

PTT raportteja 248
PTT Reports 248

**RUOKAKORISTA SIJOITUSSALKKUUN –
Näkemyksiä kotimaisesta ruokaketjusta
sijoituskohteena**

Eeva Alho
Kirsi Noro
Perttu Pyykkönen

Helsinki 2014

Pellervon taloustutkimus PTT
Eerikinkatu 28 A
00180 Helsinki
Puh. 09-348 8844
Faksi 09-3488 8500
Sähköposti ptt@ptt.fi

ISBN 978-952-224-158-0 (painettu)
ISBN 978-952-224-159-7 (PDF)
ISSN 1456-3215 (painettu)
ISSN 1796-4776 (PDF)

Helsinki 2014

Alho, E. – Noro, K. – Pyykkönen, P. 2014. RUOKAKORISTA SIOJITUS-SALKKUUN – Näkemyksiä kotimaisesta ruokaketjusta sijoituskohteena. PTT raportteja 248. 70 s. ISBN 978-952-224-158-0 (painettu), ISBN 978-952-224-159-7 (PDF), ISSN 1456-3215 (painettu), ISSN 1796-4776 (PDF).

Tiivistelmä: Tutkimuksessa tarkastellaan lähtökohtia rahoitusmahdollisuuksien kehittämiseksi maatalouden tuottajataustaisissa yrityksissä, jotka tarvitsevat kasvupääomaa. Sijoitusalan ammattilaisille suunnatulla kyselyllä tutkitaan näkemyksiä kotimaisesta ruoantuotannosta sijoituskohteena ja ruokaketjussa toimivien yritysten omistajuudesta. Tutkimustulokset osoittavat, että sijoitusammattilaisten halu säilyttää kotimaisen ruoantuotannon edellytykset ja maaseutu elinvoimaisena voi välittyä sijoitushalukkuudeksi alan yrityksiin. Pelkästään kohteen kotimaisuus ei selitä sijoitusmotivaatiota, vaan sijoitushalukkuutta tuottavia tekijöitä ovat tuotannon paikallisuuteen ja tuttuuteen liittyvät arvot sekä halu turvata kotimaisesta ruoantuotantoa kotimaisella omistajuudella. Henkilöt, jotka ovat syntyneet maaseudulla tai joilla on lähisukulaisten piirissä maataloustuottajia, tuntevat yhteenkuuluvuutta maaseudun väestön kanssa ja ovat keskimäärin halukkaampia sijoittamaan kotimaiseen ruokaketjuun. Kuitenkin myös valtaosalla ”kaupunkilaisiksi” luokiteltavista vastaajista on myönteinen suhtautuminen näihin yrityksiin sijoituskohteena. Tuottajatausta ei vaikuttaisi karkottavan maatalouden ulkopuolisia sijoittajia, vaikka mahdollisuus intressiristiriidalla enemmistöomistajan ja piensijoittajien välillä on olemassa. Sijoitusammattilaiset kokevat osuuskunnat omistajina pitkäjänteisiksi.

Avainsanat: Sijoittajat, ruokaketju, tuottajaosuuskunnat, sijoitusmotiivit.

Alho, E. – Noro, K. – Pyykkönen, P. 2014. PERCEPTIONS ON DOMESTIC FOOD CHAIN AS INVESTMENT. PTT Reports 248. p 70. ISBN 978-952-224-158-0 (printed), ISBN 978-952-224-159-7 (PDF), ISSN 1456-3215 (printed), ISSN 1796-4776 (PDF).

Abstract: This study is motivated by the need to develop alternative financing mechanisms for agricultural producer cooperatives that seek growth capital. A questionnaire study conducted on investment professionals uncovers perceptions of the domestic food production chain as an investment opportunity and also their views regarding the ownership of the firms operating in the food production chain. Research findings show that the preference for maintaining domestic food production and economic activity in the rural areas may be conveyed to willingness to invest in the sector. This tendency is not fully explained by motives to favor domestic investments as a whole but familiarity and the perceived importance of domestic ownership in preserving domestic food production has an effect on investment decisions. Respondents who are born in the countryside or whose relatives include agricultural producers have a bonding relationship with rural population, which leads to an above average willingness to invest in the domestic food chain. However, the results show that also the majority of the respondents categorized as urban citizens have a positive attitude towards agricultural producer firms as investments. Producer ownership appears not to weaken investor interest although the presence of large blockholders has the possibility of agency conflicts. Investment professionals view cooperatives as long-term owners.
Keywords: Investors, food chain, producer cooperatives, investment motives.

Esipuhe

Suomalaiset kuluttajat arvostavat kotimaista ruokaa. Tämä näkyy siinä, että kotimaisen ruoan osuus kulutuksesta on Suomessa yksi Euroopan korkeimpia. Ruokaketju on kansainvälistynyt voimakkaasti ja alan yritykset kasvaneet maan rajojen ulkopuolelle. Iso osa suomalaisista elintarvikealan yrityksistä on kuitenkin edelleen suomalaisten tuottajien omistamia tavalla tai toisella. Kasvuinvestoinnit vaativat pääomaa, jota tuottajat eivät välttämättä ole valmiita laittamaan yritykseen enempää kuin osuutensa. Ruokaketju tarvitsee myös maatalouden ulkopuolisia sijoittajia.

Tässä raportissa tarkastellaan kyselytutkimuksen avulla sijoitusalan ammattilaisten näkemyksiä ruokaketjusta sijoituskohteena. Osa ruokaketjun kansainvälistymistä on, että ruoantuotannon strateginen merkitys on maailmassa kasvanut. Tämän tutkimuksen tulokset osoittavat, että ruokaketjun kotimaisuus kiinnostaa ja että ruokaketjuun sijoittaminen voi tarjota uudenlaisia mahdollisuuksia maaseudun ja kaupunkien välisen vuorovaikutuksen lisäämiseen.

PTT:ssa on käynnissä hanke, jossa tarkastellaan eri näkökulmista ruokaketjun yritysten rahoitusta. Tämän sijoitusammattilaisten näkemyksiä analysoivan tutkimuksen on rahoittanut Keskitien Tukisäätiö, jolle lämmin kiitos mahdollisuudesta tutkia ruokaketjua aivan uudesta näkökulmasta. Vastuututkija koko hankkeessa ja tässä tutkimuksessa on ekonomisti Eeva Alho. Hän on vastannut kyselyn laadinnasta ja aineiston hankinnasta, sen analysoinnista yhteistyössä KTM Kirsi Noron ja tutkimusjohtaja Perttu Pyykkösen kanssa sekä pääosasta raportin kirjoittamisesta. Kiitämme Aalto University Executive Educationia mahdollisuudesta muodostaa tutkimusotos sijoituspalvelualan tutkinnon suorittaneista sijoitusalan ammattilaisista.

Helsingissä 10.12.2014

Pasi Holm
Toimitusjohtaja
Pellervon taloustutkimus PTT

Yhteenveto

Tässä tutkimuksessa tarkastellaan lähtökohtia rahoitusmahdollisuuksien kehittämiseksi ruokaketjun maataloustuottajataustaisissa yrityksissä, jotka tarvitsevat kasvupääomaa. Sijoitusalan ammattilaisille suunnatulla kyselyllä tutkitaan näkemyksiä kotimaisesta ruoantuotannosta sijoituskohteena ja ruokaketjussa toimivien yritysten omistajuudesta.

Kotimaista ruoantuotantoa arvostetaan

Riippumatta vastaajan taustasta valtaosa vastaajista arvostaa kotimaista ruoantuotantoa. Tämä heijastuu vastausten mukaan myös kulutustottumuksiin, sillä ostopäätöksissä suositaan kotimaisia tuotteita. Ruoantuotanto ei ole kuitenkaan ainoa peruste arvostaa kotimaista maataloutta, vaan maataloudella katsotaan olevan tärkeä merkitys myös ympäristön tilan parantamisessa. Tästä ovat sekä maaseudulta että kaupungista kotoisin olevat vastaajat yhtä mieltä. Ylipäätään biotalouden toimialalla nähdään lupaavat tulevaisuudennäkymät, ja näihin yrityksiin sijoittaminen on yksi keino edistää luonnonvarojen kestävää käyttöä.

Arvostus voi välittyä sijoitushalukkuudeksi

Kyselytutkimukseen osallistuneista sijoitusammattilaisista suuri osa kokee sijoitusmahdollisuudet kotimaisessa ruokaketjussa houkutteleviksi. Pelkääntään sijoituskohteen kotimaisuus ei ole vastaajille keskimäärin kovinkaan merkittävä sijoituspäätöksiin vaikuttava tekijä. Vastauksista voidaan kuitenkin tulkita, että kotimaiseen ruokaan sinänsä liittyy sellaisia arvoja, jotka tuottavat halukkuutta osallistua sijoittamalla. Kyseessä voi olla vastaavanlainen arvovalinta tai tunneside kuin päätöksessä laittaa ostoskoriin kotimaassa tuotettua ruokaa.

Sijoitushalukkuutta tuottavia tekijöitä ovat myös tuotannon paikallisuuden ja tuttuuteen liittyvät arvot sekä halu turvata kotimaista ruoantuotantoa

kotimaisella omistajuudella. Myös eettisyyden merkitys korostuu joidenkin vastaajien sijoituspäätöksissä

Ruokaketju kiinnostaa myös maaseudun ulkopuolella

Henkilöt, jotka ovat syntyneet maaseudulla tai joilla on lähisukulaisten piirissä maataloustuottajia, tuntevat yhteenkuuluvuutta maaseudun väestön kanssa ja ovat keskimäärin halukkaampia sijoittamaan kotimaiseen ruokaketjuun. Kuitenkin myös valtaosalla ”kaupunkilaisiksi” luokiteltavista vastaajista on myönteinen suhtautuminen näihin yrityksiin sijoituskohteena.

Se, että tuottajilla tai tuottajien omistamalla osuuskunnalla on päätösvalta yrityksessä, ei vaikuttaisi muodostavan estettä maatalouden ulkopuolisten sijoittajien mukaantulolle ruokaketjun rahoittamiseen. Sijoitusammattilaiset pitävät osuuskuntia pitkäjänteisinä omistajina. Vastauksista käy ilmi, että ylipäättään kasvallinen omistajuus koetaan myönteisesti.

Kuitenkin se, että enemmistöomistaja pitää hallussaan niin suurta osuutta yrityksen osakkeista, että kaupankäyntivaihto kärsii, saattaa karkottaa potentiaalisia sijoittajia. Erilliset osakesarjat sen sijaan eivät lähtökohtaisesti näyttäyty ongelmallisina, koska yleensä äänioikeus ei ole tärkeä tuottohakuiselle sijoittajalle. Taloudelliset kriteerit ratkaisevat.

Kiinnostus mahdollistaa uusien rahoitusinstrumenttien hyödyntämisen

Kotimaisuuden arvostusta voi hyödyntää ruokaketjun rahoituksen kehittämisessä. Ruokaketjun yritysten rahoituksenhankinnan kannalta on kuitenkin hyvä tulos, että suurella osalla ”kaupunkilaisiksi” luokiteltavista vastaajista on myönteinen suhtautuminen näihin yrityksiin sijoituskohteena. Huoli kotimaisen pääoman riittävydestä menestyvien yritysten kehittämisessä on keskeinen kysymys myös ruokaketjun yrityksissä, joista merkittävä osa törmää pääoman hankinnan rajallisuuteen johtuen joko osuuskuntamuodosta tai omia tilojaan kehittävien tuottajien rajallisista mahdollisuuksista sijoittaa osuuskuntaan lisää pääomaa.

Uudistunut osuuskuntalaki tarjoaa kuitenkin monipuoliset mahdollisuudet kehittää sijoitusinstrumentteja lisäpääoman houkuttelemiseksi osuuskuntiin paitsi tuottajajäseniltä myös osuuskunnan ulkopuolisilta sijoittajilta. Uutta pääomaa voidaan hakea antamalla sijoittajille osuuksia tai osuuskunnan osakkeita. Sijoittajan kannalta keskeinen kysymys on näiden sijoitusinstrumenttien jälkimarkkinakelpoisuus, äänioikeus ja tuotto-oikeus. Osuuskunnan

säännöissä voidaan joustavasti määritellä erilaisia ehtoja sijoitusinstrumenteille.

Tuottajien ja sijoittajien intressit lähentyvät

Tuottajien sijoitusintressi kasvaa koko ajan. Hyöty osuuskunnan jäsenyydestä muuttuu markkinoillepääsystä ja tuottajahinnan kasvattamisesta enemmän pääomaan perustuvaksi. Tuottajilla on osuuspääomassa kiinni keskimäärin isoja summia, ja monilla osuuskunnilla voi olla paineita hakea jäseniltä lisäpääomaa. Se, että tuottajat kokevat tuottajien yhteisesti omistaman yrityksen enemmän sijoituksena kuin oman tuotannon jatkeena edesauttaa tavoitteiden yhdenmukaistamista ulkopuolisten sijoittajien kanssa. Sijoittajille tärkeää on tuotto-odotus ja pääoman arvonnousun mahdollisuus. Osa vastaajista pitää lisäksi pääoman säilymistä ja tasaista kassavirtaa tärkeinä sijoituspäätöksiin vaikuttavina tekijöinä.

Maaseutumyönteisyyttä vaalittava

Tuottajien ja sijoittajien vuoropuhelun kannalta on myönteinen tutkimustulos, että ikä ja sukupuoli selittävät asenteita enemmän kuin maalaisuus tai henkilön maaseutukytkösten puuttuminen. Vaikka myös nuoret vastaajat arvostavat maaseudun elinvoimaisuutta ja näkevät ruokaketjun yrityksissä kiinnostavia sijoitusmahdollisuuksia, maalaisidentiteetti, joka näyttää lisäävän sijoitushalukkuutta alan yrityksiin, on voimakkaampi vanhempien vastaajien keskuudessa. Maalaisidentiteetti muodostuu osittain kotipaikan ja sukulaissuhteiden vaikutuksesta.

Tämä tulos korostaa maaseutumyönteisyyden vaalimisen tärkeyttä nuorten ja kaupunkilaisten keskuudessa. Kansainvälisesti verrattain nuorena kaupungistuneessa Suomessa ollaan edelleen lähellä maaseutua, joten väestön asenteiden eriytymiseen tulisi kiinnittää erityistä huomiota. Kotimainen ruoantuotanto ja maaseutuelinkeinojen sijoitusmahdollisuudet herättävät myönteisiä asenteita, minkä avulla eri väestöryhmiä voidaan saattaa vuoropuheluun.

Kattava otos sijoitusalan ammattilaisia vastasi kyselyyn

Tässä tutkimuksessa tavoitettiin lähes 600 sijoitusalan ammattilaista, joiden näkemyksiä kotimaisesta ruoantuotannosta sijoituskohteena selvitettiin kyse-

lymenetelmällä. Sijoitusalan ammattilaiset edustavat tässä tutkimuksessa itseään yksityissijoittajina. Otos soveltuu tämän tutkimuksen tavoitteisiin kartoittaa tavallisten eläkesäästäjien ja piensijoittajien sijoituspäätöksiin vaikuttavia tekijöitä. Sijoituspalvelualan tutkinnon suorittaneiden käyttäminen tutkimusotoksena mahdollistaa arvo- ja asennekysymysten lisäksi jonkin verran erityisosaamista edellyttävien kysymysten tutkimisen. Asenteita ja maataloustuotantoon liitettäviä arvoja tarkasteleva tutkimus pyrkii täyttämään tiedollista aukkoa, miten maatalouden ulkopuoliset sijoittajat kokevat tuottajien omistamat yritykset ja millaiset ovat lähtökohdat uudenlaisten sijoitusmahdollisuuksien kehittämiseksi tuottajataustaisissa yrityksissä, jotka tarvitsevat kasvupääomaa.

Sisällys

Esipuhe	5
Yhteenveto	7
1 Johdanto.....	13
2 Ruokaketjun yritysten rahoitus	16
2.1 Tuottajaosuuskuntien rahoitus perinteisesti jäseniltä.....	16
2.2 Uusia yhtiörakenteita maatalouden muutoksen myötä.....	17
2.3 Uusi osuuskuntalaki avaa mahdollisuuksia pääoman hankintaan	19
3 Katsaus sijoitusmotiiveihin	21
3.1 Arvot	21
3.2 Paikallisuus	22
3.3 Omistajuus	23
4 Tutkimusaineisto ja -menetelmä.....	24
4.1 Aineistona sijoitusalan ammattilaiset.....	24
4.2 Kyselytutkimusmenetelmä	27
5 Tutkimustulokset.....	29
5.1 Sijoitusammattilaisten yhteydet maaseutuun.....	29
5.2 Sijoituspäätöksiin vaikuttavat tekijät.....	32
5.3 Maaseudun merkitys sijoitusammattilaisille	36
5.4 Omistajuuden merkitys sijoituspäätöksissä.....	39
5.5 Ruokaketjuun sijoittaminen tuottajien rinnalla.....	42
6 Johtopäätökset.....	46
Lähteet	49

1 Johdanto

Kotimainen ruoka kiinnostaa kuluttajia. Ostoskoriin toivotaan löydettyä herkullista ja terveellistä ruokaa, jonka alkuperä ja tuotantotavat tunnetaan. (Yrjölä ym., 2013). Arvostus kotimaista ruoantuotantoa kohtaan näkyy siten, että kuluttajat haluavat tukea maataloustuotannon säilymistä Suomessa ja toivovat vuorovaikutusta suoraan tuottajien kanssa. Tuen osoittaminen kotimaiselle ruoantuotannolle ostovalinnoilla on helpoin ja tunnetuin keino, mutta myös sijoittamalla suomalaisiin ruokaketjussa toimiviin yrityksiin voi olla mukana kehittämässä kotimaisen ruoantuotannon edellytyksiä. Sijoituspäätöksiä ohjaavien taloudellisten tekijöiden ohella arvot ja asenteet voivat vaikuttaa siihen, mitä säästämisen- ja sijoituskohdetta valitseva kuluttaja poimii sijoituskoriinsa. Samat arvot, jotka ohjaavat suosimaan kotimaista ruokaa, voivat olla sijoituspäätösten taustalla.

Suomen elintarvikeketjussa tuottajien omistamilla osuuskunnilla on merkittävä rooli. Maidonjalostuksesta noin 96 % ja lihanjalostuksesta noin 80 % kulkee osuuskuntamuotoisten yritysten kautta. Ruokamarkkinoiden globalisoitumisen myötä suomalaiset maataloustuottajien osuuskunnat joutuvat parantamaan kilpailukykyänsä pärjätäkseen osakeyhtiömuotoisia kilpailijoita vastaan. Toimintaympäristön muutos on luonut paineita yritysraakenteiden sopeuttamiseen pääoman hankinnan mahdollistamiseksi osuuskuntien alkuperäisten omistajien eli tuottajajäsenten lisäksi laajemmalla sijoittajakunnalla. Ilmiö on kansainvälisesti tunnettu maataloustuottajien osuuskunnissa (Barton ym., 2011; Cook ja Chaddad, 2004) Osuuskuntien sisäinen kehitys rajoittaa kasvupääoman saatavuutta. Maataloustuottajien lukumäärän harvessa osuuskuntien jäsenkunta pienenee, ja tuotannon tehostamiseksi pääomainvestoinnit kohdistuvat ensisijaisesti omaan tuotantoon. Voimallista toimintaympäristön muutosta vasten ruokaketjun yritysten rahoitusta on kuitenkin tutkittu hyvin vähän, eikä sijoittajien kiinnostusta maataloustuotantoa ja tuottajien omistamia yrityksiä kohtaan tunneta.

Tuottajien omistama yritys voi hankkia ulkopuolista rahoitusta liiketoiminnan kehittämiseen listaamalla yrityksen pörssiin. Äänivalta voidaan säilyttää tuottajilla erillisten osakesarjojen avulla tai niiden omistamalla osuuskunnilla. Tällainen enemmistöomistaja-asetelma saattaa kuitenkin näyttäytyä

muille sijoittajille riskilliseltä. Perinteisessä osuuskuntayhtiömuodossa omistajien eli jäsenten tuotto muodostuu asiakkuuden kautta. Kun yhtiörakenteet kehittyvät kohti osakeyhtiöitä ja avautuvat jäsenkunnan ulkopuolisille sijoittajille, tuottajien ja sijoittajien intressien yhteensovittaminen ei välttämättä suju kitkatta. Sijoitetun pääoman tuottoa tavoittelevan sijoittajan intressinä voi olla mahdollisimman matala tuottajahinta, jolla yrityksen kustannukset minimoituvat ja omistajille jää enemmän jaettavaa. Toisaalta tuottaja on itsekin sijoittajaroolissa osuuspääomapanoksellaan, mikä saattaa helpottaa eri intressiryhmien odotusten kohtaamista ja parantaa tuottajien omistamien yritysten houkuttelevuutta sijoituskohteena.

Tässä tutkimuksessa selvitetään sijoitusalan ammattilaisten näkemyksiä kotimaisesta ruoantuotannosta sijoituskohteena, minkä tarkoituksena on kartoittaa kasvupääoman saatavuutta tuottajien omistamiin yrityksiin. Nykyisellään sijoittajat tarjoavat pääomaa vasta ruoantuotannon ketjun loppupäässä elintarvikkeiden jalostuksesta ja markkinoinnista vastaavassa pörssiyhtiössä, mutta uudistunut osuuskuntalaki mahdollistaa sijoittajien osallistumisen aiempaa monipuolisemmin jo alkuvaiheessa vaiheessa maataloustuotannosta lähtien. Tutkimuksen tavoitteena on tuottaa tietoa omistajuuden merkityksestä eli siitä, ovatko tuottajien osuuskunnat tai tuottajataustaiset yritykset kiinnostavia maatalouden ulkopuolisten yksityisten sijoittajien näkökulmasta.

Ulkopuolisten sijoittajien odotetaan tekevän sijoituspäätöksensä puhtaasti taloudellisin kriteerein, jos heillä ei ole erityistä sidettä maataloustuotantoon. Vahva kasvollinen omistajuus ja yrityksen sosiaalinen pääoma voivat toisaalta toimia sijoittajan kokemaa riskiä vähentävänä päätöksentekokriteerinä (Nilsson et al., 2012) Arvoihin perustuva sijoitusmotiivi voi syntyä esimerkiksi tuotannon paikallisuuden tai kotimaisen ruoantuotantoon liitettävien tunteiden perusteella. Käytännön rahoituksenhankinnan vaihtoehtoja miettiessään ruokaketjun yritysten on hyödyllistä tunnistaa mahdolliset kiinnostuneet tahot ja vaikuttaako sijoituskiinnostukseen henkilön maaseutuyhteydet vai onko ruokaketjuun sijoittaminen yhtä lailla maalaisten kuin kaupunkilaisten juttu.

Tutkimus on toteutettu kyselytutkimuksena. Sijoituspalvelualan tutkimuksen suorittaneiden otos tarjoaa uudenlaisen aineiston maatalouden alan tutkimuksessa. Kyselyssä kartoitetaan ylipäätään sijoituspäätöksiin vaikuttavia tekijöitä ja omistajuuden merkitystä sijoituspäätöksissä. Asenteita mittaavat kysymykset ja vastaajien taustatiedot mahdollistavat otoksen sijoitusammattilaisten maaseutuyhteyksien kuvaamisen, minkä perusteella vastaajat voidaan luokitella maalaisiin ja ei-maalaisiin asenne-erojen tutkimiseksi. Kysymykset

maaseudun merkityksestä ja kiinnostuksesta sijoittaa ruokaketjuun tuottajien rinnalla tuottavat uutta tietoa siitä, voiko kotimaisen ruoan arvostus kantaa sijoitushalukkuuteen asti.

Seuraavassa luvussa luodaan katsaus ruoantuotannossa toimivien osuuskuntataustaisten yritysten rahoitusmalliin. Samassa yhteydessä tarkastellaan uuden osuuskuntalain tuomia mahdollisuuksia osuuskuntien oman pääomanehtoisen rahoituksen hankintaan. Luvussa kolme tarkastellaan sijoitusmotiveja, sijoituspäätöksiin vaikuttavia tekijöitä ja omistajuutta kansainvälisen tutkimuskirjallisuuden valossa. Luvussa neljä esitellään tutkimusaineisto ja tutkimusmenetelmät. Luvussa viisi raportoidaan kyselytutkimuksen tulokset, minkä jälkeen luku kuusi kokoaa tutkimuksen johtopäätökset.

2 Ruokaketjun yritysten rahoitus

Tässä tutkimusta taustoittavassa luvussa luodaan katsaus ruokaketjun alkupäässä olevien tuottajaosuuskuntien rahoitusvaihtoehtoihin ja yhteiskunnan rakennemuutosta heijastelevan maataloustuotannon keskittymisen seurauksena perinteisen osuuskuntamallin rinnalle kehittyneitä yhtiörakenteita. Sen jälkeen valotetaan uudistuneen osuuskuntalain tuomia mahdollisuuksia tuottajakunnan ulkopuolisten sijoittajien mukaantulolle pääomapanoksella osuuskuntien omistajiksi.

2.1 Tuottajaosuuskuntien rahoitus perinteisesti jäseniltä

Merkittävä osa Suomen ruokaketjun ja elintarviketeollisuuden yrityksistä on osuuskuntia tai osuuskuntien omistamia osakeyhtiöitä. Tämä pätee erityisesti maito-, liha- ja kananmunasektoreille. Suomessa osuuskuntien oman pääoman rahoitus on perinteisesti perustunut tuottajajäseniltä kerättyyn osuuspääomaan. Muu oma pääoma on lähes poikkeuksetta kertyneistä voittovaroista, eikä jäsenkunnan ulkopuolilta sijoittajilta pääsääntöisesti ole ollut tapana hankkia oman pääoman ehtoista rahoitusta tuottajaosuuskuntiin. Jäsenen osuuspääomavelvoite määräytyy pääsääntöisesti jäsenen osuuskunnan jalostettavaksi toimittamien tuotteiden arvon perusteella.¹ Tilan elinkaari vaikuttaa osuusmaksujen kertymään, sillä yleensä jäsenen ei tarvitse maksaa sitä kerralla osuuskuntaan liittyessään, vaan tuottajalla on 10–15 vuotta aikaa maksaa osuuspääomavelvoite täyteen.

Jäsenen velvoitepääoman lisäksi omaa pääomaa voidaan hankkia osuuskunnalle jäsenten vapaaehtoisilla lisäosuuspääoman sijoituksilla. Erotessaan

¹ Keskikokoisen maitotilan (runsaat 30 lehmää) tyypillinen osuusmaksuvelvoite on noin 20 000 euroa. Uudet navettainvestoinnit kohdistuvat kuitenkin pääsääntöisesti yli 50 lehmän karjakokoluokkiin, ja siten esimerkiksi 120 lehmän tilalla osuusmaksuvelvoite on jo selvästi yli 70 000 euroa. Keskikokoisen sikatilan (800–900 lihasikapaikkaa) tyypillinen osuusmaksuvelvoite on puolestaan osuuskunnasta riippuen noin 25 000–30 000 euroa.

osuuskunnasta jäsen saa sekä sijoittamansa osuuspääoman että lisäpääoman nimellisarvoisena takaisin. Yksi tapa kasvattaa osuuskunnan omaa pääomaa on jättää osa ylijäämästä jakamatta jäsenille ja siirtää se rahoitusreserviksi osuuskunnalle. Tätä pääomaosuutta jäsen ei saa erotessaan osuuskunnasta mukaansa. Monissa eurooppalaisissa osuuskunnissa tämä on ollut tyypillinen tapa kerätä osuuspääomaa yritykseen (Bijman ym., 2012, Support for Farmers' Cooperatives -hanketietokanta).² Tosin Suomessakin useissa erityisesti omistaja- ja jalostus- ja markkinointiosuuskunnissa ylijäämästä kerrytetyn oman pääoman määrä on merkittävä.³ Näin meneteltäessä voidaan ajatella, että jäsen luopuu osasta tuottoa osuuskuntaan maksamalleen pääomalle. Osuuskuntaperiaatteiden mukaan ylijäämä kuuluu jäsenille ja jaetaan yleensä tuottona asiakkuuden eli osuuskunnan käytön mukaan. Voitonjako on osuuskunnan ylijäämän jakamista jäsenomistajille. Omistajaosuuskunnat hoitavat tämän pelkästään osuuspääoman korkona. Muut osuuskunnat käyttävät lisäksi asiakkuuteen perustuvia ylijäämän palautuksia voitonjaossa.

Suomalaisten osuuskuntien omavaraisuusasteet ovat pääsääntöisesti kohtalaisen hyviä. Vuoden 2013 tilinpäätöstietojen mukaan tuottajaosuuskunnat ovat pääsääntöisesti vakavaraisia. Tuottajaosuuskuntien keskimääräinen omavaraisuusaste on hieman yli 50 %. Korkein omavaraisuus on niillä osuuskunnilla, joiden päätehtävä on omistaminen. Jos pörssiyritys hankkii lisää pääomaa sijoittajilta ja sitä omistavalla osuuskunnalla ei ole riittävästi omaa pääomaa, osuuskunta ei välttämättä pysty merkitsemään uusia osakkeita omistuksensa suhteessa ja tuottajien päätösvalta heikkenee.

2.2 Uusia yhtiörakenteita maatalouden muutoksen myötä

Perinteisissä tuottajien omistamissa osuuskunnissa ei ole ollut mukana jäsenkunnan ulkopuolisia oman pääoman sijoittajia. Tuottajaosuuskunnat ovat kokeneet viimeisen 20–30 vuoden aikana rajun rakennemuutoksen, mikä on vienyt koko ajan kohti suurempia osuuskuntia. Alun perin esimerkiksi lähes joka kunnassa oli oma meijeriosuuskunta ja joka maakunnassa oma lihanjalostusosuuskunta. Markkinat olivat paikalliset eivätkä osuuskunnat juurikaan

² Esimerkiksi tanskalaisissa osuuskunnissa jäsenen erotessa palautettavan oman pääoman osuus on tyypillisesti 10–30 %. Ranskalaisissa isoissa osuuskunnissa se on vastaavasti keskimäärin 10 %.

³ Suomalaisissa maito-osuuskunnissa tämä osuus on noin puolet.

kilpailleet toistensa kanssa. Perinteisessä osuuskunnassa markkinoille pääsyn varmistamisen lisäksi toiminnalle keskeistä on parantaa yksittäisen tuottajan mahdollisuuksia päästä vaikuttamaan markkinoilla ja sitä kautta nostaa tuottajahintoja.

Maataloustuottajien osuuskunnat ovat sittemmin hakeneet yhteistyötä ja fuusioituneet. Nykyisin esimerkiksi lihanjalostuksessa toimii enää vain kaksi isoa osuuskuntataustaista yritystä, joista toisella on yksi suomalainen omistajaosuuskunta ja toisella kolme. Maitosektorilla tuottajien osuuskuntien omistaman Valion kanssa liiketoimintasuhteessa olevia osuuskuntia on kahdeksan. Nämä osuuskunnat eivät kilpaile toistensa kanssa. Valioryhmän omistajaosuuskuntien lisäksi maitosektorilla on itsenäisiä jalostusta ja markkinointia harjoittavia meijeri- ja osuuskuntia, mutta selvästi vähemmässä määrin kuin ennen. Ruokaketjussa toimivissa tuottajaosuuskunnissa on tunnistettavissa yhtäläisyyksiä kansainvälisen kehityksen kanssa kohti niin sanottuja hybridiorganisaatiomalleja. Yritysten kasvu näyttää lisäävän erilaisten hybridirakenteiden käyttöä. Rakennemuutos on tunnistettu laajassa maatalousosuuskuntia tutkineessa EU-hankkeessa (Bijman ym., 2012).

Suomalaisille tuottajaosuuskunnille liiketoiminnan kasvun rajojen on nähty tulleen kotimaassa vastaan.⁴ Kansainvälisillä elintarvikemarkkinoilla kasvua tavoittelevat ruokaketjun yritykset ovat mukauttaneet yritysraakenteitaan uuteen tilanteeseen pääoman hankkimisen helpottamiseksi. Perinteinen jäsenrahoitukseen perustuva osuuskuntamalli saattaa rajoittaa yrityksen kasvumahdollisuuksia, jos jäseniltä ei kerätä enempää pääomaa eikä jäsenmäärä kasva. Vaihtoehdoksi jäävät jäsenkunnan ulkopuoliset sijoittajat joko suoraan osuuskuntaan tai osakeyhtiömuotoisen pörssiyhtiön kautta, mikä on käytännössä ollut yleisin tapa. Tuottajaosuuskunnat ovat yhtiöittäneet erityisesti jalostus- ja markkinointitoimintojaan. Valio-ryhmässä yhtiöittäminen on johtanut työjakoon, jossa tuottajaosuuskuntien omistama Valio vastaa jalostuksesta ja markkinoinnista ja osuuskunnat raaka-aineen hankinnasta. Vaikka Valio on osakeyhtiö, se toimii käytännössä toisen asteen osuuskunnan tapaan eli on osuuskuntien omistama osuuskunta. Suomen lihasektorilla kehitys on viety niin pitkälle, että liiketoiminta on pörssiyhtiön ja sen tytäryhtiöiden hallussa ja osuuskuntien rooli nykyisin vain lähinnä pörssilistatun yrityksen omistaminen holding-yhtiönä.

Osuuskuntien rakenteiden muuttuessa myös jäsenen rooli muuttuu. Markkinoille pääsy ei ole enää varsinkaan isoille tuottajille ongelma toisin kuin osuuskuntia aikanaan perustettaessa. Isot tuottajat tärkeinä asiakkaina

⁴ Tässä luvussa esitetyt havainnot perustuvat Ollilan ja Pyykkösen (2013) artikkeliin.

pystyvät kilpailuttamaan raaka-aineen ostajia. Tilakoon kasvattaminen on ollut keskeinen keino maatalouden kannattavuuden parantamiseksi, ja investoinnit tilan tuotannon kehittämiseen ovat erittäin suuria. Kotieläintuotannossa tilakoko usein kaksin- tai kolminkertaistetaan, ja investointien suuruus on tyypillisesti 500 000–1 milj. euroa (Pyykkönen ym., 2013). Tuotantomäärän ja siten myös osuuskunnan asiakkuusvolyymien kasvaminen merkitsevät tuottajan osuusmaksuvelvoitteen kasvamista vastaavasti. Suurimpien tilojen osuuspääomavelvoitteet ylittävät jo 100 000 euroa. Osuuspääomapanosten kasvaessa tuottajan sijoittajaintressin voidaan olettaa kasvavan. Sitoutuneelle pääomalle halutaan tuottoa.

Elintarvikemarkkinoiden kansainvälistymisen ja maatalouden keskittymisen myötä sekä osuuskunnan että tuottajan roolit muuttuvat vuorovaikutuksessa. Osuuskunnan merkitys on kehittynyt asiakkuuteen perustuvasta markkinoillepääsyn varmistajasta omistajuusroolin hoitamiseen ja tuottajien äänen edustamiseksi liiketoimintaa harjoittavassa yhtiössä, jossa saattaa olla mukana ulkopuolisia sijoittajia. Niin ikään tuottaja mielletään yhä enemmän osuuskunnan sijoittajana asiakkuusroolin ohella. Jäsenen sijoittajaintressin kasvu voi helpottaa ulkopuolisten sijoittajien mukaantuloa osuuskunnan tai sen omistaman yrityksen rahoitukseen.

Yhtiöittämisratkaisuisissa olennainen kysymys on, keitä tuottajien yhtiökumppaneiksi houkutellessa ja millaisia intressejä on muilla osakkeenomistajilla. Alhon (2013) tarkastelussa tuottajien omistus sinänsä ei vaikuttaisi karkottavan suuria kotimaisia institutionaalisia sijoittajia. Jos ulkomaisia sijoittajia halutaan houkutella osakkaiksi, yhtiön koko ja tuottopotentiali vaikuttavat omistusrakennetta merkityksellisemmiltä tekijöiltä. Suomalaisten elintarviketeollisuuden yritysten ollessa kansainvälisiin kilpailijoihinsa verrattuna pieniä kotimaisella omistajuudella on tärkeä rooli kotimaisen ruoantuotannon ja suomalaisen maataloustuotannon kehittymisen turvaamisessa.

2.3 Uusi osuuskuntalaki avaa mahdollisuuksia pääoman hankintaan

Kasvu ja kehitys eivät välttämättä edellytä osakeyhtiöittämistä. Tuottajajosuuskunta voi halutessaan kasvattaa omaa pääomaansa myös osuuskuntamuodossa. Vuoden 2014 alussa voimaan tullut uusi osuuskuntalaki (421/2013) antaa monipuoliset mahdollisuudet kehittää sijoitusinstrumentteja

lisöpääoman houkuttelemiseksi osuuskuntiin sekä tuottajajäseniltä että osuuskunnan ulkopuolisilta sijoittajilta. Uutta pääomaa voidaan hakea antamalla sijoittajille osuuksia tai osuuskunnan osakkeita. Sijoittajan kannalta keskeinen kysymys on näiden sijoitusinstrumenttien siirtokelpoisuus, äänioikeus ja tuotto-oikeus. Osuuskunnan säännöissä voidaan joustavasti määritellä erilaisia ehtoja sijoitusinstrumenteille. Laki sinänsä ei rajoita, vaan kukin osuuskunta voi melko lailla vapaasti ottaa käyttöön rahoitustilanteeseensa sopivia oman pääoman ehtoisia rahoitusmekanismeja.

Osakeyhtiöön verrattuna osuuskunnan suhteellinen heikkous on, että odotus tuotosta eli voitonjaosta perustuu luottamukseen. Eroavan jäsenen asema on heikko, koska hän ei yleensä saa edes inflaatiokorjausta sijoittamalleen pääomalle, vaan osuuspääoma palautetaan nimellisarvoisena. Mikään ei kuitenkaan estä pääomakorvauksen jakamisesta määräämistä säännöissä. Niiden monipuolinen käyttöönotto on kuitenkin toistaiseksi jäänyt vähäiseksi. Osuuspääoman tasoa on ollut mahdollista pitää yllä rahastokorotuksilla, jolloin tuottajat eivät ole joutuneet maksamaan lisää osuusmaksua osuuskuntaan.

Jäsenkunnan ulkopuolisen sijoittajan kannalta sijoittajien yhdenvertaisuus on olennainen tekijä, jonka rikkominen voi heikentää yrityksen kiinnostavuutta sijoituskohteena. Jos jäsenet suosivat yrityksessä asiakkuuteen perustuvaa tuotonjakoa osuuspääomalleen, ulkopuolisen sijoittajan kannalta siinä saattaa piillä riski, ettei sijoitetulle muulle omalle pääomalle riitä jaettavaa tuottoa. Sijoittajien houkuttelemiseksi mukaan tuottajaosuuskuntaan heidän asemansa ei saisi olla lähtökohtaisesti heikompi kuin tuottajien. On tärkeää ymmärtää, millainen on kunkin intressiryhmän odotus sijoittamaansa pääomaa kohtaan. Jos esimerkiksi päätösvalta osuuskunnan asioista halutaan pitää tuottajilla, voidaan sijoittajille korvata äänioikeuden puuttuminen antamalla etuoikeus tuottoon.

3 Katsaus sijoitusmotiiveihin

Taloudellisten tekijöiden ohella muut tekijät saattavat ohjata sijoittajien päätöksentekoa. Tässä luvussa luodaan katsaus sijoitusalan tutkimuksissa tehtyihin havaintoihin arvojen ja paikallisuuden merkityksestä sijoituskohteen valinnassa sekä siihen, millainen vaikutus on yrityksen omistajuudella eli sillä, keitä pääomistajat ovat.

3.1 Arvot

Nagyn ja Obenbergerin (1994) laajassa kyselyn yksityissijoittajille kartoitetaan sijoitusmotiivien kirjo, aina taloudellisista käyttäytymistieteellisiin. Kyselyn tulokset osoittavat, että perinteiset rahoitusteorian mukaiset varallisuuden maksimointiin perustuvat tekijät kuten odotettu tuotto, hajautushyödyt sekä riskin minimisointi ovat tärkeimmät motiivit yksityissijoittajien osakesijoituspäätöksissä. Nagy ja Obenberg havaitsivat myös useita muita sijoituspäätöksiin merkittävästi vaikuttavia arvoja kuten esimerkiksi sijoituskohteen sosiaalinen ulottuvuus, henkilön käsitys itsestä (identifikaatio) tai yrityksestä sekä sijoitusneuvojan suositukset. Nagyn ja Obenbergerin tutkimus avaa keskustelun sille mahdollisuudelle, että sijoittajat eivät ole vain ja ainoastaan rationaalisia ja hyötyä maksimoivia, vaan heillä saattaa olla myös muita sijoitusmotiiveja perustuen heidän arvomaailmaansa.

Tämän tutkimuksen kannalta yksi mielenkiintoinen havainto on identifikaatio. Psykologian alalta tuttu identifikaatio on sijoituskirjallisuudessa uusi ilmiö. Bauer ja Smeets (2014) tutkivat sosiaalisen identifikaation vaikutusta sijoituspäätöksiin. Sosiaalisella identifikaatiolla tarkoitetaan käsitystä itsestä tietyn samat arvot ja preferenssit jakavan ryhmän jäsenenä. Heidän tuloksensa on, että sijoittajat, joilla on vahva sosiaalinen identifikaatio itsestään vastuullisina ihmisinä, sijoittavat paljon enemmän vastuullisen sijoittamisen instrumentteihin, mitattuna sekä prosentuaalisesti että euromääräisesti. Bauerin ja Smeetsin tutkimuksen lisähavainto on, että sosiaalinen identifikaatio on erityisen tärkeää nuoremmille, korkeasti koulutetuille mutta vähävaraisille sijoittajille.

Sukupuolten välisiä eroja sijoituskäyttäytymisessä on tutkittu rahoituskirjallisuudessa paljon. Croson ja Gneezy (2009) esittelevät kattavasti aiemman tutkimuksen sukupuolen vaikutuksesta riskinottohalukkuuteen. Kirjallisuuden perusteella voidaan sanoa naisten olevan riskiä karttavampia kuin miesten. Sukupuolten väliset erot riskiasenteissa kuitenkin katoavat vertaillessa heikkenevät sijoitusalan ammattilaisten joukossa sekä tutkittaessa johtajia ja yrittäjiä. Syitä kirjallisuudessa etsittiin esimerkiksi tunteista. Naiset kokevat heidän mukaansa tunteet voimakkaammin, jolloin epävarmuuteen liittyvä negatiivinen tuntemus johtaa erityisesti naisille riskin karttamiseen. (Loewenstein ym., 2001) Toinen esitetty teoria oli, että miehet näkevät epävarmuuden haasteena, joka vaatii osallistumista kun taas naiset näkevät epävarmuuden vaarana ja täten mieluiten vältettävänä (Croson ja Gneezy, 2009).

3.2 Paikallisuus

Paikallisuuden (home bias) ja tuttuuden (familiarity) vaikutus sijoitusmotiiveihin ovat osittain limittäisiä käsitteitä. Tuttuus-käsite sisältää myös paikallisuus-käsitteen. Tuttuuden käsitteeseen sisältyy tietyn alan tai liiketoiminnan kuten oman työnantajansa koettu tuttuus, mutta myös oman kotialueen yritysten sekä kotimaisen yritysten koettu tuttuus verrattaessa vähemmän tuttuihin sijoitusvaihtoehtoihin. Paikallisuudella tarkoitetaan vain sijainnin kautta tutuksi koettuja yrityksiä.

Hubermannin (2001) mukaan kotitalouksien sijoitukset ovat usein keskittyneitä heidän asuinpaikkakuntansa, työnantajansa ja kotimaansa osakkeisiin. Hän päätelee, että piensijoittajille tuttuus toimii täten suurempana sijoitusmotiivina kuin portfolioteoria, jonka ydin on tuottojen maksimointi hajauttamalla riskiä useaan mahdollisimman vähän keskenään korreloivaan sijoituskohteeseen. Hajauttaminen on keskeinen riskienhallintakeino ja portfolioteorian perusajatus. Ammattisijoittajat arvioivat ja minimoivat työkseen riskiä sijoituksissaan ja sijoitusteorian mukaan myös yksityisten sijoittajien kuuluisi tehdä samoin. Hubermannin (2001) tutkimus näyttää todistavan kuitenkin juuri päinvastaista, eli tuttuuden olevan hajauttamista tärkeämpi arvo piensijoittajalle.

Syitä siihen, että tuttuus olisi tärkeämpi arvo piensijoittajalle kuin hajauttaminen on tutkittu mm. Heathin ja Tverskyn (1991) toimesta. He päätyvät usean kokeen myötä siihen johtopäätökseen, että ihmiset sijoittavat mieluiten johonkin tuttuun ja sellaiseen kohteeseen, josta he kokevat ymmärtä-

vänsä ja tietävänsä jotakin kuin kohteeseen, josta heillä ei ole aiempaa tunte-
musta. Heath ja Tversky kutsuvat tätä ”kompetenssihypoteesiksi”.

Kotimaan tai oman alueen yrityksiin sijoittamista, paikallisuutta, selite-
tään usealla teorialla. Yksi on informaation vaikutus (mm. Kang ja Stultz,
1997; Ivkovic ja Weisbenner, 2005). Sijoittajien nähdään sijoittavan kotimai-
siin ja oman alueen yrityksiin, koska he tuntevat näiden liiketoiminnan par-
haiten ja kokevat, että ulkomaista liiketoimintaa on vaikeaa arvioida. Täten
paikallisuus ja tuttuus ovat informaation vaikutuksen kautta lähellä toisiaan.
Tuttuuden vaikutusta käsittelevissä tutkimuksissa painotetaan kuitenkin
enemmän koettua tuttua, kun taas mainituissa paikallisuutta tutkivissa tutki-
muksissa informaatioasymmetrian oletetaan olevan oikeasti olemassa.

3.3 Omistajuus

Yrityksen omistajapohja on tärkeä tieto sijoittajalle useasta syystä. Sijoituskir-
jallisuudessa esitetään, että suuret omistajat minimoivat agenttiongelmasta
koituvia kustannuksia kaikille osakkeenomistajille (esim. Shleifer ja Vishny,
1997). Kirjallisuudessa käsitellään paljon perheyrityksiä ja omistajaperheiden
roolia suuromistajina. Agenttiongelmia syntyy, kun yrityksen johtaminen ja
omistus eriytetään. Tällöin johdolla on enemmän valtaa ja tietoa kuin osak-
keenomistajilla ja heillä on mahdollisesti muitakin motiiveja kuin maksimoi-
da osakkeen arvo. Sellaisia motiiveja voi olla esimerkiksi työpaikkansa säilyt-
täminen ja työsuhde-etujen saavuttaminen. Pahimmassa tapauksessa johto
jopa tuhoaa yrityksen arvoa, jos johto ei ole sitoutunut pitkän tähtäimen kas-
vuun.

Sijoitustutkimuksessa on kartoitettu erityisesti suurten omistajien vaiku-
tusta johdon käyttäytymiseen ja sitä kautta yrityksen arvoon. Aiemmissa tut-
kimuksissa on löydetty, että suuren omistajan läsnäolo yhdenmukaistaa joh-
don ja osakkeenomistajien kannustimia. Toisaalta suuri pääomistaja voi myös
ajaa omia etujaan piensijoittajien kustannuksella. (Shleifer ja Vishny, 1997;
Andres, 2008)

Hansmann (1988) on tutkinut yritysten omistusrakennetta ja sen vaiku-
tuksia. Hän on tutkinut myös osuuskuntia omistajina. Tässä omistajuuden
erityistapauksessa hän painottaa jäsenten ja sijoittajien intressien yhdenmu-
kaistamista esimerkiksi sillä, että myös jäsenten omistusosuus määritellään
osakkeina ja osingot maksetaan tasapuolisesti kaikille osakkeenomistajille.

4 Tutkimusaineisto ja -menetelmä

4.1 Aineistona sijoitusalan ammattilaiset

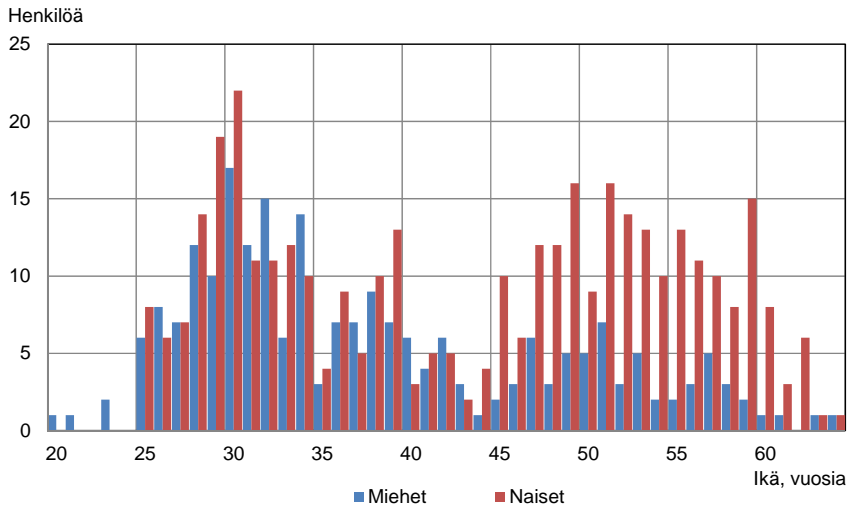
Tutkimusaineisto koostuu sijoitusalan ammattilaisista. Otos soveltuu tämän tutkimuksen tavoitteisiin kartoittava tavallisten eläkesäästäjien ja piensijoittajien sijoituspäätöksiin vaikuttavia tekijöitä, mutta se mahdollistaa arvo- ja asennekysymysten lisäksi jonkin verran erityisosaamista edellyttävien kysymysten tutkimisen. Otoksena on Arvopaperinvälittäjien yhdistyksen perustaman sijoituspalvelualan tutkinnon suorittaneet henkilöt ajanjaksolla 1.1.2009–1.6.2014. Tutkintoja on kahta tasoa, Sijoituspalvelututkinto APV1 ja Sijoitusneuvojan tutkinto APV2. Tutkinnot ovat nykyään APV-sijoitustutkinnot Oy:n ja Aalto Executive Educationin järjestämiä, ja tenttitilaisuuksia on neljä kertaa vuodessa. Tutkinnon suorittaneiden lista olisi ollut mahdollista saada koko siltä ajalta, jolloin tutkintoa on järjestetty, mutta muun muassa rahoitusosalalla tapahtuneiden muutosten vuoksi otoksen rajaminen viiteen viimeisimpään vuoteen katsottiin perustelluksi henkilöiden tavoittamiseksi saatujen sähköpostiosoitteiden kautta. Yhteystiedot saatiin luottamuksellisesti Aalto EE:sta tutkimuskäyttöön. Kaiken kaikkiaan sijoituspalvelualan tutkinnon on suorittanut noin 15 000 henkilöä. Viiden vuoden otokseen sisältyi 7204 henkilöä, kun molemmat tutkinnot suorittaneista kahdesti listatut huomioitiin vain kerran.

Pääosa tutkinnon suorittaneista työskentelee eri pankeissa ja pankkiiriliikkeissä sijoitusneuvojina tai muissa asiantuntijatehtävissä. Otokseen kuuluvia tutkinnon suorittaneita henkilöitä on paljon myös esimiestehtävissä. Useissa pankeissa tutkintojen asiakokonaisuuden hallitseminen on nykyään vaatimuksena, ja Finanssialan Keskusliitto on suositellut kaikkien sijoituspalvelualan asiakaspalvelutehtävissä toimivilta APV1-tutkinnon suorittamista ja vaativissa tehtävissä toimivilta APV2-tutkintoa. Koska tutkinnot edellyttävät monipuolista sijoitusalan osaamista muun muassa ja rahoitusinstrumenttien ja markkinoiden toiminnan hallintaa, kyselyn kohderyhmällä on alan terminologian ja sijoituspäätöksenteosta vähintäänkin perusteiden tuntemus, mikä palvelee erinomaisesti tutkimuksen tavoitteita. Tietyt kyselyn osiot edel-

lyttävät sijoitusinstrumenttien tuntemusta. Lisäksi tutkimukseen haluttiin vastaajajoukko, joka lähtökohtaisesti kykenee pohtimaan maatalouden ja omistajuuden kysymyksiä keskivertokansalaista objektiivisemmin sijoitukseen. Vaikka tutkimuksessa selvitetään asenteita ja kiinnostusta ruokaketjuun sijoittamista kohtaan, tunteiden oletetaan ohjaavan päätöksentekoa vähemmän rahoitusalan ammattilaisten joukossa. Vastaajia ohjeistettiin kyselylomakkeen alussa kuitenkin vastaamaan kysymyksiin yksityishenkilönä eikä mahdollisessa ammatillisessa roolissaan asiakasneuvojana tai yrityksen edustajana.

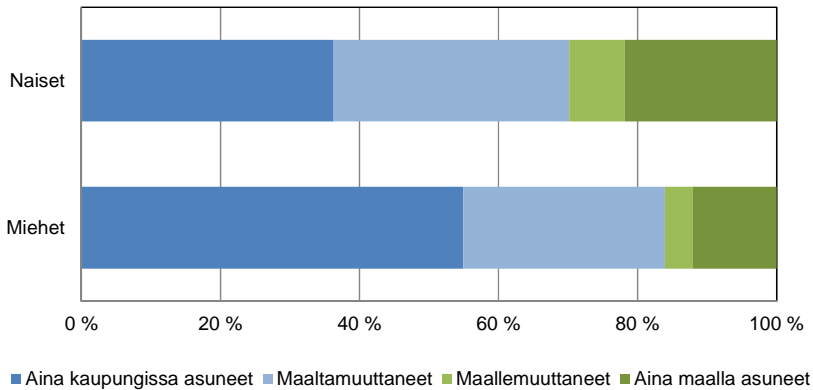
Vastaajajoukko tavoitettiin internetkyselyllä. Kysely laadittiin kevään 2014 aikana. Normaalin kyselylaadintakäytäntöjen mukaisesti lomaketta testattiin ennen varsinaisen kyselyn toteuttamista vastaajajoukolla, jolla on sekä rahoitusalan että kyselytutkimusmenetelmien tuntemusta. Kysely lähetettiin lokakuun 2014 alussa. Kohdejoukon 7200 potentiaalisesta vastaajasta tavoitettiin lopulta noin 6000, kun noin tuhannen alkuperäiseen otokseen kuuluneen sähköpostiosoite oli esimerkiksi työpaikan vaihdoksen johdosta muuttunut tutkinnon suorittamisen jälkeen tai yritys oli lopettanut toimintansa. Näitä henkilöitä ei voitu enää tavoittaa. Kyselystä ei lähetetty muistutusta. Lopulliseksi vastausprosentiksi muodostui noin 10 %, ja yhteensä vastaajia oli 599. Vastaajajoukossa miehiä on 224 ja naisia 375. Vastaajien keski-ikä on 41 vuotta. Miesvastaajien osuus on vanhemmissa ikäluokissa selvästi pienempi, joten miesten keski-ikä (38 vuotta) on selvästi naisvastaajien keski-ikää (43 vuotta) alempi. Vastaajien ikä- ja sukupuolijakauma on esitetty kuviossa 1. Kuviosta näkyy 40–45-vuotiaiden pienempi osuus ja miesvastaajien suhteellisesti suurempi osuus nuorempien joukossa.

Taustatiedoissa kysyttiin lisäksi nykyinen tehtävänimike, koulutus ja alan työkokemus vuosina. Noin puolella vastaajista on alan työkokemusta yli 15 vuotta. Yli 25 vuotta alan työkokemusta on noin 30 prosentilla vastaajista. Tässä joukossa on paljon yli 45-vuotiaita naisia. Miehiä toimii selvästi enemmän esimiestehtävissä kuin naisia. Otoksessa naisten tyypillinen tehtävänimike on pankkineuvoja. Tehtävänimikkeiden perusteella noin 90 % vastaajista työskentelee pankeissa tai pankkiiriliikkeissä. Kaiken kaikkiaan yliopistotutkinto oli 24 prosentilla vastaajista ja opisto- tai ammattikorkeatason koulutus 62 prosentilla vastaajista. Esimiestehtävissä ja sijoitusasiantuntijoina toimivilla on muita useammin yliopistokoulutus, kun taas muilla asiantuntijoilla on tyypillisesti opisto- tai ammattikorkeakoulututkinto.



Kuvio 1. Vastaajien ikäjakauma naisten ja miesten joukossa.

Valtakunnallinen otos sijoituspalvelualan tutkinnon suorittaneista mahdollisti aineiston laajan alueellisen kattavuuden. Kyselylomakkeessa kerättiin asuinpaikan ja työpaikan sijaintitietoja, sukulaisuussuhteita maataloustuottajien kanssa sekä yhteydenpidon tiheyttä maataloustuottajien tai muiden maaseudun ihmisten kanssa niin työtehtävissä kuin vapaa-ajalla. Vastaajat edustavat eri puolella Suomea asuvia sijoitusosalalla toimivia henkilöitä niin maaseudulla kuin kaupungeissa. Suhteellisesti eniten vastaajia on kuitenkin Etelä-Suomesta ja suurista kaupungeista. Vastaajista 75 % asuu kaupungissa. Miehistä kaupunkilaisia on 84 % ja naisista 70 %. Merkittävä osa on kuitenkin syntynyt maaseudulla. Vastaajia, jotka ilmoittavat syntyneensä maaseudulla mutta asuvan nyt kaupungissa, on noin joka kolmas vastaaja. Kuviossa 2 on esitetty vastaajien jakauma syntymä- ja asuinpaikan suhteen.



Kuvio 2. Vastaajat syntymä- ja nykyisen kotikunnan perusteella.

4.2 Kyselytutkimusmenetelmä

Tutkimusmenetelmänä on kyselylomake, jossa esitetään väittämiä maaseudun merkityksestä, sijoituspäätöksiin vaikuttavista tekijöistä ja yritysten omistajuudesta. Kyselylomakkeen sisältö ja kaikki väittämät käyvät ilmi luvussa 5 taulukoista tulosten raportoinnin yhteydessä. Vastaajia pyydetään arvioimaan, kuinka hyvin väittämät vastaavat heidän näkemyksiänsä, ja vastaavuuden ilmaisemaan asteikolla niin sanotulla Likert-asteikolla 1–5, jossa 1 tarkoittaa täysin eri mieltä ja 5 täysin samaa mieltä. Menetelmä on yleisesti käytetty asenteita ja arvoja mittaavissa sosiaalitieteiden tutkimuksissa, ja se soveltuu hyvin tämän tutkimuksen tutkimuskysymyksiin vastaamiseen. Väittämämuotoisten kyselyaineiston tulkinnessa tulee kuitenkin olla varovainen tekemästä johtopäätöksiä todellisesta sijoituskäyttäytymisestä. Yleisesti kyselytutkimusten ongelmaksi tiedetään, että vastauksiin saattaa vaikuttaa henkilöiden halukkuus miellyttää ja antaa itsestään hyvä kuva vastaamalla oletetun sovinnaisesti. Lisäksi taloudellista päätöksentekoa arvioivilla kysymyksillä ei pystytä kontrolloimaan vastaajan kokonaistilannetta kuten varallisuutta ja esimerkiksi sitä, onko kyseessä ylimääräinen sijoitettava raha vai muuhun kulutukseen varattu raha tai ajatteleeko henkilö vaihtoehtoja arvioidessaan omaa nykyistä sijoitussalkkuaan ja vaihtoehtoja sitä vasten. Asenteita kuvaavien vastausten perusteella voidaan kuitenkin ymmärtää paremmin sijoituspäätöksiin vaikuttavia tekijöitä ja sitä, miten eri vastaajaryhmien mielipiteet eroavat toisistaan.

Sen lisäksi, että tässä tutkimuksessa halutaan selvittää ylipäättään sijoitusalan ammattilaisten mielikuvia maataloustuotannossa toimivista yrityksistä sijoituskohteena, tutkimusasetelma mahdollistaa sen analysoimisen, onko vastaajan maatalousyhteyksillä vaikutusta asenteisiin ja sijoituspäätöksiin. Maatalousyhteyksiä kuvataan useilla taustamuuttujilla, jotka voidaan jakaa objektiivisiin ja subjektiivisiin. Objektiivisiä taustamuuttujia ovat havaitut ominaisuudet kuten vastaajan synnyinpaikka ja onko henkilöllä työtehtävensä kautta yhteyksiä maa- ja metsätalouteen tai lähisukulaisia maataloustuotannon parissa. Subjektiivisina luokittelevina muuttujina hyödynnetään henkilön itse arvioitua maalaisidentiteettiä ja yhteenkuuluvuutta maaseudun väestön kanssa. Nämä muuttujat muodostetaan vastauksista identiteetti- ja yhteenkuuluvuusväittämään.

Pääanalyysimenetelmä on ristiintaulukointi eri taustamuuttujien mukaan. Aikaisempien taloudellista päätöksentekoa käsittelevän kirjallisuuden perusteella sijoituspäätöksiin vaikuttavia asenne-eroja arvioidaan olevan miesten ja naisten välillä. Vastaavasti henkilön iällä voi olla vaikutusta sekä riskinottohaluun että lisäksi sijoituspäätöksiin vaikuttaviin arvoihin ja asenteisiin, mikä puoltaa iän tarkastelua yhtenä vastaajia luokittelevana tekijänä. Sukupuolen ja iän odotetaan tuottavan eroja vastaajien kiinnostuksessa ruokaketjuun sijoittamista kohtaan. Kun näiden kontrollimuuttujien vaikutus on huomioitu, vastaajat jaotellaan edelleen maatalousyhteyksiä mittaavien eri muuttujien suhteen. Muuttujien välistä riippuvuutta testataan ristiintaulukoinneissa Khiin neliö -testillä (Chi-square).

5 Tutkimustulokset

Kyselytutkimuksen tulosten raportoinnissa kuvataan ensin vastaajien yhteyksiä maaseutuun ja maataloustuotantoon. Tarkasteltavien muuttujien perusteella voidaan muodostaa vastaajaryhmiä, jotka toimivat luokittelevana tekijöinä esitettäessä tulokset sijoituspäätöksiin vaikuttavista tekijöistä, näkemyksistä ruokaketjusta ja tuottajataustaisista yrityksistä sijoituskohteena.

5.1 Sijoitusammattilaisten yhteydet maaseutuun

Kyselyyn vastanneiden henkilöiden yhteyksiä maaseutuun mitataan sekä havaittujen ominaisuuksien perusteella että subjektiivisilla kunkin vastaajan itse määrittelemillä identiteetti- ja yhteenkuuluvuus-muuttujilla. Sijoitusammattilaisten otoksessa puolet ilmoittaa syntymäpaikakseen maaseudun ja puolet kaupungin. Maataloustuottajina toimivia lähisukulaisia on joka toisella vastaajalla, mikä vastaa hyvin otoksen ikäjakaumaa. Vielä 1960-luvun lopulla maanviljelijäkotalouksissa asui yli neljännes väestöstä. 1950- ja 1960-luvuilla syntyneiden henkilöiden joukossa on paljon henkilöitä, jotka ovat syntyneet maaseudulla tai joilla on muutoin sukulaisuuskytkös maatalouteen (Voutilainen ym., 2012). Tutkimusotoksessa naisilla on lähisukulaisten piirissä maataloustuottajia hieman useammin kuin miesvastaajilla.

Vaikka kyselyyn vastasi sijoitusammattilaisia joka puolelta Suomea ja niin maaseudulla kuin kaupungeissa asuvia, kovinkaan monella heistä ei ole työtehtävissään yhteyksiä maa- ja metsätalouteen. Viidennes vastaajista raportoi olevansa työtehtäviensä yhteydessä tekemisissä maa- ja metsätaloustuottajien kanssa kerran viikossa tai useammin. Vapaa-ajan kontakteja maaseutuun tai maaseudun väestöön kaikilla vastaajilla on selvästi enemmän kuin työkontakteja.

Sijoitusammattilaisia pyydettiin määrittelemään omaa identiteettiään suhteessa maalaisuuteen sekä yhteenkuuluvuuden tunnettaan maaseudun väestön kanssa. Vastaajia pyydettiin ottamaan kantaa viisiportaisella Likertasteikolla väittämään ”Maalaisuus on tärkeä osa identiteettiäni” ja ”Tunnen yhteenkuuluvuutta maaseudun väestön kanssa”. Vastaukset näihin väittämiin korreloivat hyvin voimakkaasti. Yhteenkuuluvuuden tunnetta tuottavia taust-

tatekijöitä ovat sukulaiset maataloustuottajina (98 %), synnyinpaikka sijaitsee maaseudulla ja kontaktit maaseutuun työtehtävissä. Naisista 69 % kokee yhteenkuuluvuuden tunnetta maaseudun väestön kanssa ja miehistä 51 %. Vanhemmat vastaajat kokevat nuoria todennäköisemmin yhteenkuuluvuutta.

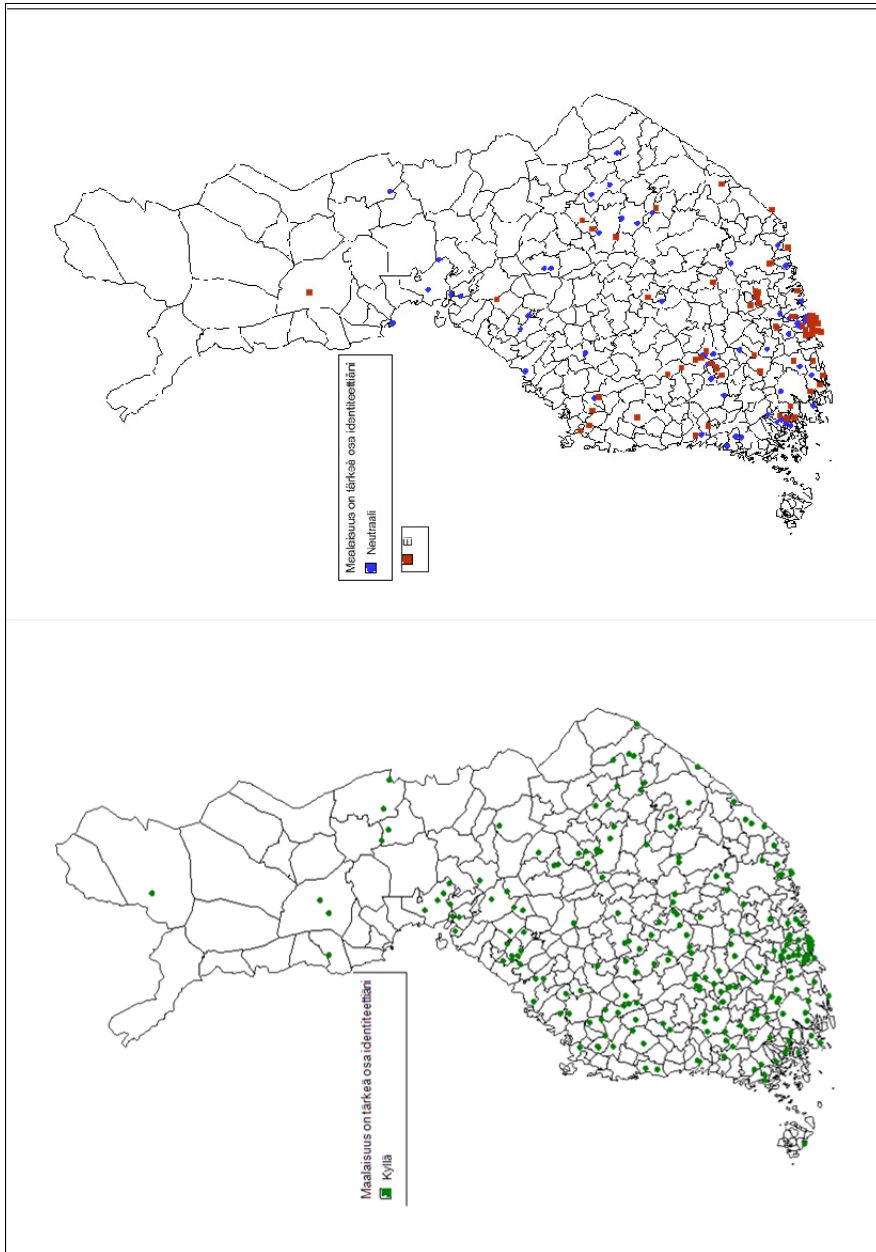
Identiteettiväittämän kanssa täysin tai jokseenkin samaa mieltä olevista muodostuvaa ryhmää kutsutaan tästä eteenpäin maalaisidentiteetin omaaviksi tai itsensä ”maalaisiksi” määritteleviksi. Vastaavasti täysin tai jokseenkin eri mieltä sekä ei samaa eikä eri mieltä olevat muodostavat ”ei-maalaiden” ryhmän. Vastaajien määrä tämän luokittelun perusteella ilmenee taulukosta 1. Itse määritellyn identiteetin perusteella sijoitusammattilaisten joukko jakautuu tasan puoliksi maalaisiin ja ei-maalaisiin.

Naisten joukossa on suhteessa enemmän maalaisia kuin miesten joukossa. Naisten osuus on yli 45-vuotiaiden vastaajien ryhmässä suurempi ja myös ikä näyttää selvästi vaikuttavan vastaajien kokemaan maalaisidentiteettiin niin, että yli 45-vuotiaista 60 % kokevat itsensä maalaisiksi siinä missä alle 45-vuotiaista 43 %. Maalaisidentiteetti on yhteydessä siihen, missä vastaaja on syntynyt ja onko hänellä sukulaisuussiteitä maaseutuun. Maaseudulla syntyneistä 77 % ja sama osuus niistä vastaajista, joiden lähisukulaisten joukossa on maataloustuottajia, kokevat itsensä maalaisiksi. Myös sillä, onko vastaajalla työnsä kautta yhteyksiä maaseutuun, on vahva yhteys maalaisidentiteettiin, mikä voi samalla kertoa asuinpaikan vaikutuksesta, jos henkilöt työskentelevät maaseutupankeissa ja asuvat samalla maaseutumaisella alueella.

Taulukko 1. *Itsensä maalaisiksi määrittelevien ja ei-maalaiden lukumäärä vastaajaryhmittäin*

	Maalaiset ¹	Ei-maalaiset	Yhteensä
Miehet			
Alle 45-vuotiaat	50	114	164
Yli 45-vuotiaat	29	31	60
Miehet yhteensä	79	145	224
Naiset			
Alle 45-vuotiaat	97	84	181
Yli 45-vuotiaat	125	69	194
Naiset yhteensä	222	153	375
Kaikki yhteensä	301	298	599

1) Jaottelu maalaisiin ja ei-maalaisiin perustuu sijoitusammattilaisten vastauksiin väittämään ”Maalaisuus on tärkeä osa identiteettiäni.”



Kuvio 3. Vastaajien jakautuminen eri alueille identiteetin perusteella

Maalaisidentiteetti ei kuitenkaan selity suoraviivaisesti asuinpaikalla. Sekä itsensä maalaisiksi että ei-maalaisiksi mieltäviä on joka puolella Suomea (Kuvio 3). Aina kaupungissa asunut saattoi vastata maalaisuuden olevan osa hänen identiteettiään. Vastaavasti maalla syntynyt ja aina maalla asunut saattoi vastata, ettei koe maalaisuutta osaksi hänen identiteettiään. Maalla asuvista löytyy ”ei-maalaisia” ja suurissakin kaupungeissa asuvista ”maalaisia”.

Seuraavissa luvuissa tulokset raportoidaan identiteetti- luokittelulla tehdyllä vastaajien ryhmittelyllä, kun tarkastellaan eroja sijoitusmotiveissa ja omistajuuden merkityksessä maalaisten ja kaupunkilaisten välillä.

5.2 Sijoituspäätöksiin vaikuttavat tekijät

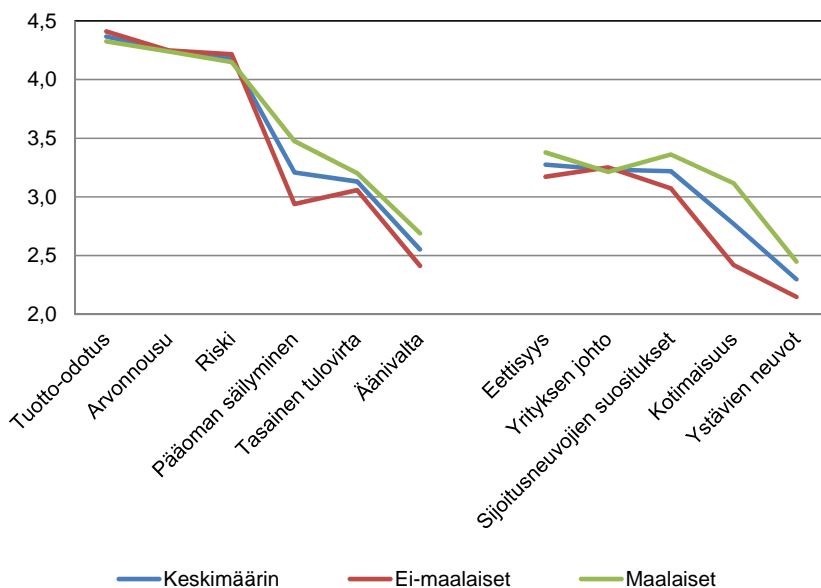
Ennen kuin tarkastellaan maataloustuotannon ja ruokaketjun yritysten kiinnostavuutta sijoituskohteena, tässä luvussa luodaan katsaus tekijöihin, joita sijoittaja yleisesti pitää tärkeänä tehdessään sijoituspäätöksiä. Kyselylomakkeessa esitettiin taulukossa 2 ilmenevä lista päätöksentekokriteerejä, ja vastaajia pyydettiin arvioimaan kunkin tekijän tärkeyttä omissa sijoitusvalinnoissaan. Osa tekijöistä on taloudellisia mittareita tai muuten objektiivisesti havaittavia yrityksen ominaisuuksia kuten kassavirta ja äänioikeus, ja loput tekijöistä ovat enemmän sijoittajan arvoihin perustuvia ja harkinnanvaraisia tekijöitä kuten kohteen eettisyys. Tekijöiden jaottelu taloudellisiin ja harkinnanvaraisiin näkyy kuviossa 4.

Vastausten perusteella tärkeimmät valintakriteerit sijoitusammattilaisten omissa sijoituspäätöksissä ovat tuotto-odotus, riskitaso ja arvonousun mahdollisuus. Nämä tekijät ovat lähes kaikille vastaajille erittäin tärkeitä päätöksentekokriteerejä. Tulos on odotettu, koska tuotto ja riski ovat sijoittamisen peruselementtejä, ja tarkoitus miksi sijoituksia ylipäättään tehdään, on pääoman arvonousun mahdollisuus. Tuottotavoitteen kukin määrittelee kuitenkin itse, ja se voi olla hyvinkin eri vaihteleva esimerkiksi henkilön taloudellisen tilanteen tai sijoitettavan varallisuuden määrän seurauksena. Aiempien rahoituskirjallisuudessa tehtyjen havaintojen mukaisesti tässä tutkimuksessa sijoitusammattilaisten joukossa miehet pitävät tuotto-odotusta keskimäärin vielä tärkeämpänä kuin naiset. Väittämämuotoisella kyselymenetelmällä ei kuitenkaan kyetä erittelemään, millä tavalla vastaaja kokee tuoton ja riskin suhteen ja suosiko hän yleensä vähäriskisiä vai korkeatuottoisia sijoituskohteita.

Taulukko 2. Sijoituspäätöksiin yleensä vaikuttavat tekijät

Väittäjä	% vastaajista			
	Keski-arvo	Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Tuotto-odotus	4,4	90	9	1
Riskitaso	4,2	82	16	2
Tasainen kassavirta	3,1	35	40	25
Pääoman arvonnousun mahdollisuus	4,2	88	11	1
Nimellisarvon palautus eli pääoman säilyminen samana	3,2	41	31	28
Päätösvalta	2,6	17	33	50
Sijoituskohteen kotimaisuus	2,8	27	32	42
Sijoituskohteen eettisyys	3,3	44	33	23
Ystävien ja tuttavien suositukset	2,3	12	27	61
Sijoitusneuvojen suositukset	3,2	43	35	22
Yrityksen johto	3,2	42	34	24

Kysymys: Kuinka merkittäviä seuraavat tekijät ovat yleensä sijoituspäätöksissäsi? (5 = erittäin tärkeä... 1 = ei lainkaan tärkeä).



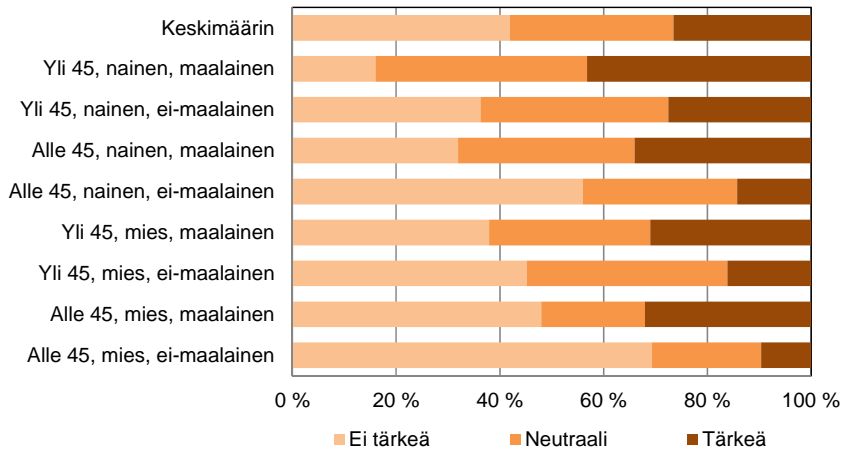
Kuvio 4. Sijoituspäätökseen vaikuttavat tekijät keskimäärin.

(Asteikko: 5=vaikuttaa erittäin paljon...1=ei vaikuta lainkaan)

Muiden taloudellisten tekijöiden merkityksessä sijoituspäätöksissä havaitaan vastaajien joukossa selvästi enemmän hajontaa. Vaikka riskitason arviointi koetaan kaikissa vastaajaryhmissä tärkeäksi, kuitenkin suuri osa sijoitusammattilaisista ei tarkoita riskiarviolla sitä, että sijoitetun pääoman tulisi säilyä muuttumattomana ja edellyttäisi sijoituksen palautusta nimellisarvoisena. Nimellisarvon palautus on silti tärkeä sijoituspäätöksiin vaikuttava tekijä keskimäärin useammin naisten, yli 45-vuotiaiden ja sellaisten vastaajien keskuudessa, joilla on kytköksiä maatalouteen.

Muista taloudellisista tekijöistä se, että sijoitus tuottaa tasaisesti esimerkiksi osinkoa tai korko koetaan sijoitusammattilaisten otoksessa melko tärkeäksi sijoituspäätöksiin vaikuttavaksi tekijäksi. Kaikista vastaajista 35 % pitää tasaista kassavirtaa tärkeänä, mutta neljäsosalle se ei ole keskeinen sijoituskohteen valintaan vaikuttava kriteeri. Vakaata tuotonmaksu liittyy osittain sijoituksen riskisyyteen, mikä selittää sitä, että yli 45-vuotiaista vastaajista liki puolet pitää sitä tärkeänä, kun taas sitä nuoremmista se on tärkeä tekijä alle kolmasosalle. Sijoituksen tuottama päätösvalta yrityksessä eli äänioikeus ei ole tärkeä valintatekijä kyselyyn vastanneiden joukossa. Puolet ilmoittaa, ettei päätösvalta ole heille tärkeä sijoituspäätöksiin vaikuttava tekijä ja lisäksi kolmannes vastaajista ovat neutraaleja sen suhteen. Vastaajaryhmittäin tarkasteltuna päätösvalta on tärkeintä yli 45-vuotiaille maalaismiehille.

Arvoihin perustuvien sijoituspäätöksiin vaikuttavien tekijöiden suhteen vastaajaryhmien välillä on enemmän hajontaa kuin taloudellisten tekijöiden. Sijoituskohteen kotimaisuus ei ole suurimmalle osalle vastaajista tärkeä sijoituskohteen valintakriteeri, mutta sen merkitys korostuu erityisesti henkilöillä, joilla on maaseutuyhteyksiä joko lähisukulaisten, työkontaktien kautta ja niillä, jotka määrittelevät itsensä maalaisiksi. Kotimaisten kohteiden suosiminen on linjassa tutkimuskirjallisuudessa raportoidusta isänmaallisuusmotiivista sijoituspäätöksissä. Tämän tutkimuksen tulokset antavat uutta näyttöä maan-sisäisistä eroista sijoitusmotiiveissa eri väestöryhmien välillä. Maalaisuus tai se, että juuret ovat maaseudulla, näyttäisivät tämän kyselyn tulosten perusteella tuottavan kotimaisia kohteita suosivia sijoitusvalintoja keskimäärin todennäköisemmin kuin ei-maalaisten mieltymykset (Kuvio 5).



Kuvio 5. Sijoituskohteen kotimaisuuden merkitys

Sijoituskohteen eettisyyden merkitys ei jaa vastaajia maalaisuuden mukaan, vaan se näyttäytyy enemmän sukupuoli- ja ikäkysymyksenä. Naisista ja yli 45-vuotiaista puolet pitää eettisyyttä tärkeänä sijoituspäätöksiin vaikuttavana tekijänä, kun taas miehistä 30 % ja alle 45-vuotiaista 39 %. Erot ovat tilastollisesti merkitseviä.

Niin sanotulla kaverivaikutuksella, joka tiedekirjallisuudessa tunnetaan termillä *peer effect*, ei näyttäisi olevan suurta merkitystä sijoitusammattilaisten päätöksenteossa. Keskimäärin vain joka kymmenes vastaaja pitää ystävien ja tuttavien suosituksia tärkeinä sijoituspäätöksiään ohjaavana tekijänä, ja 61 % vastaajista ei anna niille painoarvoa. Naiset ja maalaiset ovat hieman muita useammin alttiita kaverivaikutuksille kuin muut vastaajat.

Sijoitusneuvojen suositukset sen sijaan ovat tässä vastaajaryhmässä melko tärkeäksi koettu sijoitusvalintoihin vaikuttava tekijä. Sijoitusammattilaisista yhteensä 43 % pitää suosituksia tärkeinä. Osa vastaajista on itse ammattiroolissaan antamassa suosituksia. Naisille sijoitusneuvojen suosituksilla on suurempi merkitys kuin miehille. Sen sijaan miehet kokevat yrityksen johdon tärkeäksi valintatekijäksi, kuten myös yli 45-vuotiaat vastaajat. Yhteenvedona sijoituspäätöksistä voi sanoa, että naiset tekevät sijoituspäätöksen eettisyyden ja tuttavien tai ammattilaisten suositusten perusteella, kun taas miehet arvioivat yrityksen johtoa, mutta tekevät päätöksen suosituksista riippumattomasti.

5.3 Maaseudun merkitys sijoitusammattilaisille

Kyselyn yhtenä tavoitteena oli selvittää, kokevat maalaiset ja ei-maalaiset maaseudun merkityksen erilaiseksi. Tällä kyselyosion haluttiin myös johdattaa vastaajat pohtimaan ruokaketjua sijoituskohteena. Väittämät ja vastausjakaumat on koottu taulukkoon 3. Vastaajaryhmittäin luokitellut vastausjakaumat on esitetty liitetaulukossa 2.

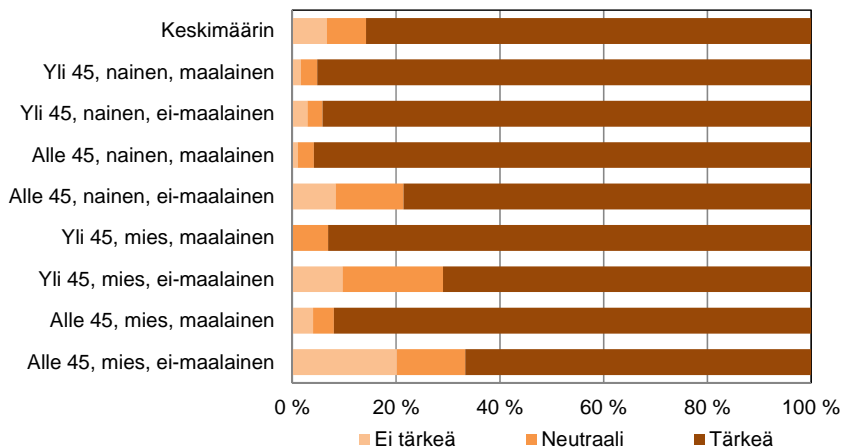
Taulukko 3. Maaseudun merkitys

Väittämä	Keski-arvo	% vastaajista		
		Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Maaseudun säilyminen elinvoimaisena on minulle tärkeää.	4,5	92	6	2
Ruokaketjussa toimivat yritykset tarjoavat kiinnostavan sijoitusmahdollisuuden.	3,6	62	26	12
Tunnen yhteenkuuluvuutta maaseudun väestön kanssa.	3,7	62	18	20
Biotalouden toimialalla on lupaavat tulevaisuudennäkymät.	3,8	66	30	5
Sijoittamalla biotalouden yrityksiin voin edistää luonnonvarojen kestäväää käyttöä.	3,9	72	24	4
Maalaisuus on tärkeä osa identiteettiäni.	3,3	50	18	32
Vihreä talous on ohimenevä trendi.	2,0	9	15	76
Kotimaisen ruoantuotannon säilyminen on tärkeää.	4,7	97	2	1
Maataloudella on tärkeä merkitys ympäristön tilan parantamisessa.	4,2	83	14	3
Suosin ostopäätöksissäni Suomessa tuotettua ruokaa.	4,3	86	8	7

Vastaukset väittämiin asteikolla (5 = täysin samaa mieltä 1 = täysin eri mieltä).

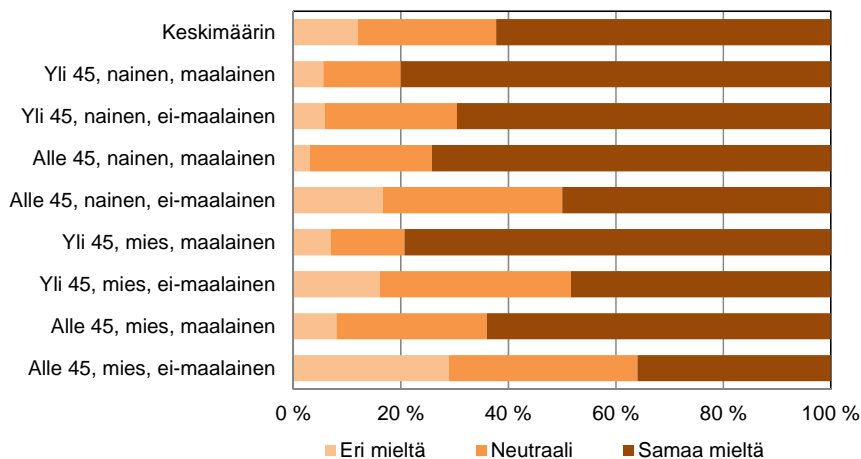
Sijoitusammattilaiset pitävät maaseudun säilymistä elinvoimaisena erittäin tärkeänä. Kaikista vastaajista 92 % on tätä mieltä ja maalaisista 99 %. Vielä tätäkin tärkeämpänä nousee vastauksissa esiin kotimaisen ruoantuotannon säilymisen merkitys.⁵ Ruoantuotannon jatkuminen on osin riippuvainen maaseudun elinvoimaisuudesta. Kotimaisen ruoantuotannon säilymisen yhtä kokevat tärkeänä niin maalaiset kuin ei-maalaiset vastaajat. Sen sijaan ostopäätöksissä ero maalaisten ja ei-maalaiden välillä on tilastollisesti merkitsevä. Kaiken kaikkiaan 86 % sijoitusammattilaisista ilmoittaa suosivansa ostopäätöksissään Suomessa tuotettua ruokaa, ja maalaisista näin tekee 95 % ja ei-maalaisista 77 % (Kuvio 6).

Myönteinen suhtautuminen maaseutuun ja kotimaiseen ruoantuotantoon kantaa asenteisiin niistä sijoituskohteena. 62 % vastaajista on sitä mieltä, että ruokaketjussa toimivat yritykset tarjoavat kiinnostavan sijoitusmahdollisuuden. Taustatekijöiden suhteen vastausjakaumissa on kuitenkin tilastollisesti merkitseviä eroja. Eniten kiinnostusta ruokaketjun yritykset herättävät naisten, yli 45-vuotiaiden ja maalaisten parissa. Naisista 70 % pitää niitä kiinnostavina sijoitusmahdollisuuksina ja miehistä 50 %. Viidennes miehistä on eri mieltä väittämän kanssa. Maalaisista kolme neljäsosaa kokee sijoitusmahdollisuudet ruokaketjuun houkutteleviksi (Kuvio 7).



Kuvio 6. Suomalaisen ruoan suosiminen ostopäätöksissä

⁵ Muissa tutkimuksissa laajemmalle yleisölle suunnatuissa kyselyissä on saatu vastaavallaisia tuloksia kotimaisen ruoantuotannon arvostuksesta. Esimerkiksi syksyllä 2013 kerätyssä Ajatuspaja e2:n, MTK:n ja Maaseudun Sivistysliiton (2014) kyselyssä 78 % suomalaisista piti kotimaisen ruoantuotannon säilymistä erittäin tärkeänä.



Kuvio 7. Ruokaketjun kiinnostavuus sijoituskohteena

Sijoitusammattilaiset pitävät biotaloutta hieman ruokaketjua kiinnostavampana. Vain 5 % vastaajista on eri mieltä väittämän kanssa, että biotalouden toimialalla on lupaavat tulevaisuudennäkymät. 66 % kaikista vastaajista kokee biotalouden potentiaalil lupaavaksi, eikä miesten ja naisten välillä ole suurta eroa. Selvä enemmistö vastaajista on myös sitä mieltä, että sijoittamalla biotalouden yrityksiin hän voi edistää luonnonvarojen kestäväää käyttöä. Lisäksi 83 % vastaajista kokee maatalouden merkityksen tärkeäksi ympäristön tilan parantamisessa. Näiden väittämien suhteen maalaisten ja ei-maalaisten välillä ei ole kovin suuria eroja eikä muissakaan vastaajaryhmissä. Luonnonvarojen kestävään käytön merkityksen tunnistaminen kaikissa vastaajaryhmissä on uutta näyttöä arvojen vaikutuksesta sijoituspäätöksistä.

Biotalous on suhteellisen uusi termi, joka on osittain korvannut käsitteen vihreä talous, mutta niitä käytetään keskenään vaihtoehtoisesti. Ne ovat kuitenkin käsitteellisesti eri asioita (Antikainen ym., 2013). Kyselyssä haluttiin kontrolloida termeihin liittyvät mahdolliset tiedonpuutteet ja asenteet. Väittämään, jonka mukaan vihreä talous on ohimenevä trendi, sijoitusammattilaiset vastaavat hyvin samankaltaisesti kuin väittämään biotalouden tulevaisuudennäkymistä, eikä sitä pidetä ohimenevänä trendinä. Vastaukset poikkeavat merkittävästi ainoastaan yli 45-vuotiaiden maalaismiesten keskuudessa, ja vihreä talous koetaan negatiivisemmin kuin biotalous.

5.4 Omistajuuden merkitys sijoituspäätöksissä

Sijoitusammattilaisille esitettiin väittämiä yleisesti yritysten omistajuuteen ja omistusrakenteeseen liittyen. Osion kysymyksillä tutkitaan, onko sillä vaikutusta sijoituskohteen houkuttelevuuteen, keitä muut omistajat ovat, ja lisäksi asenteita yleisesti omistajaroolista heidän sijoituspäätöksissään. Väittämät ja vastausjakaumat on koottu taulukkoon 4. Vastaajaryhmittäin luokitellut vastausjakaumat on esitetty liitetaulukossa 3.

Taulukko 4. Yritysten omistajuuden vaikutus sijoituspäätöksissä

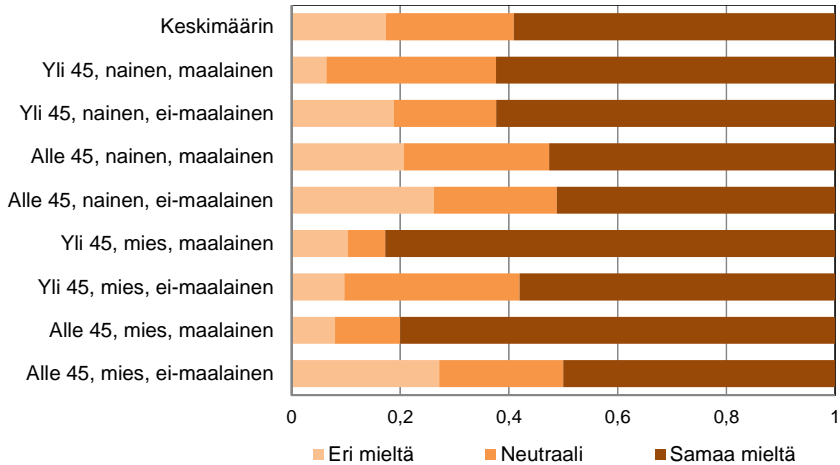
Väittäjä	Keski-arvo	% vastaajista		
		Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Vahva kasvollinen omistaja lisää kiinnostustani sijoittaa yritykseen.	3,5	59	24	17
Sijoituspäätökseeni vaikuttaa, miten yrityksen omistus on jakautunut eri sijoittajaryhmien välillä.	3,3	45	33	22
Kasvallinen omistajuus pienentää sijoitukseeni liittyvää riskiä.	2,6	22	31	46
Keskittynyt omistusrakenne vähentää sijoituskohteen kiinnostavuutta osakkeen vähäisen kaupankäynnin takia.	3,4	47	39	14
Suorissa pörssisijoituksissa on liikaa riskiä.	2,5	25	16	59
En sijoita yritykseen, jonka toiminta on ristiriidassa arvojeni kanssa.	3,8	71	15	14
Erilliset osakesarjat eivät vähennä yrityksen kiinnostavuutta sijoituskohteena.	3,4	49	33	18
Vältän pääoman menettämisen riskiä valitessani sijoituskohdetta.	3,0	42	15	44
Yrityksissä, joissa on vahva enemmistöomistaja, piensijoittajat ovat heikommassa asemassa kuin omistusrakenteeltaan hajautuneissa yrityksissä.	3,6	59	31	10

Vastaukset väittämiin asteikolla (5 = täysin samaa mieltä 1 = täysin eri mieltä).

Vastaajista 45 % ilmoittaa, että sillä, miten yrityksen omistus on jakautunut eri sijoittajaryhmien välille, on merkitystä heidän sijoituspäätöksissään. Sijoittajaryhmillä tarkoitetaan esimerkiksi erilaisia institutionaalisia sijoittajia, kansainvälisiä sijoittajia, piensijoittajia ja ylipäätään sitä, onko omistajarakenne hajautunut vai keskittynyt. Vastaajista kuitenkin yli puolet on sitä mieltä, ettei omistujajakauma ole merkityksellinen tekijä heidän sijoituspäätöksissään.

Noin puolet vastaajista kokee sijoituskohteen olevan vähemmän kiinnostava, jos omistusrakenne on keskittynyt ja sen vuoksi kaupankäynti osakkeella on vähäistä. Sijoitukseen voi liittyä likviditeettiriski, jos enemmistö osakkeista on jonkin ankkurinomistajan hallussa eikä vapaassa pörssi-kaupassa vaihdun paljon osakkeita. Puolet sijoitusammattilaista kokevat kuitenkin, etteivät erilliset osakesarjat lähtökohtaisesti laske yrityksen houkuttelevuutta sijoituskohteena. Kahdet osakesarjat ovat yleinen ratkaisu, kun halutaan pitää äänivalta tietyllä omistajaryhmällä, jolloin tavalliset osakkeet ovat muiden sijoittajien kaupankäynnin kohteena. Vajaa viidennes vastaajista kokee erillisten osakesarjojen käytön sijoituskohteen kiinnostavuutta vähentävänä tekijänä. Eri vastaajaryhmien välillä ei havaittu merkittäviä eroja osakkeen kaupankäyntiliikviditeetin ja osakesarjojen määrän vaikutuksesta sijoituspäätöksissä, muuten kuin miehet kokevat nämä tekijät keskimäärin sijoituskohteen houkuttelevuutta vähentävinä tekijöinä.

Sijoitusammattilaiset kokevat yrityksen kasvullisen omistajan keskimäärin yleisesti positiiviseksi tekijäksi. Keskimäärin 59 % vastaajista on samaa mieltä väittämästä, että vahva kasvullinen omistaja lisää kiinnostusta sijoittamiseen yritykseen (Kuvio 8). Hieman alle viidesosa vastaajista on eri mieltä väittämän kanssa. Yleisesti kasvullisen omistajan ajatellaan olevan vahvasti sitoutunut yrityksen kehittämiseen, että muutkin sijoittajat hyötyvät siitä. Vastaajien keskuudessa hyödyn kasvullisesta omistajasta ei kuitenkaan koeta olevan seurausta sijoituksen riskin pienenemisestä. Keskimäärin vain 22 % vastaajista oli sitä mieltä, että kasvullinen omistaja vähentää sijoituksen riskillisyyttä, ja lähes puolet oli eri mieltä väittämän kanssa. On mahdollista, että yrityksen kontrollin keskittyminen yksiin käsiin ja päätöksenteon henkilöityminen lisäävät sijoittajan riskiä etenkin, jos pääomistaja tekee muiden vähemmistöjohtajien asemaa heikentäviä päätöksiä. Tämän mahdollisuus näkyy sijoitusammattilaisten vastauksissa, kun keskimäärin 59 % on sitä mieltä, että yrityksissä, joissa on vahva enemmistöomistaja, piensijoittajat ovat heikommassa asemassa kuin omistusrakenteeltaan hajautuneissa yrityksissä.



Kuvio 8. Vahva kasvollinen omistaja lisää yrityksen kiinnostavuutta

Suurin osa vastaajista sijoitusammattilaisten joukossa kokevat, etteivät suorat pörssisijoitukset yleisesti ole liian riskipitoisia sijoituskohteita. Neljäsosan mielestä pörssisijoituksissa on liikaa riskiä. Sukupuoli ja ikä ovat riskinottohalukkuutta vahvimmin erottelevia taustatekijöitä. Miehistä vain joka kymmenes pitää pörssisijoittamista ylipäätään liian riskisenä, kun taas naisista kolmasosa on tätä mieltä. Yli 45-vuotiaiden vastaajien joukossa kolmasosa kokee pörssisijoitukset itselleen liian riskipitoisiksi. Pääoman menettämisen riskin vaikutus sijoituskohteen valintaan jakaa vastaajia enemmän. Yhtä suuret vastaajaosuudet ovat samaa tai eri mieltä väittämän kanssa, että välttää pääoman menettämiseen liittyvää riskiä sijoituskohdetta valitessaan. Riskinkarttajia ovat keskimäärin muita useammin naiset, yli 45-vuotiaat ja maalaisiksi itsensä kokevat.

Arvoilla havaitaan olevan vahva vaikutus sijoituskohteen valinnassa. Enemmistö vastaajista ilmoittaa, ettei sijoita yritykseen, jonka toiminta on ristiriidassa vastaajan arvojen kanssa. Tätä mieltä on enemmistö kaikissa vastaajaryhmissä, vaikkakin miehistä selvästi harvempi muihin ryhmiin verrattuna vastaa pidättäytyvän arvojensa vastaisesta sijoittamisesta.

5.5 Ruokaketjuun sijoittaminen tuottajien rinnalla

Yleisesti yritysten omistajuutta pohtivien kysymysten jälkeen sijoitusammattilaisille esitettiin väittämiä maataloustuottajien omistamista yrityksistä. Vastauksilla näihin väittämiin kartoitetaan, onko erityisesti tuottajatausta sellainen omistajuustekijä, joka karkottaa tai houkuttelee mukaan ulkopuolisia sijoittajia. Tuottajat toimivat ryhmänä kasvollisena omistajana osuuskunnissa ja osuuskuntien omistamisessa yrityksissä, koska heidän intressinsä yrityksen kehittämisen suhteen ovat nivoutuneet tiiviisti heidän omaan tuotantoelinkeinoonsa ja sen edistämiseen. Väittämät ja vastausjakaumat on raportoitu taulukossa 5. Vastaaajryhmittäin luokitellut vastausjakaumat on esitetty liitetaulukossa 4.

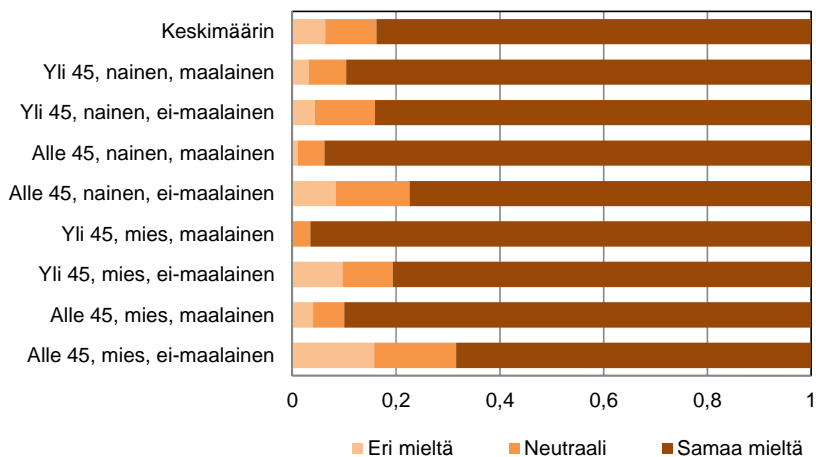
Taulukko 5. *Ruokaketju ja tuottajataustaiset yritykset sijoituskohteena*

Väittäjä	Keski-arvo	Samaa mieltä	% vastaajista	
			Neutraali	Eri mieltä
Kotimainen omistajuus turvaa kotimaisen ruoantuotannon jatkuvuuden.	4,1	84	10	6
Tuottajien omistamassa yrityksessä on sijoittajan kannalta arvokasta yhteisöllisyyttä.	3,6	61	26	14
Pörssiyhtiöt, jossa osuuskunnilla on äänivalta, keskittyvät tuottajien saaman arvon kasvattamiseen sijoittajien kustannuksella.	3,2	32	53	15
Suomalainen elintarviketeollisuus ei ole ulkomaisille sijoittajille houkutteleva kohde verrattuna muihin toimialoihin.	3,3	49	28	23
Jos tuottajien äänivalta pörssiyrityksessä vähenisi, se olisi kiinnostavampi sijoituskohde.	3,0	24	46	29
Osuuskunnat ovat pitkäjänteisiä omistajia.	3,9	73	24	3
Osuustoiminta on muuta liiketoimintaa oikeudenmukaisempaa.	3,2	40	41	19

Vastaukset väittämiin asteikolla (5 = täysin samaa mieltä 1 = täysin eri mieltä).

Useimpien suomalaisten tavoin sijoitusammattilaisten havaittiin edellä raportoituissa tuloksissa arvostavan kotimaista ruokaa ja pitävän kotimaisen ruoantuotannon jatkumista tärkeänä. Kotimainen ruokateollisuus on tällä hetkellä vahvasti kotimaisessa omistuksessa. Tuottajaosuuskuntien ja pörssin ulkopuolisten ruoantuotannossa toimivien yritysten lisäksi niin osuuskuntien omistamat pörssiyritykset kuin myös muut suomalaiset elintarviketeollisuuden pörssiyritykset on enemmistöltään kotimaisten sijoittajien omistuksessa. Kotimaisella pääomalla on siten nykyisin suuri rooli kotimaisen ruoantuotannon kehittämisessä. Selvä enemmistö vastaajista, 84 %, on sitä mieltä, että kotimainen omistajuus turvaa kotimaisen ruoantuotannon jatkuvuuden (Kuvio 9). Vain 6 % kaikista vastaajista on eri mieltä väittämästä.

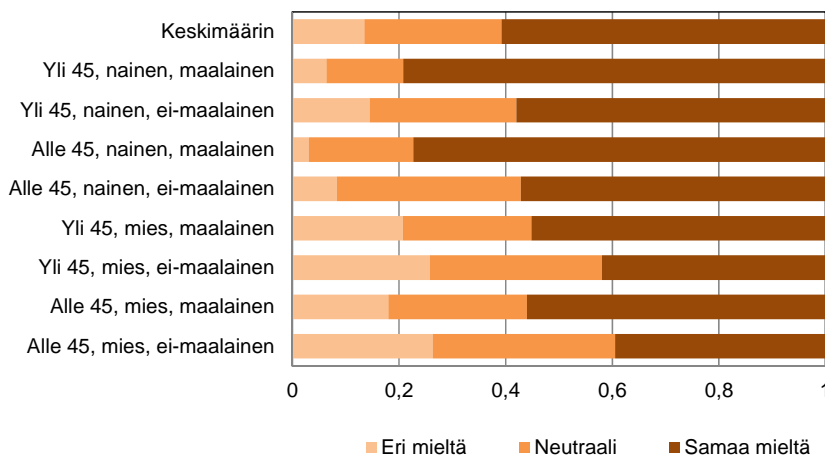
Sijoitusammattilaisten ilmaiseman asenteen voi tulkita tarkoittavan, että ruokaketjun yrityksissä pitää olla riittävästi kotimaista pääomaa. Tulosta voi ajatella jossain määrin epärationaalisen sijoituspäätöksenteon merkinä, jos sen vasta-argumentti on, että ulkomaisten sijoittajien suuri osuus tarkoittaisi sitä, että kotimainen ruoantuotanto olisi vaarassa. Vaikka teemaan liittyvät myös huoltovarmuuskysymykset, omistajuuden kannalta kysymys on ennen kaikkea toimialan elinvoimaisuudesta. Mikäli sijoittajat – kotimaiset tai ulkomaiset – pitävät toimialan tuottonäkymiä kiinnostavina ja sinne virtaa pääomaa, tuotannon jatkuvuuden ei pitäisi olla uhattuna. Kysyttäessä sijoitusammattilaisten näkemystä ulkomaisten sijoittajien kiinnostuksesta suomalaisia yrityksiä kohtaan, puolet vastaajista on sitä mieltä, ettei suomalainen elintarviketeollisuus näyttäydä ulkomaisille sijoittajille houkuttelevana kohteena muihin toimialoihin verrattuna.



Kuvio 9. Kotimainen omistus turvaa kotimaisen ruoantuotannon jatkuvuuden

Suomalaisesta elintarviketeollisuudesta suuri osa on tuottajaomisteista joko suoraan tai osuuskuntien kautta. Sijoitusammattilaisten enemmistön mielestä tuottajien omistamissa yrityksissä on sijoittajan kannalta arvokasta yhteisöllisyyttä. Vastaajista 61 % on tätä mieltä. Erityisesti vastaajat, jotka määrittelevät itsensä maalaisiksi tai tuntevat yhteenkuuluvuutta maaseudun väestön kanssa, arvostavat tuottajataustaisten yritysten yhteisöllisyyttä (Kuvio 10). Osuuskuntienkin omistajarooliin liittyy sijoitusammattilaisten mielestä myönteisiä piirteitä. Kaikista vastaajista 73 % pitää osuuskuntia pitkäjänteisinä omistajina, ja kaikki vastaajaryhmät ovat tästä yksimielisiä. 40 % sijoitusammattilaisista pitää osuustoimintaa ylipäättään muuta liiketoimintaa oikeudenmukaisempaan, ja maalaiset ovat useammin tätä mieltä kuin ei-maalaiset. Toisaalta yhtä suuri osuus noin 40 % vastaajista ei ota kantaa osuustoiminnan oikeudenmukaisuudesta ja viidennes vastaajista on eri mieltä.

Omistuksen keskittyminen tuottajille tai tuottajien osuuskunnalle saattaa kuitenkin vähentää yrityksen houkuttelevuutta sijoituskohteena, jos tuottajien etuja edistetään niin, että se heikentää muiden sijoittajien saamaa tuottoa. Kolmasosa vastaajista on samaa mieltä väittämän kanssa, että pörssiyritykset, joissa osuuskunnalla on äänivalta, keskittyvät tuottajien saaman arvon kasvatamiseen sijoittajien kustannuksella. Se, että puolet vastaajista ei ole samaa eikä eri mieltä, saattaa tarkoittaa, etteivät vastaajat tunne riittävän hyvin tällaisia tapauksia ottaakseen kantaa väittämään.



Kuvio 10. Tuottajien omistamissa yrityksissä sijoittajien kannalta arvokasta yhteisöllisyyttä

Toisaalta sijoitusammattilaisten sijoitusintoa tuottajataustaisiin yrityksiin ei vaikuttaisi heikentävän mitenkään laajalti se, että äänivalta on tuottajilla. Joka neljännen vastaajan mielestä pörssiyrityksen kiinnostavuus sijoituskohteena kasvaisi, jos tuottajien äänivalta vähenisi. Tätä mieltä ovat erityisesti kaupungista kotoisin olevat henkilöt ja ne jotka eivät tunne yhteenkuuluvuutta maaseutuväestön kanssa, kun noin kolmasosa näissä ryhmissä vastaavat äänivallan pienenemisen lisäävän sijoituskohteen houkuttelevuutta. Suurin osa kaikista vastaajista on kuitenkin neutraaleja tuottajien äänivallan suhteen.

6 Johtopäätökset

Tässä tutkimuksessa tavoitettiin lähes 600 sijoitusalan ammattilaista, joiden näkemyksiä kotimaisesta ruoantuotannosta sijoituskohteena selvitettiin kyselymenetelmällä. Asenteita ja maataloustuotantoon liitettäviä arvoja tarkasteleva tutkimus pyrkii täyttämään tiedollista aukkoa, miten maatalouden ulkopuoliset sijoittajat kokevat tuottajien omistamat yritykset ja millaiset ovat lähtökohdat uudenlaisten sijoitusmahdollisuuksien kehittämiseksi tuottajataustaisissa yrityksissä, jotka tarvitsevat kasvupääomaa. Tutkimuksen yhtenä tavoitteena on edistää vuoropuhelua tuottajien ja sijoittajien välillä ja siten kannustaa investoimaan maaseutuun ja sen työpaikkoihin kannattavasti.

Kyselytutkimuksen vastaukset osoittavat, että sijoitusammattilaiset arvostavat kotimaista ruokaa. Halu säilyttää kotimaisen ruoantuotannon edellytykset ja maaseutu elinvoimaisena voi konkretisoitua sijoituspäätökseksi alan yrityksiin. Ylipäättään biotalouden toimialalla vastaajat näkevät lupaavat tulevaisuudennäkymät, ja näihin yrityksiin sijoittaminen nähdään keinoksi omalta osaltaan edistää luonnonvarojen kestäväää käyttöä. Maataloudella katsotaan olevan tärkeä merkitys ympäristön tilan parantamisessa, mistä ovat sekä maaseudulta että kaupungista kotoisin olevat vastaajat yhtä mieltä. Eettisyyden merkitys korostuu joidenkin vastaajien sijoituspäätöksissä. Halukkuutta sijoittaa maatalouteen voi edistää toiminnan läpinäkyvyydellä ja tuotantoeläinten hyvinvoinnista huolehtimalla, mitkä tekijät ovat nousseet esiin kuluttajien toiveita kartoittaneissa tutkimuksissa.

Kotimaisuuden arvostusta voi hyödyntää ruokaketjun rahoituksen kehittämisessä. Kun suomalaisten pörssiyritysten omistajuus ja huoli kotimaisen pääoman riittävydestä menestyvien yritysten kehittämisessä ovat nousseet yleiseen keskusteluun 2000-luvulla, vielä keskeisempänä kysymystä voi pitää ruokaketjun yrityksissä, joista merkittävä osa törmää pääoman hankinnan rajallisuuteen osuuskuntamuotoisena. Kyselytutkimukseen osallistuneista sijoitusammattilaisista suuri osa kokee sijoitusmahdollisuudet kotimaisessa ruokaketjussa houkutteleviksi. Myönteinen asenne kohdistuu nimenomaan ruoantuotannossa toimiviin yrityksiin, koska pelkästään sijoituskohteen kotimaisuus ei ole vastaajille keskimäärin kovinkaan merkittävä sijoituspäätöksiin vaikuttava tekijä. Vastauksista voidaan tulkita, että kotimaiseen ruokaan

sinänsä liittyy sellaisia arvoja, jotka tuottavat halukkuutta osallistua sijoittamalla. Kyseessä voi olla vastaavanlainen arvovalinta tai tunneside kuin päätöksessä laittaa ostoskoriin kotimaassa tuotettua ruokaa.

Sijoituspäätöksiin mahdollisesti vaikuttavia ei-taloudellisia motiiveja tarkasteltiin kuvaamalla vastaajien yhteyksiä maaseutuun ja maataloustuotantoon. Paikallisuus ja tuttuus ovat yleisesti sijoituskirjallisuudessa tunnistettuja sijoitusmotiiveja, ja ne nousevat tässäkin tutkimuksessa esiin. Henkilöt, jotka ovat syntyneet maaseudulla, ovat työtehtävissään tekemisissä maataloustuottajien kanssa tai joilla on lähisukulaisten piirissä maataloustuottajia, tuntevat yhteenkuuluvuutta maaseudun väestön kanssa ja ovat keskimäärin halukkaampia sijoittamaan kotimaiseen ruokaan ja työhön. Itsensä maalaisiksi mieltävät kokevat muita useammin, että tuottajien omistamissa yrityksissä on yhteisöllisyyttä, joka on sijoittajan näkökulmasta arvokasta esimerkiksi sijoituksen riskiä pienentävällä tavalla. Ruokaketjun yritysten rahoituksenhankinnan kannalta on kuitenkin hyvä tulos, että suurella osalla ”kaupunkilaisiksi” luokiteltavista vastaajista on myönteinen suhtautuminen näihin yrityksiin sijoituskohteena.

Se, että tuottajilla tai tuottajien omistamalla osuuskunnalla on päätösvalta yrityksessä, ei vaikuttaisi muodostavan estettä maatalouden ulkopuolisten sijoittajien mukaantulolle ruokaketjun rahoittamiseen. Sijoitusammattilaiset pitävät osuuskuntia pitkäjänteisinä omistajina. Vastauksista käy ilmi, että ylipäätään kasvollinen omistajuus koetaan myönteisesti. Kuitenkin se, että enemmistöomistaja pitää hallussaan niin suurta osuutta yrityksen osakkeista, että kaupankäyntivaihto kärsii, saattaa karkottaa potentiaalisia sijoittajia. Erilliset osakesarjat sen sijaan eivät lähtökohtaisesti näyttäytyä ongelmallisina, koska yleensä äänioikeus ei ole tärkeä tuottohakuiselle sijoittajalle. Taloudelliset kriteerit ratkaisevat.

Tuottajien sijoitusintressi kasvaa koko ajan. Hyöty muuttuu markkinoillepääsystä ja tuottajahinnan kasvattamisesta enemmän pääomaan perustuvaksi. Tuottajilla on osuuspääomassa kiinni keskimäärin isoja summia, ja monilla osuuskunnilla voi olla paineita hakea jäseniltä lisäpääomaa. Se, että tuottajat kokevat tuottajien yhteisesti omistaman yrityksen enemmän sijoituksena kuin oman tuotannon jatkeena edesauttaa tavoitteiden yhdenmukaistamista ulkopuolisten sijoittajien kanssa. Sijoittajille tärkeää on tuotto-odotus ja pääoman arvonnousun mahdollisuus. Osa vastaajista pitää lisäksi pääoman säilymistä ja tasaista kassavirtaa tärkeinä sijoituspäätöksiin vaikuttavina tekijöinä.

Tuottajien ja sijoittajien vuoropuhelun kannalta on myönteinen tutkimustulos, että ikä ja sukupuoli selittävät asenteita enemmän kuin maalaisuus

tai henkilön maaseutukykösten puuttuminen. Vaikka myös nuoret vastaajat arvostavat maaseudun elinvoimaisuutta ja näkevät ruokaketjun yrityksissä kiinnostavia sijoitusmahdollisuuksia, maalaisidentiteetti, joka näyttää lisäävän sijoitushalukkuutta alan yrityksiin, on voimakkaampi vanhempien vastaajien keskuudessa. Maalaisidentiteetti muodostuu osittain kotipaikan ja sukulaissuhteiden vaikutuksesta. Tulos korostaa maaseutumyönteisyyden vaalimisen tärkeyttä nuorten ja kaupunkilaisten keskuudessa. Kansainvälisesti verrattain nuorena kaupungistuneessa Suomessa ollaan edelleen niin lähellä maaseutua, että väestön asenteiden eriytymiseen tulisi kiinnittää erityistä huomiota. Kotimainen ruoantuotanto ja maaseutuelinkeinojen sijoitusmahdollisuudet herättävät myönteisiä asenteita, minkä avulla eri väestöryhmiä voidaan saattaa vuoropuheluun.

Lähteet

- Ajatuspaja e2, MTK ja Maaseudun Sivistysliitto (2014). Tutkimus suomalaisten ruoka- ja maatalousasenteista
- Alho, E. 2013. Sijoittajien kiinnostus osuuskunta- ja tuottajataustaisia pörssiyrityksiä kohtaan. *PTT Katsaus* 1/2013
- Andres, C. (2008). Large shareholders and firm performance: An empirical examination of founding-family ownership. *Journal of Corporate Finance* 14, 431–445
- Antikainen, R., Lähtinen, K., Leppänen, M., Furman, E. (2013) Vihreä talous suomalaisessa yhteiskunnassa. *Ympäristöministeriön raportteja* 1/2013
- Barton, D., Boland, M., Chaddad, F., Eversull, E. (2011). Current issues in financing of agricultural cooperatives. *Choices*, September 2011.
- Bauer, R., Smeets, P. (2014). Social identification and investment decisions. Työpaperi 26.7.2014 saatavilla SSRN 2140856
- Bijman, J., Iliopoulos, C., Poppe, K., Gijselinckx, C., Hagedorn, K., Harnisch, M., Hendrikse, G., Köhl, R., Ollila, P., Pyykkönen, P., van der Sangen, G. (2012). Support for farmers' cooperatives; Final report. Wageningen: Wageningen UR
- Cook, M., Chaddad, F. (2004). Redesigning cooperative boundaries: the emergence of new models. *American Journal of Agricultural Economics* 86, 1249–1253
- Croson, R., Gneezy, U. (2009). Gender differences in preferences. *Journal of Economic Literature*, 448–474
- Hansmann, H. (1988). Ownership of the firm. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 267–304.

- Heath, C., Tversky, A. (1991). Preference and belief: Ambiguity and competence in choice under uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 4, 5–28
- Huberman, G. (2001). Familiarity breeds investment. *Review of Financial Studies*, 14, 659–680
- Ivković, Z., Weisbenner, S. (2005). Local does as local is: Information content of the geography of individual investors' common stock investments. *Journal of Finance*, 60, 267–306
- Kang, J., Stulz, R. (1997). Why is there a home bias? An analysis of foreign portfolio ownership in Japan. *Journal of Financial Economics* 46, 1997, 3–28
- Loewenstein, G., Weber, E., Hsee, C., Welch, N. (2001). Risk as feelings. *Psychological Bulletin*, 127, 267
- Nagy, R., Obenberger, R. (1994). Factors influencing individual investor behavior. *Financial Analysts Journal*, 63–68
- Nilsson, J., Svendsen, G. ja Svendsen, G. (2012). Are large and complex agricultural cooperatives losing their social capital? *Agribusiness* 28(2), 187–204
- Ollila, P., Pyykkönen, P. (2013). Tuottajaosuustoiminnan kansainvälistymisen haasteet. *PTT Katsaus* 1/2013
- Pyykkönen, P., Bäckman, S. Puttaa, E. (2013). Rakennemuutos Suomen kotieläintaloudessa. *PTT työpapereita* 143
- Shleifer, A., Vishny, R. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52, 737–783
- Voutilainen, O., Wuori, O., Muilu, T. (2012). Eriytyvät alue- ja maatalouden rakenteet Suomessa maaseutunäkökulmasta. *MTT Raportti* 64
- Yrjölä, T., Rinta-Kiikka, S., Järvelä, K., Peltoniemi, A., Koistinen, L., Latvala, T. (2013). Ratkaisuehdotuksia tuottajien ja kuluttajien kohtaamisen haasteisiin. *PTT:n, Kuluttajatutkimuskeskuksen ja MTT:n Vuorovaikutteinen ja vastuullinen elintarvikeketju* -hankkeen loppupäätelmät, www.ptt.fi/vuorovastuu/ratkaisuehdotukset

Liitetaulukko 1. Sijoituspäätöksiin vaikuttavat tekijät

		Väittämä: Tuotto-odotus			
		Keskiarvo	% vastaajista		
			Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Sukupuoli**	Miehet	4,5	94 %	6 %	0 %
	Naiset	4,3	87 %	11 %	1 %
Ikä	Alle 45	4,4	91 %	8 %	1 %
	Yli 45	4,3	88 %	11 %	1 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	4,3	88 %	11 %	1 %
	Ei-maalainen	4,4	91 %	8 %	1 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	4,4	92 %	8 %	1 %
	Maaseutu	4,3	88 %	11 %	1 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	4,4	90 %	10 %	1 %
	Ei tunne	4,4	90 %	9 %	1 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	4,3	88 %	11 %	1 %
	Ei	4,4	91 %	8 %	1 %
Työkontaktit	Kyllä	4,3	88 %	12 %	1 %
	Ei	4,4	91 %	8 %	1 %
		Väittämä: Riskitaso			
		Keskiarvo	% vastaajista		
			Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Sukupuoli	Miehet	4,2	81 %	16 %	3 %
	Naiset	4,2	82 %	16 %	2 %
Ikä	Alle 45	4,2	83 %	15 %	2 %
	Yli 45	4,1	81 %	17 %	3 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	4,1	81 %	16 %	3 %
	Ei-maalainen	4,2	83 %	15 %	2 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	4,2	81 %	17 %	2 %
	Maaseutu	4,1	82 %	15 %	3 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	4,2	83 %	14 %	2 %
	Ei tunne	4,2	79 %	18 %	3 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	4,2	84 %	14 %	2 %
	Ei	4,2	80 %	18 %	2 %
Työkontaktit	Kyllä	4,1	81 %	17 %	2 %
	Ei	4,2	82 %	16 %	2 %

Khiin-testin merkitsevyystaso: * ($p \leq 0,1$), ** ($p \leq 0,05$), *** ($p \leq 0,001$)

Väittämä: Tasainen kassavirta

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Sukupuoli	Miehet	3,2	39 %	39 %	22 %
	Naiset	3,1	33 %	41 %	27 %
Ikä***	Alle 45	3,0	29 %	42 %	29 %
	Yli 45	3,3	43 %	38 %	20 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	3,2	39 %	39 %	23 %
	Ei-maalainen	3,1	31 %	42 %	27 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	3,1	31 %	44 %	25 %
	Maaseutu	3,2	39 %	37 %	25 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	3,2	37 %	39 %	24 %
	Ei tunne	3,1	31 %	42 %	27 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	3,2	38 %	41 %	22 %
	Ei	3,0	32 %	40 %	28 %
Työkontaktit	Kyllä	3,2	35 %	42 %	23 %
	Ei	3,1	35 %	39 %	26 %

Väittämä: Pääoman arvonnousun mahdollisuus

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Sukupuoli	Miehet	4,2	86 %	12 %	2 %
	Naiset	4,3	90 %	10 %	1 %
Ikä***	Alle 45	4,2	85 %	13 %	2 %
	Yli 45	4,2	93 %	7 %	0 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	4,2	89 %	10 %	1 %
	Ei-maalainen	4,2	88 %	11 %	2 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	4,3	89 %	10 %	1 %
	Maaseutu	4,2	88 %	11 %	1 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	4,2	89 %	10 %	1 %
	Ei tunne	4,3	88 %	11 %	1 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	4,2	86 %	13 %	1 %
	Ei	4,3	90 %	8 %	1 %
Työkontaktit	Kyllä	4,2	90 %	10 %	1 %
	Ei	4,2	88 %	11 %	1 %

Väittämä: Nimellisarvon palautus eli pääoman säilyminen

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Sukupuoli***	Miehet	2,7	25 %	29 %	45 %
	Naiset	3,5	51 %	32 %	17 %
Ikä***	Alle 45	2,9	30 %	34 %	36 %
	Yli 45	3,6	56 %	27 %	17 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	3,5	53 %	28 %	19 %
	Ei-maalainen	2,9	30 %	34 %	36 %
Synnyinpaikka***	Kaupunki	3,0	32 %	34 %	34 %
	Maaseutu	3,4	50 %	29 %	21 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	3,4	50 %	28 %	22 %
	Ei tunne	2,9	27 %	36 %	37 %
Lähisukulaisia tuot-tajina***	Kyllä	3,4	47 %	31 %	22 %
	Ei	3,0	35 %	31 %	34 %
Työkontaktit	Kyllä	3,3	43 %	33 %	24 %
	Ei	3,2	41 %	30 %	29 %

Väittämä: Päätösvalta

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Sukupuoli**	Miehet	2,4	15 %	28 %	57 %
	Naiset	2,6	18 %	36 %	46 %
Ikä***	Alle 45	2,4	13 %	33 %	54 %
	Yli 45	2,7	22 %	33 %	45 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	2,7	22 %	32 %	46 %
	Ei-maalainen	2,4	12 %	35 %	54 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	2,5	15 %	37 %	48 %
	Maaseutu	2,6	19 %	30 %	51 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	2,6	18 %	33 %	48 %
	Ei tunne	2,4	14 %	33 %	53 %
Lähisukulaisia tuot-tajina	Kyllä	2,6	18 %	32 %	50 %
	Ei	2,5	15 %	34 %	50 %
Työkontaktit	Kyllä	2,6	15 %	38 %	46 %
	Ei	2,5	17 %	31 %	51 %

Väittämä: Sijoituskohteen kotimaisuus

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Sukupuoli***	Miehet	2,4	18 %	25 %	57 %
	Naiset	3,0	31 %	36 %	33 %
Ikä***	Alle 45	2,5	21 %	27 %	52 %
	Yli 45	3,1	34 %	38 %	28 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	3,1	37 %	34 %	29 %
	Ei-maalainen	2,4	16 %	29 %	55 %
Synnyinpaikka***	Kaupunki	2,6	21 %	29 %	50 %
	Maaseutu	3,0	32 %	35 %	34 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	3,1	35 %	34 %	31 %
	Ei tunne	2,3	12 %	27 %	61 %
Lähisukulaisia tuot-tajina***	Kyllä	3,0	31 %	35 %	34 %
	Ei	2,6	22 %	28 %	51 %
Työkontaktit***	Kyllä	3,0	36 %	31 %	33 %
	Ei	2,7	22 %	32 %	46 %

Väittämä: Sijoituskohteen eettisyys

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Sukupuoli***	Miehet	2,9	30 %	32 %	38 %
	Naiset	3,5	52 %	34 %	14 %
Ikä***	Alle 45	3,1	39 %	32 %	29 %
	Yli 45	3,5	50 %	35 %	15 %
Maalaisidentiteetti*	Maalainen	3,4	48 %	34 %	19 %
	Ei-maalainen	3,2	40 %	33 %	27 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	3,3	43 %	32 %	24 %
	Maaseutu	3,3	45 %	35 %	21 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	3,3	47 %	32 %	21 %
	Ei tunne	3,2	39 %	36 %	25 %
Lähisukulaisia tuot-tajina	Kyllä	3,3	46 %	32 %	22 %
	Ei	3,2	41 %	35 %	24 %
Työkontaktit	Kyllä	3,3	45 %	35 %	19 %
	Ei	3,2	43 %	33 %	24 %

Väittämä: Ystävien ja tuttujen suositukset

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Sukupuoli***	Miehet	2,0	5 %	21 %	73 %
	Naiset	2,5	16 %	31 %	54 %
Ikä	Alle 45	2,3	13 %	24 %	62 %
	Yli 45	2,3	10 %	31 %	59 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	2,4	15 %	32 %	53 %
	Ei-maalainen	2,1	9 %	22 %	69 %
Synnyinpaikka**	Kaupunki	2,2	12 %	22 %	66 %
	Maaseutu	2,4	12 %	32 %	56 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	2,4	14 %	30 %	56 %
	Ei tunne	2,2	9 %	22 %	69 %
Lähisukulaisia tuottajina*	Kyllä	2,4	12 %	32 %	56 %
	Ei	2,2	12 %	23 %	66 %
Työkontaktit	Kyllä	2,3	12 %	30 %	58 %
	Ei	2,3	12 %	26 %	62 %

Väittämä: Sijoitusneuvojen suositukset

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Tärkeä	Neutraali	Ei tärkeä
Sukupuoli***	Miehet	2,8	27 %	35 %	38 %
	Naiset	3,5	52 %	35 %	13 %
Ikä***	Alle 45	3,1	37 %	35 %	28 %
	Yli 45	3,4	51 %	35 %	14 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	3,4	48 %	35 %	17 %
	Ei-maalainen	3,1	37 %	35 %	28 %
Synnyinpaikka**	Kaupunki	3,1	39 %	35 %	27 %
	Maaseutu	3,3	47 %	36 %	18 %
Yhteenkuuluvuus**	Tuntee	3,3	46 %	35 %	19 %
	Ei tunne	3,1	37 %	35 %	27 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	3,2	43 %	36 %	20 %
	Ei	3,2	42 %	34 %	24 %
Työkontaktit	Kyllä	3,3	45 %	38 %	17 %
	Ei	3,2	42 %	34 %	25 %

Väittämä: Yrityksenjohto

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Tärkeä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	3,6	57 %	29 %	14 %
	Naiset	3,0	33 %	38 %	30 %
Ikä***	Alle 45	3,0	35 %	35 %	30 %
	Yli 45	3,5	52 %	34 %	15 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	3,2	42 %	34 %	25 %
	Ei-maalainen	3,3	42 %	35 %	23 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	3,2	41 %	33 %	26 %
	Maaseutu	3,3	43 %	36 %	22 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	3,2	43 %	34 %	23 %
	Ei tunne	3,2	40 %	35 %	25 %
Lähisukulaisia tuot- tajina*	Kyllä	3,4	46 %	33 %	21 %
	Ei	3,1	38 %	36 %	27 %
Työkontaktit	Kyllä	3,3	46 %	34 %	19 %
	Ei	3,2	40 %	34 %	26 %

Liitetaulukko 2. Maatalouden merkitys**Väittämä: Maaseudun säilyminen elinvoimaisena on minulle tärkeä**

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	4,2	83 %	12 %	5 %
	Naiset	4,6	97 %	2 %	1 %
Ikä***	Alle 45	4,3	88 %	8 %	4 %
	Yli 45	4,7	96 %	4 %	0 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	4,8	99 %	1 %	0 %
	Ei-maalainen	4,1	85 %	11 %	4 %
Synnyinpaikka***	Kaupunki	4,3	87 %	10 %	3 %
	Maaseutu	4,7	97 %	2 %	1 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	4,8	98 %	1 %	0 %
	Ei tunne	4,0	81 %	14 %	5 %
Lähisukulaisia tuot- tajina***	Kyllä	4,6	96 %	3 %	1 %
	Ei	4,3	88 %	9 %	3 %
Työkontaktit*	Kyllä	4,7	96 %	4 %	0 %
	Ei	4,4	90 %	7 %	3 %

Väittämä: Ruokaketjussa toimivat yritykset tarjoavat kiinnostavan sijoitusmahdollisuuden

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa	Neutraali	Eri mieltä
			mieltä		
Sukupuoli***	Miehet	3,4	50 %	31 %	20 %
	Naiset	3,8	70 %	23 %	7 %
Ikä***	Alle 45	3,5	54 %	30 %	16 %
	Yli 45	3,8	73 %	20 %	7 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	3,9	75 %	19 %	5 %
	Ei-maalainen	3,4	49 %	32 %	19 %
Synnyinpaikka**	Kaupunki	3,5	56 %	29 %	14 %
	Maaseutu	3,8	68 %	22 %	10 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	3,9	73 %	21 %	6 %
	Ei tunne	3,3	45 %	33 %	22 %
Lähisukulaisia tuottajina***	Kyllä	3,7	68 %	22 %	10 %
	Ei	3,5	56 %	30 %	14 %
Työkontaktit***	Kyllä	3,7	67 %	23 %	10 %
	Ei	3,6	60 %	27 %	13 %

Väittämä: Tunnen yhteenkuuluvuutta maaseudun väestön kanssa

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa	Neutraali	Eri mieltä
			mieltä		
Sukupuoli***	Miehet	3,4	51 %	21 %	29 %
	Naiset	3,9	69 %	16 %	15 %
Ikä***	Alle 45	3,4	54 %	16 %	30 %
	Yli 45	4,0	73 %	21 %	6 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	4,5	95 %	4 %	1 %
	Ei-maalainen	2,9	29 %	32 %	39 %
Synnyinpaikka***	Kaupunki	3,1	39 %	26 %	35 %
	Maaseutu	4,3	85 %	10 %	5 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	4,5	100 %	0 %	0 %
	Ei tunne	2,3	0 %	47 %	53 %
Lähisukulaisia tuottajina***	Kyllä	4,1	75 %	14 %	11 %
	Ei	3,3	49 %	22 %	29 %
Työkontaktit***	Kyllä	4,2	82 %	8 %	10 %
	Ei	3,5	54 %	22 %	24 %

Väittämä: Biotalouden toimialalla on lupaavat tulevaisuudennäkymät

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Suku­puoli**	Miehet	3,8	64 %	28 %	8 %
	Naiset	3,8	67 %	30 %	3 %
Ikä***	Alle 45	3,7	60 %	34 %	6 %
	Yli 45	3,9	73 %	24 %	3 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	3,9	74 %	24 %	3 %
	Ei-maalainen	3,6	58 %	36 %	7 %
Synnyin­paikka**	Kaupunki	3,7	62 %	32 %	6 %
	Maaseutu	3,9	70 %	27 %	3 %
Yhteen­kuuluvuus***	Tuntee	3,9	74 %	24 %	2 %
	Ei tunne	3,5	53 %	38 %	9 %
Lähisukulaisia tuotajina***	Kyllä	3,9	74 %	23 %	4 %
	Ei	3,6	58 %	37 %	5 %
Työkontaktit***	Kyllä	4,0	74 %	24 %	2 %
	Ei	3,7	62 %	32 %	6 %

Väittämä: Sijoittamalla biotalouden yrityksiin voin edistää luonnonverojen kes­tävää käyttöä

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Suku­puoli*	Miehet	3,8	70 %	24 %	6 %
	Naiset	3,9	74 %	23 %	3 %
Ikä**	Alle 45	3,8	69 %	26 %	5 %
	Yli 45	3,9	78 %	20 %	2 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	4,0	79 %	18 %	3 %
	Ei-maalainen	3,7	66 %	29 %	5 %
Synnyin­paikka*	Kaupunki	3,8	68 %	27 %	4 %
	Maaseutu	3,9	76 %	20 %	4 %
Yhteen­kuuluvuus***	Tuntee	4,0	78 %	19 %	3 %
	Ei tunne	3,6	63 %	31 %	6 %
Lähisukulaisia tuotajina**	Kyllä	3,9	78 %	18 %	4 %
	Ei	3,8	66 %	30 %	4 %
Työkontaktit**	Kyllä	4,0	78 %	19 %	3 %
	Ei	3,8	70 %	26 %	4 %

Väittämä: Maalaisuus on tärkeä osa identiteettiäni

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	2,8	35 %	20 %	45 %
	Naiset	3,6	59 %	17 %	24 %
Ikä***	Alle 45	3,0	43 %	17 %	41 %
	Yli 45	3,7	61 %	20 %	20 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	4,5	100 %	0 %	0 %
	Ei-maalainen	2,1	0 %	36 %	64 %
Synnyinpaikka***	Kaupunki	2,5	23 %	22 %	54 %
	Maaseutu	4,1	77 %	14 %	10 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	4,1	77 %	15 %	9 %
	Ei tunne	2,0	7 %	23 %	70 %
Lähisukulaisia tuottajina***	Kyllä	3,8	64 %	16 %	20 %
	Ei	2,9	35 %	20 %	44 %
Työkontaktit***	Kyllä	3,9	71 %	13 %	15 %
	Ei	3,1	41 %	20 %	39 %

Väittämä: Vihreä talous on ohimenevä trendi

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli	Miehet	2,1	11 %	13 %	76 %
	Naiset	2,0	7 %	16 %	77 %
Ikä**	Alle 45	1,9	7 %	12 %	80 %
	Yli 45	2,2	11 %	18 %	71 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	2,0	10 %	16 %	74 %
	Ei-maalainen	2,0	8 %	14 %	79 %
Synnyinpaikka**	Kaupunki	2,0	8 %	11 %	81 %
	Maaseutu	2,1	10 %	19 %	72 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	2,0	9 %	15 %	76 %
	Ei tunne	2,0	8 %	15 %	77 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	2,1	10 %	17 %	73 %
	Ei	2,0	8 %	12 %	80 %
Työkontaktit	Kyllä	2,1	9 %	15 %	76 %
	Ei	2,0	9 %	15 %	77 %

Väittämä: Kotimaisen ruoantuotannon säilyminen on tärkeää

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	4,5	94 %	4 %	2 %
	Naiset	4,8	99 %	1 %	0 %
Ikä	Alle 45	4,6	96 %	3 %	1 %
	Yli 45	4,8	98 %	1 %	1 %
Maalaisidentiteetti**	Maalainen	4,9	99 %	1 %	0 %
	Ei-maalainen	4,5	95 %	3 %	2 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	4,6	97 %	2 %	1 %
	Maaseutu	4,8	97 %	2 %	0 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	4,9	99 %	1 %	0 %
	Ei tunne	4,5	94 %	4 %	2 %
Lähisukulaisia tuot- tajina	Kyllä	4,8	97 %	2 %	1 %
	Ei	4,7	97 %	3 %	1 %
Työkontaktit	Kyllä	4,8	99 %	1 %	1 %
	Ei	4,7	96 %	3 %	1 %

Väittämä: Maataloudella on tärkeä merkitys ympäristön tilan parantamisessa

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	4,0	76 %	19 %	5 %
	Naiset	4,3	87 %	11 %	2 %
Ikä***	Alle 45	4,0	78 %	17 %	5 %
	Yli 45	4,4	90 %	9 %	1 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	4,4	90 %	9 %	2 %
	Ei-maalainen	4,0	76 %	19 %	5 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	4,0	80 %	16 %	4 %
	Maaseutu	4,3	86 %	11 %	3 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	4,3	89 %	8 %	2 %
	Ei tunne	3,9	73 %	23 %	5 %
Lähisukulaisia tuot- tajina	Kyllä	4,2	86 %	11 %	3 %
	Ei	4,1	80 %	16 %	4 %
Työkontaktit	Kyllä	4,3	86 %	11 %	3 %
	Ei	4,1	82 %	15 %	4 %

Väittämä: Suosin ostopäätöksissäni Suomessa tuotettua ruokaa

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	4,0	76 %	11 %	13 %
	Naiset	4,5	91 %	5 %	3 %
Ikä***	Alle 45	4,2	81 %	9 %	10 %
	Yli 45	4,5	92 %	6 %	3 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	4,6	95 %	4 %	2 %
	Ei-maalainen	4,0	77 %	11 %	12 %
Synnyinpaikka***	Kaupunki	4,1	79 %	11 %	10 %
	Maaseutu	4,5	93 %	4 %	3 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	4,5	94 %	4 %	2 %
	Ei tunne	3,9	73 %	14 %	14 %
Lähisukulaisia tuottajina***	Kyllä	4,4	91 %	4 %	5 %
	Ei	4,1	80 %	11 %	9 %
Työkontaktit*	Kyllä	4,5	91 %	6 %	4 %
	Ei	4,2	84 %	8 %	8 %

Liitetaulukko 3. Yritysten omistajuuden vaikutus sijoituspäätöksissä**Väittämä: Vahva kasvollinen omistaja lisää kiinnostustani sijoittaa yritykseen**

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli	Miehet	3,6	62 %	20 %	18 %
	Naiset	3,5	57 %	26 %	17 %
Ikä***	Alle 45	3,4	55 %	22 %	22 %
	Yli 45	3,7	64 %	25 %	11 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	3,7	64 %	24 %	12 %
	Ei-maalainen	3,4	54 %	23 %	23 %
Synnyinpaikka**	Kaupunki	3,5	58 %	21 %	21 %
	Maaseutu	3,6	60 %	26 %	14 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	3,6	63 %	23 %	14 %
	Ei tunne	3,4	53 %	24 %	23 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	3,6	63 %	22 %	15 %
	Ei	3,5	55 %	25 %	19 %
Työkontaktit**	Kyllä	3,7	65 %	22 %	13 %
	Ei	3,5	56 %	24 %	19 %

Väittämä: Sijoituspäätökseeni vaikuttaa, miten yrityksen omistus on jakautunut eri sijoittajaryhmien välillä

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	3,3	53 %	22 %	25 %
	Naiset	3,2	40 %	39 %	21 %
Ikä***	Alle 45	3,1	39 %	32 %	29 %
	Yli 45	3,5	54 %	33 %	13 %
Maalaisidentiteetti**	Maalainen	3,3	48 %	34 %	18 %
	Ei-maalainen	3,2	42 %	31 %	27 %
Synnyinpaikka**	Kaupunki	3,2	42 %	31 %	27 %
	Maaseutu	3,3	48 %	34 %	18 %
Yhteenkuuluvuus**	Tuntee	3,3	48 %	33 %	19 %
	Ei tunne	3,2	40 %	32 %	28 %
Lähisukulaisia tuottajina**	Kyllä	3,3	49 %	32 %	18 %
	Ei	3,2	41 %	33 %	27 %
Työkontaktit	Kyllä	3,4	49 %	33 %	18 %
	Ei	3,2	43 %	33 %	24 %

Väittämä: Kasvallinen omistajuus pienentää sijoitukseeni liittyvää riskiä

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	2,7	30 %	25 %	46 %
	Naiset	2,6	18 %	35 %	47 %
Ikä**	Alle 45	2,5	19 %	30 %	51 %
	Yli 45	2,8	26 %	34 %	40 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	2,8	26 %	34 %	40 %
	Ei-maalainen	2,5	19 %	29 %	53 %
Synnyinpaikka***	Kaupunki	2,5	18 %	29 %	53 %
	Maaseutu	2,8	26 %	34 %	40 %
Yhteenkuuluvuus**	Tuntee	2,7	25 %	33 %	43 %
	Ei tunne	2,5	18 %	29 %	53 %
Lähisukulaisia tuottajina**	Kyllä	2,8	27 %	31 %	42 %
	Ei	2,5	17 %	32 %	51 %
Työkontaktit***	Kyllä	2,9	29 %	37 %	34 %
	Ei	2,5	19 %	29 %	52 %

Väittämä: Keskittynyt omistus rakenne vähentää sijoituskohteen kiinnostavuutta osakkeen vähäisen kaupankäynnin takia

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	3,6	58 %	28 %	14 %
	Naiset	3,3	40 %	45 %	15 %
Ikä	Alle 45	3,4	46 %	39 %	16 %
	Yli 45	3,5	49 %	39 %	12 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	3,3	41 %	43 %	17 %
	Ei-maalainen	3,5	53 %	35 %	12 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	3,4	50 %	35 %	14 %
	Maaseutu	3,4	44 %	42 %	14 %
Yhteenkuuluvuus**	Tuntee	3,3	43 %	43 %	15 %
	Ei tunne	3,5	54 %	32 %	14 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	3,5	49 %	39 %	12 %
	Ei	3,3	45 %	38 %	17 %
Työkontaktit	Kyllä	3,4	48 %	40 %	12 %
	Ei	3,4	47 %	38 %	15 %

Väittämä: Suorissa pörssisijoituksissa on liikaa riskiä

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	2,0	10 %	13 %	77 %
	Naiset	2,8	34 %	18 %	48 %
Ikä***	Alle 45	2,3	21 %	10 %	69 %
	Yli 45	2,8	31 %	24 %	45 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	2,7	28 %	19 %	53 %
	Ei-maalainen	2,3	22 %	12 %	65 %
Synnyinpaikka**	Kaupunki	2,4	24 %	13 %	63 %
	Maaseutu	2,6	27 %	19 %	54 %
Yhteenkuuluvuus**	Tuntee	2,6	27 %	18 %	54 %
	Ei tunne	2,3	22 %	12 %	66 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	2,5	22 %	18 %	59 %
	Ei	2,5	28 %	13 %	58 %
Työkontaktit*	Kyllä	2,6	25 %	22 %	53 %
	Ei	2,4	25 %	13 %	61 %

Väittämä: En sijoita yritykseen, jonka toiminta on ristiriidassa arvojeni kanssa

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	3,4	53 %	22 %	25 %
	Naiset	4,0	82 %	10 %	8 %
Ikä***	Alle 45	3,6	63 %	16 %	21 %
	Yli 45	4,1	83 %	13 %	5 %
Maalaisidentiteetti**	Maalainen	3,9	74 %	16 %	11 %
	Ei-maalainen	3,7	68 %	14 %	18 %
Synnyinpaikka**	Kaupunki	3,7	68 %	14 %	18 %
	Maaseutu	3,9	74 %	16 %	11 %
Yhteenkuuluvuus**	Tuntee	3,9	74 %	15 %	11 %
	Ei tunne	3,6	67 %	14 %	19 %
Lähisukulaisia tuot- tajina	Kyllä	3,8	70 %	17 %	13 %
	Ei	3,8	72 %	13 %	15 %
Työkontaktit	Kyllä	3,8	70 %	16 %	14 %
	Ei	3,8	72 %	14 %	14 %

**Väittämä: Erilliset osakesarjat eivät vähennä yrityksen kiinnostavuutta sijoitus-
kohteena**

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	3,3	50 %	23 %	27 %
	Naiset	3,4	49 %	38 %	13 %
Ikä	Alle 45	3,4	51 %	32 %	17 %
	Yli 45	3,3	46 %	34 %	20 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	3,4	49 %	36 %	16 %
	Ei-maalainen	3,4	50 %	30 %	21 %
Synnyinpaikka*	Kaupunki	3,4	53 %	29 %	19 %
	Maaseutu	3,3	46 %	37 %	18 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	3,4	49 %	33 %	18 %
	Ei tunne	3,4	49 %	33 %	19 %
Lähisukulaisia tuot- tajina	Kyllä	3,3	46 %	34 %	21 %
	Ei	3,5	53 %	32 %	16 %
Työkontaktit	Kyllä	3,3	44 %	36 %	19 %
	Ei	3,4	51 %	31 %	18 %

Väittämä: Vältän pääoman menettämisen riskiä valitessani sijoituskohdetta

		% vastaajista			
		Samaa			
		Keskiarvo	mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	2,4	21 %	19 %	60 %
	Naiset	3,3	54 %	12 %	34 %
Ikä***	Alle 45	2,7	32 %	15 %	53 %
	Yli 45	3,4	55 %	15 %	30 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	3,3	51 %	15 %	34 %
	Ei-maalainen	2,7	32 %	15 %	53 %
Synnyinpaikka***	Kaupunki	2,7	34 %	14 %	52 %
	Maaseutu	3,2	49 %	16 %	35 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	3,2	51 %	13 %	36 %
	Ei tunne	2,6	27 %	18 %	55 %
Lähisukulaisia tuot-tajina***	Kyllä	3,2	49 %	14 %	37 %
	Ei	2,8	34 %	15 %	50 %
Työkontaktit	Kyllä	3,1	45 %	18 %	37 %
	Ei	2,9	40 %	13 %	46 %

Väittämä: Yrityksissä, joissa on vahva enemmistöomistaja, piensijoittajat ovat heikommassa asemassa kuin omistusrakenteeltaan hajautuneissa yrityksissä

		% vastaajista			
		Samaa			
		Keskiarvo	mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	3,6	63 %	24 %	14 %
	Naiset	3,6	57 %	35 %	7 %
Ikä**	Alle 45	3,5	55 %	33 %	12 %
	Yli 45	3,7	65 %	29 %	7 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	3,6	59 %	33 %	8 %
	Ei-maalainen	3,6	60 %	29 %	11 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	3,6	61 %	29 %	10 %
	Maaseutu	3,6	58 %	33 %	9 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	3,6	59 %	32 %	9 %
	Ei tunne	3,6	59 %	30 %	11 %
Lähisukulaisia tuot-tajina	Kyllä	3,5	55 %	34 %	11 %
	Ei	3,6	63 %	28 %	9 %
Työkontaktit	Kyllä	3,6	62 %	29 %	9 %
	Ei	3,6	58 %	32 %	10 %

Liitetaulukko 4. Ruokaketju ja tuottajataustaiset yritykset sijoituskohteena

		Väittämä: Kotimainen omistajuus turvaa kotimaisen ruoantuotannon jatkuvuuden			
		Keskisarvo	% vastaajista		
			Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	3,9	79 %	11 %	10 %
	Naiset	4,2	87 %	9 %	4 %
Ikä**	Alle 45	4,0	81 %	11 %	8 %
	Yli 45	4,2	88 %	8 %	4 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	4,3	92 %	6 %	2 %
	Ei-maalainen	3,8	76 %	14 %	10 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	4,0	82 %	10 %	8 %
	Maaseutu	4,2	86 %	9 %	5 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	4,3	90 %	7 %	3 %
	Ei tunne	3,8	73 %	15 %	12 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	4,1	85 %	8 %	7 %
	Ei	4,0	82 %	12 %	5 %
Työkontaktit	Kyllä	4,1	85 %	9 %	7 %
	Ei	4,1	83 %	10 %	6 %

		Väittämä: Tuottajien omistamassa yrityksessä on sijoittajan kannalta arvokasta yhteisöllisyyttä			
		Keskisarvo	% vastaajista		
			Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	3,2	46 %	31 %	24 %
	Naiset	3,8	70 %	23 %	7 %
Ikä*	Alle 45	3,5	57 %	29 %	14 %
	Yli 45	3,6	66 %	21 %	13 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	3,8	72 %	19 %	9 %
	Ei-maalainen	3,3	49 %	33 %	18 %
Synnyinpaikka***	Kaupunki	3,4	54 %	30 %	16 %
	Maaseutu	3,7	68 %	21 %	11 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	3,8	72 %	18 %	10 %
	Ei tunne	3,2	42 %	38 %	19 %
Lähisukulaisia tuottajina*	Kyllä	3,6	64 %	23 %	12 %
	Ei	3,5	57 %	28 %	15 %
Työkontaktit**	Kyllä	3,6	62 %	23 %	15 %
	Ei	3,6	60 %	27 %	13 %

Väittämä: Pörssiyhtiöt, jossa osuuskunnilla on äänivalta, keskittyvät tuottajien saaman arvon kasvattamiseen sijoittajien kustannuksella

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	3,4	46 %	42 %	12 %
	Naiset	3,1	23 %	60 %	16 %
Ikä	Alle 45	3,2	31 %	54 %	14 %
	Yli 45	3,2	33 %	52 %	15 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	3,2	29 %	56 %	15 %
	Ei-maalainen	3,3	35 %	51 %	14 %
Synnyinpaikka*	Kaupunki	3,3	36 %	50 %	14 %
	Maaseutu	3,1	28 %	57 %	15 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	3,2	29 %	55 %	16 %
	Ei tunne	3,3	36 %	51 %	13 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	3,2	30 %	54 %	16 %
	Ei	3,2	33 %	53 %	13 %
Työkontaktit	Kyllä	3,2	36 %	46 %	18 %
	Ei	3,2	30 %	56 %	13 %

Väittämä: Suomalainen elintarviketeollisuus ei ole ulkomaisille sijoittajille houkutteleva kohde verrattuna muihin toimialoihin

		Keskiarvo	% vastaajista		
			Samaa mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli**	Miehet	3,5	56 %	23 %	21 %
	Naiset	3,3	46 %	30 %	24 %
Ikä*	Alle 45	3,4	53 %	28 %	20 %
	Yli 45	3,2	45 %	28 %	27 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	3,2	45 %	30 %	25 %
	Ei-maalainen	3,4	54 %	25 %	21 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	3,4	50 %	26 %	24 %
	Maaseutu	3,3	49 %	30 %	22 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	3,3	47 %	28 %	25 %
	Ei tunne	3,4	53 %	27 %	20 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	3,3	48 %	30 %	22 %
	Ei	3,4	51 %	25 %	24 %
Työkontaktit	Kyllä	3,3	50 %	28 %	22 %
	Ei	3,3	49 %	28 %	23 %

Väittämä: Jos tuottajien äänivalta pörssiyrityksessä vähenisi, se olisi kiinnostavampi sijoituskohde

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli***	Miehet	3,3	44 %	38 %	19 %
	Naiset	2,7	13 %	52 %	35 %
Ikä*	Alle 45	3,0	24 %	50 %	26 %
	Yli 45	2,9	24 %	42 %	34 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	2,8	16 %	48 %	36 %
	Ei-maalainen	3,1	33 %	45 %	22 %
Synnyinpaikka***	Kaupunki	3,1	33 %	45 %	22 %
	Maaseutu	2,8	16 %	48 %	36 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	2,8	18 %	44 %	38 %
	Ei tunne	3,2	35 %	50 %	15 %
Lähisukulaisia tuottajina*	Kyllä	2,9	20 %	47 %	33 %
	Ei	3,1	29 %	46 %	26 %
Työkontaktit	Kyllä	2,9	22 %	45 %	33 %
	Ei	3,0	25 %	47 %	28 %

Väittämä: Osuuskunnat ovat pitkäjänteisiä omistajia

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa		
			mieltä	Neutraali	Eri mieltä
Sukupuoli**	Miehet	4,0	77 %	19 %	4 %
	Naiset	3,9	71 %	27 %	2 %
Ikä	Alle 45	3,9	71 %	26 %	3 %
	Yli 45	3,9	76 %	22 %	2 %
Maalaisidentiteetti	Maalainen	3,9	74 %	23 %	3 %
	Ei-maalainen	3,9	72 %	25 %	3 %
Synnyinpaikka	Kaupunki	3,9	72 %	24 %	3 %
	Maaseutu	3,9	74 %	23 %	2 %
Yhteenkuuluvuus	Tuntee	3,9	76 %	21 %	3 %
	Ei tunne	3,8	69 %	28 %	3 %
Lähisukulaisia tuottajina	Kyllä	4,0	76 %	21 %	3 %
	Ei	3,9	70 %	27 %	2 %
Työkontaktit	Kyllä	4,0	75 %	23 %	2 %
	Ei	3,9	73 %	24 %	3 %

Väittämä: Osuustoiminta on muuta liiketoimintaa oikeudenmukaisempaa

		% vastaajista			
		Keskiarvo	Samaa	Neutraali	Eri
			mieltä		mieltä
Sukupuoli***	Miehet	2,9	31 %	37 %	32 %
	Naiset	3,4	45 %	44 %	11 %
Ikä*	Alle 45	3,1	36 %	43 %	21 %
	Yli 45	3,3	45 %	39 %	17 %
Maalaisidentiteetti***	Maalainen	3,4	48 %	38 %	14 %
	Ei- maalainen	3,1	32 %	45 %	24 %
Synnyinpaikka**	Kaupunki	3,1	35 %	44 %	21 %
	Maaseutu	3,3	45 %	39 %	17 %
Yhteenkuuluvuus***	Tuntee	3,3	46 %	38 %	16 %
	Ei tunne	3,0	29 %	47 %	24 %
Lähisukulaisia tuotta- jina	Kyllä	3,3	42 %	39 %	19 %
	Ei	3,2	37 %	44 %	19 %
Työkontaktit**	Kyllä	3,2	44 %	38 %	18 %
	Ei	3,2	38 %	43 %	20 %

PTT julkaisuja, PTT publikationer, PTT publications

22. Hanna Karikallio. 2010. Dynamic Dividend Behaviour of Finnish Firms and Dividend Decision under Dual Income Taxation
21. Satu Nivalainen. 2010. Essays on family migration and geographical mobility in Finland
20. Terhi Latvala. 2009. Information, risk and trust in the food chain: Ex-ante valuation of consumer willingness to pay for beef quality information using the contingent valuation method.
19. Perttu Pyykkönen. 2006. Factors affecting farmland prices in Finland

PTT raportteja, PTT rapporter, PTT reports

247. Hietala, J., Alhola, K., Horne, P., Karvosenoja, N., Kauppi, S., Kosenius, A-K., Paunu, V-V., Seppälä, J. 2014. Kaivostoiminnan taloudellisten hyötyjen ja ympäristöhaittojen rahamääräinen arvottaminen.
246. Holm, P. ja Kerkelä, L. 2014. Voisiko Suomi seurata Ruotsin ja Norjan esimerkkiä? Näkökohtia perintö- ja lahjaverosta sekä luovutusvoittoverosta.
245. Kerkelä, L., Lahtinen, M., Esala, L., Kosunen, A. ja Noro, K. 2014. Suomen pitkän aikavälin energia- ja ilmastopolitiikka ja teollisuuden kilpailukyky.
244. Kosenius, A-K., Haltia, E., Horne, P., Kniivilä, M. and Saastamoinen O. 2013. Value of ecosystem services? Examples and experiences on forests, peatlands, agricultural lands, and freshwaters in Finland.
243. Jauhiainen S. 2013. Pikkukaupunkeja ja reunakuntia – Työssäkäyntialueiden ulkopuoliset kunnat kuntauudistuksessa

PTT työpapereita, PTT diskussionsunderlag, PTT Working Papers

164. Hietala, J., Kosenius, A-K., Rämö, A-K. ja Horne, P. 2014. Metsätalouden taloudellinen tulos eri kasvatustavoissa.
163. Rämö, A-K., Kerkelä, L. ja Horne, P. 2014. Marjojen, sienten ja yrttien kaupallinen hyödyntäminen Pohjois-Karjalassa ja Kainuussa.
162. Kämäräinen, S., Rinta-Kiikka, S. ja Yrjölä, T. 2014. Maatilojen välinen yhteistyö Suomessa
161. Kniivilä, M., Kosenius, A.-K. ja Horne, P. 2014. Luontoarvopankkien hyödyt ja haitat sekä soveltuvuus Suomeen
160. Peltoniemi, A., Arovuori, K., Niemi, J. ja Pyykkönen, P. 2014. Lihasektorin hintarakenteet.
159. Holm, P. ja Lahtinen, M. 2014. Energia- ja ilmastopolitiikan aiheuttama kustannuspaine teollisuudelle ja kotitalouksille.
158. Pakarinen, S., Arovuori, K. and Pyykkönen, P. 2014. Kasvisten hintojen välittyminen Suomen markkinoille