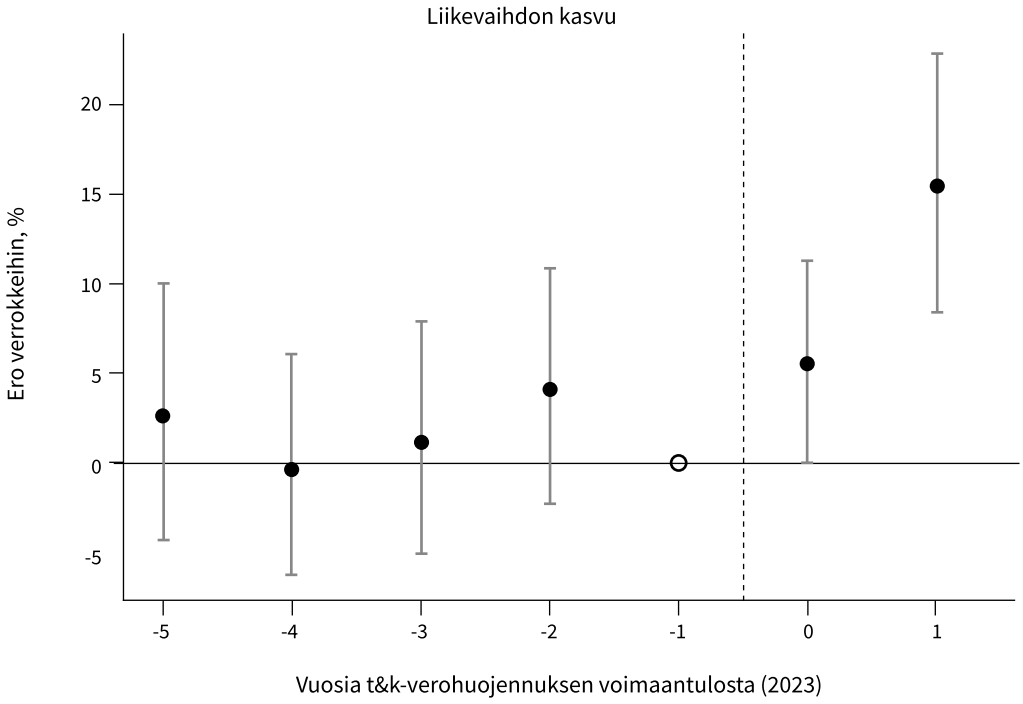
Suomessa otettiin vuoden 2023 alusta käyttöön pysyvä tutkimus- ja kehittämistoiminnan yhdistelmävähennys. Sen avulla yritys voi vähentää verotuksessa t&k-menojensa lisäksi 50 prosenttia niistä ylimääräisenä vähennyksenä. Vuodesta 2024 alkaen käyttöön tuli myös lisävähennys, joka kohdistuu edellisvuodesta kasvaneisiin t&k-menoihin.[8]

Tässä luvussa tarkastellaan t&k-verohuojennusten yhteyttä liikevaihtoon, henkilöstöön, palkkasummaan ja keskipalkkaan. T&k-verohuojennusta eli t&k-toiminnan yhdistelmävähennystä ensimmäistä kertaa käyttäneiden yritysten liikevaihto kasvoi vuonna 2024, vähennyksen käyttöönottoa seuraavana vuonna, noin 15 prosenttia nopeammin kuin verrokkiyritysten. Niiden palkkasumma kasvoi noin 7 prosenttia verrokkeja nopeammin. Henkilöstömäärän kasvussa selvää eroa ei havaittu, eikä keskipalkka muuttunut, joten yritykset kasvoivat ilman merkkejä palkkarakenteen muutoksesta. Erot kuvaavat vähennyksen kausaalivaikutusta vain, jos vähennyksen tehneet yritykset olisivat ilman vähennystä kehittyneet samaan tahtiin kuin verrokit. Ennen vähennystä vuosina 2018–2021 ryhmien kasvussa ei havaittu merkittäviä eroja. Tulosta heikentää kuitenkin se, että yritykset päättävät itse vähennyksen käytöstä ja vähennyksen jälkeisiä vuosia on havaittavissa vain yksi. Britannian t&k-verohuojennuksessa vaikutukset keskittyivät pienempiin, rahoitusrajoitteisiin yrityksiin ja kestivät jopa seitsemän vuotta (Dechezleprêtre ym. 2023).

Vähennyksen tehneitä yrityksiä oli vähän, ja ne poikkesivat muusta yrityskannasta järjestelmällisesti. Arvioinnissa oli mukana 558 vuosina 2023–2024 vähennystä ensimmäisen kerran käyttänyttä yritystä, joista 453 teki vähennyksen ensimmäisen kerran vuonna 2023 ja 105 vuonna 2024. Vuonna 2023 vähennyksen ensimmäisen kerran tehneistä noin 44 prosentilla oli aiempaa julkista t&k-rahoitusta, kun muista yrityksistä sitä oli vain noin 5 prosentilla. Vuonna 2024 vastaava osuus oli noin 35 prosenttia. Vähennyksen tehneitä verrataan yrityksiin, jotka eivät käyttäneet vähennystä mutta olivat saaneet aiemmin suoraa t&k-tukea. Vertailuryhmän muodostaminen kuvataan tarkemmin liitteessä.

Kuvio 6 esittää vähennyksen tehneiden yritysten liikevaihdon kasvun eron verrokkeihin vuosittain. Vuosina 2018–2021, ennen vähennystä, erot ovat pieniä, eli ryhmät kasvoivat lähes samaa tahtia. Ero verrokkeihin syntyi vasta vuonna 2023, ja se oli selvin vuonna 2024.

8 Laki t&k-toiminnan menoihin perustuvista lisävähennyksistä verotuksessa (1298/2022). Yleinen lisävähennys on 50 prosenttia t&k-palkoista ja -ostopalveluista, kun menoja on vähintään 5 000 euroa. Vuodesta 2024 alkaen yritys on voinut saada lisäksi 45 prosentin vähennyksen edellisvuodesta kasvaneista t&k-menoista. Kummankin vähennyksen enimmäismäärä on 500 000 euroa verovuodessa. Tutkimusorganisaatioiden kanssa tehtävään t&k-yhteistyöhön on lisäksi erillinen lisävähennys verovuosille 2021–2027, mutta samoja menoja ei voi vähentää kahteen kertaan.



KUVIO 6. T&k-verohuojennusta käyttäneiden yritysten liikevaihdon kasvun ero verrokkeihin vuosittain.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista sekä Verohallinnon aineistosta.

Taulukko 11 kokoaa tulokset erikseen vuosina 2023 ja 2024 vähennystä ensimmäistä kertaa käyttäneille yrityksille.

–	Liikevaihdon kasvu	Henkilöstön kasvu	Palkkasumman kasvu	Keskipalkka
Kohortti 2023	–	–	–	–
ATT, %	7,0**	2,4	3,8	-0,8
95 % luottamusväli	[1,8, 12,5]	[-1,3, 6,3]	[-0,2, 7,9]	[-4,1, 2,5]
Havaintoja	25 928	22 844	25 178	24 733
Yrityksiä	4 105	4 073	4 048	4 067
Vähennyksen tehneitä	453	453	446	446
Kohortti 2024 (perusvuosi 2022, ennakointi 1 v)	–	–	–	–
ATT, %	23,5**	3,9	21,0**	9,6
95 % luottamusväli	[10,5, 38,0]	[-5,8, 14,5]	[8,2, 35,3]	[-1,2, 21,6]
Havaintoja	23 646	20 711	22 960	22 513
Yrityksiä	3 757	3 725	3 706	3 725
Vähennyksen tehneitä	105	105	104	104

TAULUKKO 11. T&k-verohuojennusta käyttäneiden yritysten ero verrokkeihin vähennyksen jälkeen.

Lähde: Kirjoittajien analyysi tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista sekä Verohallinnon aineistosta.
Huom.: ATT on vähennyksen tehneiden ja verrokkien keskimääräinen ero vähennyksen jälkeen, %.
* ja ** merkitsevät 5 ja 1 prosentin merkitsevyystasoa.

Vähennyksen tehneiden yritysten liikevaihto kasvoi verrokkeja nopeammin, noin 5,5 prosenttia vähennyksen ensimmäisenä vuonna 2023 ja noin 15 prosenttia seuraavana vuonna. Myös palkkasumma kasvoi noin 7 prosenttia verrokkeja nopeammin sekä vähennysvuonna että sitä seuraavana vuonna (ks. liite 5). Henkilöstömäärä kasvoi muutaman prosentin verrokkeja nopeammin, mutta eroa ei voida erottaa nollasta, eikä keskipalkassa havaittu eroa kumpanakaan vuonna (ks. liite 4).

Edellä esitettyjä tuloksia on tulkittava varoen, koska yritykset valitsevat itse vähennyksen käytön ja vähennyksen jälkeistä kehitystä voidaan seurata vain lyhyeltä ajalta. Toisaalta verovähennyksen vaikutus t&k-toimintaan ei itsessään vielä kerro, oliko vähennyksen mahdollistaminen kannattavaa kansantalouden tai julkisen talouden kannalta (Takalo ym. 2013).

Johtopäätökset

Tilinpäätösaineistoon perustuva analyysimme kattaa koko yrityskannan, myös pienimmät ja nuorimmat yritykset. Suomessa toimivien yritysten rahoitus perustuu pääosin kahteen rahoituslähteeseen, tulorahoitukseen ja pankkilainaan. Pankkilainaa on noin kolmasosalla yrityksistä, ja tulorahoitusta käyttää noin puolet, mutta uutta sijoitettua omaa pääomaa hankkii vuodessa vain 3,5 prosenttia yrityksistä, ja venture capital -rahoitusta saa muutama sata yritystä. Velkarahoitus on valtaosin pankkilainaa. Pankkivetoinen rahoitusjärjestelmä soveltuu parhaiten kannattaville yrityksille, joilla on vakuuskelpoista omaisuutta.

Pankkilainaa käyttävien yritysten osuus ei kasva suoraviivaisesti yritysten iän mukana. Osuus on suurin kasvuvaiheen yrityksissä ja pienenee hieman kypsissä yrityksissä, ja yrityksen koko erottelee lainan käyttöä enemmän kuin ikä (liitteet 6 ja 7). Aineistosta ei kuitenkaan selviä, miksi nuoremmilla ja pienemmillä yrityksillä on harvemmin pankkilainaa. Kirjallisuudessa nuorten ja kasvuhakuisten yritysten rahoitusvaikeuksille esitetään kaksi selitystä. Ensimmäinen on markkinapuute, jolloin rahoittaja ei pysty erottamaan hyviä hankkeita huonoista ja kannattavia hankkeita jää rahoittamatta (Stiglitz & Weiss 1981). Toisen tulkinnan mukaan rahoituksen saantia rajoittavat hankkeiden suuret riskit suhteessa odotettuihin tuottoihin, eikä kyse silloin välttämättä ole markkinapuutteesta (Parker 2002). Mahdollisten puutteiden on arvioitu koskevan enemmän omaa kuin vierasta pääomaa (Carpenter & Petersen 2002).

Vaikka Suomessa ei aiempien kyselyjen perusteella ole ollut yleistä lainapulaa, uudemmissa kyselyissä rahoituksen saatavuuden on arvioitu heikentyneen erityisesti pienissä ja kasvuhakuisissa yrityksissä (ks. luku ”Rahoituksen saatavuus”). Vakuuskelpoisen omaisuuden vähäisyys ja hankkeiden arviointiin liittyvät informaatio-ongelmat voivat vaikeuttaa erityisesti niiden nuorten yritysten pankkirahoitusta, joiden arvo perustuu aineettomaan pääomaan (Berger & Udell 1998; Hall & Lerner 2010; Bloom ym. 2019). Mahdollisia markkinapuutteita ja julkisen rahoituksen tarvetta on siksi perusteltua selvittää erityisesti tässä yritysryhmässä, vaikka aineistosta ei voi päätellä, kuinka suuri mahdollinen rahoituspuute on.

Rahoitusjärjestelmän toimivuutta voidaan arvioida myös sen mukaan, pystyvätkö kasvuhakuiset yritykset rahoittamaan liiketoimintansa tappiollisia vuosia. Pankkilaina ei tähän juuri sovellu, koska lainanhoitomenot on hoidettava tyypillisesti heti siitä lähtien, kun investointi on tehty. Tappiollista kasvua voi rahoittaa lähinnä uusi oma pääoma, ja rahoittajan kyky kantaa tappioita näyttää vaikuttavan kasvuun.[9]

9 Hellmannin ym. (2026) Ruotsia koskevassa tutkimuksessa yhdysvaltalaisten pääomasijoittajien rahoittamat yritykset tekivät alkuvuosina syvempiä tappioita mutta kasvoivat myöhemmin muita suuremmiksi. Ali-Yrkkö ym. (2025) puolestaan havaitsivat pääomasijoittajien omistamien suomalaisyritysten kasvaneen poikkeuksellisen nopeasti muihin omistajaryhmiin verrattuna.

Suomessa tällainen rahoitus on harvinaista. Aineiston yrityksistä noin kolmasosa oli tappiollisia kaikissa kehitysvaiheissa, mutta tappiollisista yrityksistä vain 6,5 prosenttia hankki uutta sijoitettua omaa pääomaa. Tappiolliset yritykset hankkivat siis uutta sijoitettua omaa pääomaa puolet harvemmin kuin uutta pankkilainaa. Julkista avustusta sai vielä harvempi, 6,1 prosenttia. Vähäinen käyttö ei kuitenkaan yksin osoita, että rahoituksen saatavuudessa olisi ongelma.

Julkisen rahoituksen euromäärä oli yhteydessä yritysten liikevaihdon kasvuun, vahvimmin nuorimmissa ja pienimmissä yrityksissä. Se ei kuitenkaan ollut yhteydessä tuottavuuteen eikä vientiin. Liikevaihto ja palkkasumma kasvoivat verrokkeja nopeammin yrityksillä, jotka käyttivät t&k-verohuojennusta ensimmäistä kertaa. Koska t&k-toiminnan vaikutukset kasvuun näkyvät yleensä viiveellä, yhteys kertonee ainakin osin siitä, että kasvuvaiheen yritykset hakevat rahoitusta muita useammin.

Julkista rahoitusta saavien osuus kasvoi yrityskoon mukana jokaisessa kehitysvaiheessa. Vuonna 2023 rahoitusta sai tilinpäätösaineiston kypsistä alle viiden hengen yrityksistä kolme prosenttia ja vähintään tuhannen hengen yrityksistä 65 prosenttia. Pienimmät yritykset saivat rahoitusta harvoin, vaikka niissä rahoituksen yhteys kasvuun oli vahvin. Myös euromäärät keskittyivät: valtaosa saajista sai pieniä summia, ja suuri osa kokonaissummasta muodostui yksittäisistä suurista tukipäätöksistä. Nämä erot eivät yksin osoita, että rahoitus olisi kohdennettu väärin. Olennaista on, korjaako rahoitus markkinapuutteita ja lisääkö se yhteiskunnallisesti hyödyllistä toimintaa verrattuna tilanteeseen, jossa yritys ei saa tukea.[10]

Mikroyritykset tarvitsevat rahoitusta sekä kasvuun että päivittäisten menojen kattamiseen. Syyskuun 2026 mikroyritysbarometrissa rahoitusta hakeneista vastaajista 40 prosenttia oli hakenut rahoitusta juokseviin kuluihin ja 29 prosenttia kone-, laite- tai rakennusinvestointeihin. Kasvun tai kansainvälistymisen edellyttämän käyttöpääoman mainitsi 10 prosenttia (Mikro- ja yksinyrittäjät ry 2026). Julkisen rahoituksen kohdentamisessa onkin erotettava kasvuhankkeiden rahoitustarpeet toiminnan ylläpitämisen rahoitustarpeista. Pelkkä rahoitustarpeen yleisyys ei siten riitä perusteeksi sille, että lisättäisiin kasvua tavoittelevia avustuksia.

Myöskään yrityskoko ei yksin riitä tuen kohdentamisperusteeksi. Einiön ym. (2022) Suomen yritysaineistoon sovitetun mallin mukaan t&k-tukien kokonaistaloudelliset hyödyt ovat suurimmat, kun ne ohjaavat t&k-työvoimaa yrityksiin, joissa sen tuottavuus on korkea. Siksi sen ohella, että rahoitusta kohdennetaan mikro- ja pienyrityksiin, on arvioitava, onko tuettavilla hankkeilla edellytyksiä synnyttää uutta tietoa ja innovaatioita sekä kasvattaa tuottavuutta.

10 Aghion ym. (2015) havaitsivat Kiinan keskisuuria ja suuria yrityksiä koskevassa tutkimuksessa, että teollisuuspolitiikka edisti tuottavuuden kasvua, kun se kohdistui kilpailullisille toimialoille tai vahvisti kilpailua toimialan sisällä. Kilpailua tuki muun muassa se, että tuet jakautuivat laajemmin toimialan yritysten kesken. Kilpailua tuki myös se, että tuettiin nuorempia ja tuottavampia yrityksiä.

Avustuksen saajat hankkivat myös uutta sijoitettua omaa pääomaa runsaat kaksi kertaa niin usein kuin muut. Yhteys näkyy myös seuraavana vuonna, sillä edellisenä vuonna avustusta saaneet kasvattivat pitkäaikaista yksityistä velkaansa muita useammin. Avustus voi mahdollistaa lainan kattamalla osan hankkeesta. Toisaalta sekä avustuksen että lainan taustalla voi olla hanke, joka ei ole mukana aineistossa. Näitä selityksiä ei voi erottaa toisistaan, koska aineistosta näkyy vain yrityksen koko pitkäaikainen velka eikä se, liittyykö velka tuettuun hankkeeseen. Tuki on voinut myös pienentää yrityksen lainantarvetta. Aineisto ei kuitenkaan viittaa siihen, että julkinen rahoitus olisi syrjäyttänyt yksityistä, sillä pankkilainakanta kasvoi julkisen rahoituksen huippuvuosina eli koronakriisin aikana 2020–2021 eikä supistunut sen jälkeen.

Julkisesta yritysrahoituksesta ei ole yhtä kattavaa tietolähdettä. TEM:n yritystukien tietopalvelusta puuttuvat Finnveran lainat ja takaukset, Tesin pääomasijoitukset sekä kuntien ja Kuntarahoituksen rahoitus. Lainoista ja takauksista tiedetään vain myönnetty nimellisarvo, ei tukiarvoa, eikä lainojen maksatuksista ole tietoa. Verotuet ja pääomatuet julkaistaan vaihteluväleinä ja vain kynnysarvon ylittäviltä osin, ja teollisuuden alennetun sähköverokannan verotuet puuttuvat vuodelta 2023. Julkisen rahoituksen kokonaismäärää, kohdentumista ja vaikutuksia ei siksi voida arvioida yhdestä lähteestä.

Raportin tuloksista seuraa neljä johtopäätöstä. Ensinnäkin Suomen rahoitusjärjestelmä on liian pankkilainapainotteinen suhteessa kasvuyritysten tarpeisiin. Kasvun rahoittamiseen tarvitaan enemmän oman pääoman ehtoista rahoitusta sekä sijoittajia, joilla on riittävästi pääomaa ja kykyä kantaa riskiä myös useiden tappiollisten kasvuvuosien ajan.

Toiseksi kasvuun tähtääviä avustuksia kannattaa kohdentaa nykyistä vahvemmin mikro- ja pienyrityksiin. Näissä yrityksissä julkisen rahoituksen määrän yhteys kasvuun on vahvin, mutta rahoitusta saa vain pieni osa yrityksistä. Koska havaittu yhteys ei osoita rahoituksen vaikutusta, pitää arvioida, miten se vaikuttaisi, jos rahoitus kohdennettaisiin toisin. Arvioinnissa on selvitettävä, lisääkö avustus investointeja, kasvua ja yksityistä rahoitusta.

Kolmanneksi tulee kohdennetusti varmistaa, että pienillä kasvuhakuisilla yrityksillä on paremmin saatavilla rahoitusta. Raportissa käsitellyt kyselyt osoittavat, että rahoituksen hakemista voivat estää myös tiedon puute ja hakemisen vaikeus. Rahoitusneuvonnan tulee auttaa yrityksiä löytämään tarpeisiinsa sopivat yksityiset ja julkiset vaihtoehdot. Julkisen rahoituksen lisääminen edellyttää kuitenkin erillistä perustelua: Finnveran, Tesin ja Business Finlandin laina-, takaus- ja pääomasijoitustoimintaa tulee laajentaa vain yksilöityihin rahoituspuutteisiin, joita yksityiset rahoittajat eivät ratkaise. Silloinkin sitä tulee laajentaa vain yksityisten rahoittajien rinnalla. Avustuksia koskevia havaintoja ei voida suoraan yleistää muiden rahoitusmuotojen syrjäyttämisvaikutuksiin.

Neljänneksi julkisen yritysrahoituksen kustannuksia, kohdentumista ja vaikutuksia tulee arvioida nykyistä yksityiskohtaisemmin. Lainojen ja takausten nimellisarvot eivät kuvaa niiden sisältämän tuen määrää. Tukiarvon arvioinnissa tulee ottaa huomioon valtion kantaman riskin arvo ja siitä perityt korvaukset. Riskin arvoa voidaan arvioida sen perusteella, millä hinnalla vastaava riski voitaisiin siirtää yksityiselle toimijalle. Jos markkinahintaa ei ole saatavilla, tarvitaan arvio odotetuista luottotappioista sekä kuvaus arvioon liittyvästä epävarmuudesta. Tätä varten lainojen ja takausten hintaa, riskiä ja kestoa koskevat tiedot tulee koota kattavasti. Erityisesti Finnveran vientitakausten mittakaava puoltaa sitä, että riskit ja tukiarvo raportoitaisiin säännöllisesti esimerkiksi valtion talousarvion yhteydessä. Samalla julkisen yritysrahoituksen tietopohjaa tulee täydentää niin, että rahoituksen kohdentumista ja vaikutuksia voidaan arvioida järjestelmällisesti.

Liitteet

Liitteissä kuvataan raportin aineisto, luokitukset ja t&k-verohuojennuksen arviointi. Niissä esitetään myös lukuja ”Rahoituksen käyttö ja kohdentuminen” sekä ”Rahoitus ja yritysten kehitys” täydentävät taulukot ja kuviot.

Aineisto ja luokitukset

Aineiston lähteet ja rajaukset kuvataan johdannossa. Lähteet on yhdistetty Y-tunnuksen ja vuoden perusteella yritysvuosiaineistoksi, jossa on vuosilta 2001–2024 yhteensä 2 754 100 yritysvuotta ja 345 381 yritystä. Aineistosta on poistettu yritysvuodet, joilla ei ole liikevaihtoa eikä henkilöstöä. TEM:n yritystukien tietopalvelun tiedot on päivitetty 18.9.2026.

Tietopalvelu sisältää valtion myöntämät EU:n valtiontukisääntöjen piiriin kuuluvat tuet, kuten Business Finlandin ja ELY-keskusten tukipäätökset. Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskuksen (ARA) asuntotuotannon takaukset ja avustukset olivat vuosina 2020–2024 yhteensä 9,1 miljardia euroa, ja ne kohdistuivat 1 064 yritykseen. Nämä takaukset on rajattu tarkastelun ulkopuolelle, koska ne kohdistuvat sosiaalisen asuntotuotannon eivätkä yritystoiminnan rahoitukseen. Toisaalta näitä voidaan pitää osittain myös tuki- tai rahoitusmuotona rakennusteollisuudelle matalasuhdanteessa, jolloin julkisrahoitteinen tai julkisesti tuettu asuntorakentaminen ei juurikaan kilpaile vapaarahoitteisen asuntorakentamisen kanssa tai syrjäytä sitä.

Julkisen rahoituksen aineiston kattavuus esitetään seuraavassa taulukossa:

Kohta	Kuvaus
Mukana	Valtion myöntämät, EU:n valtiontukisääntöjen piiriin kuuluvat avustukset, lainat, pääomatuet ja verotuet, esimerkiksi Business Finlandin, ELY-keskusten ja Verohallinnon päätökset
Rajattu pois	Takaukset (ks. luku ”Julkinen rahoitus”), ARA:n asuntotuotannon takaukset ja avustukset, tukilaji “Muut”
Ei tietopalvelussa	Finnveran lainat ja takaukset, Tesin pääomasijoitukset, kuntien ja Kuntarahoituksen rahoitus, maa- ja metsätalouden alkutuotannon ja kalatalouden tuet
Verotuet	Energiaverotuet. Kirjattu vuosina 2020–2022 yli 500 000 euron ja vuodesta 2023 alkaen yli 100 000 euron tuet. Teollisuuden alennetun sähköverokannan tuet puuttuvat vuodelta 2023.
Euromäärät	Verotuet ja pääomatuet ilmoitetaan vaihteluvälinä, ja laskelmissa käytetään alarajaa. Lainat ja pääomatuet ovat myönnettyjä nimellisarvoja.
Laskelmien kattavuus	Kokonaissummat, tukimuodoittaiset ja myöntäjittäiset summat ja vuosisarja: kaikki myöntöpäätökset, 12,9 miljardia euroa ja 132 087 saajaa. Kehitysvaiheen ja kokoluokan mukaiset tulokset: tilinpäätösaineistoon yhdistyvät saajat, 88,3 prosenttia euroista ja 52,2 prosenttia saajista.

LIITE 1. Julkisen rahoituksen aineiston kattavuus.

Kirjauskynnyksen muutoksen vuoksi verotukien saajamäärät eivät ole vertailukelpoisia vuosien välillä.

Raportissa käytetyt kehitysvaiheet ja kokoluokat esitetään seuraavassa taulukossa:

	Luvut ”Rahoituksen käyttö ja kohdentuminen” ja ”Johtopäätökset”	**Luvun ”Kasvu, tuottavuus ja vienti” kasvutaulukot**
Kehitysvaihe (ikä, vuotta)	Aloittava 0–2, Aikainen 3–5, Kasvu 6–10, Kypsä 11+	Aloittavat 0–2, Kasvuvaihe 3–10, Kypsät 11+
Kokoluokka (henkilöstö)	Taulukoissa 0–4, 5–9, 10–19, 20–49, 50–99, 100–199, 200–499, 500–999 ja 1 000+. Tekstissä mikro 0–9, pieni 10–49, keskisuuri 50–499 ja suuri 500+.	Pieni 0–49 (sisältää mikroyritykset), keskisuuri 50–499, suuri 500+. Kokoluokittaisessa yhteenvetotaulukossa suuret on jaettu ryhmiin 500–999 ja 1 000+.

LIITE 2. Kehitysvaiheet ja kokoluokat.

Yritysten kehitysvaiheiden jako nojaa ajatukseen rahoituksen kasvusyklistä, jossa yrityksen rahoitusrakenne muuttuu sen iän ja koon mukana (Berger & Udell 1998). Ikärajat ovat raportin omia. Kokoluokka on Tilastokeskuksen yritysrekisterin henkilöstön suuruusluokka. Mikro- ja pienyritysten rajat ovat samat kuin EU:n pk-yritysmääritelmässä (Euroopan komissio 2003). Keskisuurten yritysten yläraja on kuitenkin 499 eikä 249 henkeä, koska yritysrekisterin luokitus ei erottele 250 hengen rajaa vuosina 2001–2016.

Raportissa käytettyjen rahoitusmuotojen ja käsitteiden määritelmät esitetään seuraavassa taulukossa:

Käsite	**Määritelmä**
Pankkilaina	Rahoituslaitoksilta otetut pitkä- ja lyhytaikaiset lainat yrityksen taseessa tilinpäätöshetkellä.
Pankkilainojen lisäys (taulukko 1)	Niiden toimivien yritysten pankkilainan kasvu edellisestä tilinpäätöksestä, joiden lainakanta kasvoi ja joiden edellisessä tilinpäätöksessä pankkilaina oli ilmoitettu omana eränään. Lyhennyksiä ei ole vähennetty, eikä ensimmäistä kertaa lainaa ottaneita ole mukana.
Toimiva yritys	Yritys, jolla on liikevaihtoa tai henkilöstöä.
Uusi sijoitettu oma pääoma	Taseen omaan pääomaan kuuluvien osake- tai osuuspääoman ja muiden rahastojen yhteenlaskettu määrä kasvoi yli 1 000 euroa edellisestä tilinpäätöksestä. Summaan luetaan myös ylikurssirahasto. Siirtoa erästä toiseen ei huomioida kasvuna.
Tulorahoitus	Kertyneet voittovarat ovat kasvaneet edellisestä tilinpäätöksestä.
Rahoituskokonaisuus	Yrityksen samana vuonna käyttämien rahoitusmuotojen yhdistelmä. Rahoitusmuotoja on kuusi: pankkilaina, uusi sijoitettu oma pääoma, tulorahoitus, julkinen avustus, julkinen laina tai pääomatuki sekä verotuki.

LIITE 3. Rahoitusmuotojen ja käsitteiden määritelmät.

Muutoksiin perustuvat luvut ja rahoituskokonaisuudet voidaan laskea vain yrityksille, joilla on tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta. Vuonna 2023 niitä on 171 302 aineiston 186 893 yrityksestä ja aloittavista yrityksistä 15 668 kaikkiaan 28 061:stä.

Luvun ”Kasvu, tuottavuus ja vienti” malleissa kutakin yritystä verrataan itseensä eri vuosina. Rahoitus on malleissa mukana kahtena tietona: käyttääkö yritys rahoitusmuotoa lainkaan, ja kuinka paljon sitä on. Kasvumalleissa rahoitus on edellisen vuoden tieto, joten julkinen rahoitus on myönnetty vuosina 2021–2023 ja kasvu mitataan vuosilta 2022–2024. Tuottavuuden ja viennin malleissa rahoitus ja tulos ovat samoilta vuosilta 2022–2024. Oman pääoman mittana on sijoitettu oma pääoma. Tulokset kuvaavat yhteyksiä eivätkä rahoituksen vaikutuksia.

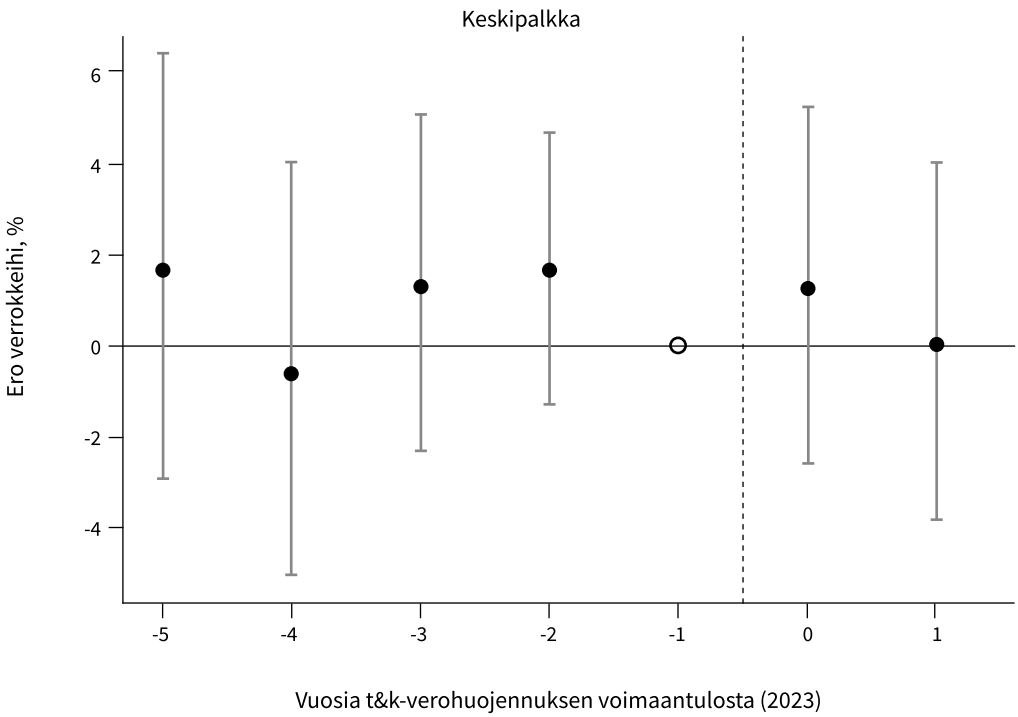
T&k-verohuojennuksen arviointi

Verohallinnon t&k-toiminnan yhdistelmävähennystä koskevia yritystason tietoja vuosilta 2023–2024 käytettiin arvioimaan niiden yhteyttä liikevaihtoon, henkilöstöön, palkkasummaan ja keskipalkkaan.

Vähennyksen tehneitä yrityksiä oli kaksi ryhmää. Vähennystä käytti ensimmäisen kerran 780 yritystä vuonna 2023 ja 208 yritystä vuonna 2024. Arvioinnissa niistä oli mukana 453 ja 105 yritystä, joiden liikevaihdon kasvu voitiin laskea vuosille 2021 ja 2022. Verrokkeina oli 3 652 yritystä, jotka eivät olleet tehneet vähennystä mutta olivat saaneet aiemmin suoraa t&k-tukea. Perusvuosi oli 2022, ja vuosien 2018–2021 tietojen avulla tarkasteltiin, kasvoivatko vähennyksen tehneet yritykset ja verrokit samaa tahtia ennen vähennystä.

Vähennyksen tehneiden yritysten ja verrokkien kehitystä verrattiin ennen vähennystä ja sen jälkeen erotusten erotus -menetelmällä, joka sallii vähennyksen käyttöönoton eri vuosina (Callaway & Sant’Anna 2021).

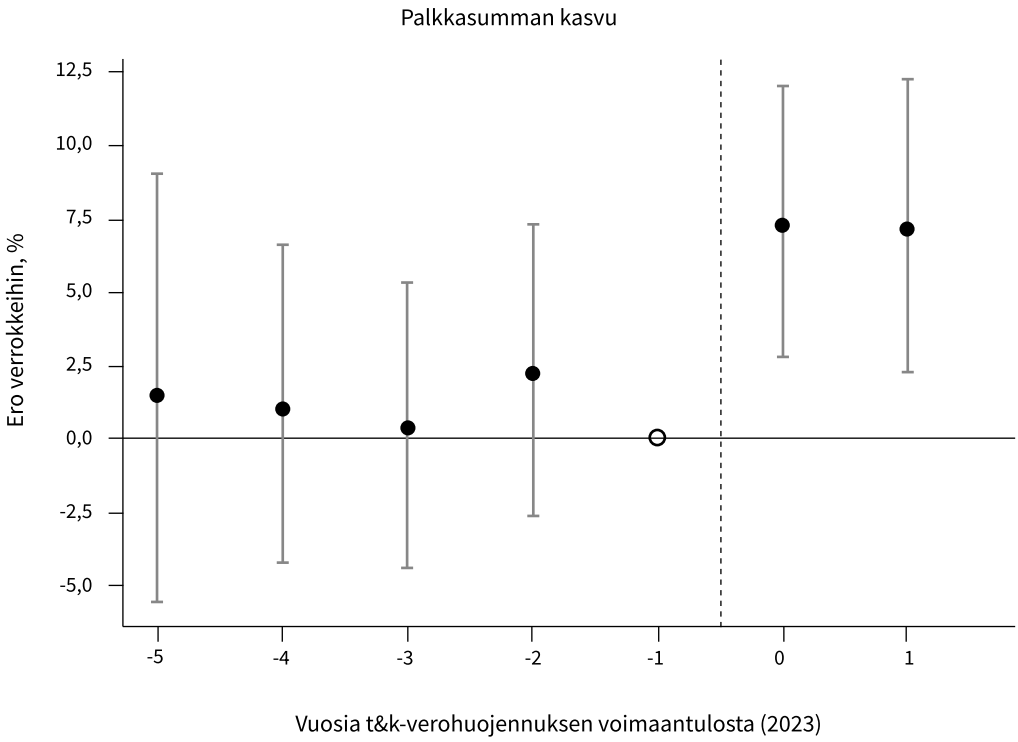
Vähennyksen tehneiden yritysten keskipalkka kehittyi kaikkina vuosina samoin kuin verrokkiyritysten, myös vähennystä seuraavana vuonna 2024.



LIITE 4. T&k-verovähennyksen tehneiden ja verrokkiyritysten ero keskipalkassa vuosittain, vähennyksen vuonna 2023 tai 2024 ensimmäisen kerran tehneet yritykset, perusvuosi 2022.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista sekä Verohallinnon aineistosta.
Huom.: Luvut ovat prosentteja. Alle viiden yrityksen luvut on jätetty pois.

Vähennyksen tehneiden yritysten palkkasumma kasvoi noin seitsemän prosenttia verrokkeja nopeammin sekä vuonna 2023 että vuonna 2024.



LIITE 5. T&k-verovähennyksen tehneiden ja verrokkiyritysten ero palkkasumman kasvussa vuosittain, vähennyksen vuonna 2023 tai 2024 ensimmäisen kerran tehneet yritykset, perusvuosi 2022.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista sekä Verohallinnon aineistosta.
Huom.: Luvut ovat prosentteja. Alle viiden yrityksen luvut on jätetty pois.

Liitetaulukot ja -kuviot

Taulukossa on pankkilainan, joukkovelkakirjalainan, pääomalainan, eläkelainan ja tulorahoituksen käyttöaste kehitysvaiheittain ja kaikissa yrityksissä vuonna 2023, ja se täydentää lukua ”Yksityinen rahoitus”.

Kehitysvaihe	Pankkilainat	Joukkovelkakirjalainat	Pääomalainat	Eläkelainat	Tulorahoitus
Aloittava (0–2 v.)	23,9 % (28 061)	0,0 % (28 061)	2,5 % (28 061)	0,0 % (28 061)	59,4 % (15 668)
Aikainen (3–5 v.)	33,2 % (30 329)	0,0 % (30 329)	2,8 % (30 329)	0,0 % (30 329)	56,9 % (29 461)
Kasvu (6–10 v.)	35,3 % (32 569)	0,1 % (32 569)	2,6 % (32 569)	0,1 % (32 569)	54,4 % (31 869)
Kypsä (11+ v.)	32,1 % (95 934)	0,1 % (95 934)	1,9 % (95 934)	0,2 % (95 934)	49,8 % (94 304)
Kaikki	31,6 % (186 893)	0,1 % (186 893)	2,3 % (186 893)	0,1 % (186 893)	52,7 % (171 302)

LIITE 6. Yksityisen rahoituksen käyttöaste kehitysvaiheittain ja kaikissa yrityksissä: osuus yrityksistä, joilla on pankkilainaa, joukkovelkakirjalainaa, pääomalainaa, eläkelainaa tai tulorahoitusta, prosenttia (yritysten lukumäärä suluissa), 2023. Tulorahoituksen osuus on laskettu yrityksistä, joilla on tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta.

Taulukossa on pankkilainan käyttöaste kehitysvaiheen ja yhdeksän kokoluokan mukaan vuonna 2023, ja se täydentää lukua ”Yksityinen rahoitus”.

–	0–4	5–9	10–19	20–49	50–99	100–199	200–499	500–999	1000+
Aloittava (0–2 v.)	22,4 % (26 206)	45,0 % (1 024)	45,3 % (439)	37,4 % (230)	29,2 % (65)	34,8 % (23)	50,0 % (6)	0,0 % (3)	—
Aikainen (3–5 v.)	30,6 % (26 625)	52,9 % (1 899)	53,6 % (938)	45,6 % (522)	40,6 % (160)	43,4 % (53)	30,4 % (23)	28,6 % (7)	40,0 % (5)
Kasvu (6–10 v.)	31,4 % (26 691)	51,7 % (2 807)	56,8 % (1 571)	52,8 % (909)	47,5 % (282)	38,9 % (113)	21,5 % (65)	31,2 % (16)	25,0 % (8)
Kypsä (11+ v.)	26,9 % (74 542)	50,5 % (8 641)	54,1 % (5 617)	50,7 % (4 116)	45,3 % (1 478)	39,9 % (672)	33,7 % (439)	32,6 % (132)	34,5 % (113)

LIITE 7. Pankkilainaa käyttävien yritysten osuus kehitysvaiheen ja henkilöstön kokoluokan mukaan, prosenttia (yritysten lukumäärä suluissa), 2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta.

Taulukossa on uutta sijoitettua omaa pääomaa hankkineiden yritysten osuus kehitysvaiheen ja kokoluokan mukaan vuonna 2023 yrityksistä, joilla on tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta, ja se täydentää lukua ”Yksityinen rahoitus”.

–	0–4	5–9	10–19	20–49	50–99	100–199	200–499	500–999	1000+
Aloittava (0–2 v.)	5,9 % (14 403)	8,9 % (700)	11,1 % (297)	10,1 % (158)	13,3 % (45)	11,8 % (17)	16,7 % (6)	0,0 % (1)	—
Aikainen (3–5 v.)	4,3 % (25 821)	6,6 % (1 869)	10,4 % (920)	10,7 % (513)	13,5 % (156)	20,8 % (53)	26,1 % (23)	0,0 % (7)	0,0 % (5)
Kasvu (6–10 v.)	3,0 % (26 086)	5,5 % (2 762)	7,4 % (1 546)	9,2 % (893)	13,4 % (276)	17,9 % (112)	18,5 % (65)	37,5 % (16)	12,5 % (8)
Kypsä (11+ v.)	1,8 % (73 120)	2,7 % (8 544)	4,0 % (5 569)	6,0 % (4 077)	8,9 % (1 472)	12,0 % (669)	12,7 % (433)	19,7 % (132)	23,9 % (113)

LIITE 8. Niiden yritysten osuus, joiden sijoitettu oma pääoma kasvoi yli 1 000 euroa edellisvuodesta, kehitysvaiheen ja henkilöstön kokoluokan mukaan, prosenttia (yritysten lukumäärä suluissa), yritykset, joilla on tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta, 2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta. Huom.: Sijoitettu oma pääoma on taseen omaan pääomaan kuuluvien osake- tai osuuspääoman, ylikurssirahaston ja muiden rahastojen yhteenlaskettu määrä.

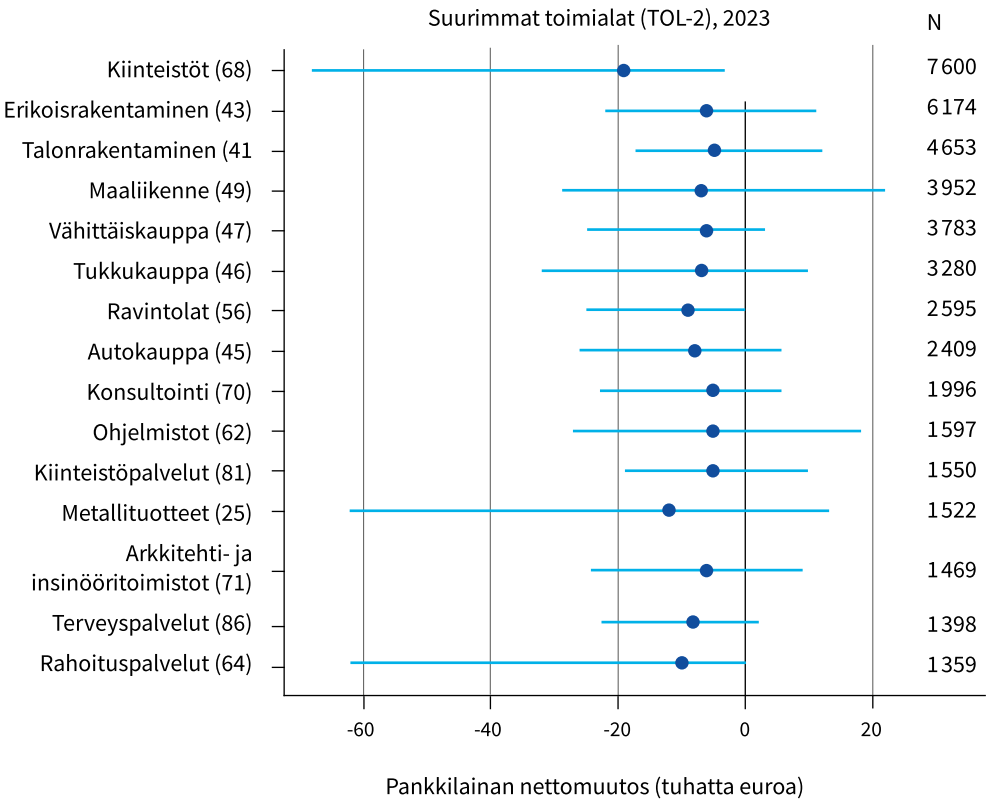
Taulukossa on tulorahoitusta käyttäneiden yritysten osuus kehitysvaiheen ja kokoluokan mukaan vuonna 2023, ja se täydentää lukua ”Yksityinen rahoitus”.

–	0–4	5–9	10–19	20–49	50–99	100–199	200–499	500–999	1000+
Aloittava (0–2 v.)	59,3 % (14 403)	61,7 % (700)	63,3 % (297)	67,7 % (158)	60,0 % (45)	58,8 % (17)	50,0 % (6)	100,0 % (1)	—
Aikainen (3–5 v.)	56,8 % (25 821)	60,4 % (1 869)	58,0 % (920)	56,1 % (513)	52,6 % (156)	49,1 % (53)	60,9 % (23)	71,4 % (7)	80,0 % (5)
Kasvu (6–10 v.)	53,3 % (26 086)	61,2 % (2 762)	58,5 % (1 546)	60,5 % (893)	60,1 % (276)	51,8 % (112)	60,0 % (65)	31,2 % (16)	37,5 % (8)
Kypsä (11+ v.)	46,9 % (73 120)	58,5 % (8 544)	61,1 % (5 569)	60,2 % (4 077)	60,7 % (1 472)	61,7 % (669)	61,4 % (433)	68,2 % (132)	60,2 % (113)

LIITE 9. Tulorahoitusta käyttäneiden yritysten osuus (kertyneet voittovarat kasvoivat) kehitysvaiheen ja henkilöstön kokoluokan mukaan, prosenttia (yritysten lukumäärä suluissa), 2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta.

Kuviossa on yrityksen pankkilainan vuosimuutoksen mediaani ja kvartiiliväli pankkilainaa käyttävillä yrityksillä suurimmilla toimialoilla vuonna 2023, ja se täydentää lukua ”Yksityinen rahoitus”.



Pankkilainaa käyttävät yritykset (kanta > 0 vuonna t tai t–1). Mediaani ja P25–P75. Kokoluokan koostumus vaihtelee toimialoittain (ks.kokoluokittainen kuvio).

LIITE 10. Yrityksen pankkilainan vuosimuutoksen mediaani ja kvartiiliväli suurimmilla toimialoilla (TOL-2), tuhatta euroa, pankkilainaa käyttävät yritykset, 2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta.

Taulukossa on Asiakastiedon tilinpäätösaineiston toimivista yrityksistä vuosilta 2015–2024 yritysten lukumäärä, yhteenlaskettu pankkilainakanta, niiden yritysten osuus, joilla on pankkilainaa, lainan mediaani niillä yrityksillä, joilla on pankkilainaa, ja uutta sijoitettua omaa pääomaa hankkineiden osuus. Alaosassa ovat samat luvut niistä 108 419 yrityksestä, jotka toimivat jokaisena vuonna 2019–2024. Niiden pankkilainakanta oli 76,8 miljardia euroa vuonna 2019 ja 83,5 miljardia euroa vuonna 2024, ja pankkilainaa oli 38,0 ja 33,6 prosentilla.

Vuosi	Toimivia yrityksiä	Pankki-laina-kanta, mrd €	Yrityksiä, joilla on pankki-lainaa, %	Lainan mediaani niillä yrityksillä, joilla on pankki-lainaa, €	Yrityksiä, joilla on pankki-lainaa	Yrityksiä, joiden sijoitettu oma pääoma kasvoi yli 1 000 euroa edellis-vuodesta, %	Yrityksiä, joilla oman pääoman muutos on määritelty
2015	141 850	72,7	38,4	70 000	54 529	3,5	123 166
2016	144 476	76,9	37,6	72 000	54 395	3,2	126 290
2017	146 297	75,4	36,5	72 000	53 342	3,7	127 535
2018	153 963	82,8	35,8	74 000	55 127	3,5	131 727
2019	162 937	91,8	35,2	75 000	57 393	3,6	140 827
2020	171 306	102,1	34,5	76 000	59 161	3,6	150 435
2021	179 186	109,2	33,6	76 000	60 242	3,6	158 980
2022	190 082	109,0	32,9	74 000	62 601	3,6	169 285
2023	193 575	111,2	31,8	70 000	61 600	3,5	177 487
2024	198 354	112,3	30,3	67 000	60 043	3,7	180 614
Yritykset, jotka ovat toimivia joka vuosi 2019–2024	–	–	–	–	–	–	–
2019	108 419	76,8	38,0	82 000	41 233	–	–
2020	108 419	83,7	37,9	85 000	41 092	–	–
2021	108 419	89,3	37,3	86 000	40 421	–	–
2022	108 419	83,6	36,7	86 182	39 814	–	–
2023	108 419	85,1	35,4	83 000	38 392	–	–
2024	108 419	83,5	33,6	81 000	36 408	–	–

LIITE 11. Pankkilaina ja uusi sijoitettu oma pääoma 2015–2024, Asiakastiedon tilinpäätösaineiston toimivat yritykset: yritysten lukumäärä, yhteenlaskettu pankkilainakanta (mrd. euroa), niiden yritysten osuus, joilla on pankkilainaa (prosenttia), lainan mediaani niillä yrityksillä, joilla on pankkilainaa (euroa), ja niiden yritysten osuus, joiden sijoitettu oma pääoma kasvoi yli 1 000 euroa edellisvuodesta (prosenttia). Alaosassa yritykset, jotka toimivat jokaisena vuonna 2019–2024.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta. Huom.: Toimivia ovat yritykset, joilla on liikevaihtoa tai henkilöstöä. Pankkilainaan luetaan pitkä- ja lyhytaikaiset lainat rahoituslaitoksilta, ja pankkilainakanta on yritysten lainojen summa. Sijoitettu oma pääoma on osake- tai osuuspääoman, ylikurssirahaston ja muiden rahastojen yhteenlaskettu määrä, ja osuus on laskettu yrityksistä, joilla on tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta.

Taulukossa on Asiakastiedon tilinpäätösaineiston toimivista yrityksistä vuosilta 2015–2024 pankkilainan muutoksen mediaani niillä yrityksillä, joilla on pankkilainaa ja tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta, lainaltaan suurimman prosentin osuus pankkilainakannasta ja sijoitetun oman pääoman lisäyksen mediaani niillä yrityksillä, jotka hankkivat uutta sijoitettua omaa pääomaa, ja se täydentää lukua ”Yksityinen rahoitus”.

Vuosi	Pankkilainan muutoksen mediaani edellisvuodesta niillä yrityksillä, joilla on pankkilainaa ja tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta, €	Yrityksiä, joilla on pankkilainaa ja tilinpäätös myös e delliseltä vuodelta	Osuus pankkilainakannasta, joka on sillä prosentilla pankkilainaa käyttävistä yrityksistä, jolla on suurimmat lainat, %	Sijoitetun oman pääoman lisäyksen mediaani niillä yrityksillä, joiden sijoitettu oma pääoma kasvoi yli 1 000 euroa edellisvuodesta, €	Yrityksiä, joiden sijoitettu oma pääoma kasvoi yli 1 000 euroa edellisvuodesta
2015	-5 000	48 154	70,9	50 000	4 288
2016	-5 000	48 262	70,4	54 000	4 078
2017	-5 000	47 489	70,0	65 000	4 776
2018	-5 000	47 980	71,3	62 000	4 598
2019	-5 000	50 449	72,7	60 000	5 120
2020	-5 000	53 175	74,9	55 000	5 446
2021	-6 000	55 045	76,6	62 000	5 679
2022	-6 000	57 322	75,3	60 000	6 093
2023	-7 000	58 116	75,2	60 000	6 259
2024	-6 605	56 675	75,6	55 000	6 628

LIITE 12. Pankkilainan muutos, pankkilainakannan keskittyminen ja uuden sijoitetun oman pääoman suuruus 2015–2024, Asiakastiedon tilinpäätösaineiston toimivat yritykset: pankkilainan muutoksen mediaani edellisvuodesta (euroa), lainaltaan suurimman prosentin osuus pankkilainakannasta (prosenttia) ja sijoitetun oman pääoman lisäyksen mediaani (euroa).

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta. Huom.: Toimivia ovat yritykset, joilla on liikevaihtoa tai henkilöstöä. Pankkilainan muutos on laskettu yrityksistä, joilla on pankkilainaa ja tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta, ja negatiivinen luku tarkoittaa, että yritys lyhensi lainaa enemmän kuin nosti uutta. Suurin prosentti on lainaltaan suurin prosentti lainaa käyttävistä yrityksistä. Oman pääoman lisäys on laskettu yrityksistä, jotka hankkivat uutta sijoitettua omaa pääomaa eli joiden sijoitettu oma pääoma kasvoi yli 1 000 euroa edellisvuodesta.

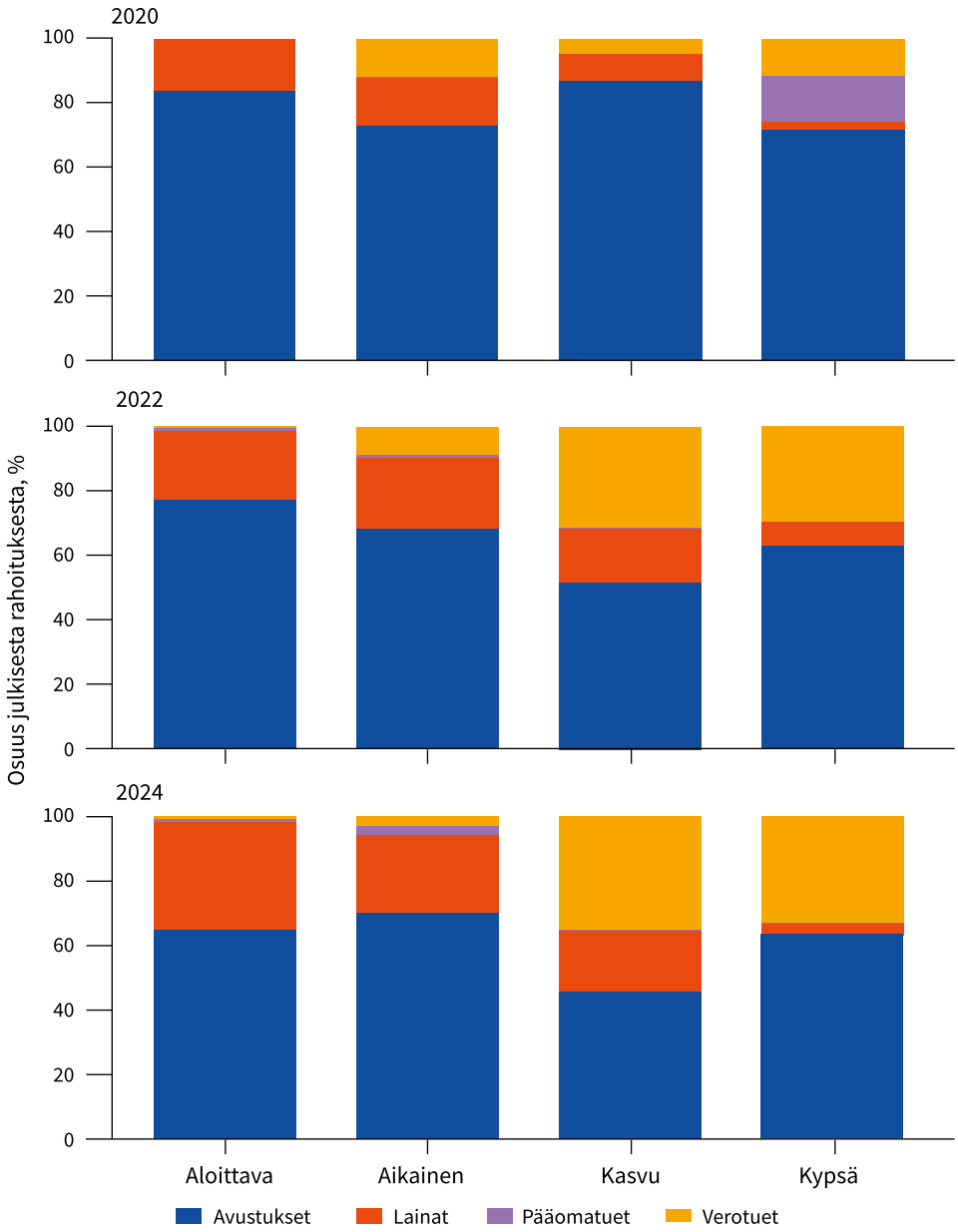
Taulukossa on julkista rahoitusta saaneiden yritysten lukumäärä sekä myönnetyn rahoituksen keskiarvo ja mediaani kehitysvaiheittain vuonna 2023 tilinpäätösaineistoon yhdistyvistä tuensaajista, ja se täydentää lukua ”Julkinen rahoitus”.

Kehitysvaihe	N	Keskim. (€)	Mediaani (€)
Aloittava (0–2 v.)	1 438	72 945	8 128
Aikainen (3–5 v.)	1 895	83 241	8 790
Kasvu (6–10 v.)	2 254	118 436	9 891
Kypsä (11+ v.)	6 408	139 354	11 424
Kaikki	11 995	118 597	10 269

LIITE 13. Myönnetyn julkisen rahoituksen keskiarvo ja mediaani rahoitusta saanutta yritystä kohti, euroa, kehitysvaiheittain, tilinpäätösaineistoon yhdistyvät tuensaajat, 2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista. Huom.: Mukana ovat yritykset, joiden saama rahoitus on yli nolla. Teollisuuden alennetun sähköverokannan verotuet puuttuvat TEM:n tietopalvelusta vuodelta 2023.

Kuviossa (Liite 14) on tilinpäätösaineistoon yhdistyvien tuensaajien julkisen rahoituksen jakautuminen tukimuodoittain kehitysvaiheen mukaan vuosina 2020, 2022 ja 2024, ja se täydentää lukua ”Julkinen rahoitus”.



Huom.: Teollisuuden alennetun sähköverokannan verotuet puuttuvat TEM:n tietopalvelusta vuodelta 2023.

LIITE 14. Julkisen rahoituksen jakautuminen instrumenttiryhmiin kehitysvaiheittain vuosina 2020, 2022 ja 2024, osuus myönnetystä euromäärästä, prosenttia, tilinpäätösaineistoon yhdistyvät tuensaajat.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista. Huom.: Teollisuuden alennetun sähköverokannan verotuet puuttuvat TEM:n tietopalvelusta vuodelta 2023. Vuosi 2023 ei siksi ole kuviossa.

Taulukossa on kymmenen yleisintä kuuden rahoitusmuodon yhdistelmää vuonna 2023 ja loput yhdistelmät yhdellä rivillä yrityksistä, joilla on tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta, ja se sisältää luvun ”Julkinen ja yksityinen rahoitus yhdessä” kuvion lukuarvot.

Koodi	Instrumentit	N	Osuus (%)
··R···	Tulorahoitus	55 584	32,45
·····	(ei mitään)	52 070	30,40
B·R···	Pankkilaina, Tulorahoitus	26 628	15,54
B·····	Pankkilaina	20 689	12,08
B·RG··	Pankkilaina, Tulorahoitus, Julkinen avustus	3 245	1,89
··RG··	Tulorahoitus, Julkinen avustus	2 927	1,71
B··G··	Pankkilaina, Julkinen avustus	2 225	1,30
·E····	Uusi sijoitettu oma pääoma	1 917	1,12
···G··	Julkinen avustus	1 819	1,06
BE····	Pankkilaina, Uusi sijoitettu oma pääoma	1 509	0,88
Muut yhdistelmät yhteensä (28 yhdistelmää)	–	2 689	1,57
Yhteensä (kaikki kehitysvaiheet)	–	171 302	100,00

LIITE 15. Kymmenen yleisintä rahoituskokonaisuutta eli kuuden rahoitusmuodon yhdistelmää, yritysten lukumäärä ja osuus, yritykset, joilla on tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta, 2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista. Huom.: B = pankkilaina eli lainat rahoituslaitoksilta. E = uusi sijoitettu oma pääoma eli sijoitettu oma pääoma kasvoi yli 1 000 euroa edellisvuodesta.

Taulukko näyttää, kuinka suurella osalla kunkin yksityisen rahoitusmuodon käyttäjistä oli vuonna 2023 käytössään myös toinen yksityinen rahoitusmuoto, ja se täydentää lukua ”Julkinen ja yksityinen rahoitus yhdessä”.

Annettu (sarake) →	Pankkilaina	Joukko-velkakirja	Pääomalaina	Eläkelaina	Uusi sijoitettu oma pääoma
N (sarake)	59 048	153	4 216	179	6 003
N (perusjoukko)	186 893	186 893	186 893	186 893	171 302
P (Pankkilaina | sarake)	100,0 %	56,2 %	40,2 %	69,3 %	47,0 %
P (Joukkovelkakirja | sarake)	0,1 %	100,0 %	0,1 %	0,6 %	0,2 %
P (Pääomalaina | sarake)	2,9 %	3,3 %	100,0 %	7,8 %	3,6 %
P (Eläkelaina | sarake)	0,2 %	0,7 %	0,3 %	100,0 %	0,2 %
P (Uusi sijoitettu oma pääoma | sarake)	5,1 %	9,6 %	5,6 %	6,8 %	100,0 %

LIITE 16. Yksityisten rahoitusinstrumenttien yhteiskäyttö: rivin instrumenttia käyttävien osuus sarakkeen instrumentin käyttäjistä, prosenttia, käyttäjien lukumäärä ja perusjoukko, 2023. Uusi sijoitettu oma pääoma voidaan havaita vain yrityksistä, joilla on tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätösaineistosta.

Taulukossa on luvun ”Julkinen ja yksityinen rahoitus yhdessä” malli, jossa todennäköisyyttä, että yrityksen pitkäaikainen yksityinen velka kasvaa vuosina 2021–2024, selitetään sillä, että yritykselle on edellisenä vuonna myönnetty TEM:n tietopalveluun kirjattu avustus, kun yrityksen ikä, liikevaihto, vuosi ja toimiala on otettu huomioon. Avustukset on myönnetty vuosina 2020–2023.

–	**(1) Pitkäaikainen yksityinen velka kasvoi (kyllä = 1)**
Edellisvuonna myönnetty avustus (kyllä = 1)	0,0492**
–	(0,0014)
log(ikä)	-0,0143**
–	(0,0005)
log(liikevaihto)	0,0187**
–	(0,0002)
Vuosi	x
Toimiala (TOL-2)	x
Otos	2021–2024
Havaintoja (N)	575 368
Selitysaste (within-R^2)	0,0200
Yrityksiä	189 782

LIITE 17. Edellisvuonna myönnetyn, TEM:n tietopalveluun kirjatun avustuksen yhteys todennäköisyyteen, että yrityksen pitkäaikainen yksityinen velka kasvaa, velan kasvu 2021–2024, avustukset myönnetty 2020–2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista. Huom.: Selitettävä on se, kasvoiko yrityksen pitkäaikainen yksityinen velka eli pankkilainat, joukkovelkakirjalainat, pääomalainat ja eläkelainat. Kerroin sadalla kerrottuna kertoo, kuinka monta prosenttiyksikköä todennäköisyys muuttuu. Suluissa keskivirhe. Tähdet (*, **) kertovat, kuinka epätodennäköistä on, että ero johtuu sattumasta (5 ja 1 prosentin taso).

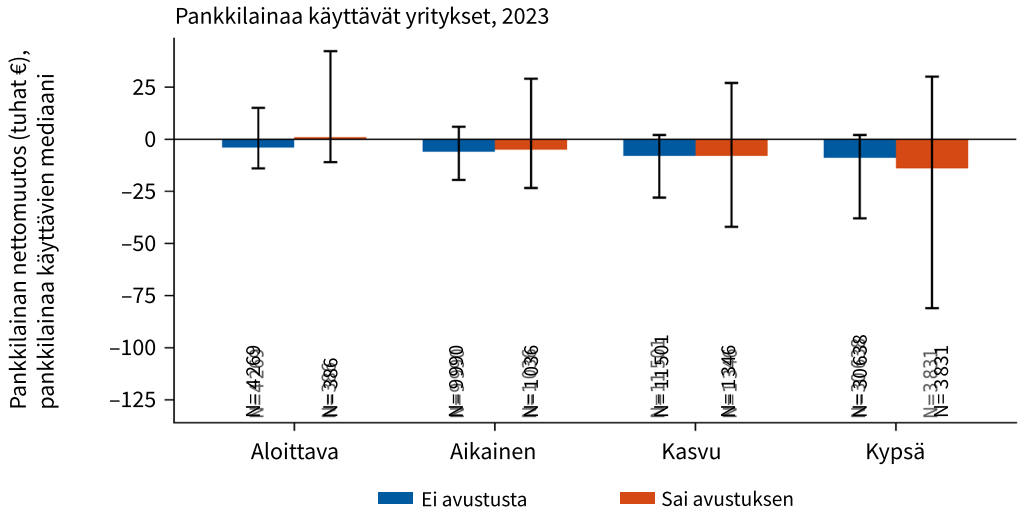
Taulukossa on TEM:n tietopalvelun mukaan myönnetty julkinen rahoitus ja saajien lukumäärä sekä Asiakastiedon tilinpäätösaineiston toimivien yritysten lukumäärä, yhteenlaskettu pankkilainakanta ja niiden yritysten osuus, joilla on pankkilainaa, vuosina 2020–2024, ja se sisältää luvun ”Julkinen ja yksityinen rahoitus yhdessä” kuvion lukuarvot.

Vuosi	Julkinen rahoitus, myönnetty, mrd €	Julkisen rahoituksen saajia	Toimivia yrityksiä	Pankkilainakanta, mrd €	Yrityksiä, joilla on pankkilainaa, %
2020	3,48	98 240	171 306	102,1	34,5
2021	3,55	40 732	179 186	109,2	33,6
2022	2,24	31 685	190 082	109,0	32,9
2023	1,60	15 342	193 575	111,2	31,8
2024	2,01	14 272	198 354	112,3	30,3

LIITE 18. Myönnetty julkinen rahoitus (mrd. euroa) ja saajayritysten lukumäärä TEM:n yritystukien tietopalvelun mukaan sekä toimivien yritysten lukumäärä, yhteenlaskettu pankkilainakanta (mrd. euroa) ja niiden yritysten osuus, joilla on pankkilainaa (prosenttia), 2020–2024.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat TEM:n yritystukien tietopalvelun myöntöpäätöksistä ja tilinpäätösaineistosta. Huom.: Teollisuuden alennetun sähköverokannan verotuet puuttuvat TEM:n tietopalvelusta vuodelta 2023. Toimivia ovat yritykset, joilla on liikevaihtoa tai henkilöstöä. Pankkilainakanta on yritysten rahoituslaitoslainojen summa. Julkinen rahoitus on avustusten, lainojen, pääomatukien ja verotukien summa myöntövuoden mukaan, ja verotuet on laskettu vaihteluvälin alarajoina.

Kuviossa on yrityksen pankkilainan vuosimuutoksen mediaani ja kvartiiliväli julkista avustusta saaneilla ja muilla pankkilainaa käyttävillä yrityksillä kehitysvaiheittain vuonna 2023, ja se täydentää lukua ”Julkinen ja yksityinen rahoitus yhdessä”.



Pankkilainaa käyttävät = kanta > 0 vuonna t tai t–1.
Pylväs: mediaani, jana: P25–P75, N = yrityksiä pylväässä.

LIITE 19. Yrityksen pankkilainan vuosimuutoksen mediaani ja kvartiiliväli julkista avustusta saaneilla ja muilla pankkilainaa käyttävillä yrityksillä kehitysvaiheittain, tuhatta euroa, 2023.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista.

Taulukossa on julkisen rahoituksen euromäärän ja liikevaihdon kasvun yhteys kertoimina kolmen kehitysvaiheen ja kolmen kokoluokan mukaan, ja se esittää luvun ”Kasvu, tuottavuus ja vienti” prosenttiyksikkötaulukon tuloksen toisessa muodossa.

–	**Kasvu: liikevaihdon muutos (log)**	–	–
–	Pieni (0–49)	Keskisuuri (50–499)	Suuri (500+)
Aloittavat (0–2 v.)	+0,0346**	+0,0320**	+0,0286**
–	(0,0038)	(0,0038)	(0,0044)
Kasvuvaihe (3–10 v.)	+0,0239**	+0,0212**	+0,0178**
–	(0,0026)	(0,0027)	(0,0034)
Kypsät (11+ v.)	+0,0262**	+0,0235**	+0,0202**
–	(0,0026)	(0,0025)	(0,0033)

LIITE 20. Julkisen rahoituksen euromäärän yhteys liikevaihdon kasvuun yrityskoon ja kehitysvaiheen mukaan. Rahoitus myönnetty 2021–2023, kasvu mitattu seuraavalta vuodelta 2022–2024, yritykset, joilla on tilinpäätös myös edelliseltä vuodelta. Kerroin kuvaa yhteyttä rahoitusta saaneiden yritysten joukossa.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista. Huom.: Kertoimen kymmenesosa kertoo likimain, kuinka paljon tulos muuttuu, kun julkisen rahoituksen euromäärä on kymmenen prosenttia suurempi. Suluissa keskivirhe. Tähdet (*, **) kertovat, kuinka epätodennäköistä on, että ero johtuu sattumasta (5 ja 1 prosentin taso).

Taulukossa ovat luvun ”Kasvu, tuottavuus ja vienti” liikevaihdon kasvun mallit kolmena sarakkeena, jotka ovat päämalli, saman mallin tarkistus uudella sijoitetulla omalla pääomalla ja julkisen rahoituksen sisältävä malli, jossa rahoitus on myönnetty vuosina 2021–2023 ja kasvu mitataan vuosilta 2022–2024.

–	(1) Pääspesifikaatio	(2) Robustisuus	(3) Julkinen rahoitus
Pitkäaikaista velkaa (kyllä = 1), edellisvuosi	-0,0341**	-0,0297**	-0,0366
–	(0,0064)	(0,0064)	(0,0276)
Pitkäaikainen velka, log euroa, edellisvuosi (jos > 0)	0,0043**	0,0038**	0,0067*
–	(0,0006)	(0,0006)	(0,0027)
Sijoitettua omaa pääomaa (kyllä = 1), edellisvuosi	0,1285**	–	0,0082
–	(0,0121)	–	(0,0587)
Sijoitettu oma pääoma, log euroa, edellisvuosi (jos > 0)	-0,0173**	–	-0,0049
–	(0,0012)	–	(0,0054)
Uutta sijoitettua omaa pääomaa (yli 1 000 €) (kyllä = 1), edellisvuosi	–	-0,0032	–
–	–	(0,0030)	–
Julkista rahoitusta (kyllä = 1), edellisvuosi	–	–	-0,1821**
–	–	–	(0,0215)
Julkinen rahoitus, log euroa, edellisvuosi (jos > 0)	–	–	0,0245**
–	–	–	(0,0024)
Vuosi	x	x	x
Yritys	x	x	x
Otos	koko paneeli	koko paneeli	2022–2024
Havaintoja (N)	2 116 451	2 116 451	416 051
Selitysaste (within-R^2)	0,0003	0,0001	0,0007
Yrityksiä	248 564	248 564	150 752

LIITE 21. Rahoituksen yhteys liikevaihdon kasvuun. Velka, sijoitettu oma pääoma ja julkinen rahoitus ovat mallissa edellisvuoden tietoina kahdella tavalla: käyttääkö yritys rahoitusmuotoa, ja kuinka suuri euromäärä on. Sarakkeessa 3 julkinen rahoitus on myönnetty 2021–2023 ja kasvu mitattu 2022–2024. Yritystä verrataan itseensä eri vuosina.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista. Huom.: Suluissa keskivirhe. Tähdet (*, **) kertovat, kuinka epätodennäköistä on, että ero johtuu sattumasta (5 ja 1 prosentin taso).

Taulukossa ovat luvun ”Kasvu, tuottavuus ja vienti” työn tuottavuuden mallit samoina kolmena sarakkeena.

–	(1) Pääspesifikaatio	(2) Robustisuus	(3) Julkinen rahoitus
Pitkäaikaista velkaa (kyllä = 1)	-0,0515**	-0,0625**	0,0296
–	(0,0110)	(0,0110)	(0,0222)
Pitkäaikainen velka, log euroa (jos > 0)	0,0110**	0,0122**	0,0025
–	(0,0011)	(0,0011)	(0,0022)
Sijoitettua omaa pääomaa (kyllä = 1)	-0,3091**	–	-0,0957
–	(0,0214)	–	(0,0519)
Sijoitettu oma pääoma, log euroa (jos > 0)	0,0382**	–	0,0175**
–	(0,0021)	–	(0,0045)
Uutta sijoitettua omaa pääomaa (yli 1 000 €) (kyllä = 1)	–	-0,0079*	–
–	–	(0,0036)	–
Julkista rahoitusta (kyllä = 1)	–	–	0,0321
–	–	–	(0,0198)
Julkinen rahoitus, log euroa (jos > 0)	–	–	-0,0036
–	–	–	(0,0021)
Toimiala×Vuosi	x	x	x
Yritys	x	x	x
Otos	koko paneeli	koko paneeli	2022–2024
Havaintoja (N)	1 424 945	1 424 945	282 431
Selitysaste (within-R^2)	0,0030	0,0018	0,0009
Yrityksiä	193 510	193 510	103 971

LIITE 22. Rahoituksen yhteys työn tuottavuuteen eli liikevaihtoon henkilötyövuotta kohti. Velka, sijoitettu oma pääoma ja julkinen rahoitus ovat mallissa kahdella tavalla: käyttääkö yritys rahoitusmuotoa, ja kuinka suuri euromäärä on. Rahoitus ja tuottavuus ovat samalta vuodelta, sarakkeessa 3 vuosilta 2022–2024. Yritystä verrataan itseensä eri vuosina ja saman toimialan yrityksiin samana vuonna.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista. Huom.: Suluissa keskivirhe. Tähdet (*, **) kertovat, kuinka epätodennäköistä on, että ero johtuu sattumasta (5 ja 1 prosentin taso).

Taulukossa ovat luvun ”Kasvu, tuottavuus ja vienti” vientitodennäköisyyden mallit samoina kolmena sarakkeena.

–	(1) Pääspesifikaatio	(2) Robustisuus	(3) Julkinen rahoitus
Pitkäaikaista velkaa (kyllä = 1)	-0,0321**	-0,0328**	-0,0093*
–	(0,0023)	(0,0023)	(0,0045)
Pitkäaikainen velka, log euroa (jos > 0)	0,0031**	0,0032**	0,0008
–	(0,0002)	(0,0002)	(0,0005)
Sijoitettua omaa pääomaa (kyllä = 1)	-0,0332**	–	-0,0212*
–	(0,0041)	–	(0,0090)
Sijoitettu oma pääoma, log euroa (jos > 0)	0,0039**	–	0,0027**
–	(0,0004)	–	(0,0009)
Liikevaihto, log euroa	0,0183**	0,0185**	0,0071**
–	(0,0003)	(0,0003)	(0,0004)
Uutta sijoitettua omaa pääomaa (yli 1 000 €) (kyllä = 1)	–	0,0022**	–
–	–	(0,0008)	–
Julkista rahoitusta (kyllä = 1)	–	–	-0,0099
–	–	–	(0,0062)
Julkinen rahoitus, log euroa (jos > 0)	–	–	0,0013
–	–	–	(0,0007)
Vuosi	x	x	x
Yritys	x	x	x
Otos	koko paneeli	koko paneeli	2022–2024
Havaintoja (N)	2 628 163	2 628 163	493 030
Selitysaste (within-R^2)	0,0121	0,0118	0,0016
Yrityksiä	294 308	294 308	175 931

LIITE 23. Rahoituksen yhteys siihen, onko yritys viejä. Velka, sijoitettu oma pääoma ja julkinen rahoitus ovat mallissa kahdella tavalla: käyttääkö yritys rahoitusmuotoa, ja kuinka suuri euromäärä on. Rahoitus ja vienti ovat samalta vuodelta, sarakkeessa 3 vuosilta 2022–2024. Yritystä verrataan itseensä eri vuosina.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat tilinpäätös- ja yritystukiaineistoista. Huom.: Kerroin sadalla kerrottuna kertoo, kuinka monta prosenttiyksikköä todennäköisyys olla viejä muuttuu. Suluissa keskivirhe. Tähdet (*, **) kertovat, kuinka epätodennäköistä on, että ero johtuu sattumasta (5 ja 1 prosentin taso).

Kirjallisuus

Aalto, Eero & Gustafsson, Robin (2020). *Export Promotion Rationales and Impacts – A Review.* ETLA Raportti 100.

Aghion, Philippe; Cai, Jing; Dewatripont, Mathias; Du, Luosha; Harrison, Ann & Legros, Patrick (2015). Industrial Policy and Competition. *American Economic Journal: Macroeconomics 7(4), 1–32.* DOI: 10.1257/mac.20120103.

Ali-Yrkkö, Jyrki; Kuusi, Tero; Pajarinen, Mika & Wang, Maria (2020). *Palveluvienti ja sen julkinen tukeminen.* ETLA Raportti 102.

Ali-Yrkkö, Jyrki; Pajarinen, Mika; Rouvinen, Petri & Ylhäinen, Ilkka (2025). *Millaiset yritykset Suomessa kasvavat?* ETLA Raportti 168.

Beck, Thorsten; Demirgüç-Kunt, Asli & Maksimovic, Vojislav (2005). Financial and Legal Constraints to Growth: Does Firm Size Matter? *Journal of Finance* 60(1), 137–177. DOI: 10.1111/j.1540-6261.2005.00727.x.

Berger, Allen N. & Udell, Gregory F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance 22*(6–8), 613–673.

Bloom, Nicholas; Van Reenen, John & Williams, Heidi (2019). A Toolkit of Policies to Promote Innovation. *Journal of Economic Perspectives* 33(3), 163–184. DOI: 10.1257/jep.33.3.163.

Brown, James R.; Fazzari, Steven M. & Petersen, Bruce C. (2009). Financing Innovation and Growth: Cash Flow, External Equity, and the 1990s R&D Boom. *Journal of Finance* 64(1), 151–185. DOI: 10.1111/j.1540-6261.2008.01431.x.

Bundesministerium der Finanzen (2025). 30. Subventionsbericht des Bundes 2023–2026. Deutscher Bundestag, Drucksache 21/1600.

Callaway, Brantly & Sant'Anna, Pedro H. C. (2021). Difference-in-Differences with multiple time periods. *Journal of Econometrics* 225(2), 200–230.

Carpenter, Robert E. & Petersen, Bruce C. (2002). Capital market imperfections, high-tech investment, and new equity financing. *Economic Journal* 112(477), F54–F72.

Cerqua, Augusto & Pellegrini, Guido (2014). Do Subsidies to Private Capital Boost Firms' Growth? A Multiple Regression Discontinuity Design Approach. *Journal of Public Economics* 109, 114–126. DOI: 10.1016/j.jpubeco.2013.11.005.

Criscuolo, Chiara; Martin, Ralf; Overman, Henry G. & Van Reenen, John (2019). Some Causal Effects of an Industrial Policy. *American Economic Review 109(1), 48–85.* DOI: 10.1257/aer.20160034.

Crouzet, Nicolas; Eberly, Janice C.; Eisfeldt, Andrea L. & Papanikolaou, Dimitris (2022). The Economics of Intangible Capital. *Journal of Economic Perspectives* 36(3), 29–52. DOI: 10.1257/jep.36.3.29.

Dechezleprêtre, Antoine; Einiö, Elias; Martin, Ralf; Nguyen, Kieu-Trang & Van Reenen, John (2023). Do Tax Incentives Increase Firm Innovation? An RD Design for R&D, Patents, and Spillovers. *American Economic Journal: Economic Policy* 15(4), 486–521. DOI: 10.1257/pol.20200739.

Di Maggio, Marco; Kermani, Amir; Keys, Benjamin J.; Piskorski, Tomasz; Ramcharan, Rodney; Seru, Amit & Yao, Vincent (2017). Interest Rate Pass-Through: Mortgage Rates, Household Consumption, and Voluntary Deleveraging. *American Economic Review* 107(11), 3550–3588. DOI: 10.1257/aer.20141313.

Eerola, Essi (2018). Verotuet – ongelma vai ei? Kansantaloudellinen aikakauskirja 114(3), 331–334.

Einiö, Elias; Kari, Seppo; Nivala, Annika & Äimä, Kristiina (toim.) (2023). Yritysverotukien käsite, luokittelu ja vaikuttavuus. VATT Tutkimukset 193. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus.

Einiö, Elias (2014). R&D Subsidies and Company Performance: Evidence from Geographic Variation in Government Funding Based on the ERDF Population-Density Rule. *Review of Economics and Statistics* 96(4), 710–728. DOI: 10.1162/REST_a_00410.

Einiö, Elias; Koski, Heli; Kuusi, Tero & Lehmus, Markku (2022). *Innovation, Reallocation, and Growth in the 21st Century*. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2022:1.

Euroopan investointipankki (2025). *EIB Investment Survey 2025: Finland overview.* Luxemburg: Euroopan investointipankki.

Euroopan komissio (2003). Komission suositus mikroyritysten sekä pienten ja keskisuurten yritysten määritelmästä (2003/361/EY). Euroopan unionin virallinen lehti L 124, 20.5.2003, 36–41.

Euroopan komissio (2008). Komission tiedonanto EY:n perustamissopimuksen 87 ja 88 artiklan soveltamisesta valtiontukiin takauksina (2008/C 155/02). Euroopan unionin virallinen lehti C 155, 20.6.2008.

Finnvera (2021). Finnvera-konsernin toimintakertomus ja tilinpäätös 2020. Helsinki: Finnvera Oyj.

Finnvera (2022). Finnvera-konsernin toimintakertomus ja tilinpäätös 2021. Helsinki: Finnvera Oyj.

Finnvera (2023). Finnvera-konsernin toimintakertomus ja tilinpäätös 2022. Helsinki: Finnvera Oyj.

Finnvera (2024). Finnvera-konsernin toimintakertomus ja tilinpäätös 2023. Helsinki: Finnvera Oyj.

Finnvera (2025). Finnvera-konsernin toimintakertomus ja tilinpäätös 2024. Helsinki: Finnvera Oyj.

Fornaro, Paolo; Koski, Heli; Pajarinen, Mika & Ylhäinen, Ilkka (2020). *Evaluation of Tekes R&D Funding to the European Commission.* Impact Study, Business Finland Report 3/2020.

Hall, Bronwyn H. & Lerner, Josh (2010). The financing of R&D and innovation. Teoksessa Bronwyn H. Hall & Nathan Rosenberg (toim.), *Handbook of the Economics of Innovation*, vol. 1, 609–639. Elsevier.

HE 238/2018 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle yksityisen osakeyhtiön vähimmäispääomavaatimuksen poistamista koskevaksi lainsäädännöksi.

Hellmann, Thomas F.; Montag, Alexander & Tåg, Joacim (2026). *Financing J-curves in venture capital*. Review of Finance. DOI: 10.1093/rof/rfag037.

Hirvonen, Johannes; Kässi, Otto & Ropponen, Olli (2023a). *Business Finlandin koronahäiriörahoitus – Mitä sillä saatiin aikaan ja millä hinnalla?* ETLA Muistio 131.

Hirvonen, Johannes; Kässi, Otto & Ropponen, Olli (2023b). Jobs, Workers, and Firms: Dissecting the Labour Market Effects of Finland's COVID-19 Subsidy Program. ETLA Working Papers 111.

Hyytinen, Ari (2009). Kolme havaintoa yritysrahoituksesta. Suhdanne 2009:1.

Ippolito, Filippo; Ozdagli, Ali K. & Perez-Orive, Ander (2018). The transmission of monetary policy through bank lending: The floating rate channel. Journal of Monetary Economics 95, 49–71. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2018.02.001.

Kaila, Matias; Pajarinen, Mika; Rouvinen, Petri & Ylhäinen, Ilkka (2026). Suomessa toimivien yritysten rahoituksen saatavuus hiljattain heikentynyt: Varsinkin tulevan kasvun kannalta keskeisimmät yritykset vaikeuksissa. ETLA Muistio 176.

Kari, Seppo & Ropponen, Olli (2024). Designing Net Asset-Based Income-Splitting Rules under Dual Income Tax. Nordic Tax Journal 2024(s1), 25–43. DOI: 10.2478/ntaxj-2024-0005.

Koski, Heli; Pajarinen, Mika; Ylhäinen, Ilkka & Nevavuo, Jenni (2020). Global Growth for Companies – Impact Study. Business Finland Report 4/2020.

Koski, Heli & Pajarinen, Mika (2015). Subsidies, the shadow of death and labor productivity. Journal of Industry, Competition and Trade, 15(2), 189–204.

Koski, Heli & Pajarinen, Mika (2013). The role of business subsidies in job creation of start-ups, gazelles and incumbents. Small Business Economics, 41, 195–214.

Laine, Olli-Matti; Paavola, Aleksi & Kerola, Eeva (2024). Impact of ECB's policy rate changes on corporate loan rates varies strongly across countries. Bank of Finland Bulletin 4/2024, 14.11.2024. Helsinki: Suomen Pankki.

Laine, Olli-Matti; Paavola, Aleksi & Kerola, Eeva (2025). Variable rate corporate loans strengthen transmission of monetary policy. Bank of Finland Bulletin, 1.10.2025. Helsinki: Suomen Pankki.

Laurikka, Annu (2025). Mikä jarruttaa suomalaisten yritysten kasvua? ETLA Raportti 160.

Markkanen, Jaakko (2024). Passthrough of Retail Price Regulation in the Market for Pharmaceuticals. ETLA Working Papers 123.

Mikro- ja yksinyrittäjät ry (2026). Mikroyritysbarometri 9/2026. IROResearch Oy.

Osakeyhtiölaki 624/2006. https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20060624

Parker, Simon C. (2002). Do banks ration credit to new enterprises? And should governments intervene? Scottish Journal of Political Economy 49(2), 162–195.

Putkuri, Hanna & Honkanen, Johanna (2025). Asuntovelalliset ovat kestäneet lainojensa korkoriskin. Euro & talous 21.5.2025. Helsinki: Suomen Pankki.

Pääomasijoittajat ry (2026). Venture capital Suomessa 2025. Tilastoja varainkeruusta, sijoituksista ja irtautumisista. Julkaistu 8.4.2026. Helsinki: Pääomasijoittajat ry.

Ropponen, Olli (2024). Suomen listaamattomien yhtiöiden verojärjestelmän rakenne kohdallaan – Yksityiskohtia olisi aihetta pohtia. ETLA Muistio 139.

Rouvinen, Petri & Ylhäinen, Ilkka (2025). Suomen yritysrahoitus eurooppalaisessa vertailussa – Raha ei ole talouskasvun keskeisin pullonkaula. ETLA Raportti 161.

Stiglitz, Joseph E. & Weiss, Andrew (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. American Economic Review 71(3), 393–410.

Suomen Pankki (2025a). Asuntolainoja nostettiin tammikuussa 2025 enemmän kuin vastaavaan aikaan kahtena edellisvuotena. Tilastotiedote 28.2.2025. Helsinki: Suomen Pankki.

Suomen Pankki (2025b). Yrityslainojen korot laskeneet. Tilastotiedote 6.3.2025. Helsinki: Suomen Pankki.

Takalo, Tuomas; Tanayama, Tanja & Toivanen, Otto (2013). Market failures and the additionality effects of public support to private R&D: Theory and empirical implications. International Journal of Industrial Organization 31(5), 634–642. DOI: 10.1016/j.ijindorg.2013.02.002.

TEM (2020). Yritystukien tutkimusjaoston raportti 2020. Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 2020:20.

TEM (2026). Suomen kasvurahoituksen tilannekuva. Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 2026:18.

Tesi (2021). Tesin vuosikertomus 2020. Helsinki: Suomen Teollisuussijoitus Oy.

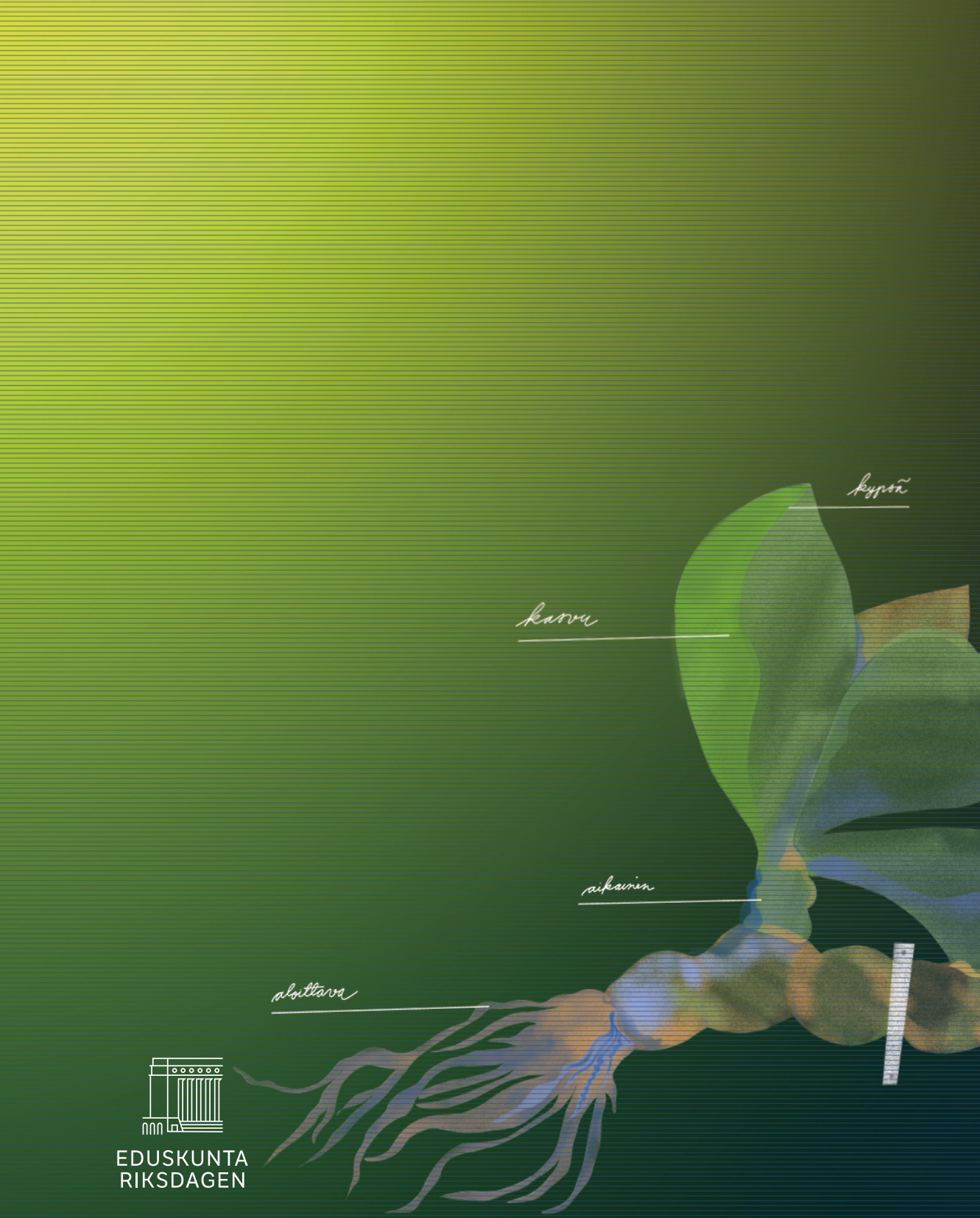
Tesi (2022). Taloudellinen katsaus 2021. Helsinki: Suomen Teollisuussijoitus Oy.

Tesi (2023). Taloudellinen katsaus 2022. Helsinki: Suomen Teollisuussijoitus Oy.

Tesi (2024). Taloudellinen katsaus 2023. Helsinki: Suomen Teollisuussijoitus Oy.

Tesi (2025). Taloudellinen katsaus 2024. Helsinki: Suomen Teollisuussijoitus Oy.

Valtiovarainministeriö (2025). Verotuet 2024–2026. 22.9.2025. https://vm.fi/verotuet



EDUSKUNTA
RIKSDAGEN

ISSN 1798-4688 (PAINETTU) ISBN 978-951-53-3912-6 (NID)
ISSN 2342-6616 (VERKKOJULKAISU) ISBN 978-951-53-3913-3 (PDF)