

**IV ETTEVÖTTEMAJANDUSE
KONVERENTS**

**4-th CONFERENCE ON BUSINESS
ADMINISTRATION**

**DIE IV KONFERENZ DER
BETRIEBSWIRTSCHAFT**

IV

2003-2006

TARTU ÜLIKOOL * UNIVERSITY OF TARTU * UNIVERSITÄT TARTU
Pärnu kolledž Pärnu College Pärnuer College

Juhtimise ja turunduse instituut * Institute of Management and Marketing * Institut
für Management und Marketing
Rahanduse ja arvestuse instituut * Institute of Finance and Accounting * Institut für
Finanzen und Rechnungswesen

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL * TALLINN TECHNICAL UNIVERSITY
TECHNISCHE UNIVERSITÄT TALLINN
Ärikorralduse instituut * Department of Business Administration * Institut für
Betriebswirtschaft

MATTIMAR
OÜ * GmbH * Ltd

IV ETTEVÕTTEMAJANDUSE KONVERENTS

Konverentsi ettekanded-artiklid
(Pärnu, 20.-21. jaanuar 2006)

4-th CONFERENCE ON BUSINESS ADMINISTRATION

Presentations and papers of the conference
(Pärnu, 20- 21 January 2006)

DIE IV KONFERENZ DER BETRIEBSWIRTSCHAFT

Beiträge der Konferenz
(Pärnu, 20.- 21. Januar 2006)

TALLINN * PÄRNU
2006

IV ettevõtte majanduse konverents/
4-th conference on business administration/
Die IV Konferenz der Betriebswirtschaft. – Tallinn, Pärnu: Mattimar, 2006

Käesolevas kogumikus avaldatud artiklid-ettekanded on eelretsenseeritud sõltumatute retsensentide poolt.

The papers and presentations published in this collection have been peer-reviewed by independent experts before publishing.

Alle Beiträge der vorliegenden Artikelsammlung wurden vor der Veröffentlichung von unabhängigen Experten rezensiert.

KORRALDAJAD TÄNAVAD KONVERENTSI TOETAJAJD JA ABISTAJAJD!

Eifodata OÜ
Konrad-Adenauer-Stiftung
Miniprint OÜ
Sanatoorium Tervis AS

© Autorid, Tartu Ülikool, Mattimar OÜ, 2006
© Esikaas ja üldkujundus: Mattimar OÜ, 2006
© Kirjastamine: MATTIMAR OÜ, 2006

ISBN 9985-844-17-3

SISUKORD

Eessõna (Matti Raudjärv)	7
Preface (by Matti Raudjärv)	9
Vorwort (von Matti Raudjärv)	11
 Aaro Hazak	
The Impact of the Differences in Corporate Tax Systems and Thin Capitalisation Rules on Companies' Financing Decisions.....	13
<i>Kokkuvõte</i> Ettevõtte tulumaksu süsteemide eripärade ning seadusandlike kapitaliseerituspiirangute mõjust ettevõtete finantseerimisotsustele.....	35
 Maret Kirsipuu	
Füüsilisest isikust ettevõtjate rollist Eesti majanduses ja nende tegevuse reguleerimine.....	37
<i>Summary</i> Sole Traders' Role in Estonian Economy and the Regulation of Their Activity.....	57
 Katrin Kull	
Personality Research Platform in the Context of Business-to-Business Relationships: the Case of Financial Services.....	59
<i>Kokkuvõte</i> Isiksuse uurimise platvorm firmadevahelises suhtluses panganduse näitel.....	79
 Arvi Kuura	
Usaldusühing kui ettevõtja ja riskikapitalisti kooslus.	80
<i>Summary</i> Limited Partnership – Association for an Entrepreneur and a Venture Capitalist.....	96
 Laivi Laidroo	
Review of Empirical Studies on Disclosure and MBAR in European Countries.....	97
<i>Kokkuvõte</i> Ülevaade empiirilistest teabe avaldamise ja turupõhise majandusarvestuse uuringutest Euroopa riikides.....	122
 Uku Lember	
Ettevõtte ühiskondlik vastutus, vastutustundlikud investeeringud ja nende seos finantstulemustega Eesti institutsionaalsete investorite pilgu läbi.....	123
<i>Summary</i> Corporate Social Responsibility, Socially Responsible Investments and Their Link with Financial Results in the Perception of Estonian Institutional Investors.....	146

Gerda Mihhailova	E-õppega seonduvad väljakutsed kõrgharidus- asutuses: TÜ Pärnu kolledži kaasus.....	148
<i>Summary</i>	Challenges Related to E-Learning in the Tertiary Education Institution: the Case of Pärnu College of Tartu University.....	160
Matthias Möbus	Die virtuelle Unternehmung als Organisationsform im Wettbewerb.....	162
<i>Kokkuvõte</i>	Virtuaalse ettevõtluse organisatsioonivormid.....	168
Matti Raudjärv	Eetika ja kultuuri probleemistikast erinevates institutsioonides ning organisatsioonides.....	169
<i>Zusammenfassung</i>	Über Ethik und Kulturproblematik in verschiedenen Institutionen und Organisationen.....	178
Aino Siimon	Ettevõtte edutegurid.....	180
<i>Summary</i>	Success Factors of an Enterprise.....	188
Urve Venesaar	Ettevõtlusalane kompetentsus ja ettevõtja	
Signe Liiv	isikuomadused üliõpilaste enesehinnangu alusel.....	190
Innar Liiv		
<i>Summary</i>	The Self-Assessment of Entrepreneurial Competency and the Personal Characteristics of an Entrepreneur among Students.....	204

EESSÕNA

Käesolev kogumik on järjest neljas ettevõtetmajanduse küsimusi käsitlev publikatsioon. Varasemad kogumikud¹ on seotud Tartu Ülikooli Pärnu kolledži ärijuhtimise lektoraadis 2003. aastal alustatud ettevõtetmajanduse alaste konverentsidega. Viimastega alustati seepärast, et Tartus ja Värskas toimuva rahvusvahelise majanduspoliitika alase konverentsi² korraldamisel oli tekkinud vajadus ka sellise konverentsi järele, kus oleks võimalik ettevõtetmajanduse (üld)problemaatikaga tegelejalatel oma uuringute tulemusi ja mõtteid koondatult esitada.

Oma väljundit on otsinud Eesti Majandusteaduse Selts (EMS). 20.-21. jaanuaril 2006 toimub EMS-i aastakonverents, kusjuures Selts saab tegelikult juba 75-aastaseks.³ Aastakonverentsi raames on arutluse all nii rahvamajanduse kui ettevõtetmajanduse probleemid, kusjuures ettevõtetmajanduse küsimusi arutatakse järgmistes septsioonides: 1. Ettevõtlus; 2. Turundus ja juhtimine; 3. Rahandus ja pangandus.

Otseselt ettevõtetmajanduse küsimuste kõrval on kogumikus ka institutsioonide-organisatsioonide halduskultuuri ja eetika probleematikat käsitletud, sh eetikat kõrghariduses ja teaduses Tallinna Tehnikaülikooli majandusteaduskonnas esinenud plagiaadinäidete alusel (lk. 174-176).

Seni toimunud ettevõtetmajanduse konverentsi võime 2006. aastal vaadelda kui üht osa EMS-i aastakonverentsist ehk teisiti, EMS-i aastakonverentsi raames toimub ka järjekordne, juba traditsiooniline IV ettevõtetmajanduse konverents.

¹ Ettevõtetmajandus Eestis ja Euroopa Liit. I teadus- ja koolituskonverentsi ettekanded-artiklid (Pärnu, 7.-8.veebruar 2003). Tallinn, Pärnu: Mattimar, 2003, 252 lk.
Ettevõtte globaliseeruv majandus. II teadus- ja koolituskonverentsi ettekanded-artiklid (Pärnu, 30.-31.jaanuar 2004). Tallinn, Pärnu: Mattimar, 2004, 263 lk.
Eesti ettevõtluse perspektiivid Euroopa Liidus. III teadus- ja koolituskonverentsi ettekanded-artiklid (Pärnu, 28.-29. jaanuar 2005). Tallinn, Pärnu: Mattimar, 2005, 244 lk.

² 29. juunist kuni 1. juulini 2006 toimub Tartus ja Värskas juba XIV rahvusvaheline majanduspoliitika teaduskonverents.

³ Eesti Majandusteaduse Seltsi koduleheküljel (www.emselts.ee) kirjutab praegune EMS-i president Enn Listra järgmist: "Kohtu- ja siseministri 5. augusti 1930. a. otsusel kanti Eesti Majandusteadlaste Selts ühingute, seltside ja nende liitude registrisse nr. 2500 all. I Majandusteadlaste kongress toimus Tallinnas 9. ja 10. aprillil 1938. aastal. Vahepealne aeg on sisaldanud küll katkestusi, aga ka tõsist tööd ja palju tegemisi. ENSV Majandusteaduste Seltsi I aastakonverents toimus 110 osavõtjaga 20. aprillil 1984. Täna oleme me Eesti Majandusteaduse Selts ning jälle on kätte jõudnud aeg pidada esimest aastakonverentsi. Loodame, et see jääb ka viimaseks korraks, kui Eesti ... Selts peab otsast alustama ning et kõikidel seltsidel, mille nimi sisaldab sõna Eesti, on jätkuvalt võimalik oma konverentsi järjepidevalt pidada".

Käesolevas kogumikus on esindatud vähem ettevõtetmajanduse küsimustega tegelevaid autoreid kui varasematel aastatel, kuna esialgelt otsustas EMS-i korraldamise toimkonna enamus, et piisab artiklite paigutamisest aastakonverentsi CD-le. Tartu Ülikooli Pärnu kolledži ärijuhtimise lektoraadi initsiatiivil trükitakse siiski ka artiklite kogumik paber kandjal (publitseeritakse nende autorite artiklid, kes selleks soovi avaldasid ja oma artikli kogumikule sobivasse formaati viisid). Paraku puudus aga paljudel informatsioon selle kohta, et ilmub ka järjekordne neljas kogumik ettevõtetmajanduse küsimustest. Tartu Ülikooli Pärnu kolledži ärijuhtimise lektoraadis ollakse arvamusel, et traditsiooni jätkamise eesmärgil on otstarbekas ka edaspidi ettevõtetmajanduse artiklite kogumik paber kandjal publitseerida ning ettevõtetmajanduse osa EMS-i aastakonverentsil järjekordse Ettevõtetmajanduse konverentsina (kui üht orgaanilist aastakonverentsi osa) käsitleda.

Selle seisukoha toetuseks on asjaolu, et nii nagu Tartu-Värskas majanduspoliitika-alase konverentsi artiklite-ettekannete kogumiku kaaskirjastajaks on Berliinis asuv saksa teaduskirjastus Berliner Wissenschafts-Verlag, on sama kirjastus andnud allakirjutanule põhimõttelise nõusoleku olla kaaskirjastajaks ka ettevõtetmajanduse konverentsi artiklite-ettekannete kogumiku puhul. Seda võimalust me kindlasti ka kasutame. Eelduseks on aga sisukad ja retsenseeritud artiklid. Kindlasti tuleks püüda suurendada autorite osakaalu teistest riikidest.

Allakirjutanu on seda meelt, et nii EMS-i aastakonverentsi kui ka ettevõtetmajanduse osa kaalukuse suurendamine Eesti rahvamajanduse ja kõrgkoolide teadus- ning õppetegevuse taustal võiks anda omapoolse panuse Pärnu kui ühe areneva tulevase konverentslinna (suvepealinna, kuurordi jms kõrval) maine kujundamisele. Tahaks loota ja ka toetada, et Eesti Majandusteaduse Seltsi talvised aastakonverentsid Pärnus saavad traditsiooniliseks ning nii majandusteadlaste kui -praktikute seas hinnatud foorumiks. Oluliseks tuleks siinjuures ka ürituse rahvusvahelise tähenduse saavutamist pidada.

Nii korraldajatele kui osalejatele edu!

Matti Raudjärv

Tartu-Värskas majanduspoliitika konverentsi ja
Pärnu ettevõtetmajanduse konverentsi algataja

Pärnus ja Tallinnas, Pirita-Kosel (november-detsember 2005)

PREFACE

This collection is the fourth in a series of publications on business administration. The earlier collections¹ have been related to the annual conferences on business administration started in 2003 by the Division of Business Administration of the University of Tartu. Organisation of these conferences was started because the need for such conferences, which would enable researchers of the (general) problems of business administration to focus on the results of their research and ideas, had arisen in the organisation of the International Conference on Economic Policy which takes place in Tartu and at Värskas².

The Estonian Economic Association (EMS) has been looking for an opportunity to present the results of its research. The annual conference of EMS, which is actually celebrating its 75th anniversary soon, will take place on 20–21 January 2006.³ Issues of both national economy and business administration will be discussed at the annual conference. Issues related to business administration will be discussed in the following sections: 1. Entrepreneurship; 2. Marketing and management; 3. Finance and banking.

Thus we can regard earlier conferences on business administration as a part of the Annual Conference of EMS in 2006, or that the annual, already traditional 4th Conference on Business Administration is held in the framework of the Annual Conference of EMS.

In this collection, authors who are engaged in the issues of business administration have been less represented than in the earlier years because the majority of the organising committee of the EMS initially decided that it would be enough to publish the papers of the annual conference on a CD. On the initiative of the

¹ Ettevõtetmajandus Eestis ja Euroopa Liit. I teadus- ja koolituskonverentsi ettekanded-artiklid (Pärnu, 7.-8. veebruar 2003). Tallinn, Pärnu: Mattimar, 2003, 252 pp.
Ettevõtte globaliseeruvus majanduses. II teadus- ja koolituskonverentsi ettekanded-artiklid (Pärnu, 30.-31. jaanuar 2004). Tallinn, Pärnu: Mattimar, 2004, 263 pp.
Eesti ettevõtluse perspektiivid Euroopa Liidus. III teadus- ja koolituskonverentsi ettekanded-artiklid (Pärnu, 28.-29. jaanuar 2005). Tallinn, Pärnu: Mattimar, 2005, 244 pp.

² The already XIV International Scientific Conference on Economic Policy will be held in Tartu and Värskas from 29 June to 1 July 2006.

³ Enn Listra, the current President of EMS, writes as follows on the web site of the Estonian Economic Association: "According to the decision of the Minister of Justice and Internal Affairs of 5 August 1930, the Estonian Economic Association was entered in the register of associations, societies and their unions under No. 2500. The I Congress of Economists was held in Tallinn on 9 and 10 April 1938. In the intermediate period there have been some breaks in the activities but also serious work and many events. The I Annual Conference of the Economic Association of the E.S.S.R. with 110 participants was held on 20 April 1984. Today we are the Estonian Economic Association and there is again time to hold our first annual conference. We hope that it is the last time when the Estonian ... Association has to start from the beginning and that all associations which have the word Estonia in their name will always be able to hold regular conferences".

Division of Business Administration of the University of Tartu the collection of papers is now published also on paper media after all (papers by authors who wished to have their papers published and have submitted their paper in the format appropriate for publishing in this collection). Unfortunately, many authors had no information on the publishing of also the 4th annual collection of papers on the issues of business administration. In the opinion of the Division of Business Administration of the Pärnu College of the University of Tartu it is appropriate to continue the tradition of publishing of the collection of papers on business administration on paper media and to regard the business administration part of the Annual Conference of EMS as an annual Conference of Business Administration (as an inseparable part of the annual conference).

This position is supported by the fact that the co-publisher of the collection of presentations and papers of the Conference of Economic Policy held in Tartu and Värskä, the German research publisher Berliner Wissenschafts-Verlag in Berlin, has given its consent in principle to the undersigned to be also a co-publisher of the collection of presentations and papers of the Conference on Business Administration. We will certainly also use the opportunity. This, however, presumes publishing of substantial peer-reviewed papers. We should surely make an effort to increase the proportion of authors from other countries.

In the opinion of the undersigned, increasing the importance of both the Annual Conference of EMS and the part on business administration on the background of the Estonian national economy and the research and academic activities of institutions of higher education could contribute to the development of the image of Pärnu as a conference town (next to being the summer capital and a health resort, etc.). I would like to hope and I also support the idea that the annual winter conferences of the Estonian Economic Association in Pärnu will become a tradition and a forum valued both by economists engaged in economic research and those employed by enterprises or government agencies. The importance of attaining international significance of the event should also be born in mind.

Wishing success to both the organisers and the participants,

Matti Raudjärv

Initiator of the Conference on Economic Policy at Tartu–Värskä
and the Pärnu Conference on Business Administration

In Pärnu and Tallinn, at Pirita-Kose (November–December 2005)

VORWORT

Der vorliegende Sammelband ist in seiner Reihenfolge die vierte den Fragen der Betriebswirtschaft gewidmete Publikation. Die früheren Sammelbände¹ sind mit den im Jahre 2003 vom Lektorat für Betriebswirtschaft des Pärnuer College der UT organisierten Konferenzen verbunden. Mit den letztgenannten wurde aus dem Grunde begonnen, dass bei der Veranstaltung der Wirtschaftspolitischen Konferenz² in Tartu und Värskas auch das Bedürfnis nach der Konferenz entstand, in der es den Kollegen, die sich mit der Problematik der Betriebswirtschaft befassen, möglich gewesen wäre, ihre Forschungsergebnisse und Gedanken konzentriert zu präsentieren.

Nach ihrem Ausgang hat auch die Gesellschaft für Wirtschaftswissenschaften Estlands (GWE) gesucht. Vom 20.-22. Januar 2006 findet die Jahreskonferenz statt, wobei die Gesellschaft schon 75 Jahre alt wird.³ Im Rahmen der Jahrestagung werden sowohl Anliegen der Volks- als auch Betriebswirtschaft erörtert, wobei die Fragen der Betriebswirtschaft in folgenden Arbeitsgruppen behandelt werden: 1. Betriebswirtschaft; 2. Marketing und Management; 3. Finanzen und Bankwesen.

Damit können wir jetzt die im Jahre 2006 stattgefundene Konferenz der Betriebswirtschaft als einen Teil der Jahreskonferenz der GWE oder anders ausgedrückt, im Rahmen der Jahreskonferenz der GWE findet auch die ordentliche, schon traditionelle 4. Konferenz für Betriebswirtschaft statt.

Im vorliegenden Sammelwerk sind weniger Autoren als in den vorigen Jahren vertreten, weil ursprünglich die Mehrzahl des Organisationsteams der GWE entschied, dass es genügt, wenn man Beiträge auf ein CD prägt. Auf Initiative des Lektorats¹ für Betriebswirtschaft wird doch auch der Sammelband auf Papier

¹ Betriebswirtschaft in Estland und EU. Vortragsbeiträge der I. Wissenschafts- und Schulungskonferenz (Pärnu, 7-8 Februar 2003) Tallinn, Pärnu: Mattimar, 2003, 252 Seiten. Der Betrieb in der globalisierenden Wirtschaft. Vortragsbeiträge der II. Wissenschafts- und Schulungskonferenz (Pärnu, 30.-31. Januar 2004). Tallinn, Pärnu: Mattimar, 2004, 263 Seiten. Perspektiven der Betriebswirtschaft Estlands in der EU. Vortragsbeiträge der III. Wissenschafts- und Schulungskonferenz (Pärnu, 28.-29. Januar 2005). Tallinn, Pärnu: Mattimar, 2005, 244 Seiten.

² Vom 29. Juni bis 1. Juli 2006 findet in Tartu und Värskas schon XIV. Internationale wissenschaftliche Konferenz für Wirtschaftspolitik.

³ Auf der Heimseite der Gesellschaft für Wirtschaftswissenschaftler Estlands (www.emsels.ee) schreibt der gegenwärtige Präsident der GWE Enn Liira Folgendes: "Mit dem Beschluss des Ministers für Gerichte und Inneres vom 5. August im Jahre 1930. wurde die Gesellschaft der Wirtschaftswissenschaftler Estlands ins Register für Vereine, Gesellschaften und deren Verbände unter Nr. 2500 eingetragen. Der I. Kongress der Wirtschaftswissenschaftler fand in Tallinn am 9. und 10. April 1938 statt. Die Zeit hat inzwischen Pausen, aber auch ernste Arbeit und vielseitige Tätigkeiten mitgebracht. Die I. Jahreskonferenz der Gesellschaft der Wirtschaftswissenschaften der ESSR fand am 20. April 1984 mit 110 Teilnehmern statt. Heute sind wir die Gesellschaft der Wirtschaftswissenschaft und wieder ist es an der Zeit, die erste Jahreskonferenz abzuhalten. Wir hoffen, dass es das letzte Mal sein wird, als eine Estlands

gedruckt (es werden die Beiträge derer Autoren veröffentlicht, die dazu einen Wunsch geäußert hatten und ihren Beitrag im passenden Format vorlegten). Leider konnten aber viele nicht benachrichtigt werden, dass der 4. Sammelband zu Betriebswirtschaftsfragen erscheinen wird. Im Lektorat für Betriebsmanagement des Pärnuer College der UT ist man der Meinung, das im Interesse der Fortführung der Tradition es zweckmäßig ist, auch weiterhin den Sammelband mit Beiträgen über Betriebswirtschaft auf dem Papierträger zu veröffentlichen und den Teil Betriebswirtschaft auf der GWE-Jahrestagung als ordentliche Konferenz für Betriebswirtschaft (als einen organischen Teil der Jahreskonferenz) zu behandeln.

Dieser Standpunkt wird durch die Gegebenheit unterstützt, dass so wie bei der Tartu-Värska wirtschaftspolitischen Konferenz der Mitverleger des Sammelbandes der deutsche Wissenschaftsverlag Berliner Wissenschafts-Verlag ist, so hat der derselbe Verlag dem Unterzeichneten das prinzipielle Ja gesagt, als Mitverleger bei Veröffentlichung des Sammelbandes mit Vorträgen-Beiträgen der Konferenz über Betriebswirtschaft zu sein. Diese Möglichkeit werden wir bestimmt wahrnehmen. Die Voraussetzung ist - die inhaltsreichen und vorrezensierten Beiträge. Bestimmt wäre es zweckmäßig, den Anteil an Autoren aus anderen Staaten zu erhöhen.

Der Unterzeichnende ist der Ansicht, dass sowohl die Erhöhung des Gewichts der Jahreskonferenz der GWE als auch des des Anteils der Betriebswirtschaft auf dem Hintergrund der Volkswirtschaft Estlands und der Wissenschaftlichen Forschungsarbeit sowie der Seminartätigkeit der Hochschulen könnte ihren Beitrag zur Imagebildung der Stadt Pärnu als eine zukünftige Konferenzstadt (neben der Sommerhauptstadt, des Kurbades u.a.m.) leisten. Ich möchte hoffen und auch dazu beitragen, dass die Jahreskonferenzen der Wirtschaftswissenschaft Estlands im Winter in Pärnu Tradition werden und zu einem hochwertigen Forum unter Wirtschaftswissenschaftlern und – praktikern werden. Als wesentliches Ziel müsste man hier auch anstreben – die Veranstaltung sollte von internationaler Bedeutung sein.

Viel Erfolg sowohl für Veranstalter als auch Teilnehmer!

Matti Raudjärv

Initiator der Tartu-Värska Konferenz für Wirtschaftspolitik und
der Konferenz für Betriebswirtschaft Pärnu
in Pärnu und Tallinn, Pirita-Kose (November-Dezember 2005)

Gesellschaft erneut beginnen muss und dass allen Gesellschaften, deren Benennungen das Wort Estland beinhalten, stets möglich wird, ihre Konferenzen folgerichtig ordentlich abzuhalten ”.

THE IMPACT OF THE DIFFERENCES IN CORPORATE TAX SYSTEMS AND THIN CAPITALISATION RULES ON COMPANIES' FINANCING DECISIONS

Aaro Hazak
Tallinn University of Technology

Introduction

The purpose of this paper is to provide a comparative theoretical analysis of the impacts of profit taxation versus distributed profit taxation, in combination with the implications of thin capitalisation rules, on companies' capital structure.

Evidently, there are significant differences in the corporate tax systems of countries, including within the European Union ("EU"). The impact of corporate taxes on the capital structure of companies has been an area of research for nearly half a century, starting from the early non-tax and tax-inclusive models of Modigliani and Miller (1958 and 1963, respectively) to the more recent interpretations (e.g. Myers, 2001; MacKie-Mason, 1990; Mayer, 1986; DeAngelo and Masulis, 1980, among several others). However, no consent has been reached neither on the optimal capital structure nor on the impact of corporate taxation on companies' financing decisions. Moreover, the consequences of some important variances in countries' taxation systems have received very little attention in the research so far.

Comparative overview of thin capitalisation regulations in 56 countries (including the EU countries) prepared by PricewaterhouseCoopers in February 2005 (PricewaterhouseCoopers, 2005) reveals vast differences in the thin capitalisation legislation of different jurisdictions. In this paper, thin capitalisation rules refer to statutory regulations, which limit the deduction of interest cost from companies' income tax base in situations where the debts of the company are regarded as too high compared to the company's equity. Several countries have established thin capitalisation rules with the primary purpose of tackling potential tax avoidance issues as well as promoting companies' sustainability and protecting creditor rights. Thin capitalisation rules usually define a maximum debt to equity ratio, whereas companies using debt beyond this level are not allowed to deduct the interest cost relating to the excessive portion of debt from the income tax basis. To the best knowledge of the author, the impact of cross-country differences in thin capitalisation rules on companies' financing decisions has not been comprehensively tackled in the research literature to date.

The paper constitutes a small part of a larger effort to study certain legal factors that influence companies' capital structure and demand for financial services (including, besides corporate taxation and thin capitalisation rules, also, limitations on the distribution of profit, minimum equity requirements, etc.; see also Hazak 2005). The results of these studies may bring out a suggestion for significant changes in some countries' economic policy.

One of the practical reasons for undertaking the research is to understand and demonstrate the company level financial consequences of the distributed profit taxation regime of Estonia, experimentally introduced since 2000. This unusual corporate taxation system has already received attention in the research literature so far. For example, Staehr (2005) has studied the distributional aspects of corporate taxation, including the specifics of the Estonian tax system. Sander (2005) has researched on the tax advantage of debt within the conditions of the Estonian corporate tax system. Funke (2002) has analysed the investment effects of the Estonian 2000 tax reform. Sepp and Wrobel (2002) have addressed the related tax competition issues. None of these papers has however dealt with the comparison of the impacts of profit and distributed profit taxation on companies' capital structure.

This paper is structured as follows. Section 2 comprises a theoretical overview of the differences between the profit taxation and distributed profit taxation systems. Section 3 provides a theoretical analysis of the impacts of the differences in the taxation systems on companies' demand for equity or debt finance. Section 4 presents a company level theoretical analysis of the consequences of thin capitalisation rules on companies' financing decisions. Section 5 points out some key macro level consequences of profit versus distributed profit based taxation and thin capitalisation rules. Sections 6, 7 and 8 deal with cross-country differences in corporate taxation and thin capitalisation rules based on empirical information from the EU countries. Section 9 concludes.

Profit Versus Distributed Profit Based Corporate Tax Systems

For the purposes of the theoretical analysis in this article, countries ($I = \{i_1, i_2, \dots, i_n\}$) have been divided into two groups: these, which operate a profit taxation system, (X), and these, where distributed profit taxation is in force, (Y), i.e.

$$I = \{X, Y\} \quad (1)$$

In this article, profit taxation refers to the taxation system, where corporate income tax is calculated based on a company's profit earned during the taxation period. Distributed profit taxation refers to a taxation system, where corporate income tax is based on the amount of profit which has been distributed (as dividends or any indirect distributions) to the company's owners within the taxation period.

Generally, in the countries where corporate taxation is based on profit earned, the tax rate is defined as a percentage τ ($0 \leq \tau \leq 1$) of the net profit, P_N , for the taxation period, t . Some adjustments to the accounting profit may however be required for taxation purposes. For example, thin capitalisation rules, statutory tax depreciation policies and loss carry forward principles may either increase or decrease the taxable profit in comparison to accounting profit. Thin capitalisation restrictions will be introduced as an endogenous variable in section 4 of the paper whereas at this stage the net impact of these restrictions on taxable profit is expressed as an exogenous variable, ξ . For the purposes of focusing on the main topic, the net impact of other

adjustments to accounting profit for taxation purposes has been presented as an exogenous variable, ε , in this article.

Within the conditions of profit based corporate taxation, the after tax profit, P_A , of a company in a period t would thus be:

$$P_{A_t} \{i | i \in X\} = (1 - \tau_{i_t}) P_{N_t} - \tau_{i_t} (\xi_t + \varepsilon_t) \quad (2)$$

Assuming r to be an expected rate of return on the investment in the company's shares, and taxes to be payable at the end of every taxation period, total corporate tax payments in real terms, T , during the company's existence over the period $l = (t_1, t_2, \dots, t_n)$ within the conditions of profit based taxation would be equal to:

$$T \{i | i \in X\} = \sum_{t=1}^n \frac{\tau_t (P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t)}{(1+r)^t} \quad (3)$$

In general, no corporate income tax is payable on gross distributed profit, D_N , in these jurisdictions. Net distributed profit, D_A , for a period t , would therefore equal:

$$D_{A_t} \{i | i \in X\} = D_{N_t} \quad (4)$$

In these countries, where corporate taxation is based on distributed profit, the tax rate is, generally, defined as a percentage τ ($0 \leq \tau \leq 1$) of the gross profit distributed during a taxation period t . Net distributed profit would consequently equal:

$$D_{A_t} \{i | i \in Y\} = (1 - \tau_{i_t}) D_{N_t} \quad (5)$$

Total corporate taxes paid in real terms over the company's lifetime in a country with a distributed profit based corporate taxation system would therefore equal:

$$T \{i | i \in Y\} = \sum_{t=1}^n \frac{\tau_t D_{N_t}}{(1+r)^t} \quad (6)$$

As no corporate income tax is charged on profit earned, the after tax profit in these countries is equal to:

$$P_{A_t} \{i | i \in Y\} = P_{N_t} \quad (7)$$

One of the best indicators to characterise the two systems' dissimilarities is the difference, ΔT , between the net present values (as at the start of a company's operations) of a company's total corporate tax payments, T , within the conditions of profit taxation and distributed profit taxation.

$$\Delta T = \sum_{t=1}^n \frac{\tau_t (P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t)}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{\tau_t D_{N_t}}{(1+r)^t} = \sum_{t=1}^n \frac{\tau_t (P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t - D_{N_t})}{(1+r)^t} \quad (8)$$

In order to illustrate the long term perspective, it is assumed in equations (9) and (10) for simplicity that there is no change in the tax rate τ during a company's existence over the period l . Although somewhat simplified, it is also assumed in these equations that by the end of the company's lifetime at t_n , all of the company's aggregated net profits (less losses) in nominal terms have been distributed to the owners. This means that, if not earlier, at the liquidation of the company, the owners receive distributions in the amount of accumulated net profit as at this moment, and get back their investment in the company's shares in nominal value. Therefore, in nominal terms, a company's aggregated profits for the entire period of its existence equal to its aggregated profit distributions, i.e.

$$\sum_{t=1}^n P_{N_t} = \sum_{t=1}^n D_{N_t} \quad (9)$$

For simplification and illustrative purposes again, it is assumed in equation (10) that the positive and negative profit adjustments for taxation purposes, ξ_t and ε_t , net off over the company's lifetime. Deriving from the equations (1) to (8), total taxes paid in nominal terms over the period l would be equal for a company operating in a profit based taxation system and a similar company operating in a jurisdiction with distributed profit taxation, provided the tax rates are similar and constant in both countries, i.e.

$$\sum_{t=1}^n \tau(P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t) = \sum_{t=1}^n \tau D_{N_t} \quad (10)$$

The purpose of the above two equations is to demonstrate that an important difference between the two systems is the timing of tax payments. Profit cannot be distributed as dividends earlier than it is earned. Tax payments within the conditions of distributed profit taxation occur therefore later than in a profit taxation system.

Given the simplifying assumptions made for equations (9) and (10), ΔT is always positive or, at least, equal to zero. If we omitted these assumptions¹, the value of ΔT would be impacted by the extent of adjustments made to accounting profit for taxation purposes, the changes in the tax rates over the company's lifetime as well as the financial outcome of how ΔT is utilised (in case of positive ΔT) or recovered (in case of negative ΔT). Although it is subject to further empirical analysis, it should be noted that adjustments made to the accounting profit for taxation purposes, in general, tend to increase rather than decrease the tax cost for a company operating in a profit taxation system, resulting in a higher value of ΔT . Also, in case of decreasing tax rates, the value of ΔT would increase. Furthermore, it would be normal to expect that companies utilise ΔT as an additional source of financing in a

¹ i.e. if we do not assume that (i) the adjustments, ξ_t and ε_t , made to accounting profit for taxation profits net off over the company's lifetime; (ii) the tax rate does not change over the company's lifetime; (iii) total profits earned as at the end of the lifetime by a company operating in a profit based taxation system are equal in nominal terms to profits distributed by a similar company operating in a distributed profit based taxation system

Several papers following Modigliani and Miller (1958 and 1963) take into account the combined impact of both company and investor level taxation. These studies include for example King (1974), Miller (1977), Auerbach and King (1983), and Lewellen and Mauer (1988). The implications of classical corporate taxation (where both profit and dividends are fully taxed on the company and the investor level, respectively), double-tax avoiding or reducing systems and tax timing options are analysed in many articles of this category. In summary, these papers either seek to find such a capital structure that would be optimal on the investor level or explore the impacts of investor level taxation on companies' financial decisions. The aim of the present article is to bring out the differences of profit and distributed profit taxation on a company level. In order to focus on the main subject, taxation on the investor level has been disregarded. Consequences of the differences between the two taxation systems on the investor level would be an interesting area for future research.

Companies' Capital Structure within the Conditions of Different Tax Systems

In order to illustrate the consequences of profit taxation versus distributed profit taxation on the capital structure, a simple financing model of a company in a country with no corporate income tax is introduced here.

In case a company has no obligation to pay any corporate tax, its total capital employed, C , comprises equity capital, E_N , and debt finance utilised, F_N . Equity capital consists of the following:

- (i) share capital, S_N , (which includes owners' any other contribution to equity, e.g. share premium, as well as the negative impact of unemployed share capital, e.g. treasury shares),
- (ii) net profit for the period, P_N , and
- (iii) accumulated net profits of previous periods less the impact of any profit distribution (incl. deemed distributions), inclusive of any statutory or voluntary reserves, R_N .

Total capital employed may therefore be expressed as:

$$C_t = E_{N_t} + F_{N_t} = S_{N_t} + P_{N_t} + R_{N_t} + F_{N_t} \quad (11)$$

It is assumed here that the size of E_N is sufficient to efficiently use debt finance, or in other words, E_N and F_N correspond to adequate leverage. It is also assumed for simplicity that no intra-group financing other than share capital is used.

In case a company has to pay a corporate income tax, its total capital, C , comprises equity capital, E_A , and debt, F_A . Equity capital consists of share capital, S_A , net profit after taxes, P_A , and previously taxed accumulated profits and reserves, R_A . It is assumed that the total financing need of a company operating in an economy with taxes is the same as that of a similar company in a non-tax economy. A company's total capital would thus comprise:

$$C_t = E_{A_t} + F_{A_t} = S_{A_t} + P_{A_t} + R_{A_t} + F_{A_t} \quad (12)$$

Profit for the current period (P_A) and accumulated profits plus reserves (R_A) are evidently smaller than the respective variables, P_N and R_N , in a country with no corporate income tax. The difference between these figures is equal to the total amount of taxes paid in the current as well as in previous periods, measured in real terms.

First, we address the differences between a non-tax economy and profit based taxation system. If we define t_m ($1 \leq m \leq n$) as the current period in the company's all periods of existence, the difference in current and accumulated profits and reserves can be expressed as follows:

$$(P_{N_m} + R_{N_m}) - (P_{A_m} + R_{A_m}) \{i | i \in X\} = \sum_{t=1}^m \tau_{i_t} (P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t)(1+r)^{m-t} \quad (13)$$

As the total capital requirement, C , remains unchanged, the aggregate decrease in the profit for the current period, accumulated profits and reserves has to be compensated by either additional share capital or additional use of debt finance. Deriving from the equations (11) to (13), the difference between the total need for additional share capital or debt in a country, where corporate taxation is based on profit earned, and a non-tax economy would be equal to:

$$(S_{A_m} + F_{A_m}) - (S_{N_m} + F_{N_m}) \{i | i \in X\} = \sum_{t=1}^m \tau_{i_t} (P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t)(1+r)^{m-t} \quad (14)$$

Second, we consider these jurisdictions, where corporate taxation is based on distributed profit. The decrease that corporate income tax causes in a company's total net profit for the taxation period, accumulated profits and reserves would be equal to:

$$(P_{N_m} + R_{N_m}) - (P_{A_m} + R_{A_m}) \{i | i \in Y\} = \sum_{t=1}^m \tau_{i_t} D_{N_t} (1+r)^{m-t} \quad (15)$$

Deriving from the equations (11), (12) and (15), the difference in a company's total need for additional share capital or debt in a country, where corporate taxation is based on distributed profit, and in an economy with no corporate income tax, would equal:

$$(S_{A_m} + F_{A_m}) - (S_{N_m} + F_{N_m}) \{i | i \in Y\} = \sum_{t=1}^m \tau_{i_t} D_{N_t} (1+r)^{m-t} \quad (16)$$

It is apparent from the above theoretical analysis that the cash outflows due to the payment of taxes should be financed either from equity capital or additional use of debt. In this paper, companies' preference for equity or debt is regarded as an exogenous variable, as capital preference is a complex and disputable topic, which has not been ultimately resolved in literature. Capital preference as such and the related cost of capital issues remain outside the scope of the analysis in this paper.

Instead, we define α_E as a coefficient that measures a company's preference for equity capital (which in general relates to the cost of equity), and α_F as a coefficient that measures preference for debt (which in general relates to the cost of debt).

In case the company prefers debt to equity (i.e. $\alpha_E \geq \alpha_F$), the company is willing to pay out as much of distributable equity as possible, retaining ideally only share capital S as equity E_N . If additional financing is needed to compensate the corporate tax expense, the company would utilise debt finance.

However, a particular company at a particular moment of time might prefer equity capital to debt (due to market imperfections or other reasons). In this case corporate income tax does not have (*ceteris paribus*) an impact on the demand for debt finance, whereas the company uses equity capital to compensate the corporate tax expense.

In order to quantify the impact of corporate tax on the demand for debt finance, we first consider the economy with profit based corporate taxation:

$$F_{A_m} \{i | i \in X\} = \begin{cases} F_{N_m} + \sum_{t=1}^m \tau_{i_t} (P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t)(1+r)^{m-t} & \text{if } \alpha_E \geq \alpha_F \\ F_{N_m} & \text{if } \alpha_E < \alpha_F \end{cases} \quad (17)$$

The opposite applies for share capital, S_A :

$$S_{A_m} \{i | i \in X\} = \begin{cases} S_{N_m} & \text{if } \alpha_E \geq \alpha_F \\ S_{N_m} + \sum_{t=1}^m \tau_{i_t} (P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t)(1+r)^{m-t} & \text{if } \alpha_E < \alpha_F \end{cases} \quad (18)$$

Second, considering the economy with a distributed profit taxation system, the impact of corporate tax on a company's demand for debt finance could be expressed as follows:

$$F_{A_m} \{i | i \in Y\} = \begin{cases} F_{N_m} + \sum_{t=1}^m \tau_{i_t} D_{N_t} (1+r)^{m-t} & \text{if } \alpha_E \geq \alpha_F \\ F_{N_m} & \text{if } \alpha_E < \alpha_F \end{cases} \quad (19)$$

Similarly to a profit based taxation system, the impact on the size of share capital, S_A , is the opposite:

$$S_{A_m} \{i | i \in Y\} = \begin{cases} S_{N_m} & \text{if } \alpha_E \geq \alpha_F \\ S_{N_m} + \sum_{t=1}^m \tau_{i_t} D_{N_t} (1+r)^{m-t} & \text{if } \alpha_E < \alpha_F \end{cases} \quad (20)$$

The most important indicator within the context of this analysis is the difference, ΔF_A , between a company's demand for debt finance, F_A , within the conditions of profit taxation and distributed profit taxation. Deriving from equations (17) to (20), ΔF_A for a period m would be equal to:

$$\Delta F_{Am} = \begin{cases} \sum_{t=1}^m \tau_t (P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t - D_{N_t}) (1+r)^{m-t} & \text{if } \alpha_E \geq \alpha_F \\ 0 & \text{if } \alpha_E < \alpha_F \end{cases} \quad (21)$$

To measure the change in the need for additional equity financing, we can use the difference, ΔS_A , between the extent to which a company's utilises share capital within the conditions of profit taxation in comparison to a distributed profit taxation system.

$$\Delta S_{Am} = \begin{cases} 0 & \text{if } \alpha_E \geq \alpha_F \\ \sum_{t=1}^m \tau_t (P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t - D_{N_t}) (1+r)^{m-t} & \text{if } \alpha_E < \alpha_F \end{cases} \quad (22)$$

As it was explained in the previous section, ΔT tends to be positive or at least equal to zero due to the fact that dividends cannot be paid earlier than respective profit has been earned. This implies that ΔF_A also is not negative (if $\alpha_E \geq \alpha_F$). For companies, which prefer debt to equity, the demand for debt is lower in a country with a distributed profit taxation system in comparison to a jurisdiction with a profit taxation system. The lower demand for debt in these countries is due to the later timing of tax payments and thereby lower need for finance to cover the tax expense.

It should be noted that the timing of dividend payments and thereby tax payments in a distributed profit based taxation system is at the discretion of the investors. The time of earning the profit and respective tax payments in a profit based taxation system are determined by the (more or less) objective operating results. Therefore, companies and investors in a country with a distributed profit based taxation system can enjoy an additional liberty of determining the timing of tax payments. Optimal dividend strategy within the conditions of distributed profit taxation represents a challenging area of study, which however remains outside the scope of this paper.

Figure 2 illustrates the differences in the demand for debt finance within the conditions of profit and distributed profit based corporate taxation systems. The illustrative tax rates $\tau = 0.26$ and $\tau = 0.31$ have been chosen as they equal to the year 2004 Estonian corporate income tax rate and the EU average effective top statutory corporate tax rate, respectively (Structures..., 2004). The illustration is based on the author's simulation, where $\alpha_E \geq \alpha_F$ and $(P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t - D_{N_t}) = 1$ for every t .

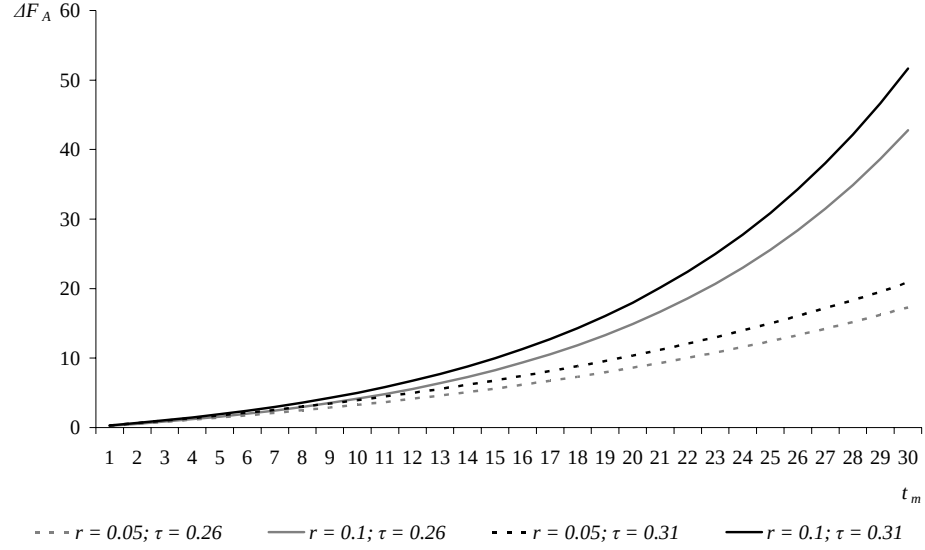


Figure 2. Difference in the Demand for Debt Finance within the Conditions of Profit and Distributed Profit Based Corporate Taxation (*Author's illustration*)

Companies Capital Structure within the Conditions of Thin Capitalisation Rules

Thin capitalisation rules refer to statutory regulations, which limit the deduction of interest cost from companies' income tax base in situations where the debts of the company are regarded as too high compared to the company's equity.

Thin capitalisation rules usually define a maximum debt to equity ratio, p_R , which is the basis for determining thin capitalisation adjustments, ζ , if any. Companies using debt finance beyond this level are not allowed to deduct the interest cost relating to the excessive portion of debt from the income tax basis. In other words, the company has to pay income tax on the interest cost relating to the debt finance utilised beyond the statutory limit, F_{R_t} , which can be expressed as follows:

$$F_{R_t} = E_{A_t} p_R \quad (23)$$

In case of a company operating in an economy with taxes, the actual debt to equity ratio, p_t , may be defined, in general, as debt finance utilised, F_{A_t} , divided by equity capital, E_{A_t} :

$$p_{A_t} = \frac{F_{A_t}}{E_{A_t}} \quad (24)$$

If the actual debt to equity ratio remains below the statutory limit, p_R , no thin capitalisation adjustments to taxable profit are needed in period t , as the volume of debt finance utilised is regarded as "normal". If the actual debt to equity ratio

exceeds the statutory limit, p_R , the company has to pay income tax on the interest cost relating to the debt finance utilised beyond the statutory limit.

If we define the (average) interest rate payable for the use of debt finance as r_F , the thin capitalisation adjustments to taxable profit would amount to:

$$\xi_t = \begin{cases} (F_{A_t} - F_{R_t})r_F & \text{if } p_{A_t} > p_R \\ 0 & \text{if } p_{A_t} \leq p_R \end{cases} \quad (25)$$

Deriving from the analysis in previous sections, thin capitalisation adjustments, if any, are applicable only in the countries that operate profit taxation systems and only for companies, which prefer debt to equity capital. In the countries with a distributed profit taxation system, distributed profit as a basis for taxation is not impacted by any thin capitalisation issues. Companies, which prefer equity finance to debt, would in any case not be willing to use debt finance in such an extent that it would result in exceeding the maximum limit defined in thin capitalisation regulations.

Incorporating the results of the current section to the results of the previous section, where thin capitalisation adjustment was considered as an exogenous variable, equation (21) would take the form of:

$$\Delta F_{A_m} = \begin{cases} \sum_{t=1}^m \tau_t [P_{N_t} + (F_{A_t} - F_{R_t})r_F + \varepsilon_t - D_{N_t}] (1+r)^{m-t} & \text{if } \begin{cases} \alpha_E \geq \alpha_F \\ p_{A_t} > p_R \end{cases} \\ \sum_{t=1}^m \tau_t (P_{N_t} + \varepsilon_t - D_{N_t}) (1+r)^{m-t} & \text{if } \begin{cases} \alpha_E \geq \alpha_F \\ p_{A_t} \leq p_R \end{cases} \\ 0 & \text{if } \alpha_E < \alpha_F \end{cases} \quad (26)$$

It can be seen from equation (26) that the thin capitalisation adjustments to taxable profit result in increased demand for debt finance in order to finance the additional income tax expense, for a company, which:

- (i) operates within the conditions of profit based taxation,
- (ii) prefers debt to equity, and
- (iii) has utilised debt finance in a larger volume than F_{R_t} .

Introducing thin capitalisation adjustment as an endogenous variable into equation (22), the difference, ΔS_A , between the extent to which a company's utilises share capital within the conditions of profit taxation in comparison to a distributed profit taxation system could be expressed as:

$$\Delta S_{A_m} = \begin{cases} 0 & \text{if } \alpha_E \geq \alpha_F \\ \sum_{t=1}^m \tau_t (P_{N_t} + \varepsilon_t - D_{N_t}) (1+r)^{m-t} & \text{if } \alpha_E < \alpha_F \end{cases} \quad (27)$$

It should be noted that the income tax payable on the interest of the excessive portion of debt may lead the company to prefer equity to debt. Equity finance may become more favourable to the company due to the “artificially” high cost of debt as a result of additional tax costs. In case equity finance becomes more favourable than debt finance, the company expectedly will use equity finance instead of the excessive portion of debt in order to avoid the related income tax cost. In this case, thin capitalisation rules do not result in increased demand for debt finance, but instead increased use of equity finance. In the model introduced in this paper, the mentioned changes are reflected in the company’s preference for either debt or equity, i.e. coefficients α_E and α_F . These coefficients, however, are exogenous variables in the model. It would be a challenging task to extend the model and add in the patterns of change in companies preferences for debt and equity finance.

Potential Macroeconomic Implications

In order to demonstrate the importance of the results of the above theoretical argument, potential macroeconomic implications of profit taxation versus distributed profit taxation and thin capitalisation rules are tackled in this section. The author has not aimed to provide a comprehensive analysis of the macro level consequences of corporate taxation and thin capitalisation rules, but rather to highlight the broader context and identify matters related to the main topic of the article, which constitute interesting areas for future research.

Firstly, the direct impact of corporate taxation on macroeconomic performance has to be remembered. From the point of view of a provider of equity capital, the dividends received constitute direct cash inflows related to the investment in the company’s shares. The inability of a company to fully distribute its accumulated profit as dividends (but to pay part of it as taxes instead), may therefore have an adverse impact on the net present value of the investment, in comparison to the situation where the company may distribute its entire profit as dividends at any time. For a similar but indirect adverse effect, market prices of companies’ shares, which reflect investors’ expectations about the net present value of the investment related future cash-flows, also suffer from any restrictions on the amount of profit distribution.

Consequently, some jurisdictions (i.e. those with a lower corporate tax rate and thereby relatively higher rates of return for investors) have a comparative advantage in attracting investors and boosting economic growth. Moreover, in the countries where corporate income tax has been enforced, certain businesses may remain underfinanced due to the negative (or unacceptably low) rates of return, although

they would generate sufficient net cash flows for investors otherwise. The higher the corporate tax rate τ , the stronger this impact is, in case of both profit taxation and distributed profit taxation.

From the government's perspective, however, the lower tax payments as a result of a lower corporate tax rate may end in decreased government revenues, potentially having an adverse impact on the country's macroeconomic performance. More sophisticated theoretical and empirical analysis of these issues from the comparative perspective of profit versus distributed profit based taxation systems remains outside the limited scope of this paper, but constitutes a challenging area of study.

Within the context of this research, it would be important to understand how to make the two corporate taxation systems comparable. Based on the analysis in the previous sections, the following equation could be used as basis to derive, which is the tax rate, the amount or timing of dividends, the amount or timing of profits, or the interest rate in one of the two systems, which would have a similar impact (i.e. similar amount of taxes payable in real terms) in the other system:

$$\sum_{t=1}^n \frac{\tau_{it}(P_{N_t} + \xi_t + \varepsilon_t)}{(1+r)^t} \{i | i \in X\} = \sum_{t=1}^n \frac{\tau_{it}D_{N_t}}{(1+r)^t} \{i | i \in Y\} \quad (28)$$

Although comparison of the two taxation systems can be made only by using exact company and country specific data, it may be concluded that, *ceteris paribus*, the tax rate in a profit taxation system has to be smaller than (or in exceptional cases equal to) the tax rate in a distributed profit taxation system in order to have a similar impact on the real terms total tax payments of a company. Overall, it can be concluded that in case of similar tax rates, companies have a comparative advantage for development in the countries where distributed profit taxation system is imposed.

Secondly, the impact of corporate taxation on the demand for debt finance (which at least partially relate to financial sector services, e.g. loans, leasing and factoring) and thereby macroeconomic performance has to be considered. Svaleryd and Vlachos (2002) and Beck (2003) have found that the level of development of the financial sector influences companies' and countries' industrial specialisation and provides a comparative advantage to the companies that are more in need of external finance. However, neither of the two works completely excludes potential reverse causality, i.e. that companies' demand for financial services and cross-country differences in industries might themselves be among the reasons for variances in financial sector development. This paper provides some insight into the factors that have such a converse impact on companies' demand for financial services and thereby on financial sector development. Various factors that influence companies' demand for financial services could be a cause for the different cost of financing in different countries, as well as for industrial specialisation. More detailed research on related direction of causality issues would be needed.

Thirdly, the impact of thin capitalisation rules on the demand for debt finance and hence the macroeconomic level is to be noted. Companies of different industries

have a different pattern of demand for debt finance. Among the underlying reasons, Svaleryd and Vlachos (2002) mention technological and organisational differences, Baldwin (1989) highlights risks related to companies' different vulnerability to demand shocks, and Kletzer and Bardhan (1987) suggest that more sophisticated manufactured products require more credit to cover selling and distribution costs than primary or intermediate products. Rajan and Zingales (1998) show that companies in different stages of development differ in their demand for debt, with debt more extensively used during the early years of a company's existence. As a consequence, the impact of the differences in thin capitalisation regulations on companies of different industries and in different stages of development is asymmetric.

For companies with relatively higher use of debt, the incentive to maintain the volume of debt utilised below a certain level, results in a higher share of equity in total capital employed. This implies that the negative influence of thin capitalisation rules is higher for companies, which rely more heavily on debt and less on equity capital. Consequently, it can be assumed that companies and industries, which are in relatively higher need for debt, have a comparative advantage for development in the countries where less strict thin capitalisation rules are imposed. The lower the company's dependence on debt, the smaller the advantage is.

Furthermore, as companies in the initial phase of development tend to be in relatively higher need for debt finance (Rajan and Zingales, 1998), the extent of a country's advantage in attracting enterprises as a result of less strict thin capitalisation rules would be higher for companies that are starting their business. Such consequences of thin capitalisation rules may lead to shifts in countries' industrial specialisation and the patterns of international trade.

Economic growth remains one of the main objectives for governments in a majority of modern market economies. Vast research literature deals with the correlation between growth and financial sector development. Some recent works (for example, King and Levine, 1993a and 1993b; Levine, 1997; Levine and Zervos, 1998; and Neusser and Kugler, 1998) show that the development of the financial sector is closely linked with economic growth, whereas Levine et al (2000) tackle the respective direction of causality issues, finding economic growth to be positively influenced by the development of the financial intermediary function. Due to the well-established relationship between growth and financial sector development, factors that influence the latter (including corporate taxation and thin capitalisation rules as direct factors of the demand for financial services) remain an important, yet relatively unexplored area for research.

Corporate Income Tax Systems in the EU Countries

In this paper, all the EU countries with the exception of Estonia are considered to operate profit taxation systems (i.e. these countries belong to group X in the above classification). Despite the numerous differences in the corporate taxation principles of these countries, the common feature of these jurisdictions is, that corporate

income tax is calculated based on earned profit, as opposed to distributed profit taxation in Estonia.

In these countries, which utilise profit taxation, the calculation of the tax base takes profit according to the local generally accepted accounting principles as a starting point, which is then modified by each country to a different extent. In order to focus on the fundamental differences between profit taxation and distributed profit taxation and due to space limitations, the cross-country differences in tax exemptions and adjustments to accounting profit are disregarded in this paper. For the same reason, double taxation avoiding and reducing systems, thin capitalisation rules as well as tax depreciation and loss carry forward rules are ignored within the context of this research. However, the impact of the cross-country differences in the named factors on companies' demand for debt constitutes an interesting area for further research.

Starting from 1 January 2000, Estonia levies no corporate income tax on retained profits, whereas income tax is imposed on all distributions (both actual and deemed), including dividends and other profit distributions, fringe benefits, gifts, donations, and representation expenses, as well as expenses and payments not related to business. All corporate income is tax exempt when earned, including both active (e.g. trading) and passive (e.g. dividends, interest, royalties) types of income, as well as capital gains from the sale of all types of assets, including shares, securities and immovable property.

From 2000 to 2004 profit distributed as dividends was taxed in Estonia at a flat rate of $\frac{26}{74}$ ^{ths}. For example, a company that had profits available of 100 units could distribute dividends of 74 units on which it has to pay deferred corporate tax of 26 units. Starting from 2005, the income tax was lowered to 24% (i.e. on dividend distribution, $\frac{24}{76}$ ^{ths} of the dividends is payable as corporate income tax). The current Estonian Income Tax Law is expected to reduce income tax rates to 20% (or $\frac{20}{80}$ ^{ths} on top of net dividends) by 1 January 2009 by means of a 1% decrease in the tax rate each year following 2005.

As Estonia has no annual net basis taxation of corporate profits, entities are not subject to tax depreciation or loss carry forward rules. Dividends can be paid out of the profit which remains after all losses from previous periods are covered. Distributable profits are assessed according to the Estonian accounting regulations, which are in all material aspects in line with the International Financial Reporting Standards. There are no special accounting rules for taxation purposes.

The regulations described above are stipulated in the Estonian Income Tax Law. In addition to the above mentioned regulations, several exceptions and double taxation arrangements are in place, which however remain outside the scope of this paper.

Under the EU accession treaty, Estonia may apply its income tax on dividend distributions until 31 December 2008, after which Estonian corporate tax system must fully comply with the EU Parent-Subsidiary Directive. It is foreseeable that Estonia will continue to exempt retained earnings from corporate taxation until the

end of 2008. The Estonian government has not decided yet about specific measures to align the Estonian tax system to the EU Parent-Subsidiary Directive (Estonian State Chancellery, 2003).

Effective Corporate Income Tax Rates in the EU and Their Consequences

Table 1 summarises effective statutory tax rates on corporate income in EU countries over the period 2000 to 2004 based on the European Commission's and Eurostat's report on the structures of the taxation systems in the EU (Structures..., 2004). These tax rates represent top rates, whereas the "small profits rates" or any other special rates (e.g. depending on industry or sources of financing) applied by some countries are not reflected in the table. Existing surcharges and averages of applicable local taxes are however included in the calculations. The tax rates for Estonia refer to distributed profits, whereas the tax rate on retained earnings is zero.

Table 1. Effective Top Statutory Tax Rates on Corporate Income (*Source: Structures of the taxation systems in the European Union (2004)*)

Group	Country i	τ_{2000}	τ_{2001}	τ_{2002}	τ_{2003}	τ_{2004}
$i \in X$	Germany	0.516	0.383	0.383	0.396	0.383
$i \in X$	Italy	0.413	0.403	0.403	0.383	0.373
$i \in X$	France	0.367	0.364	0.354	0.354	0.354
$i \in X$	Greece	0.400	0.375	0.350	0.350	0.350
$i \in X$	Spain	0.350	0.350	0.350	0.350	0.350
$i \in X$	Malta	0.350	0.350	0.350	0.350	0.350
$i \in X$	Netherlands	0.350	0.350	0.345	0.345	0.345
$i \in X$	Belgium	0.402	0.402	0.402	0.340	0.340
$i \in X$	Austria	0.340	0.340	0.340	0.340	0.340
$i \in X$	Luxembourg	0.375	0.375	0.304	0.304	0.304
$i \in X$	Denmark	0.320	0.300	0.300	0.300	0.300
$i \in X$	United Kingdom	0.300	0.300	0.300	0.300	0.300
$i \in X$	Finland	0.290	0.290	0.290	0.290	0.290
$i \in X$	Sweden	0.280	0.280	0.280	0.280	0.280
$i \in X$	Czech Republic	0.310	0.310	0.310	0.310	0.280
$i \in X$	Portugal	0.352	0.352	0.330	0.330	0.275
$i \in X$	Slovenia	0.250	0.250	0.250	0.250	0.250
$i \in X$	Poland	0.300	0.280	0.280	0.270	0.190
$i \in X$	Slovakia	0.290	0.290	0.250	0.250	0.190
$i \in X$	Hungary	0.196	0.196	0.196	0.196	0.177
$i \in X$	Cyprus	0.290	0.280	0.280	0.150	0.150
$i \in X$	Latvia	0.250	0.250	0.220	0.190	0.150
$i \in X$	Lithuania	0.240	0.240	0.150	0.150	0.150
$i \in X$	Ireland	0.240	0.200	0.160	0.125	0.125
$i \in Y$	Estonia	0.260	0.260	0.260	0.260	0.260
$\{X, Y\}$	EU average	0.353	0.338	0.326	0.319	0.314

Out of the EU countries, in 2004, the effective top statutory tax rate was highest in Germany, being equal to 38.3%. The lowest effective top statutory tax rate was imposed in Ireland, being 12.5%. Average top statutory corporate tax rate of the enlarged EU was 31.4% in 2004, having experienced a gradual decrease from the level of 35.3% in year 2000. Overall, the corporate tax rates of the different member states of the EU exhibit substantial divergences.

Considering the results of the theoretical discussion in the previous sections, it may be hypothesised based on the data from year 2004 that Estonia with its 26% effective tax rate on distributed profit has a comparative advantage in attracting investors and boosting economic growth in comparison to these EU countries, which

had enforced a higher corporate tax rate (i.e. Germany, Italy, France, Greece, Spain, Malta, Netherlands, Belgium, Austria, Luxembourg, Denmark, UK, Finland, Sweden and the Czech Republic). As regards the EU countries with a lower corporate tax rate than in Estonia (i.e. Portugal, Slovenia, Poland, Slovakia, Hungary, Cyprus, Latvia, Lithuania and Ireland), the comparative advantage of a country in attracting investors could be assessed based on the results of the model introduced in this paper. Detailed analysis in this respect would however require knowledge of exact company and country specific data.

Thin Capitalisation Rules in the EU Countries and Their Consequences

Table 2 summarises thin capitalisation rules in the EU countries as at the beginning of 2005. Information in respect of thin capitalisation rules in the EU countries has been gathered from the thin capitalisation survey report prepared by PricewaterhouseCoopers in February 2005 (PricewaterhouseCoopers, 2005) and from the European Commission's and Eurostat's report on the structures of the taxation systems in the EU (Structures..., 2004).

The United Kingdom, France, Germany, Portugal, Hungary, Netherlands, Poland, Spain, Czech Republic, Denmark, Italy, Latvia, Lithuania, Austria and Luxembourg had established thin capitalisation rules as at the beginning of 2005. The statutory debt to equity ratio, p_R , ranged from 1 in the United Kingdom to 5.67 in Luxembourg. Out of the EU countries, in general, no thin capitalisation restrictions had been imposed in Belgium, Estonia, Greece, Ireland, Slovakia and Sweden as at the beginning of 2005. As at the time of writing the article, no data was available to the author in respect of thin capitalisation rules in Cyprus, Finland, Malta and Slovenia.

The adverse impact of thin capitalisation rules on the companies' demand for debt finance is therefore higher in countries like United Kingdom, France, Germany, Portugal, Hungary, Netherlands, Poland and Spain, compared to for example Czech Republic, Denmark, Italy, Latvia, Lithuania, Austria and Luxembourg. As no thin capitalisation restrictions have been imposed in Belgium, Estonia, Greece, Ireland, Slovakia and Sweden, no consequent adverse impact on the companies' demand for debt finance exists in those countries. These findings imply that for example Belgium, Estonia, Greece, Ireland, Slovakia and Sweden have a comparative advantage in attracting investors and businesses. The extent of this advantage is higher for companies and industries, which are characterised by relatively higher need for debt. The opposite applies for the EU countries that have implemented (high) thin capitalisation restrictions.

Table 2. Summary of Thin Capitalisation Rules in the EU Countries (*Source: PricewaterhouseCoopers, 2005*)

Group	Country	p_R
$\xi \geq 0$	United Kingdom	1
$\xi \geq 0$	France	1.5
$\xi \geq 0$	Germany	1.5
$\xi \geq 0$	Portugal	2
$\xi \geq 0$	Hungary	3
$\xi \geq 0$	Netherlands	3
$\xi \geq 0$	Poland	3
$\xi \geq 0$	Spain	3
$\xi \geq 0$	Czech Republic	4
$\xi \geq 0$	Denmark	4
$\xi \geq 0$	Italy	4
$\xi \geq 0$	Latvia ¹	4
$\xi \geq 0$	Lithuania	4
$\xi \geq 0$	Austria	5 or 6
$\xi \geq 0$	Luxembourg	5.67
$\xi = 0$	Belgium ¹	Not applicable
$\xi = 0$	Estonia	Not applicable
$\xi = 0$	Greece	Not applicable
$\xi = 0$	Ireland	Not applicable
$\xi = 0$	Slovakia	Not applicable
$\xi = 0$	Sweden	Not applicable
No data	Cyprus	No data
No data	Finland	No data
No data	Malta	No data
No data	Slovenia	No data

¹⁾ exceptions apply

Conclusion

The most important difference between profit based and distributed profit based corporate taxation systems is the timing of tax payments. Tax payments within the conditions of distributed profit taxation occur later than in a profit based taxation system. Distributed profit taxation as opposed to profit taxation is comparable to government granting an interest free loan to companies, whereas the government does not collect the corporate tax in the period when profit is earned, but gives a “tax credit” until the profit is distributed.

One of the best indicators to characterise the two taxation systems' dissimilarities is the difference, ΔT , between the net present values (as at the start of a company's operations) of a company's total corporate tax payments, within the conditions of profit taxation and distributed profit taxation. In general, ΔT tends to be positive or, at least, equal to zero and is comparable to the aggregate interest on debt "spared" by a company operating in a distributed profit taxation system. The higher the tax rate and the longer the time between the earning and the distribution of profit, the larger the "interest free loan" and its positive impacts are. From the perspective of an equity investor, ΔT represents additional company value in a country utilising distributed profit taxation. An important feature of the distributed profit based taxation system is that the timing of dividend payments and thereby tax payments is at the discretion of the investors.

For companies, which prefer debt to equity, the demand for debt finance is likely to be lower in a country with a distributed profit taxation system in comparison to a jurisdiction with a profit based taxation system. The lower demand for debt finance in these countries is due to the later timing of tax payments and thereby lower need for finance to cover the tax expense.

Although comparison of the two taxation systems can be made only by using exact company and country specific data, it may be concluded that, *ceteris paribus*, the tax rate in a profit based taxation system has to be smaller than (or in exceptional cases equal to) the tax rate in a distributed profit based taxation system in order to have a similar impact on the real terms total tax payments of a company. Overall, it can be concluded that in case of similar tax rates, companies have a comparative advantage for development in the countries where distributed profit based taxation system is imposed.

For a company, which (a) operates within the conditions of profit based taxation, (b) prefers debt to equity, and (c) has utilised debt finance in a larger volume than defined by the statutory thin capitalisation rules, the consequent thin capitalisation adjustments to profit for taxation purposes result in increased demand for debt finance, in order to finance the additional income tax expense.

The income tax payable on the interest of the excessive portion of debt may lead the company to prefer equity to debt. Equity finance may become more favourable to the company due to the "artificially" high cost of debt as a result of additional tax costs. In case equity finance becomes more favourable than debt, the company expectedly will use equity finance instead of the excessive portion of debt in order to avoid the related income tax cost. In this case, thin capitalisation rules do not result in increased demand for debt finance, but instead increased use of equity finance.

All the EU countries with the exception of Estonia operate profit taxation systems. Despite the numerous differences in the corporate taxation principles of these countries, the common feature is, that corporate income tax is calculated based on earned profit, as opposed to distributed profit taxation in Estonia. It may be hypothesised based on the data from year 2004 that Estonia with its 26% effective

tax rate on distributed profit has a comparative advantage in attracting investors and boosting economic growth in comparison to these EU countries, which had enforced a higher corporate tax rate (i.e. Germany, Italy, France, Greece, Spain, Malta, Netherlands, Belgium, Austria, Luxembourg, Denmark, UK, Finland, Sweden and the Czech Republic). As regards the EU countries with a lower corporate tax rate than in Estonia (i.e. Portugal, Slovenia, Poland, Slovakia, Hungary, Cyprus, Latvia, Lithuania and Ireland), the comparative advantage of a country in attracting investors could be assessed based on the results of the model introduced in this paper. Detailed analysis in this respect would however require knowledge of exact company and country specific data.

The adverse impact of thin capitalisation rules on the companies' demand for debt finance is higher in countries like United Kingdom, France, Germany, Portugal, Hungary, Netherlands, Poland and Spain, compared to for example Czech Republic, Denmark, Italy, Latvia, Lithuania, Austria and Luxembourg. As no thin capitalisation restrictions have been imposed in Belgium, Estonia, Greece, Ireland, Slovakia and Sweden, no consequent adverse impact on the companies' demand for debt finance exists in those countries. These findings imply that for example Belgium, Estonia, Greece, Ireland, Slovakia and Sweden have a comparative advantage in attracting investors and businesses. The extent of this advantage is higher for companies and industries, which are characterised by relatively higher need for debt. The opposite applies for the EU countries that have implemented (high) thin capitalisation restrictions.

References

1. **Auerbach, A. J., King, M. A.** (1983). Taxation, Portfolio Choice, and Debt-Equity Ratios: A General Equilibrium Model. *Quarterly Journal of Economics*, 98: 587 – 610
2. **Baldwin, R. E.** (1989). Exporting the Capital Markets: Comparative Advantage and Capital Market Imperfections. Chapter 5 in: Audretsch, D. B., Sleuwagen, L., Yamawaki, H. (Eds.). *The Convergence of International and Domestic Markets* (pp. 135 – 152). Amsterdam: North-Holland Press
3. **Beck, T.** (2003). Financial Dependence and International Trade. *Review of International Economics* 11
4. **DeAngelo, H., Masulis, R.W.** (1980). Optimal capital structure under corporate and personal taxation. *Journal of Financial Economics* 8: 3 – 30
5. Estonian State Chancellery (2003). Monitoring Report for the Commission Review. [http://www.eib.ee/files/EE Monitoring Report 20037.zip](http://www.eib.ee/files/EE%20Monitoring%20Report%2020037.zip)
6. **Funke, M.** (2002). Determining the Taxation and Investment Impacts of Estonia's 2000 Income Tax Reform. *Finnish Economic Papers* 15: 102 – 109
7. **Harris, M., Raviv, A.** (1991). The theory of capital structure. *Journal of Finance*, 46: 297 – 355
8. **Hazak, A.** (2005). Macroeconomic Implications of Statutory Requirements on the Capital Structure of Companies. *Proceedings of the 13th Scientific Conference on Economic Policy* (pp. 240 – 247). Berlin-Tallinn: Berliner Wissenschaftsverlag and Mattimar
9. Income Tax Law [WWW] <http://www.riigiteataja.ee/ert/act.jsp?id=765523>

10. **King, M. A.** (1974). Taxation and the Cost of Capital. *Review of Economic Studies*, 41: 21 – 35
11. **King, R. G., Levine, R.** (1993a). Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right. *Quarterly Journal of Economics* 108: 717 – 738
12. **King, R. G., Levine, R.** (1993b). Finance, Entrepreneurship and Growth. *Journal of Monetary Economics* 32: 513 – 542
13. **Kletzer, K., Bardhan, P.** (1987). Credit Markets and Patterns on International Trade. *Journal of Development Economics* 27: 57 – 70
14. **Levine, R.** (1997). Financial Development and Economic Growth. Views and agenda. *Journal of Economic Literature* 35: 688 – 726
15. **Levine, R., Loayza, N., Beck, T.** (2000). Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes. *Journal of Monetary Economics* 46: 31 – 77
16. **Levine, R., Zervos, S.** (1998). Stock Markets, Banks and Economic Growth. *American Economic Review* 88: 537 – 558
17. **Lewellen, W. G., Mauer, D. C.** (1988). Tax Options and Corporate Capital Structures. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 23: 387 – 400
18. **MacKie-Mason, J.K.** (1990). Do taxes affect corporate financing decisions? *Journal of Finance* 45: 1471 – 1493
19. **Mayer, C.** (1986). Corporation Tax, Finance and the Cost of Capital. *Review of Economic Studies* 53: 93 – 112
20. **Miller, M. H.** (1977). Debt and Taxes. *Journal of Finance*, 32: 261 – 275
21. **Modigliani, F., Miller, M. H.** (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review* 48: 261 – 297
22. **Modigliani, F., Miller, M. H.** (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review* 53: 433 – 443
23. **Myers, S. C.** (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15: 81 – 102
24. **Neusser, K., Kugler, M.** (1998). Manufacturing Growth and Financial Development: Evidence from OECD Countries. *Review of Economics and Statistics* 80: 638 – 646
25. PricewaterhouseCoopers (2005). Thin Capitalisation Survey. February 2005. 121 p.
26. **Rajan, R., Zingales, L.** (1998). Financial Dependence and Growth. *American Economic Review* 88: 559 – 586
27. **Sander, P.** (2005). Laenukapitali maksueelis Eestis – müüt või reaalsus? [Tax Advantage of Debt in Estonia – Myth or Reality?]. *Proceedings of the 3rd Scientific and Educational Conference* (pp. 169 – 177). Pärnu: Pärnu College of the Tartu University
28. **Sepp, J., Wrobel, R.** (2002). Die aktuelle Position Estlands im internationalen Steuerwettbewerb: Empirische Ergebnisse [The Current Position of Estonia in International Tax Competition: Empirical Findings]. *Proceedings of the 10th Scientific Conference on Economic Policy* (pp. 281 – 289). Berlin-Tallinn: Berliner Wissenschaftsverlag and Mattimar
29. **Staehr, K.** (2005). Corporate Income Taxation in Estonia: Who Pays the Tax? *Proceedings of the 13th Scientific Conference on Economic Policy* (pp. 93 – 101). Berlin-Tallinn: Berliner Wissenschaftsverlag and Mattimar
30. Structures of the taxation systems in the European Union (2004). Luxembourg: European Commission, Directorate-General, Taxation and Customs Union, and Eurostat. 361 p.

31. Svaleryd, H., Vlachos, J. (2002). Financial Markets, the Pattern of Industrial Specialisation and Comparative Advantage: Evidence from OECD Countries. *Research Papers in Economics* 2002:6, Stockholm: Stockholm University, Department of Economics

Kokkuvõte

ETTEVÕTTE TULUMAKSU SÜSTEEMIDE ERIPÄRADE NING SEADUSANDLIKE KAPITALISEERITUSPIIRANGUTE MÕJUST ETTEVÕTETE FINANTSEERIMISOTSUSTELE

Aaro Hazak
Tallinna Tehnikaülikool

Artiklis on esitatud teoreetiline mudel, mis illustreerib eri riikide tulumaksusüsteemide ning seadusandlike kapitaliseerituspiirangute (*thin capitalisation rules*) eripäradest tulenevaid mõjusid ettevõtete kapitali struktuurile. Mudeli koostamise eesmärgiks on näidata, millised erinevused esinevad ettevõtete poolses oma- ning võõrfinantseerimise kasutamises jaotatud kasumi maksustamisel põhineva ettevõtte tulumaksustamise süsteemi tingimustes võrrelduna jaotatud kasumi maksustamisega. Lisaks sellele on mudelis arvesse võetud seadusandlike kapitaliseerituspiirangute mõjud. Peamiseks praktiliseks ajendiks on selgitada Eestis alates 2000. aastast rakendatava jaotatud kasumi maksustamise süsteemi mõningad mõjusid ettevõtete finantseerimisotsustele.

Kasumi ja jaotatud kasumi maksustamisel põhinevate tulumaksusüsteemide olulisimaks erinevuseks on maksude tasumise ajastus. Jaotatud kasumi maksustamise tingimuses leiavad tulumaksumaksed aset hiljem kui kasumi maksustamise tingimustes. Jaotatud kasumi maksustamine, võrrelduna kasumi maksustamisega, omab ettevõtete jaoks samalaadset mõju kui riigi poolt antav intressita laen, kuna riik ei nõua tulumaksu tasumist mitte kasumi tekkimisel, vaid alles kasumi jaotamisel.

Üks olulisemaid näitajaid nimetatud kahe maksusüsteemi erinevuste esiletoomiseks on ettevõtte kogu tegevusperioodi vältel tasutava tulumaksu nüüdispuhasväärtuste vahe (ΔT) kasumi ja jaotatud kasumi maksustamise tingimustes. ΔT on üldjuhul positiivne (erandjuhul null) ning viitab sellele, mil määral õnnestub jaotatud kasumi maksustamise tingimustes tegutseval ettevõttel „kokku hoida” finantseerimise intressikulusid. Mida kõrgem on maksumäär ning mida pikem on ajaline vahe kasumi teenimise ja jaotamise vahel, seda suurem on ΔT väärtus ning vastava „intressivaba laenu” positiivne mõju. Ettevõtte omanike seisukohalt väljendab ΔT (*ceteris paribus*) ettevõtte täiendavat väärtust jaotatud kasumi maksustamisel põhineva tulumaksusüsteemi tingimustes. Jaotatud kasumi maksustamise eripäraks on ka asjaolu, et kasumi jaotamise ning sellest tulenevalt tulumaksu tasumise ajastus on ettevõtete otsustada.

Artiklis esitatud mudel viitab sellele, et nende ettevõtete jaoks, mis eelistavad võõrfinantseerimist omakapitalile, kujuneb jaotatud kasumi maksustamise tingimustes nõudlus võõrfinantseerimise järele madalamaks kui sarnasel ettevõttel kasumi maksustamise tingimustes. Erinevus on tingitud maksumaksete hilisema ajastuse tulemusel vähenenud vajadusest katta maksukulud.

Ettevõtte jaoks, mis (a) tegutseb kasumi maksustamise tingimustes, (b) eelistab võõrkapitali omakapitalile ning (c) on kasutanud võõrfinantseerimist suuremas ulatuses kui on määratletud seadusandlikes kapitaliseerituspiirangutes, kaasneb suhteliselt suurem nõudlus võõrfinantseerimise järele, katmaks täiendavat maksukulu. Samas võib tulumaks, mida tuleb tasuda n.ö. ülemäärase võõrfinantseerimise intressikulu pealt ning mis „kunstlikult” võõrkapitali hinda tõstab, ajendada ettevõtteid eelistama omakapitali võõrkapitalile. Sel juhul ei ole tulemuseks mitte nõudluse suurenemine võõrfinantseeringu järele, vaid, vastupidiselt, omakapitali laialdasem kasutamine.

Lisaks teoreetilisele mudelile on artiklis esitatud empiirilisi andmeid Euroopa Liidu liikmesriikide tulumaksüsteemide ning seadusandlike kapitaliseerituspiirangute kohta. Euroopa Liidu riikide vahelised olulised erinevused nimetatud regulatsioonides viitavad uurimisteema olulisusele ning vajadusele teemat nii teoreetilisel kui empiirilisel tasandil täiendavalt uurida.

FÜÜSILISEST ISIKUST ETTEVÕTJATE ROLLIST EESTI MAJANDUSES JA NENDE TEGEVUSE REGULEERIMINE

Maret Kirsipuu
Eesti Mereakadeemia

Eestis on füüsilisest isikust ettevõtja (FIE) arvukaim ettevõtlusvorm. Seda ettevõtlusvormi hakati kasutama Eesti taasiseseisvumise järgselt 1991. aastast. Majanduses on toimunud tõuse ja mõõnu, mis on omakorda toonud muudatusi ettevõtlusvormiga liitumisel ja lõpetamisel. Majanduse mõõnaperioodidel on hoogustunud FIE ettevõtlusvormiga liitumine ja tõusuperioodidel on lõpetatud tegevus ning asutud palgatööle. Eestis on FIE-de roll majanduses pidevalt tõusnud. 01.09.2005.a seisuga on FIE-sid registreeritud 67 403, mis moodustab kogu ettevõtlusest 48,2%. Samal ajal puuduvad uurimistööd FIE-de tegevusest, selle regulatsioonist ja kaasnevatest spetsiifilistest probleemidest. Antud artikli eesmärgiks on uurida FIE ettevõtlusvormi, selle eripära ja osatähtsust majanduses, samuti FIE-de tegevuse reguleeritust ning antud ettevõtlusvormiga kaasnevaid probleeme. Maksustamises ei vaadelda erinevaid nüansse, vaid käsitletakse eelkõige seda, mille poolest FIE on maksumaksjana erinevas seisus võrreldes äriühingutega. Lähteandmetena on kasutatud erialast kirjandust, ajakirjade ja ajalehtede artikleid, teavet internetist ning kirjalikke järelepärimisi Maksu- ja Tolliametile.

Sissejuhatus

FIE-na tegutsemine aitab ettevõtjatel majanduses toimuvast aru saada, õpetab neid oma kulusid ja tulusid arvestama. Kõigega kaasneb ettevõtja kohustuste suurenemine ja vajadus õppida olemasolevaid ressursse kasutama. FIE-d peavad endale selgeks tegema ettevõtluse põhireeglid ja neid pidevalt jälgima, siis on võimalus saavutada parimaid tulemusi ja olla konkurentsivõimelised nii sise- kui välisturul.

Eestis on levinud arvamus, et õige ettevõtja asutab äriühingu. Praktikas on sageli juhtunud nii, et lepingupartnerid ei soovi teha tehinguid FIE-dega, eelistades äriühinguid, pidades neid FIE-dest usaldusväärsemateks. Paljud inimesed, kes töötavad äriühingutes, ei ole suutelised vahet tegema füüsilise isiku ja FIE vahel. Maades, kus on pikemaajalisemad turumajanduse traditsioonid, on alati hinnas olnud ka ainult iseendale töö andjad. FIE-na tegutsemine nõuab enamasti kogu inimese energia, aja ja vaba raha. Alati tuleb kaaluda enne tegutsemise alustamist kui suuri riske ollakse valmis endale võtma. Eelkõige peab alustav ettevõtja kaaluma oma sobivust ja võimekust äri juhtimisel ning veenduma, et tal on eeldused tegutsemiseks ettevõtjana. Tihti juhtub, et ettevõtjad töötavad kahjumiga ja jäävad ilma oma varast. FIE peab tundma ettevõtluses vajalikke õigusakte, olema asjatundja ja suuteline oma tegevust ise korraldama ning oma tegude eest vastutama.

Füüsilisest isikust ettevõtja kui ettevõtlusvorm, selle plussid ja miinused

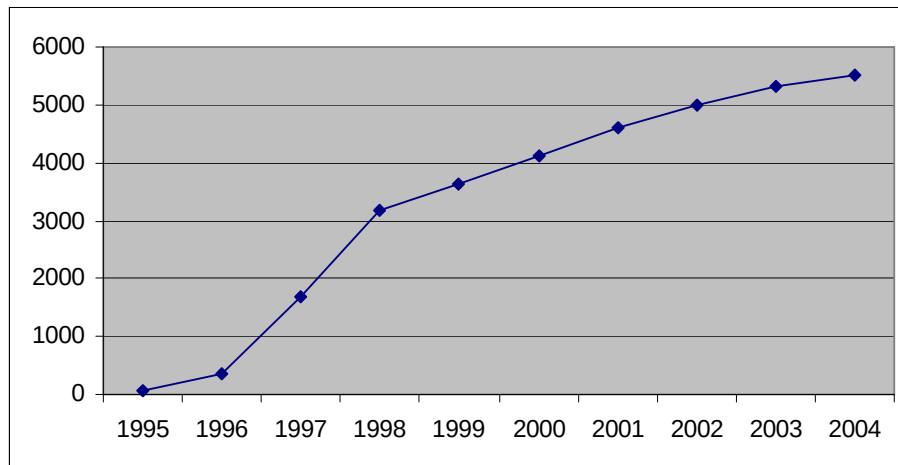
Äriseadustiku § 1 alusel on ettevõtja füüsiline isik, kes pakub oma nimel tasu eest kaupu või teenuseid ja kaupade ning teenuste müük on talle püsivaks tegevuseks. FIE üks olulisemaid tunnuseid on see, et ta toodab kaupa või teenuseid turustamise eesmärgil ja pakub neid oma nimel. Äriseadustiku § 3 lg 1 alusel võib FIE-ks olla iga füüsiline isik. Teovõimetu isiku puhul teeb tehinguid tema seaduslik esindaja (Äriseadustik, 1998). FIE-de näol on tegemist inimestega, kes otsustavad enda nime all ettevõtjana tegutseda, otsides uusi ideid ja tulude teenimise võimalusi. FIE tähendab korraga nii vabadust kui ka vastutust. FIE sobib ettevõtluse alustajatele: saab olla iseenda peremees, valida tööd ja aega (Zobel, 2001).

Äriseadustikus on eri tüüpi ühingute tegevuse reguleerimiseks erinevad sätted, maksuseadustes ei tehta juriidilistest isikutest äriühingutel vahet, FIE ettevõtlustulu maksustatakse aga eraisiku tuluna. FIE-na tegutsemine on protseduurilises mõttes lihtsam kui äriühingu ainuomanikuna. Algkapitali pole vaja, Maksu- ja Tolliametis registreerimine on tasuta ja Äriregistri riigilõiv väiksem kui äriühingutel. Äriregistris registreerimisel tuleb FIE-l tasuda 500 krooni riigilõivu ja maksta notarile oma allkirja tõestamise eest 100 krooni. Kui tekib vajadus registrisse kantud andmeid muuta, siis tuleb tasuda riigilõiv 150 krooni. FIE peab end registreerima enne tegevuse alustamist. Maksu- ja Tolliametis registreerimine on kohustus, millest vabastab ainult Äriregistris registreerimine. Isikule, kes ei ole ennast seaduses sätestatud korras registreerinud kohalikus Maksu- ja Tolliametis on ette nähtud rahaträlv kuni saja päevapalga ulatuses. Ettevõtlustulu võib teenida ka ilma ennast registreerimata, siis ei saa aga tuludest kulusid maha arvata (Kärsna, 2003).

Registreeritud FIE teenib aasta jooksul tulu, pärast aasta lõppu arvab tuludest kulud maha ja maksab kasumilt 24% tulu- ja 33% sotsiaalmaksu. FIE-d võivad soovi korral pidada raamatupidamist kassapõhiselt, mis on sedavõrd lihtne, et igauks, kes vähegi soovib, saab sellega ise hakkama.

Äriseadustiku § 3 lg 2 sätestab, et FIE kantakse Äriregistrisse tema nõudmisel. FIE peab tingimata kandma Äriregistrisse, kui ta on maksukohustuslasena registreeritud Maksu- ja Tolliametis vastavalt Käibemaksuseadusele ja käive ületab kalendriaasta algusest 250 000 krooni (Äriseadustik, 1998). Mitmete ettevõtlustoetuste saamine on seotud Äriregistris registreerimise kohustusega. Rahandusministeerium nõuab litsentseeritavatel aladel tegutsemiseks FIE-delt enda kohest registreerimist Äriregistris. Selle nõude aluseks on Äriseadustiku § 521. FIE-le antakse tegevusluba või -litsents välja samadel alustel ja korras nagu äriühingutele kui seaduses ei ole sätestatud teisiti. Kui asutatav äriühing või FIE soovib tegutseda tegevusalal, millel tegutsemiseks on ette nähtud tegevusluba, tuleb luba saada juba enne Äriregistrisse kandmist. Sellisel juhul jõustub tegevusluba Äriregistrisse kandmisega, kui loa jõustumiseks ei ole ette nähtud pikemat tähtaega. Äriregistrisse registreerimine peaks klientidele mõjuma usaldustäratavalt ja kui ettevõtja soovib kasutada ametlikku ärinime, peab ta end ja oma ärinime registreerima Äriregistris sõltumata ettevõtluse käibest (Kärsna, 2003).

Näiteks 2005.a. 01.01. seisuga oli Äriregistris registreeritud 21 813 FIE-t, nendest 5 261 käibemaksukohustuslast. Maakonniti enim oli FIE-dest käibemaksukohustuslasi Harjus 18,7%; Ida-Virumaal 8,0% ja Tartus 7,9% (Maksu- ja Tolliameti päring, 2005). Nende FIE-de arv, kes end koheselt registreerimisel registreerivad ka käibemaksukohustuslaseks on aasta aastalt tõusnud (joonis 1). Käibemaksukohustuslaseks registreerimine on hoogustunud 2004. aastast nende FIE-de seas, kes ostavad teenust või kaupa väljaspool Eestit aga Euroopa Liidu seest. See tingitud sellest, et käibemaksuseadus tõi kasutusele uue mõiste: piiratud käibemaksukohustus. Kui FIE-l tekib piiratud käibemaksukohustus, siis ta peab käibemaksuarvestust, esitab käibedeklaratsiooni, maksab käibemaksu, aga ei oma õigust sisendkäibemaksu maha arvata. Et sellist situatsiooni vältida, registreeritakse end käibemaksukohustuslaseks.



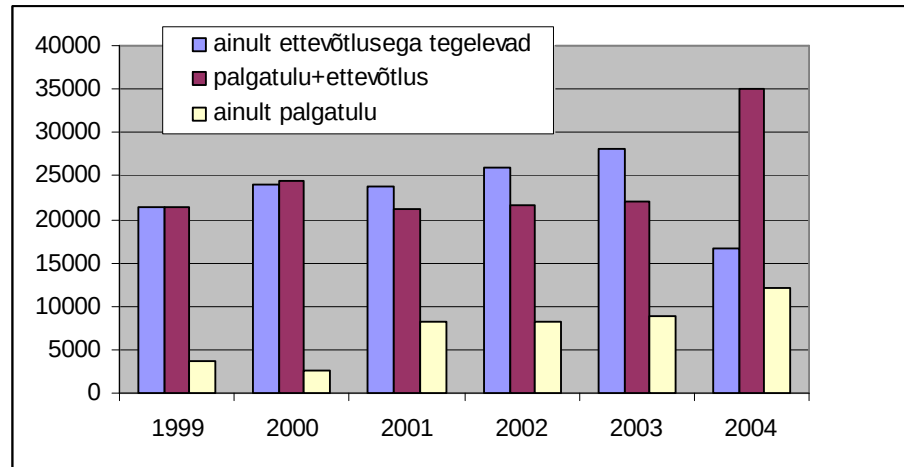
Joonis 1. Maksu- ja Tolliametis registreeritud käibemaksukohustuslastest FIE-d 1995-2004

Äriseadustiku § 76 alusel kohaldatakse FIE kohta käivaid sätteid sõltumata sellest, kas ta on kantud Äriregistrisse või mitte. Sama seadus sätestab, et Äriregistrisse kandmata FIE võib tegutseda ainult oma ees- ja perekonnanime all (Äriseadustik, 1998). Kui FIE-del on mitu ärinime või nad on end registreerinud mitme maakonna Maksu- ja Tolliametites, siis tulude deklareerimisel 31. märtsiks tohivad nad esitada ainult ühe deklaratsiooni. Äriregistris erinevate ärinimede all registreeritud on kohustus iga erineva ettevõtluse kohta pidada eraldi raamatupidamise arvestust. Mitmes maakonnas registreerimine ei ole otstarbekas. Kohalikus Maksu- ja Tolliametis registreerimisel võib näidata tegevuskohaks Eesti Vabariik ja sellega on tegevusvabadus olemas.

Äriseadustiku § 78 sätestab, et FIE vastutab oma kohustuste eest kogu oma varaga.

Paljud FIE-d teenivad ettevõtlustulu palgatöö kõrvalt. Näiteks 2004.a. tegutses 75 735 FIE-t, nendest pooled teenisid ettevõtlustulu palgatöö kõrvalt ja nendest

omakorda oli 74% neid, kelle palgatulu oli suurem kui ettevõtlustulu. Kuid samas ei saa märkimata jätta, et aastalt aastasse suureneb nende FIE-de arv, kelle ettevõtlustulu ületab palgatulu mujalt (Maksu- ja Tolliameti päring, 2005). Kuni aastani 2003 tõusis ainult ettevõtlusega tegelenud FIE-de arv (joonis 2).



Joonis 2. Ettevõtlus- ja palgatulu deklareerinud FIE-de arv 1999-2004

FIE-d on Eestimaal väga keerulises olukorras. Nad on inimesed, kes püüavad ise endale elatist teenida – tulla oma eluga toime iseendale tööandjaks olles. Ometigi on neil aastaid olnud probleeme ja kõige valusamalt suhetes Maksu- ja Tolliametiga. Probleemid algavad sellest, et FIE on ja nagu ei ole ka „tõeline ettevõtja“. Tal tuleb endale kõigepealt selgeks teha, kus lõpeb temas tavaline inimene-kodanik ja kus algab ettevõtja, sest see on ta tulude-kulude jagamisel väga vajalik teave. Siin aga tekib tihti eriarvamus Maksu- ja Tolliametiga, kes arvab teadvat paremini, milliseid kulutusi FIE võib oma ettevõtlustulu teenimise eesmärgil teha ja milliseid mitte (Nuut, 2004).

Äriseadustiku § 77 sätestab, et FIE korraldab oma raamatupidamise lähtuvalt raamatupidamise seadustest. Uue Raamatupidamise seaduse § 43 lg 1 alusel võivad FIE-d alates 2003. a 1. jaanuarist raamatupidamismeetodit vabalt valida. See tähendab, et kõik FIE-d, kes soovivad, saavad raamatupidamist pidada kassapõhiselt. Võimalik on üleminek tekkepõhiselt raamatupidamiselt kassapõhisele. Need ettevõtjad, kes peavad tekkepõhist raamatupidamist on kohustatud tuludeklaratsiooni täitmiseks arvestama tulud ja kulud kassapõhiselt. Seega peavad nad tekkepõhise arvestuse juurde tekitama paralleelse kassapõhise arvestuse, kuna tuludeklaratsiooni E-lisal peavad käibemaksukohuslase tulud ja kulud olema koos käibemaksuga. Tekkepõhisest raamatupidamisest teatavasti aga neid automaatselt kätte ei saa. Tekkepõhine raamatupidamine annab asjast nii põhjaliku pildi, kui raamatupidamine seda üldse suudab. See on omaette teadus ja ettevõtjal ei soovitaks seda ise tegema hakata. Selle vallas pidevalt kõigega kursis olemine nõuab palju aega ja energiat. Ettevõtjal on kasulikum keskenduda ettevõtlusele ja jätta tekkepõhine

raamatupidamine selle ala elukutselistele, kelle jaoks raamatupidamine on ainuke tegevusala. Raamatupidamise seadus ei tee tekkepõhise raamatupidamise valinud FIE-le enam ühtki erandit, ka mitte audiitorkontrolli osas (Kärsna, 2003).

Käibemaksukohustus tingib omaette arvepidamise. 2004. aasta maikuust on FIE-l võimalus käibemaksuarvestust kassapõhiselt pidada. Selleks tuleb esitada kohalikule Maksu- ja Tolliametile kirjalik teatis, et soovitakse hakata pidama käibemaksu kassapõhist arvestust. Nendelt, kes pole oma käibemaksuarvestuse kohta mingit teadet andnud, eeldatakse, et arvestusmeetod on tekkepõhine. Kassapõhise arvestuse juures on arvestusperioodi pikkus oluline. Väikese käibega ettevõtjad võivad kohaliku Maksu- ja Tolliameti direktorilt taotleda kuust pikemat käibemaksu arvestusperioodi. Käibemaksuarvestus on iseseisev arvepidamine, mis ei sõltu muust raamatupidamisest. Käibedeklaratsioon tuleb esitada kohalikule Maksu- ja Tolliametile arvestuskuule järgneva kuu 20. kuupäevaks.

Kassapõhises arvestuses ei ole mingeid registreid peale päevaraamatu, mis näitab tegelikult liikunud raha. FIE võib pidada lisaks igasuguseid registreid, mida ta tahab ja vajalikuks peab. Algdokumentidele on vaja tehingu mõlema osapoole andmeid ja selle ettevõtja allkirja, kelle raamatupidamises dokument asub, algdokumendil võib parandada numbreid, ükski parandus ei tohi olla õiendita (Raamatupidamise seadus § 10). Raamatupidamise dokumente peab FIE säilitama seitse aastat vastavalt Raamatupidamise seaduse §-le 12.

Tulumaksuga maksustatakse ettevõtlusest saadud tulu. Ettevõtluse tuludeks on kauba tootmisest, müümisest, vahendamisest, teenuse osutamisest või muust tegevusest, kaasa arvatud loomingulisest või teaduslikust tegevusest saadud rahasummad. Samuti loetakse ettevõtluse tuludeks rahalised toetused ja stipendiumid, mis on saadud seoses ettevõtlusega. Ettevõtlustulu iseloomustab seotus iseseisva majandustegevusega.

Ettevõtlusega seotuks loetakse neid kulusid, mis (Maksu- ja Tolliamet FIE tulud ja kulud):

- On tehtud maksustamisele kuuluva ettevõtlustulu saamise eesmärgil ja seos nimetatud eesmärgiga on selgelt põhjendatud.
- On vajalikud või kohased sellise ettevõtluse säilitamiseks või arendamiseks, millest saadud tulu maksustatakse, kulu seos ettevõtluse säilitamise või arendamisega on selgelt põhjendatud.
- Kulutused, mida nõuab töötervishoiu ja tööohutuse tagamine.

Et kulu oleks võimalik lugeda ettevõtluskulukuks, peavad olema täidetud järgmised tingimused nii tekkepõhise kui ka kassapõhise raamatupidamise arvestuse korral (Maksu- ja Tolliamet FIE tulud ja kulud):

- Kulu peab olema tehtud maksumaksja poolt.
- Kulu peab olema tehtud sellel maksustamisperioodil, millise perioodi ettevõtlustulust kulu maha arvatakse.
- Kulu peab olema dokumentaalselt tõendatud.

- Kulu peab olema seotud maksumaksja, mitte kellegi teise ettevõtlusega.
- Ettevõtja peab olema ise raha välja andnud.

Äriühingutel ei maksustata reinvesteeritud kasumit, erikonto kasutuselevõtt annab FIE-le lähedased võimalused. Vastavalt Tulumaksuseaduse §-le 36 lg 7 saavad FIE-d avada pangas erikonto. Erikonto on mõeldud selleks, et FIE-l oleks pikema aja jooksul võimalik koguda raha suuremateks investeeringuteks, milleks raha ühe aastaga kokku ei kogu. Raamatupidamises peab olema selgelt näha, millise ettevõtlusest laekunud summa arvelt on midagi eriarvele kantud ja millal. Erikontol oleva summa kasv maksustamisperioodil arvatakse maha sama perioodi ettevõtlustuludest, kui on täidetud kõik alljärgnevad tingimused (Tulumaksuseadus):

- Erikonto on avatud pärast 2001. a 1. jaanuari.
- Erikontole kantakse kümne tööpäeva jooksul, alates laekumisest, ainult ettevõtluse tuluna arvestatud summad ja seoses ettevõtlusega seaduse alusel saadud toetused.
- Erikontol oleva summa kasv maksustamisperioodil ei ületa maksumaksja sama maksustamisperioodi ettevõtlustulu ja seaduse alusel saadud toetuste summat, millest on tehtud §-s 32 lubatud ettevõtlusega seotud mahaarvamised.

Ettevõtluse lõpetamisel lisatakse erikontol olev summa ettevõtlustulule.

Hooajaliselt või ajutiselt ettevõtlusega tegelemise korral on FIE-l õigus märkida avalduses ettevõtlusega tegelemise algus- ja lõppkuupäev. Sellisel juhul loetakse isik maksustamise seisukohast FIE-ks üksnes avalduses märgitud ajavahemikus. Näiteks Maksu- ja Tolliametile on 2848 FIE-t teatanud, et nad lõpetavad oma tegevuse 2005.a; 2 FIE-t, et lõpetab tegevuse 2006.a; 2 FIE-t, et lõpetab tegevuse 2008.a ja 2 FIE-t, et lõpetab tegevuse 2009.a (Maksu- ja Tolliameti päring).

Hooajaliselt või ajutiselt ettevõtlusega tegelev FIE, kes on registreerimise avalduses märkinud ettevõtlusega tegelemise algus- ja lõppkuupäeva, ei pea teatama ettevõtlusega tegelemise alustamisest või lõpetamisest. FIE-l, sealhulgas Äriregistrisse kantud FIE-l, on õigus Maksu- ja Tolliameti kohalikule asutusele tegevuse peatamisest ette teatada, märkides avalduses ajavahemiku, millal ettevõtlus peatatakse (Maksu- ja Tolliamet, FIE ettevõtluse lõpetamine). Alates 2004. aasta algusest kehtib FIE-de suhtes range regulatsioon. Nimelt, kui FIE peatab oma ettevõtluse rohkem kui 12 kuuks, loetakse ta ettevõtlus lõpetatuks ja kogu ettevõtluse vara isiklikku tarbimisse võetuks (Tulumaksuseadus § 37 lg 6). Seega, kui FIE peatab oma ettevõtluse ja mingil põhjusel ei jätku seda enne 12 kuu möödumist, võib oodata teda oluline maksukohustus.

FIE peab Maksu- ja Tolliametile vastavalt Maksukorralduse seaduse §-le 23 teatama viie tööpäeva jooksul kirjalikult oma isiklike andmete muutmisest, tegevuse lõpetamisest ja püsiva tegevuskoha likvideerimisest. Tegevuse lõpetamiseks Maksu- ja Tolliameti registreerimise korral on vaja viia Maksu- ja Tolliametisse vabas vormis kirjutatud avaldus. Äriregistris registreeritud FIE-d peavad vastavalt Äriseadustikule tegevuse lõpetamisel registrisse esitama notariaalselt tõestatud

avalduse. Tegevuse lõpetab ainult kustutamine Äriregistrist. Kui seda ei tehta, siis näiteks sotsiaalmaksu avansiliste maksete tasumise kohustus jätkub.

Tulumaksuseaduse § 37 lg 7 sätestab, et olukorras, kus FIE annab ettevõtluse käigus kasutatava vara üle asutatavale või juba olemasolevale äriühingule ja sellest tulenevalt omandab osaluse äriühingus, ei toimu maksustamist ettevõtluse vara isiklikku tarbimisse võtmisel. Mittemaksustamise eelduseks on asjaolu, et äriühing jätkab FIE senist majandustegevust. Seega on nüüd FIE-l võimalus muuta ilma vahepealsete maksukohustusteta ettevõtlusvormi. Samuti tähendab see seda, et äriühingusse üle antud vara eest ei tule maksta sotsiaalmaksu (mida FIE peab maksma vara võõrandamisel või ettevõtluse lõpetamisel). Tulumaksukohustus lükkub sellisel juhul tulevikku – aega, mil äriühingu osalus võõrandatakse, äriühing likvideeritakse või vähendatakse äriühingu kapitali. Praktika näitab, et seda võimalust kasutatakse üpris aktiivselt. Näiteks 2005.a märtsis on uutest osäühingutest 16% asutatud FIE-de poolt. 2005.a jaanuarist augustini on ettevõtlusvormi vahetanud 124 FIE-t.

Et ei tekiks ettearvamatuid maksukohustusi peab järgima alljärgnevaid protseduurireegleid (Eesti Maksuseadused, 2005):

- Tuleb koostada ettevõtte varade bilanss, milles kajastada ettevõtte tegevuseks määratud ettevõtja vara. Vara maksumuse saab Residendist füüsilise isiku ettevõtlusest saadud tulu E vormi realt „põhivara soetamismaksumus”.
- Asutada äriühing või liituda juba tegutseva äriühinguga.
- Anda üle FIE vara mitterahalise sissemaksena asutatavale või tegutsevale äriühingule (väärtuste õigsust hindab audiitor).
- Lõpetada FIE majandustegevus, kui FIE tegeles ainult selle majandustegevusega millega jätkab äriühing. Kui FIE-l mitu majandustegevust, siis jätkata teistega.

Majandustegevuse lõpetamine sõltub järgnevast:

- Kui FIE registreeritud Maksu- ja Tolliametis, siis tuleb esitada kirjalik avaldus tegevuse lõpetamise kohta piirkondlikule maksukeskusele (Maksukorralduse seadus §23 lg 1).
- Kui FIE on registreeritud Äriregistris ja ta ei ole käibemaksukohustuslane, siis esitada notariaalselt kinnitatud kirjalik avaldus Äriregistrist kustutamiseks äriregistri pidajale (Äriseadustik §59 lg 3).

Kui FIE on registreeritud Äriregistris ja ta on käibemaksukohustuslane, siis toimida järgmiselt:

- Esitada kirjalik avaldus kohalikule maksuhaldurile enda maksukohustuslaste registrist kustutamise kohta.
- Kui FIE on kustutatud maksukohustuslaste registrist, siis esitada kirjalik notariaalselt kinnitatud avaldus Äriregistrist kustutamiseks äriregistri pidajale (Äriseadustik §59 lg 3).

Residendist füüsilise isiku tuludeklaratsiooni (vorm A) ja residendist füüsilise isiku ettevõtlusest saadud tulu (E vorm) tuleb esitada järgmise aasta 31. märtsiks.

Kui eelnevate toimingute järjestuses eksitakse, siis tekib täiendav maksukohustus. Mitterahaline sissemaks äriühingusse FIE poolt peab olema tehtud enne kui ta kustutatakse maksukohustuslaste registrist, sest siis ei teki üleantava vara maksustamist käibemaksuga (Käibemaksuseadus §4 lg 2 p 1). Juhul kui maksukohustuslaste registrist kustutamine toimub enne vara mitterahalist üleandmist, siis tuleb tasuda käibemaks võõrandamata kaupadelt, kui nende soetamisel on sisendkäibemaks maha arvatud (Käibemaksuseadus §29 lg 10).

FIE ettevõtlusvorm annab võimaluse ainuisikuliselt otsustada ja olla iseenda peremeheks. FIE võimekus oma ettevõtluse juhtimisel määrab kindlaks ettevõtluse edukuse. Enne ettevõtlusvormi valikut tuleb hinnata, kas on ikka olemas eeldused, mis lubavad tegutseda ettevõtjana. Ei tohi ka unustada võetava riski suurust, kuna ettevõtluse ebaõnnestumise korral võib jääda ilma kogu varast. Samuti peab endale kindlaks tegema eesmärgid, milleks ettevõtlust vaja on. Peab alati kindlalt otsustama, kas ettevõtjana tahetakse töötada sellepärast, et on olemas võimed ja hea äriidee või hoopiski sellepärast, et on tööpuudus või loodetakse suuremat sissetulekut. Kõikidel ettevõtlust alustavatel inimestel peab olema auahnust, riskivalmidust, vastutustunnet, otsustusvõimet, positiivset ellusuhtumist ja majanduslikku mõtlemist.

FIE juriidilisel vormil on võrreldes teiste ettevõtlusvormidega nii eeliseid kui ka puudusi.

FIE ettevõtlusvormil on järgmised eelised:

- Ettevõtluse registreerimine lihtne.
- Ei ole vaja omada algkapitali.
- Kassapõhise raamatupidamise arvestuse pidamine on lihtne, saab iseseisvalt hakkama.
- Aruandeperioodiks on kalendriaasta.
- Võib end registreerida hooajaliselt.
- Tagatud on riiklik sotsiaalne kindlustus.
- Kasumi reinvesteeringuks on võimalik avada erikonto.
- Enamusel puudub vajadus raamatupidamise aastaaruande koostamise järgi ja auditeerimiskohustus.

FIE ettevõtlusvormil on järgmised puudused:

- Vastutab kogu varaga.
- Kogu maksustavalt tulult maksab tulu- ja sotsiaalmaksu.
- Sotsiaalmaksu maksmine peatub alles siis kui on makstud maksustamisperioodi kuude palga alammäärade 15-kordselt summalt arvestatud sotsiaalmaksu.

Valiku tegemisel FIE ja äriühingu juriidilise vormi vahel peab arvestama erinevate teguritega. Kuna levinumaks äriühingu vormiks on osaühing, siis tegureid on võrreldud osaühinguga (tabel 1).

Tabel 1. Tegurid, millega tuleb arvestada ettevõtluse juriidilise vormi valikul

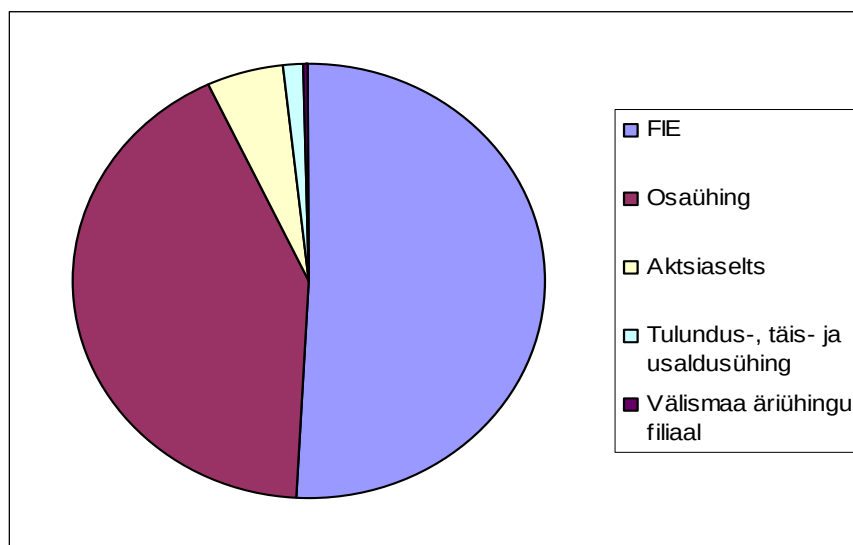
Tegur	FIE	Osaühing
Registreerimiskulud	Maksu- ja tolliametis tasuta, Äriregistris 500+100	3000 + ca 1000
Asutajad	1	1 või rohkem
Pangaarve	ühine	eraldi
Raamatupidamine	kassapõhine	tekkepõhine
Raamatupidamisteenus	enamasti teeb ise	tasu eest
Põhi- või kõrvaltegevus?	sageli kõrvaltegevus	enam põhitegevus
Tegevusruumid	kodus või eraldi pinnal	enam eraldi pinnad
Käibemaksukohustus	vabatahtlik kuni käibeni 250 000 krooni	vabatahtlik kuni käibeni 250 000 krooni
Raha jooksev kasutamine	võib kasutada ettevõtlustulu, "rahad ühes kotis"	Eraisiku ja äriühingu rahad selgelt eraldatud. Tulu palgana või eelmise aasta dividendina.
Huvitatus pensionist	võimalik sõlmida vabatahtlik pensionikindlustus ja liituda pensionikindlustuse II sambaga	Kui ei ole oluline, saab vältida (minimiseerida) sotsiaalmaksu.
Ettevõtluse terviklikkus	võib tegutseda mitmel tegevusalal, kuid tulud deklareerida üheselt	samal omanikul võib olla mitu osaühingut + eraldi FIE
Kasumi reinvesteermise võimalus	tulumaksuvabastus erikonto abil	tulumaksuvaba
Valmisolek täielikuks vastutuseks	on vajalik	pole vajalik
Stardikapital	puuduvad piirangud	40 000 krooni

FIE-de roll Eesti majanduses

FIE-de arvukus on pidevalt tõusnud. Seisuga 01.09.2005. a. oli aktsiaseltse registreeritud 6 052; osaühinguid 64 176; tulundus-, täis- ja usaldusühinguid 1 807; välismaa äriühingu filiaale 408 ning FIE-na oli registreerinud 67 403 füüsilist isikust, nendest 21 689 Äriregistris (joonis 3). FIE-de osakaal kõigist registreeritutest oli 48,2% (Justiitsministeerium). Sageli võime kirjanduses kohata eksitavaid arve ettevõtjate arvu ja erinevate ettevõtlusvormide osakaalu kohta, see on tingitud sellest, et jäetakse arvestamata need FIE-d, keda pole Äriregistrisse kantud.

2004.a tuludeklaratsiooni esitanutest oli 58,8% meessoost FIE-sid, enim Harju, Tartu ja Pärnu maakonnas. FIE-de keskmine vanus oli 50 eluaastat. Kõige

aktiivsema tegevusega FIE-d olid vanuses 30 kuni 50 aastat. Kuni 20 aastaseid oli 226 ja üle 60 aastaseid 9 540 sh 6 965 kuni 70 aastaseid (Maksu- ja Tolliameti päring).



Joonis 3. Eestis registreeritud äriühingud ja FIE-d seisuga 01.09.2005. a

2004.a esitas tuludeklaratsiooni 63 865 füüsilisest isikust ettevõtjat.

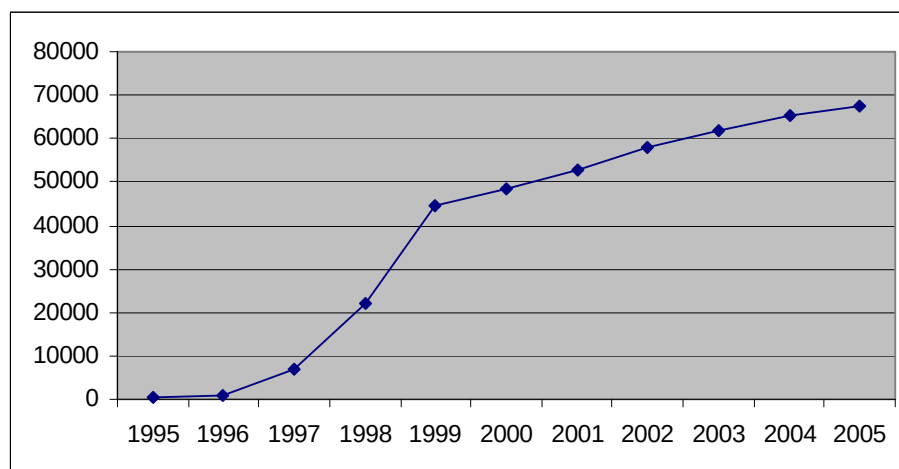
Tabel 2. Tuludeklaratsiooni esitanud FIE-d tegevusvaldkondade kaupa seisuga 01.01.2005

Tegevusvaldkond	Kirjeldus	arv
Ehitus	Ehitus	2976
Kalandus	Kalapüük, kalakasvatus ja neid teenindavad tegevusalad	1125
Kinnisvara	Kinnisvaraalne tegevus	1463
Metsamajandus	Metsamajandus, metsavarumine ja neid teenindavad tegevusalad	2590
Muu	Kodumajapidamised, mujal liigitamata organisatsioonide tegevused	32
Põllumajandus	Põllumajandus, jahindus ja neid teenindavad tegevusalad	12620
Teenindus	Arvutid ja nendega seonduv tegevus	941
	avalik haldus	3
	elektrienergia, gaasi-, auru- ja kuumaveearustus	128
	Finantsvahendus	549

	Haridus	658
	Hotellid ja restoranid	367
	Hulgi- ja vahenduskaubandus v.a. mootorsõidukid	1057
	Jaekaubandus v.a. mootorsõidukid	4464
	Kindlustus- ja pensionifond va kohustuslik sotsiaalkindlustus	133
	Maismaaveondus, torutransport	3037
	Mootorsõidukite müük ja remont	593
	Muu teenindus	7827
	Muu äritegevus	8795
	Vaba aja, kultuuri- ja sporditegevus	1986
	Tervishoid ja sotsiaalhoiduskanne	900
	Veondusega seotud ja reisibüroode tegevus	605
	Post, side ja telekommunikatsioon	173
	Reovee ja prügi kõrvaldamine	30
	Teadus- ja arendustegevus	53
Teenindus kokku		32299
Tootmine	Kirjastamine ja trükindus	241
	Meditiinitehnika, optikariistade ja ajanäitajate tootmine	71
	Metalltoodete tootmine	161
	Mootorsõidukite ja haagiste tootmine	48
	Muu tootmine	163
	Mööblitootmine	183
	Nahatöötlemine	83
	Puidutöötlemine	572
	Raadio, televisiooni ja sideseadmete ning aparatuuri tootmine	62
	Rõivatootmine	736
	Tekstiilitootmine	112
	Toiduainete ja jookide tootmine	104
Tootmine kokku		2536
Määramata	Määramata	8224
Kokku		63865

Kõige rohkem FIE-sid tegutseb teeninduse (50,6%); põllumajanduse (19,8%) ja määramata (12,9%) tegevusvaldkonnas (tabel 2). Teenindusvaldkonnas on enim

hinnatud tegevusalad muu äritegevus (27,2%); muu teenindus (24,2%); jaekaubandus (13,9%); maismaaveondus (9,4%) ja vaba aja, kultuuri ning sporditegevus (6,1%). Tootmisvaldkonnas on enim hinnatud tegevusalad rõivatootmine (29,0%); puidutöötlemine (22,6%); kirjastamine ja trükindus (9,5%) ning mööblitootmine (7,2%).



Joonis 4. Maksu- ja Tolliametis registreeritud FIEde seisuga 01.01.1995-01.01.2005.a

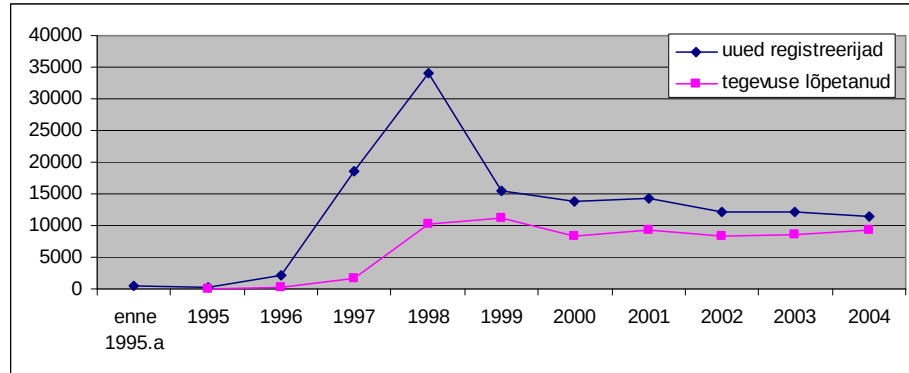
FIE-de arvu kiire tõusu taga on mitmed erinevad tegurid (joonis 4):

- Ettevõtjate poolt uute ettevõtete loomine uute äriühingute ära kasutamiseks, eelistades ühtlasi ettevõtja elustiili ja iseenda peremeheks olemist.
- Enda ettevõtjaks registreerimine tulenevalt tegevusharu reguleeriva seadusandluse muutumisest. Näiteks meditsiinisüsteemis toimunud ümberkorralduste tagajärjel on ettevõtjateks hakanud paljud perearstid, sh arvukalt ka FIE juriidilist vormi kasutades.
- Muutuvad töösuhted konkreetsetel tegevusaladel. Sageli on tegemist vanas mõttes tööandja-töövõtja suhetega, kuid mingitel kaalutlustel (maksud, tööandja lihtsam raamatupidamine) on töövõtjad huvitatud enda FIE-na registreerimisest või on selleks lausa sunnitud, kui nad soovivad konkreetsetel tegevusalal tööd leida. Näiteks juuksurid, kosmeetikud, õppejõud, ehitajad, muusikud, näitlejad, taksojuhid.

Seoses Euroopa Liidu laienemisega võib olla otstarbekas enda FIE-na registreerimine selleks, et pakkuda oma teenuseid ettevõtjana teistes Euroopa Liidu liikmesriikides ja vältida seeläbi tööjõu vabale liikumisele kehtestatud üleminekuperioodist tulenevaid takistusi. Eriti arvukas selle teguri mõju seni ei ole.

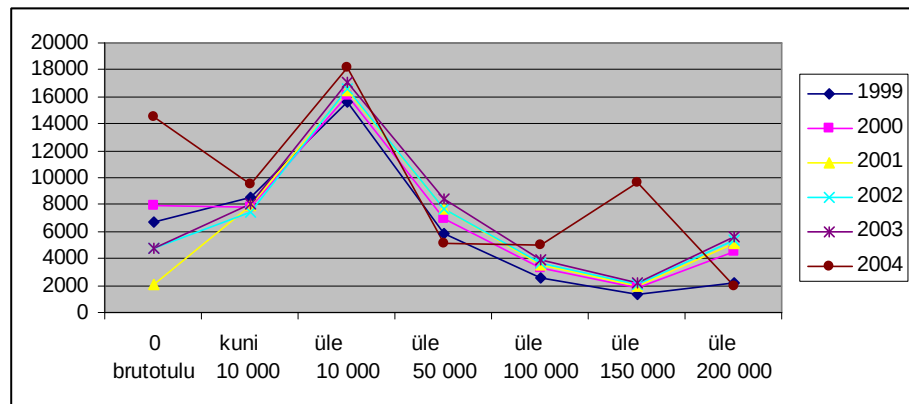
Aastalt aastasse väheneb uute FIE-de registreerimine ja ka FIE-de tegevuse lõpetamine (joonis 5). Sellest saab järeldada, et FIE-de olukord on stabiliseerunud. Enamus, kes soovivad ettevõtlusega tegeleda, on leidnud endale sobiva tegevusala. FIE-ks registreerimise vähenemine on tingitud ka sellest, et paljud eelistavad

moodustada äriühinguid. Eelistatakse äriühinguid, kuna arvatakse, et äriühinguid kontrollitakse vähem, saab rohkem kulusi teha ja suurendada isiklikku sissetulekut ning vähendada maksukoormust. Ettevõtluse lõpetamine oli kõige suurem aastatel 1998-1999. Koondamise laine tagajärjel leidsid paljud väljundi FIE näol, kuid ei osanud arvestada riske ja olid sunnitud seetõttu tegevuse lõpetama. Ettevõtlust ei saa lihtsalt alustada, selleks peab olema kindel äriplaan ja tahtmine kulutada oma aega ning raha.



Joonis 5. FIE-de tegevuse registreerimised ja lõpetamised Maksu- ja Tolliametis 1995-2004

FIE-d peavad Residendist füüsilise isiku ettevõtlusest saadud tulu E vormi esitama kohalikule Tolli- ja Maksuametile järgmise aasta 31. märtsiks. Kuid kahjuks kõik siiski ei esita deklaratsioone. Nendega tegeleb Tolli- ja Maksuamet individuaalselt. 2004.a ei esitanud deklaratsioone õigeaegselt 15,7%; 2003.a 31,2%; 2002.a 25,7% FIE-dest. 2004.a suurenes võrreldes eelneva aastaga 0 brutotulu (35,8%) ja üle 150 000 kroonis brutotulu deklareerinud FIE-de arv. Aastate lõikes on kõige rohkem deklareeritud brutotulu 10 000 – 50 000 krooni (joonis 6).

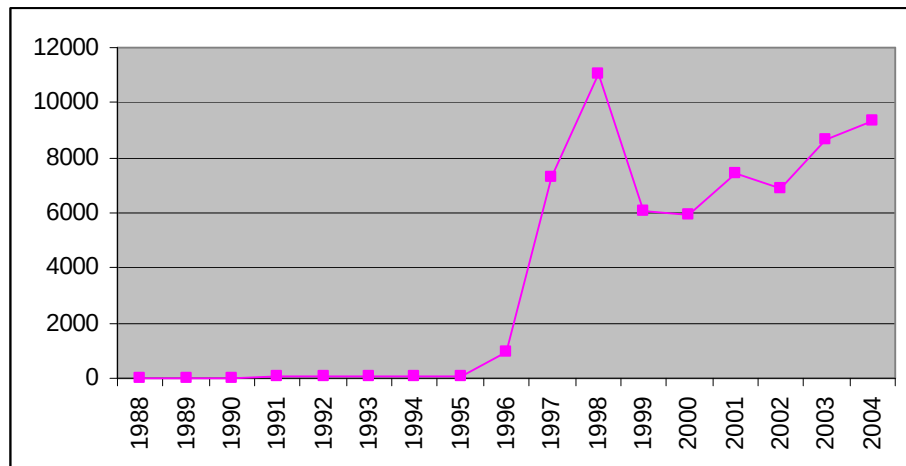


Joonis 6. FIE-de aasta brutotulu 1999-2004 (kroonides)

Ettevõtlustuludest positiivse tulemi saanute osakaal on veidi langenud. 2004.a 61,1%; 2003.a 69,8%; 2002.a 70,3%; 2001.a 74,2%.

2004.a maakondade lõikes kõige rohkem deklareeritustest said positiivset tulemit järgmiste maakondade FIE-d: Saare 64,2%; Pärnu 64%; Rapla 62,5% ja Harju 62,3%.

2004.a ei deklareerinud tulu maakondade lõikes 30,7% Hiiu; 28,7% Järva ja 24,4% Lääne-Viru FIE-dest. Üllatav on, et 2004.a 4,7% kõikidest deklareeritustest ei deklareerinud ettevõtluskulu. Maakondade lõikes: Ida-Viru 6,4%; Tartu 6,0%; Hiiu 5,7% ja Harju 5,6%.



Joonis 7. 2004. a. deklaratsiooni esitanud FIE-de tegevuse algusaasta.

2004.a deklaratsiooni esitanud FIE-dest alustas 17,3% tegevust 1998.a; aastatel 1988-1997 13,5% ja 2004.a 14,6% (joonis 7). 1988.a alustanud FIE on Harju; 1989.a Põlva ja 1990.a Ida-Viru (1), Lääne (4); Lääne-Viru (1) ja Tartu (1) maakonnast. 1991.a alustanud tegevusega FIE-sid on 49 (enim Jõgeva ja Tartu maakonnast); 1992.a 40 (enim Harju ja Võru maakonnast).

Suhteliselt väike osa FIE-dest – 5,2% on ise teistele tööandjateks. 2004.a kulutas üks FIE keskmiselt töötajatele 81 601 krooni. FIE-dest suurimad tööandjad on Harju (726); Ida-Viru (481); Pärnu (338) ja Tartu (268) maakonnas. Keskmiselt kulutab üks FIE töötajatele kõige rohkem Põlva (135 128 krooni); Harju (105 857 krooni) ja Viljandi (93 013 krooni) maakonnas (Maksu- ja Tolliameti päring). Enamusel juhtudest loob FIE siiski töökoha vaid iseendale ja sedagi sageli palgatöö kõrvale, siis samal ajal eksisteerivad ka väga laia tegevusulatusesega FIE-d. FIE ettevõtlusvormi kasutavad mitmed Eesti suurimad talud. Näiteks ühe tuntuma, Laheotsa talu, käive oli 2003.a üle 40 miljoni krooni, kasum aga üle 4 miljoni krooni. Samal aastal anti tööd 81 töötajale (Männik, 2004).

Enamus FIE-dest ei kuulu organisatsioonidesse ja liitudesse, sest liitumine on tasuline ja arvatakse, et eralist kasu sellest ettevõtluses ei ole. Eesti Väike- ja Keskmiste Ettevõtjate Assotsiatsiooni kuulub 01.09.2005.a seisuga 15 FIE-t, neist 8 majandustegevuse liigiks on teenused. Eesti Maksumaksjate Liitu kuulub 01.09.2005.a seisuga 442 FIE-t.

Maksustamine

Maksuseaduses sätestatud kohustused laienevad ka FIE-le, kes on jätnud end Maksu- ja Tolliametis kohalikus asutuses registreerimata. Sellised ettevõtjad peavad maksma nii tulu- kui ka sotsiaalmaksu. Maksuseaduses sätestatud õigused laienevad nimetatud isikule alates tema kandmisest maksukohustuslaste registrisse. Seega, ettevõtlustulust lubatud mahaarvamisi saab teha ainult ettevõtjana registreeritud füüsiline isik.

FIE peab täitma järgmised kohustused:

- Tasuma tulu- ja sotsiaalmaksu avansilisi makseid.
- Maksma oma ettevõtlustulust tulu- ja sotsiaalmaksu ja esitama nõutavad deklaratsioonid.
- Pidama tulude ja kulude arvestust.
- Käibemaksukohustuslasena maksma käibemaksu ja esitama igakuiselt käibedeklaratsiooni.
- Tööandjana tegutsedes pidama oma töötajatele makstud palgalt kinni tulumaksu, kohustusliku kogumispensioni makse ja töötuskindlustusmakse ja arvestama sotsiaalmaksu, maksma 2005.a. 0,5% töötuskindlustusmaksu (2006.a. 0,3%) ning esitama nende kohta igakuiselt maksudeklaratsioone.

FIE tegevuse lõpetamine ei kustuta ettevõtlusega seotud maksukohustusi Maksu- ja Tolliametile. Maksukohuslane on kohustatud tasuma kõik võlad ja intressid.

FIE-l on tulumaksukohustus, ta peab avansilisi makseid maksma kolm korda maksustamisperioodi keskel alates tuludeklaratsiooni esitamise tähtpäevale (31. märts) järgnevast kvartalist. Avansilisi makseid tuleb tasuda iga kvartali kolmanda kuu 15. kuupäevaks võrdsete summadena. Ühe avansilise makse suurus on üks neljandik eelmisel maksustamisperioodil arvatud tulumaksu summast. Avansiliste maksete tasumine on kohustuslik. 2005.a on Eestis tulumaksumäär 24% maksustatavast tulust (2006.a. 23%). Avansilisi makseid ei pea tasuma järgmistel juhtudel (Maksu- ja Tolliamet, FIE tulud ja kulud):

- Maksustamisperioodi esimesel kvartalil.
- Esimesel tegevusaastal.
- Kui eelmisel perioodil ei olnud maksustavat tulu.
- Kui ühe tähtaja makse ei ületa 1000 krooni.
- Pärast teatamist ettevõtluse lõpetamisest.

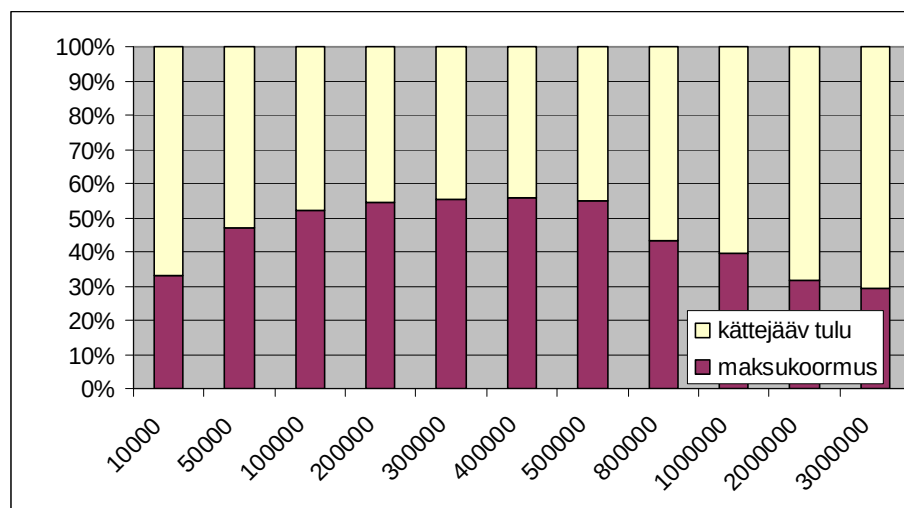
Kui FIE leiab, et tema järgmise aasta maksustatav tulu on oluliselt väiksem eelmise maksustamisperioodi tulust, siis on Maksu- ja Tolliametil õigus vähendada või

vabastada ettevõtja nende maksmisest. Selleks peab FIE esitama põhjendatud taotluse (Kärsna, 2003). Maksukorralduse seaduse § 20 sätestab, et FIE võib ettevõtluse registreerida ajutise või hooajalisena. Sellisel juhul ei ole FIE kohustatud maksuma tulumaksu avansilisi makseid. Samuti ei ole FIE kohustatud maksuma tulumaksu avansilisi makseid pärast Äriregistrist kustutamist või Maksu- ja Tolliameti kohalikule asutusele oma ettevõtluse lõpetamise teatamisest.

FIE-de maksustamise erinevus äriühingute maksustamisest seisneb selles, et Eesti seaduste kohaselt peavad viimased maksuma tulumaksu vaid dividendide maksmisel omanikele, ettevõttesse reinvesteeringut kasumit ei maksustata. FIE-le on kompensatsiooniks loodud võimalus koguda ettevõtlusest teenitud tulu pankka erikontole tulevaste investeeringute tarbeks, mis jääb samuti tulumaksuga maksustamata. Kuid see raha peab siis seisma konkreetsel kontol, samal ajal kui äriühingutele ettevõttesse jäetud kasumi kasutamisele mingeid piiranguid ei tehta. Näiteks võivad nad tulude tõstmiseks teha investeeringuid väärtpaberitesse, milleks FIE erikonto vahendeid kasutada ei saa.

Hooajalisel registreerimisel ei pea FIE maksuma avansilisi tulumaksu makseid, kuid see ei vabasta teda sotsiaalmaksu avansilistest maksetest. Hooajalised tööd on näiteks näärikuuskede müük, rohimistööd, marjasaagi koristus jms. Avansilisest sotsiaalmaksu kohustusest vabastatakse neid ainult siis, kui FIE on registreeritud alla 15 päeva ühes kuus. Näiteks kuuskede müük 20. detsembrist kuni 03. jaanuarini. Muudel juhtudel on FIE kohustatud tasuma sotsiaalmaksu avansilisi makseid jooksva kvartali eest vähemalt kolme kordselt eelarveaastaks riigieelarvega kehtestatud kuumääralt arvutatud summalt. Avansilisi makseid tuleb tasuda 15. märtsiks, 15. juuniks, 15. septembriks ja 15. detsembriks. Minimaalne sotsiaalmaksukohustus on määratud eelarveaastaks kinnitatud kuumääralt (2004. a 700 krooni) arvutatud 12-kordne maks. 700 kroonilt on sotsiaalmaks $700 \times 0,33 = 231$ krooni. Aastas peab maksuma vähemalt $12 \times 231 = 2772$ krooni. Sotsiaalmaksu määraks on 33% maksustatavalt summalt, sellest 13% laekub ravikindlustusfondi ja 20% pensionifondi (Eesti maksuseadused, 2005). Minimaalne sotsiaalmaksukohustus muutub alates 01.01.2006. a., uus kuumäär on 1400 krooni.

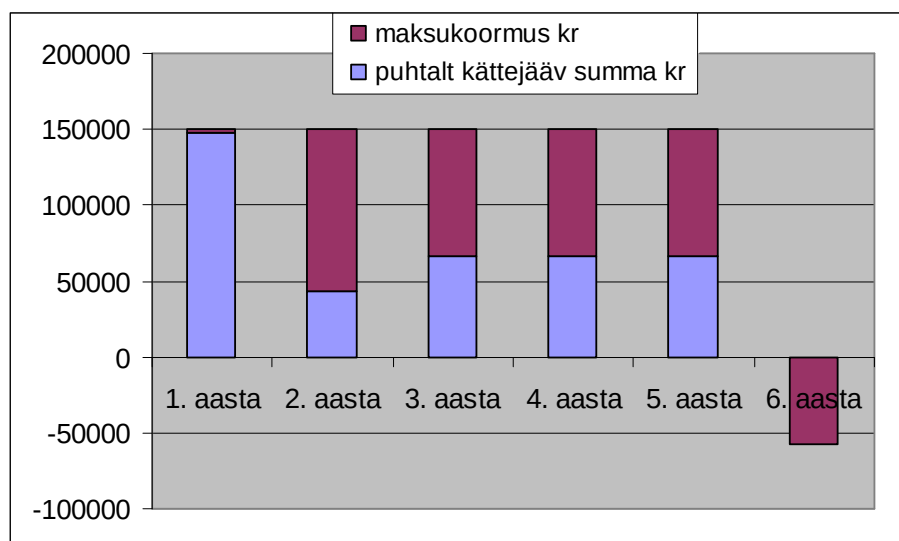
Erinevus äriühingutest seisneb selles, et viimaste omanikud võivad ettevõttest tulu saada nii palgana kui ka omanikena dividendide näol. FIE ettevõtlusest saadavat tulu käsitletakse võrdselt palgatuluga. Seega ei arvestata, et tehtud investeeringutelt võiks ettevõtja saada ka kasumit. Erandiks on see, et FIE ei maksa sotsiaalmaksu rohkem kui maksustamisperioodi kuude palga alammäärade 15-kordselt summalt aastas – sellest suurem summa maksustatakse vaid tulumaksuga. Sellest tulenevalt hakkab tulude kasvades FIE maksukoormus vähenema (joonis 8). Paraku puudutab see võimalus vaid väga väheseid FIE-sid. Esialgu on maksukoormus madalam tulenevalt eraisikute maksuvabast miinimumist, mida tulumaksuga ei maksustata. Maksimaalne sotsiaalmaksu kohustus 2005. a on $12 \times 15 \times 2690 \times 0,33 = 159\,786$ krooni.



Joonis 8. FIE maksukoormus olenevalt maksustavast tulust (maksustatav tulu on toodud kroonides)

Kokkuvõttes on FIE-de maksustamisele hinnangu andmine vastuoluline. Maksuametnikes tekitavad huvi FIE-d, kes töötavad mitmeid aastaid järjest kahjumis. Tekib küsimus, millest sel juhul elatakse ja miks tegeletakse tegevusalaga, millele tuleb aasta-aastalt peale maksta. Ilmselt esineb sageli nii osade tulude varjamist (see võimalus on tegevusalade lõikes erinev) kui ka püüet ettevõtluse kulusid tegelikest suuremana näidata. Paljud kulud on FIE-del ettevõtlusega seotud vaid osaliselt, mis taas võib tekitada vaidlusi (näiteks isikliku auto, korteri või maja, sidevahendite kasutamise kulud).

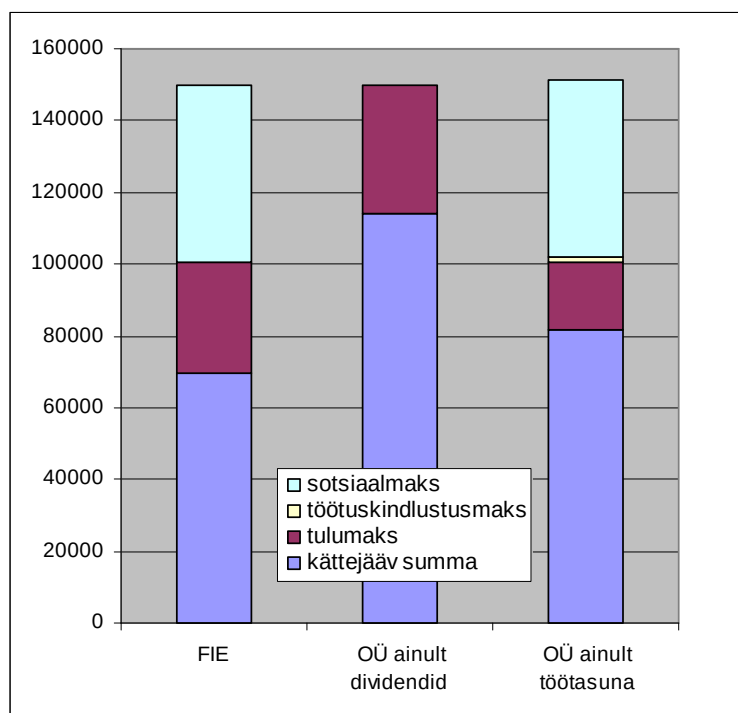
Teiselt poolt on paljud FIE-d ettevõtjana tegutsema asudes saanud maksude maksmisest tõelise šoki. Üks asi on lehest lugeda, et Eesti maksukoormus on madal, hoopis midagi muud on aga ise üle poole ettevõtlustuluna saanud rahast riigile ära maksta. Mõnigi kord ei osata esialgu arvestada maksude maksmise ajalise jaotumisega (joonis 9). Esimesel tegevusaastal on FIE maksukoormus väike (1,8%), ta peab maksma ainult avansilist sotsiaalmaksu. Teisel tegevusaastal maksukoormus hüppeliselt suureneb (71,1%), tuleb maksta eelmise aasta tulu- ja sotsiaalmaks ning avansiline tulu- ja sotsiaalmaks. Teine tegevusaasta on FIE-dele kõrge maksukoormuse tõttu kõige raskem, sellest üle saades maksukoormus stabiliseerub. Järgmistel tegevusaastatel on maksukoormus ühtlane (55,6%). Arvestatud on olukorraga, kus ettevõtlustulud ületavad ettevõtlusega seotud kulusid 150 000 krooni võrra aastas ja viienda aasta järel lõpetatakse tegevus ettevõtjana. Kui FIE ei lõpeta ettevõtlustegevust 5. tegevusaastaga, siis ta maksukoormus viie tegevusaasta lõikes on 50,2%.



Joonis 9. FIE maksukoormus aastate lõikes ja tegevuse lõpetamisel peale viiendat aastat, (kroonides).

Kokkuvõttes võib väita, et tulu- ja sotsiaalmaksuga maksustamise seisukohalt on FIE äriühingutega ebasoodsamas positsioonis. Ebasoodsast positsioonist saab ülevaate kui võrrelda FIE ja osäiingu maksukoormust ühel tegevusaastal, arvestades, et ettevõtlustulu on kõigil 150 000 krooni, raamatupidamist teeb ettevõtja ise ja tulumaksuvaba summa aastas on 20 400 kr (joonis 10). Siis osäiingu (OÜ) korral, kus töötasu ei maksta, vaid võetakse välja tulu dividendidena on maksukoormus 24% (kättesaadav summa 114 000 kr; tulumaks 24% 36 000 kr). Osäiingus, kus võetakse tulu välja juhatuse liikme tasuna aga maksukoormus 46,6% (81 638 kr kättesaav summa; sotsiaalmaks 33% 49 500 kr; töötuskindlustusmaks nii tööandja kui -võtjana kokku 1,5% 1 508 kr ja tulumaks 24% 18 862 kr). FIE maksukoormus 53,7% (69 396 kr kättesaav summa; sotsiaalmaks 33% 49 500 kr; tulumaks 24% 31 104 kr).

Osäiühingute kohta on toodud äärmuslikud variandid – sageli on ettevõtjal ilmselt otstarbekas võtta osa tulu välja palgatuluna (et saada igakuist sissetulekut, tagada endale tervisekindlustus ja suurendada tulevikus saadavat pensioni) ja osa dividendidena, et vähendada sotsiaalmaksu. Kas saadav võit kaalub üles loobumise varem nimetatud FIE kui ettevõtlusvormi eelistest peab juba otsustama iga ettevõtja ise. Kuid alati peab arvestama seda, et FIE ei saa isiklike kulutusi ettevõtluse kuludeks lugeda, ta ei saa neid oma tuludest maha arvata, kuid kui äriühingu vara kasutatakse oma tarbeks, on tegemist juba erisoodustusega ja tuleb maksta erisoodustusmaksu – tulumaksu (24/76) ja sotsiaalmaksu (33%).



Joonis 10. FIE ja osaühingu maksukoormuse erinevus 150 000 kroonise ettevõtlustulu korral ühel tegevusaastal

Kokkuvõte

Ei saa kellelegi anda ühepoolseid soovitusi ega ka teha ettekirjutusi ettevõtlusvormi valikuks. Iga füüsiline isik peab jõudma ise järeldusele, milline ettevõtlusvorm on temale kõige sobivam. Igal ettevõtlusvormil on omad tugevad ja nõrgad küljed. Alati peab arvestama valitud tegevusala eripära ja kalkuleerima edaspidise tegevuse kasulikkust. Teatud tingimustes on ehk FIE-na tegutsemine äriühingu asutamisest mõistlikum. Üheselt on selge, et FIE ettevõtlustulu maksustatakse kõrgemalt kui palga- ja omanikutulu.

2005.a. alguses tõstatas Tööandjate Keskliit probleemi sellest, et vaatamata FIE-de suurele arvukusele on nende osa laekuvast sotsiaalmaksus põhjendamatult väike ja kutsus üles FIE-de maksustamise senist korda üle vaatama. FIE-d on maksustamise seisukohalt äriühingutega võrreldes niigi ebavõrdses olukorras:

- FIE-dele ei laiene reinvesteeringute kasumi tulumaksuvabastus (erikonto kasutamise võimalus investeringuteks raha kogumiseks ei ole tulumaksuvabastusega samaväärne).
- Kuigi tulu- ja sotsiaalmaksu määrad on FIE-dele ja äriühingutele võrdsed, on FIE ebasoodsamas olukorras. Äriühingute rajajad võivad saada tulu nii palgana kui ka dividendidena (viimased maksustatakse vaid tulumaksuga). Sisuliselt

tähendab see seda, et kogu FIE-de ettevõtlustulude ja -kulude vahe maksustatakse palgatuluga samaväärselt, ette ei ole nähtud võimalust teenida ettevõtlusest kasumit.

Ühe ettevõtlusvormi kollektiivne karistamine ei ole lahenduseks. Kui ettevõtja peab enam kui poole ettevõtlustulust maksudeks maksma, on tal väga raske mõista poliitikute sõnavõtte Eesti madala maksukoormuse kiituseks. Küsimus on keerulisem kui esialgu paistab ja kiirustades astutavad sammud olukorda ei paranda.

Tuleb teha uurimisi väliskeskkonna tingimuste ja FIE-de arengut mõjutavate tegurite analüüsi alal. Samuti teha uuringuid, et hinnata FIE-de kasvu ja turul püsijäämist mõjutavaid tegureid ning määrata nende abi osutamise vajadust. Valitsus peaks nendest uuringutest lähtuvalt siis ka tegema omapoolseid eelistuste valikuid, mille eesmärgiks oleks toetada FIE-de panust Eesti majanduse arengusse.

Kasutatud kirjandus

1. Eesti maksuseadused 2005. Õigusaktide terviktekstid seisuga jaan.2005. OÜ Fookusinfo, Tallinn, 2005. 151 lk
2. Eesti Maksumaksjate Liit. [http://www.maksumaksjad.ee/?page__template=index2&menu__top_value=24&menu__left_value=211&adminScript__sid=9e39d6cf4d9679c316170bac2f2dc781&thePoll__active_poll=49&objectId=menu&action=change_left¶m1=210] (14.09.05)
3. Eesti Väike- ja Keskmiste Ettevõtjate Assotsiatsioon. [http://www.evea.ee/1321] (14.09.05)
4. **Kärsna, O.** Füüsilisest isikust ettevõtja käsiraamat. 5. trükk, Tallinn, 2003. 255 lk
5. Maksu- ja Tolliamet. Ametlik andmepäring, 16.05. 2005.
6. Maksu- ja Tolliamet. FIE ettevõtluse lõpetamine. [http://www.emta.ee/failid/FIE_ettev_lop.pdf] (14.09.05)
7. Maksu- ja Tolliamet. FIE tulud ja kulud. [http://www.emta.ee/failid/FIE_tulud_ja_kulud.pdf] (14.09.05)
8. Maksukorralduse seadus. Eesti Majanduse Teataja Kaasanne nr. 5 (2003) Maksud, lk.1-60.
9. **Männik, S.** Aasta põllumehe teed viivad börsi asemel rappa. // Äripäev, 03.03.2004.
10. **Nuut, A.** Valgust füüsilisest isikust ettevõtjate keerulisse ellu! //Maksumaksja (2004) nr. 1, lk 5.
11. Raamatupidamise seadus. [http://www.raamatupidaja.ee/printdata.php?artikkel=4420] (11.04.04)
12. **Zobel, M.** FIE-töötuse tõrjevahend //Pere ja Kodu (2001) nr. 9, lk 18.
13. Tulumaksuseadus. [http://seadus.ibs.ee/seadus/aktid/rk.s.19991215.160.20020101.html] (06.01.04)
14. Äriseadustik. 2. trükk Tallinn, 1998. 310 lk

Summary

SOLE TRADERS' ROLE IN ESTONIAN ECONOMY AND THE REGULATION OF THEIR ACTIVITY

Maret Kirsipuu
Estonian Maritime Academy

Abstract: Sole traders are the most common legal form of entrepreneurial activity in Estonia. Their role in the Estonian economy has constantly increased. The number of registered sole traders as of 1 September 2005 was 67 403, which makes up 48,2% of the whole business activity. Their role is especially great in agriculture, fishing and transportation. Up to, very little research has been done about their activities. The objects for this article are:

- To analyze sole traders' role in Estonian economy.
- To show the advantages and disadvantages of this legal form in comparison with other forms.
- To bring out specific peculiarities of taxation of sole traders.

There are many different factors behind the rapid increase of number of sole proprietors:

- Establishment of enterprises by private persons in order to take advantage of business opportunities, preferring the life style of a sole proprietor as well as being a master to himself/herself.
- Registration of undertakings steadily to the amendments in legislation regulating a certain branch of activity, e.g. as a result of restructuring of the medical system, many family physicians have founded companies, including a sole proprietorship, as a legal form.
- Changing operating relations on a specific area of activity – often the matter concerns the old employer-employee relations, but for some reasons (taxes, simplification of accounting for the employer), the employees are interested in entering themselves in the register as sole proprietors or are simply forced to do it, if they want to find work in some area of activity. For example taxi drivers, hairdressers, cosmeticians, professors, postmen, construction workers, musicians, actors.

Estonian Employers' Confederation raised a question about the fact that despite of the great number of sole proprietors three per cent of incoming social tax is unreasonably low and called for revision of taxation of sole proprietors. Sole proprietors are already in an unequal position from the point of view of taxation compared with other companies:

- Income tax-exemption on reinvested profit does not expand on sole proprietors (opportunity to use a separate account for collecting of money for investments is not equal to income tax-exemption).
- Although the rates of income tax and social tax are equal to sole proprietors and companies, sole proprietors are in the worse position. Founders of companies

may receive income in wages as well as in dividends (the latter are taxed only with income tax). It means in essence that the difference of income and expenses related to the business of sole proprietors are taxed equally with income from employment, possibility to get profit in business is not foreseen. As an exception, social tax shall be paid on the business income of sole proprietors, but annually on an amount not more than fifteen times the sum of the minimum monthly wages for the taxable period. Unfortunately, this possibility concerns only a very small number of sole proprietors.

All in all, provision of opinions on taxation of sole proprietors is controversial. The sole proprietors who are in red for several years arouse interest in taxation officials. There will rise a question what are people living on and why are they engaged in areas of activities, they have pay atop on them from year to year. It is obvious that there often exists both hiding of a part of income (this possibility varies in different areas of activity) and attempting to show the expenses related to the business bigger from actual expenses. Possibility of hiding income does not arise inasmuch as out of form of business, but sooner out of specialties of areas of activities (cash turnover, clients who do not ask for invoices). Consequently, a collective punishment of a form of business is no solution, it will rather force sole proprietors to register themselves as private limited companies, and the only one who win from it are undertakings who provide accounting services.

On the other hand, many private persons who have started as sole proprietors have been shocked after paying taxes. When an undertaking has to pay more than a half of its income on taxes, then he/she has difficulties in understanding of low tax burden in Estonia, the politicians in their speeches are praising. The question is more complicated.

THEORETICAL AND METHODOLOGICAL FOUNDATIONS FOR PERSONALITY RESEARCH IN THE CONTEXT OF BUSINESS-TO-BUSINESS RELATIONSHIPS: THE CASE OF FINANCIAL SERVICES

Katrin Kull
Tallinn University of Technology

Introduction

In marketing, the relationship between a company and a private person (i.e. the consumer) has been more thoroughly researched than the relationship between businesses (business-to-business marketing). The main reason for that is perhaps the history – marketing itself began from studying mass markets of private consumers who were the target of fast moving consumer goods producing and selling companies. Another reason for lacking research in business-to-business (B2B) context is seemingly also the more complex nature of such relationships, making it hard to make conclusions after conducting one or two researches on the subject. Investigating relationships between companies clearly needs a wider scope.

The objective of current article is to define the theoretical and methodological foundations for approaching the subject of marketing financial services to businesses. Interested in business-to-business relationships and marketing, I found myself concentrated on marketing financial services. To my opinion, the field of financial services is a very good basis for investigating long-term relationships between companies as in this field, the principle of attributing great value to long-term relationships rather than transaction-based relationships has always prevailed. In other fields, we have just started to discover the advantage of building relationships while in banking it has been found and accepted since couple of centuries. Thus, we can use the experience, gained from the field of financial services, for studying business-to-business relationships in other industries later.

The literature of marketing financial services to businesses has been largely marginal to wider marketing debates since its inception. This marginalization is unjustifiable, because the B2B banking market is more valuable and complex, especially in terms of frequency and value of transactions and frequency of multiple banking relationships, than the more frequently examined retail banking market (Tyler and Stanley 1999).

Theoretical (frequently segmentation) studies were common in 1980s. Since 1991, there has been a move against this trend, especially in seller-side studies, which develop the theories along empirical lines. There are three basic, possible methodological „perspective“ approaches: buyer-side, seller-side and dyad. Dyadic studies tend to represent either an interaction or a network approach, using interviews as the primary source of data. Seller-side studies were focused on organizational and structural issues, representing a more traditional marketing approach, and using also interviews and published data as the source. Buyer-side

studies, as expected, tend to be larger, and are often based around questionnaires and non-interactive methods. (Ibid).

The latest research stream of melting data from different studies and even different fields of research from other social sciences has brought out new perspectives for approaching business-to-business marketing. It has been realized that studying complex context-dependent concepts of satisfaction, trust and other marketing keywords, the researchers must obtain better understanding of the persons behind the companies – the decision-makers. Not only their tasks in the organizational structure, but also their personal motives, and the change of those motives along time continuum.

As there is a lack of data for approaching the business-to-business contact person on the level of studying their personal motivation, I have gone through the amount of literature on the subject, aiming to create the theoretical framework for further studies.

1. Relationship and service marketing: framework theories for customer-bank relationships

In current research, marketing is defined, using *relationship marketing* concept (e.g. Grönroos 2000). Opposed to the so-called 4P-approach, according to which marketing is an organizational function, relationship marketing sees marketing as interactions, networks and relationships (e.g. Gummesson 2002). Thus, marketing can be defined as the process of identifying and establishing, maintaining, enhancing, and when necessary, terminating relationships with customers and other stakeholders at a profit, so that the objectives of all parties are met, where this is done by mutual giving and fulfillment of promises (Grönroos 2000). Relationship marketing has been an umbrella term for approaching marketing of services and business-to-business marketing for past 10 years.

Marketing of services has been approached as a specific category of marketing until 21st century. In 1980s, transition to service economy has raised the debate of marketing goods vs marketing services. Services were distinguished from goods in terms of 4 characteristics: intangibility, heterogeneity, inseparability and perishability. The most active contributors to service marketing were the academicians from so-called Nordic School of thought (researchers from Finland and Sweden, e.g. Grönroos and Gummesson), studying service marketing on conceptual level, but also researchers from the U.S.A (e.g. Bitner, Fisk, Rust).

Today, service marketing research has shifted from services focus to service perspective focus, trying to develop a more holistic view on service and product marketing. The four above-mentioned main characteristics of services have been critically reviewed, resulting in conclusion, that they cannot delineate services from goods in an adequate way (Vargo and Lusch 2004a). According to Vargo and Lusch (2004b), services and goods marketing should be integrated, with services as dominant logic. Services as general category should be discarded and scholars

should focus on specific service subfields. Goods and services are not mutually exclusive. Service can be provided directly or indirectly from tangible goods. Goods are appliances, used in service production. According to the most recent definition of Grönroos (2004), services are processes, whereas physical products are outcomes of the processes. Service is a process which supports the customers' process, so that value is generated in that process. And because physical products are nothing but resources, they should be defined as follows: physical product is a resource which supports the customers' process so that value is generated in that process. From a marketing point of view, physical products are nothing but a special case of services. Hence, marketing of products (goods) is nothing but a special case of service marketing.

Customers are increasingly being seen as co-creators and co-producers of service (Edvardsson 2004), which moves service perspective to the concept of value creation. In widening focus to service marketing as perspective, not a special case of marketing, „service“ is being found a non-suitable term for e. g. non-durables. Thus, there is a call for finding better definitions to this perspective. According to Edvardsson (2004), the new term could be associated with value creation.

Value creation is being considered to be the main focus of contemporary marketing (Ballantyne, Christopher and Payne, 2003). Lovelock (2004) distinguishes between different possibilities for creating value: through transfer of ownership, through rental or access and through adoption of ideas and social behaviour (Figure 1). He argues that the two latter ones allow us to see the nature of value creation better than the standard approach of creating value through transfer of ownership. Ballantyne, Christopher and Payne (2003) bring out 3 value perspectives:

- Value is created as an offering and delivered through recurrent transactions within a supplier-managed relationship.
- Value is created through mutually interactive processes and shared through negotiated agreement within the life of a relationship.
- Value is created and shared in interactions that emerge from within networks of relationships.

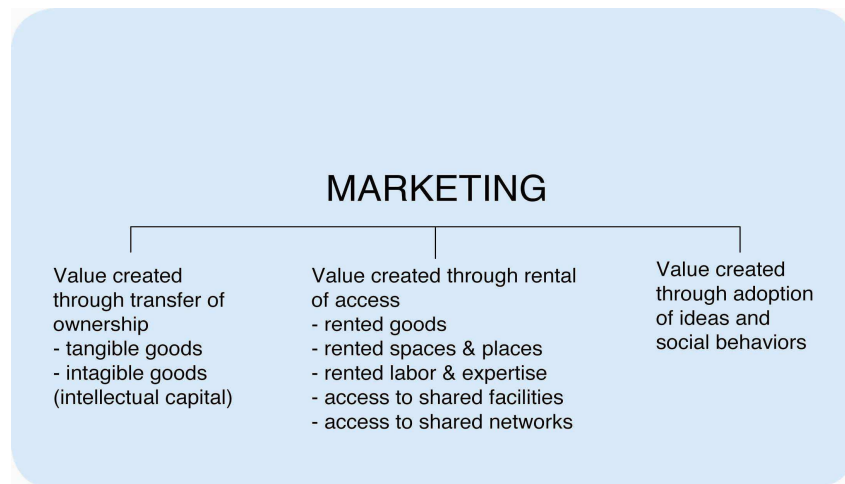


Figure 1. Processes for value creation in marketing (Lovelock, 2004).

Grönroos (2004) brings out that value is not being created by a company, but rather by a customer. So, marketers must offer service that lets customers create value for them.

Relationship marketing has forced the paradigm shift for the whole marketing field in 1990s, but as Fournier (1998) notes, the relationship perspective has been underrealized in marketing literature. She argues that relationships are process phenomena: they evolve and change over a series of interactions and in response of fluctuations in the contextual environment. The generic view of relational interaction is far from clear in both marketing and social psychology (Berghäll 2003).

1.1 Main constructs in relationship marketing - satisfaction, trust, loyalty and commitment

Relationship between financial institution and its customer is most often defined through following constructs: satisfaction, trust, loyalty and commitment. In social sciences, there are additional constructs that are equally important in viewing relationship: love, passion and intimacy (Berghäll 2003). However, the theoretical view of defining relationship with the help of above mentioned constructs is far from being developed. Instead, the order of sub-constructs is not defined.

Satisfaction has generally been conceptualized as an attitude-like judgment following a purchase act or based on a series of consumer-product interactions. It has been treated as a static evaluation derived from a lone trial event. However, together with the emerging trend to borrow methodological approaches from other fields, for example social sciences, the term „satisfaction“ is now being defined as a process that extends across the entire consumption horizon. Cumulative satisfaction can be distinguished from transaction-specific customer satisfaction, which is an immediate postpurchase evaluative judgment or an affective reaction to the most

recent transactional experience in the field (Garbarino and Johnson 1999). Cumulative satisfaction sums satisfaction with specific products and services of the organization and satisfaction with various facets of the firm, such as the physical facilities (Ibid). As to Fournier (1999), satisfaction is an active, dynamic process. It is context-dependent and contingent, and intertwined with life satisfaction and the quality of life itself.

As well as satisfaction, *loyalty* research is undergoing definition shift, too. In marketing literature, it has been taken as default that customer loyalty is the key issue in maximizing profits (Alexander and Colgate 2000, Debling 1998). Being approached as repeat purchasing or merely a notion of inertia by most researchers, the term loyalty actually means a lot more. Recent studies (Fournier 1998) have begun to look at loyalty with its full relational significance, conceptualizing it as a long-term, committed and affect-laden partnership.

Trust is defined as a willingness to rely on an exchange partner in whom one has confidence (Grönroos 2000), or customer confidence in the quality and reliability of the services offered by the organization (Garbarino and Johnson 1999). As such, it has been viewed as a crucial component of any relationship, or (Berghäll 2003) even the key mediating concept of relationship perceptions. Garbarino and Johnson (1999, referring to Gwinner, Gremler and Bitner) find the psychological benefit of confidence and trust to be more important than special treatment or social benefits in consumer relationships with a company.

As well as trust, *commitment* is viewed as an essential ingredient for successful relationship (Garbarino and Johnson 1999). It is defined as „an enduring desire to maintain a valued relationship“ (ibid). Debling (1999) writes that it is difficult to separate definitions of brand commitment from those of brand loyalty or involvement. Berghäll (2003), referring to both marketing literature and socio-psychological literature, says that commitment is often seen as a key explanatory feature of interpersonal relational experiences.

1.2 Overlaying meanings and comparison standards vs process research

But can satisfaction, trust and loyalty be identified separately? There are different views (that are even sometimes referred as different paradigms) about deconstructing the model of relationship between consumer and the company: one that relies on comparison standards, and the other that tries to explain the relationship through more holistic, context-dependent process. Extensive literature documents that the various global evaluations of customers, such as overall satisfaction, perceived service quality and perceived value often have a strong statistical relationship, described as halo effect (Crosby and Stephens, 1987). Trust and commitment are global evaluations, susceptible to similar common haloing effects (Crosby, Evans and Cowles 1990).

Garbarino and Johnson (1999) argue that customer satisfaction measures should focus on measuring component satisfaction because this measure can identify

aspects that require special attention. In their study, Garbarino and Johnson try to explain, if overall satisfaction, trust and commitment can be separated in consumers' minds. Their findings support the view that there are large differences in the trust and commitment levels of consistent customers, relative to occasional customers. The results of Garbarino and Johnson imply that transactional marketing programs focused on managing relationships will be more effective for low relational customers. Relationship marketing programs directed towards high relational customers should focus on maintaining and building trust and commitment, not satisfaction.

As an opposing point of view, Fournier and Mick (1999) point out that there is a problem in talking about meanings in satisfaction research, especially in international marketing. For example, a product benefit such as convenience may be expected by most of the consumers. Yet, it does not have universal meaning across cultural bounds, because meaning depends on the local systems of lifestyles and tastes as well as life themes and life projects that make up each person's sense of self. So, satisfaction cannot be treated as a context-free outcome. Fournier and Mick (Ibid) criticize the methodology of comparison standards, which assumes that consumers hold product standards, observe product performance, compare performance with their standards, form confirmation or disconfirmation perceptions and then form summary satisfaction judgments. They propose that there are multiple models within the satisfaction process, which are moderated by product, person and situational factors. They point to opportunity for market segmentation along these lines. Communication strategies could be tailored to manage different segments' satisfaction models, resulting in more relevant messages.

2. Marketing financial services to businesses

The starting point for observing the literature development for marketing to businesses is Möller and Wilson's (1995, p 600) study that distinguishes between four overlapping traditions in marketing to businesses – transaction cost, political-economy, interaction and network approaches. In their work, the four metatheoretical approaches are being opposed to each other, creating „epistemology“ of the field. Nevertheless, the work is important to recognize, why differences in literature appear. Möller and Wilson's work inspired Tyler and Stanley (1999), who have carried out an extensive literature research on the subject „marketing financial services to businesses“. Having a goal to reveal a degree of consistency on the fissiparous literature on the subject, they have selected 54 studies from the period 1982-1999 for examination and created comparative table of all articles, describing their theoretical positioning, endogenous and exogenous variables and key findings. Their observations are described in Table 1.

Table 1. Marketing financial services to business: a review. After Tyler and Stanley, 1999

General observations	The literature of marketing financial services to businesses has been largely marginal to wider marketing debates since its inception. This marginalization is unjustifiable, because the B2B banking market is more valuable and complex, especially in terms of frequency and value of transactions and frequency of multiple banking relationships, than the more frequently examined retail banking market.
Literature stream	There have been wider debates between advocates of traditional marketing mix/transaction/political-economy approaches. The overstated significance of this debate has caused the „traditional marketing mix“ and „interaction approach“ views to be portrayed as opposed that has had negative impact on developing the concepts.
Theoretical positioning and empirical basis	Theoretical (frequently segmentation) studies were common in 1980s. Since 1991, there has been a move against this trend, especially in seller-side studies, which develop the theories along empirical lines. There are three basic, possible methodological „perspective“ approaches: buyer-side, seller-side and dyad. Dyadic studies tend to represent either an interaction or a network approach, using interviews as the primary source of data. Seller-side studies were focused on organizational and structural issues, representing a more traditional marketing approach, and using also interviews and published data as the source. Buyer-side studies, as expected, tend to be larger, and are often based around questionnaires and non-interactive methods.
Endogenous variables (or internal variables, existing within or between buying and selling organizations)	These factors can be divided into three types - the emotional or atmosphere, the economic and the structural. Emotional factors, such as trust and communication, are centered upon interactions across the dyad, exercised predominantly through individuals. Economic factors are based upon or around the service products sold or bought, and the creation of their demand. Structural factors relate to organization of the service delivery and service delivery provider. Above these three broad types are those specifically related to time. This type can complement and affect all three basic variable groups.
Exogenous variables (competition, geographical location, macro-economic conditions, social and political factors)	There is an apparent difficulty in incorporating exogenous variables into theory development. For example, the significance of geographical location can be important, but the factor is out of the control of those actually involved in the buying or selling of financial services. However, their incorporation into studies reveal that these factors are significant. The significance of macroeconomic factors upon the actions of companies in relation to the buying, and manner of buying, financial services has also been recognized. Conclusions considering external factors frequently will not supply obvious marketing strategies. They do, however, examine the contextual environment in which banks operate.

Time variables	Studies which incorporate time variables tend to be either theoretical, or based upon in-depth interviewing techniques. Endogenous time considerations are integral to any study that is relationship focused. Relationships are the results of interactions over time, and so, unlike transaction studies, must relate to time. Endogenous time is examined more specifically in two ways. The first is by the episodic examination of the development of relationships, frequently expressed as life cycles – series of stages, bounded by conditions of the relationship. This work builds on the awareness that relationships must be built, develop and end, and attempts to understand this process. The second way is to see time as an agent, looking at experienced time and particularly the action of time's passing on the banking relationship, and the benefits that accrue from it – essentially a longitudinal rather than cyclical conceptualisation of time.
Concepts	The asymmetrical nature of corporate banking relationships has become generally accepted. Certain conclusions on the importance of company size upon banking patterns, satisfaction and dependence have also been clarified. • For example, it is commonly accepted that there is a proportional relationship between company size and number of banks used. • SMEs (small and medium enterprises) have been shown to be less satisfied with their banking relationships, and yet hold them in higher value because of their relative vulnerability. • A service and credit gap has been identified in relation to SMEs. The key issue of relationship is one area where consensus has not been achieved. Authors from all traditions are more rigorously questioning the value and nature of relationships. • Some authors assert that relationships reduce price considerations, others specifically deny this. Some see the two as separate considerations that must be balanced. • There is still debate as to whether a relationship is almost a commodity that is part of the service product purchased. The other view sees relationships more as facilitating and organic aspect of long-term relational exchange. But number of strong findings does exist. • The role of a range of emotional or atmosphere factors is well attested. Perhaps the most significant of these are trust and commitment. On the seller side these elements reveal the importance of relationships in maintaining customer loyalty. • Also on the seller side, there is a large degree of consensus over the importance of structural factors in the creation of a system that can support effective

	relationships. This focuses especially upon the central role of the account of relationship manager. Despite a degree of consensus, relationships remain incompletely defined. Dyadic studies tend to examine, how the banking relationship functions. Seller-side studies attempt to identify methods for improving the marketing of bank services/organisations of provision structures in order to increase market share efficiency.
--	---

One of their main findings is the above mentioned „epistemological“ stereotype becoming less and less relevant. They found, that authors are moving outside their usual epistemological positions to carry out research from different perspectives, which is an evidence of a successful dialogue within the literature, being still a recent and gradual phenomenon. According to their survey, they claim that the subject of marketing financial services is yet a small literature that needs to become broader and more internally consistent. At the time of their work being published, they found that this was happening.

It is evident from Table 1, that the Concepts section remains rather inconsistent and without a clear focus. Indeed, it is very hard to develop a structure of concepts in marketing financial services to businesses because of numerous different approaches. According to my opinion, the situation is the main product of „epistemology“ – each researcher attempts to create a new platform. Therefore, it is important for the researchers to be aware of metatheoretical positions and try to cross-examine already existent data in order to develop the concepts instead of coming up with numerous new approaches.

Onwards 1999, identifying authors' metatheoretical positions has become increasingly difficult. Figure 2 provides the literature development continuum for marketing financial services. During the period 1982-1995, I agree with Tyler and Stanley's (1999) opinion of describing those years as the period of epistemology. From 1995 to 1998 both I and Tyler and Stanley see epistemology becoming less relevant. A dialogue starts within the literature. Qualitative methods are becoming more popular. More emphasis has been put on developing concepts rather than trying to oppose or defend own viewpoints. During 1999-2004, we can observe melting of data and findings from different studies, trying to get generalisable results, attempting to create meaning rather than describing. Using research techniques from other disciplines has become more common. Separately the rise of e-banking as a „bubble“ or separate phenomenon, and its fall must be brought out. Today, e-banking is considered to be approached as just one distribution channel among others rather than a separate field with its unique characteristics.

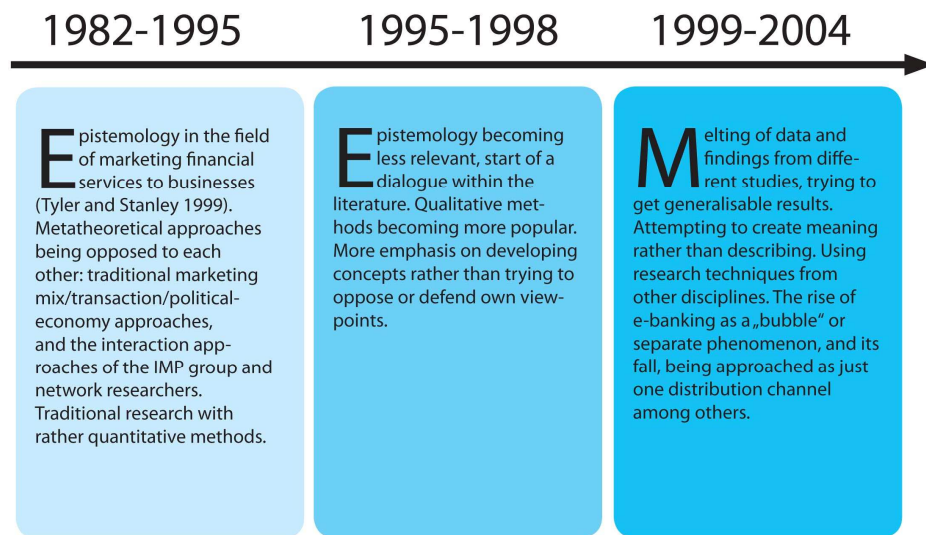


Figure 2. Literature development continuum for marketing financial services. After Tyler and Stanley 1999

As described above, previous studies that try to express different concepts, rise loads of questions, that cannot be answered by a literature study. Those are the „why“ questions. This is due to the rather quantitative nature of research in marketing financial services to businesses. Only recently, more flexible and purpose-seeking works have appeared (e.g Edvardsson, Gustafsson and Roos 2004).

3. Personality as an influential factor for evaluating relationships

The connections between personality and purchase behaviour can be traced back to the studies of Sigmund Freud, whose influences on different personality theories cannot be overestimated. There are different directions in social interaction research that try to explain personality. Relevant theory directions for studying business-to-business relationships in marketing are trait and factor theories and theories of self and self-concept that bring us closer to the concept of roles in business-to-business context.

3.1 Trait and factor theories

The core of *trait and factor theories* is that personality is composed of a set of traits or factors, some general and others specific to a particular test. A trait is a temporally stable, cross-situational individual difference. Currently the most popular approach among psychologists for studying personality traits is the five-factor model or Big Five dimensions of personality. The five factors were derived from factor analyses of a large number of self- and peer reports on personality-relevant

adjectives and questionnaire items (<http://www.personalityresearch.org/bigfive.html> 20.09.2005).

There are six important characteristics of the five factors. First, the factors are dimensions, not types, so people vary continuously on them, with most people falling in between the extremes. Second, the factors are stable over a 45-year period beginning in young adulthood (Soldz & Vaillant, 1999). Third, the factors and their specific facets are heritable (i.e. genetic), at least in part (Jang, McCrae, Angleitner, Riemann, & Livesley, 1998; Loehlin, McCrae, Costa, & John, 1998). Fourth, the factors probably had adaptive value in a prehistoric environment (Buss, 1996). Fifth, the factors are considered universal, having been recovered in languages as diverse as German and Chinese (McCrae & Costa, 1997). Sixth, knowing one's placement on the factors is useful for insight and improvement through therapy (Costa & McCrae, 1992).

Different researchers have different dimensions in the model, agreeing in general about the number of them (see Table 2).

Table 2. The five dimensions of personality from 1949 to 1990 (Digman 1990)

AUTHOR	I	II	III	IV	V
Fiske (1949)	social adaptability	conformity	will to achieve	emotional control	inquiring intellect
Eysenck (1970)	extraversion	psychotism		neuroticism	
Tupes and Christal (1961)	urgency	agreeableness	dependability	emotionality	culture
Norman (1963)	urgency	agreeableness	conscientiousness	emotional	culture
Borgatta (1964)	Assertiveness	likeability	task interest	emotionality	Intelligence
Cattell (1957)	exvia	cortertia	superego strength	anxiety	Intelligence
Guilford (1975)	social activity	paranoid disposition	thinking introversion	emotional stability	
Digamn (1988)	extraversion	friendly compliance	will to achieve	neuroticism	intellect
Hogan (1986)	sociability and ambition	likeability	prudence	adjustment	Intellectance
Costa and McCrae (1985)	extraversion	agreeableness	conscientiousness	neuroticism	openness
Peabody and Goldberg (1989)	power	love	work	affect	intellect
Buss and Plomin (1984)	activity	sociability	impulsivity	emotionality	
Tellegen (1985)	positive emotionality		constraint	negative emotionality	
Lorr (1986)	interpersonal involvement	level of socialization	self-control	emotional stability	Independent

Although, as Digman (1990) notes, the research on the five-factor model has come to a useful set of very broad dimensions that characterize individual differences and that can be measured in a very reliable way, the „why“ of personality is something else. He proposes we should study the personality with much closer attention.

3. 2 Theories of self and self-concept

The *self* has been a central concept in social sciences for a long time, yet it is a new research field in marketing. Sociological study of the self has focused on the relationship between *role* and *identity* as the key to explaining how the individual is connected to the larger social structure. From a symbolic interactionist perspective, the meaning of a social role within a given group develops as a consequence of recognized patterns of social interaction. These „recognized patterns of interactions“ (i.e structured role relationships) influence, and are influenced by, the self through the process of identity formation and, through the self, affect social behaviour (Collier, 2001).

Collier (Ibid) proposed that each person has multiple mental representations of the self, and that a discrepancy between these representations has emotional consequences. The three big categories of representations are actual, ideal, and ought self. The actual self is who one really is. The ideal self is who one would like to be. The ought self is who one feels it is one's duty to be. The actual, ideal, and ought selves can be divided further according to whether they are held by oneself or by others. For example, there is an actual/own self, an ideal/own self, and an ideal/other self. An actual/own vs ideal/own discrepancy (for example) results in dejection, whereas an actual/own vs ideal/other discrepancy results in shame.

Identity is the major component of the self (Burke and Tully 1977). An identity is a set of meanings that represents the understandings, feelings and expectations that are applied to the self in social position (Cast and Burke 2002). Identity theory focuses on the degree to which individuals are able to achieve a match between an „ideal“ or the identity standard and the perceptions of the environment or the actual performance of the self (Cast and Burke 2002).

As the self is a collection of identities, we can approach role/identities as the meanings a person attributes to the self in a social situation or social role (Burke and Tully 1977). People seek opportunities (and the groups that provide them) to verify their identities and avoid situations (and groups) where self-verification is problematic (Cast and Burke 2002). When disturbances occur in the identity-verification process, distress results in the form of negative emotional responses (anxiety, depression or anger) (Cast and Burke 2002).

Attention has been paid to the importance of the personality in buying behaviour (e.g Massy, Fank and Lodahl in Kassarian, 1971) compared to other influencing

factors. Kassirjian (1971) concludes that different researchers have got different results in relating personality to buying behaviour, from significant to insignificant.

Identity theorists conceptualize both role and identity as including multiple dimensions of meaning, but actual use of these concepts in research often remains unidimensional (Collier 2001). One of the most important models of role formation is developed by Burke (1991). He conceptualizes the role identity acquisition process in terms of a discrepancy-reducing control system (Figure 3).

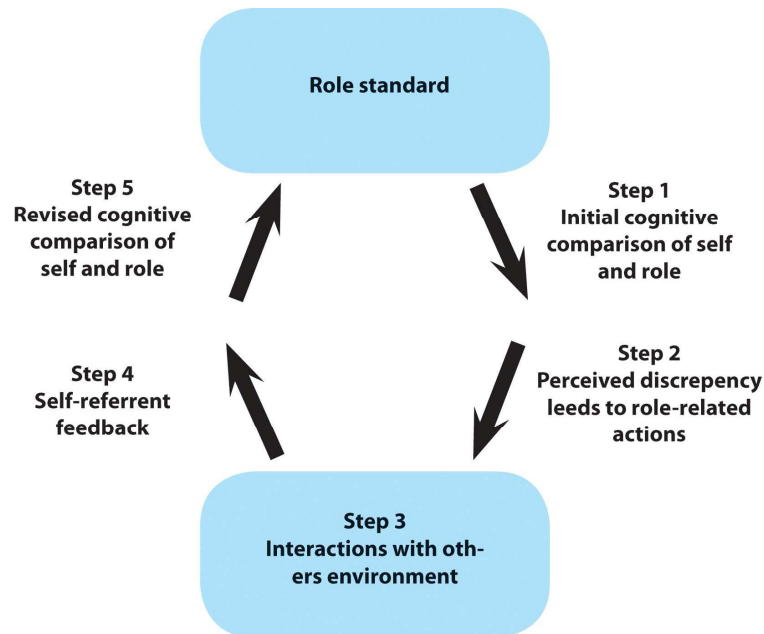


Figure 3. Burke's Control System Model (Collier 2001)

As a step 1, a person compares if reflected appraisals of their current identity state match with an identity standard (i.e meanings in terms of a specific role). If discrepancy is noted, the output of the process (step 2) is role-associated behaviour. The purpose of this behaviour is to interact with other people in social environment (step 3) until the meanings of reflected appraisals (step 4) match the meaning of the identity standard (step 5). Burke's control system model can be used as a „big picture“ of identity formation, being a simplified model of that. Considering multiple dimensions of role meaning and acquisition, different researchers have tried to produce different models to examine the finer details (e.g Collier 2001).

Another theory that can be relevant in analyzing persons in business-to-business context, is „role as resource“ theory (e.g Callero 1994). The theory proposes that, in addition to identity formation, roles serve as resources for achieving other goals.

4. Mindset of Estonian managers

In business-to-business marketing relationship, one of the partners is so-called „contact person“ in enterprise: typically the top manager (in small and medium enterprises) or middle-level manager (in large enterprises).

As most (3 out of 4) Estonian companies are small businesses with up to 10 employees (Eesti juhtide väärtushinnangud, 2004), I concentrate my research on SME sector. In SMEs, the bank contact person is usually either manager and/or owner or bookkeeper.

Value systems of Estonian managers have been studied by TNS Emor according to the RISC methodology (Ibid), developed by RISC International. The research was carried out by TNS Emor in the framework of the Decision Makers Omnibus – a regularly repeated survey (twice a year), conducted among 700 Estonian top- and second-level managers that makes the results representative of Estonian enterprises by regional, size and economic sector division. The research is conducted by a combination of computer assisted telephone interviews and web interviews. It contains indicatory questions about the behaviour, choices and convictions, answers to which are measured according to 4-point Likert scale. The answers are then tied to the socio-demographic background and consumer preferences.

RISC research results in a 3-dimensional room (Figure 4) of socio-cultural values, where respondents are divided according to 3 axes:

- expansion-stability
- enjoyment-responsibility
- flexibility-structure

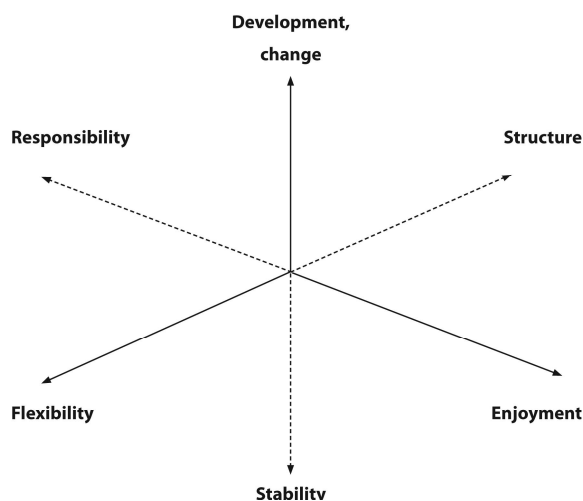


Figure 4. 3-dimensional room of RISC socio-cultural values (Eesti juhtide väärtushinnangud, 2004).

According to a clustering procedure, respondents will be clustered to 10 groups, expressing certain needs and motivations (see Figure 5).

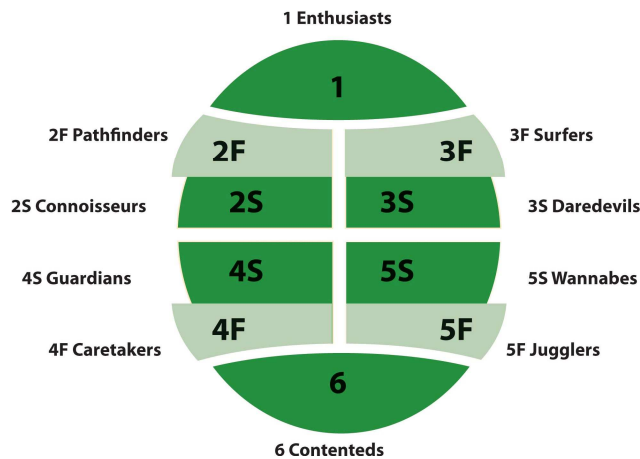


Figure 5. Clusters of RISC methodology (Eesti juhtide väärtushinnangud, 2004).

A *typical Estonian manager* is male of 35-49 years, Estonian, with higher education. 1/10 of the managers are currently obtaining a degree. Half of the enterprises are situated in Tallinn. $\frac{3}{4}$ of the companies operate in tertiary sector (e.g trade, services etc).

Following conclusions about managers' mindset can be brought out from the survey:

- Estonian managers vs Estonian population*

Most of the Estonian population is situated in the segment of changes and enjoyment. According to RISC, Estonian population consists mostly of Surfers, Daredevils and Jugglers. It is explained, referring to the experimenting nature of Estonians and a world view that is oriented at present day. Estonian managers' segment consists mainly of Enthusiasts and Pathfinders.
- Responsibility vs enjoyment*

As opposed to the main amount of population in Estonia, which is situated on the enjoyment side of the axis, most of the managers (52%) are situated on the responsibility side. Thus, the managers tend to catch the whole of the process, to see connection between different processes and situations and analyzing the content of events. By decision-making, they weigh different alternatives and their long-term influences. They do not make compromises in their principles. They dedicate their energy only for something that they really believe in. At the same time, it is important for them, that colleagues and significant others understood their goals and

approved it. Beside perceiving him as a formal leader, others should see him as an informal leader as well. In the position of leader, they care about their team and other people. More than average Estonian, they care about the social development. This creates a precondition for private sector to participate actively in social processes.

- *Changes vs stability*
While the whole Estonian population is quite open to changes, the leaders tend to follow the scheme in even larger part – 2/3 of Estonian leaders are directed to changes. They are not afraid of changes. For them, changes mean that things are going to improve. According to that, the managers are also ready to change their lifestyle and habits. They dare to go in for things that they are interested in, even if they are not good at it. Proving themselves to others is not important anymore, they know their value.
- *Flexibility vs structure*
They do not value structure and rules that are clearly set. They prefer to find their own solution.
- *Communication*
They value communication as a process. In everyday communication, they are vital, enthusiastic, real leaders. They are in contact with many people, go in for many things. They value their relationships and informal communication.
- *Readiness for long-term cooperation*
They assume that long-term partners understand the goals of their company. They do not have blind faith in cooperation partner, rather waiting rationally grounded proposals from them, analyzing it to details. As the company and the manager must constantly change and develop in order to survive. Therefore, managers need to feel that their cooperation partner is changing and improving as well, thinking of new solutions.
- *Medium-size and big enterprises*
The finance directors of medium- and large enterprises are more often women, 45 and older. They tend to be similar to all Estonian managers, not middle-level managers. Managing directors of middle-size and large enterprises are more often men, 35 and older. They tend to represent an average Estonian manager.
- *Top managers vs middle-level managers*
While there are Enthusiasts and Pathfinders represented among top managers, there are more representatives of Pathfinders and Wannabes among middle-level managers. For Wannabes, the most important thing is money. They believe that money is a tool for reaching their goals and that it is a key for economic stability. At the same time, they search for

enjoyment and experiences. They would like every day to offer something enjoyable for them. In reality, the enjoyments are rather traditional – a good dinner or a trip to Europe – than something risky or new. They do not care much of others. They have created a circle of closer friends. They are very corporative in their relations, preferring to do business through the friends of their friends. At the same time, they value leaders and try to act according to their role model. For middle-level managers, it is important to know, that they have got the best deal. Not the cheapest available offer, but a prestigious choice, that has been obtained in a possibly cheapest way. They are open to personal flattering. It is easy to influence them emotionally. Thus, middle-level managers are more oriented towards things that bring profit and enjoyment in a very pragmatic way, while top managers are interested in personal spiritual challenges and fun. The managers of companies with annual turnover of 3-10 million EEK strongly tend to act and think like middle-level managers. The mindset of finance directors and bookkeepers of larger enterprises is more similar to the mindset of all managers than to middle-level managers.

- *Managers of small enterprise*

Managers of small enterprises are characterized by a motto „here and now“. While Estonian managers belong to the Pathfinders' group, most of the managers (18%) of large enterprises belong to the Surfers. It is explained by the fact, that there are more young people among the managers of large enterprises (below 34 years), who are characterized by Surfers' lifestyle. Among small enterprise managers there are many Wannabes and Jugglers (20%). Wannabes and Jugglers are very self-centered. They see that changes endanger their well-being, their control-sphere and thus material stability. They believe in the power of money – that it gives stability, confidence and respect. They define enjoyment by buying better and more prestigious thing or the money earned. They do not like to think what others think about them. They see communication as means for reaching their goals, not just social well-being. Therefore, Wannabes and Jugglers do not have a very large circle of friends – it would be a waste of time. They are oriented to consuming, because they like to show off by that. Beside managing the company, the managers of small enterprises deal also with sales and marketing issues, production and personnel. Usually, bookkeeping is done by somebody else, the manager is acting as a bank contact person. They are similar to middle-level managers: they want to get immediate profit, they like to consume and show off. The managers of micro enterprises deal with book-keeping beside managing the company. They are responsible for all activities in a company. This is a basis for their view of life: the life is full of problems. They feel responsibility for their business, employees, family and the world. They represent an average Estonian manager – open to changes and cares about others.

Conclusions and further research

Current article defines the theoretical and methodological foundations for approaching the subject of marketing financial services to businesses. The relationship between a financial institution and its business (SME) customer has been analyzed in the framework of relationship marketing. Main constructs of satisfaction, trust, loyalty and commitment have been analyzed and found to be partly overlapping. I agree with Fournier and Mick (1999), who propose that there are multiple models within the satisfaction process, which are moderated by product, person and situational factors. They point to opportunity for market segmentation along these lines. Strategies could be tailored to manage different segments' satisfaction models, resulting in more relevant messages.

The history of marketing financial services to businesses has been reviewed in order to find main subjects and define current trends. According to the findings, it would be most useful to be aware of metatheoretical positions and cross-examine already existent data in order to develop the concepts instead of coming up with new approaches.

Trying to get closer to the decision-maker's motivations, background theories of personality research have been gone through to study the foundations of the self, role and identity. Examining trait and factor theories I agree with Digman (1990), who claims that the theories lead us to a useful set of very broad dimensions that characterize individual differences and that can be measured in a very reliable way, but the „why“ of personality is something else. He proposes we should study the personality with much closer attention.

For studying the above mentioned research fields in Estonian banking industry, I have used a research of value systems of Estonian managers (Eesti juhtide väärtushinnangud, 2004) to get deeper insight to the minds of bank clients. Based on the above, I am currently conducting a qualitative research, consisting of interviews with Hansapank's SME customers to come closer to their personality issues. Following themes are being discussed:

- The role of business customer: role perceptions, position at work and role at home.
- Satisfaction with the roles at work and at home, possible correlation between satisfaction with current life projects and with financial institution as a business partner.

After conducting the research, the subject of personality and its influence on satisfaction with financial institution can be further discussed. Possibly, the research area can be enwidened to consider other business-to-business relationships, for example in telecommunication or other industries.

Themes for further research:

- Studying the unidimensional concepts of self, role and identity in the context of business-to-business marketing.
- Defining value creation as an emerging trend in marketing context.

References

1. **Alexander, N; Colgate, M.** Retail financial services: transaction to relationship marketing. *European Journal of Marketing*, vol 34 No.8, 938-53, 2000
2. **Debling, F.** Mail myopia: or examining financial services marketing from a brand commitment perspective. *Marketing Intelligence & Planning*, vol 16, No 1, 38-46, 1998
3. **Ballantyne, D; Christopher, M; Payne, A.** Relationship Marketing: looking back, looking forward. *Marketing Theory*, vol 3 (1), 159-166, 2003
4. **Berghäll, S.** Perceptions of dyadic business relationships: in search of the social psychological basis of interpersonal relationship perceptions in socio-economic exchange relationships. *Marketing Theory* 3(1), 59-77, 2003
5. **Binks, M; Ennew, C.** The relationship between UK banks and their small business customers, *Small Business Economics*, vol 9, 167-78, 1997
6. **Briggs, S.** Assessing the five-factor model of personality description. *Journal of personality* 60:2, 1992
7. **Burke, P. J.** Identity processes and social stress. *American Sociological Review*, 56, 836-849, 1991
8. **Burke, P; Tully, J.** The measurement of role identity. *Social Forces*, vol 55:4, 1977
9. **Buss, D.** Social adaptation and five major factors of personality. In J. S. Wiggins (Ed.), *The five-factor model of personality: Theoretical perspectives* (pp. 180-207). New York: Guilford, 1996
10. **Callero, P.** The meaning of self-in-role: a modified measure of role-identity. *Social Forces*, 71(2): 485-501, 1992
11. **Cast, A; Burke, P.** A theory of self-esteem. *Social Forces*, 80 (3): 1041-1068, 2002
12. **Collier, P.** A differentiated model of role identity acquisition. *Symbolic Interaction*, vol 24, no 2, 217-235, 2001
13. **Costa, P; McCrae, R.** Normal personality assessment in clinical practice: The NEO Personality Inventory. *Psychological Assessment*, 4, 5-13, 1992
14. **Crosby, L; Stephens, N.** Effects of relationship marketing on satisfaction, retention and prices in the life insurance industry. *Journal of Marketing Research*, vol 24, 404-11, 1987
15. **Crosby, L; Evans, K; Cowles, D.** Relationship quality in services selling: an interpersonal influence perspective, *Journal of Marketing*, vol 54, 68-81, 1990
16. **Digman, J.** Personality structure: emergence of the five-factor model. *Annual Review of psychology*, 41: 417-40, 1990
17. Eesti juhtide väärtushinnangud. Hansapank, TNS Emor 2004
18. **Edvardsson, B.** Service research – evolution, current trends and research. Presentation at seminar of service marketing, Helsinki, 2004
19. **Edvardsson, B; Gustafsson, A; Roos, I.** Service portraits in service research. A critical review. *Frontiers in services conference*, Miami, 2004
20. **Fournier, S; Mick, D.** Rediscovering satisfaction. *Journal of Marketing*, vol 63, 5-23, 1999

21. **Fournier, S; Dobscha, M.** Preventing the premature death of relationship marketing. *Harvard Business Review*, 76, 42-51, 1998
22. **Garbarino, E; Johnson, M.** The different roles of satisfaction, trust and commitment in customer relationships. *Journal of Marketing*, 63, 70-87, 1999
23. **Grönroos, C.** Service management: understanding productivity and profitability applying a service business logic. Seminar of service marketing, Helsinki 2004
24. **Grönroos, C.** Service Management and Marketing: A customer Relationship Management Approach. Chichester: John Wiley and Sons, 2000
25. **Gummesson, E.** Total relationship marketing, rethinking marketing management: from 4Ps to 30Rs. London. Butterworth-Heinemann, 2002
26. **Jang, K; McCrae, R; Angleitner, A; Riemann, R; Livesley, W.** Heritability of facet-level traits in a cross-cultural twin sample: Support for a hierarchical model of personality. *Journal of Personality and Social Psychology*, 74, 1556-1565, 1998
27. **Kassarjian, H.** Personality and consumer behaviour: a review. *Journal of Marketing Research*, vol VIII, 409-18, 1971
28. **Loehlin, J; McCrae, R; Costa, P; John, O.** Heritabilities of common and measure-specific components of the Big Five personality factors. *Journal of Research in Personality*, 32, 431-453, 1998
29. **Lovelock, P.** Frontiers in services conference, Miami, 2004
30. **McCrae, R, & Costa, P.** Personality trait structure as a human universal. *American Psychologist*, 52, 509-516, 1997
31. **Möller, K; Wilson, D.** Interaction and network approach to business marketing: a review and evaluation, in Möller, K., Wilson, D (Eds). *Business Marketing: An Interaction and Network Perspective*, Kluwer Academic Publishers, Norwall, MA, 587-614, 1995
32. <http://www.personalityresearch.org/bigfive.html> 20.09.2005
33. **Soldz, S; Vaillant, G.** The Big Five personality traits and the life course: A 45-year longitudinal study. *Journal of Research in Personality*, 33, 208-232, 1999
34. **Tyler, K; Stanley, E.** Marketing financial services to businesses: a critical review and research agenda. *International Journal of Bank Marketing*, vol 17, 3, 98-115, 1999
35. **Vargo, S; Lusch, R.** [Evolving to a new dominant logic for marketing, *Journal of Marketing*, vol 68, 1, 1-17, 2004a](#)
36. **Vargo, S; Lusch, R.** The four services marketing myths. *Journal of Service Research*, vol 6, no 4, 324-335, 2004b

Kokkuvõte

ISIKSUSE UURIMISE TEOREETILISED JA METODOLOOGILISED ALUSED FIRMADEVAHELISES SUHTLUSES FINANTSTEENUSTE NÄOL

Katrin Kull
Tallinna Tehnikaülikool

Artiklis analüüsitakse pangateenuste turundamist äriklientidele suhtlusturunduse teooria raamistikus. Autor toob välja, et rahulolu kui eduka suhtlusprotsessi üks määravamaid kriteeriume ei ole mitte ajahetkel fikseeritav konkreetne väärtus, vaid pigem protsess. Rahuloluprotsessis võib vaadelda mitmeid mudeleid, mis on seotud toote, isiksuse omaduste ja olukorraga. Üldise finantsteenuste turunduse kirjanduse ülevaatamise järel jõuab autor järeldusele, et selles valdkonnas on kõige olulisem olla teadlik metateoreetilistest seisukohtadest ja analüüsida juba olemasolevaid uurimistulemusi, mitte tulla välja uute seisukohtadega. Artikli kolmas peamine osa vaatlleb isiksuse uurimise teooriaid, et tuua selgust rollide, „ise“ ja identiteedi küsimustesse äriturunduse raamistikus. Autor toob välja, et isiksust uurivad teooriad käsitlevad küll väga laia kriteeriumideringi, mis kirjeldavad individuaalseid erinevusi, kuid isiksuse käitumise põhjused jäävad tähelepanu alt välja. Peale hetkel toimuva intervjuudel põhineva uurimuse läbiviimist on seda teemat võimalik edasi analüüsida.

USALDUSÜHING KUI ETTEVÕTJA JA RISKIKAPITALISTI KOOSLUS

Arvi Kuura
Tartu Ülikooli Pärnu kolledž

Lühiannotatsioon

Käesoleva artikli eesmärk on selgitada usaldusühingu sobivus (väike)ettevõtjate ja riskikapitalistide ühinemiseks ühte äriühingusse. Empiirilise käsitluse metoodiliseks lähtekohaks on õiguse majandusliku analüüs. Muid kvantitatiivseid ja kvalitatiivseid meetodeid ei kasutata, sest nii usaldusühingu vorm kui ka riskikapitaliga finantseerimine on Eestis suhteliselt vähelevinud nähtused ja seega ei ole eriti loota, et Eestis loodud usaldusühingute hulgas on ettevõtjate ja riskikapitalistide kooslusi, vähemalt mitte sellisel arvul, et nende uurimise tulemuste alusel üldistusi teha.

Selgus, et usaldusühingu vormi spetsiifikast tulenev vastab hästi vaadeldud koosluse (ettevõtja kui täisosanik ja riskikapitalist kui usaldusosanik) vajadustele. Kuigi nende eeldatavad vajadused on tuletatud kaudsetest (st Eestit mittepuudutavatest) allikatest, pole põhjust eeldada, et Eesti ettevõtjate ja riskikapitalistide huvid oluliselt erinevad muu maailma kolleegide huvidest. Ka sellistel juhtudel, kus usaldusühingu vormi ei vasta perfektselt artiklis vaadeldud koosluse eeldatavate vajadustele, osutub ikkagi võimalikuks lahendada nende suhted konkreetse ühingulepinguga, seda tänu hulgale dispositiivsetele normidele. Peab ka arvestama, et kõike ei saa ega ole otstarbekas õiguslikult reguleerida — partnerite suhted peavad põhinema vastastikusel usaldusel, nagu peegeldub ka usaldusühingu nimetuses.

Sissejuhatus: teoreetiline taust

Artikkel kujutab sümbioosi kahest (vähemalt esmapilgul) üsnagi erinevast teemast.

Esimeseks oleks **ettevõtja isiku** teema, mis hõlmab ka äriühingu vormide erinevusi, nende valiku kriteeriume jms küsimusi. Selle teema teoreetiline taust pole paraku eriti kandev. Põhjus tuleneb enamuse rakenduslikumate distsipliinide aluseks olevast (neo)klassikalisest majandusteooriast, milles pole kohta ettevõtja isiku või isiksuse¹ käsitlusele ehk nagu ütleb Casson (1994), on sel kohal tühik. Barrow (1998) väitel enamuse majandusteoreetikuid küll tunnistas ettevõtja fenomeni, aga ei paiguta teda oma mudelitesse². Need üldtuntud (neo)klassikalised majandusteoreetilised mudelid eeldavad, et info on kõigile turuosalistele vabalt ja kuludeta kättesaadav, otsustamine seega taandatav optimeerimisele matemaatiliste meetodite abil. Rakendusliku(ma)d õpetused muidugi ei saa ettevõtja fenomenist mööda minna, eriti väikeettevõtlusele suunatud käsitlustes, kus oluliseks eduteguriks peetakse ka

¹ Konkreetsete füüsiliste isikute tasandi käsitlemisel peab autor õigemaks väljendit isiksus, sest isik on pigem õiguslik kategooria ja sobiks seega ka juriidilise isiku (st organisatsiooni) kohta.

² Kinnituseks (samas): 10-st majandusteooria õpikust seitsmes märksõnana ettevõtja ei esine, üks põhjendab selle käsitlusest loobumist ja kahes pühendatakse ettevõtjale umbes lehekülj.

ettevõtja isiku (õigemini isiksuse) omadusi. Ettevõtluses tegeldakse ettevõtja isiksusega, kuid ettevõtja isiku problemaatika on üldjuhul fookusest väljas, majandusteadlased ei ole peaaegu üldse süüvinud ka erinevate ühinguvormide eripäradesse ja sellest tulenevasse. Huvitaval kombel oli minevikus suhtumine teistsugune. Näiteks on Fählmann (1933)³ osutanud ettevõtja isikule tunduvalt enam tähelepanu kui moodsad käsitlused. Mõistetavatel põhjustel ei saa ettevõtja isiku problemaatikat ignoreerida juristid, sest õiguslikes suhetes on vajalik otsustajate ja vastutajate täpne määratlemine. Autor on seisukohal, et ettevõtja isik ei ole oma tähtsust minetanud ja peaks leidma koha ka tänapäevastes käsitlustes. Temaatika interdistsiplinaarsuse tõttu peaksid sellega koos tegelema majandus- ja õigusteadlased (Kuura 2001). Liiasi on tänapäeval selleks ka sobilik teoreetiline alus — institutsiooniökonomika, mis on mõneti neoklassikalise majandusteooria edasiarendus, teisalt aga kriitika. See õpetus uurib institutsioonide (st ühiskonnas toimivate korralduste) toimimist majandusliku otstarbekuse aspektist. Institutsiooniökonomika hõlmab ka transaktsioonikulude teooria, samuti agendi- ehk esindamisteooria ning õiguse majandusliku analüüsi teooria, milles vaadeldakse ka erinevaid lepingutüüpe — diskreetseid ja suhtelepinguid (Sepp 1997). Piisavalt põhjalik ülevaade läheks siin ülemäära mahukaks, kuid autor peab neid kasutatavaks artiklis püstitatud küsimustele vastamisel.

Tundub, et suhtumine ettevõtjate ning nende erinevate vormide käsitlemisse hakkab muutuma. Näiteks McCahery ja Vermeulen (2004) märgivad, et organisatsiooniliste ja õiguslike vormide (ehk institutsioonide) erinevusest tulenev mõjutab käivitatavate ettevõtete arengus ning pikemas perspektiivis võivad mõned vormid osutada teistest edukamateks. Sellealaseid uuringuid on seni tehtud peamiselt USA-s ja eurooplastel soovitatakse seda eeskuju järgida.

Teine teema on mõistagi **riskikapital**, mille uurimisel on toekam teoreetiline alus ja sellele toetuvad empiirilised käsitlused. Autor jagab siin Kõomägi (2003) seisukohta, mille järgi riskikapital (*venture capital*, mida võib defineerida välise omakapitalina) kuulub ettevõtjaliku rahanduse valdkonda. Ülevaade ärirahanduse tüpoloogiast on esitatud joonisel 1.

Kõrge / Suur	INNOVATSIOONI- RAHANDUS (<i>R & D finance</i>)	ETTEVÕTJALIK RAHANDUS (<i>entrepreneurial finance</i>)
	VÄIKEETTEVÕTTE RAHANDUS (<i>small business finance</i>)	KORPORATSIOONIDE RAHANDUS (<i>corporate finance</i>)
Loovus ja innovaatus / Risk ja ebakindlus		
Madal / Väike	Juhtimisoskus ja äri oskusteave / Suurus	Kõrge / Suur

Joonis 1 Ärirahanduse tüpoloogia

Allikas: Kõomägi 2003

³ Viidatud teost peetakse esimeseks süsteemseks eestikeelseks ettevõttemajanduse õpikuks.

Kõomägi (samas) määratleb riskikapitali kui väljast tuleva kapitali, mis aga kajastub omakapitalis. Sellega tekib erilist tüüpi finantsvõimendus, mis võimaldab oluliselt suurendada ettevõtte mastaapi juhul kui ettevõtjail (alg)kapitali napib. Riskikapitali kaasamisega tekkiv finantsvõimendus ei ole mõistagi sama kui nõ tavaline (ehk võla kaudu tekkiv) finantsvõimendus. Märkima peaks sedagi, et eelnimetatud ettevõtja(d) on tavaliselt füüsilised isikud, kuid nad võivad olla ka juriidilised isikud.

Lisaks (samas) märgitakse ka võimalikke arenguid ja transformatsioone ettevõtete ja ka ärirahanduse tüüpide vahel. Näiteks kui väikeettevõtte suurendab innovaativsust, mis viib kiiremale arengule ja kasvule, tekib ettevõtjalik ettevõtte (*entrepreneurial firm*, mille eestikeelne vaste kõlab küll kohmakalt). On teada, et kasvuorientatsioon ei ole omane paljudele väikeettevõtetele, kusjuures on olulised erinevused maailma regioonide vahel — kõige enim kasvule orienteeritud väikeettevõtteid leidub anglo-ameerika maades, kõige vähem Euroopas ning Aasia arenenud riikides (Autio 2005). Kõomägi (2003) peab huvipakkuvaks ja vastuoluliseks suhet väikeettevõtte ja ettevõtjaliku ettevõtte (samuti vastavat tüüpi rahanduste) vahel. Tüpoloogia koostamisel on ilmselt eeldatud, et väikeettevõtte kasvumäär on väike, kuid tähelepanuta jäänud on (kiire) kahanemise võimalus. See võib olla tõenäoline seetõttu, et väikeettevõtteid on tihti diversifitseerimata, mille puhul surutis selle tootmisharus (või enamgi teatud ühe kindla toote osas) toob kaasa märkimisväärse müügikäibe ja rentaabluuse languse. Samas juhitakse tähelepanu teisele (käesoleva artikli autori arvates olulisimale) ebakohale, mis ilmneb joonisel 1. Nimelt ei saa nõustuda väitega, et ettevõtjalikud on vaid suurettevõtteid, pigem on seda kiiresti kasvavad ettevõtteid, mis ei pruugi olla veel suured. Seega on väikeettevõtte rahandus samastatav ettevõtjaliku rahandusega.

Ettevõtjaliku ettevõtte piiritlemine ja defineerimine näib olevat keeruline probleem. Näiteks Langlois (2005) määratluses on see „tekkiv või nõ eelfirma, kel on esinenud probleeme majandusliku suutlikkuse süsteemsete muutuste koordineerimisega”, mis viitab selgelt elutsükli varasele faasile, kus ilmselt ei olda veel suurettevõtte. Lisaks väidab Langlois (samas), et mitte-ettevõtjalik ettevõtte on üldse nonsens⁴. Kõomägi (2003) väitel hulk autoreid samastab riskikapitali suuresti ettevõtjaliku rahandusega, kuna enamik riskikapitali ei lähe mitte algusjärgus olevatele väikeettevõtetele, vaid kiire kasvu staadiumis olevatele jätkusuutlikele ettevõtetele. Autor on seisukohal, et väikeettevõtte ja ettevõtjaliku ettevõtte, samuti vastavate rahanduse tüüpide vahel ei ole olulisi põhimõttelisi erisusi ning lähtub sellest edaspidises käsitluses.

Sissejuhatuse lõpetuseks veel kahe teema seostest. Esmapilgul ei näi neid olevat, aga usaldusühing on juba pikka aega olnud kasutusel riskikapitalistide konsolideerumisel (McCahery, Vermeulen 2004). Idee uurida usaldusühingu sobivust ettevõtjate ning riskikapitalistide koosluseks on ka teatud määralt inspireeritud eelnimetatud artiklist. Uurinud on ka erinevate ühinguvormide (sh usaldusühingu) ning finantseerimise skeemide omavahelist sobivust, nt Schmid (2001), kes on pakkunud välja ka alused nende vahel valiku tegemiseks. Seega on

⁴ Op. Cit. „... there is no such thing as a non-entrepreneurial firm,”

käesolevas artiklis vaadeldavaid teemasid varemgi seostatud, kuid siin on vaatluse all suhteliselt uudne aspekt.

1. Riskikapitalistid, nende ootused ja käitumise praktika

Nii võõrkapitali kui ka omakapitali investeerijate huvid langevad paljuski kokku — mõlemat ähvardab ju oht oma vara osaliselt või täielikult kaotada — kuid need on mitmes aspektis üsnagi erinevad. Kuigi riskikapitali omanike (ehk riskikapitalistide) investeering kajastub bilansis omakapitali all, ei pruugi nende huvid täielikult ühtida tegevjuhtidest omanike (ehk ettevõtjate) huvidega. Võib eeldada, et huvide poolest asetsevad riskikapitalistid võlausaldajate ja tegevjuhtidest omanike vahepeal: mõnes mõttes sarnanevad nende huvid esimeste, mõnes mõttes teiste huvidega, kuid osa huve ei pruugi üldse sarnaneda kummagagi ning lisaks võivad ilmned spetsiifilised huvid. Vaadeldavate finantseerijate tüüpilisi huve iseloomustab tabel 1.

Tabel 1 Erinevate finantseerijate ootuste võrdlus

Laenuandjad (võõrkapitali omanikud)	Investorid (v.a tegevjuhtidest omanikud)
Kindlus ja madal risk, piisav maksevõime	Kõrge risk, kuid veel kõrgem tasuvus
5 – 15 aastane ajaline perspektiiv	3 – 7 aastane ajaline perspektiiv
Konservatiivne kasv	> 35 – 50% kasv (integreeritud näitajates)
Sagedased maksed, väiksemad summad	Ühekordne tehing, suuremad summad
Lojaalne klient	Investeeringu väärtuse kasv
Juhtimises mitteosalemine	Otsene (<i>hands-on</i>) osalus juhtimises
Laenu ja intressi kohese tasumise võime	“Väljumistee” ehk osaluse müügi võimalus

Allikas: Barrow 1998 (autori poolt muudetud ja täiendatud)

Tabeli 1 veerg „Investorid” iseloomustab nn eemalseisvaid omanikke, eriti viimaste hulka kuuluvaid riskikapitaliste, kes võivad olla kas institutsionaalsed või siis üksikinvestorid. Viimaste hulka kuuluvad ka “äriinglid” (*business angels*), kes toetavad kapitaliga alustatavaid (riski)ärisid (Kuura 2001). Riskikapitalistid ootavad suuremat tulusust kui väiksema riskiga investeeringute puhul, kuid üldiselt kaasneb suurema tulususega ka suurem risk. Institutsionaalsete investorite ootusi väljendab vormel, et 10 investeeringu hulgas on üks “täht”, seitse toimetulejat ja kaks läbikukkijat (Barrow 1998). On mõistetav, et erasektoris kuuluvaid investoreid huvitab eelkõige kasum. Kuna kasumi väljavõtmine kiirelt kasvavast ettevõttest mõjub kasvule pärssivalt (pigem vajatakse raha juurde), jääb riskikapitalistidele võimalus kasum kätte saada müüa osalus võimalikult kõrge hinnaga. Siis on põhiküsimus kasumi õiglane jaotus. Levinud arvamuse järgi peaks **reaalne osalus** (*substantial shareholding*) jagunema nii — idee 33%, juhtimine 33% ja raha 34% (Barrow 1998). Seega peaks ettevõtluse kogutulem jagunema kolmeks (ligikaudu) võrdseks osaks, kuid tähelepanu väärib, et raha puhul on protsendi täisosadeni ümardamine toimunud kasvamise, teiste puhul aga kahanemise suunas. Sellega tahetakse raha esile tõsta. Autor peab sellist reaalse osaluse jaotust põhjendatuks, kuid selle järgimine ei ole paraku võimalik tüüpilistes kapitaliühingutes, kus otsustusõigus ning kasum jaguneb proportsionaalselt kapitaliosalusega. Idee ja

juhtimises osalemise arvestamiseks on võimalused olemas nn personaalühingutes (täis- ja usaldusühingutes), eriti viimane sobib erinevate võimaluste ja huvidega osanike huvide kooskõlastamiseks. (Kuura 2001) Seega oli käesoleva artikli eesmärk hüpoteetilisena juba varem püstitatud.

Riskikapitalistide käitumispraktikat vaadeldes tuleb arvestada, et nendena käituvad inimesed erinevad oma iseloomu, võimete jms poolest; teisalt võib nende käitumise keskkond (st riskikapitali kaasavad ettevõtted) ja partner-ettevõtjad oluliselt erineda. Näiteks võib mõni ettevõtja vajada head ideed, teine abi juhtimises, kolmandal oleks vaja mõlemat, neljas aga saaks üksi üsna hästi hakkama, kui tal vaid kapitali piisaks. Riskikapitali kaasanud ettevõtetes moodustub paar (düaad) kaht tüüpi subjektidest — ettevõtja(te)st ja riskikapitalisti(de)st. Kuigi ettevõtjaid⁵ on sageli mitu ning võib olla ka mitu riskikapitalisti (siis on tegu sünditseeeritud riskikapitaliga), võib eeldada, et sama tüüpi subjektide huvid oluliselt ei erine. Samas tuleb tõdeda, et mitme sama tüüpi subjekti kaasamine võib muuta suhted märksa keerukamaks, seda nii sama kui ka erinevat tüüpi subjektide vahel. See on seletatav asjaoluga, et subjektide arvukuse kasvades võib suurened informatsiooni asümmeetria (Kõomägi 2004), võimalused oportunistlikuks käitumiseks (De Clercq & Sapienza 2001). Viimati viidatud (samam) märgivad, et ettevõtjate ja riskikapitalistide suhteid aitab seletada esindamisteooria, mida on edasi täiendatud nn õiglase süsteemi (*procedural justice*) teooriaga. Veel on lisandunud muid institutsiooniökonomikasse (eriti transaktsioonikulude teooriasse) kuuluvaid kontseptsioone nagu kvaasikasum (*relational rents*) ja suhtespetsiifilised investeeringud⁶ (samam). Kuna sel alusel saab üsna hästi seletada organisatsioonide koostööd ja võrgustumist, eriti selle võimalikke positiivseid efekte (Kuura 2001), siis on täiesti mõistetav, et De Clercq & Sapienza (2001) oma artiklis sellele ka viitavad. Tähelepanuväärne on, et nad (samam) rõhutavad usalduse kriitilist rolli (seda rõhutab ka enamus võrgustumise teemal kirjutajaid — autor) ja muidki võrgustumise juures olulisi aspekte nagu nt kultuurierinevused (viidates Hofstede klassikalistele töödele).

Lõpuks jõuavad De Clercq & Sapienza (samam) tõdemusele, et riskikapitali uurimisel ei piisa vaid „kõvadest” teooriatest, mis keskenduvad sellele, kuidas riskikapitalistid üritavad vähendada oma kulusid, mis on tingitud ettevõtjate jälgimise vajadusest, vaid tuleks pöörduda enam „pehmete” teooriate poole. Sarnane suundumus ilmneb üha enam ka üldisemalt kogu tänapäevastes võrgustumise käsitlustes (Kuura 2001).

Kuigi partnerite arvu suurenedes muutuvad suhted ilmselt keerukamaks, siis teisalt suurenevad sellega ka võimalused mõlema (st nii riskikapitalistide kui ka ettevõtjate) poole jaoks. Mitme riskikapitalisti kaasamisel õnnestub kaasata rohkem

⁵ Siinkohal tekib terminoloogilise segaduse oht — eesti keeles on ettevõtja mõistena kasutusel nii füüsiliste isikute (st ettevõtjana käituvate inimeste) kui ka juriidiliste isikute (äriühingute vm organisatsioonide kohta), sest nii defineerib ettevõtja Äriseadustik (§1)

⁶ Kirjanduses (Sepp 1997) räägitakse transaktsioonispetsiifilistest aktiveet, mille sisu on sama ning selguse mõttes eelistab autor võimalusel eesti keeles juba kasutusel olevaid termineid — nt „*relational rents*” (nagu ka samam kasutatav „*quasi-rents*”) on sisult sama mis kvaasikasum.

kapitali, mis peaks huvitama kapitali nappuses ettevõtjaid, loodetavalt panustavad riskikapitalistid ka oskusteavet, juhtimiskogemust jm. Mitme ettevõtja (mõeldud on persoone) puhul panustavad nemad oma kogemusi, teadmisi jne ning on ju loogiline, et mitmel on panustada rohkem kui ühel. Kuna ettevõtjad panustavad enam „pehmeid” väärtusi nagu ideed, oskusteave jms, siis võib eeldada, et just mitme ettevõtja puhul kujuneb kogupanus suurem, kuna võib tekkida positiivne sünergia.

Teisalt võib meenutada üldtuntuks peetavat tõsiasja, et partnerite arvu suurenemisel muutub keerukamaks ja seetõttu ka olulisemaks nendevaheliste suhete korraldamine, millele tuleb siis enam tähelepanu pöörata. Sel juhul kujunevat olukorda aitab mõista institutsiooniökonomikas levinud subjektikäsitlus (vt Sepp 1997): indiviidide arvu kasvades suureneb mõne indiviidi oportunistliku käitumise oht, mis loogiliselt viib nendevaheliste suhete pingestumisele. Seetõttu võib öelda, et personaalühingutes ei ole ülemäära suur partnerite arv hea. See kehtib eriti nõ aktiivsete partnerite kohta, kes panustavad eelkõige ideid, oskusteavet jms ja osalevad ka igapäevases juhtimises ja vähem (ainult või peamiselt) kapitali panustavate partnerite kohta (Kuura 2001).

Riskikapitalistide ja ettevõtjate suhteid võib mõjutada ka äri (st tegevusala) iseloom. Sellest aspektist on kirjanduses enim juttu uudset ehk kõrgtehnoloogiat kasutavatest ettevõtjatest. Lisaks eristatakse äri arengufaase. Näiteks ei ole käivitus- või varases arengufaasis ettevõtetest huvitatud institutsionaalsed (ehk formaalsed) riskikapitali pakkujad, sest risk on nende jaoks ülemäära suur. Ka peavad sellised riskikapitalistid sageli ilmutama kannatlikkust, enne kui õnnestub investeeringu tulemit realiseerida, kuigi tulem kujuneb sageli kõrgetele ootustele (suur risk tingib ka riskikapitali kõrge hinna) vastavaks (Sapienza & De Clercq 2000). Sellistel juhtudel on tegemist suure määramatuse ning informatsiooni asümmeetriaga riskikapitalisti ja ettevõtjate vahel. Tuginedes Perry (1988) algideele, esitavad Sapienza & De Clercq (2000) tüpoloogia riskikapitalistide ja ettevõtjate suhetest, mis on ära toodud tabelis 2.

Tabel 2 Riskikapitalistide ja ettevõtjate tüübid

<i>Riskikapitalist</i>	<i>Investor (1)</i>	<i>Nõustaja (2)</i>	<i>Partner (3)</i>
<i>Ettevõtja</i>	<i>Leiutaja (A)</i>	<i>Ehitaja (B)</i>	<i>Innovaator (C)</i>
Riskikapitalisti eesmärgid	Lühiajalised, ROI üle keskmise	Börsile minek (IPO)	Tehnoloogia arendamine
Ettevõtja eesmärgid	Rikastumine	Unikaalne organisatsiooniline vorm	Radikaalselt uuenduslik tehnoloogia
Riskikapitalisti panus	Raha	Raha Nõuanne	Piiramatu toetus
Ettevõtja panus	Sihotstarbeline tehnoloogia	Ettevõtte kasv	Pikaajalised. Radikaalne uuendus
Suhte iseloom	Lühiajaline, ametlik Jälgimine	Koostööle suunatud Abistamine	Vastastikku sõltuv Ühine visioon
Innovatsiooni tüüp	Protsessikeskne Järjepidev tooteinnovatsioon	Turukeskne Järjepidev/hüppeline tooteinnovatsioon	Tehnoloogiakeskne Hüppeline tooteinnovatsioon
Kontrollikese	Riskikapitalist	Ettevõtja	Jagatud

Allikas: Sapienza & De Clercq 2000 (algidee: Perry 1988)

Algse (Perry 1988) idee järgi peaks omavahel sobima tüübid 1 – A, 2 – B ning 3 – C. Sapienza & De Clercq (2000) sellega täiesti nõustu väites, et „puhtaid” tüüpe ilmselt väga sageli ei leidu, sest mõlema poole huvid võivad suures ulatuses varieeruda.

2. Usaldusühingute spetsiifika ja kasutamine

Äriseadustik (edaspidi ÄS) määratleb on usaldusühingu äriühinguna, milles kaks või enam isikut tegutsevad ühise ärinime all ja vähemalt üks neist (täisosanik) vastutab ühingu kohustuste eest kogu oma varaga ning vähemalt üks neist (usaldusosanik) vastutab ühingu kohustuste eest oma sissemakse ulatuses. (ÄS § 125 lg 1) Sama paragrahvi lg 2 lisab, et usaldusühingule kohaldatakse täisühingu kohta käivat, kui ÄS V (st usaldusühingute kohta käivas osas) sätestatust ei tulene teisiti. Üldse on ÄS (§2 lg 1) järgi Eestis viit liiki äriühinguid: täisühing, usaldusühing, osaühing, aktsiaselts ja tulundusühistu⁷. Kuigi samas (lg 3) sätestatakse, et seaduses võib ette näha ka teisi äriühinguid, ei ole seda seni tehtud.

Kuigi majandusinimesed õigusliku vormi valikut oluliseks ei pea ning on jätnud selle teema juristide pärusmaaks, on algajatele (väike)ettevõtjatele suunatud kirjanduses enamasti kuigipalju juttu ka ettevõtja õigusliku vormi valikust. Tavaliselt eristatakse seejuures kolme tüüpi (Kuura 2001):

- füüsilised isikud — soolo- ehk üksikettevõtjad (ainuomandused),

⁷ ÄS praktiliselt vaid mainib tulundusühistu olemasolu, ühistuid puudutavad regulatsioonid on kirjas eraldi seaduses (Ühistuseaduses), mis kehtestati märksa varem kui ÄS

- partnerlused (*partnerships*) — täis- ja usaldusühingud,
- korporatsioonid (*corporations*) — osäühingud ja aktsiaseltsid.

Füüsilise isiku ettevõtluse puhul on põhipuuduseks füüsilise ja inimkapitali piiratus. Partnerluste ja korporatsioonide ühine nimetaja on **äriühingud** ehk organisatsioonid, mis kujutavad ühise eesmärgi nimel ühinenud isikute rühmi. Siin võiks meenutada üht praeguseks peaaegu unustatud ühingute (organisatsioonide) jaotamise võimalust. Nimelt saab eristada (Fählmann 1933):

- personaal- ehk isikuühingud (äri omavate ja juhtivate isikute ühendused),
- kapitaliühingud (mida juhivad kapitali omanike palgatud isikud).

Võrreldes üksikisikuga on äriühingute eeliseks füüsilise ja inimkapitali koondamise ning nende ühise tegevuse korraldamise võimalus, kaasnevaks peamiseks puuduseks aga organisatsiooni ühinenud isikute vaheliste konfliktide tekke oht (Kuura 2001). Tavaliselt järgitakse ühinemisel kaht eesmärki — **koondada kapitali** ja **tegutseda koos**, kogueesmärgi moodustab nende kombinatsioon mingis vahekorras. Personaal- ja kapitaliühingute eristamine ongi oluline just seetõttu, et arengus välja kujunenud ning traditsioonides ja õiguses kinnistunud põhimõtted tingivad ühe või teise tüübi sobivuse teatud olukorras. Ei ole raske läbi näha seost: personaalühingud on loodud enam ühise tegutsemise korraldamiseks, kapitaliühingud (nagu nimetuski ütleb) aga eeskätt kapitali koondamiseks, võimalused ühise tegevuse korraldamise on nendes kesised. Rõhutada võib seda, et analoogselt ühinemise motiividega ei esine ka täiesti “puhtaid” personaal- ega kapitaliühinguid, vaid reaalsed ühingud (organisatsioonid) kujutavad mingit hübriid- ehk vahevarianti (samas). Eelöeldu alusel saab järjestada ühinguvormid personaal- või kapitaliühingute tunnuste osakaalu järgi (vt joonis 2).

Joonisel 2 tähendab heledam taust isiku- ehk personaalühingu ning tumedam taust kapitaliühingu tunnuseid (nõ puhtad tüübid on siis valge ja musta taustaga).

Äri-ühingud	„Puhas” isiku-ühing	Ühistu	Täis-ühing	Usaldus-ühing	Osa-ühing	Aktsiaselts	„Puhas” kapitali-ühing
Mittetulundusühingud		Mittetulundusühing	Eestis hübriid-vahevormid puuduvad			Sihtasutus	

Joonis 2 Isiku- ja kapitaliühingute tunnuste esinemine ühinguvormides

Joonisel 2 on võrdluseks toodud ka mittetulunduslike organisatsioonid (mis võivad ka käituda ettevõtjatena!). Nagu näha, on nende hulgas jaotumine eriti reljeefne — mittetulundusühing (liikmelisusega) on peaaegu “puhas” personaalühing, sihtasutus (ilma liikmelisuseta) aga peaaegu “puhas” kapitaliühing. Loomulikult muudab see mõlema ühinemise motiivi olemasolul mõistliku kompromissi leidmise keerukaks.

Kuna erinevate äriühingute kõikehaarav võrdlemine nõuaks palju ruumi, on Eestis seadustatud äriühingute võrdlus põhitunnuste osas koondatud tabelisse 3.

Tabel 3 Äriühingute põhitunnuste võrdlus

Õiguslik vorm	Täisühing	Usaldusühing	Osaühing	Aktsiaselts
Tunnused				
Vastutus	täielik	täielik	piiratud	piiratud
Juriidiline isik	võib olla	võib olla	peab olema	peab olema
Vara eraldatus	valikul	valikul	on	on
Min. omakapital	> 0	> 0	>> 0	> 40 000 EEK
Asutamine ning registreerimine	ühinguleping, registreerimine äriregistris	ühinguleping, registreerimine äriregistris	asutamisleping ja põhikiri ning reg. äriregistris	asutamisleping ja põhikiri ning reg. äriregistris
Nõutav ja sobiv asutajate arv	≥ 2, üle 4 – 8 ebasoovitav	≥ 1 üle 4 – 8...	≥ 1, üle 20 – 40 ebasoovitav	≥ 1
Partnerite ligi-kaudne võrdsus	ülimalt soovitatav	soovitatav	soovitatav samas suurusjärgus	pole oluline
Juhtorgan(id), minimaalne koosseis	osanikud võrdselt, kui ei lepita kokku teisiti	täisosanik(ud) võrdselt, kui ei lepita teisiti	juhatas (≥ 1 / 3) või ka nõukogu (≥ 3)	juhatas (≥ 1) ja nõukogu (≥ 3)
Otsustusõiguse jagunemine	proportsioonis kapitaliosalusega või võrdne (kui ei lepita kokku teisiti)	jaguneb täisosanike vahel (kui ei lepita kokku teisiti)	proportsioonis kapitaliosalusega	proportsioonis aktsiate arvuga, kui ei ole eelis-aktsiaid
Audiitori määramise kohustus	vabatahtlik	vabatahtlik	kui osakapital > 400 000 ja ...	kohustuslik

Allikas: Kuura 2001 (üksikute muudatuste ja täiendustega)

Märkus: seal, kus usaldusühingu veerg jaguneb kaheks, on vasakpoolses veerus täisosanikke ja parempoolses usaldusosanikke puudutav.

Kuna joonisel 2 ja tabelis 3 on ühinguvormid järjestatud (veeruti) sarnaselt, peaks olema märgata, et usaldusühing ühendab endas enim mõlema tüüpi (st nii personaalkui ka kapitaliühingu) tunnuseid, kusjuures (nagu tabelis 3 paistab) teatud kohtadel on eraldusjooned täheldatavad usaldusühingu (st ühinguvormi) sees. See on võimalik tänu sellele, et usaldusühingus on erinevat tüüpi osanikud (täis- ja usaldusosanikud), kelle staatus on erinev. Täisosanike staatus on sarnane täisühingu osanike staatusele, usaldusosanike staatus aga sarnaneb kapitaliühingute (osaühingute ja aktsiaseltside) osanike staatusele (kuigi aktsiaseltsides räägitakse aktsionäridest, on üldnimetusena osanik siiski sobiv). Osanike kahesugune staatus avab ka usaldusühingu olemuse — see on sobiv kooslus nõ tegutsejatele ehk ettevõtjatele, kes tahavad äri teha, kuid kel ei piisa selleks kapitali ning kapitali (ehk vara) omanikele, kes mingitel põhjustel ise ei saa (või ei taha, ei oska jne) äriga tegelda, kuid samas tahaksid omanikutulu saada.

Tänapäeval kasutusel olevad äriühingute vormid (ehk mudelid) hakkasid kujunema juba aastasade eest, lähtudes elulistest vajadustest, esialgu traditsioonide ja edasi juba kohtupraktika ja õigusnormide najal. Varasemas kirjanduses (Fählmann 1933)

on kirjeldatud rohkem äriühingute vorme (mudeleid) kui neid tänapäeval ja Eestis kasutusel on. Ilmselt ei ole kõik ajaproovile vastu pidanud. Kuna usaldusühingud on tänaseni kasutusel, võib järeldada, et sellise vormi järele on jätkuvalt eluline vajadus. Kuidas usaldusühingu vorm sobib ettevõtjate ja riskikapitalistide huvide ühitamiseks on järgmise peatüki teema.

Usaldusühingute suhteline arvukus on maailmas erinev. Tabelis 4 on esitatud 14 maa võrdlevad andmed.

Tabel 4 Korporatsioonide ja partnerluste levik (2002. aasta andmetel)

Riigid	Korporatsioone		Partnerlusi		KOKKU
	Arv	%	Arv	%	
Itaalia	546 846	39,7%	829 884	60,3%	1 376 730
Ungari	119 337	46,0%	140 233	54,0%	259 570
Soome	104 091	71,4%	41 685	28,6%	145 776
Rootsi	223 447	71,5%	88 962	28,5%	312 409
Hispaania	882 748	82,3%	189 377	17,7%	1 072 125
Sloveenia	30 985	89,0%	3 837	11,0%	34 822
Läti	29 815	94,0%	1 892	6,0%	31 707
Luksemburg	15 520	94,2%	950	5,8%	16 470
Leedu	30 739	95,2%	1 551	4,8%	32 290
Tšehhi Vabariik	122 183	95,4%	5 881	4,6%	128 064
Portugal	242 801	96,0%	10 026	4,0%	252 827
Slovakkia	55 839	96,0%	2 300	4,0%	58 139
Rumeenia	295 777	96,6%	10 483	3,4%	306 260
Eesti	33 194	97,8%	736	2,2%	33 930

Allikas: Eurostat (2002)

Paraku ei erista allikas (*Eurostat*) täis- ja usaldusühinguid, vaid võtab need kokku partnerluste all. Tabelis 4 nähtub, et partnerluste ja korporatsioonide vahekord erineb drastiliselt: Itaalias ja Ungaris partnerlused domineerivad, Põhjamaades on neid tubli veerandi jagu, aga Eestis vaid paar protsenti. Eesti Statistikaameti andmetel on nende vahekord veelgi ebaloomulikum: 2004. aasta lõpus oli Äriregistris 68 196 äriühingut, nende hulgas 365 täis- ja 660 usaldusühingut. Seega tuleks Statistikaameti andmete järgi partnerluste osakaaluks 1,5% ja usaldusühingutel 1%. Nagu tähele võib panna, on Eurostat'i ja Eesti Statistikaameti andmetes märgatavad erinevused, mis vaid üsna tühises osas oleks seletatavad ajalised distantstiga. Hoolimata lahknevusest andmetes on selge, et partnerlused, sh siin vaatluse alused usaldusühingud on Eestis suhteliselt vähelevinud ning Eest ettevõtjad eelistavad korporatsioone ehk piiratud vastutusega äriühinguid. Miks Eestis on partnerluste osatähtsus suurusjärgu võrra väiksem kui nt Soomes või Rootsis, on huvitav küsimus ja vääriks uurimist.

Kuigi usaldusühingu vorm ei ole Eestis üldiselt populaarne, seda siiski kasutatakse ja osutub, et tegevusalade lõikes on erinevused üsnagi suured (andmed tabelis 5).

Tabel 5 Usaldusühingu vormi kasutamine Eestis tegevusalade lõikes

ÄRIREGISTRIS, 31. DETS. 2004	Kokku	UÜ-d	UÜ-d %
Tegevusalad kokku	68 196	660	0,97%
Põllumajandus, jahindus ja metsamajandus	3 004	357	11,88%
Haridus	608	13	2,14%
Kinnisvara, rentimine ja äritegevus	15 719	103	0,66%
Muu ühiskonna-, sotsiaal- ja isikuteenindus	1 850	12	0,65%
Elektrienergia-, gaasi- ja veevarustus	321	2	0,62%
Kalapüük	220	1	0,45%
Töötlev tööstus	7 365	33	0,45%
Ehitus	4 418	18	0,41%
Finantsvahendus	1 509	6	0,40%
Hulgi- ja jaekaubandus; mootorsõidukite ja kodumasinade remont	25 125	92	0,37%
Veondus, laondus ja side	4 585	15	0,33%
Hotellid ja restoranid	2 354	6	0,25%
Tervishoid ja sotsiaalhooldus	943	2	0,21%

Allikas: Statistikaamet (2004)

Tabelis 5 nähtub, et usaldusühinguid tegutseb keskmisest enam hariduse alal ja üsna palju (suurusjärgu võrra üle keskmise) põllu- ja metsamajanduse ning jahinduse alal. Artikli teemast lähtudes võiks küsida — on selle taga ettevõtjate ja riskikapitalistide ühendused? Küsimus vääraks uurimist, kuid autor ei pea seda tõenäoliseks, sest neil tegevusaladel loodetav tasuvus vaevalt et huvitab tõsiselt riskikapitalisti. Ilmselt on põllu- ja metsamajanduses tegemist lihtsalt varakate isikutega (sh tagastatud vara omanikega), kes ise ei saa (ei taha, oska jne) aktiivselt äri tegelda, kuid tahaksid sellest tulu saada ning seetõttu lasevad oma varaga äri teha teistel, sh järeltulijatel.

3. Ettevõtjad ja riskikapitalistid usaldusühingus

Järgnevas analüüsitakse, kas ja kuidas võimaldab usaldusühingu vorm kooskõlastada ettevõtjate ning riskikapitalistide huve. Seejuures tuginetakse õigusnormidest (eelkõige ÄS) tulenevale Kuna Eesti äriõiguses, sh ÄS V (usaldusühinguid puudutavas) osas sisaldab olulisel määral ka dispositiivseid⁸ norme, siis osutub sageli vajalikuks ka võimalike seadusest erinevate kokkulepete variantide

⁸ Dispositiivne on norm, mis jätab rakendajale valikuvabaduse ehk võimaldab kokku leppida ka teisiti, kui aga ei ole teisiti kokku lepitud, siis kehtib seaduses sätestatud norm.

ettenägemine. Nagu 3. osas juba mainitud, kohaldatakse nii täis- kui usaldusosanikule täisühingu osaniku kohta käivaid sätteid, kui spetsiaalselt usaldusühingu kohta sätestatust ei tulene teisiti. See viitab täis- ja usaldusühingu „sugulusele” ning tähendab ka seda, et vajadusel tuleb vaadelda ka täisühingu kohta sätestatut.

Ettevõtjate ja riskikapitalistide huvide kooskõlla viimisel on kriitiline asjaolu nende mõlema osalemine ühingu juhtimises. ÄS §128 lg 1 sätestab, et usaldusosanikul ei ole õigust usaldusühingut juhtida, kui ühingulepinguga ei ole ette nähtud teisiti. Seal on viide ÄS § 88-le (see käsitleb täisühingu juhtimist), mille järgi ühingu juhtimises osalemine on iga osaniku õigus ja ka kohustus. Kuna ÄS §128 lg 1 on dispositiivne, siis võidakse kokku leppida ka teisiti, nt anda juhtimise õigus (ka) usaldusosanikele. Kuigi „vaikimisi” kuulub juhtimise õigus kõigile täisosanikele, lubab ÄS § 88 lg 2 ka selles osas erandeid — anda ühingulepinguga juhtimise õigus ühele või mitmele osanikule. Sel juhul ei osale teised osanikud juhtimises ning iga juhtima õigustatud osanik võib igaüks neist tegutseda iseseisvalt, kuid ei või teha tegu, kui teine juhtima õigustatud osanik on esitanud sellele vastuväite (lg 3). Ka siin võib ühingulepinguga ette näha teisiti. Samas lg 5 sätestab, et juhtima õigustatud osanikud võivad ühiselt anda juhtimise õiguse kolmandale isikule, kuid selle võib tühistada iga juhtimiseks õigustatud osanik. See säte võib analüüsitava koosluses hästi toimida: kui ettevõtja ega riskikapitalist ei taha (enam) ühingu juhtimistega tegelda ning otsustavad palgata juhi, siis ühingulepinguga neile (ehk siis ainult ettevõtjale) kuuluva juhtimisõiguse üleandmiseks peavad nad omavahel konsensusele jõudma. Kui aga üks neist märkab, et palgatud tegevjuht järgib teise poole huve, saab ta juhtimisõiguse üleandmise kohe ja üksi lõpetada. Sellise olukorra võimalikkusele viitavad nt Rosenstein *et al* (1993).

ÄS §128 lg 2 järgi osaleb usaldusosanik osanike otsuste tegemisel nagu täisosanik. Kuigi usaldusühingute (samuti täisühingute) puhul ei ole kapitaliühingutele tüüpilisi juhtimisorganite hierarhiat (selle tipp on osanike üldkoosolek, kellele allub nõukogu⁹ ja juhatus), on seadusandja pidanud vajalikuks, et olulisi asju otsustaksid koos kõik osanikud, sh usaldusosanik. Mõistagi on seejuures oluline, kuidas jagunevad hääled. Kapitaliühingutes on tüüpiline, et hääled jagunevad proportsioonis kapitaliosalusega, personaalühingutes (nt ühistutes) aga võrdselt (üks liige = üks hääl). Usaldusühingu vorm võimaldab varieerimist kahe (äärmusliku) võimaluse vahel, mis võib osutada kasulikuks ettevõtja ja riskikapitalisti huvide ühitamisel.

Häälte jagunemise usaldusühingus määrab ÄS 4. (täisühinguid käsitlev) osa. ÄS §93 lg 2 järgi vastab osaniku häälte arv tema sissemakse suurusele, kui ühingulepinguga ei ole ette nähtud teisiti. Seega on siingi tegu dispositiivse sättega ja ühingulepinguga võib näha ette ka teistsuguse korra. Näiteks võib kehtestada, et igal osanikul on üks hääl sõltumata tema sissemakse suurusest, samuti on võimalik mõne osaniku, kelle panus ettevõtmisse (ühingusse) on eriti oluline, esiletõstmine.

⁹ Nõukogu ei ole kohustuslik osaühingutes, kui osakapital ei ületa 400 000 kr või kui juhatuses on vähemalt kolm liiget (ÄS § 189), kuid nõukogu võib ette näha põhikirjas.

See annabki võimaluse punktis 2 nimetatud „reaalse osaluse” arvestamiseks. Näiteks: kui on kaks ettevõtjat, kel ühel on idee ja teisel juhtimiskogemus, kes kumbki panustavad 10% kapitalist ning riskikapitalist, kes panustab 80% vajaminevast kapitalist, siis „tavalise” jaotuse puhul võiks riskikapitalist oma tahte läbi suruda ka siis, kui nõutaks kvalifitseeritud häälteenamust. Näiteks nõuab AS kvalifitseeritud häälteenamust sellisteks olulisteks otsusteks nagu ühingulepingu muutmine (§ 82 lg 3) ja tegevuse lõpetamine (§ 104) ning „vaikimisi” on selliste otsuste tegemiseks vaja vähemalt $\frac{3}{4}$ poolthääli. Siingi on seadusandja võimaldanud kokku leppida teisiti. Seega näiteks toodud juhul võiks ju ühingulepinguga määrata, et nimetatud (ja ka muid võrreldava olulisusega otsuseid) saaks teha vähemalt 90% häälteenamusega, kuid peab arvestama info asümmeetria ja mõne partneri oportunistliku käitumise võimalusega. Selles näites võivad ettevõtjad olla kogenematud ega pruugi osata ette näha, et riskikapitalist partner (eriti kui ta on kogenum) võib hakata häälteenamust kasutades oma tahet peale suruma. Seega ei taipa ettevõtjad ka nõuda nende (kui vähemushäälte omanike) huve kaitsvat ühingulepingut, kuigi seadus seda võimaldaks. AS § 93 lg 3 ütleb veel, et osanik ei võta osa hääletamisest ning tema hääled arvatakse kvoorumist välja, kui otsustatakse temaga tehingu tegemist, tema vabastamist kohustusest või vastutusest või nõude esitamist tema vastu. Toodud näidet edasi arendades ei ole raske mõista, et see säte on samuti suunatud vähemuse (antud näites ettevõtjate) huvide kaitsesele. Seadusandja põhimõte on siinkohal olnud jätta osanik hääleõigusega siis, kui ta võib hääletamisel esindada teiste partnerite ja kogu ühingu huvidest erinevat huvi.

Sarnaselt häälte (st kõrgeimal tasandil juhtimisõiguse) jaotusele toimub äriühingutes ka kasumi jaotus, seda ka siis, kui kasum on negatiivne ehk kahjumi katmine. Seda reguleerib AS § 97 (mis asub ka AS täisühinguid puudutavas osas), mille lg 2 ütleb, et jaotamisele kuuluvast kasumiosast arvestatakse igale osanikule osa vastavalt tema sissemakse suurusele, kui ühingulepinguga ei ole ette nähtud teisiti. Seegi on sisult dispositiivne norm ja kuigi „vaikimisi” valik tingib kapitaliühingutele omase jaotuse, võimaldab ka see „reaalse osaluse” arvestamist. Kuigi häälte ning kasumi jaotamise skeemide loomisel on samad võimalused, ei pea need olema samas proportsioonis. Samas, kui pole olulisi motiive erinevate skeemide loomiseks, siis võiks kasutada sama või sarnast skeemi nii häälte kui ka kasumi jaotamisel, kasvõi lihtsuse huvides.

Eelnevale võib vastu väita, et „reaalse osaluse” arvestamine oleks võimalik ka muud liiki ühingutes (nt osaühingus, mis on Eestis kasutavaim vorm) sel teel, et osakapitali sissemakseks arvestataks ka idee, juhtimine vms. Seda aga ei luba seadus: AS § 140 lg 1 küll lubab mitterahalisi sissemakseid, kuid § 142 lg 1 seab nõude, et selleks võib olla vaid rahaliselt hinnatav ja osaühingule üleantav asi või varaline õigus, millele on võimalik pöörata sissenõuet ning lg 2 täpsustab, et mitterahaliseks sissemakseks ei või olla ühingule osutatav teenus ega tehtav töö ega ka asutajate tegevus osaühingu asutamisel. Usaldusühingu puhul aga on see lubatav (AS § 86 lg 3).

Lisaks eelkäsitlule kehtestab seadus mitmeid norme, mis on vaadeldavas kontekstis olulised. Esiteks võiks mainida võrdse kohtlemise printsiipi (AS § 85).

Selle tähtsus on eeskätt tõlgenduslik: kui seadus või ühinguleping jätavad mingi „lõnga”, siis selle „täitmisel” tuleb lähtuda osanike võrdsustest. Sellel sätel võib olla nii positiivne kui ka negatiivne mõju — nt kui osanikud unustavad ühingulepingusse märkida sissemaksete suurused, siis eeldatakse, et need on võrdsed (nii ütleb ka ÄS §86 lg 2). Siin vaadeldud näites (usaldusosanik panustaks 80% kapitalist) tähendaks see ümmikut, sest ettevõtjad ilmselt ei suudaks rohkem (st riskikapitalistiga võrdselt) panustada. Positiivne mõju võib olla nt ühingu huvides tegutsemisel tehtud vajalike kulutuste ja kantud kahju hüvitamisel (seda näeb ka ette ÄS § 92).

Autori arvates olulisim võrdse kohtlemise printsiibi rakendus sisaldub ÄS §-s 130, mis sätestab usaldusosaniku õiguse teabele, andes talle §-s 94 nimetatud õigused — saada teavet ühingu tegevusest ja tutvuda ühingu kõigi dokumentidega, samuti nõuda kinnitatud majandusaasta aruande ärakirja. Samas lubab ÄS osanike otsusel piirata osaniku teabe saamise ja dokumentidega tutvumise õigust, kui on alust eeldada, et see võib tekitada kahju ühingu huvidele ning kohustab osanikke hoidma saladuses saadud teabe, kui osanike otsusest või seadusest ei tulene teisiti. Siin on seadusandja ette näinud informatsiooni asümmeetria tekkimise võimalust ning loonud meetmed selle vähendamiseks, mis võib vaadeldava koosluse puhul osutada eriti aktuaalseks.

Siin vaadeldava mudeli (milles nähakse ettevõtjaid täisosanikena ja riskikapitaliste usaldusosanikena) seisukohalt väärivad tähelepanu ka usaldusosanike erilist staatust määravad sätted. Lisaks eelnevas vaadeldule sisaldab olulist sätet ÄS §125 lg 3, mis ütleb, et usaldusosa kohta ei või välja anda väärtpaberit. Seega ei ole usaldusosa vabalt müüdav, mis piirab usaldusosaniku ehk riskikapitalisti väljumisteid (tabel 1). Ettevõtja jaoks välistab see võimaluse, et riskikapitalist lahkub ette teatamata ja tema asemele ilmub äkitselt keegi teine, kes eelduste kohaselt omab olulist kapitaliosalust ja kui tema häälteosalus on sama suur, võib uus suuromanik oma tahte peale suruda. Kõige lihtsam väljumistee riskikapitalistile on müüa oma osalus ettevõtjatele, mis on riskikapitaliga finantseerimisel üsna tavaline ja (autori arvates) parim ettevõtjatele. ÄS §134 lg 1 sätestab selle jaoks ka nõ automaatse ümberkujundamise: kui lahkuvad kõik usaldusosanikud ja jääb vähemalt kaks täisosanikku, loetakse usaldusühing ilma lõpetamiseta ümberkujundatuks täisühinguks. Sarnaselt on võimalik riskikapitalisti kaasamine täisühingusse — kui sellesse astub usaldusosanik, loetakse täisühing ilma lõpetamiseta ümberkujundatuks usaldusühinguks.

ÄS §131 lg 1 määrab, et usaldusosanikul ei ole õigust usaldusühingut esindada, kuid ühingulepinguga võib ette näha teisiti (st anda usaldusosanikule esindusõigus) ja kui seda tehakse, siis tuleb usaldusosanikule antud esindusõigus kanda äriregistrisse (see on vajalik, et kolmandad isikud saaksid kontrollida tema esindusõiguse olemasolu).

ÄS §132 määratleb usaldusosaniku vastutuse: lg 1 järgi on see piiratud, sissemakse täielikult tasunud usaldusosanik ei vastuta ühingu kohustuste eest, kui ta ei ole seda täielikult teinud, vastutab ta ühingu kohustuste eest tasumata sissemakse ulatuses. § 132 lõiked 2 – 4 ja § 133 määravad usaldusosaniku sissemakse vähendamise reeglid, kuid need on suunatud eelkõige kolmandate isikute (võlausaldajate) huvide kaitsele.

Arutelu konkurentsi ja selle keelu üle viib veel ühele järeldusele: kõike ei saa ega ole otstarbekas õiguslikult reguleerida, partnerite suhted peavad põhinema vastastikusel usaldusel — ehk nagu peegeldub ka usaldusühingu nimetuses.

Lõppsõna ja kokkuvõte

Eelnevas ilmnes, et usaldusühingu vormi spetsiifikast tulenev vastab enamasti üsna hästi vaadeldud koosluse (ettevõtja kui täisosanik, riskikapitalist kui usaldusosanik) vajadustele. Nende eeldatavad vajadused on küll tuletatud kaudsetest allikatest, mis paraku peaaegu ei toetu Eesti kohta käivale empiirilisele materjalile, kuid samas pole põhjust eeldada, et Eesti ettevõtjate ja riskikapitalistide huvid oluliselt erinevad muu maailma ettevõtjate ja riskikapitalistide huvidest. Ka juhtudel, kus seadusandja poolt ette kirjutatu ei vasta perfektselt vaadeldud koosluse eeldatavatele vajadustele, saab konkreetse ühingulepinguga ikkagi korraldada suhted sobivalt — seda tänu hulgale dispositiivsetele normidele. Võib tõdeda sedagi, et kõike ei saa ega olegi otstarbekas õiguslikult reguleerida — partnerite suhted peavad põhinema vastastikusel usaldusel, nagu peegeldub ka usaldusühingu nimetuses.

Eelnevas esitatud (ning üsnagi mahukaks kujunenud) arutelu kokkuvõtteks on autor jõudnud järeldusele, et tema poolt (2001) hüpoteetilisena esitatud väide personaalühingute, eriti aga usaldusühingu vormi sobivusest ettevõtja(te) (kui täisosanike) ja riskikapitalistide (kui usaldusosanike) huvide ühitamist võimaldavaks koosluseks on leidnud kinnitust. Piiratusena tunnistab autor toetumist üksnes (äri)õiguse verbaal-loogilisele majanduslikule analüüsile. Seega võiks edaspidi uurida, kas mõni 660-st Eestis registreeritud (need kõik ei pruugi olla tegutsevad) usaldusühingust ka kujutab endast ettevõtja(te) ja riskikapitalisti(de) kooslust ja kui mõni selline leidub (paraku ei ole tõenäoline, et neid palju oleks), siis analüüsida neid kaasusi.

Kasutatud kirjandus

- 1 **Autio, E.** GEM Report on High-Expectation Entrepreneurship 2005
- 2 **Barrow, C.** The Essence of Small Business. Prentice Hall Europe 1998
- 3 **Casson, M.** Ettevõtja majanduslik käsitlus (I ja II osa) Tallinn: 1994
- 4 **De Clercq, D., Sapienza, H.** The creation of relational rents in venture capitalist–entrepreneur dyads. Venture Capital, Vol. 3, No. 2, 2001
- 5 Eurostat [<http://epp.eurostat.cec.eu.int/> 22.11.2005]
- 6 **Fählmann, E.** Eramajanduse süsteem. Tartu: 1933
- 7 **Kuura, A.** Väikeettevõtlus. Tartu: 2001
- 8 **Kõomägi, M.** Ettevõtjaliku rahanduse erisus korporatsioonide rahandusest // Ettevõtte majandus Eestis ja Euroopa Liit: I teadus- ja koolituskonverentsi ettekanded-artiklid. Tallinn-Pärnu 2003
- 9 **Kõomägi, M.** Informatsiooni asümmeetria riskikapitali rahanduses ettevõtja ja riskikapitalisti vahel // Ettevõtte globaliseeruv majanduses: II teadus- ja koolituskonverentsi ettekanded-artiklid. Mattimar OÜ, Tallinn-Pärnu 2004

- 10 **Langlois, R.** The Entrepreneurial Theory of the Firm and the Theory of the Entrepreneurial Firm (University of Connecticut Working Paper 2005-27R) 2005
- 11 **McCahery, J., Vermeulen, E.** Limited Partnership Reform in the United Kingdom: A Competitive, Venture Capital Oriented Business Form. TILEC Discussion Paper (DP 2004-024) 2004
- 12 **Perry, L. T.** The Capital Connection: How Relationships Between Founders and Venture Capitalists Affect Innovation in New Ventures // EXECUTIVE, The Academy of Management, Vol 11, No 3, 1988
- 13 **Rosenstein, J., Bruno, A., Bygrave, W., Taylor, N.** The CEO, Venture Capitalists and the Board // Journal of Business Venturing, Vol 8, No 2, 1993
- 14 **Sapienza, H., De Clercq, D.** Venture Capitalist-Entrepreneur Relationships in Technology-Based Ventures // Enterprise & Innovation Management Studies, Vol. 1, No. 1, 2000
- 15 **Schmid, F.** Equity Financing of the Entrepreneurial Firm // Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 83(6), 2001
- 16 Statistikaamet. Statistika andmebaas. [<http://pub.stat.ee/px-web.2001/dialog/statfilere.asp> 22.11.2005]
- 17 **Sepp, J.** Institutsiooniökonomika. Tartu: 1997
- 18 Äriseadustik (terviktekst RT paberkandjal) RT I 2005, 63, 481

Summary

LIMITED PARTNERSHIP — ASSOCIATION FOR AN ENTREPRENEUR AND A VENTURE CAPITALIST

Arvi Kuura

Pärnu College of the University of Tartu

This article examines the suitability of a limited partnership for the association of entrepreneur(s) and venture capitalist(s), where the entrepreneur(s) are seen as full partner(s) and venture capitalist(s) as limited partner(s). The methodology proceeds from the economic analysis of law. The analysis is focused on the Estonian Commercial Code, which follows German (European) traditions. The main conclusion is that limited partnership is a suitable legal form for the association of entrepreneur(s) and venture capitalist(s). The main limitation of the analysis is that the expectations of the parties are derived from international literature, but this is because financing with venture capital is still quite an uncommon phenomenon in Estonia. Even if the law does not meet the needs of entrepreneur(s) and venture capitalist(s) in the best way, it will be possible to achieve an acceptable regulation of their mutual relations with a specific partnership agreement. This is possible because of numerous dispositive provisions in the law. Finally it should be mentioned that there is no possibility and no need to regulate everything with laws or bylaws — the relations of partners must rely on mutual trust.

REVIEW OF EMPIRICAL STUDIES ON DISCLOSURE AND MBAR IN EUROPEAN COUNTRIES

Laivi Laidroo
Tallinn University of Technology

Abstract

This review concentrates on the empirical disclosure and MBAR studies dealing with European countries. The objective is to provide an insight into the types of empirical studies conducted, describe the main characteristics of these studies (geographical coverage, methods used, results) and list the potential research areas relevant for Central and Eastern European countries. This review shows that the potential research area is wide including disclosures in annual reports or disclosure of specific items; cost effects of disclosure; modelling disclosure decisions; association between accounting signals and market data; market reaction to earnings announcements; the linkage between market reaction and traders or information asymmetry; accuracy and bias of analysts' forecasts; forecasting techniques employed by analysts or other combinations of these types of studies. As accounting practices and capital markets in Central and Eastern European countries have been less studied, these settings would be appropriate for future research on these topics.

1. Introduction

Disclosure studies in both theoretical and empirical level have achieved a lot of attention in the United States during the past two decades. Despite the active research on the subject the theory of disclosure is still under construction and in his review article on theoretical disclosure literature Verrecchia concluded the following: “---under current US Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP), the disclosure environment is already rich. In other words, commitments to increased (or reduced) levels of disclosure in the US may be primarily incremental, thereby leading to economic consequences that are difficult to document. One alternative is to suggest that researchers consider less developed capital markets than those found in the US.” (Verrecchia, 2001 p. 174-175) Verrecchia's call has been already answered by many researchers who have replicated US studies on less developed capital markets including several European markets.

As disclosure is very closely linked to MBAR (market based accounting research) and both are relevant in the context of capital markets, this article concentrates on both of these topics. The objective of this article is to review some empirical disclosure and MBAR studies dealing with different European countries to find some directions for future research in Central and Eastern European context. There are two main reasons for such a scope. First, this topic has not been covered in such detail before by other researchers, although selected European MBAR studies have been reviewed by Dumontier and Raffournier (2002) and Beattie (2005) has made an extensive review on financial accounting research by UK academics. Second, in order to determine the most suitable directions for empirical disclosure and MBAR

research in developing capital markets of Central and Eastern Europe, the knowledge of previous studies on the same subjects is needed and the European context is more appropriate due to bigger similarities in capital market characteristics and increasing similarities in regulatory settings compared to US or developing capital markets in other regions.

This paper has been divided into 7 sections. Section 2 introduces disclosure and MBAR as parts of financial accounting research. Section 3 presents the data collection procedure including descriptions of sample selection, sample properties and data collection methods. Sections 4, 5 and 6 deal with specific types of empirical studies covered by this review (disclosure, MBAR and other combinations respectively). These sections are divided into several sub-sections, based on the smaller topics identified within larger ones. Main conclusions drawn are presented in section 7.

2. Disclosure, MBAR and financial accounting research

Financial accounting as a discipline has gone through considerable changes during the last century. These developments have lead to many distinct areas of empirical research that were recently divided by Beattie (2005) into 10 categories: normative (a priori) theorizing; financial BAR (behavioural accounting research); MBAR (market based accounting research); disclosure; other business reporting issues; special formats and media; earnings management; accounting choice; economic consequences; failure prediction; and standard setting. From these areas of financial accounting research the disclosure and MBAR turned out to be the most often researched areas by UK academics (Beattie, 2005) and these are also the types of research under the scope of this article.

This article takes accounting-based perspective (see Beattie, 2005) on disclosure and therefore disclosure and MBAR are treated as separate terms. According to this distinction disclosure research treats disclosure as endogenous by considering managers' and/or firms' incentives to disclose information known to them and the focus is on disclosure decision. MBAR on the other hand treats disclosure as exogenous and the focus is on the market-effect of disclosure decision. As MBAR is a wide research field, it can be divided into 3 sub-categories (Beattie, 2005):

1. Fundamental analysis and valuation - includes value relevance research, association (via regression analysis) between accounting signals and market data (stock prices and returns). Deals only with accounting numbers. Key issues are timeliness and accounting context.
2. Market reaction studies - short-horizon studies focused on changes in the level or volatility of returns, changes in trading volume. Addresses information content of annual earnings, the components of earnings, interim earnings, accounting signals, financial and non-financial disclosures outside financial statements.
3. Analysts' forecasts - accuracy, bias and efficiency of analysts' forecasts, identification of information sets that are used to forecast.

These categories are used in the later sections of this review to distinguish smaller research topics.

Although disclosure and MBAR are treated separately in this review, Verrecchia (2001) treats them both as disclosure that can be divided into discretionary-based disclosure, association-based disclosure or efficiency-based disclosure, whereas the first two terms are equivalent to disclosure and MBAR terms described previously. The same goes for Healy and Palepu (2001), who did not separate disclosure and MBAR, but divided disclosure research into the following types: regulation of disclosure; auditing/intermediaries and disclosure; manager's disclosure decisions and capital market consequences of disclosure. The divisions provided by Beattie (2005) were preferred in this review due to clearer distinctions between financial accounting areas, but it should still be borne in mind that there are close connections between disclosure and MBAR and the distinctions made between them are debatable.

3. Data collection

The objective was to find articles concerning the disclosure and MBAR studies dealing with different European countries. To gain a broader geographical picture the first set of articles was found through keyword searches from electronic databases (EBSCO and Science-Direct mostly). These searches were based on the names of different European countries and the word "disclosure" in the title. Then the references at the end of the articles found were used to identify the second set of similar articles. As the identification of suitable words for MBAR was more difficult, these articles were selected using mainly the references from disclosure related articles and previous review articles. This review includes only journal articles, no working papers or doctoral dissertations were used (although many references to these were identified). The sample does not include all articles on the subject and may give a biased picture of the reality as the selection depended on:

1. The words included in the article's title;
2. The journal - all journals that could be used to publish the articles of this type may not be available in electronic form, especially in case of country-specific journals;
3. The publication time - the electronic availability of journals decreases dramatically while moving backwards in time after mid 1990s.

In order to enable the reader to gain access to the properties of the articles included in this sample, Appendix 1 summarizes the basic categorizations presented in this section and also the subject related categorizations used in the following sections.

In total of 54 articles were read. These articles had been published from 1981 to 2005, whereas 46 (85%) were from the period of 1993-2005. The articles were from 22 different journals whereas 40 articles (74%) were from 8 journals cited more than once. The most often cited journals were the *European Accounting Review* and the *Accounting and Business Research*, with 11 and 10 articles respectively.

Only 16 (30%) articles were written by one author and the rest were prepared by more than 2 authors. In total of 91 different persons had been involved in preparing

the articles, whereas 6 of them (Blevins, D. R.; Cooke, T. E.; Holland, J. B.; Kanto, A. J.; Rees, W.; Schadowitz, H. J.) were one of the authors in 3 or more articles.

One of the objectives was to cover as many European countries as possible, but while reading different articles the studies covering countries from other continents or several European countries at once were identified. These provided some insight into the international applications of this type of research and described country-specific issues as well; therefore they were not excluded from the sample. Based on the origin of empirical data the studies viewed were categorized into three groups:

1. European single-country studies – empirical data from one European country (in total of 40 articles).
2. European comparison studies – empirical data from more than one European country (in total of 4 articles).
3. International studies – empirical data from at least one European country and from at least one country from a different continent (in total of 10 articles).

The data from UK was the best represented in the sample: 15 European studies (including 12 UK single-country studies) and 8 international studies. Finland and Germany were also very well represented, as in total they were cited 11 and 10 times respectively in different groups. In total of 20 European countries were cited at least in one article whereas 15 of them were in European studies group. As the number of European comparison studies was limited to 4 in total of 13 European countries were presented in single-country category. 18 European countries were part of international studies. Cyprus, Greece, Austria, Hungary and Portugal were the only 5 countries mentioned only once, whereas the last three had been presented only in international studies category. Surprisingly there were also 2 countries (Poland and Czech) representing the Central and Eastern European countries in the single-country study category.

All articles included in the sample were read and notes were made concerning the geographical coverage, subject, methods employed and conclusions reached as well as the proposed future research areas. The following sections contain short descriptions of the studies based on subject categories identified.

4. Disclosure

In addition to broader types of research mentioned in section 2 narrower groups of disclosure studies were identified (see table 1). Sampled disclosure studies are discussed in more detail in the following sub-sections.

Table 1

Classification of disclosure studies

Section	Type of disclosure studies	Number of articles	Articles in the sample of this type
4.1.	Disclosure in annual reports	10	Cooke (1989a), Patton and Zelenka (1997), Bühner and Müller (1985), Cooke (1989b), Depoers (2000), Frost and Pownall (1994b), Gray et al (1995), Raffournier (1995), Olusegun Wallace et al (1994), Leventis and Weetman (2004)
4.2.	Disclosure of specific items	6	Walker and Louvari (2003), Emmanuel and Garrod (2004), Patel et al (2002), Martin (2000), Watson et al (2002), Kanto and Schadewitz (1997)
4.3.	Cost effects of disclosure	2	Gray and Radebaugh (1990), Hail (2002)
4.4.	Modelling disclosure decisions	3	Holland and Stoner (1996), Holland (1998a), Holland (1998b)
4.5.	Other disclosure studies	2	Cahan et al (2005), Parviainen et al (2001)
Total		23	-

4.1. Disclosure in annual reports

8 of the disclosure studies dealing with annual reports were concerned with single country and only 2 (Frost and Pownall, 1994b; Gray et al., 1995) were international studies looking at listed companies on UK and US capital markets. From the single-country studies only the ones concerned with Sweden (Cooke, 1989a; Cooke, 1989b) and Spain (Olusegun Wallace et al., 1994) looked at both listed and unlisted firms. The major advantage of these studies is that it is possible to find out whether the listing status influences the disclosure in annual reports. The rest of the single-country studies dealt only with listed companies: Patton and Zelenka (1997) on Czech, Bühner and Müller (1985) on German, Depoers (2000) on French, Raffournier (1995) on Swiss, and Leventis and Weetman (2004) on Greek stock markets. The biggest single country sample included 161 companies (Raffournier, 1995) and the smallest 24 companies (Bühner and Müller, 1985). Most of the studies excluded financial and insurance firms as their reporting requirements and line of business differ.

7 of the single country studies were based on disclosure indexes. In order to create these the annual reports were read and with the help of other professionals in these countries the country-specific items of voluntary nature were determined. Based on the compiled checklists these items in each individual report were scored and disclosure indexes calculated. Then regression analysis was used to determine which factors had the strongest influence on disclosure index. The factors considered included:

1. Size variables - total assets, logarithm of total assets, total sales, logarithm of sales, number of employees;
2. Capital structure - gearing (debt/equity) ratio, debt on total assets ratio;
3. Performance variables - liquidity ratio, earnings return, profit margin, net income on net worth ratio, ROE (net income / owners equity);
4. Market-related variables - industry type, listing status, auditor type, barriers to entry (gross fixed assets or fixed assets (net of depreciation) on total assets);
5. Ownership variables - percentage of shares held by unknown shareholders; percentage of shares held by three biggest shareholders;
6. Labour pressure variables - labour charges/turnover;
7. Internationality variables - exports on sales ratio, multiple listing.

Different single-country studies employed different sets of factors listed above. In general the studies showed that:

1. Listed firms disclose more (Cooke, 1989a; Cooke, 1989b; Olusegun Wallace et al., 1994).
2. The larger the firm the more it discloses (Depoers, 2000; Raffournier, 1995; Olusegun Wallace et al., 1994; Cooke, 1989a; Cooke, 1989b; Patton and Zelenka, 1997).
3. The extent of disclosure is positively related to the level of international activity of the firm (Raffournier, 1995; Depoers, 2000).
4. Companies audited by bigger international auditing firms (Big Six or other similar categorization) disclose significantly more information than those audited by less-known auditors (Raffournier, 1995; Depoers, 2000; Patton and Zelenka, 1997).
5. The greater the return on equity and financial risk (leverage) the higher the level of disclosure (Patton and Zelenka, 1997). At the same time Depoers (2000) and Raffournier (1995) found no proof to the leverage hypothesis.
6. Firms with higher liquidity ratios tend to provide less detailed information (Olusegun Wallace et al., 1994).
7. Companies with highest barriers to entry disclose significantly more information than firms less protected in their sector (Depoers, 2000).

The only single-country study concentrating on the timing issue of annual reports was the one by Leventis and Weetman (2004). It looked at the 91 listed companies on Athens Stock Exchange and employed regression analysis to lead-time of disclosure against market activity, favourableness of news and costs of competition in the company's industrial sector. They found that relative good or bad news, investors' information cost savings, and proprietary costs for companies already established in the industry were significant factors explaining variations in timely reporting.

The setup of 2 international studies was a little different. They both concentrated on the disclosure of companies listed on US and UK stock exchanges or on both of them. Frost and Pownall (1994b) looked only at the frequency of disclosures and the reporting lag in the case of annual and interim reports and forecasts. The results showed that disclosure frequency was greater on the US than on the UK stock exchanges, whereas this result held for domestic firms, foreign firms and cross-listed

firms separately as well as for voluntary and mandatory disclosures. The compliance with regulatory requirements was greater in US and disclosure frequency was positively correlated with firm size and exchange listing. Gray et al. (1995) on the other hand used disclosure indexes as described in the case of single-country studies and employed ANOVA on the three samples. They showed that there were significant differences in financial reporting behaviour between internationally listed and domestic listed multinationals. International listing effect was important in case of strategic information disclosures and lead to increased voluntary disclosure. However there was no domicile effect with respect to disclosure of non-financial information.

Many possibilities for future research were mentioned in the previously viewed articles that could also be employed in the Central and Eastern European context. Depoers (2000) saw potential in looking at the connections between disclosure and culture, disclosure and strategy or disclosure and corporate governance mechanisms. Gray et al. (1995) proposed looking at other forms of voluntary disclosure besides annual report disclosures like press releases and meetings with analysts. Leventis and Weetman (2004) suggested a search for proxies of disclosure timeliness on other emerging markets; concentrating the research on companies that delay information disclosure or using the time-series study or non-linear models to investigate timely reporting issues. From the international studies perspective Raffournier (1995) pointed out that in case of European studies the possible influences of internationalisation should be paid more attention to. Olusegun Wallace et al. (1994) emphasized the need for exploring the significance of specific firm characteristics on disclosure between two or more continental countries or between continental and Anglo-Saxon countries.

4.2. Disclosure of specific items

All 6 studies grouped into this category dealt with different items. 4 of the studies were conducted in single-country settings: 3 in UK (Watson et al., 2002; Walker and Louvari, 2003; Emmanuel and Garrod, 2004) and 1 in Finland (Kanto and Schadewitz, 1997). The remaining 2 of the studies dealt with international context.

Watson et al. (2002) looked at the use of ratios in annual reports of UK companies. Annual reports of over 200 companies were read and five types of ratios were counted. Then logistic regressions were run (ratio disclosure used in a dummy variable form) with respect to similar factors used in annual report disclosure studies (see sub-section 4.1.). Contrary to the findings of annual report disclosures the increase in size did not lead to bigger disclosure of ratios and the industry of companies did not affect the ratio disclosure. Liquidity on the other hand seemed to affect the ratio disclosure. Watson et al. (2002) saw potential in viewing the problem of ratio disclosure in other countries and gaining knowledge of why certain ratios may or may not be disclosed.

Walker and Louvari (2003) looked at EPS disclosures made by 237 UK companies in their annual reports. Initially the annual reports of the companies sampled were

read and the presentations of EPS measures were coded. Similarly to Watson et al. (2002) the logistic regression was run with respect to different factors. The results showed that the disclosure of alternative EPS measures was positively related to the general level of firm disclosure, firm size, and analyst following. They also reported that loss firms were less likely to report additional EPS measures compared to profitable firms.

Emmanuel and Garrod (2004) studied the operating and financial reviews (OFR) in annual reports of 69 UK companies. They divided companies into different groups by the level of OFR disclosure and found that firms disclosing more thorough segment reports disclose less in OFR and vice a versa.

Kanto and Schadewitz (1997) looked at the similarities and dissimilarities resulting from capital structure and growth and their effects on voluntary and mandatory disclosure. Disclosure scores were separately calculated for both voluntary and mandatory elements in 573 interim reports and regressions were run with different factors influencing the disclosures. The results showed that the firm's mandatory disclosure policy could be captured by one factor characterizing firm type. For purely voluntary disclosure policy, a firm-size variable, in addition to the firm type variable, needed to be included in the model. They also concluded that the more debt obligations a firm has, the more it will disclose in its interim report.

The international study by Martin (2000) viewed the going concern uncertainty (GCU) disclosures in annual reports of listed French, German and US companies. Logistic regression was run to tie GCU disclosure to similar factors used in annual report disclosure studies. As formal GCU disclosures were more likely in US than in Germany or France, the study showed that disclosures depend on country-specific factors.

Patel et al. (2002) conducted an international study covering 19 emerging markets based on disclosure scores (T&D) issued by S&P. The scores of different countries and industries were compared. The results showed that the Asian emerging markets exhibited greater transparency and disclosure following recent currency, banking and equity market crises and the lowest scores were in the utilities and healthcare sectors. They also found positive correlation between disclosure scores and price-to-book ratio and negative correlation between cross-holdings and disclosure.

4.3. Cost effects of disclosure

This group includes 2 studies that dealt directly or indirectly with cost effects of disclosure (Hail, 2002; Gray and Radebaugh, 1990).

Hail (2002) looked at Swiss listed companies and concentrated on disclosure and cost of equity capital. The score of voluntary disclosure in annual reports was taken from the Swiss Banking Institute's study. Regression analysis was used to compare future expected cost of equity capital with disclosure scores. Negative and highly significant association was found between cost of equity capital and disclosure

score. It was suggested that future research in this area could concentrate on studying changes in disclosure level and its implications for firm's risk level, or on studying changes in disclosure quality in response to legislative changes in Switzerland or in other countries.

Gray and Radebaugh (1990) carried out an international study to determine the cost constraints on voluntary information disclosure according to the perceptions of financial executives in UK and US multinationals. The results of a postal questionnaire indicated that on average the financial executives tended to perceive most voluntary disclosure items as giving rise to net cost. Voluntary disclosure depended upon the outcome of an assessment of the economic consequences of the disclosure item proposed, whereas the perceptions of UK and US financial executives were significantly different in terms of their responses concerning individual items of disclosure, especially regarding the possibility of claims from employees or trade unions, technical processing problems and constraints on disclosure arising from either direct or indirect costs.

4.4. Modelling disclosure decisions

Three studies were concerned with modelling disclosure decisions: Holland and Stoner (1996), Holland (1998a) and Holland (1998b). The last two studies were based on the same data and turned out to be slight modifications of each other. All three studies dealt with UK listed companies and used a grounded theory approach to model the disclosure process within companies. The first study concentrated more on price sensitive information disclosure, whereas the other two were more concerned with overall disclosure behaviour. The data was obtained from semi-structured interviews with key figures of investor relations or corporate communications.

The results of Holland and Stoner (1996) showed that although the legal definitions of price sensitive information may appear clear they may be difficult to implement. Companies also saw their price sensitive information decision problem as part of a larger corporate communications decision policy, which was driven by strategy and corporate finance policy not by regulation and the ideals of fair markets encapsulated within them. They also perceived broader set of constraints on their communication policy other than the legal and Stock Exchange guidance constraints.

Holland (1998a) and Holland (1998b) showed that although financial reports have limitations they are still central component of a larger corporate disclosure system. They also found that corporate private disclosure to institutional investors was driven by corporate financing and corporate control decisions and would continue because of the combinations of market failure and increase in information asymmetry. Surprisingly they concluded that the use of complex private agenda, the boundaries on disclosure, the cost benefit analysis, the preferences for private over public disclosure, and the private-public disclosure interactions, suggest that conventional finance theory and research methods such as disclosure indexes and event studies cannot capture the dynamic components of corporate disclosure

activity. This conclusion describes very vividly the limitations of the types of disclosure research described in sub-sections 4.1., 4.2., 4.3., and the potential of more qualitative approach to studying disclosure.

4.5. Other disclosure studies

This group includes two disclosure-related studies (Cahan et al., 2005; Parviainen et al., 2001) that could not be categorized into previous groups.

Cahan et al. (2005) examined how global diversification influenced the level of voluntary disclosure in annual reports of 216 companies from 17 countries. Regressions were run to test the association between disclosure scores and global diversification variables identified. They found evidence that firms that have more globalized operations provide higher levels of voluntary disclosure and this relation is driven by the historic and current components of total disclosure. They also emphasised the need to study further the financing activities in relation to disclosure, especially in the context of other channels of disclosure besides annual reports.

Parviainen et al. (2001) studied a different aspect of disclosure and wanted to demonstrate the possibilities of using non-linear regressions in disclosure research (use generalized method of moments instead of multiple linear regression). They calculated disclosure scores for 251 Finnish interim reports and ran non-linear regression using similar dependent variables as mentioned under annual report disclosures (see sub-section 4.1.). The results showed that the level of significance found with a linear model might be improved by the use of a non-linear descriptor.

5. MBAR

In addition to the broader categorizations mentioned in section 2 narrower groups for MBAR studies were identified (see table 2). Sampled MBAR studies are discussed in more detail in the following sub-sections.

Table 2

Classification of MBAR studies

Section	Type of MBAR studies	Number of articles	Articles in the sample of this type
5.1.	Fundamental analysis and valuation	3	Vafeas et al (1998), Booth et al (1997), Alford et al (1993)
5.2.	Market reaction studies		
5.2.1.	Market reaction to earnings announcements	10	Schadewitz (1996), Schadewitz et al (2002), Kallunki (1996), Martikainen (1998), Hew et al (1996), van Huffel et al (1996), Gajewski and Quéré (2001), Pellicer and Rees (1999), Frost and Pownall (1994a)
5.2.2.	Market reaction and traders	2	Korczak and Tavakkol (2004), Booth et al (1999)

Section	Type of MBAR studies	Number of articles	Articles in the sample of this type
5.2.3.	Market reaction and information asymmetry	2	Pope and Inyangete (1992), Gajewski (1999)
5.2.4.	Other market reaction studies	2	Taffler et al (2004), Hellman (1996)
5.3.	Analysts' forecasts		
5.3.1.	Accuracy and bias of analysts' forecasts	2	Capstaff et al (1998), Capstaff et al (2001)
5.3.2.	Forecasting techniques employed by analysts	4	Pike et al (1993), Arnold et al (1984), Day (1986), Moyes et al (2001)
Total		25	-

5.1. Fundamental analysis and valuation

Three studies classified into this group (Vafeas et al., 1998; Booth et al., 1997; Alford et al., 1993) looked at the connections between stock returns and accounting numbers.

Vafeas et al. (1998) looked at the incremental information content of cash flows in Cyprus and variation in the informativeness of earnings conditioned on corporate dividend policy, earnings performance, firm size, and the time period examined. Several regression models were employed to study the association between earnings (both expected and unexpected) and stock returns, and between stock returns and balance sheet items (accruals, depreciation, current assets, current liabilities). The results showed that earnings levels, earnings changes, operating cash flows and accruals were important in explaining stock returns. Cash flows did not appear to have significant information content beyond that which springs from their correlation with earnings. The information content of earnings varied positively and significantly with firm size.

Booth et al. (1997) examined the association between fiscal earnings (published and DFVA) and stock returns based on 94 German companies. DFVA is a metric jointly constructed by the *Deutscher Vereinigung* with the purpose of providing investors and others interested in share value with a more meaningful measure of economic income than the traditional published earnings figure. Regressions were used to examine the association between stock returns and published earnings, and between stock returns and DVFA earnings. The results showed that DVFA earnings provide information in addition to that provided by earnings calculated under the German GAAP.

Alford et al. (1993) conducted an international study to determine whether differences in capital markets (accounting standards, disclosure practices, and corporate governance) lead to significant differences in the usefulness of accounting earnings. The information content and timeliness of accounting earnings of 18 countries were compared using US as a benchmark. The results showed that accounting earnings prepared in accordance with the domestic GAAP of Australia,

France, the Netherlands, and the UK were more timely or more value relevant than accounting earnings prepared in accordance with US GAAP and accounting earnings from Denmark, Germany, Italy, Singapore, and Sweden were either less timely or less value-relevant compared to US GAAP earnings.

5.2. Market reaction studies

16 market reaction studies were identified, whereas 7 countries (Finland, UK, Poland, Belgium, Sweden, France, Spain) were covered by single-country studies. The following sub-sections describe these studies in detail.

5.2.1. Market reaction to earnings announcements

9 single-country market reaction studies focusing on earnings announcements were identified. In Finland Schadewitz (1996) looked at the interim earnings (its permanent and transitory components) and security prices of 40 companies. Kallunki (1996) conducted a similar study using accounting-based risk estimation approach on 92 Finnish earnings announcements and Martikainen (1998) investigated the stock price reaction to the announcements of annual accounting earnings (based on 133 observations). Schadewitz et al. (2002) on the other hand investigated the effect of voluntary components of interim earnings disclosures on share price based on 256 interim reports. In UK Firth (1981) examined the information content (defined as abnormal security returns and share-dealing activity) of the release of the company's annual financial results based on 120 companies and Hew et al. (1996) studied the existence of post-earnings announcement drift on UK stock market using a sample of 1442 earnings announcements. In Belgium van Huffel et al. (1996) viewed the earnings response to the semi-annual earnings announcements of 30 companies listed on Brussels Stock Exchange. In France Gajewski and Quéré (2001) tried to identify investors' reactions to quarterly, half-year and annual announcements of accounting reports by looking at the linkage between the magnitude of reactions and different parameters (such as firm size, earnings level, surprise effect and earnings changes). In Spain Pellicer and Rees (1999) studied the market's reaction to 660 earnings announcements.

These studies were quite similar in that they employed the abnormal returns (difference between actual and expected return) and cumulative abnormal returns. The approach of Schadewitz (1996) was different as unexpected earnings were analyzed using a regression analysis that distinguished permanent and transitory components of earnings announcements.

The main conclusions of these studies were the following:

1. The earnings response coefficients for permanent earnings appeared to be higher than those for transitory earnings (Schadewitz, 1996).
2. There were differences in reaction time to good or bad news. Kallunki (1996) showed greater delay in the stock market's reaction to negative information concerning the firms' earnings than to that of the positive information. Schadewitz et al. (2002) on the other hand showed that when subsequent

disclosure was about-as-expected, the stock market reacted on the day of the interim announcement and achieved its maximum degree of reaction two days after the announcement. When the level of disclosure was lower than expected, this whole process was delayed by one day and when the level of disclosure was greater-than-expected, the process was delayed by three days. Martikainen (1998) also reported that market reaction to the permanent losses started four days before the announcement, being strongest two days around the announcement day.

3. Share price movement after disclosure depended on the differences between expected and achieved results. Hew et al. (1996) found that bad news firms experienced share price declines and good news firms experienced share price appreciation. The same finding was supported by Martikainen (1998) who showed that if a firm reported a permanent loss together with a negative earnings surprise, a significantly negative price reaction followed. Whereas the temporary losses did not have any valuation impact, i.e. their information content was statistically insignificant irrespective of whether positive or negative surprises were reported.
4. Share price movement depended on the type of disclosure. Gajewski and Quéré (2001) found that the range of reactions to half-year and annual earnings announcements were naturally far greater than the ones generated by the turnover publications whereas for good news, the reactions to annual earnings announcements were stronger than the ones observed for half-year earnings announcements.
5. Share price adjustment time after disclosure differed. Firth (1981) and Gajewski and Quéré (2001) found no evidence of the stock market requiring a longer period in which to adjust for the information content. van Huffer et al. (1996) also found no systematic post-earnings announcement drift. Hew et al. (1996) did not find a high degree of drift in the days immediately following the announcement, but found a significant drift over the half-year following the announcement. van Pellicer and Rees (1999) showed that the earnings announcements were accompanied by an increase in share price volatility which persisted for a few days. Volatility was abnormally high for the four days following the announcement as well as the announcement day itself and the day preceding the announcement.

Some potential areas for future research were mentioned. Schadewitz et al. (2002) suggested that subsequent research would be recommended to confirm the findings reported in this particular emerging stock market and the succeeding research might address the question of relative information content of interim non-earnings disclosures. van Huffer et al. (1996) suggested that future research in an international context should explore the validity of the market model for other small EU markets and financial analysts' earnings forecasts could be used as a proxy for market earnings expectation instead of naive earnings based model.

Only one international study by Frost and Pownall (1994a) was classified into this group. It measured and compared the US and UK stock price responses to annual and interim earnings disclosures released by firms listed in both jurisdictions. Based on abnormal returns calculated for 110 companies they found that stock price response to earnings announcements was significantly greater in the US than in the

UK. In the US the stock price responses to earnings announcements were significant for both foreign and domestic firms but in the UK the price effects of UK firms were significant and differed from the price effects of foreign firms' earnings announcements, which were not significant. As a potential future research area they pointed at the possibilities of investigating price-effects of other kinds of disclosures.

5.2.2. Market reactions and traders

2 studies in this group concentrated on the market reactions and their relations to the types of traders. Korczak and Tavakkol (2004) concentrated on the earnings surprises (price, volatility and volume reactions) in 124 earnings announcements and their connections with pension funds' share in Polish companies. Booth et al. (1999) investigated the impact of earnings news (133) on the trading behaviour of different types of traders in Finland.

The calculations made in these studies were similar to the ones made in ordinary market reaction studies: Korczak and Tavakkol (2004) used abnormal returns, cumulative abnormal returns, abnormal volatility, abnormal volume, but Booth et al. (1999) also calculated the buy-sell ratios.

Korczak and Tavakkol (2004) showed that the prices of stocks largely held by pension funds did not reflect any new information on the announcement of good news, however fund managers were as surprised as other traders when the earnings surprises were negative. The magnitude of price changes for stocks with lower pension funds' ownership tended to be related to the size of earnings surprise, while prices of stocks with higher fund holding seemed to be driven by a different set of information. The calculated abnormal return volatility and abnormal trading volume supported the findings that a larger share of pension funds in the company's shareholder base reduced the extent of new information conveyed by the announcement.

Booth et al. (1999) found support to previous study's result indicating that small and large traders behave differently around the earnings announcements: small traders increased their sell orders after negative earnings surprises, but bigger did not (they owned more information than smaller ones). Therefore the results supported the underlying assumptions of theoretical models that investigate the different behaviour of informed and uninformed traders around earnings announcements.

5.2.3. Market reaction and information asymmetry

2 studies looked at the information asymmetry issues in addition to market reactions. Pope and Inyangete (1992) concentrated on the volatility of returns around earnings announcements and attempted to test the differential information hypothesis with incentives for market participants to invest in information collection (1329 UK companies in the sample). Gajewski (1999) looked at the effects of 37 earnings

announcements on market liquidity and asymmetric information on Paris Stock Exchange.

Contrary to ordinary market reaction studies discussed in previous sub-sections the methods used in this group of studies differed. Pope and Inyangete (1992) used market model residual returns and U-statistics to test volatility and OLS to test differential information proxies. Gajewski (1999) on the other hand used absolute and relative spreads along with excess coefficients of asymmetric information.

Pope and Inyangete (1992) showed that the variability of returns in announcement weeks was significantly higher than in the pre-announcement period whereas the variability increase was sharpest for small firms and USM (unlisted securities market) quoted firms, and less pronounced for large firms. Firm size and the number of news announcements were significant differential information proxies and the number of market makers was a significant explanatory factor which contained explanatory power independent of the size variable.

According to Gajewski (1999) the trading volume increased suddenly on the day of the announcement, whereas the rise in trading volume was especially greater during opening and closing periods of the trading day. Some traders made a finer analysis of disclosed data. These traders were not informed before the announcement, but they did benefit from the announced earnings to become informationally superior.

5.2.4. Other market reaction studies

This group includes 2 market reaction studies (Taffler et al., 2004; Hellman, 1996) that could not be grouped into the previous 3 categories.

Taffler et al. (2004) investigated the medium-term price reactions to going concern audit reports to determine the time that the market took to assimilate the news on stock market using a sample of 108 UK companies. Buy-and-hold abnormal returns were calculated as well as cumulative abnormal returns. They found a highly significant continuing adverse price reaction over the full 1-year period commencing at the start of the month immediately following the going-concern audit report publication date. This change could not be considered post-earnings announcement drift effect.

The qualitative study by Hellman (1996) studied the market activity around earnings announcements in Sweden by carrying out a case study on investor action based on one institutional investor. The interviews lead the authors to the conclusion that when one disaggregates from the market level to the investor level, there is no mechanical relationship between financial information and investment action, as suggested by MBAR as the decision to buy or sell is not based on one financial report but on continuous monitoring. The factors that seemed to affect the initiation of these decision processes were mainly macro-economic information, private information and different investor conditions.

5.3. Analysts' forecasts

6 articles dealing with analysts' forecasts were identified. These were divided into 2 sub-categories that are introduced in the following sub-sections.

5.3.1. Accuracy and bias of analysts' forecasts

2 articles in this group (Capstaff et al., 1998; Capstaff et al., 2001) dealt with EPS forecasts made by analysts. The key objective of these studies was to identify the accuracy of analysts' forecasts and determine whether these were biased or not. In case of Capstaff et al. (1998) the focus was on over 65 thousand forecasts of German analysts. Capstaff et al. (2001) on the other hand conducted a European comparison study that compared the forecasts of analysts in 9 European countries using over 500 thousand forecasts. Both of these studies relied on IBES database as a source of EPS forecast data. Bias and accuracy were measured by comparing the forecasts with actual results and by employing regression analysis. Both studies concluded that analysts' forecasts tended to be typically optimistic and the accuracy of forecasts decreased with longer forecasting horizons. Capstaff et al. (2001) also concluded that the best forecasts of the 9 countries viewed were in Netherlands and UK and the worst forecasts were in Italy and Spain. With respect to possible future research areas Capstaff et al. (2001) mentioned the need for improved methodology for empirical analysis of analysts' forecasts and the possibilities for testing the model of forecasting errors in single-country settings.

5.3.2. Forecasting techniques employed by analysts

4 articles were included in this category: Pike et al. (1993) focused on UK and Germany; Moyes et al. (2001) on UK and US; Arnold and Moizer (1984) and Day (1986) only on UK. These articles studied the techniques employed by investment analysts to appraise shares and looked at the importance of different information sources to analysts while preparing forecasts. Pike et al. (1993), Arnold and Moizer (1984) and Moyes et al. (2001) gathered the information from analysts through a postal questionnaire containing items considered potentially important for share appraisal. The replies used in the analysis were 139, 202 and 267 respectively. Day (1986) on the other hand carried out a qualitative experiment: analysts from two larger brokerage firms were presented a sample annual report, they were asked to perform the usual review and compile a forecast. They were also asked to "think-out-loud" so that the process could be tape-recorded. Later on the recordings were transcribed and analyzed using content analysis.

The results of Pike et al. (1993) showed that greater importance was given to contact with management (meetings, conference calls) than to financial reporting. The importance of qualitative information was also emphasized in the "artistic analysts" group identified by Arnold and Moizer (1984). The differences in the approaches to forecasting were emphasized by Day (1986) who showed that the forecasting methods of analysts varied from formal and systematic to very loose and informal methods. From the side of cultural differences Moyes et al. (2001) showed that UK

analysts placed more importance on macroeconomic factors, management's forecasts of EPS and formal releases of information by management while US analysts considered forecasts and recommendations by other analysts to be more important and attached greater importance to comments from suppliers, customers and informal conversations with management. Pike et al. (1993) also showed that in comparison to German analysts UK analysts placed less importance on non-financial company information, particularly on research and development and product quality.

With respect to future research Day (1986) emphasized the need to extend the research by using the results from their experiments as a basis of a questionnaire study or carrying out in-depth studies of individual analysts at work. As Moyes et al. (2001) concentrated only on earnings revisions they saw potential in looking at other tasks performed by analysts (buy-sell recommendations) and in expanding the literature with respect to comparing analysts in different countries.

6. Other combinations of different areas of research

This group includes the studies that were not only disclosure or MBAR studies, but included the elements of both of them or were combined with other types of accounting research areas. The following table 3 lists them all. As these studies are very specific and they provide little new information to the novice in this area, they will not be discussed any further.

Table 3

Classification of combination studies

Type of combination studies	Number of articles	Articles in the sample of this type
Disclosure and market reaction studies	2	Schadewitz and Blevins (1998), Kanto and Schadewitz (2003)
Disclosure and analysts forecasts	2	Vanstraelen et al (2003), Hope (2003)
Disclosure and accounting choice	1	Dorsman et al (2003)
Disclosure and standard setting	1	Camfferman and Cooke (2002)
Total	6	-

7. Conclusions

The objective of this literature review was to gain insight into the empirical disclosure and MBAR studies conducted during the recent decades in different European countries. The sample viewed demonstrated an extensive interest in these subjects and many smaller research topics were identified. Still there have been only a few studies involving the Central and Eastern European Countries and only 2 of them (Hellman, 1996 in Poland; Patton and Zelenka, 1997 in Czech) were identified in the sampling procedure for this paper. As the legal environments of Central and Eastern European Countries have gone through major changes during the past years

and the capital markets of these countries are developing, the research in this area should provide further theoretical and empirical knowledge.

The following potential research areas for disclosure were mentioned in previous empirical studies covered by this review: studying timeliness of disclosure in emerging markets by using different information proxies, time-series study or non-linear models (Leventis and Weetman, 2004); studying disclosure and culture, disclosure and strategy or disclosure and corporate government mechanisms (Depoers, 2000); concentrating on other forms of voluntary disclosure besides annual report disclosures like press releases and meetings with analysts (Gray et al., 1995); studying significance of specific firm characteristics on disclosure between two or more continental countries or between continental and Anglo-Saxon countries (Olusegun Wallace et al, 1994); studying ratio disclosure in other countries and gaining knowledge of why certain ratios may or may not be disclosed (Watson et al., 2002); studying changes in disclosure level and its implications for firm's risk level or studying changes in disclosure quality in response to legislative changes in different countries (Hail, 2002); studying financing activities in relation to disclosure, especially in the context of other channels of disclosure besides annual reports (Cahan et al., 2005); exploring the validity of the market model for small EU markets (van Huffel et al., 1996).

The following potential research areas for MBAR were mentioned in previous empirical studies covered by this review: studying price-effects of other kinds of disclosures besides earnings (Frost and Pownall, 1994a); testing the model of analysts' forecasting errors in single-country settings (Capstaff et al., 2001); conducting in-depth studies with individual analysts at work (Day, 1986); concentrating on other tasks performed by analysts (buy-sell recommendations) besides earnings revisions and expanding the literature with respect to comparing analysts in different countries (Moyes et al., 2001).

These lists of potential research themes are not complete, because in addition to these replication studies could be conducted based on the previous studies described for example in this article. These future studies could concentrate on single-country settings or European comparisons. It should also be borne in mind that this review covered only some disclosure and MBAR studies dealing with European countries and did not include similar studies conducted in other parts of the world. Therefore some useful suggestions for future research may have remained unmentioned.

References

1. **Alford, A., Jones, J., Leftwich, R. and Zmijewski, M.** (1993), 'The Relative Informativeness of Accounting Disclosures in Different Countries', *Journal of Accounting Research*, Vol. 31, No. 3, pp. 183-223
2. **Arnold, J. and Moizer, P.** (1984), 'A Survey of the Methods Used by UK Investment Analysts to Appraise Investments in Ordinary Shares', *Accounting & Business Research*, Vol. 14, No. 55, pp. 195-208

3. **Beattie, V.** (2005), 'Moving the Financial Accounting Research Front Forward: the UK Contribution', *British Accounting Review*, Vol. 37, No. 1, pp. 85-114
4. **Booth, G. G., Broussard, J. and Loistl, O.** (1997), 'Earnings and Stock Returns: Evidence from Germany', *European Accounting Review*, Vol. 6, No. 4, pp. 589-603
5. **Booth, G. G., Kallunki, J.-P. and Martikainen, T.** (1999), 'Earnings News and the Behaviour of Large and Small Traders in the Finnish Stock Market', *Applied Economics Letters*, Vol. 6, No. 12, pp. 771-774
6. **Bühner, R. and Müller, P.** (1985), 'The Information Content of Corporate Disclosures of Divisionalization Decisions', *Journal of Management Studies*, Vol. 22, No. 3, pp. 309-326
7. **Cahan, S. F., Rahman, A. and Perera, H.** (2005), 'Global Diversification and Corporate Disclosure', *Journal of International Accounting Research*, Vol. 4, No. 1, pp. 73-93
8. **Camfferman, K. and Cooke, T. E.** (2002), 'An Analysis of Disclosure in the Annual Reports of U.K. and Dutch Companies', *Journal of International Accounting Research*, Vol. 1, No. 0, pp. 3-30
9. **Capstaff, J., Paudyal, K. and Rees, W.** (2001), 'A Comparative Analysis of Earnings Forecasts in Europe', *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 68, No. 5/6, pp. 531-562
10. **Capstaff, J., Paudyal, K. and Rees, W.** (1998), 'Analysts' Forecasts of German Firms' Earnings: a Comparative Analysis', *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol. 9, No. 2, pp. 83-116
11. **Cooke, T. E.** (1989a), 'Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies', *Accounting & Business Research*, Vol. 19, No. 74, pp. 113-124
12. **Cooke, T. E.** (1989b), 'Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies', *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol. 1, No. 2, pp. 171-195
13. **Day, J. F. S.** (1986), 'The Use of Annual Reports by UK Investment Analysis', *Accounting & Business Research*, Vol. 16, No. 64, pp. 295-307
14. **Depoers, F.** (2000), 'A Cost-benefit Study of Voluntary Disclosure: Some Empirical Evidence from French Listed Companies', *European Accounting Review*, Vol. 9, No. 2, pp. 245-263
15. **Dorsman, A. B., Langendijk, H. P. A. J. and van Praag, B.** (2003), 'The Association Between Qualitative Management Earnings Forecasts and Discretionary Accounting in the Netherlands', *European Journal of Finance*, Vol. 9, No. 1, pp. 19-40
16. **Dumontier, P.; Raffournier, B.** (2002), 'Accounting and Capital Markets: a Survey of the European Evidence', *European Accounting Review*, Vol. 11, No. 1, pp. 119-151
17. **Emmanuel, C. and Garrod, N.** (2004), 'Rules- versus Judgement-based Accounting Disclosure in the UK', *Journal of Accounting & Public Policy*, Vol. 23, No. 6, pp. 441-455
18. **Firth, M.** (1981), 'The Relative Information Content of the Release of Financial Results Data by Firms', *Journal of Accounting Research*, Vol. 19, No. 2, pp. 521-528

19. **Frost, C. A. and Pownall, G.** (1994a), 'A Comparison of the Stock Price Response to Earnings Disclosure in the United States and the United Kingdom', *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, No. 1, pp. 59-83
20. **Frost, C. A. and Pownall, G.** (1994b), 'Accounting Disclosure Practices in the United States and the United Kingdom', *Journal of Accounting Research*, Vol. 32, No. 1, pp. 75-102
21. **Gajewski, J.-F.** (1999), 'Earnings Announcements, Asymmetric Information, Trades and Quotes', *European Financial Management*, Vol. 5, No. 3, pp. 411-423
22. **Gajewski, J.-F. and Quéré, B. P.** (2001), 'The Information Content of Earnings and Turnover Announcements in France', *European Accounting Review*, Vol. 10, No. 4, pp. 679-704
23. **Gray, S. J. and Radebaugh, L. H.** (1990), 'International perceptions of cost constraints on voluntary information disclosures: A comparative Study of U.K. And U.S. Multinationals', *Journal of International Business Studies*, Vol. 21, No. 4, pp. 597-622
24. **Gray, S. J., Meek, G. K. and Roberts, C. B.** (1995), 'International Capital Market Pressures and Voluntary Annual Report Disclosures by U.S. and U.K. Multinationals', *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol. 6, No. 1, pp. 43-68
25. **Hail, L.** (2002), 'The Impact of Voluntary Corporate Disclosures on the Ex-ante Cost of Capital for Swiss Firms', *European Accounting Review*, Vol. 11, No. 4, pp. 741-773
26. **Healy, P. M.; Palepu, K. G.** (2001), 'Information Assymetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature', *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 31, No. 1-3, pp. 405-439
27. **Hellman, N.** (1996), 'What Causes Investor Action?', *European Accounting Review*, Vol. 5, No. 4, pp. 671-691
28. **Hew, D., Skerratt, L., Strong, N. and Walker, M.** (1996), 'Post-earnings-announcement Drift: Some Preliminary Evidence for the UK', *Accounting & Business Research*, Vol. 26, No. 4, pp. 283-293
29. **Holland, J. B.** (1998a), 'Private Disclosure and Financial Reporting', *Accounting & Business Research*, Vol. 28, No. 4, pp. 255-269
30. **Holland, J. B.** (1998b), 'Private Voluntary Disclosure, Financial Intermediation and Market Efficiency', *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 25, No. 1/2, pp. 29-68
31. **Holland, J. B. and Stoner, G.** (1996), 'Dissemination of Price-sensitive Information and Management of Voluntary Corporate Disclosure', *Accounting & Business Research*, Vol. 26, No. 4, pp. 295-313
32. **Hope, O-K.** (2003), 'Disclosure Practices, Enforcement of Accounting Standards, and Analysts' Forecast Accuracy: An International Study', *Journal of Accounting Research*, Vol. 41, No. 2, pp. 235-272
33. **Kallunki, J.-P.** (1996), 'Stock Returns and Earnings Announcements in Finland', *European Accounting Review*, Vol. 5, No. 2, pp. 199-216
34. **Kanto, A. J. and Schadewitz, H. J.** (1997), 'A Multidimensional Model for the Disclosure Policy of a Firm', *Scandinavian Journal of Management*, Vol. 13, No. 3, pp. 229-249

35. **Kanto, A. J. and Schadewitz, H. J.** (2003), 'Impact of Nonearnings Disclosures on Market Risk: Evidence with Interim Reports', *Applied Financial Economics*, Vol. 13, No. 10, pp. 721-729
36. **Korczak, P. and Tavakkol, A.** (2004), 'Institutional Investors and the Information Content of Earnings Announcements: the Case of Poland', *Economic Systems*, Vol. 28, No. 2, pp. 193-208
37. **Leventis, S. and Weetman, P.** (2004), 'Timeliness of Financial Reporting: Applicability of Disclosure Theories in an Emerging Capital Market', *Accounting & Business Research*, Vol. 34, No. 1, pp. 43-56
38. **Martikainen, M.** (1998), 'The Information Content of Losses Around Earnings Announcements in the Finnish Stock Market', *Applied Economics Letters*, Vol. 5, No. 6, pp. 343-346
39. **Martin, R. D.** (2000), 'Going-concern Uncertainty Disclosures and Conditions: A Comparison of French, German, and U.S. Practices', *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, Vol. 9, No. 2, pp. 137-158"
40. **Moyes, G. D., Saadouni, B., Simon, J. and Williams, P. A.** (2001), 'A Comparison of Factors Affecting UK and US Analyst Forecast Revisions', *International Journal of Accounting*, Vol. 36, No. 1, pp. 47-63
41. **Olusegun Wallace, R.S., Naser, K. and Mora, A.** (1994), 'The Relationship Between the Comprehensiveness of Corporate Annual Reports and Firm Characteristics in Spain', *Accounting & Business Research*, Vol. 25, No. 97, pp. 21-33
42. **Parviainen, J. A., Schadewitz, H. J. and Blevins, D. R.** (2001), 'On the Non-linear Relationship Between Disclosure and its Determinants', *Applied Economics Letters*, Vol. 8, No. 11, pp. 747-750
43. **Patel, S. A., Balic, A. and Bwakira, L.** (2002), 'Measuring Transparency and Disclosure at Firm-level in Emerging Markets', *Emerging Markets Review*, Vol. 3, No. 4, pp. 325-337
44. **Patton, J. and Zelenka, I.** (1997), 'An Empirical Analysis of the Determinants of the Extent of Disclosure in Annual Reports of Joint Stock Companies in the Czech Republic', *European Accounting Review*, Vol. 6, No. 4, pp. 605-626
45. **Pellicer, M. J. A. and Rees, W. P.** (1999), 'Regularities in the Equity Price Response to Earnings Announcements in Spain', *European Accounting Review*, Vol. 8, No. 4, pp. 585-607
46. **Pike, R., Meerjanssen, J. and Chadwick, L.** (1993), 'The Appraisal of Ordinary Shares by Investment Analysts in the UK and Germany', *Accounting & Business Research*, Vol. 23, No. 92, pp. 489-499
47. **Pope, P. and Inyangete, C. G.** (1992), 'Differential information, the Variability of UK Stock Returns, and Earnings Announcements', *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 19, No. 4, pp. 603-623
48. **Raffournier, B.** (1995), 'The Determinants of Voluntary Disclosure by Swiss Listed Companies', *European Accounting Review*, Vol. 4, No. 2, pp. 261-280
49. **Schadewitz, H.** (1996), 'Information Content of Interim Earnings Components - Evidence from Finland', *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 23, No. 9/10, pp. 1397-1414

50. **Schadewitz, H. J. and Blevins, D. R.** (1998), 'Major Determinants of Interim Disclosures in an Emerging Market', *American Business Review*, Vol. 16, No. 1, pp. 41-55
51. **Schadewitz, H. J., Kanto, A. J., Kahra, H. and Blevins, D. R.** (2002), 'An Analysis of the Impact of Varying Levels of Interim Disclosure on Finnish Share Prices within Five Days of the Announcement', *American Business Review*, Vol. 20, No. 2, pp. 33-45
52. **Taffler, R. J., Lu, J. and Kausar, A.** (2004), 'In Denial? Stock Market Underreaction to Going-concern Audit Report Disclosures', *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 38, No. 1-3, pp. 263-296
53. **Vafeas, N., Trigeorgis, L. and Georgiou, X.** (1998), 'The Usefulness of Earnings in Explaining Stock Returns in an Emerging Market: the Case of Cyprus', *European Accounting Review*, Vol. 7, No. 1, pp. 105-124
54. **Walker, M. and Louvari, E.** (2003), 'The Determinants of Voluntary Disclosure of Adjusted Earnings per Share Measures by UK Quoted Companies', *Accounting & Business Research*, Vol. 33, No. 4, pp. 295-309
55. **van Huffel, G., Joos, P. and Ooghe, H.** (1996), 'Semi-annual Earnings Announcements and Market Reaction: Some Recent Findings for a Small Capital Market', *European Accounting Review*, Vol. 5, No. 4, pp. 693-713
56. **Vanstraelen, A., Zarzeski, M.T. and Robb, S.W.G.** (2003), 'Corporate Nonfinancial Disclosure Practices and Financial Analyst Forecast Ability Across Three European Countries', *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol. 14, No. 3, pp. 249-278
57. **Watson, A., Shrives, P. and Marston, C.** (2002), 'Voluntary Disclosure of Accounting Ratios in the UK', *British Accounting Review*, Vol. 34, No. 0, pp. 289-313
58. **Verrecchia, R. E.** (2001), 'Essays on Disclosure', *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 32, No. 1-3, pp. 97-180

Appendix 1

Reference	Journal	Geogr. coverage	European countries covered	Type
Alford et al. (1993)	JAR	Intern.	17 countries incl. Netherlands, Belgium, Denmark, Switzerland, Germany, France, Ireland, UK, Norway, Sweden, Italy	5.1.
Arnold and Moizer (1984)	A&BR	Single-c.	UK	5.3.2.
Booth et al. (1997)	EAR	Single-c.	Germany	5.1.
Booth et al. (1999)	AEL	Single-c.	Finland	5.2.2.
Bühner and Müller (1985)	JMS	Single-c.	West Germany	4.1.
Cahan et al. (2005)	JIAR	Intern.	17 countries incl. Netherlands, Belgium, Finland, Switzerland, France, Germany, Italy,	4.5.

Reference	Journal	Geogr. coverage	European countries covered	Type
Camfferman and Cooke (2002)	JIAR	Eur. c.	Spain, Sweden, UK	6.
Capstaff et al. (1998)	JIFM&A	Single-c.	Netherlands, UK	5.3.1.
Capstaff et al. (2001)	JBFA	Eur. c.	Germany 9 countries: Belgium; France; Germany; Ireland; Netherlands; Italy; Spain; Switzerland; UK	5.3.1.
Cooke (1989a)	A&BR	Single-c.	Sweden	4.1.
Cooke (1989b)	JIFM&A	Single-c.	Sweden	4.1.
Day (1986)	A&BR	Single-c.	UK	5.3.2.
Depoers (2000)	EAR	Single-c.	France	4.1.
Dorsman et al. (2003)	EJF	Single-c.	Netherlands	6.
Emmanuel and Garrod (2004)	JA&PP	Single-c.	UK	4.2.
Firth (1981)	JAR	Single-c.	UK	5.2.1.
Frost and Pownall (1994a)	CAR	Intern.	2 countries incl. UK	5.2.1.
Frost and Pownall (1994b)	JAR	Intern.	2 countries incl. UK	4.1.
Gajewski (1999)	EFM	Single-c.	France	5.2.3.
Gajewski and Quéré (2001)	EAR	Single-c.	France	5.2.1.
Gray and Radebaugh (1990)	JIBS	Intern.	2 countries incl. UK	4.3.
Gray et al. (1995)	JIFM&A	Intern.	2 countries incl. UK	4.1.
Hail (2002)	EAR	Single-c.	Switzerland	4.3.
Hellman (1996)	EAR	Single-c.	Sweden	5.2.4.
Hew et al. (1996)	A&BR	Single-c.	UK	5.2.1.
Holland (1998a)	A&BR	Single-c.	UK	4.4.
Holland (1998b)	JBFA	Single-c.	UK	4.4.
Holland and Stoner (1996)	A&BR	Single-c.	UK	4.4.
Hope (2003)	JAR	Intern.	22 countries incl. Austria, UK, France, Belgium, Netherlands, Denmark, Finland, Germany, Ireland, Italy, Norway, Portugal, Spain, Sweden, Switzerland	6.
Kallunki (1996)	EAR	Single-c.	Finland	5.2.1.
Kanto and Schadewitz (1997)	SJM	Single-c.	Finland	4.2.
Kanto and Schadewitz	AEL	Single-c.	Finland	6.

Reference	Journal	Geogr. coverage	European countries covered	Type
(2003)				
Korczak and Tavakkol (2004)	ES	Single-c.	Poland	5.2.2.
Leventis and Weetman (2004)	A&BR	Single-c.	Greece	4.1.
Martikainen (1998)	AEL	Single-c.	Finland	5.2.1.
Martin (2000)	JIAA&T	Intern.	3 countries incl. France, Germany	4.2.
Moyes et al. (2001)	IJA	Intern.	2 countries incl. UK	5.3.2.
Olusegun Wallace et al. (1994)	A&BR	Single-c.	Spain	4.1.
Parviainen et al. (2001)	AEL	Single-c.	Finland	4.5.
Patel et al. (2002)	EMR	Intern.	19 countries incl. Czech, Poland, Hungary	4.2.
Patton and Zelenka (1997)	EAR	Single-c.	Czech	4.1.
Pellicer and Rees (1999)	EAR	Single-c.	Spain	5.2.1.
Pike et al. (1993)	A&BR	Eur. c.	UK, Germany	5.3.2.
Pope and Inyangete (1992)	JBF&A	Single-c.	UK	5.2.3.
Raffournier (1995)	EAR	Single-c.	Switzerland	4.1.
Schadewitz (1996)	JBF&A	Single-c.	Finland	5.2.1.
Schadewitz and Blevins (1998)	ABR	Single-c.	Finland	6.
Schadewitz et al. (2002)	ABR	Single-c.	Finland	5.2.1.
Taffler et al. (2004)	JA&E	Single-c.	UK	5.2.4.
Vafeas et al. (1998)	EAR	Single-c.	Cyprus	5.1.
Walker and Louvari (2003)	A&BR	Single-c.	UK	4.2.
van Huffel et al. (1996)	EAR	Single-c.	Belgium	5.2.1.
Vanstraelen et al. (2003)	JIFM&A	Eur. c.	Belgium, Germany, Netherlands	6.
Watson et al. (2002)	BAR	Single-c.	UK	4.2.

Explanations

Journal - abbreviation of the journal's name where the article was published.

Abbr.	Journal title
A&BR	Accounting & Business Research
ABR	American Business Review
AEL	Applied Economics Letters
BAR	British Accounting Review
CAR	Contemporary Accounting Research

Abbr.	Journal title
EAR	European Accounting Review
EFM	European Financial Management
EJF	European Journal of Finance
EMR	Emerging Markets Review
ES	Economic Systems
IJA	International Journal of Accounting
JA&E	Journal of Accounting & Economics
JA&PP	Journal of Accounting & Public Policy
JAR	Journal of Accounting Research
JBF&A	Journal of Business Finance & Accounting
JIAA&T	Journal of International Accounting, Auditing & Taxation
JIAR	Journal of International Accounting Research
JIBS	Journal of International Business Studies
JIFM&A	Journal of International Financial Management & Accounting
JMS	Journal of Management Studies
SJM	Scandinavian Journal of Management

Geographical coverage – the type of article by geographical coverage according to 3 categories:

Abbr.	Coverage type	Description
Single-c.	Single-country study	Empirical data from one European country
Eur. c.	European comparison study	Empirical data from more than one European country
Intern.	International study	Empirical data from at least one European country and from at least one country from a different continent

European countries covered – list of European countries from which empirical data was gathered in the study.

Type (by sub-section number) – reference to the respective sub-section in this paper that includes more detailed description of the study.

Main section number	Main category	Sub-section number	Sub-category
4.	Disclosure	4.1.	Disclosure in annual reports
4.	Disclosure	4.2.	Disclosure of specific items
4.	Disclosure	4.3.	Cost effects of disclosure
4.	Disclosure	4.4.	Modeling disclosure decisions
4.	Disclosure	4.5.	Other disclosure studies
5.	MBAR	5.1.	Fundamental analysis and valuation
5.	MBAR	5.2.1.	Market reaction to earnings announcements
5.	MBAR	5.2.2.	Market reaction and traders

5.	MBAR	5.2.3.	Market reaction and information asymmetry
5.	MBAR	5.2.4.	Other market reaction studies
5.	MBAR	5.3.1.	Accuracy and bias of analysts' forecasts
5.	MBAR	5.3.2.	Forecasting techniques employed by analysts
6.	Other combinations	-	-

Kokkuvõte

ÜLEVAADE EMPIIRILISTEST TEABE AVALDAMISE JA TURU-PÕHISE MAJANDUSARVESTUSE UURINGUTEST EUROOPA RIIKIDES

Laivi Laidroo
Tallinna Tehnikaülikool

Antud ülevaade keskendub Euroopa riikides läbiviidud empiirilistele uuringutele, mis on seotud teabe avaldamise ning turu-põhise majandusarvestusega. Artikli eesmärgiks on koondada teavet erinevate teostatud empiiriliste uuringute kohta, kirjeldada nende peamisi iseloomulikke jooni (geograafilist haaret, kasutatud meetodeid, tulemusi) ning tuua välja potentsiaalsed uurimissuunad, mis oleksid aktuaalsed Kesk- ja Ida-Euroopa riikide kontekstis. Ülevaade näitab, et potentsiaalne uurimisvaldkond on lai, sisaldades teabe avaldamist aastaaruannetes või spetsiifiliste teadete edastamist; teabe avaldamise kuluefekte; teabe avaldamise otsustusprotsessi modelleerimist; majandusarvestuse signaalide ning kapitalituru näitajate seoseid; turu reaktsioone kasumiteavitustele; seoseid turu reaktsiooni ning kauplejate või informatsiooni asümmeetria vahel; analüütikute ennustuste täpsust ja objektiivsust; analüütikute poolt rakendatavaid prognoosimismeetodeid või teisi nimetatud uuringutüüpide kombinatsioone. Kuna Kesk- ja Ida-Euroopa riikides on majandusarvestusega seotud harjumused ning kapitaliturud vähesel määral uuritud, on antud region sobilik edasisteks uuringuteks antud teemadel.

ETTEVÕTTE ÜHISKONDLIK VASTUTUS, VASTUTUSTUNDLIKUD INVESTEERINGUD JA NENDE SEOS FINANTSTULEMUSTEGA EESTI INSTITUTIONAALSETE INVESTORITE PILGU LÄBI

Uku Lember
Tartu Ülikool

Lühikokkuvõte

Artikkel käsitleb ettevõtte ühiskondliku vastutuse ja ühiskondlikult vastutustundlike investeeringute teoreetilisi aluseid, Eesti institutsionaalsete investorite hoiakuid kontseptsioonide suhtes ja nende hinnanguid Eesti olukorrale. Eraldi vaadeldakse ettevõtte ühiskondliku vastutuse ja finantstulemuste seost kui konkreetset võimalust, uurimaks investorite arvamusi vastutustundliku ettevõtluse kohta. Empiirilises osas analüüsitakse 14 süvaintervjuud Eesti institutsionaalse investoriga.

Teoreetilises peatükis defineeritakse esiteks ettevõtte ühiskondlik vastutus, ühiskondlikult vastutustundlik investeerimine ning selle strateegiad. Kontseptsioonide tausta selgitatakse neoklassikalise ja huvigruppide põhise teooria võrdluse kaudu. Teiseks käsitletakse ettevõtte ühiskondliku vastutuse ja finantstulemuste seose teooriat ning varasemate empiiriliste uuringute tulemuste üldistusi üksiku ettevõtte ja investeerimisfondi ehk nn turu tasandil. Järeldatakse, et kuigi empiiriliste uuringute läbiviimisel on esinenud mitmeid küsitavusi, on sõltuvus mõlemal tasandil pigem positiivne.

Empiirilises peatükis esitatakse Eesti institutsionaalsete investorite intervjuude tulemusi. Osalejad andsid kontseptuaalses plaanis kahetise hinnangu ettevõtte ühiskondlikule vastutusele: ettevõtte tegutsemise eesmärki hinnati neoklassikalise paradigma kaudu, pidades samas vastutustundliku ettevõtluse põhimõtteid tänapäeva maailmas aina olulisemateks. Vastutustundliku investeerimise strateegiate mõju ühiskonnale hinnati mitmete küsitavuste ning ilmselt ka enese valdkondliku praktilise kogemuse tõttu marginaalseks. Ei ennustatud ettevõtte ühiskondliku vastutuse kontseptsiooni peatset rakendamist Eestis, kuigi mõõndi, et aeglane positiivne areng ilmselt toimub.

Kas nn vastutustundlikumad ettevõtted on ka majanduslikult edukamad? Investorite arvates on oluline käsitleda ajalist mõõdet. Turg toimib Eestis lühiajalise (3-5 a. tulusus), ühiskondlikult vastutustundlike fondide strateegiad aga pikaajalise (50-100 a. tulusus) optimumi põhimõtetest lähtudes. Vastuolu kinnitab eelnevat tulemust: isiklikul tasandil suhtuvad investorid kontseptsiooni pooldavalt, sest saavad aru kasumi pikaajalise maksimeerimise vajadusest keskkonna ja inimkonna huvides, kuid praktiline ettevõtlus- ja investeerimistegevus toimub lühiajalistest huvidest lähtuvalt. Nihkest äripraktika ja isiklike väärtushinnangute vahel tulenevad autori arvates ka võimalused vastutustundliku ettevõtluse põhimõtte praktiliseks arendamiseks Eestis.

Sissejuhatus

Kui mõned inimesed maailmas elavad hästi, siis palju enam elab haletsusväärsetes tingimustes. Näiteks hinnatakse, et maailmas oli 2003. aastal 27 miljonit orja ja 35 miljonit inimest nakatunud HIV viirusesse (Margolis, Walsh 2003: 268). Osalt globaalsete kontrastide ja osalt nn ühiskonna moraalse arengu tulemusena on heaoluühiskonnas muutunud valitsuse, ühenduste, töötajate, tarbijate ja teiste huvigruppide arusaam ettevõtte tegevuse eesmärkidest ning tekitanud fundamentaalse küsimuse: mille nimel ettevõtte eksisteerib? Räägitakse aina rohkem ettevõtete rollist ja vastutusest ühiskonnas.

Vastutustundliku ettevõtluse¹ tänapäevane ja läänelik teaduskäsitlus sai alguse 1950-ndatel aastatel. Eestis on teema aga uus. Ilmunud on esimesed ettevõtte ühiskondlikku vastutust² (*corporate social responsibility*) käsitlevad tööd, varem ei ole, autorile teadaolevalt, käsitletud ühiskondlikult vastutustundlikke investeringuid³ (*socially responsible investment*) ja vastutustundliku ettevõtluse ja finantstulemuste seost.

Artikli eesmärgiks on selgitada ettevõtete ühiskondliku vastutuse ja ühiskondlikult vastutustundliku investeerimise olukorda Eestis institutsionaalsete investorite arvamuste põhjal. Eraldi aspektina käsitletakse CSR võimalikku seost ettevõtte finantstulemustega. Autori arvates on institutsionaalsete investorite hoiakute uurimine hea meetod, loomaks teoreetilist ja empiirilist alust edasiseks teadustööks vastutustundliku ettevõtluse alal Eestis ja aitamaks kaasa Eesti tugevalt kihistunud ühiskonna, mis „legitimiseerib vaesust ja ebavõrdsust kui turumajanduse loomulikku kaasnähtust” (Lauristin 2004: 284), probleemide lahendamiseks. Mitmed teadlased rõhutavad institutsionaalsete investorite olulist rolli CSR ja eriti SRI arengus (Cowe 2001, Sofres 2003).

Eesmärgist lähtuvalt on seatud järgmised uurimisülesanded:

- defineerida ettevõtte ühiskondlik vastutus, määratleda selle mõõdikud;
- tuua välja CSR ja SRI uurimise teoreetilised alused;
- sõnastada järeldused CSR ja finantstulemuste seose kohta eelnevate empiiriliste uuringute põhjal;
- selgitada ettevõtte ühiskondliku vastutuse uurimise tausta ja olukorda Eestis;
- selgitada Eesti institutsionaalsete investorite hoiakuid ja arvamusi CSR, SRI, CSR ja finantstulemuste seose kohta;
- hinnata CSR ja SRI arendamise perspektiive Eestis.

Ettevõtte tegevuse eesmärki, ühiskondlikku vastutust, ühiskondlikult vastutustundlikku investeerimist ja finantstulemusi käsitlev kirjandus on mahukas.

¹ Mõiste tähistab vastutustundliku ajendiga organisatsioonilisi tegevusi laiemas tähenduses, hõlmates ka CSR ja SRI kontseptsiooni.

² Edaspidi kasutatakse paralleelselt ka lühendit CSR (i.k.).

³ Edaspidi kasutatakse paralleelselt ka lühendit SRI (i.k.).

Töös on kasutatud CSR alaseid teadusartikleid, suurema tähelepanuga teemat sünteesivatele uurimustele. Enamus allikatest on avaldatud viimase kümne aasta jooksul. Teaduslikke seisukohti täiendatakse valdkondlike rahvusvaheliste organisatsioonide ja fondiettevõtete infoga. Eestit käsitlev osa tugineb hiljutistele CSR alastele teadustöödele Tartu Ülikoolis ja *Estonian Business Schoolis*, ajakirjanduslikele materjalidele ning peamiselt autori empiirilisele uuringule institutsionaalsete investorite hulgas poolstruktureeritud süvaintervjuu meetodil.

Artikkel jaotub kahte peatükki: esimene peatükk esitab eelnevate teoreetiliste ja empiiriliste uurimuste ülevaate, teine peatükk keskendub Eesti investorite intervjuude analüüsile. Mõlemad peatükid on üles ehitatud nn üldiselt üksikule liikudes: kõigepealt vaadeldakse ettevõtte tegutsemise eesmärki ühiskonnas; seejärel ettevõtte ühiskondlikku vastutust; siis spetsiifilisemalt ühiskondlikult vastutustundlikke investeeringuid, mis seostuvad otseselt intervjuueeritavate igapäevase tegevusega; lõpetuseks ettevõtte ühiskondliku vastutuse ja finantstulemuste seost kui üht konkreetset võimalust, uurimaks investorite hinnanguid vastutustundlikule ettevõtlusele. Tulemuste analüüsis eristatakse investorite isiklikke hoiakuid teema suhtes nende hinnangutest Eesti olukorrale.

Inglisekeelset mõistet *corporate social responsibility* tõlgib autor eesti keelde „ettevõtte ühiskondliku vastutuse” samuti kasutusel oleva „ettevõtte sotsiaalse vastutuse” asemel. Vastutustundliku investeerimise terminoloogia töögrupi hinnangul võimaldab see CSR kolme peamist valdkonda täpsemalt defineerida, nimetades ühe neist „sotsiaalseks” ehk inimesi puudutavaks valdkonnaks.

1. Vastutustundliku ettevõtluse teoreetiline taust

1.1. Ettevõtte tegevuse eesmärk ühiskonnas

Alates ettevõtete uurimise algusest on täheldatud erinevaid lähenemisi firma tegevuse eesmärkidele. Merton (1976: 88) võttis teadlaste ja juhtide pikaajase dilemma kokku lihtsa lausega: „Kas edukas ettevõtte peaks esmasena teenima kasumit või ühiskonda?” Mõlemaid variante on tõestanud õigetena paljud autorid. Selle duaalse printsiibi alusel võib eristada enamust firma tegevuse eesmärke käsitlevatest teooriatest.

Esimeses käsitluses taandatakse ettevõtte sisendite ja väljundite funktsiooniks eesmärgiga maksimeerida omanike rikkust, edu väljendub pikaajaliselt kõrges aktsia hinnas. Seda nimetatakse peamiselt neoklassikaliseks teooriaks, aga ka (neo)liberalismiks, finantsjuhtimislikuks lähenemiseks (i.k. *corporate finance*) ja Riegeri teoreetiliseks suunitluseks (Donaldson, Preston 1995: 68-69; Friedman 1962; Levitt 1958: 49; Reiljan 1997: 32-33; Sternberg 1997: 9). Pooldajate argumendid koonduvad väitesse: „200 aastat tööd majanduse ja rahanduse alal on tõestanud, et üldine heaolu on suurim, kui kõik ettevõtted majanduses maksimeerivad oma omanike rikkust” (Jensen 2002: 239). Tegemist on ühese ja selge ettevõtte tegevuseeesmärgi püstitusega.

„Sotsiaalse närviga teadlased, väljumaks 19. sajandi teooria raamidest” (Preston 1975: 434, 445) ning reaktsioonina Milton Friedmani (1962; 1970) liberalistlikele seisukohtadele, on viimased 30 aastat otsinud aktiivselt ettevõtet ja ühiskonda sidusalt ühendavat uut teooriat, mis vastaks suure osa ühiskonna ootustele (nt: Carroll 1979; Jones 1982). Enim on rakendust leidnud Virginia ülikooli professori E. Freemani poolt 1984. aastal populariseeritud huvigruppide teooria (*stakeholder theory*), mis ühendab firma sisemised ja välised mõjutegurid huvigruppide-keskseks mõtteviisiks (Freeman 1984; Cornell, Shapiro 1987; Jones 1995: 404; Sundaram, Inkpen 2004). Huvigrupina mõistetakse iga gruppi või indiviidi, mis/kes võib mõjutada või on mõjutatud organisatsiooni eesmärkide saavutamisest (Freeman 1984: 46). Osalt soovist olla kvantitatiivsetel alustel rajaneva neoklassikalise teooria arvestatav konkurent, loodi 1990-ndate alguses matemaatiliselt põhjendatud instrumentaalne huvigruppide teooria: süntees majandusteooriast, kulude kokkuhoiust, huvigruppide kontseptsioonist, käitumisteadustest ja eetikast (Freeman 1999: 236; Jones 1995: 404).

Mõnedes allikates kirjeldatakse neoklassikalist mudelit kui nn finantsmudelit ja huvigruppide põhist lähenemist kui nn ärimudelit, mis omavahel vastanduvad (Eccles *et al.* 2001: 27; Margolis, Walsh 2003: 283), teistes rõhutatakse pigem vastastikust täiendamist (Orlitzky *et al.* 2003: 424). Igatahes pole teadlased jõudnud ühise arvamuseni selles, kumb on tõsem, praktilisem või rohkem kasutatud kontseptsioon; mudelite peamine erinevus seisneb väärtushinnangutes ja hoiakutes, mistõttu on neid autori arvates majandusteaduslikult raske, kui mitte mõttetu, võrrelda.

Huvigruppide teooria aitab selgitada, miks irratsionaalseid käitumismustreid kasutavad ettevõtted ellu jäävad ja tihti edu saavutavad (Jones 1995: 430-432). Ilmselt käitutakse tihti irratsionaalselt, sest „alternatiivne lähenemine, mille järgi peaks juhtkond teenima vaid ettevõtte omanike huve, on moraalselt vastuvõetamatu” (Donaldson, Preston 1995: 88). Populaarsust koguva ettevõtte ühiskondliku vastutuse kontseptsiooni aluseks on huvigruppide teooria.

1.2. Ettevõtte ühiskondlik vastutus

Vastusena erinevatele sotsiaal-, keskkonna- ja majandusprobleemidele, on ettevõtte ühiskondliku vastutuse kontseptsioon omandanud viimastel aastatel avalikes aruteludes aina kesksema koha. CSR käsitletakse sõltuvalt teadlikkuse tasemest ja keskkonna vajadustest väga erinevalt. Näiteks on käsitletud Eestis teemat peamiselt ajakirjanduses justkui julgustades firmasid vastutustundlikke samme astuma (Gröön, Noorkõiv 2004; Loorents 2004; Lember 2005b); Euroopa Liidus nähakse kontseptsiooni olulise osana fundamentaalsest Lissaboni strateegiast (Green... 2001: 6); globaalses kontekstis tuleb ettevõtetel mõtestada ümber oma rolli näiteks seoses HIV viiruse leviku, looduskeskkonna hävimise, rikkuse koondumise, vaesuse ja terrorismiga (Margolis, Walsh 2003: 268).

CSR mõistet hakati laiaulatuslikult ettevõtte uurimises rakendada 1960-ndatel aastatel, kui paljud kodanikuühendused võitlesid kontseptsiooni rakendamise eest.

1970-ndatel aastatel viidigi USA ettevõtluskeskkonnas sisse ulatuslikud seadusandlikud ja institutsionaalsed muudatused (Carroll 1991: 39). Esimese teadlasena defineeris CSR mõistet selle tänapäevases tähenduses Howard Bowen (1953: 6, Preston 1975: 435 vahendusel), öeldes, et ettevõtjate ühiskondlik vastutus on nende kohustus teostada poliitikat, võtta vastu otsuseid ja järgida oma tegevuses joont, mis lähtub eesmärkidest ja väärtustest, mida ühiskond püüab saavutada. Mõtteviisiga vastanduvat lähenemist väljendas näiteks Milton Friedman 1962. a. ilmunud raamatus „Kapitalism ja vabadus”, väites, et ettevõttel on ainult üks ühiskondlik kohustus – kasutada oma ressursse kasumi maksimeerimiseks, järgides üldisi eetikanorme ja põhimõtteid (Friedman 1962; 1970). Peter Drucker (1984: 62) ühendas uudsel viisil kasumi maksimeerimise ja ühiskondliku vastutuse: firma esmane ühiskondlik vastutus on teenida piisavalt kasumit katmaks kulusid, kuid olulisem vastutus seisneb ühiskonna probleemi muutmises majanduslikuks võimaluseks ja kasuks, tootlikuks võimsuseks, inimeste oskusteks, hästiasustatud töökohtadeks ja rikkuseks.

1970-ndatel aastatel toodi ühiskondliku vastutuse mõistesse huvigrupid, viidates vajadusele tasakaalustada eri osapoolte huvisid ettevõttes ja lähtuda laiapõhjalisematest pikemaajalistest eesmärkidest (Noorkõiv 2004: 9). Kodanikuühendused ja rahvusvahelised organisatsioonid võtavad CSR defineerimisel aluseks tulemuste kolmikmõõdme (*triple bottom line*): ühiskondlik vastutus on ettevõtte operatsioonide kooskõlla viimine ühiskondlike väärtustega läbi huvigruppide huvide integreerimise firma põhistrateegiatesse sotsiaal-, keskkonna- ja majandusvaldkonnas⁴ eesmärgiga ärilise edu kõrval mõjutada positiivselt kogu ühiskonda (What is CSR 2005; CSR main... 2004). Lisaks rõhutatakse, et vastutustundlikud tegevused peaks vabatahtlikult ettenähtud miinimumstandardeid ületama (Green... 2001: 6; Nelson 2004: 6).

Autor sõnastas CSR-i definitsiooni järgnevalt: ettevõtte ühiskondlik vastutus on kontseptsioon, mille järgi vabatahtlikult, järjepidevalt ning erinevaid huvigruppe kaasates integreeritakse ettevõtte tegevusse lisaks omanike rikkuse suurendamise eesmärgile veel sotsiaalküsimuste ja looduskeskkonnaga seotud eesmärgid, mõjutamaks ühiskonda nn positiivses suunas. CSR tajumiseks on hea kasutada tulemuste kolmikmõõdet: eesmärkide seadmist ärimajandus-, keskkonna- ja sotsiaalvaldkonnas. Võimalikke eesmärgikonflikte tuleks lahendada huvigruppide teooriast lähtudes.

1.3. Ühiskondlikult vastutustundlikud investeeringud

Ühiskondlikult vastutustundlikeks nimetatakse investeeringuid, mille juures arvestatakse nende sotsiaalseid ja keskkondlikke tagajärgi (Report on... 2003: 3) või mida tehakse ettevõtte ühiskondliku vastutuse põhimõttest lähtuvalt (Sofres 2003: 7). Taolisi investeeringuid teevad ühiskondlikult vastutustundlikud investeerimisfondid (*SRI Funds*, edaspidi ka *SRI-fondid*). *SRI* pärineb mitmete

⁴ Majandusvaldkonna eesmärkide saavutamist mõõdetakse peamiselt finantstulemuste kaudu

religioonide traditsioonist, mis keelab toetada näiteks tubakatööstust ja hasartmänge ning pigem soodustab heategevust (Report on... 2003: 5; Welcome... 2002: 2). Tänapäevaste SRI-fondide tekkepõhjuseks on tuuakse esile ka külma sõda ja keskkonnaprobleeme 1960-ndatel aastatel (Social ... 2000: 6). 1990-ndatel aastatel suurendasid SRI-fondide populaarsust samade põhimõtete alusel loodud indeksid, mis teatud perioodil näitasid üldisest turust suuremat tulusust (*Ibid.*: 7). Investeermist teostatakse SRI-fondides lähtuvalt mitmetest põhimõtetest. Järgnevalt esitatakse kaks enim kasutatud vastutustundliku investeerimise strateegiat (Report on... 2003: 3; What is SRI 2005; Sofres 2003: 7).

Esiteks, eetilise seire (*ethical screening*) strateegia on avalikult kaubeldavate väärtpaberite hindamine ja valik, mida teostatakse sotsiaalseid ning keskkondlikke kriteeriume kasutades.

1. Positiivse eetilise seire käigus moodustatakse portfelli ettevõtetest, mis on välja valitud teatud kriteeriumile vastavuse alusel. Näiteks kaasatakse ettevõtte aktsiaid fondidesse firma keskkonna- ja personalipoliitika või eesrindlike juhtimissüsteemide tõttu.
2. Negatiivse eetilise seire käigus jäetakse investeerimisportfelli välja ettevõtte või teatud tegevusharu aktsiad nende sotsiaalselt või keskkondlikult kahjuliku tegevuse tõttu. Näiteks välistatakse tihti investeeringud relva-, tubaka- ja tuumaenergiate tööstusesse.

Teiseks, aktsionäride mõju (*shareholder influence*) strateegia tähendab investori poolt omanikuvastutuse kandmist, mõjutades ettevõtet parandama oma sotsiaalset ja keskkondlikku käitumist.

1. Investorid on dialoogis ettevõtte juhtkonnaga ning sekkuvad seeläbi firma tegevusse. Näiteks arendatakse tihti koostöös firma töötajatega välja ettevõtte keskkonnapoliitika.
2. Investorid hääletavad üldkoosolekutel ning annavad seeläbi juhtkonnale volitusi või keelavad neile teatud tegevusi.

Ühiskondlikult vastutustundlik investeerimine ja ettevõtete ühiskondlikult vastutustundlik käitumine avaldavad vastastikku soodustavat mõju. Mida rohkem teostab ettevõtte CSR-tegevusi ja nende kohta infot avaldab, seda enam paigutavad vastutustundlikud investorid sinna rahalisi vahendeid (Graves, Waddock 1994: 1042). Samas on investorid firma tegevusse läbi SRI-strateegiate kaasatud ning muudavad ettevõtet vastutustundlikumaks (Cowe 2001: 13).

SRI arengus rõhutatakse institutsionaalsete investorite rolli. Ühelt poolt olevat kaasaegsesse finantskultuuri küll sügavalt juurdunud psühholoogilised takistused, mille tõttu finantsotsuseid tegevad inimesed leiavad, et nn ühiskondlike kriteeriumite arvestamine on majanduspõhimõtetest tulenevalt vale (Social ... 2000: 20). Teisalt näitavad uuringud, et suhtumine on muutumas: 79% küsitletud Lääne-Euroopa fondihalduritest pidas SRI pikaajaliselt tulusamaks kui sarnaseid nn tavainvesteeringuid; enamus küsitletutest uskus ka, et SRI-kriteeriumid saavad lähiaastatel igapäevaste investeeringute osaks, kuigi nn tugevamat seiret tegevd SRI-fondid jäävad pakkuma nišiteenust (Sofres 2003: 3-5).

Perioodil 1995-2003 kasvas SRI-fondide maht USA-s 40% kiiremini kui professionaalselt juhitud investeringute koguturg (Report... 2003: i), SRI-fondide kogumahud suurenesid 1997-1999 kahekordseks, hiljem kasv stabiliseerus (*Ibid.*: 2). Euroopa SRI-fondide mahu kasvuks mõõdeti perioodil 1.06.2002 – 31.12.2003 12% (Bartolomeo *et al.*: 2003: 7).

1.4. Vastutustunde ja finantstulemuste seose empiiriline uurimine

Uurides, kas vastutustundlikumad ettevõtted saavad ka paremaid finantstulemusi, tegeletakse tulemuste kolmikmõõtmise sisemise analüüsiga: kuidas mõjutavad ettevõtte tegevus ja tulemused sotsiaalses ja keskkondlikus valdkonnas tema majandustegevuse mõõdikuks olevaid finantstulemusi, ning vastupidi.

Vaadeldes CSR ja finantstulemuste sõltuvust, kerkib esmalt küsimus CSR analüütilisest jaotamisest (nt: Sethi 1975: 58; Hopkins ja Cowe 2003: 15; Carroll 1991: 40). Valdkondlikest jaotustest on tuletatud empiirilistes uurimustes kasutatavad nelja tüüpi CSR mõõdupuud, millest igaühe kasutamisega kaasneb siiski hulk täiendavaid probleeme ja küsitavusi. Järgnevalt on esitatud mõõdupuude lühikäsitte (McGuire *et al.* 1988: 858; Graves, Waddock 1994: 1038; Orlitzky *et al.* 2003: 408).

- Reputatsiooniindeksite ja ekspertide hinnangute alusel koostatud mõõdikud. Näiteks ajakirja „*Fortune*” reputatsiooni- ja ühiskondliku vastutuse indeks. (üldkasutatav meetod)
- Ettevõtete poolt avalikustatud info. Näiteks aastaaruannete, ärikirjavahetuse jms sisuanalüüsi põhjal konstrueeritavad mõõdikud. (üldkasutatav meetod)
- Ettevõtte ühiskondlike tegevuste ja tulemuste auditi läbiviimine. Näiteks mõõdetakse firmade kogukonnategevusi, keskkonna- ja filantroopiaprogrammide elluviimist. (vähem kasutatav, kuid sisulisem meetod)
- Ettevõtte sisekultuuris ilmnevate väärtuste ja põhimõtete hindamine käitumise ja tajuanalüüsi kaudu. (subjektiivsuse ja keerukuse tõttu vähem kasutatav)

Autori hinnangul on CSR alaste empiiriliste uurimuste läbiviimisel kõige keerulisemaks ühiskondliku vastutuse mõõtmine. Lisaks sellele, et on vaja vältida mõõdupuude ebaadekvaatsust, mis võib kergesti tuleneda nende konstrueerimistehnikast või näiteks struktuursetest vigadest ekspertide hinnangutes, tuleb valida ka õige lähenemisviis. Esitatud neljast mõõtmise viisist on kaks esimest info kättesaadavuse tõttu lihtsamini kasutatavad, kuid samas mitte eriti usaldusväärsed. Eelistada võiks ettevõtte reaalsete tegevuste ja nende tulemuste hindamist, kuid see on ilmselgelt seotud suurte kulutustega.

Ettevõtte finantstulemuste (st tulususe ja riskitaseme) mõõtmiseks ühiskondliku vastutuse seose hindamise eesmärgil kasutatakse peamiselt kolme lähenemist (Margolis, Walsh 2003; Orlitzky *et al.* 2003: 407; Clear Advantage 2004):

- Turutulemustel põhinev analüüs. Tulususe näitajatenä kasutatakse aktsia riskile kohandatud tulusust, aktsia alfat ja kogutulusust. Riski näitajad: aktsia beeta ja kogutulususe standardhälve.
- Raamatupidamisel põhinev analüüs. Tulususe näitajana kasutatakse varade tulusust, omakapitali tulusust, tulu aktsia kohta; lisaks koguvarasid, müügikäibe kasvu, varade kasvu ja tegevuskasumi kasvu. Riski näitajateks on: võlakordaja, finants- ja tegevusvõimendus, tegevuskasumi standardhälve.
- Tajuanalüüs. Hinnatakse firma finantspositsiooni tugevust, varade arukat kasutamist ja finantstulemuste saavutamist võrreldes konkurentidega.

Autori hinnangul on ettevõtte ühiskondliku vastutuse ja finantstulemuste seost võimalik vaadelda peamiselt kahel viisil. Ettevõtte tasandil mõõdetakse valimi firmade CSR otseselt, turu tasandil vaadeldakse SRI-fondi koondatud ettevõtete gruppide võrdluses nn tavafondi koondatud ettevõtete grupiga.

CSR ja finantstulemuste seost ettevõtte tasandil on alates 1970-ndatest aastatest palju uuritud, esialgu eeldati pigem vastassuunalist sõltuvust (neoklassikaline perspektiiv), tänapäeval püstitatakse enamasti samasuunalisuse hüpotees (huvigruppide põhine lähenemine) (nt: Arlow, Cannon 1982; Konar, Cohen 2001; McGuire *et al.* 1988; Ullmann 1985; Verschoor 1999).

Joshua Margolis ja James Walsh (2003) analüüsisid 127 empiirilist tööd ettevõtte ühiskondliku vastutuse ja finantstulemuste sõltuvuse alal aastatest 1972-2003. Metaanalüüsist järeldub, et CSR ja finantstulemuste vahel võiks esineda pigem positiivne seos⁵. Samas tõdesid teadlased, et vaatlusaluste uuringute valimite koostamise, mõõdikute usaldusväärsuse ja tulemuste järelkontrolliga kaasneb palju ebaselget. Lõppkokkuvõttes puudub CSR ja finantstulemusi ühendav põhjuslik teooria ning olemasoleva info põhjal seost hinnata ei olevat mõistlik. (*Ibid.*: 278) Marc Orlitzky, Frank Schmidt ja Sara Rynes (2003) oponeerisid 52 uuringut hõlmanud metaanalüüsiga. Ka nendel ilmnis CSR ja finantstulemuste seose uuringutes positiivse tulemuse ülekaal⁶, millest Orlitzky *et al.* järeldasid, et otsitav seos on tõestatud, rõhutades lisaks, et Margolis ja Walsh (2003) rajasid oma analüüsi nn hääle lugemise meetodile (s.t iga vaadeldud uuringu kaal 127 hulgas oli võrdne), arvestamata et „äri ja ühiskonna seosed on teoreetiliselt liialt olulised, põhjendamaks oma tulemusi metodoloogiliselt valede ülevaadetega” (Orlitzky *et al.* 2003: 426). Artikli autori hinnangul võib järeldada, et metaanalüüsid ei ole esitanud selgeid järeldusi, ühesed aluspõhimõtted puuduvad ning diskussioon jätkub.

Ettevõtte tasandil puudub selgitustes CSR ja finantstulemuste seose kohta nii põhjuslik kui ka empiiriline ühtsus. Turu tasandil esineb SRI-fondide tulususele peamiselt kaks teoreetilist lähenemist (Kurtz 2000). Finantsteoreetikute hinnangul peaks SRI-fondid portfelliteooria kohaselt olema pikas perspektiivis vähem

⁵ Vaadeldavates uuringutes leiti 61 positiivset, 31 ebamäära, 24 mõlemapidi ja 6 negatiivset tulemust (Margolis, Walsh 2003: 274-277, autori koostatud).

⁶ Hinnati pigem uuringute kvaliteeti kui kvantitatiivset lõpptulemust (Orlitzky *et al.* 2003: 427).

efektiivsed kui tavafondid, sest vastavad portfelliid on moodustatud turu piiratud osa põhjal. Eeldades turgude efektiivsust, on *CAPM* mudelist tulenevalt turuportfelli efektiivsus suurem kui ühelgi tema osadest moodustatud portfelliil. Kaasaegsete juhtimisteooriate (s.h. huvigruppide mudel) pooldajad soovivad leida, et *SRI*-fondid võivad olla tavafondidest tulusamad, sest nad kasutavad väärtuslikku lisainfot, millele turuüldsus tähelepanu ei pööra. Tõenäoliselt mõjutavad *SRI*-fondide käitumist vastandlikes suundades korraga mõlemad faktorid (*Ibid.*).

SRI-fondide mahu kiire kasv 1990-ndatel aastatel tõi nende tulususe uurimise juurde paljud teadlased, kes on sarnaselt ettevõtte tasandi uurijatega jõudnud vastukäivatele järeldustele. Näiteks Statman (2000: 38) ja Guerard (1997) leidsid *SRI*-fondide ja tavafondide tulusustes püsivad erinevused puuduvat. Bauer, Koedjik ja Otten (2002: 14) ning Russo ja Fouts (1997) järeldasid, et vastutustundlike fondide riskiga kaalutud keskmine tulusus oli veidi suurem kui tavafondidest moodustatud valimi puhul. Samas Grossman ja Sharpe (1986: 27) uurisid oma paljuviidatud töös tulusust aktsiaportfellis, milles puudusid apartheidiaegse Lõuna-Aafrika firmade aktsiad, ning jõudsid järeldusele, et taolise portfelli tulemused olid madalamad.

Cowe (2004: 28) teostatud metaanalüütiline ülevaade *SRI*-fondide ja nn tavafondide tulususe empiirilise võrdluse uuringutest näitab, sarnaselt ettevõtte tasandi uuringutega, positiivse seose ülekaalu⁷. Samuti täheldatakse uuringutes mitmeid küsitavusi. Esiteks, läbiviijate vähest kompetentsi, algandmete ebausaldusväärsust ning liialt üldise metodoloogia kasutamist (Beloe *et al.* 2004: 2-3). Teiseks, raskusi riskifaktorite ühtlustamisel fondide tulususte võrreldavale alusele viimiseks (McWilliams *et al.* 1997, viidatud Kurtz 2000 vahendusel). Kolmandaks, *SRI*-fondiportfelliid moodustamine on üles ehitatud väga erinevatele, isegi võrreldamatutele põhimõtetele, mille tõttu ei saa järeldada põhjuslikku seost fondides sisalduvate ettevõtete keskmise vastutuse taseme ja fondi tulususe vahele; näiteks Suurbritannia *SRI*-fondid eelistavad investeerimisobjektina väikeettevõtteid (Guerard 1997), samas *Domini 400 Social Index*'il põhinev *SRI*-fond sisaldab suuri kasvule orienteeritud ettevõtteid (Performance... 2003: 2). Seega pole alust eeldada, et *SRI*-fondi pigem kõrgema tulususe eripära põhjuseks on kindlasti vastutustundlike strateegiate rakendamine, sest puudub selge teoreetiline põhjuslik seos ja tulusust mõjutavad lisaks mitmed muud faktorid.

Võib väita, et ettevõtte finantstulemuste ja ühiskondliku vastutuse vahel esineb nii ettevõtte kui ka turu tasandil pigem positiivne sõltuvus, samas puudub sellele tunnustatud põhjuslik teooria ning uuringute korralduses esineb mitmeid probleeme, mis vähendavad tulemuste usaldusväärsust.

⁷ Vaadeldavates uuringutes leiti 52 positiivset, 23 määratlemata ja 11 negatiivset tulemust (Cowe 2004: 28, autori koostatud).

2. Empiirilise uuringu tulemused

2.1. Uuringu taust ja kirjeldus

Esimesed CSR alased tööd teostati *Estonian Business School*'is umbes seitse aastat tagasi (Kooskora 2004: 202). Tartu Ülikoolis kaitsti esimesed CSR otseselt käsitlevad tööd aastatel 2003 ja 2004 nii majandusteaduskonnas (Noorkõiv 2004; Gröön 2004) kui ka sotsiaalteaduskonnas (Rääsk 2003; Vohu 2004; Vahe 2004). 2005. aastal korraldatakse Eesti Tulevikuuringute Instituudi poolt süvaintervjuudel baseeruvat Eesti ettevõtete valitsemise (*corporate governance*) uuringut (Andresoo, Tafel, Terk 2005; Kooskora 2005). Vastutustundliku ettevõtluse eduka kvantitatiivse hindamiseni ei ole Eestis veel jõutud (Lember 2005a: 30).

Arvestades uuringute tausta Eestis, keskenduti käesolevas töös kvalitatiivsetele intervjuudele Eesti institutsionaalsete investoritega. Sooviti saada teada osalejate hoiakuid, arvamusi, hinnanguid Eesti olukorrale ja praktilisi tegevusi CSR ja SRI alal, loomaks alust edaspidisele valdkondlikule teadustööle. Valim moodustati Eesti institutsionaalsete investorite kohta teadaoleva info põhjal, kasutades Finantsinspeksiooni poolt avaldatud fondivalitsejate, investeerimisühingute ja fondihaldurite nimekirju. Intervjueeriti poolstruktureeritud süvaintervjuu metodoloogia alusel, lindistused transkribeeriti, nende alusel grupeeriti enam ilmnunud teemavaldkonnad klastriteks, milles tekstilõike võrreldi ja analüüsiti. Intervjuude sisu ja osalejate nimed on konfidentsiaalsed; tsitaadid on esitatud jutumärkides, viidates vastajatele omistatud koodidele (v1 kuni v14).

Perioodil 11. aprill – 22. aprill 2005 viis autor läbi 14 intervjuud inimestega 12 organisatsioonist⁸. Küsitleti seitset fondijuhti (otseselt investeerimisotsuseid tegev isik), viit varahaldurit (üldisemaid investeerimisotsuseid tegev isik) ja kahte igapäevaste investeerimisotsuste tegemisest eemal seisvat valdkonnaeksperti. Intervjuu keskmiseks pikkuseks oli 45 minutit. 12 inimest andis lisaankeedi täitmise teel kvantitatiivse hinnangu, millest juhinduti arvamuste üldistamisel. 2005. aasta mais oli Eestis seitse fondivalitsejat ettevõtet ja seitse investeerimisühingut, seega võib valimit pidada üldkogumi suhtes representatiivseks.

2.2. Ettevõtte tegevuse eesmärk ja vastutustundliku ettevõtluse kontseptsioon

Enamuse osalejate hinnangu ettevõtte tegevuse eesmärgi kohta võtab kokku järgnev väide: „eesmärgiks on toota aktsionäridele kui ühele huvigrupile piisavalt kasumit, arvestades ka muude huvigruppidega, nagu seda on riik, ühiskond, kliendid ja partnerid” (v7). Vastajate hinnangul on aktiivne tegevus töötajate ja klientidega,

⁸ Organisatsioonid, mille esindaja(d) oli(d) avalikustamisega nõus: Baltcap Management Ltd, Cresco AS, EBS Juhtimiskoolituse keskus, Finantsinspeksioon, LFS Asset Management S.A., Lõhmus, Haavel ja Viisemann AS, SEB Ühispanga Fondid AS, Seesam Varahalduse AS, Trigon Funds AS.

harvem ka keskkonnaga arvestamine mõistliku majandustegevuse osa, kuid lõppkokkuvõttes vaid kasumi saavutamise nimel.

„Lõpuks peab see asi välja jooksuma kuhugi bottom line'i [...], mitte sinna virtuaalsesse, vaid reaalsesse bottom line'i.” [viide kasumi maksimeerimise eesmärgile] (v5)

„Selge, et prügila eesmärk on keskkonna säästmine, aga ettevõtte enda jaoks – nende jaoks, kes sinna raha panevad – on eesmärk ikkagi kasumit teenida.”(v12)

Kolm investorit tõid esile idee, mille kohaselt tuleb omanike rikkuse suurendamise eesmärki saavutada teatud keskkonnatingimustes ehk piirangute süsteemis, milles tänapäeval on olulised seadusandlus, huvigruppidega arvestamine ja hea äritava järgimine.

„1850. loodi manufaktuur, mitte kedagi ei huvitanud töötajate palgad ja elamistingimused. 1950. see päris nii enam ei olnud ja 2005. tõenäoliselt ammugi mitte. [---] See on nagu lineaarplaneerimisülesanne – kui sul on kitsendusi, siis lahendus oluliselt muutub.” (v13)

Ilmnes küsitletud investorite, kui omanike soov hoida selget eesmärki ja vältida agentuurikonflikti. Väiksem osa vastajatest leidis, et omanike rikkuse maksimeerimise eesmärgile muude aspektide lisamine võib olla suisa ohtlik. Osalejad tõid näiteid hiljutistest korporatiivsetest kuritarvitustest, näiteks Enronis.

”Juhtkond ei tohi võõra rahaga lõbutseda [tehes ühiskondlikke tegevusi, mis ei maksimeeri omanike kasu], osad juhid kipuvad oma kõrge ego tõttu või muudel motiividel seda siiski tegema” (v14).

„Väga keeruline on juhtida, näiteks, töötajate või klientide õnne kaudu” (v5).

Ettevõtte tegevuse eesmärki hinnati seega neoklassikalise paradigma kaudu, CSR kontseptsiooni peeti nii piiranguks kui ka vahendiks kasumi maksimeerimisel. Arvamusest kajas läbi praktiline mõtteviis.

Huvitav on, et samaaegselt ja veidi vastuoluliselt hindasid intervjuueeritavad vastutustundlikku ettevõtlust kontseptuaalsel tasandil tänapäeva maailmas mõistlikuks ja aina kaalukamaks. Taoline omamoodi kahetine hinnang oli ka Eesti juhtide ja omanike uuringu tulemus (Kooskora 2005). Täpsemalt eristus investorite seas suhtumise järgi selgelt kaks gruppi. CSR ja SRI pooldav suurem grupp (10 vastajat) pidas kontseptsioone ühiskonna loomuliku arengu tulemuseks, milleni Eestis pole paljuskki jõutud:

„Ma põhimõtteliselt olen [CSR suhtes] positiivselt meelestatud, sest see on kindlasti oluliselt tasakaalustatum mudel kui puhas kasumile orienteeritus.”(v7)

„[SRI on] väga hea asi õigel kohal. Loomulikult tuleks lõpetada ennasthävivate tegevus. Üldiselt ma olen väga positiivne”. (v13)

Teine, väiksem grupp (3 vastajat), pidas CSR ja SRI pigem ebaloomulikuks vaba turu mehhanismide piiramiseks ning suhtus neisse negatiivsemalt.

„Majandus on loodusteaduse põhimõtetele alluv nähtus, [...] pole olemas eraldi sotsiaalselt vastutustundlikku ettevõtet või tegevust, loodus kannab hoolt, et kui keegi põhiprintsiipe eirab, siis ta kaob turult. [...] Sotsiaalsuse jutt kõlab minu jaoks vägivaldse retoorikana.” (v10)

„Ise ma muidugi ei ostaks, pigem väldiksin, sest nad limiteerivad ennast investeringutes mitteratsionaalselt, minu arvates” (v12).

„Ma ei usu, et sellest investeerimissuunast asja saab. Kuna [ühiskondlikult vastutustundlike fondide] tootlus langeb, siis reaalselt neid keegi ei vaata.” (v4)

Samaaegselt üldiselt positiivse arvamusega vastutustundliku ettevõtluse kohta kontseptuaalsel tasandil peavad Eesti investorid ettevõtte CSR tegevuste nn reaalset mõju ühiskonnas madalaks, olles siiski optimistlikumad kui SRI nn reaalse mõju suhtes: firma tegevus mõjutavat ühiskonda otsesemalt kui investori otsused. SRI marginaalsuse põhjustena toodi esile järgnevat.

- SRI on pigem ühiskonna arenguga kaasamineku tulemus, kui nn positiivsete muutuste algataja. Ühiskonnas on lihtsalt tekkinud klientuur, kes soovib SRI-fondide teenuseid osta.
- SRI-fondide turuosa tänases maailmas on väga väike ega oma sisulist ühiskondlikku mõju. Seetõttu ei suuda nende tegevus ka inimesi piisavalt mõjutada, olemaks muutuste algatajaks. (Osa vastajaid avaldas samas arvamust, et alustada tulebki väikeste sammudega.)
- Vastutustundlik investeerimine on hoopis turundusstrateegia, mis ei pretendeerigi nn reaalsele mõjule ühiskonnas. Mõned vastajad suhtusid sellesse taunivalt, mõned heakskiitvalt.
- Paljude SRI-fondide strateegia seisneb 3-4 ettevõtlussektori välistamises, mõjutades väga väikest osa majandusest.

Vastajad hindasid ettevõtte tegevuse eesmärki nn finantsjuhtimisliku ehk neoklassikalise paradigma kaudu. Kõik peale vastaja (v1) leidsid, et juhtkond peab eelkõige teenima omanike huve. Huvigruppe ja CSR kontseptsiooni peeti olulisteks vahenditeks ja ka piiranguteks omanike rikkuse maksimeerimisel; mõlemad ideed on omavahel veidi vastuollu minnes lõppkokkuvõttes neoklassikalised, kuid omavad autori hinnangul huvigruppide teooria elemente.

Samas oli vastajate hoiak vastutustundliku ettevõtluse (CSR ja SRI) suhtes pigem soosiv: kümme inimest olid positiivselt meelesstatud, väiksem osalejate hulk toetas otseselt liberalistlikke seisukohti. Tulemustest järeldub investorite kahetine arvamus vastutustundliku ettevõtluse kohta: praktilise rakendamise seisukohast hinnatakse

ettevõtte tegevuse eesmärgina vaid omanike rikkuse maksimeerimist, samas on inimeste hoiak kontseptuaalsel tasandil CSR ja SRI suhtes pigem positiivne.

2.3. Vastutustundlik ettevõtlus Eestis

Hinnates ettevõtluskeskkonna muutusi Eestis viimase kümne aasta jooksul, tõid vastajad esile tüüpilisi siirdeühiskonna tunnuseid ning Eesti kiiret arengut. Kümme inimest väitis, et praegu arvestatakse Eestis töötajate ja keskkonnaga rohkem kui varem: kasumi maksimeerimise ülesande piirangute süsteem on muutunud ja „kauboikapitalismist on üle saadud”. Ühiskondlikult vastutustundliku ettevõtluse ja investeerimise osas ei ennustatud 10-20 aasta jooksul siiski sügavaid positiivseid muutusi. Olulisemateks vastutustundliku ettevõtluse arengut pidurdavateks faktoriteks peeti järgnevaid.

Esiteks puudub vastutustundliku ettevõtluse vastu praktiline huvi: kontseptsiooni ei tunta, või ei olda nõus eeldatavasti madalama tulunormiga investeeringu eest rohkem tasuma. Turud pigem „karistavat” vastutustundlikku investeerimist madalama tulususega. Eestit mõjutab siinkohal tugevasti Ida-Euroopa turgude üldine areng.

„Kindlasti ei toimi CSR praegu Eestis, sest meie ühiskond ei ole sellel tasandil. Ja ei jõua veel niipea sinna. [...] Eesti on staadiumis, kus inimesel on [olulised] ainult töö ja raha. Sest ilmselt pole meil seda raha ja materiaalsel heaolu viiskümmend aastat olnud.” (v8)

„[Eesti inimeste] õppimiskõver on natuke madalal astmel” (v13).

„SRI kontseptsiooni tutvustamine oleks [Eestis] täna veel nagu peaga vastu seina jooksmine” (v7).

Teiseks on Eesti ettevõtluskeskkond, turud ja firmad väikesemahulised, mis raskendavat vastutustundlike ettevõtlusstrateegiate rakendamist. Lisaks on Tallinna Börsil esindatud väga vähe ettevõtteid ja nendest ei ole võimalik kedagi investeerimisportfellist välistada.

„Ettevõtte ühiskondlik vastutus võib olla väga oluline faktor tõsiselt arvestatava suurusega ettevõtete puhul, teema on palju vähem oluline väikeettevõttes. Eesti ettevõtluskeskkonda võib aga lugeda sisuliselt väikeettevõtluseks.” (v7)

„Meil ei ole [Tallinna börsil] võimalik ühtegi neist ignoreerida, isegi kui mõni ei käitu [...] üldse korrektset” (v13).

Lisaks tõid vastajad täiendavate piirangutena vastutustundliku ettevõtluse arengule välja, et investoritel ei ole Venemaa ja Ida-Euroopa turgudel võimalik vastutustundlike ettevõtteid eristada või oleks see väga kulukas.

"Ma arvan, et 98% [ettevõtetest nendel turgudel] ei oma üldse mingit sellist poliitikat. [---] Meil poleks ressurssi seda vastutustundlikkust hinnata." (v5)

Teisalt leiti, et välismaised omanikud ja Euroopa Liidu nõuded võivad Eestisse tuua teatud vastutustundliku ettevõtluse aspekte. Viidati omanike mõjule enda firma tegevuses: näiteks osade vastajate ettevõtte poolt vahendatavatele rahadele on seatud teatud tööstusharudesse investeerimise piirangud. Enamus Euroopa Liidu mainijaid taunis regulatsioonidega kaasnevat liberaalse ärikeskkonna piiramist, kuid võttis seda kui paratamatust.

"Euroopa Liidu direktiivid võib-olla panevad ettevõtetele tasandil investeerimise laiemalt paika. [---] Järjest rangemaks see asi tehakse, eks see pärsib tegelikult ettevõtete konkurentsivõimet." (v12)

"Jõuga mingisugust ebaefektiivsust tekitada ja sundida kedagi investeerima mingisugusesse konkreetseesse alasse – see ei oleks ratsionaalne tegevus" (v2).

Küsitlute arvates ei ole CSR ja SRI järgmise kümne aasta jooksul Eestis veel olulised teemad. Tähtsaimaks põhjuseks peeti inimeste huvipuudust: kontseptsioone ei tunta, või ei olda nõus eeldatavasti madalama tulususe eest rohkem tasuma. Teiseks on Eesti ettevõtluskeskkond, turud ja firmad väikesemahulised, mis raskendavat vastutustundlike ettevõtlusstrateegiate rakendamist. Kolmandaks mõjutab Eestit tugevasti Ida-Euroopa üldine areng; nendel turgudel on CSR tegevust vähemalt praegu raske arendada.

Samas siiski leiti, et välismaised omanikud ja eriti Euroopa Liidu nõuded võivad teatud vastutustundlike aspekte Eestisse nn importida – vastajad polnud siiski rahul seadusandlike meetodite rakendamisega vastutustundliku ettevõtluse arengu kiirendamiseks, sest see eeldatavasti piirab vaba ettevõtluse ideed.

2.4. Ühiskondlikult vastutustundlikud investeeringud Eestis

Otsuseid tehes juhinduvad Eesti investorid lõppkokkuvõttes investeeringu pikaajalise tootluse maksimeerimisest. Paljud osalejad ei tähtsusta samas ühe aasta kasumit, välja toodi ka 10-20 aasta kasvuperspektiivi. Väga olulisteks aspektideks omaniku rikkuse pikaajalisel maksimeerimisel peeti ärilist konkurentsivõimet ja ettevõtte juhtkonda.

Uuringus käsitleti investorite hinnanguid peamistele SRI-strateegiatele: 1) positiivne ja negatiivne eetiline seire (*ethical screening*), 2) aktsionäride mõju (*shareholder influence*) – dialoog ettevõtte juhtkonnaga ja üldkoosolekutel hääletamine.

Esiteks, eetilise seire juures viitasid mitmed vastajad enda üldistele investeerimiskriteeriumitele. Näiteks eelistatakse vastava riskitaseme jaoks ebanormaalselt kõrge tulususega ettevõtteid, välistatakse portfelist konkurentsivõimetud ja halvasti juhitud firmad jne. Enamuse hoiakuid väljendab

arvamus, et „me otseselt ei välista midagi, aga kindlasti mõndadesse ettevõtetesse suhtume suure ettevaatusega” (v5).

Neli investorit mainis, et avaliku võimu poolt ülereguleeritud turgudel käitutakse ettevaatlikult ning pigem hoitakse neist eemale. Kaks varahaldurit tõid esile, et eelistavad investeerimises koduturgu, sest tunnevad seda palju paremini. Kolm vastajat mainisid eetilist: kui ettevõtte tegevusala või käitumine on otsustajale ebameeldiv, siis ta võib spontaanselt investeerimise välistada.

Teiseks käsitleti aktsionäride mõju strateegia all dialoogi ettevõtte juhtkonnaga ja ilmnis selge institutsionaalne erinevus. Avatud fondid tegutsevad rangemate seadusandlike piirangute tingimustes; äriühingus on keelatud omandada rohkem kui 10% koguaktsiakapitalist või hääleõigusest (Investeermisfondide seadus 1997: § 105), mille tõttu ka juhtimisse enamasti ei sekkuta.

„Omades väikest osa suurettevõtetes, on investor seal pigem raha lihtsalt ära andnud” (v12).

„Kui sa ei oma üle 10% [aktsiatest], siis sul efektiivselt ei ole õigusi” (v13).

Varahaldurid sekkuvad sõltuvalt osaluse määrast juhtimisse rohkem; omades üle 20% ettevõtte aktsiatest, osaletakse ka nõukogu töös. Üldiselt jäädakse aga nn finantsinvesteeringu tasemele, aidates saavutada eesmärgi, „mis kuuluvad meie kui finantsistide kompetentsi – näiteks ettevõtte kapitali struktuuri kujundamine ja finantsstrateegia arendus” (v4). Kümme vastajat mainis firma külastamise olulisust, saamaks teada, milline on ettevõtte juhtkonna visioon tuleviku kohta. Külastamise eesmärgiks on siiski vaid ettevõtte potentsiaali hindamine raha teenimise seisukohalt, ilma muid valdkondi arvestamata.

Kolmandaks käsitleti aktsionäride mõju strateegia juures ka hääleõiguse kasutamist üldkoosolekul. Seda ei pidanud oluliseks kummagi institutsioonitüübi investorid. Mõned investorid erandjuhtudel siiski üldkoosolekutel osalevad. Näiteks, kui ettevõttes toimuvad väga olulised muutused või on tekkinud oht, et väikeaktsionäride huve kahjustatakse.

Avatud fondi juhi hinnangul: *„See toob lisakohustusi ja ei lisa meile kui fondijuhtidele väärtust, see ei ole oluline infoallikas” (v9).*

Varahalduri väitel: *„Kui ettevõtte on suur, on meie osalus ettevõttes väike ja me ei osale. Kui ettevõtte on väike, on meie osalus suur. Väikeses ettevõttes otsustatakse tavaliselt aga asjad konsensuse baasil ning üldkoosolek pole kõige olulisem koht otsustamiseks.” (v4)*

Suur osa vastajad ei rakenda vastutustundlikke investeerimisstrateegiaid.

- Eetilise seire puhul on erandiks mõned välismaised institutsionaalsed investorid, kes paigutavad oma raha Eesti finantsinstitutsioonidesse.

- Investorid tajuvad ühiskondlikult vastutustundliku investeerimisena peamiselt negatiivset (välistavat) seiret, positiivse seire ja aktsionäride mõju tähendust nii hästi ei hoomata ja neid ka ei rakendata.
- Kuigi investorid aktsionäridena ettevõtte juhtkonda sisuliselt mõjutavad, ei tehta seda nn vastutustundlikest eesmärkidest lähtuvalt. Kohtutakse juhtidega ning mõnikord osaletakse ka üldkoosolekul, kuid vaid selleks, et hinnata ettevõtet raha teenimise aspektist.
- Eesti avatud fondide osalused ettevõtetes on nii väikesed, et fondijuhid ei saa formaalseid omanikuõigusi rakendada.

2.5. Hinnang vastutustunde ja finantstulemuste seosele

Ettevõtte ühiskondliku vastutuse ja finantstulemuste sõltuvusele hinnangu andmisel tekkis mitmel vastajal kõhklus. Esiteks leiti, et vastus sõltub küsimuse esitamise kontekstist ning inimese hoiakutest. Teiseks on seose põhjuslikkust raske välja tuua: kas vastutus on heade finantstulemuste tagajärg või on CSR strateegiate rakendamise tulemuseks head finantsnäitajad? Kolmandaks sõltub seos tugevalt ajaperspektiivi valikust (sellest allpool täpsemalt).

Enamus intervjuueeritavatest leidis, et finantstulemuste ja CSR seoste hindamine ettevõtte ja turu tasandil annab eeldatavasti sarnase tulemuse: ettevõtte tasandi mõju peaks laienema ka turgudele, kuigi see võtab palju aega. Neli vastajat oli seisukohal, et vastutustundlike ettevõtete ja samu ettevõtteid koondava SRI-fondi tuluse erinevused on põhjendatud, sest turutulemust mõjutavad lisaks näiteks portfelli efekti ja investorite ebaratsionaalse käitumise fenomen.

Ettevõtte ja fondi taseme tulemuste sarnase käsitluse juures hindasid osalejad CSR ja finantstulemuste seost järgnevalt (ilma ajalise perspektiivita).

1. Kolm vastajat pidas häid finantstulemusi ühiskondliku vastutuse põhjustajateks.

”Sotsiaalselt [ühiskondlikult] vastutustundlikud ettevõtted ei pruugi olla suurepäraseks ettevõtteks. Kuid ettevõtteid, mida ma pean suurepäraseks, on sotsiaalselt [ühiskondlikult] vastutustundlikud.” (v4)

”Kui ettevõttel läheb hästi, siis omanikud ja juhtkond võiksid muutuda vastutustundlikumaks” (v6).

2. Kaks vastajat pidas seost nn u-kujuliseks: ettevõtte finantstulemused halvenevad kui liiga palju CSR strateegiaid rakendatakse või kui üldse vastutustundlik ei olda.

”[Seos on] mõlemapidine, kui liiga palju tegeleb, nende asjadega [CSR tegevused], siis ilmselt majandustulemused halvenevad [...], samas kui üldse ei tegele, siis ilmselt ka halvenevad” (v2).

3. Kuus vastajat leidis, et CSR tegevus mõjub finantstulemustele negatiivselt. Turu tasemel: investeerimisportfellile vastutustundlike lisakriteeriume seades saab tulemiks olla vaid suboptimaalne tulemus ja tulusus on portfelliteooria järgi madalam. Ettevõtte tasemel: "Kui sa kohtled õiglaselt oma töötajaid, korraldad lastehoidu, hoiad loodust rohkem, [...] on see paratamatult kulukas" (v8).
4. Kolm investorit leidis, et ettevõtte vastutustundlik käitumine parandab tema finantstulemusi. "Siin on väga tugev [positiivne] seos" (v13). Mainiti USAs välja antavaid ettevõtlusauhindu, mille pälvinud firmade aktsiate tootlus on ajalooliselt olnud parem kui teistel sarnastel firmadel (v3).

Enamus osalejaid tõi esile ajalise perspektiivi tähtsuse. Lühikeses perspektiivis hindasid vastajad CSR tegevusi kuluna, mis vähendavad finantstulemusi. Rõhutati keskkonnasäästmise kulukust, sotsiaalküsimuste osas oldi kahtlevamad, näiteks leiti, et vastutustundlik tegevus tööjõu suhtes võib küllalt kiiresti ka finantstulemusi parandada. Suurema osa intervjuueeritavate hinnangul peaks ettevõtte finantstulemuste ja CSR vahel pikas perspektiivis valitsema positiivne seos. Neli inimest tõi esile, et tegemist peaks olema väga pika perspektiiviga. Rõhutati järgnevaid aspekte.

Kolme vastaja meelest saab positiivne seos pikas perspektiivis alguse firma omanike ja juhtide hoiakutest, mis peaks olema kestmisele orienteeritud.

„Kui näiteks firma ütleb, et ta tahab kesta järgmised sada aastat, muutub ta läbi selle ka hoolivaks. Ettevõtteid ei tohiks luua selleks, et need edasi müüa või saada tulu vaid järgmised 5 aastat.” (v4)

Vastupidise hinnangu firma juhtide hoiakule andis samuti kolm vastajat.

„Ettevõtte jaoks ei ole oluline, mis võiks selle konkreetse firma seisukohalt ühiskonnas juhtuda näiteks 50 aasta pärast. [...] Ettevõtja lähtub sellest, mis on see tulumäär, mida ta teenida võiks. Teda ei huvita see, kas sotsiaalne pool võimendub edasi näiteks tööjõutootluse tõususe kümnendite pärast.” (v6)

Lisaks ühiskonna pikaajalistele huvidele toodi välja ka mure keskkonna jätkusuutlikkuse pärast.

„Investoreid huvitab ikkagi ühe, kahe või viie aasta tootlus, aga maakera kui sellist huvitab paarisaja aasta tegevus” (v13).

Kuna positiivne seos firma CSR ja finantstulemuste vahel avaldub väga pika perioodi jooksul, ei kandu positiivne mõju turule üle, sest tavainvestorite investeerimishorisont on vastajate hinnangul Eestis praegu umbes 3-5 aasta pikkune. Leiti siiski, et keskmine investeerimishorisont Eestis pidevalt pikeneb. (v7)

Olulise asjaoluna toodi esile, et sõltuvuse suund oleneb tugevasti väliskeskkonnast. Kui Eestis valitseb klientide ja üldsuse hoiaku tõttu ettevõtte CSR tegevuse ja finantstulemuste vahel pigem negatiivne seos, siis nn arenenud maades võib olukord olla teine.

„Siin, Ida-Euroopa regioonis, kus me aktiivselt tegutseme, ei ole selliseid fonde. Ja kui siin oleks, siis ma kardan, et need fondid oleks määratud läbikukkumisele. [...] Siin ei olegi selliseid ettevõtteid [kuhu SRI-fondid võiks investeerida].” (v5)

Väliste tegurite rõhutamist CSR ja finantstulemuste seose juures võiks tõlgendada kaheti. Esiteks, kui eeldatakse CSR ja finantstulemuste vahel üldkehtivat seost, mis on põhjuslik ja kindlasuunaline, tuleb ettevõtte ühiskondlik vastutus määratleda igale ühiskonnale kohandatud skaalal ja alles seejärel sõltuvust testida⁹. Eesti oludele vastav CSR skaala praegu puudub. Teiseks, kui eeldada, et CSR ja finantstulemuste seos on küll olemas, kuid suund tuleneb ühiskonna nn arengutasemest, tuleb ettevõtte ühiskondlik vastutus määratleda igas ühiskonnas samal üldkehtival skaalal. Enamus intervjueritavaid defineeris CSR kui lääneliku ilmingu, mille tase on Eestis madal, kasutades seega teist lähenemisviisi.

Investorite hinnangud olid ajalist perspektiivi käsitlemata ettevõtte ühiskondliku vastutuse ja finantstulemuste seose suunale ja põhjuslikkusele väga erinevad. Pooled vastajatest pidasid seost negatiivseks. Siinkohal eeldas enamus osalejaid, et CSR ja finantstulemuste sõltuvus oleneb ühiskonna nn arengutasemest, CSR hinnati seega üldkehtival skaalal, millel Eesti ettevõtete vastutustunne olevat madal.

Oluline on käsitleda ajalist mõõdet: turg toimib Eestis täna 3-5 aastasest perspektiivist lähtudes, SRI-fondide strateegiad on suunatud 50-100 aastase tulususe saavutamisele, seega on SRI-fondide tulusus loogiliselt madalam kui sarnase riskitasemega tavafondidel. Vastajate hinnangul on ka ettevõtte tasandil CSR tegevuste näol lühiajaliselt tegemist kuluga, kuigi huvigruppide teooria tõestab vastupidist.

Järeldused ja kokkuvõte

Artiklis selgitati ettevõtte ühiskondliku vastutuse (CSR) ja vastutustundlike investeeringute (SRI) uurimise teoreetilisi aluseid ning olukorda Eestis institutsionaalsete investorite intervjuude kvalitatiivse analüüsi abil. Spetsiifilisemalt keskenduti CSR ja finantstulemuste seosele kui ühele konkreetsele võimalusele, uurimaks investorite arvamusi vastutustunde kohta.

Ettevõtte tegevuse eesmärgi kohta esineb tänapäeval kaks peamist teooriat – neoklassikaline ja huvigruppide põhine –, mida peetakse nii vastanduvateks kui ka teineteist täiendavateks, kuid mis on igatahes erinevatele alustele üles ehitatud. Alates 1970-ndatest aastatest rajaneb peamiselt huvigruppide teoorial ka

⁹ Näiteks Omair (2004) tegi Eestit ühiskonda arvestavad muudatused Spilleri (2002) skaalasse.

vastutustundliku ettevõtluse põhimõtte, sealhulgas ettevõtte ühiskondliku vastutuse ja ühiskondlikult vastutustundliku investeerimise kontseptsioonid. *CSR* ja *SRI* leiavad lääne ühiskonnas aina enam käsitlemist. Seetõttu on nende uurimine oluline ka Eestis.

Kuigi põhjalikum ettevõtte ühiskondliku vastutuse alane teaduslik uurimistöö algas Eestis 2004. aastal, pole käesolevas artiklis käsitletud teemasid Eestis varem uuritud. Autor viis läbi 14 süvaintervjuud Eesti institutsionaalsete investoritega (7 fondijuhti, 5 varahaldurit ning 2 teemaga kaudselt seotud eksperti). Valimi maht oli üldkogumi suhtes representatiivne. Intervjuude teemavalikus keskenduti küsimustele, mis avaksid osalejate hoiakuid ja arvamusi, loomaks üldpilti Eesti olukorrast *CSR* ja *SRI* alal. Analüüsis kasutati kvalitatiivanalüüsi metoodikat.

Intervjuudes tuli esile Eesti investorite omamoodi kahetine arvamus vastutustundliku ettevõtluse kohta. Praktilise rakenduse seisukohast Eesti tingimustes hinnatakse ettevõtte tegevuse peamise eesmärgina omanike rikkuse maksimeerimist (neoklassikaline paradigma). Kontseptuaalsel tasandil oli osalejate hoiak *CSR* ja *SRI* suhtes seevastu pigem positiivne: leiti, et tegemist on tänapäeva maailma vajadustele vastava ideega (huvigruppide põhine paradigma). Vastutustundliku ettevõtluse, eriti *SRI*, nn reaalsel võimet ühiskonda positiivselt mõjutada tajuti marginaalsena. Põhjusteks on muuhulgas: *SRI*-fondide väike turuosa, *SRI* turu ja strateegiate võimetus mõjutada kogumajandust, *SRI*-fondidesse paigutatud raha jõudmine ettevõtete kaudu ühiskonna nn paremaks muutumiseni.

Investorid olid veendunud, et *CSR* ja *SRI* teemad ei ole järgmise kümne aasta jooksul Eestis veel olulised. Peamiste põhjustena toodi avalikkuse huvi puudumine, Eesti turgude väike maht, mis teeb vastutustunde nn kalliks, ja Eesti majanduse tugev seotus nn mitte-vastutustundliku Ida-Euroopa turuga. Mõõndi samas, et Euroopa Liidu poliitika ja välismaiste omanike nõuded võivad olukorda veidi muuta. Eelnevast tulenevalt ei rakendata Eestis praegu investeerimisotsuste tegemisel vastutustundlikke investeerimisstrateegiaid: eetilist seiret sisuliselt ei toimu ja vastutustundlikest kaalutlustest lähtuvalt juhtkonda ei mõjutata. Investorid on enim teadlikud negatiivse (välistava) seire põhimõtetest.

Ettevõtte ühiskondliku vastutuse ja finantstulemuste seost on võimalik vaadelda peamiselt kahel viisil. Ettevõtte tasandil mõõdetakse valimi firmade vastutuse taset otseselt läbi *CSR* kvantitatiivse hindamise. Turu tasandil võrreldakse *SRI*-fondi tulusust nn tavafondi tulususega, vastutuse kriteeriumit rakendatakse kaudselt läbi *SRI*-fondi strateegiate. Empiiriliselt on tõestatud, et ettevõtte finantstulemuste ja ühiskondliku vastutuse vahel esineb nii ettevõtte kui ka turu tasandil pigem positiivne sõltuvus, samas puudub sellele tunnustatud põhjuslik teooria. Tulemust võib pidada tõeseks vaid tinglikult, sest uuringute korralduses esineb mitmeid probleeme, mis kahandavad usaldusväärsust oluliselt. Ettevõtte tasandil on peamiseks küsitavuseks subjektiivsete *CSR* mõõdikute suutlikkus firma vastutust kajastada. Turu tasandil ei ole kindel, et *SRI*-fondide kõrgem tulusus on põhjustatud nendes esindatud ettevõtete ühiskondlikust vastutusest ja mitte mõnest muust mõjufaktorist.

CSR ja finantstulemuste sõltuvusele hinnangu andmisel on investorite arvates oluline käsitleda eraldi ajalist mõõdet. Turg toimib Eestis täna 3-5 aastasest perspektiivist lähtudes, *SRI*-fondide strateegiad on suunatud 50-100 aastase tulususe saavutamisele, seega on *SRI*-fondide tulusus loogiliselt madalam kui sarnase riskitasemega tavafondidel. Vastajate hinnangul on *CSR* tegevuste näol lühiajaliselt tegemist kuluga. Seega peeti *CSR* ja finantstulemuste seost, vastupidiselt enamusele varasematest empiirilistest uuringutest, Eesti kontekstis pigem negatiivseks. Eeldati, et sõltuvuse suund oleneb ühiskonna nn arengutasemest, ettevõtte ühiskondlikku vastutust hinnati justkui ühtsel globaalsel skaalal, millel Eesti ettevõtete vastutustunne on madal (kuigi meie firmad on majanduslikult edukad). Pikaajalises perspektiivis nõustusi osalejad eelnevate empiiriliste uuringute tulemusega: *CSR* ja finantstulemuste seos on positiivne.

CSR ja *SRI* tulususe pikaajaline perspektiiv ning tavainvestorite soovitud tulususe lühiajaline perspektiiv väljendab vastuolu, mis ilmnes ka vastajate isiklikus hoiakus vastutustundliku ettevõtluse suhtes üldiselt. Isiklikul tasandil suhtuvad investorid kontseptsiooni pooldavalt, sest saavad aru kasumi pikaajalise maksimeerimise vajadusest keskkonna ja inimkonna huvides, kuid praktiline ettevõtlus- ja investeerimistegevus toimub lühiajalistest huvidest lähtuvalt – see on reaalsus, millest tuleb oma igapäevatöös lähtuda.

Lõpetuseks tuleb autori arvates uuesti rõhutada vastanute üldiselt positiivset hoiakut *CSR* ja *SRI* suhtes ning arvamust, et ettevõtte ühiskondlik vastutus ja finantstulemused on pikas perspektiivis positiivses sõltuvuses. Kuigi on raske tuua majandusteoreetilistest kõigutamatuid argumente *CSR* ja *SRI* kasuks, puudutab vastutustundliku ettevõtluse teema inimesi isiklikult, äripraktika ja isiklike väärtushinnangute vahel esineb teatud nihe.

Edaspidisel lähenemisel huvigruppidele võiks käsitleda sügavamalt just isiklike hoiakute tasandit, leida aspekte millest inimesed hoolivad, ning pakkuda välja sellest tulenevaid võimalusi arendamiseks vastutustundlikku ettevõtlust Eestis. Teiseks tasub uurida ka laiemat avalikkuse huvi ja ootusi teemavaldkonna suhtes. Lisaks võiks *CSR* uurimisel katsetada kvantitatiivsete meetodite kasutamist (kuna ettevõtte avalikustavad enese vastutustunde kohta väga vähe usaldusväärset infot, on ülesanne keeruline) ning uurida ühiskondlikult vastutustundlike strateegiate rakendamise võimalikkust Eesti investeerimisfondides.

Kasutatud kirjandus

1. **Andresoo, J., Tafel, K., Terk, E.** Corporate governance under the conditions of foreign and domestic ownership. Estonian Case. *Európe* 2002. December, 2004, lk 37-46
2. **Arlow, P., Cannon, M.** Social Responsiveness, Corporate Structure, and Economic Performance. – *Academy of Management Review*, 1982, Vol. 7, pp. 235-242.

3. **Bartolomeo, M., Daga, T., Familiari, G.** Green, Social and Ethical funds in Europe 2003. Avanzi SRI Research, September 2003. [http://www.sricompass.org/SRIfactsandfigures_2003_pdf_media_public.aspx]. 15.01.2005.
4. **Bauer, R., Koedjik, K., Otten, R.** International Evidence on Ethical Mutual Fund Performance and Investment Style. Working Paper, January 2002, 28 p. [http://www.socialinvest.org/areas/research/Moskowitz/2002_full.pdf]. 25.01.2005
5. **Beloe, S., Scherer, J., Knoepfel, I.** Values for Money: Reviewing the Quality of SRI Research. SustainAbility, 2004. [<http://www.sustainability.com/publications/latest/values-for-money.pdf>]. 15.01.2005.
6. **Bowen, H.** Social responsibilities of the businessman. New York: Harper and Brothers, 1953. Viidatud **Preston, L.** Corporation and Society: The Search for a Paradigm. – Journal of Economic Literature, 1975, Vol. 13, pp. 434 – 454. vahendusel.
7. **Carroll, A.** A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Preformance. – Academy of Management Review, 1979, Vol 4, pp. 497-505.
8. **Carroll, A.** The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward Moral Management of Organizational Stakeholders. – Business Horizons, 1991, Vol. 34, pp. 39-48.
9. Clear Advantage: Building Shareholder Value. Global Environmental Management Initiative, 2004. [www.gemi.org/GEMI%20Clear%20Advantage.pdf]. 15.01.2005.
10. **Cornell, B., Shapiro, A.** Corporate Stakeholders and Corporate Finance. – Financial Management, 1987, Vol. 16, pp. 5-15.
11. **Cowe, R.** Investing in Social Responsibility: Risks and Opportinites. Association of British Insurers, 2001. [http://www.abi.org.uk/Display/File/364/csr_Report.pdf]. 20.01.2005.
12. **Cowe, R.** Risk, Returns and Responsibility. Association of British Insurers, February 2004. [http://www.abi.org.uk/Display/File/364/Risk_rewards_and_responsibility_1204__RISKS.pdf]. 20.01.2005.
13. CSR Main Concepts. *Sine loco*: World Bank Institute, *sine anno*, 39 p.
14. **Donaldson, T., Preston, L.** The stakeholder theory of the corporation - concepts, evidence, and implications. – Academy of Management Review, 1995, Vol 20, pp. 65-91.
15. **Drucker, P.** The New Meaning of Corporate Social Responsibility. – California Management Review, 1984, Vol. 26, pp. 53-63.
16. **Eccles, R., Herz, R., Keegan, M., Phillips, D.** The Value Reporting Revolution. New York: John Wiley & Sons, 2001, 349 p.
17. **Freeman, E.** Response Divergent Stakeholder Theory. – Academy of Management Review, 1999, Vol. 24, pp. 233-236.
18. **Freeman, E.** Strategic Management: A Stakeholder Approach. Boston: Pitman Publishing, 1984.
19. **Friedman, M.** Kapitalism ja vabadus. Tallinn: Eesti Avatud Ühiskonna Instituut, 1994, 238 lk.
20. **Friedman, M.** The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. – New York Times Magazine, 1970, 13. Sept, p 32-33.

- [<http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html>]. 9.02.2005.
21. **Graves, S., Waddock, S.** Institutional owners and corporate social performance. – *Academy of Management Journal*, 1994, Vol. 37, pp. 1034-1047.
 22. Green Paper Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility. Brussels: Commission of the European Communities, 2001, 32 p.
 23. Green Paper Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility. Brussels: Commission of the European Communities, 2001, 32 p.
 24. **Grossman, B., Sharpe, W.** Financial Implications of South Africa Divestment. – *Financial Analysts Journal*, 1986, Vol. 42, pp. 15-29.
 25. **Gröön, T.** Ettevõtte sotsiaalse vastutuse integreerimine EFQM tervikliku kvaliteedijuhtimise mudelisse. TÜ juhtimise õppetool, 2004, 74 lk. (bakalaureusetöö)
 26. **Gröön, T., Noorkõiv, T.** Ka väike võib olla vastutustundlik. – *Äripäev*, 14. mai 2004, lk. 22.
 27. **Guerard Jr., J.** Is there a Cost to Being Socially Responsible in Investing. – *Journal of Investing*, 1997, Vol. 6, pp. 11-19.
 28. **Hopkins, M., Cowe, R.** Corporate Social Responsibility: Is there a Business Case? ACCA, 2003. [www.accaglobal.com/pdfs/members_pdfs/publications/csr03.pdf]. 20.01.2005.
 29. Investeeringufondide seadus. Vastu võetud Riigikogus 9. aprillil 1997. a. – *Riigi Teataja I osa*, 1997, nr. 34, art. 535.
 30. **Jensen, M.** Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. – *Business Ethics Quarterly*, 2002, Vol. 12, pp. 235-256.
 31. **Jo, H.** Financial Analysts, Firm Quality, and Social Responsibility. – *The Journal of Behavioral Finance*, 2003, Vol. 4, pp. 172-184.
 32. **Jones, T.** An integrating framework for research in business and society: A step toward the elusive paradigm? – *Academy of Management Review*, 1982, No 8; pp. 559-564.
 33. **Jones, T.** Instrumental Stakeholder Theory: A Synthesis of Ethics and Economics. – *Academy of Management Review*, 1995, Vol. 20, pp. 404-442.
 34. **Konar, S., Cohen, M.** Does the Market Value Environmental Performance? – *Review of Economics & Statistics*, 2001, Vol. 83, pp. 281-290.
 35. **Kooskora, M.** Estonia [15] Incubating Radical Political and Economic Change. In - *CSR Across Europe*, 2004.
 36. **Kooskora, M.** Perceptions of Corporate Social Responsibility in Estonia. EBEN-UK conference. Business Ethics – What Ethics?, March 31st – April 1st 2005, London, UK.
 37. **Kurtz, L.** Research Guide to Socially Responsible Investing. 2000. [http://www.sristudies.org/essay_frameset.html]. 10.01.2005.
 38. **Lauristin, M.** Eesti ühiskonna kihistumine. – *Eesti elavik* 21. sajandi algul. Kalmus, V., Lauristin, M., Pruulmann-Vengerfeldt, P. Tartu, 2004, lk. 251-285.
 39. **Lember, U.** Ühiskondlik vastutus, investeeringud ja finantstulemused Eestis. TÜ äriahanduse ja investeeringute õppetool, 2005a, 85 lk. (bakalaureusetöö)

40. **Lember, U.** Ettevõtete ühiskondlik vastutus Eestis. – Kaubanduskoja Teataja, 14. veebruar, 2005b, lk 14-15.
41. **Levitt, T.** The Dangers of Social Responsibility. – Harvard Business Review, 1958, Vol. 36, pp. 41-51.
42. **Loorents, K.** Ühiskondlik surve äriettevõtetele suureneb iga aastaga. – Äripäev, 27. jaanuar, 2004, lk. 21.
43. **Margolis, J., Walsh, J.** Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business. – Administrative Science Quarterly, 2003, Vol. 48, pp. 268-305.
44. **McGuire, J., Sundgren, A., Schneeweis, T.** CSR and Firm Financial Performance. – Academy of Management Journal, 1988, Vol. 31, pp. 854-872.
45. **McWilliams, A., Siegel, D., Hong T.** Issues in the Use of Event Study Methodology: A Critical Analysis of Corporate Social Responsibility Studies. – Organizational Research Methods, 1997, Vol. 2, pp. 340-365. Viidatud **Kurtz, L.** Research Guide to Socially Responsible Investing. 2000. [http://www.sristudies.org/essay_frameset.html]. 10.01.2005. vahendusel.
46. **Merton, R.** The Ambivalence of Organizational Leaders. – Sociological Ambivalence and Other Essays. New York: Free Press, 1976, pp. 73-89.
47. **Nelson, J.** The Public Role of Private Enterprise. The World Economic Forum, March 2004, 29 p.
48. **Noorkõiv, T.** Eesti riigi võimalused väikese ja keskmise suurusega ettevõtete sotsiaalse vastutuse arendamisel. TÜ majanduspoliitika õppetool, 2004, 84 lk. (bakalaureusetöö)
49. **Omair, K.** Social Accountability. Estonian Business School, Chair of Social Studies, 2004, 84 p. (master thesis)
50. **Orlitzky, M., Schmidt, F., Rynes, S.** Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis. – Organization Studies, 2003, Vol. 24, pp. 403-442.
51. Performance and risk return behaviour of SRI funds. Avanzi SRI Research, March 2003. [http://www.sricompass.org/uploadstore/cms/docs/SRI_fundsfeature2.pdf]. 15.01.2005.
52. **Preston, L.** Corporation and Society: The Search for a Paradigm. – Journal of Economic Literature, 1975, Vol. 13, pp. 434 – 454.
53. **Reiljan, A.** Ettevõtetmajandus. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 1997, 232 lk.
54. Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States. Social Investment Forum, December 2003. [[www.socialinvest.org/areas/research/trends/ SRI_Trends_Report_2003.pdf](http://www.socialinvest.org/areas/research/trends/SRI_Trends_Report_2003.pdf)]. 15.01.2005.
55. **Russo, M., Fouts, P.** A Resource-Based Perspective on Corporate Environmental Performance and Profitability. – Academy of Management Journal, 1997, Vol. 40, pp. 534-559.
56. **Rääsk, E.** Ettevõtte sotsiaalse vastutuse seos ettevõtte suhestumisega keskkonda. TÜ ajakirjanduse ja kommunikatsiooni osakond, 2003, 87 lk. (bakalaureusetöö)
57. **Sethi, S.** Dimensions of Corporate Social Performance: An Analytical Framework. – California Management Review, 1975, Vol. 17, pp. 58-64.

58. Social Screening of Investments. 2000 Zicklin Center Wharton Impact Conference materials. [www.sristudies.org/wharton.pdf]. 5.02.2005.
59. **Sofres, T.** Investing in Responsible Business: The 2003 survey of European fund managers, financial analysts and investor relations officers. CSR Europe, November 2003.[http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/dtt_gfsi_CSRweb2_110603.pdf] 15.01.2005.
60. **Spiller, R.** The Rodger Spiller & Associates Ethical and Sustainable Development Performance scorecard, 2002. [http://www.rodgerspiller.com/attachments/the-60-practices.doc]. 15.04.2005.
61. **Statman, M.** Socially Responsible Mutual Funds. – Financial Analysts Journal, 2000, Vol. 56, pp. 30-39.
62. **Sternberg, E.** The Defects of Stakeholder Theory. Corporate Governance – An International Review, 1997, Vol. 5, pp. 3-10.
63. **Sundaram, A., Inkpen, A.** The corporate objective revisited. – Organization Science, 2004, Vol 15, pp. 350-363.
64. **Ullmann, A.** Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure and the Economic Performance of U.S. Firms. – Academy of Management Review, 1985, Vol. 7, pp. 540-557.
65. **Vahe, M.** Sotsiaalturunduse ja sotsiaalse vastutuse võimalikud tõlgendusviisid Eestis. TÜ ajakirjanduse ja kommunikatsiooni osakond, 2004, 160 lk. (magistritöö)
66. Welcome to the SRI Compass Funds Feature. Avanzi SRI Research, October 2002. [http://www.sricompass.org/uploadstore/cms/docs/SRI_feature_1.pdf]. 15.01.2005.
67. **Verschoor, C.** Corporate Performance is Closely Linked to a Strong Ethical Commitment. – Business and Society Review, 1999, Vol. 107, pp. 407-415.
68. What is CSR. CSR Wire. [http://www.csrwire.com/page.cgi/intro.html]. 1.02.2005
69. What is SRI. SRI Compass. [http://www.sricompass.org/whatissri/default.aspx]. 1.02.2005.
70. **Vohu, S.** Sotsiaalne vastutus kui kapitali kogumise vahend. TÜ ajakirjanduse ja kommunikatsiooni osakond, 2004, 78 lk. (bakalaureusetöö)

Summary

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENTS AND THEIR LINK WITH FINANCIAL RESULTS IN THE PERCEPTION OF ESTONIAN INSTITUTIONAL INVESTORS

Uku Lember
University of Tartu

This article discusses the theoretical bases of corporate social responsibility and socially responsible investments; the opinions of Estonian institutional investors on these concepts; and their situation in Estonia. The relationship between corporate

social responsibility and financial results is considered separately as an interesting opportunity for evaluating investors' attitudes towards responsible entrepreneurship. The empirical part consists of the analyses of 14 interviews with Estonian institutional investors.

The theoretical chapter starts by defining corporate social responsibility and socially responsible investments, where the background of both concepts is put forward by the comparison of neoclassical and stakeholder models. Secondly, the theory and former empirical research results on the links between corporate social responsibility and financial results will be discussed on a) corporate level, and b) investment fund or so-called market level. Although there are several doubts about the methodology and reliability of the former empirical research, the relationship between "responsibility" and financial results tends rather to be positive on both levels.

The empirical chapter presents the results of interviews with Estonian institutional investors. Participants gave a dual opinion on corporate social responsibility: 1) the corporate objective was considered to lie in the maximisation of owners' wealth; 2) the principles of responsible entrepreneurship were given an increasing relevance in the contemporary world. The societal and environmental influence of socially responsible strategies of investment funds were considered marginal, partly due to the doubts in their effectiveness and investors' personal practical experience in the area. Investors also did not predict a rapid implementation of the corporate social responsibility concept in Estonia, although it was said that there probably will be a slow, but positive, development in the area due to the influence of the European Union and foreign capital.

Are the "responsible" companies more successful in financial terms? Investors consider it important to touch upon the dimension of time. The market in Estonia works based on short term principles (3-5 year profitability) whereas socially responsible investment fund strategies rather apply to reaching long term optimum (50-100 year profitability). Such a contradiction confirms the former results: investors prefer responsible entrepreneurship on the personal level, as they comprehend the need for maximising profits in the long term inline with environmental and social concerns; however, the practical business and investment activities takes place in the short term. Nevertheless, the gap between business practices and investors' personal values could also open up opportunities for the development of responsible entrepreneurship in Estonia.

E-ÕPPEGA SEONDUVAD VÄLJAKUTSED KÕRGHARIDUSASUTUSES: TÜ PÄRNU KOLLEDŽI KAASUS

Gerda Mihhailova
TÜ Pärnu kolledž

E-õppe kasutamine kõrgharidust andvates asutustes on järjest kasvav trend ja seda nii Eestis kui ka mujal maailmas. Käesolev artikkel tutvustab ühe Eesti ärikolledži näite baasil, milliste väljakutsetega tuleb kokku puutuda e-õppe kursuse raames tudengeil ja õppejõududel. Peamisteks õppejõudude probleemideks osutusid uuringu tulemustena ajapuudus, vähemotiveeriv palgasüsteem ja õppekvaliteedi tagamise raskused. Tudengite jaoks on olulisimad probleemvaldkonnad aeglane tagasiside ja diskussiooni osakaalu vähenemine õppejõuga.

Sissejuhatus

Teoreetilistest allikatest - virtuaalmeeskondade teemal on enim kirjutanud ja valdkonda ka empiiriliselt uurinud Bell, Kozlowski (2002) ja Lipnack, Stamps (2000). Palju on kirjutatud lähtuvalt juhi valikust, kas muuta oma meeskond virtuaalseks või mitte. Teiseks teemade ringiks on katsed defineerida virtuaalse organisatsiooni (või -meeskonna) olemust (Alexander, 1997; Cleaver, 2000; Cohen 1997; Finholt, 1997; Fitzpatrick, Burke, 2000). Virtuaalmeeskondade teema kohta koolis ja e-õppe kohta on kirjandust hakanud ilmuma viimastel aastatel, mis viitab veelkord virtuaalmeeskondade fenomeni kaasaegsele iseloomule. Siinkohal peab autor oluliseks, et 23.-24. nov. 2004 TÜ Pärnu kolledžis toimunud „E-õppe Konverents” – üks esimesi ainult e-õppe teemadele pühendatud konverentse Eestis. E-õppe all mõistetakse käesolevas artiklis siin ja edaspidi järgmist (Beamish *et al*, 2002): „E-õpe on õpetamise viis, kus koolitamise ja arendamise eesmärgil kasutatakse laia valikut vahendeid ja protsesse, sh. arvutipõhine õpe, internetipõhine õpe (*online learning*), virtuaalsed klassid (*virtual classrooms*) ja digitaalne koostöö (*digital collaboration*). Neid teenuseid pakutakse kasutades erinevaid elektroonilisi kanaleid sh. intranet, internet, interaktiivne TV ja satelliitside.”

E-õppe kasutamine ülikoolides ja haridus- ning koolitusasutustes laiemalt on muutumas järjest populaarsemaks - pakutavate e-kursuste arv on pidevalt kasvanud. Tabel 1 annab ülevaate Eesti kõrgharidusasutustes pakutavatest e-kursustest ja nende arvust. Kuna 100% puhaste e-kursuste kasutamine on andnud tagasilööke (näit. õppurite madal rahulolu kursusega jmt.), siis kasutatakse tavaliselt kombineeritud e-õpet (*blended learning*) s.o kombinatsioon e-õppest ja tavaõppest.

Tabel 1

INSTITUTSIOON	E-KURSUSTE ARV
Tartu Ülikool	140
Estonian Business School	56
Tallinna Pedagoogikaülikool	43
Tallinn Tehnikaülikool	23
IT Kolledž	8
Eesti Põllumajandusülikool	6
Total:	276

Allikas: Eesti e-ülikool, 2005.

Kõrgkoolidel on mitmeid põhjuseid kasutada e-õpet. Peamistena neist võib nimetada: õppurite suurenenud huvi e-õppe vastu (eelkõige avatud ülikooli tudengite seas), elanikkonna vananemisest tulenevalt ja elukestva õppe seiskohast on e-õpe võimalus kõrgharidusele juurdepääsuks ka nendele elanikkonna kihtidele, mis muidu sellest võimalusest ilma jääks. Ja kantuna soovist jääda konkurentsivõimeliseks peavad kõrgkoolid sellist õppevormi pakkuma (LaBay, Comm 2003). Suurimaks väljakutseks sisenemisel e-õppe turule on logistiliste ja muude õppureid toetavate tugisüsteemide välja töötamine ja rakendamine selliselt, et ei kannataks õpetamise kvaliteet, kuigi õpetaja ja õppuri vahel on suur geograafiline distants. See väljakutse loob eelduse, et kõrgkoolid võiksid teha koostööd ja arendada e-õppe programme koos mitte eraldi (Daniel, 1994).

Eesti e-Ülikool on Eesti kõrgkoolide konsortsium, mille eesmärk on elukestva õppe põhimõtetest lähtudes kõrgkoolidevahelise koostöö algatamine ja lihtsustamine e-õppes, et hoida kokku ressursse, parandada hariduse kvaliteeti, lihtsustada rahvusvahelist koostööd ning teha kvaliteetne haridus kättesaadavamaks nii üliõpilastele kui ka teistele õppijatele üle kogu Eesti. Eesti e-Ülikool pakub ka avalikke kursusi, mis on mõeldud kõigile huvilistele. Kursuste üheks eesmärgiks on tutvustada e-õppes kasutatavaid tehnoloogiaid ning e-õpet üldiselt. Kursused on kõigile tasuta läbimiseks ning nende eest ei anta tunnistust ega tõendit (Eesti E-Ülikool, 2004). E-õppe populariseerimine kõrghariduse andmisel on aktuaalne riigi valitsuse tasandil mitte ainult Eestis vaid ka näiteks Kreekas ja Suurbritannias (*University of the Aegean ...*, 2004; *Schools e-learning ...*, 2004).

Artikli eesmärgiks on välja selgitada kui palju e-õpet õppeprotsessis kasutatakse ja millised on sellega seonduvad peamised väljakutsed õppija ja õppejõu seisukohast ning seda eesmärki täidetakse tuginedes TÜPK-i õppejõudude ja tudengite kogemusele. Artiklis pakutakse välja ka lahendused selgunud e-õppega seotud probleemidele ja väljakutsetele. Vältimaks e-õppe teema ühekülgselt – õppejõupoolset - kajastamist uuriti ka tudengite seisukohti.

Püstitati järgmised uurimisküsimused:

1. Õppejõudude seisukohast:
 - Kas TÜPK õppejõud kasutavad e-õpet?
 - Miks kasutatakse/ei kasutata e-õpet?
 - Kas kasutatakse pigem puhast või kombineeritud e-õpet ?
2. Tudengite seisukohast:
 - Kas ja kui palju TÜPK tudengit osalevad e-õppe kursustel?
 - Millisel põhjusel eelistatakse/ ei eelistata e-kursusi tavakursustele?
 - Millised on peamised probleemid seoses e-õppega?
 - Millistest e-kursustest oleks tudengid huvitatud?

Eeldatavad uurimistulemused olid, et pakutakse suhteliselt vähe e-õppe kursusi ja kui pakutakse on need pigem valikainetes ja nooremate (s.t ka väiksema tööstaaziga õppejõudude poolt). Eeldatavalt on tudengid positiivselt häälestatud e-õppe suhtes, kuid nende arvamuse kohaselt pakutakse liiga vähe e-kursusi. Peamiseks probleemiks seoses e-õppega oli eeldatavalt – õppejõudude ajapuudus e-kursuste ettevalmistamiseks ja läbiviimiseks ning tudengite puhul soovimatus võtta lisakursusi juba piisava õppekoormusega seoses.

Metoodika

Peamiste vahenditena kasutati järgmisi kvalitatatiivseid uurimismeetodeid: süvaintervjuud ja küsimustikud. Küsimustikega uuring viidi läbi nende TÜPK õppejõudude seas veebruar–märts 2005, (õppejõude üldarv 29; valim 15, tagastati 10 küsimustikku ehk 67%). Valim oli juhuslik – küsimustikud jagati kätte personaalselt ja uuringu eesmärgi selgitades. Küsimustikud tagastati otse uuringu teostajale või TÜPK administraatori kätte, kust korraldaja need tagasi sai.

Uuringu teostamise ajal oli põhiõppes 308 tudengit ja avatud ülikoolis 664 tudengit. Esialgne idee nägi ette vaid avatud ülikooli tudengite küsitlemist, kuna e-õppe kursused on neile suunatud. Uuringu käigus koguti ka väiksema arvu põhiõppe tudengite arvamused, et oleks võimalik võrrelda nende kahe tudengite grupi arvamuste erinevust. Kuigi eeldatavalt seda erinevust pole, siis annab selline pilootuuringu läbi viimine põhiõppe tudengite seas vajadusel aluse laiemaks uuringuks ka põhiõppe seas. Tudengite valim kujunes juhuslikult: põhiõppe 2. kursuse ärijuhtimise ja sotsiaaltöö tudengid, kes osalesid Juhtimise eriaine loengus (tudengeid kokku 49, valim 19, tagastati 19 ehk 100%). Avatud ülikooli 3. ja 4. kursuse tudengeile jagati 140 küsimustikku, millest 96 tagastati. Ülevaate valimist ja selle jagunemisest kursuste vahel annab tabel 3. Küsimustik jagati kõigile personaalselt ja korjati tagasi uuringu teostaja poolt.

Viidi läbi kaks süvaintervjuud, e-õppe teema taustinformatsiooni ja sügavama mõistmise eesmärgil. Intervjueeriti Ragnar Õuna (haridustehnoloog) ja Taavi Tambergi (informaatika assistent); viimane neist korraldas esimene „E-õppe Konverentsi” TÜPK-is. Küsimustikega uuring valiti kuna see avab teema olulisemad aspektid ja annab vastused uurimisküsimustele ja süvaintervjuud aitavad enam

mõista web-õppe korralduslikke ja sisulisi probleeme, mis seni on õppejõududel päevakorda kerkinud.

Tulemused

Intervjuust Ragnar Õunaga selgus, et 2003/2004 õ-a. kevadsemestril ja 2004/2005 õ.-a. sügissemestril on TÜPK õppejõudude poolt pakutud või veel käimas 11 e-kursust. Ükski neist polnud 100% e-kursusest (vt. tabel 2).

Tabel 2

E-KURSUS	ÕPPEJÕU TÖÖSTAAŽ (aastates)
Matemaatika	3,5
Matemaatiline statistika ja tõenäosusteooria	
Statistika	
Turismi planeerimine	4,5
Turismimajanduse alused	
Business Communication	8
Raamtupidamise alused	8,5
Uurimustöö läbi viimine ja tulemuste esitamine	8
Business Communication for Students of Tourism	8
Ettevõtte aruandluse analüüs	2,5
Hotelli majandusõpetus	4,5

Allikas: Ragnar Õun, 2005.

Kuna kuus üheteistkümnest ainekursusest on õpetatud nn. noorte õppejõudude (magistrikraad omandatud viimase 2 aasta jooksul & tööstaaž õppejõuna TÜPK-is 2-4 aastat) poolt, siis leiab kinnitust, et e-õpe on seni enam noorte õppejõudude poolt eelistatud. Peamised probleemid, millega õppejõud seni haridustehnoloogi (ametikoht loodi sept. 2004) poole on pöördunud: dokumentide formaadi muutmine ja web-keskkonda üles panemine ja WebCT alane konsulteerimine ehk kokkuvõttes tehnilised küsimused. Hinnanguliselt peab haridustehnoloog peamiseks põhjusteks, miks web-õpet vähe kasutatakse, esiteks ajapuudust ja töötasustamisega seonduva ebaselgust.

Üldiselt saab intervjuude käigus selgunud peamised e-õppega seonduvad probleemvaldkonnad välja tuua järgmiselt (Tamberg, 2005; Õun 2005):

- **Õppejõudude ajapuudus.** Eelkõige seondub see kursuse välja töötamise ja web-keskkonda viimisega. Osaliselt on see põhjendatud, kuna sisuline ainekursuse välajtötamine on aeganõudev; samas hästi välja töötatud kursus vabastab õppejõu hiljem osaliselt õpetamiskoormusest. Halvasti/oskamatult koostatud ainekursus hakkab õppejõu ajaresurssi hiljem oluliselt koormama – see on ka üks põhjuseid, miks osa õppejõude web-kursusi põhimõtteliselt ei paku ega poolda;
- **Töötasustamine ebaselgus.** E-õpe on tavaõppest erinev ja seni puuduvad selged alused e-õpetaja töökoormuse arvutamiseks ja ka õiglaseks tasustamiseks;
- **Kvaliteet ja koostöö.** Selgusetu on kvaliteedi teema seos e-õppega ja ka üldised alused õppetöö kvaliteedi tagamisel (positiivse poole pealt saab välja tuua personali koolitamise ja akrediteerimisprotsessi eduka läbimise; negatiivse poole pealt – üldine õppejõudude suhtumine tudengitepoolsele tagasisidesse ja veelvähem selle arvestamine palgapoliitikas). E-ülikooli poolt (vt. lisaks Eesti E-ülikool, 2004) välja kuulutatud konkursile web-kursuste finantseerimiseks ja loomise soodustamiseks ei laekunud ühtegi koostööna koostatud moodulit, kuigi need olid eriti oodatud. Institutsioonide vahelised web-õppe koostöövõrgustikud on vähe arenenud või olematud.
- **Õppematerjalid ja ajajuhtimine.** Tavaõppe puhul planeerib ja tegeleb ajajuhtimisega suuresti õppeosakond; e-õppe puhul tuleb tudengil sellega peamiselt ise tegeleda ja see nõuab suuremat enesedistsipliini ja saab osale tudengkonnast ainekursusest loobumise põhjuseks. Parmaid õppetulemusi ja väiksemat loobujate arvu on võimalik saavutada kasutades võimalikult rikkaid IKT vahendeid (web-kaamerad, videokonverentsid jne.) ning kombineerides tava- ja e-õpet (*blended learning*).
- **Nn. õppejõu aura ja värvika isiksuse mõju ning diskussiooni vähenemine.** Osa aineid vajavad palju diskussiooni ja kiiret tagasisidet (sotsiaaltöö, juura jt.) õppimiseks seega on kaheldav nende 100%-liselt web-keskkonda viimise mõttekus. Peamiselt võiks web-keskkonda viia seega teoorialoengud ja seminarid, praktikumid teostada tavaõppe vormis.

Lisaks süvaintervjuudele viidi läbi ka küsimustikuga uuring kasutades kahte küsimustiku – üks mõeldud õppejõududele ja teine tudengitele. Järgnevalt küsimustikuga uuringu tulemustest õppejõudude seas ja seejärel tudengite seas. Õppejõududest tagastasid küsimustikud 10 ja neist: 1 on kalanduse ja veekogude majandamise lektoraadist, 2 on turismi- ja hotelliettevõtluse lektoraadist, 3 sotsiaaltöö lektoraadist ning 4 ärijuhtimise lektoraadist. Sooline jaotumine oli peaaegu võrdne: 6 naist, 4 meest. Õppejõudude tööstaaz õpetajana varieerus 3 kuust 29 aastani andes keskmiseks tulemuseks 9,2 a. Vanuseline jaotumine: kuni 25 a. (2

inimest), 26-35 a. (1 inimene), 36-45 a. (1 inimene), 46-55 a. (4 inimest), 56 ja enam (1 inimene), ühes ankeedis jäeti vanus vastamata.

Vastanud 10-st õppejõust 2 on juhendanud e-kursust ja need osutuvad nn. noorte õppejõudude hulka kuuluvaiks (tööstaaž ~3 aastat). Peamiselt on õpetatud kohustuslike aineid, millest 20-33% on web-keskkonda viidud. Kursuse pikkus on varieerunud 4-20 nädalani, mood 16 nädalat. Õpilaste arv kursusel keskmiselt 45 tudengit. e-õppe valiku põhjustena toodi õpilaste soovi, lisäülesannete andmine lihtsam, kodutöid kergem tagasi saada ja lihtsam tudengitega suhelda. Peamiste probleemidena toodi välja nii õppejõudude, kui ka tudengite tehniliste teadmiste vähesus ja probleemidega pöördui haridustehnoloogi poole. Leiti, et e-õpe sobib toetama ainekursust, aga 100% e-õpe oleks sobimatu ja „jäik suhtlusvorm”. Üks õppejõududest oli osalenud koolitusel, teine ajapuudusel mitte. Peamiseks motivaatoriks enam e-kursusi koostama peeti e-kursuste loomise arvestamist palgasüsteemis.

Vastanud 10-st õppejõust 8 ei ole juhendanud e-kursust. Peamiste e-õppe mittekasutamise põhjustena toodi välja järgmist: tööstaaži vähesus ja tehnilise poole vähene tundmine, suur ettevalmistusmaht, ajapuudus (kursuse ettevalmistamiseks ja juhendamiseks), kahjustab tervist (enam aega arvuti tagab mõjutab silmi), väheneb diskussiooni võimalus, vajaduse/motivatsiooni puudus. Enim toodi välja ajapuudust (4 korral). Viis kaheksast pole osalenud või on e-õppe koolituse pooleli jättnud; põhjuseid välja ei toodud või viidati aja- või huvipuudusele. E-õpet pakkuma motiveeriks järgmine: stimuleeriv koormusarvestuse süsteem, uudishimu, abi kursuse ettevalmistamisel, veendumus õpilaste arvu suurenemises ja ajakulu vähenemine õpetamisel, vallandamishirm, koolitusest osavõtmine. Lisakommentaare üldiselt ei kirjutatud – arvati, et e-õpe areneb loomulikku rada ja toodi välja e-õppe kvaliteedi tagamise ja kontrollimise korra täpsustamise vajadus.

Koguti 115 tudengi arvamused ja neist 60 on e-kursusel osalenud ning 55 mitte. Ülevaate valimi karakteristikutest annab tabel 3.

Tabel 3

Tudengite valimi jaotumine kursuste vahel ja e-õppe kogemuse alusel

Kursuse nimi, õppeaasta		Osalemine E-kursusel (tudengite arv)	
		Pole osalenud	On osalenud
Avatud ülikooli tudengid	Majandusteadus, 3	3	9
	Turism ja hotelli ettevõtlus, 3	16	9
	Kalandus- ja veekogude majandamine, 3	15	1
	Ärijuhtimine, 3	4	20
	Turism ja hotelli ettevõtlus, 4	3	1
	Ärijuhtimine, 4	6	9
Põhiõppe tudengid	Ärijuhtimine, 2	3	10
	Sotsiaaltöö korraldus, 2	5	1
TOTAL:		55	60

Kõik vastanud põhiõppe tudengid (19) olid 2. kursuse tudengid: 8 nais- ja 11 meessoost – kõik vanuses 25 või nooremad. Avatud ülikooli tudengid on tavaliselt keskmiselt vanemad (valimi tudengite vanus enamikul juhtidest vahemikus 25-36 aastat) ja lisaks õppimisele ka töötavad.

Vastanud tudengeist 55 (8 põhiõppe ja 47 avatud ülikooli tudengit) ei ole e-õppe vormis ühtki ainet valinud. Ilmselt on põhjus ka sotsiaaltöö erialal puuduvates kohustuslikes e-kursustes. Neist 8-st 3 ärijuhtimise-, 4 sotsiaaltöö tudengit (lisaks lankeedis eriala märkimata). Enam motiveeriks e-kursusi valima (sulgudes on märgitud vastuse kordute arv): rohkem infot kursuste kohta, e-kursuste suurem valik, e-kursuste eest enam ainepunkte (st. 2 või enam AP), kohustuslik ainekursus ja seejärel toetudes kogemusele valik võib-olla ka vaba- ja valkainena e-õppe, huvitaval teemal ainekursus, selgitustöö e-õppe olemusest (2), perosnaalarvuti ja kodune interneti püsiühendus. Rahulolu pakutavate e-kursuste arvu ja kvaliteediga vastati mõlemad valdavalt vastusevariant C ehk „Pigem olen rahul” (kolmes ankeedis kaheksast jäeti vastamata). Võimalikud vastusevariandid olid: A – “Ei ole rahul,” B – “Pigem ei ole rahul,” C – “Pigem olen rahul,” D – “Olen rahul”.

Sama oli tulemus ka avatud ülikooli tudengite puhul, kuid lisaks kogemuse puudumisle e-õppega vastati tihti, et ei teata mida e-õpe tähendabki. Ja motivatsiooni küsimusele vastati valdavalt, et alustuseks vajab selgitamist, mis asi e-õpe on. See selgitab ka miks rahulolu pakutavate e-kursuste arvuga tavaliselt jäeti vastamata.

Vastanud tudengeist 60 (11 põhiõppe ja 49 avatud ülikooli tudengit) on õppinud e-õppe vormis (neist vaid 1 loobus enne kursuse lõppu – tehniliste nüansside tõttu: tõrked süsteemis ülesannete lisamisel). Neist põhiõppe 11-st 9 ärijuhtimise tudengit, 1 sotsiaaltöö tudeng (1 ei märkinud eriala). Kõigi kogemus baseerub ühel ja samal kohustuslikul ainel. Ainekursuse tugevustena toodi välja järgmist (sulgudes on märgitud vastuse korduste arv): kiire ja kerge ligipääs õppematerjalidele (3), ei pidanud kohal käima/õppimine sobivas kohas (6), õppimine sobival kellaajal (5). Ainekursuse nõrkusena toodi välja järgmist (sulgudes on märgitud vastuse korduste arv): vahetu kontakti puudumine õppejõuga / suhtlemise aeglus (5), tehnilised probleemid (dokumentide avamine, üles laadimine, internetiühenduse puudumine) (3), võimaldab tudengil laiselda.

Avatud ülikooli tudengid on osalenud keskmiselt 2-3 kohustuslikul e-kursusel ja peavad kõige probleemsemaks otsesese kontakti ja diskussiooni puudumist õppejõuga. Neid motiveeriks enam e-kursuseid võtma kui kursuste kvaliteet tõuseks (“e-kursused on ettevalmistamata ja liiga pealiskaudsed”) ja kui pakutavate e-kursuste arv suureneks. Selle valimigrupupi sees eristusid 2 alamgruppi: pooled olid e-kursuste kogemust arvestades pettunud ja ei soovitaks e-kursuse vormi; teine alamgrupp ei olnud ka e-õppega väga rahul, kuid kõrgema rahuloluga kui esimene alamgrupp, aga sooviks, et e-kursuste arv suureneks ja oleks valmis võtma isegi 100% web-põhiseid kursusi (“tõise inimesena ei saa oodata, et ma nii tihti koolis istuks ja kuna ma töötan arvuti taga, siis miks mitte kasutada seda ka õppimiseks”). Enamus avatud ülikooli tudengeist oli positiivselt meelestatud idee suhtes, et kõik kursused võiks olla väiksemal määral e-õppest toetatud.

Rahulolu pakutavate e-kursustega arvuga hinnati nii põhiõppes kui avatud ülikooli tudengite poolt B ehk „Pigem ei ole rahul” ja kvaliteedi puhul C ehk „Pigem olen rahul”. Enam motiveeriks tudengeid e-kursusi võtma: arvestuslikud (mitte eksami) ained, huvitavad ained (6), hea korraldus, suurem ainete valik / valikained, erialased ained (2), enam vaba aega, personaalarvuti / interneti püsiühendus kodus. Kõigi ankeetide põhjal sooviti kokkuvõttes enam huvitavaid ja erialaseid valikaineid ja lisakommentaarina – enam infot e-õppe kohta üldse (juba esimesel kursusel). Pakutavad valikained e-kursustena võiks olla 2. ja 3. kursusel ja valdav enamus aineid võiks olla osaliselt web-keskkonnas (nõ. toetatud).

Arutelu, järeldused ja ettepanekud

Õppejõudude e-õppega seonduvateks probleemideks osutusid: ajapuudus, huvipuudus/ motivatsioonipuudus, koostöö puudus, palgapoliitika ei kajasta e-õppe spetsiifikat ja mure e-õppes toimuva õppeprotsessi kvaliteedi osas. Neist peamisteks osutusid ajapuudus ja palgapoliitika vähene motiveerivus. Ajapuuduse osas tuleks,

nii nagu seda osad õppejõud juba on teinud, senisest enam pöörduda haridustehnoloogi poole – eelkõige tehniliste probleemidega. Teiseks töötada välja e-kursused koostööna (näit. Juhtimine + Inglise keel = *Management in English* jmt.). See ja lisaks institutsioonide vahelised koostööprojektid, mille loogiliseks jätkuks oleks osalevate institutsioonide personali koostöö (sh. e-õppe alased), aitaksid kaasa üldise koostöö taseme tõusule. Kolmandaks: kõiki aineid ei peagi 100% web-keskkonda viima – alustada või piirduda võibki web-keskkonnast toetatud ainekursusega. Neljandaks: alustada võib ka väiksemamahuliste valikainete pakkumisega ja siis oskuste ja teadmiste kasvuga kujundada aineid web-keskkonnas mahukamaks. Kuigi tagasiside tudengeilt annab teada, et soovitakse ka web-põhiseid mahukamaid aineid (2 AP ja enam).

Õppejõududepoolne huvi- ja motivatsioonipuudus on ilmselt seotud vähemotiveeriva palgasüsteemiga, kuid muutused selles osas on juba väljatöötamise järgus. See ei ole e-õppe puhul uus väljakutse, kuigi head ja toimivat palgamudelit ei ole veel leiutatud. Hetkel on uus TÜPK'i palgasüsteem juurutamisel ja testimisel. E-õpe võimaldab pakkuda kursusi suurtele hulkadele huvilistele, kui seoses sellega peab juhtkond leidma viisi kuidas mõõta e-õpetaja töökoormust. Isegi kolledžid, mis on kasutanud e-õpet pikka aega, kasutavad erinevaid lähenemisi e-õpetaja töökoormuse arvutamiseks (Mupinga 2005).

E-õppe kursuste kvaliteedi jälgimine on teine oluline väljakutse. Eelnevad uurimused e-õppe kvaliteedi osas varieeruvad negatiivsest (Terry *et al.* 2001; Institution For Higher Education Policy 1999) positiivseni (Russell 2000; Brownson, Harriman 2000; Verduin, Clark 1991), olenevalt uurimusest. Positiivse tähendus: tava- ja e-õppe võrdluses pole leitud vahet tudengite saavutustes, mõnel juhul on e-õppe andnud isegi paremaid tulemusi. Terry *et al.* (2001) leidsid, et MBA tudengid e-õppe makroökonomika ja finantsjuhtimise kursustel said keskmiselt 14% madalamaid tulemusi kui samade kursuste võtjad tavaõppe vormis. Kvaliteedi kontrollimise peaks võtma e-õppes suurema tähelepanu alla ja hea oleks kui õppejõududele oleks välja töötatud kirjalikud juhised, kuidas säilitada ja parandada e-õppe kvaliteedi taset. Kvaliteedi hindamine e-õppes peaks olema seotud ka õppejõudude palgasüsteemiga. E-õppe kvaliteedi tagamise osas tuleks sarnaselt töötasustamise korra muutmisele moodustada oma töögrupp või lisada see alateemana palgapoliitika töögrupi arutellu.

Ilmne on ka see, et 100% e-õpe ei sobi paljude ainekursuste jaoks ja selle saavutamine ei saagi olla eesmärk omaette. Oluline roll õppeprotsessis oli, on ja jääb diskussioonile õppejõuga, mis saab toimuda vaid seminaride ja praktikumide kaudu tavaõppe vormis. Seega on ilmne ideaallahendus paljude ainekursuste jaoks tava- ja e-õppe vahevorm (*blended learning*) ning nagu selgus ka küsitlusest – tudengid pooldavad segavarianti samuti enim.

Tudengite tagasisidest ilmnes huvi, kuid tagasihoidlikud teadmised pakutavate e-kursuste osas ja ka üldine madal teadmiste tase e-õppe spetsiifika osas. Seega oleks mõttekas luua TÜPK kodulehele link kajastamaks pakutavaid e-kursusi ja lühiinfo

nende kohta ja alustada teavitustööga e-kursuste eripärade kohta (tudengi seisukohalt) esimesel kursusel (aitaksid ka üksikud loengud mõne üldaine raames).

See osa uuritud tudengkonnast, kes omas e-õppe alast kogemust hindas kriitilisemalt TÜPK-is pakutavate e-kursuste arvu. Ilmselt peegeldab see rahulolematust valikuvõimaluste vähesusega e-kursuste osas. Enam soovitakse e-õppes valik- ja vabaaineid alates teisest ja kolmandast kursusest ja leitakse, et enamus aineid peaks olema e-keskkonnast toetatud, kuid mitte 100% web-põhised. Vaba- ja valikainete osas tuleks teha teavitustööd ja esialgu uurida TÜPK tudengite võimalusi/tingimusi võtta web-põhiseid aineid ka TÕ poolt pakutavate nimekirjast, sest hetkel on TÕ-s 140 vähemalt osaliselt e-õppe vormis pakutavat ainekursust (Eesti E-ülikool, 2004). See rikastaks tudengite valikuid ja looks võimaluse, kus nad saaksid soovitud „erialaseid ja huvitavaid” e-kursusi valida, sest TÜPK ressursid ilmselt nii suurt valikut veel lähiaastail ei võimalda.

Uuringu tulemused toetasid enim rõhutatud e-õppe tugevusi (LaBay, Comm 2003; Ceraulo 2005; Mupinga 2005; WCET 2004) – õppurid keskkoolitasemest kuni doktorantideni saavad valida enda jaoks sobiva aja ja koha, millal tegeleda õppimis- ja teadustööga. Peamine e-õppe nõrkus, mida eelnevates uuringutes on välja toodud (Boettcher 1999, Mupinga 2005) ja mis selgus ka käesoleva uuringu tulemustest on vähene isiklik kontakt õpetajaga ja aeglane tagasiside. Selle lahenduseks võiks olla mõne vanema kursuse tudengi määramine õppejõu assistendiks e-õppe korralduslike külje jaoks ja kombineeritud õppe kasutamine puhta e-õppe asemel.

Kokkuvõte & edasine uurimiskäik

Antud kaasuse baasil tehtud uuring näitab, et õppejõud on teadlikud e-õppe pakkumise võimalusest, kuid kasutavad seda suhteliselt vähe ning kui siis on initsiatiivi näidanud nn. noorema põlvkonna akadeemikud (tööstaaž 2-4 a. õppejõuna). Peamised probleemid, millega õppejõud e-kursuste pakkumisel seni on kokku puutunud: lektorite ajapuudus e-kursuste ettevalmistamiseks ja olemasolevate ainekursuste web-keskkonda viimiseks, ebaselgus e-kursuste arvestamisel tasustamis-poliitikas, ebaselgus kuidas mõõta e-kursuste puhul õppekvaliteeti, ajajuhtimise kohustus on e-kursuste puhul enam ülikoolilt ja õppejõult nihkunud tudengile ja nõuab õppurilt suuremat enesedistsipliini, „õppejõu aura” ja värvika isiksuse mõju vähenemine ning vähenenud võimalus vahetuks diskussiooniks.

Peamine põhjus miks lektorid e-kursusi pakuvad on tudengite huvi e-õppe vastu ja peamiselt nooremate õppejõudude eksperimenteerimishuvi. Peamise põhjusena e-õpet mitte kasutada toodi välja ebasobiv ja vähemotiveeriv palgasüsteem ja hirm, et e-kursuste loomine ja virtuaalkeskkonnas õpetamine on väga töömahukas ning aeganõudev protsess. Kokkuvõttes, õppejõudude poolt, pakutakse suhteliselt väikest arvu e-kursusi (11), kuigi riik toetab läbi Eesti E-Ülikooli projekti e-kursuste loomist finantseerides üksikkursuste ja moodulite loomist.

Tudengid on seni peamiselt osalenud kohustuslikes e-kursustes, kuna vähe valikaineid on e-kursustena valida. Õppureil on huvi osaleda oma erialastes e-kursustes ja seda 2 või enama ainepunkti mahus – tudengeil on huvi pikemate ja mahukamate web-põhiste ainekursuste vastu. Peamiste e-kursustega seonduvate probleemidena toodi välja: vahetu kontakti puudumine õppejõuga / aeglane tagasiside, tehnilised probleemid (dokumentide avamine ja üleslaadimine, internetiühenduse puudumine).

Peamised artiklis tehtud ettepanekud: õppejõud peaksid oma probleemidega enam pöörduma haridustehnoloogi poole – eelkõige tehniliste probleemidega, enam tuleks pakkuda välja erinevate aineõpetajate poolt koostöös arendatud e-kursusi, paljude ainetes eripära ei võimalda 100% e-õpet ja nende puhul tuleks kasutada kombineeritud õpet (*blended learning*) ning õppeplatvorme kui õpet toetavaid vahendeid, välja tuleks töötada e-õppe eripära arvestav palgapoliitika, luua otselink ülikooli kodulehele viitega pakutavate e-kursuste ja nende lühikirjelduse juurde, õppejõud võiksid kasutada vanemate kursuste tudengeid e-õppe juures assistentidena.

Uuringu käigus ja tulemuste tõlgendamisel ilmnemad ka mõningad puudujäägid, mida autor peab vajalikuks edasiste intervjuude ja küsitluse käigus vältida/vähendada. Eelkõige peaks teostama (süva)intervjuud seni kajastamata e-õppe probleemvaldkondade välja selgitamiseks nende õppejõududega, kes omavad e-õppe alast kogemust. Peale intervjuusid saaks välja tuua ka erialaspetsiifilisi (turism, sotsiaaltöö jt.) probleeme ja e-õppe sobivust kajastada läbi eirainete spetsiifilise prisma.

Uuringusse peaks kaasama veelgi rohkem tudengeid. Eriti huvitava ja laiemat tudengitepoolset vaatenurga annaks avatud ülikooli tudengite intervjuerimine ja suurema hulga põhiõppe tudengite lisamine valimisse. Kasutada saaks ka grupisüvaintervjuusid nendega, kellel e-õppe kogemus olemas ja sellisel juhul oleks arvamuste lisandväärtuseks sünergia efekti ärakasutamine (diskussiooni käigus ilmneks e-õppe aspektid, mis küsimustikuga uuringus ja struktureeritud intervjuu käigus kaduma läheksid).

Kokkuvõttes käesoleva kaasusepõhise artikli uurimiseesmärk sai täidetud ja tulemused osutasid prognoosituile suhteliselt sarnasteks – ainus kõrvalekalle: seni pakutavad ainekursused pole valdavalt valik- ja vabaained. Käesolevat uuringut on autoril kavas jätkata ja eelkõige üldtõdede probleemvaldkondade kõrvaldamise kaudu (uuringu arendamine sügavuti) ja planeerimise etapis on samalaadse uuringu laiendamine ka teistesse TÜ struktuuriüksustesse nagu näit. TÜ Narva Kolledž jt. (uuringu arendamine laiuti).

Kasutatud kirjandus

1. **Alexander, M.** (1997) Getting to grips with the virtual organization. - Long Range Planning, Vol. 30(1).
2. **Bell, B.S., Kozlowski, S.W.** (2002) A typology of virtual teams. – Group & Organization Management, March, Vol. 27(1).
3. **Boettcher, J. V.** (1999). The dangers and pitfalls of communicating with students or what not to do when communicating with students on the Internet. (<http://www.cren.net/~jboettch/comm.htm>) Accessed July 25, 2004
4. **Brownson, K., Harriman, R.L. III** (2000) Distance education in the twenty-first century. – Hospital Material Management Quarterly, Nov, pp. 64-72.
5. **Ceraulo, S.C.** (2005) Faster Bandwidths Increase Research Opportunities for DE Students. - Distance Education Report, Feb.1.
6. **Cleaver, J.** (2000) Out of sight. - Crain's New York Business, Vol. 16(44).
7. **Cohen, S.** (1997) On becoming virtual. - Training and Development, Vol. 51(5).
8. **Daniel, J.** (1994) The Future of Distance Learning in Management Development. - Executive Development, Vol. 7 No. 5, pp. 23-27.
9. Eesti E-ülikool. (www.e-uni.ee) August 25, 2005.
10. **Finholt, T.A.** (1997) The electronic office. Trends in Organizational behaviour - Journal of Organizational Behavior, Vol. 4.
11. **Fitzpatrick, W.M., Burke, D.R.** (2000) Form, functions and financial performance realities for the virtual organization. – Advanced Management Journal, Vol. 65(3).
12. Institution for Higher Education Policy (1999), What's the Difference? A Review of Contemporary Research on the Effectiveness of Distance Learning in Higher Education, Institute for Higher Education Policy, Washington, DC.
13. **LaBay, D.G., Comm, C.L.** (2003) A case study using gap analysis to assess distance learning versus traditional course delivery. – The Journal of Educational Management, 17/7, p.312-317.
14. **Lipnack, J., Stamps, J.** (2000) Virtual teams: people working across boundaries with technology. John Wiley & Sons, Inc.
15. **Mupinga, D.M.** (2005) Distance Education in High Schools: Benefits, Challenges and Suggestions. - The Clearing House, Jan/Feb.
16. **Ragnar Õun:** Autori intervjuu. Pärnu, 23.veeb 2005.
17. **Russell, T.** (2000) No significant difference phenomena. (<http://teleeducation.nb.ca/nosignificantdifference>) Accessed 3 January, 2003.
18. Schools e-learning programme launches in India. (2004) E-learning age, June, p.10.
19. **Taavi Tamberg:** Autori intervjuu. Pärnu, 23.veeb 2005.
20. **Terry, N., Owen, J., Macy, A.** (2001) Student performance in the virtual versus traditional classroom. – Journal of the Academy of Business Education, Vol.2 No.1, Spring, pp.1-4.
21. University of the Aegean Promotes Online Learning Throughout Greek Islands. (2004) Distance education Report, May 15, p.4.
22. **Verduin, J.R., Clark, T.A.** (1991) Distance Learning: The Foundations of Effective Practice, Jossey-Bass, San Francisco, CA.

23. Western Cooperative for Educational Telecommunications (WCET). (2004) *Distance education: A consumer's guide*. (<http://www.wcet.info/Resources/publications/conguide/>) Accessed August 20, 2004

Summary

CHALLENGES RELATED TO E-LEARNING IN THE TERTIARY EDUCATION INSTITUTION: THE CASE OF PÄRNU COLLEGE OF TARTU UNIVERSITY

Gerda Mihhailova
University of Tartu

The case study based research showed that lecturers are aware of the possibility to use e-learning option instead of ordinary courses, but have so far have been not very eager to develop e-courses. More interest and initiative appears to come from so called younger academic staff (length of service as lecturer 2-4 years). The main problems encountered while offering web- or blended learning were following: lecturers lack of time to develop e-courses and to turn the existing ones into blended courses, lack of clarity in web-based learning payment system, uncertainty how to measure teaching quality and little interest in co-operation between e-course developers, time management responsibility is shifted from institution and lecturer to student requiring him/her to be more self disciplined, loss of “teacher’s aura” and lessened possibility of discussion.

The main reason why lecturers offer e-courses is interest from students’ side and younger academics motivation to experiment new things. The main reason for not using web-learning is unclear and inappropriate compensation system and fear that developing an e-course and teaching in virtual environment takes up too much of lecturers’ time compared to the gain. This faculty side concern is also supported by previous studies on distance learning. As LaBay, Comm (2003) phrase it: “...distance learning courses are more difficult to teach because they require much more organization and planning than the traditional course. All teaching materials must be very explicit, and done with significant lead time.” In conclusion - moderate number of e-courses (11) is being offered in PCTU although governmental educational policy is supporting it offering financing through Estonian E-University project.

Students have so far mostly attended the compulsory e-courses as little elective e-courses are being offered. There is interest to take more e-courses which are related to the area of study and after paasing grant 2 or more credit points – students show interest in longer, effort and time consuming e-courses. The main problems related to e-courses for students are: lack of direct contact with lecturer/slow feedback, technical problems (opening documents, uploading documents, no internet connection).

The main suggestions made in the article to improve the web-learning from lecturers and students side: lecturers should ask for more assistance from the technologist of pedagogy, more e-courses to be developed in co-operation between the different subject lecturers, for many subjects blended learning can produce better learning results than 100% web-based learning thus it should be more used, new motivating compensation system to be developed, direct link at university's webpage listing all offered e-courses and brief summary regarding their content, some of the graduate students should assist lecturers in web-learning activities.

DIE VIRTUELLE UNTERNEHMUNG ALS ORGANISATIONSFORM IM WETTBEWERB

Matthias Möbus
Fachhochschule Kiel / University of Applied Sciences

In Wissenschaft und Praxis wird seit einigen Jahren die durch die technologische Entwicklung ermöglichte so genannte Virtuelle Unternehmung diskutiert.

Dieser Beitrag hat das Ziel, die Organisationsform der Virtuellen Unternehmung grundsätzlich vorzustellen. Dazu werden beginnend das Wesen und die wichtigsten Merkmale der Virtuellen Unternehmung dargelegt, bevor auf die besonderen Ausgestaltungsformen dieser Organisationsform eingegangen wird. Neben weiteren erfolgskritischen Faktoren wird insbesondere auf den Erfolgsfaktor Führung eingegangen.

Eine Darstellung der Schritte zur Gründung einer Virtuellen Unternehmung und ein kurzes Resümee runden diesen Beitrag ab.

Wesen und Merkmale

Zur Beschreibung des Wesens der Virtuellen Unternehmung bestehen in Wissenschaft und Praxis unterschiedliche Ansätze - hier wird an die Definition von Arnold/Härtling/ Sieber (vgl. Arnold/Härtling/Sieber (1995), S. 8ff) angelehnt, nach der eine Virtuelle Unternehmung eine Kooperationsform, aus rechtlich unabhängigen Unternehmen, Institutionen und/oder Einzelpersonen, darstellt.

Kooperationspartner der Virtuellen Unternehmung erbringen ihre Leistungen auf Basis gemeinsamer Ziele sowie eines gemeinsamen Geschäftsverständnisses und beteiligen sich an einer horizontalen und/oder vertikalen Zusammenarbeit zur Leistungserstellung mit ihren jeweiligen Kernkompetenzen.

Dritten gegenüber tritt die Virtuelle Unternehmung wie ein einheitliches Unternehmen auf und praktiziert eine virtuelle, grundsätzlich standortunabhängige Arbeitsteilung (vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 164f.). Auf eine Institutionalisierung zentraler Funktionen wird in Virtuellen Unternehmungen zumeist verzichtet, notwendige Koordinations- und Abstimmungsprozesse werden durch geeignete Informations- und Kommunikationssysteme realisiert.

Die Organisationsform der Virtuellen Unternehmung geht insofern über traditionelle rechtliche, fachliche sowie psychische Grenzen hinaus (vgl. u.a. Wüthrich, H.A./Philipp, A.F., 1998, S. 201ff.). Dadurch bieten Virtuelle Unternehmungen etablierten Firmen wie auch Jungunternehmern, die zumeist fehlende Finanzierungsmöglichkeiten zur Umsetzung ihrer Geschäftsidee und fehlende betriebswirtschaftliche Kompetenzen außerhalb der Geschäftsidee aufweisen, einen erweiterten Handlungsspielraum in Bezug auf

- Unternehmensstrategie,
- Unternehmensorganisation,
- Leistungsbreite,
- Leistungstiefe,
- Anteil der Eigen- und Fremderstellung von Leistungen,
- Gestaltung der Geschäftsbeziehungen zu Partnern und Kunden,
- Geschäftsprozessmodellierung und
- Anzahl und Ausgestaltung von Standorten

und beinhalten im Wesentlichen die folgenden Wettbewerbsvorteile:

- Konsequent auf Kundenbedürfnisse ausgerichtete Zusammenstellung der Kompetenzen,
- auf Kundenbedürfnisse ausgestaltete Organisationsform,
- Schnelligkeit und Flexibilität in Interaktion mit Kunden und Partnern,
- Nutzung von Größen- und Spezialisierungsvorteilen und
- Kostenreduktion durch Nutzung moderner Informations- und Telekommunikationstechnologien.

Die nachfolgende Abbildung 1 stellt die grundsätzliche Arbeitsweise der Virtuellen Unternehmung dar:

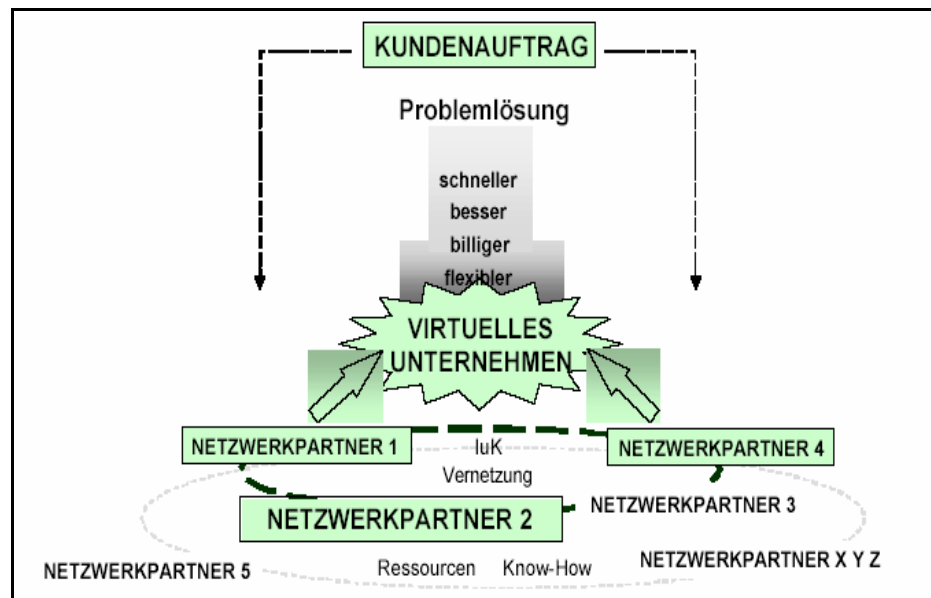


Abbildung 1: Arbeitsweise Virtuelle Unternehmung (Quelle: [http://www.competence-site.de/personalmanagement.nsf/9892502892897E17C1256A5A003A5443/\\$File/grenz.enlos.pdf](http://www.competence-site.de/personalmanagement.nsf/9892502892897E17C1256A5A003A5443/$File/grenz.enlos.pdf), Abruf am 12.09.2005, 18:21 Uhr)

Die von Virtuellen Unternehmungen hergestellten virtuellen Produkte sind dabei beispielsweise über das Internet angebotene Service- oder Informationsleistungen, bei denen die Kundenkontaktpunkte ausschließlich digital ablaufen. Als ein Beispiel sei das Online-Banking genannt. Die virtuelle Arbeitsteilung besteht hierbei darin, dass, oftmals für den Kunden nicht oder nicht auf den ersten Blick ersichtlich, mehrere Kooperationspartner an der Erstellung der virtuellen Leistung beteiligt sind.

So sollte eine Bank beim oben angesprochenen Online-Banking für spezielle Beratungs- und Produktbereiche wie z.B. Investmentanteile, Versicherungen oder Bausparen als Partner die entsprechenden Investmentgesellschaften, Versicherungsgesellschaften oder Bausparkassen, die die Produkte entwickelt haben, in den Leistungserstellungsprozess einbinden. Auf diese Weise könnten deren Kernkompetenzen als eingebrachte Wertschöpfungsanteile mit dem Ziel der qualitativ hochwertigen Leistungserstellung zur Schaffung von Wettbewerbsvorteilen entsprechend genutzt werden. Abbildung 2 auf nachfolgender Seite fasst nochmals die Merkmale virtueller Wertschöpfung zusammen:

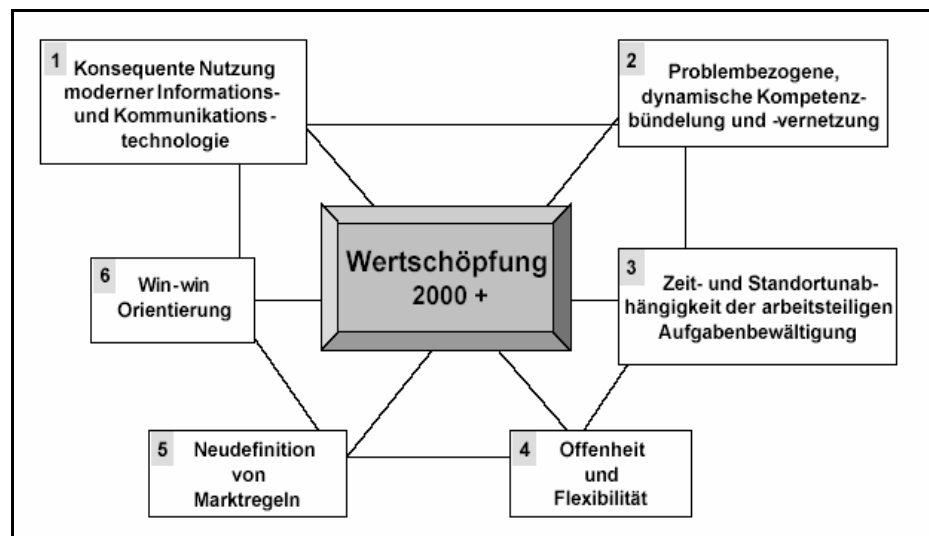


Abbildung 2: Merkmale virtueller Wertschöpfung (Quelle: [http://www.competence-ste.de/personalmanagement.nsf/9892502892897E17C1256A5A003A5443/\\$File/grenzenlos.pdf](http://www.competence-ste.de/personalmanagement.nsf/9892502892897E17C1256A5A003A5443/$File/grenzenlos.pdf), Abruf am 12.09.2005, 18:21 Uhr)

Besonderheiten der Ausgestaltung

Um die Wettbewerbsvorteile nutzen zu können, ist bei der Gestaltung einer Virtuellen Unternehmung u.a. die Schaffung einer alle Stufen umfassenden Wertschöpfungskette für eine marktorientierte Leistungserstellung erfolgskritisch.

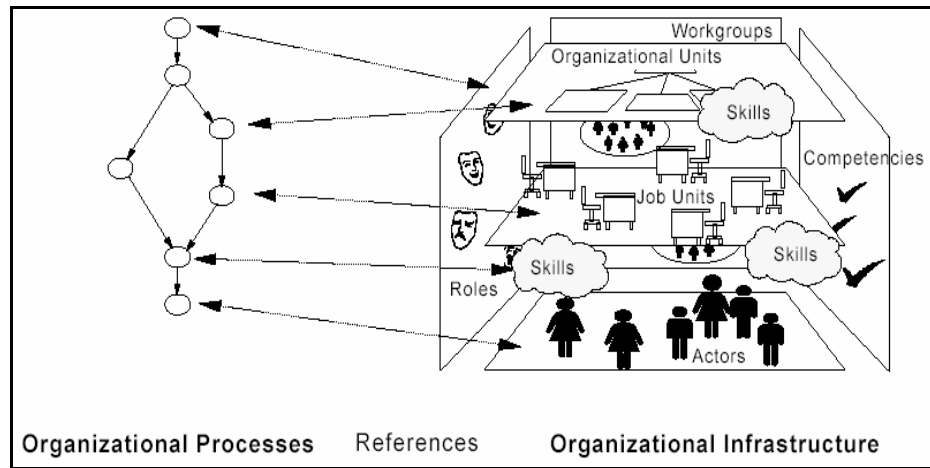


Abbildung 3: Geschäftsprozesszuweisung in Virtuelle Unternehmen (Quelle: [http://gcc.uni-paderborn.de/www/WI/WI2/wi2_lit.nsf/0/58638f883dda081d4125650a002544d8/\\$FILE/nl_1-4a4.pdf](http://gcc.uni-paderborn.de/www/WI/WI2/wi2_lit.nsf/0/58638f883dda081d4125650a002544d8/$FILE/nl_1-4a4.pdf), Abruf am 12.09.2005, 18:54 Uhr).

Die in der Wertschöpfungskette einzubindenden Geschäftsprozesse werden, wie die vorherige Abbildung zeigt, entsprechend der Kompetenzen des Initiators und der – zur breiten Abdeckung von Kundenwünschen – hoffentlich sehr heterogenen Kompetenzen seiner Kooperationspartner in Teilgeschäftsprozesse gegliedert und abgebildet, was gleichzeitig eine Entscheidung über intern und extern zu erstellende Geschäftsprozesse und Leistungen für den Initiator impliziert. Als direkte Folge können Geschäftseinheiten der Virtuellen Unternehmung grundsätzlich standortabhängig gestaltet werden.

Neben weiteren erfolgskritischen Faktoren wie beispielsweise der Sicherheit und der Verfügbarkeit der für die Virtuelle Unternehmung unabdingbaren technischen Infrastruktur sollen die dieser Organisationsform inhärenten Besonderheiten nachfolgend in Bezug auf die Führung näher betrachtet werden.

Aufgrund des Wesens der Virtuellen Unternehmung und ihrer Leistungserstellung durch virtuelle Arbeitsteilung werden klassische interne Hierarchien durch in der Regel kleinere, hierarchielose Einheiten ersetzt. Diese können, wie auch angebundene externe Einheiten, grundsätzlich durch ein „Management by Wire“ (vgl. Lorenz (2004), S. 18ff.) gesteuert werden.

Als Erfordernisse der Führung von Einheiten einer Virtuellen Unternehmung sind unter Berücksichtigung des grundsätzlichen Nichtvorhandenseins rechtlicher, räumlicher und zeitlicher Grenzen vor allem folgende zu nennen:

- Empathie zur Schaffung und Erhaltung von Vertrauen,
- Kunden-, Partner- und Lösungsorientierung,

- kontinuierliche Einbeziehung der Kooperationspartner und entsprechende Beziehungspflege,
- Schaffung und Aufrechterhaltung eines effizienten Schnittstellenmanagements auf Basis einer geeigneten Infrastruktur sowie
- effiziente Gestaltung nichthierarchischer Abstimmungsprozesse.

Diese Punkte stellen besondere Anforderungen an den Initiator als Führungskraft in einer Virtuellen Unternehmung dar, der neben der Entwicklung von Visionen zur Umsetzung einer Geschäftsidee unter anderem kommunikatorische, motivatorische und auch politische Fähigkeiten haben sollte. Er muss Vertrauen innerhalb und außerhalb der Virtuellen Unternehmung bilden und die virtuellen Teams effizient koordinieren können.

Für das Controlling von standortgebundenen wie standortunabhängigen Arbeitsplätzen in Virtuellen Unternehmungen können neben traditionellen Instrumenten auch die aus der Informationstechnologie erwachsenen Möglichkeiten genutzt werden. Diese verhelfen mit einer direkten Überwachung von Prozessen und/oder Mitarbeitern (bei der Datenschutzbestimmungen zu beachten sind) zur optimierten Datenbasis für Auswertungen von herkömmlichen Kennzahlen und neuen Mitarbeiter- (Team-), Partner- und Kundenkennziffern. Als Beispiel für das Controlling von Ablauf und Leistungsgüte eines Geschäftsprozesses kann eine Buch- oder Softwarebestellung beim Internethändler Amazon gelten, bei der die einzelnen Prozessschritte mit dem Ziel der Optimierung dargestellt und entsprechend ausgewertet werden.

Im Hinblick auf das Management Virtueller Unternehmungen – bei dem sich interne wie externe Strukturen sich nicht erschöpfend in Kooperations- und Arbeitsverträgen abbilden lassen – bleibt trotz weitgehender Controllingmöglichkeiten festzuhalten, dass die Führung nachhaltig Vertrauen schaffen muss.

3. Gründungsschritte

In der Vorphase zur Gründung einer Virtuellen Unternehmung geht es zunächst darum, dass der Initiator die Ausgangslage nüchtern analysiert. Eigene Wettbewerbsstärken und -schwächen sind auf Basis interner und externer Unternehmensbetrachtungen unter Zugrundelegung von Zukunftsszenarien zu identifizieren. Auf dieser Basis ist vom Initiator dann zu entscheiden, welche Kernkompetenzen er in die Virtuelle Unternehmung einbringt und welche fehlenden Kernkompetenzen er zum Ausgleich von Wettbewerbsschwächen durch Dritte einzubinden hat, um die Geschäftsidee erfolgreich am Markt umzusetzen.

Nach grundsätzlicher Definition von Schnittstellen zur Einbindung externer Kompetenzen erfolgen im zweiten Schritt die Suche und Findung entsprechender Kooperationspartner. Hierbei können dem Initiator Persönliche Kontakte, Kammern, Berufsverbände, Unternehmensberater oder das Internet hilfreich sein. Am Ende dieses

Prozesses hat der Initiator zu entscheiden, ob eine Virtuelle Unternehmung zur Umsetzung der Geschäftsidee realisierbar ist und in welcher Rolle er sich in diese einbringen möchte.

Nachfolgend beinhaltet die Gründungsphase der Virtuellen Unternehmung alle den rechtlichen, organisatorischen und technischen Aufbau betreffenden Aktivitäten. Neben der grundsätzlichen Einigung zwischen den in der Virtuellen Unternehmung zu „vereinigenden“ Partnerunternehmungen etwa über Geschäftszweck, Rollen und Verantwortlichkeiten, Vorgehensweisen, Haftungs- und Gewährleistungsverpflichtungen, Konfliktbewältigungsregelungen sowie Kosten- und Gewinnverteilungsregelungen müssen Entscheidungen über die einzusetzenden Informations- und Kommunikationstechnologien, über abzubildende Geschäftsprozesse und über entsprechende Schnittstellen getroffen und umgesetzt werden.

In der anschließenden Phase erfolgt der Markteintritt zur Umsetzung des Geschäftszieles. In dieser Zeit ist ein besonderes Augenmerk auf das Funktionieren der Geschäftsprozesse zur nachhaltigen Erfüllung des Leistungsversprechens zu legen und ist auf die Erhaltung beziehungsweise die weitere Schaffung von Wettbewerbsvorteilen zu achten. In dieser Phase stellt sich nun nach und nach heraus, ob die in der Vorphase getroffenen Vereinbarungen mit den Kooperationspartnern Bestand haben oder zu justieren sind.

Ist der Geschäftszweck schließlich erfüllt und eröffnet sich in dieser Konstellation der Virtuellen Unternehmung keine neue realisierbare Geschäftsidee, ist die Virtuelle Unternehmung zu beenden. Trotz notwendigerweise durchzuführender Abwicklungsmaßnahmen, etwa der Übertragung von Haftungs- und Gewährleistungspflichten sowie einer angeratenen Archivierung der Erfahrungen aus der Zusammenarbeit mit den beteiligten Unternehmungen sowie den eingesetzten Geschäftsprozessen und Schnittstellen, vollzieht sich die Auflösung einer Virtuellen Unternehmung aufgrund ihres Wesens im Vergleich zu anderen Kooperationsformen relativ schnell und kostengünstig.

4. Resümee

Die durch den technischen Fortschritt geschaffenen Möglichkeiten eröffnen ein bis vor wenigen Jahren nicht existentes Spektrum an Chancen, Kundenwünsche zu erfüllen bzw. eine neue Geschäftsidee am Markt effizient umzusetzen. Dabei können zwei der oftmals beschriebenen Hauptproblembereiche zur Umsetzung einer neuen Geschäftsidee, die Finanzierung des Vorhabens und fehlendes betriebswirtschaftliches, rechtliches und organisatorisches Know-how außerhalb der Geschäftsidee, durch geschickte Gestaltung und Nutzung der Organisationsform Virtuelle Unternehmung effizient gelöst werden.

Sind die grundsätzlichen Entscheidungen zu rechtlichen und organisatorischen Rahmenbedingungen getroffen, gilt es, die Virtuelle Unternehmung durch eine spezifische Festlegung z.B. von Leistungstiefe, Leistungsanteilen und Geschäftsprozessabläufen, markt- und wertorientiert zu gestalten. Dabei werden an

die Führung einer Virtuellen Unternehmung hohe Anforderungen gestellt, da Kooperationsverträge nicht allumfassend formuliert sein können und die Virtuelle Unternehmung folglich zu einem nicht geringen Teil auf der Grundlage des Vertrauens basiert.

Literaturverzeichnis

1. **Arnold/Härtling/Sieber** (1995); Arnold, O., Härtling, M. und Sieber, P.: Virtuelle Unternehmen als Unternehmenstyp der Zukunft?, in: HMD 32 (1995) 185, S. 8 – 23.
2. **Lorenz** (2004); Lorenz, W.-D.: Management by Wire. Automatisierung von Wertschöpfungsketten, in: Information Management & Consulting 19 (2004) 2, S. 18 - 22, München 2004.
3. **Picot/Reichwald/Wigand** (2003); Picot, A., Reichwald, R. und Wigand, R. T.: Die grenzenlose Unternehmung: Information, Organisation und Management; Lehrbuch zur Unternehmensführung im Informationszeitalter, 5. Aufl., Wiesbaden 2003.
4. **Wüthrich, H.A. / Philipp, A.F.**: Grenzenlose Chancen durch Virtualisierung!? – Was wir von virtuellen Pionierunternehmen lernen können, in: Zeitschrift Führung und Organisation (ZfO), 4/1998, S. 201-206

Internetquellen

[http://www.competence-site.de/personalmanagement.nsf/9892502892897E17C1256A5A003A5443/\\$File/grenzenlos.pdf](http://www.competence-site.de/personalmanagement.nsf/9892502892897E17C1256A5A003A5443/$File/grenzenlos.pdf), Abruf am 12.09.2005, 18:21 Uhr

[http://gcc.uni-paderborn.de/www/WI/WI2/wi2_lit.nsf/0/58638f883dda081d4125650a002544d8/\\$FILE/nl_1-4a4.pdf](http://gcc.uni-paderborn.de/www/WI/WI2/wi2_lit.nsf/0/58638f883dda081d4125650a002544d8/$FILE/nl_1-4a4.pdf), Abruf am 12.09.2005, 18:54 Uhr.

Kokkuvõte

Teaduses ja praktikas on juba mõnda aega räägitud n.ö. virtuaalsest ettevõtlusest, mis on tekkinud tänu tehnoloogia arengule.

Käesoleva ettekande eesmärgiks on tutvustada virtuaalse ettevõtluse organisatsioonivorme. Esmalt tutvustatakse virtuaalse ettevõtluse olemust ja põhijooni, millele järgneb nimetatud organisatsioonivormi üksikasjalikum käsitus. Lisaks muudele edukriitilistele faktoritele tutvustatakse põhjalikumalt juhtimisfaktorit.

Kokkuvõtteks esitatakse virtuaalse ettevõtluse asutamise põhitõed ning lühike resümee.

EETIKA JA KULTUURI PROBLEMAATIKAST ERINEVATES INSTITUTSIOONIDES NING ORGANISATSIOONIDES

Matti Raudjärv *
Tartu Ülikool

Sissejuhatus

Eetika ja kultuuri küsimused on Eesti kui käsumajandusest turumajandusse suundunud riigi, tema kodanike ja majandusüksuste tegevuses väga aktuaalsed, sest ratsionaalne ja tulemuslik tegutsemine eeldab mitmekülgset suhtlemist ning peaks olema eetiline, mis omakorda sõltub ka olemasolevast kultuuritaustast. Ebaeetiline ja kultuuritu tegevus ei saa (ei tohiks) tulemuslik ja vastuvõetav olla ei riigile ega tema kodanikele, institutsioonidele ega organisatsioonidele. Eriti aktuaalseks on need küsimused Eesti jaoks muutunud seoses Euroopa Liidu liikmeks saamisega, kuna me oleme kohustatud teiste liikmesriikide ja nende kodanike suhtes väärikalt käituma ja seeläbi igati usaldusväärne ja tõsiselt arvestatav koostööpartner olema.

Käesoleva lühiartikli eesmärgiks on kultuuri (halduskultuuri) ja eetika mõnede küsimuste käsitlemine Eesti ühiskonna institutsioonides ja organisatsioonides. Selle eesmärgi saavutamiseks on autor seadnud enese ette järgmised ülesanded, mille käsitlemiseks leiab vastuseid (ja näiteid) Eesti ühiskonna majanduspraktikast:

- riigipoolne sekkumine, selle mõju institutsioonidele, organisatsioonidele ja majandusüksustele (majanduspoliitiline aspekt);
- riigi kui institutsiooni käitumine ning halduskultuuri, ettevõtluskulturi ja eetika määratlemine;
- õiguse-vabaduse-iseseisvuse ja kohustuste-vastutuse tasakaalu küsimused;
- eetika probleemid tänases eesti ühiskonnas, sealjuures kõrgkoolis ja teaduses.

Käesolevas lühiartiklis vaadeldakse kõne all olevaid küsimusi kontsentreeritult ja kokkuvõtlikult, kusjuures autor ei käsitlenud probleeme kõikselt, vaid jätab mõtlemisainet ka lugejale. Töös tuginetakse lisaks autori seisukohtadele ka mitmete kultuuri (halduskultuuri, ettevõtluskultuuri) ja eetika

* Autor on 1974 lõpetanud TTÜ (endise TPI) majandusteaduskonna, töötanud samas 1975-1998 erinevatel teaduri ja õppejõu ametikohtadel; aastatel 1990-1994 TTÜ majandusteaduskonna prodekaan; 1990-1992 samas "Väike-ettevõtluse" eriala organiseerija ja majandusteaduskonna esimese arvutiklassi kaasorganiseerija (sealhulgas arvutite hankija Rootsist); 1992. aastal - taasiseseisvunud Eestis esimese majanduspoliitika õppetooli (TTÜ majandusteaduskonnas) asutaja ning selle esimene juhataja ja professor (1992-1997); Pirita Majandusgümnaasiumi asutamise algataja ja kaasa aitaja (1992-1993); 1996. aastast õppe- ja teadustööl ka Tartu Ülikoolis (algul majandusteaduskonnas, 1999. aastast ka TÜ Pärnu kolledžis; 2002. aastast täiskohaga); alates 1989. aastast korduvalt ja pikaajaliselt end Saksamaa ja Austria juhtivates ülikoolides (Kiel, Frankfurt/Main/, Greifswald, Viin jt) täiendanud; ajavahemikul 1997-1999 õppinud Riigimetsa Majandamise Keskuse korraldatud erametsaomanike metsanduskursustel; 1998. aastal läbinud Project Institute Finland (Soome) projekti juhtimise ja arengu koolituse.

problemaatikaga seotud autorite töödele arvamustele (näiteks: Brantl, Mereste, Sachsse, Schwarke, Steinmann jt). Struktuurilt jaguneb artikkel kahte ossa: esimeses osas käsitletakse majanduspoliitilise sekkumise küsimusi nii eetika, kultuuri kui halduskultuuri kontekstis ning teises osas eetika probleeme eeskätt kõrgkooli ja selle arengu aspektist lähtudes. Mõlema osa puhul esitab autor ka praktilisi näiteid.

1. Majanduspoliitiline sekkumine – eetiline ja kultuuriline tegevus

1.1. Riik oma institutsioonide ja ametnikega kui põhiline majanduspoliitika kavandaja ja elluviija on kaunis erilises olukorras. Selle eelduseks ja aluseks on võim, antud juhul riigivõim. Teostades erinevates valdkondades ja suundades majanduspoliitikat, avaldab riik oma kodanikele ja firmadele nii otsest kui kaudset survet ning siin on tegemist majanduspoliitilise sekkumisega. Riik oma paljude erinevate funktsioonide (sh majanduspoliitiliste funktsioonide) täitmisel sekkub ühiskonna ellu. See on paratamatu. Riigipoolne sekkumine peaks olema diskreetne ja turumajandusliku korra tingimustes võimalikult minimaalne. Siin puutume kokku nii eetika kui ka kultuuri ning eriti halduskultuuri küsimustega. Teistpidi – riik oma institutsioonide kaudu peaks suhetes riigi kodanike (ja elanikkonnaga) ning ettevõtete ja organisatsioonidega eetiliselt ja kultuurselt käituma.

Tüüpilisem ja mõjusaim riigipoolne sekkumine väljendub seaduste väljatöötamisel, täiendamisel, muutmisel, vastuvõtmisel ja kehtestamisel, millel on nii positiivsed (eelised) kui negatiivsed (puudused) küljed. Sekkumise positiivsus seisneb eeskätt järgnevates asjaoludes:

- seadusandluse täiustamisel võib saavutada parema majanduspoliitilise regulatsiooni ning seeläbi heaolu taseme tõusu;
- parema regulatsiooni saavutamise eesmärgil õpitakse tundma ning analüüsitakse läbi erinevad rahvamajanduse valdkonnad ja situatsioonid;
- rünnatakse riigibürokraatiat, mille kaudu võidab riikliku käitumise ratsionaalsus.

Sekkumise puudused seisnevad näiteks järgnevas:

- sekkumine toob vähemalt esialgu kaasa kulude suurenemise, sest ettevõtted-organisatsioonid ja elanikud-üksikisikud peavad enesele muudatused ja nende tagajärjed selgeks tegema, uut olukorda analüüsima ning sellest vastavad järeldused tegema;
- sekkumisega kaasnev kulude suurenemine läheb vastuollu säästmise printsiibiga;
- reforme võidakse teha reformide pärast.*

Kindlasti on siin esitatud eeliste ja puuduste kõrval teisigi, kuid käesolevas artiklis piisab eeltoodutest.

* Näitena võib siin Eesti Vabariigis juba hulk aastaid haldusreformiga seonduvat tegevust nimetada. Ilmselt võimaldab see Eesti bürokraatide ja poliitikute võimekust ning tegevuse kvaliteeti, samuti halduskultuuri mitte vajalikul tasemel olevaks pidada.

Riigipoolne sekkumine võib oluliselt mõjutada ettevõtete tegevust. Samas on ettevõtete tegevus tihedalt seotud eetikaga. Ilmselt muutub see ajapikku üha aktuaalsemaks. Võib väita – nii riigi majanduspoliitilise kui ettevõtete ja organisatsioonide majandustegevuse eduka tegevuse lahutamatuks osaks peaks olema eetiliste põhimõtete alusel tegutsemine. Ka Eesti ühiskonnas on see aktuaalne, sest kõrgkoolides peetakse vajalikuks ärieetikat õpetada. Selleks on ka vastavaid õppevahendeid kirjutatud. Seega ollakse arvamisel, et ettevõtjad peaksid tootmis- ja muu majandustegevuse kõrval ka filosoofiliste kategooriatega kursis olema. On ju eetika filosoofia haru, mis õpetab tegema valikut õige-vale, hea-halva vahel. (Meel 2000: 9)

Siinjuures on oluline märkida, et kui Ameerika Ühendriikides räägitakse ärieetikast, siis Saksamaal ja saksa keelses kirjanduses tehakse vahet ettevõtluseetika (ettevõtluse sisesed ja ettevõtjate suhted) ja majanduseetika (ettevõtluse ja ühiskonna-riigi-keskkonna) vahel. (Steinmann 1988: 2126-2131; Brantl 1988: 2736-2741)

1.2. Riigipoolne sekkumine on sihikondel ja eesmärgipärane käitumine, millel on oma eelduslikud alused. Sekkumine kui käitumine tugineb võimule. Majanduspoliitilisel käitumisel võime riigi puhul välja tuua rea olulisi võimu realiseerimise aspekte:

- tegemist on riigipoolse survega-sundusega, millele kodanikud ja ettevõtted-organisatsioonid peavad alistuma;
- demokraatliku riigikorralduse juures tuleb riigil aga kindlasti arvestada enamuse huvidega;
- kuna võim on koondunud riigi kätte, siis on tegemist seadusliku surve monopoliga;
- riik peab toimima seaduslikult, st igasugune tegevus peab olema kooskõlas seadustega;
- kogu tegevuse korraldamisel peaks kehtima protseduurireeglite kohustuslikkus;
- demokraatlik riik peab olema avalik, tuginema aususele ja tunnustatud eetilistele ja moraalsele tõekspidamistele.

Kindlasti on demokraatliku riigikorralduse juures tegemist teatavate piiridega ja tingimustega, mille raames toimubki riigi tegevuslik käitumine. Riigi tegevuse sh majanduspoliitilise tegevuse puhul tuleb arvestada nn riigiõiguslike piiridega, milleks on:

- sisulised võimupiirid (valimis- ja valitavuse õigus, valijaskond, võrdsus seaduse ees);
- põhiseaduslikud garantiid, mis peavad tagama indiviidi arengu ja õigused;
- kolmikmõju, st riigi, üksikisikute ja mitmesuguste organisatsioonide (ühiskondlikud organisatsioonid, ettevõtted) vastastikune mõjutamine (huvid, motivatsioonid, stiimulid);
- võimu mõjupiirkondade jagunemine, võimude lahusus, sõltumatus ja juhendumine seadustest; paljude institutsioonide ja

- tegevusvaldkondade sõltumatus täitevvõimust (valitsusest);
- eksisteeriv majanduskord, näiteks turumajandusliku korra põhimõtete järgimine;
- riigibürokratia, selle võimekus ja kvaliteet.

Eeltoodu kõrval on olulised nii kultuuri kui eetika küsimused. Riigi (aga ka kohaliku omavalitsuse) käitumise puhul tuleb arvesse võtta ka halduslikku funktsiooni. Kuidas siis käsitleda selliseid mõisteid, nagu haldus, halduskultuur ja eetika. Käesolevas artiklis käsitletakse halduse küsimusi avaliku halduse tähenduses. Lähtudes erinevatest tõlgendustest ja käsiraamatutest-leksikonidest*, võiks neid siinkohal järgnevalt esitada:

Haldus – riigi ja kohaliku omavalitsuse funktsioonide täitmine; riigi- ja kohaliku omavalitsusasutuste täitev ja korraldav tegevus seaduste (ja teiste õigusaktide) alusel ja nende täitmiseks, nendest juhendumiseks.

Halduskultuur – avalikus halduses, riigi ja kohaliku omavalitsuse funktsioonide täitmisel ühiskonnas väljakujunenud tavad ja käitumislepped (sh rahvusvahelised), mille järgimist peetakse normaalseks ning heade kommete ja töö- ning käitumisviisidega kooskõlas olevateks. Teatud juhtudel võiks järgimist ka kohustuslikuks pidada.

Eetika – moraaliotsustusi ja kohusetunnet puudutavate väärtushinnangute süsteem, mida teatud inimrühmas või ühiskonnas selle liikmete puhul järgitakse, millest juhendumist peetakse soovitavaks või mõnikord ka ainuvõimalikuks.

Tulles riigi ja kohaliku omavalitsuse ehk haldusinstitutionide (üld)tasandilt ettevõtete ja organisatsioonide juurde, esitame siin ka ettevõtluskultuuri (organisatsioonikultuuri) käsitluse: Ettevõtluskultuur – väärtushinnangute ja veendumuste süsteem, mis on omane ettevõtte töötajatele. Määrab ettevõtte kollektiivse identiteedi ja enesetunnetuse. (Mereste 2003: 179)

Üheks kultuuri, aga ka halduskultuuri küsimuseks on kasutatav keel, meie eesti keele kasutamine. Käsümajandusest turumajanduse poole liikudes on tihti keeleküsimused omaette probleemiks kujunenud. On küsitav, millist funktsiooni näiteks Keeleinspeksioon kannab. Lisaks on problemaatiline ka erialase ehk oskuskeele kasutamine**. Siin on kindlasti vaja oluliselt tõsisemat ja

* Ühena on kasutatud: Mereste, U. Majandusleksikon. 1. köide. Tallinn: Eesti Entsüklopeediakirjastus, 2003

** Näiteks kasutavad nii ametnikud kui meediaväljaanded sageli (kui mitte öelda valdavalt) kummalisi termineid, nagu: *kultuuritööstus*, *meelelahutustööstus*, *seksitööstus*, *teadvustööstus* (milleks on justkui haridus, meedia ning usk või ideoloogia), *turismitööstus*, *turism kui kasvav tööstusharu* jne, jne. Seega terminit “tööstus” kasutatakse täiesti valimatult ning pannakse seda sinna kuhu ta siiski ei sobi. Ilmselt on selline keelekasutus seotud nii asjatundmatuse kui ka mehaanilise tõlkimisega inglise keelest. Eesti keel on aga kindlasti nii rikas küll, et sobivaid vasteid leida. Ka see on kultuuri küsimus!

vastutustundlikumat suhtumist nii vastava eriala teadlastel-õppejõududel, riigi- ja kohaliku omavalitsuse ametnikel kui ka meedial ilmutada.

1.3. Käsitledes mõisteid “haldus”, “halduskultuur” ja “eetika”, ei saa mööda ka õiguse ja vastutuse ning nende vahekorra küsimustest. Ja seda järgnevas kontekstis:

Vabadus, iseseisvus ja õigused mitmesuguste funktsioonide täitmisel ühelt poolt ning *kohustused ja vastustus* teiselt poolt, peaksid olema tasakaalus. Vastasel juhul ei ole võimalik funktsioone eesmärgipäraselt ja edukalt, sealhulgas eetiliselt täita. Täna see Eestis tasakaalus ei ole. Ei avalikus halduses, ega ka vahekorras tööandja-töövõtja. Halduskultuuril on siin kindlasti oma osa. Taasiseseisvunud Eestis võime paljudel juhtudel rääkida vastutamatuses. Oma õigustega arvestatakse ja neid isegi rõhutatakse, kohustuste ja vastutusega sageli ei taheta arvestada. Näiteid võib igaüks ilmselt tuua hulgaliselt.* Sageli räägitakse kollektiivsest vastutusest. Kollektiivne vastutus tähendab sageli tegelikult vastutamatus, kus paljud avaliku elu tegelased-otsustajad elavad täna veel tegelikult käsumajanduse (tsentraalne plaanimine ja juhtimine ning kollektiivne vastutus) mõttelaadi alusel. Kuigi räägitakse, et Eesti on turumajanduse tingimustes (ilmselt soovitakse olla turumajanduse tingimustes, aga seni pole see veel tegelikkuses täielikult õnnestunud).

Vastutamatuses võib avalikus halduses rääkida ka näiteks suhtumises inimestesse ja maasse. Näiteks (neid on palju, siinkohal vaid järgmine), esineb juhtumeid, kus osa inimesi on Taluseaduse alusel saanud õiguse piiramatuks ajaks talumaad (sh põllu- ja metsamaad) kasutada, kuid tegelevad tihti temale kasutada antud metsas röövraietega ning on ka põllumaad sööti jätnud. Selline maa oleks siiski otstarbekas heaperemehelikku kasutusse võtta. Siin on ilmselt tegemist riigi- ja kohaliku omavalitsuse jaoks olukorra mitte piisava tundmisega või hoolimatusega, kindlasti ka seadusandluse ebakohtadega. Ka siin on tegemist eetika ja kultuuri (ka halduskultuuri) küsimustega.

Võib-olla oleks olukord parem kui meil kehtiks kord, et rahvaesindajad ja teised avalikus halduses töötajad maksaksid enda poolt riigile (so rahvale, maksumaksjale, valijale) kahju tekitanud otsused ja käitumised kinni oma kinnisvaraga (kas või osaliselt). Siis saaksime ka eetikast sisuliselt rääkida. Tihti on aga selgunud (näiteks, varanduslikud deklaratsioonid!), et paljudel meie avaliku elu tegelastel praktiliselt ei olegi kinnisvara (ilmselt on see kõik elukaaslase, vanaema, naise või kellegi teise nimel!?). Kinnisvara omamine peaks sageli olema üheks oluliseks eelduseks avalikus halduses teha otsustusi, millest sõltub riigi ja rahva vara kasutamise efektiivsus ja ratsionaalsus. Nn erakondlik vastutus ei ole tõsiselt võetav (üldjuhul valitseb vigade puhul iga hinna eest nn “omade” kaitsmine, sõltumata teost). Siit ka Eesti elanikkonna suur skeptitsism ja lubamatult vähene usaldus erakondadesse (aga miks peaks usaldama kui erakonnad käituvad sageli ebaeetiliselt ning teevad

* Näiteks, rahvaesindajate kollektiivne ja mitte isiklik vastutus, riigi viljaressursi kadumine, hulk küsitavusi erastamise (näiteks raudtee, laevaliiklus) protsessis, Haridusministeeriumi osaline kolimine Tartusse, nii Eesti Panga juhtkonna kui erapanganduse tippjuhtide tegevused ja suhtumised jpm.

sulitempe, seda kõike maksumaksja raha eest ja sellega opereerides!).

Lisaks häirib Eesti maksumaksjat asjaolu, et poliitikute vastutamatus võimendab ka see, et möödalaskmiste puhul hakatakse end õigustama, selle asemel, et koheselt vigu tunnistada ja tagasi astuda (õigust jääb sageli ülegi, aga kohustuste ja vastutuse peale ei mõelda!). Meil tahetakse igati arenenud turumajandusriikidega võrdsed (sarnased) olla, kuid paraku ei ole see üldiselt õnnestunud. Meenutagem näiteks ministrite kiireid tagasiastumise näiteid (meiega võrreldes vahest isegi väiksemate eksimuste-vigade puhul): Suurbritannias (minister sai peksta kui jalutas kriminoogeenses linnaosas), Rootsis (minister kasutas ametialast krediitkaarti isiklikes huvides), Prantsusmaal (minister omas ja üüris kalleid kortereid) jne. Tõsi, ka Eestis on mõned ministrid erinevatel põhjustel tagasi astunud, kuid mitte alati ei ole seda tehtud.

2. Eetika on kõikjal oluline, ka haridus- ja teadussüsteemis

2.1. Elades ühiskonnas ja suheldes teiste inimestega tuleb kindlasti püüda käituda eetilisel. Kindlasti on suhtlemine oluliseks aluseks ka haridussüsteemis. Siin kujundatakse inimeste suhtumisi ja seisukohti, või vähemalt püütakse suunata ja aidatakse sellele kaasa. Siinjuures tuleb toetada seisukohta, et ka eetika peab interdistsiplinaarseks kujunema. (Schwarke 1994: 11)

Täie tõsidusega tuleks suhtuda ka juba mitukümmend aastat tagasi keemiku ja filosoofi Hans Sachsse lühidalt formuleeritud seisukohta: “Mitte tehniliste, vaid eetiliste küsimuste lahendused määravad meie tuleviku”. (1987: 51)

Kõrgkoolides, sh ülikoolides ja teadusasutustes on eetiline käitumine kindlasti normiks. Seda nii õppejõudude, teadurite ja teiste töötajate, samuti üliõpilaste puhul. Üliõpilaste õppetöös on vajalik teha mitmesuguseid kirjalikke töid. Tavaliselt on üliõpilaste kirjalike uurimistööde metoodilistes juhendites (Üliõpilaste ... 2003: 23-24) toodud esile need nõuded, kord ja tingimused millele kirjalikud uurimistööd peavad vastama. Sageli juhitakse tähelepanu ka puudustele, mille puhul töid võidakse kaitsmisele mitte lubada. Üheks tõsiseks juhtumiks on plagiaadi esinemine, mille puhul võidakse üliõpilane eksmatrikuleerimiseks esitada. Plagiaadi esinemine uurimistöös (teadustöö!) on taunitav. Seda esineb mõneti mitte ainult üliõpilaste puhul, vaid ajuti ka õppejõudude ja teadustöötajate seas. Tartu Ülikoolis (TÜ) on plagiaati vägagi negatiivselt suhtutud. See on mitte ainult mahakirjutamine, vaid ka autoriõiguste jäme rikkumine.

On ilmselt selge – kui plagiaat on keelatud üliõpilastele, siis õppejõul kui üliõpilaste õpetajal, suunajal ja juhendajal (mõnikord ehk ka eeskujul) on selline tegevus samuti kindlasti lubamatu. Samas on mõnel pool olnud plagiaadisse suhtumine kui mitte aktsepteeritav, siis vähemalt sellest möödavaatav. Sellist tegevust (plagieerimist ja selle avalikuks tulekul faktist vaikivat möödavaatamist) on mõneti harrastatud Tallinna Tehnikaülikooli (TTÜ) majandusteaduskonnas. Nimelt 1999. aastal kirjutati TTÜ-s käesoleva artikli autori majanduspoliitika alased raamatud (Raudjärv ..., 1995; 1997) suures mahus, rida-realt, lehekülje lehekülje kaupa ümber, tekstis

autorile kordagi viitamata, seejärel publitseeriti ümberkirjutaja nime all ning kasutatakse nüüd õppekirjandusena. (Kilvits 1999: 8-21; 24-25; 34-38; 40-41; 45-62; jm) Vaid sissejuhatuses märkis ümberkirjutaja, et “võimaluste piires püütakse toetuda Matti Raudjärve ilmunud raamatutele” (M.R. vahendus).* (Vahemärkusena: ju need on siis head raamatud, et tasus ümber kirjutada!) TTÜ majandusteaduskonnas on olnud ka varem probleeme plagiaadi ja autoriõiguste teemadel.**

Kirjeldatud juhtumitest on teadlikud ka paljud Eesti ülikoolide ning teiste kõrgkoolide professorid ja teised õppejõud, samuti mitme välisriigi ülikoolide professorid. Kõigi seisukohad on olnud negatiivsed (välja arvatud TTÜ), mõnel

* Seda “võimaluste piires” ümberkirjutatud esialgset käsikirja (“autoriks” Kaarel Kilvits majandusteaduskonnast) tutvustati kolmandate isikute poolt ka käesoleva artikli autorile ning seal olid esialgu sees ka siin artiklis viidatud raamatutes (samuti ka 2000. aastal ilmunud ja oluliselt täiendatud kolmandas väljaandes) sisalduvad joonised. Neid aga plagiaator (M. R. kasutus) ilmselt lõppkokkuvõttes ei julgenud kasutada. Plagieeritud materjali publitseerimise ja müügivõrgus ilmunise järel (selle avastamine ühes Rakvere raamatukaupluses oli täiesti juhuslik, kuna käesoleva artikli autor töötas 1999. aastal juba Tartu Ülikooli majandusteaduskonnas) pöördus käesoleva artikli autor tollase TTÜ rektori Olav Aarna poole, kes soovitas avaldus TTÜ akadeemilisele kohtule (esimees Andres Kimmel) esitada. Viimane institutsioon leidis, et Eesti Vabariigi autoriõiguse seadust ei ole rikutud, isiklikku kasu (st rahalist tasu) ei ole saadud (M.R. – loengutes on üliõpilastele aga oluliseks informatsiooni aluseks olnud mahakirjutatud materjal!?) ning seega puudub nii juriidiline kui eetiline alus asja edasiseks menetlemiseks. Teaduskonna suhtumine oli vaikiv, üllatavalt tänaseni (isegi nende personide poolt, kellel ikka on tavaliselt ka oma arvamus olnud)!

** Seda TTÜ majandusteaduskonna eelmise dekaani (Alari Purju) isikus. Nimelt oli käesoleva artikli autori poolt 1995. aastal TTÜ majanduspoliitika õppetoolis kavandatud kohaliku omavalitsuse küsimuste tuntud spetsialisti Sulev Mäeltsemehe poolt kirjutatud kohaliku omavalitsuse teemaline mahukas raamat-õppevahend TTÜ kirjastuse kaudu kirjastada. See pandi aga Alari Purju poolt ainuisikuliselt seisma ja ei kirjastatud (käesoleva artikli autor viibis sel ajal pikaajalisel välislähetusel) kui mitesobilik käsikiri (hiljem selgus, et dekaan oli omavoliliselt, käsikirja autorilt luba küsimata, käsikirjast siiski ka endale täiemahulise koopia teinud). Temapoolne kirjastamisele vahelesegamine tugines asjaolule, et tal ei õnnestunud käsikirjast leida sellist materjali, mis sobinuks tema poolt koostatavasse teadustöö aruandesse (seda väitis ta käesoleva artikli autorile)!? Tegemist oli olukorraga, kus nimetatud isik (1995. aastal prodekaan ja naaber-õppetooli juhataja) sekkus tol ajal teise õppetooli (so majanduspoliitika õppetooli) tegevusse. Samas, igal õppetoolil oli õigus ise oma valdkonnas vahetult otse TTÜ kirjastusega suhelda. Seega, naaber-õppetooli juhataja, eirates head tava (so autorilt, Sulev Mäeltsemehelt, luba küsimata tema käsikirja koostajate ning lootes saadud informatsiooni enne selle publitseerimist isiklikes huvides kasutada; samuti majanduspoliitika õppetooli juhatajaga kirjastamise asju mitte arutades), sattus seeläbi ilmselt vastuollu eetikaga. 2004. aasta sügisest on TTÜ majandusteaduskonnal korraliselt uus dekaan, kes loodetavasti on eetiline ja ka oma igapäevastes tegevustes selliselt ka käitub. Eelmine dekaan on tänaseks asunud tegevusse erakõrgkoolis (arvestades Eesti rahvamajanduses, sageli ka erakõrgkoolides vohavat ebaeetilisust, võiks arvata, et võib-olla on siis ka erakõrgkoolides ebaeetiline käitumine aktsepteeritav). Tahaks loota, et see siiski nii ei ole.

puhul (eriti välisriikide professorite hinnangud) isegi väga kategoorilised.*

Tulles veel majandushariduse ja -teaduse juurde: ei ole võimalik üliõpilastelt nõuda eetilist ja eesmärgipärast, hoolsat, pühenduvat ja ausat suhtumist õppimisse ning teadmiste ja oskuste omandamisse kui õppejõud ise teisiti käituvad. Sellise olukorra (kuigi kindlasti mitte sagedase) puhul on raske loota innustunud kõrge kvalifikatsiooniga spetsialistide koolitamisele ja tulemustele, sellest tulenevalt Eesti ühiskonnale vajalikule kiirele arengule, samuti tulemuslikule partnerlusele teiste riikidega. Lõpuks on see mitte ainult eetika ja kultuuri, vaid ka väärikuse ja moraali küsimus.** Lisaks diskrediteerivad taolised juhtumid nii majandusharidust kui -teadust Eesti Vabariigis.

2.2. Kas nii jätkamegi turumajanduse tingimustes ning Euroopa Liidu liikmena?! Tuginedes sageli nõukogulikule ja paljudele ühepartei-süsteemi juhtfiguuridele omaseks olnud (aga samuti sellele, et riigi tagant võtmises*** ei olnud midagi taunimisväärset) mõtteviisidele ja põhimõtetele?

Ilmselt on sellised ilmingud mõneti haige ühiskonna tunnuseks. Kui me läheme eelpool käsitletud majandushariduses ja -teaduses esinevate eetika probleemide juurest Eesti rahvamajanduse eetilise juurde, siis näeme, et ebaeetilisus on sageli justkui normiks kujunenud (hulk poliitikuid ja ametnikke riigi ja kohaliku omavalitsuse tasandil, samuti rida ettevõtlusega tegelejaid käituvad ebaeetiliselt). Näiteid on väga palju (ilmselt võib igaüks neid ridamisi esitada), nimetagem siinjuures näiteks, küsitavused paljude kinnisvarade erastamistehingute puhul, maksupettused, metsavargused, riigi viljatagavarade kadumine, suhkruspekulatsioonid, riigisadalustega seotud dokumentide kadumised jpm.

Mõned justkui vastutavad poliitikud (tegelikult on neid ilmselt mitte vähe!) ja teised avaliku elu tegelased, samuti mitmed nn suurärimehed ja haardega pangandustegelased teevad sageli tõsiseid vigu ja kahju rahvamajandusele (nii materiaalselt kui moraalset), kuid on enesega üldjuhul väga rahul ja arvavad seejuures, et nii nad teenivadki Eesti riiki ja rahvast parimal viisil. Tihti õigustatakse end ning justkui ei saadagi aru, et tegevus on olnud riigile kahjulik ning

* Näiteks Kieli Rakendusülikooli ja Kieli Christian-Albrechts-Ülikooli (Saksamaa Liitvabariik) professor Dr. rer. pol. Manfred O. E. Hennies jmt, kelle kaasinitiaativil alustati 1990. aastal koostööd TTÜ majandusteaduskonnaga, on pärast plagieerimistest ja nende katsetest teada saades kategoorilisel seisukohal – mingist koostööst majandusteaduskonnaga ei saa sellises olukorras juttugi olla. Käesoleval ajal toimub eelnimetatud koostöö Tartu Ülikooliga.

** Ja mõnest ebaeetiliselt käitunud ning üliõpilastele kaheldavat eeskuju andnud õppejõust saab ehk veel justkui auväärne emeritprofessor, mõnest võib-olla kusagil isegi rektor, kelle kõrgendatud pensioni maksab kinni maksumaksja! Kui see on au, siis kellele, mille eest ja mille nimel? XXI sajandil ja tsiviliseeritud Euroopa Liidus!? “*Sic itur ad astra*” (nii minnakse tähtede poole) või hoopis “*Sic transit gloria mundi*”(nii möödub on maailma kuulsus /au/)!

*** Täna Eestis mitte harva esinev nähtus, et võib ka äripartneri jt tagant varastada (nii otseses kui ülekantud tähenduses). Ka näiteks ärisuhetes lubaduste andmine ja nendest mitte kinnipidamine kuulub samasse valdkonda ja on vähemalt ebaeetiline.

ning maksumaksja peab vead kinni maksma. See on süüdimatu ja küüniline tegevus.

Põhjused on siin väga mitmesugused, siinhulgas seaduste ja teiste õigusaktide puudulikkus (võib-olla mõnigi kord sihilikult puudulikuks vormitud), ametnike saamahimu ja laiskus, inimlik rumalus, aga kindlasti ka ahnus ja karistamatuse tunne. Loomulikult tekib sel juhul küsimus, kas me oleme ikka Euroopa Liidu teistele riikidele võrdväärsed, tõsiselt võetavad ja usalduslikud partnerid?!

Eesti rahvamajanduse tasandil, kus meil on tänaseks võimalus kasutada väga erinevate Euroopa Liidu toetusfondide rahalisi vahendeid oma majanduse kiiremaks arendamiseks ja majanduskasvu saavutamiseks, peame eeskätt ise väga tugevasti ja kvaliteetset (konkurentsivõimelist) tööd ausalt tegema. Toetused teistelt saavad olla vaid mõningaseks täienduseks kui eelkõige ise tublid ja töökad ollakse.

Kokkuvõtteks

Eetika, kultuuri ja halduskultuuri küsimused on riigi majanduspoliitilises sekkumises ja käitumises väga olulise mõjuga kogu ühiskonnale, sealhulgas ka ettevõtetele ja organisatsioonidele ning üksikisikutele. Kui riik oma institutsioonide ja avaliku elu esindajate kaudu pole eetiline ja kultuurne, on raske seda oodata ka ülejäänud ühiskonna osalt ja tema liikmetelt. Riigipoolne eeskuju on siinjuures ülimalt tähtis. Täna Eestis pole asjad kaugelki korras ega normaalsed. Kuigi Eesti Vabariigi Põhiseaduses väidetakse (Eesti Vabariigi ...,1993: paragrahv 12), et kõik on seaduse ees võrdsed, pole see mitte alati niiviisi. Mõnegi seaduse erinevad tõlgendused võimaldavad ka alternatiivseid käsitlusi.

Kui üldiseks heaoluks on vajalik vabaduse, rahu, õigluse ja turvalisuse olemasolu, siis õiglane ja turvaline Eesti ühiskond täna paraku veel ei ole. Ka selle saavutamine sõltub suuresti sellest kui eetilised ja kultuurised (sh halduskultuurised) on ühelt poolt riigi institutsioonide ja avaliku elu esindajad ning teiselt poolt ettevõtte-organisatsioonid ja nende töötajad. Otsest seost ja tagasisidet tuleb siin kokkuvõttes näha ka kodumajapidamiste suhtumises ja käitumises. See tähendab – kõik on vastastikusel sõltuvuses. Ka majanduskasv ja ühiskonna heaolu on eeltoodust sõltuvuses. Ilmselt sedagi võiks arvata, et väikese rahvaarvu ja madala iibe juures sõltub ka rahvuse kestvus eetilisusest ning kultuurist.

Kasutatud kirjandus

1. Eesti Vabariigi Põhiseadus/ Republic of Estonia Constitution. Tallinn: Eesti Vabariigi Riigikantselei, 1993, 48 lk.
2. **Brantl, S.** Wirtschaftsethik. In: Gabler Wirtschaftslexikon. – Taschenbuch-Kassette mit 6 Bd.; Bd. 6. U-Z – 12.,vollst. Neu bearb. U. Erw. Aufl., ungekürzte Wiedergabe d zweibd. Orig.-Ausg. Wiesbaden: Gabler, - 1988, 2968 S.
3. **Kilvits, K.** Majanduspoliitika. Tallinn: TTÜ, 1999, 160 lk.
4. **Meel, M.** Sissejuhatus ärieetika. Tallinn: Külim, 2000, 112 lk.
5. **Mereste, U.** Majandusleksikon. 1. köide. Tallinn: Eesti Entsüklopeedia-kirjastus, 2003. 644 lk.

6. **Raudjärv, M.** Majanduspoliitika alused. 2. väljaanne (TÜ majandusteaduskond, rahvamajanduse instituut). Tallinn, Tartu: Mattimar, 1997. 108 lk.
7. **Raudjärv, M.** Sissejuhatus majanduspoliitikasse: teoreetilised põhialused ja kategooriad (TTÜ majandusteaduskond, majanduspoliitika õppetool). Tallinn: Mattimar, 1995. 83 lk.
8. **Sachsse, H.** Ethische Probleme des technischen Fortschritts (1972). Uuem trükk: Technik und Ethik. Hrsg. Hans Lenk, Günter Ropohl. Stuttgart, 1987, S. 49-80
9. **Schwarke, C.** Ethik in Wissenschaft: Erfahrungen und Perspektiven im interdisziplinären Dialog (Forum Humane Technikgestaltung: Heft 11). Bonn: FES, 1994, 168 S.
10. **Steinmann, H.** Unternehmensethik. In: Gabler Wirtschaftslexikon. – Taschenbuch-Kassette mit 6 Bd.; Bd. 6. U-Z – 12., vollst. Neu bearb. U. Erw. Aufl., ungekürzte Wiedergabe d zweibd. Orig.-Ausg. Wiesbaden: Gabler, - 1988, 2968 S.
11. Üliõpilaste kirjalikud uurimistööd: metoodiline juhend (Tartu Ülikooli majandusteaduskond). Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 2003. 75 lk.

Zusammenfassung

ÜBER ETHIK UND KULTURPROBLEMATIK IN VERSCHIEDENEN INSTITUTIONEN UND ORGANISATIONEN

Matti Raudjärv*
Universität Tartu

Im vorliegenden Beitrag werden manche Kultur (vorwiegend die Verwaltungskultur) und Ethik betreffende Entwicklungsaspekte behandelt, die mit der Gesellschaft Estlands und seiner Wirtschaftspraxis verbunden sind. Es werden gegenseitige Beziehungen verschiedener Kategorien, Hintergründe und Missstände betrachtet, das in folgenden Bereichen wie

- Einmischung des Staates, derer Einfluss auf verschiedene Institutionen, Organisationen und Wirtschaftseinheiten (wirtschaftspolitischer Aspekt);

Der Verfasser des Beitrags hat 1974 die Wirtschaftsfakultät der Technischen Universität Tallinn TUT (früher TPI) beendet, war da 1975-1998 in verschiedenen Ämtern als Wissenschaftlicher Mitarbeiter und Lehrkraft tätig; in den Jahren 1990-1994 Prodekan der Wirtschaftsfakultät TUT; 1990-1992 Organisator des Fachbereichs "für kleine Unternehmer" und Mitgründer der ersten Computerklasse (darunter als Einkäufer der Computer aus Schweden); im Jahr 1992 – im die Selbständigkeit wiedererlangten Estland Gründer des ersten Lehrstuhls für Wirtschaftspolitik (in der Wirtschaftsfakultät der TUT) und dessen erster Leiter und Professor (1992-1997); Initiator und Förderer der Gründung des Wirtschaftsgymnasiums in Piritä (1992-1993); seit dem Jahr 1996 als Lehrkraft und Wissenschaftlicher Mitarbeiter auch an der Universität Tartu (anfangs an der Wirtschaftsfakultät, seit 1999 auch am Pärnuer College UT; seit 2002 als fester Mitarbeiter); seit 1989 mehrmalige und langfristige Fortbildungsaufenthalte an den führenden Universitäten Deutschlands und Österreichs (in Kiel, Frankfurt/Main, Greifswald, Wien u.a.); in der Zeitspanne von 1997-1999 Teilnahme am Fortbildungskurs für Privatforstinhaber, veranstaltet vom Zentrum für Unterhaltung der Staatswälder; im Jahre 1998. Teilnahme am Kurs für Projektmanagement und –Entwicklung, veranstaltet vom Project Institute Finland (Finnland).

- Verhalten des Staates als Institution und Bestimmung der Verwaltungskultur, Unternehmenskultur und Ethik;
- Fragen von Recht-Freiheit-Selbständigkeit und des Gleichgewichts von Verpflichtungen-Verantwortung;
- Fragen der Ethik in der heutigen Gesellschaft Estlands, insbesondere an der Hochschule und in der Wissenschaft.

Die Fragen der Ethik, Kultur und Verwaltungskultur üben bei der wirtschaftspolitischen Einmischung und dem Verhalten des Staates einen starken Einfluss auf die ganze Gesellschaft, darunter auch auf Betriebe und Organisationen sowie Einzelpersonen aus. Wenn ein Staat durch seine Institutionen und Personen des öffentlichen Lebens nicht ethisch und kultiviert ist, so ist es schwer auch von der übrigen Gesellschaft und ihren Mitgliedern zu erwarten. Das Vorbild des Staates ist dabei äußerst wichtig. Im heutigen Estland sind die Sachen bei weitem nicht in Ordnung und normal. Obwohl man im Grundgesetz der Republik Estland behauptet, dass alle vor dem Gesetz gleich sind, ist es nicht immer der Fall. Verschiedene Auslegungen so mancher Gesetze ermöglichen auch alternative Verfahren.

Der Verfasser des Beitrags ist der Meinung, dass viele sowohl kulturelle (incl. verwaltungskulturbezogene) als auch ethische Fragen bei der Regelung des gesellschaftlichen Lebens und Planung der Wirtschaftspolitik und derer Verwirklichung im Endresultat davon abhängen, wie weit Freiheit, Eigenständigkeit und Rechte bei Erfüllung verschiedener Funktionen einerseits und Verpflichtungen und Verantwortung andererseits berücksichtigt werden – zwischen ihnen müsste das Gleichgewicht herrschen. Im entgegengesetzten Fall ist es nicht möglich, viele staatliche, institutionelle, organisatorische, betriebliche und zwischen Einzelpersonen bestehende Funktionen zweckmäßig und erfolgreich, dabei ethisch zu erfüllen. Heute herrscht in Estland kein Gleichgewicht. Weder in der öffentlichen Verwaltung noch zwischen dem Arbeitgeber und Arbeitnehmer. Die Verwaltungskultur spielt dabei bestimmt eine wichtige Rolle. Nach der Wiederherstellung der Unabhängigkeit in Estland können wir bei vielen Fällen von der Verantwortungslosigkeit sprechen.

Wenn für das allgemeine Wohl das Anwesen von Freiheit, Frieden, Gerechtigkeit und Sicherheit notwendig ist, dann ist die estnische Gesellschaft heute leider wohl nicht gerecht und sicher. Die Erlangung dieser Ziele hängt im wesentlichen davon ab, wie ethisch und kultiviert (darunter wie hoch die Verwaltungskultur ist) sind einerseits Vertreter der staatlichen Institutionen und die der Öffentlichkeit und andererseits Betriebe und Organisationen und ihre Mitarbeiter. Ein direkter Zusammenhang und eine Rückmeldung kann als Fazit beim Verhalten und Handeln der privaten Haushalte beobachtet werden. Das bedeutet – alles hängt gegenseitig voneinander ab. Auch das Wirtschaftswachstum und der Wohlstand der Gesellschaft hängt vom obengenannten ab. Offensichtlich könnte man auch der Ansicht sein, dass bei kleiner Einwohnerzahl und niedrigem Zuwachs (wie es sich um Estland handelt) auch der Forbestand der Nation von Ethik und Kultur abhängt.

ETTEVÖTTE EDUTEGURID

Aino Siimon
Tartu Ülikool

Ettevõtte edutegurite käsitlese aktuaalsusele vaatamata on sellele erialakirjanduses vähe tähelepanu pööratud. Artikli eesmärgiks ongi hinnata ja üldistada edutegurite seniseid teoreetilisi käsitusi. Ettevõtte edutegureid on palju. Samas ei toimi need kõigile ettevõtetele ühtmoodi. Seoses sellega on välja toodud edutegurite erinevus uute ja tegutsevate ettevõtete, väike- ja suurettevõtete vahel ning edutegurite süsteemne käsitus edukontseptsioonide, -segmentide ja -maatriksite abil. Edutegurite diferentseeritud käsitlust saab kasutada rakenduslike uuringute läbiviimisel Eestis, edutegurite nõ väljapakkumisel vastavalt valimi eripärale.

Sissejuhatus

Ettevõtluse pika arenguloo jooksul on seda lahutamatuks saanud edu taotlemine. Edusoo ei ole minetanud oma tähendust ka kiiresti arenevas majanduses, mida iseloomustab terav konkurents. Samal ajal puudub teaduskirjanduses edu mõiste käsitus. Edu saavutamiseks on vaja välja selgitada mõjutegurid. Neid arvestades on võimalik konkurents püsima jääda. Mõjutegureid on väga palju, mistõttu on vajalik nende süstematiseerimine. Samas ei mõjuta arvukad tegurid kõigi ettevõtete edu ühtmoodi. Järelikult on vaja uurida, millised tegurid mõjutavad kõige enam erinevate ettevõttegruppide edu.

Edu ja edutegurite mõiste

Eduteguri mõiste avamiseks on kaks erinevat lähenemisviisi. Esiteks lähtuda edu ja tegurite mõistetest ja nende sümbioosist. Teiseks üldistada erialakirjanduses avaldatud edutegurite mõiste erinevaid määratlusi.

Liitsõnas **edu + tegurid** vajab lähemat käsitlust eelkõige edu. Tavatahenduses on edu defineeritud inimese või isiksuse seisukohalt sõltumata tegutsemisalast. Ühtele tähendab edu võimu, raha, rikkust, populaarsust, kuulsust, prominentsust, enesekindlust jne. Teised seostavad edu eneseteostusega, avaliku tunnustusega oma saavutustele. Ärimaailmas kasutatakse sageli eduka juhi (Kidron 2001) ja eduka ettevõtja (Laas 2001) mõisteid, seostades neid selliste omadustega, mis võimaldavad neil esile pürgida teiste seas.

Ettevõtte **edu** saab selgitada mitmest aspektist:

- ettevõtte eesmärkide realiseerimise ja majandustegevuse tulemuslikkuse,
- ettevõtte konkurentsivõime,
- ettevõtja motiivide realiseerimise ja ootuste täitumise,
- üldsuse, huvigruppide arvamuse jne. kaudu.

Nendest kaks esimest sobivad nii väike- kui suurettevõtete edu selgitamiseks, seevastu kolmas valdavalt väikeettevõttele. Üldsuse ja huvigruppide arvamus on

oluline kõigile ettevõtetele, kuigi see kujuneb välja siiski esmajärjekorras suurettevõtete jaoks.

Eesmäärke, milleks ettevõtte luuakse, mille nimel ta tegutseb on palju. Nad moodustavad (neist võib kujundada) mingi kindla süsteemi, eristades näiteks pea- ja kõrvaleesmäärke. Üheks oluliseks ettevõtte eesmärgiks on ja jääb alati kasumitaotlus, kuigi tema koht eesmärkide hierarhias on aegade jooksul muutunud. Eesti ettevõtetel peavad 1990-ndatel aastatel tehtud uuringute põhjal kõige olulisemateks eesmärkideks toodangu kvaliteeti, kliendi rahulolu, ettevõtte konkurentsivõime tagamist, ettevõtte *imago* loomist ning töötajate kõrget kvalifikatsiooni (Reiljan 2002). Samas on oluline tõdeda, et eesmärkide süsteem on dünaamiline sõltudes aeg-ruumist ja küsitletud ettevõtete valimist.

Nende ettevõtete edu, kes on seadnud endale dominantsuuruseks kasumi, ongi kõige õigem hinnata ettevõtte **tulemuslikkuse** (majanduslikkuse, efektiivsuse) alusel. Selles tähenduses on edu kõige täpsemini hinnatav suhtarvude süsteemiga (Mereste I 2003). Selline hindamise aspekt domineerib ka ettevõtte omaniku korral, kuivõrd ta on huvitatud ettevõttesse investeeritud kapitali tõhusast rakendamisest. Seda sõltumata sellest, kas on tegemist väikeettevõttega (üks omanik, paar omanikku) või suurettevõttega (palju omanikke).

Ettevõtte **konkurentsivõime** tähendab ettevõtte läbilöögivõimet, suutlikkust kohaneda pidevalt muutuva keskkonnaga, tunda hästi ja rahuldada nii olemasolevate (püsi-) kui ka potentsiaalsete (uute) klientide soove. Oluline on võime edestada konkurente millegagi, neist üle olla kas toote-teenuse paketi mitmekesisuse, kvaliteedi, hinna, reklaami jne osas või ka nendest säästlikum, atraktiivsem või kavalam olles.

Edu saavutamine on raske, ometi on edu vähemalt osaliselt õpitav ja juhitav. Selleks on vaja eduvõimalusi realistlikult hinnata ja edu nimel palju töötada, paljusid asju üheaegselt silmas pidada. Eduvõimalusi saabki välja selgitada kas nõ edufilosoofia või edutegurite kaudu.

Edufilosoofiaks võib tinglikult nimetada muudatuste, visiooni, analüüsi, loovuse ja edu ringseose selgitamist. Edu eeldab muudatusi, muudatused eeldavad visiooni, visioon eeldab analüüsi, analüüs eeldab loovust, loovusest tuleneb edu ja algab uus ring: edu eeldab muudatusi... Samuti on võimalik ja vajalik käsitleda edu saavutamist filosoofiliselt võimaluste ja ohtude kaudu. Lühidalt öeldes on edu saavutamiseks vaja leida kompromiss võimaluste kasutamise (ja seega näiteks kasumi saamise) ja ohtude vähendamise (ja seega ettevõtte eksistentsi kindlustamise) vahel.

Edu mõistest tulenevalt on **edutegurid** tegurid, mis tagavad edu, konkreetsemalt ettevõtte eesmärkide täitmise, tulemuslikkuse tõusu, konkurentsivõimelisuse. Lisades siia veel ettevõtte visiooni ja strateegia realiseerumise, ettevõtjate ning huvigrupi ootuste täitumise jm saab selgeks, et edutegureid on väga palju.

Teoreetilises käsitluses mõistetakse edutegurite all ettevõtte edu (ebaedu) tekkepõhjusi (Mugler, Neubauer 1993). Eestikeelses kirjanduses on kasutatud kriitiliste edutegurite mõistet: kriitilised edutegurid, ka edukuse võtmegurid või kriitilised oskused on tegurid (oskused, ressursid), mis suurel määral panevad paika edu või läbikukkumise (Leiman *et al.* 2003). Sisuliselt on siin samastatud mõisted *tegurid*, *oskused*, *ressursid*, mida saab ja peab siiski eristama.

Edutegureid võib käsitleda kas tegurite loeteluna või tegurite süsteemina, ühe- või mitmetasandilisena. Nende arvukust arvestades saaks üksiktegurite loetelu väga pikk. Sellest johtuvalt ongi vaja neid süstematiseerida. Ühetasandiline käsitlus ei võimalda edutegurite mõju tugevust ja nendega arvestamise võimalusi süsteemselt esitada, mistõttu tuleb võimalusel kasutada mitmetasandilist liigendust. Samas on oluline silmas pidada erinevusi ettevõtete heterogeenses kogumis.

Edutegurid rajatavate versus tegutsevate ettevõtete jaoks

Edutegurid on mõneti erinevad uute rajatavate ning juba tegutsevate ettevõtete jaoks. Edutegureid ettevõtte rajamisel on korrastatud järgmiselt (Mugler, Neubauer 1993).

1. Rajamiskeskonnast sõltuvad tegurid: ühiskondlik keskkond (ettevõtja roll, huvigrupid, innovatsiooniorientatsioon, ettevõtluskliima); õiguskord (majandus-, äri-, maksuõigus, sotsiaalkindlustus); talituste infrastruktuur (posti-, transpordi-, info- ja teabetalitlus, tehnoloogiaülekanne); rajamisinfrastruktuur (ettevõtlus- ja nõustamiskeskused, inkubaatorid, toetusprogrammid); majandussituatsioon (ostujõud, konjunktuur, inflatsioon, tööhõive); turud (konkurents, finantsturg, ostuturg, müügiturg, nõudlus).
2. Rajaja isikus peituvad edutegurid: isiksustunnused (edu-, uuendus-, võimupüüdlus, riskivalmidus, suhtlemisoskus, enesekindlus, domineerivus, visadus, vastupidavus, koormustaluvus, paindlikkus); mikrokeskkonna potentsiaal (perekonnaseis, kasvatus ja haridus, tegevuskogemus, partnerlus).
3. Rajamisobjekti kujundamisest olenevad tegurid: struktuurialternatiivid (ettevõtlusvorm, asukoht, tööjaotus); rajamisprotsess (ideede genereerimine; turuuuring; eelvalik; strateegilised ja taktikalised plaanid; ideede ja plaanide elluviimine – ettevõtte organisatsioon, lepingud, projektid jm.)

Reeglina ei suudeta kõigi tegurite juures positiivset *seisu* saavutada. Tegutsemisjulgust annab asjaolu, et positiivsed ja negatiivsed tegurid kompenseerivad üksteist. Näiteks võivad sobilike isiksusomadustega ettevõtja ootused puruneda ettenägematu ebasoodsa turuarengu tõttu, samal ajal kui soodne majanduskeskkond võib edule viia ka nn nõrku rajajaisiksusi.

Siinkohal võib lisada, et ettevõtte rajamisel räägitakse edust kolmel tasandil:

- madalamal tasandil - kui ettevalmistus sujub, ettevõtte rajatakse;
- keskmisel tasandil – kui rajatud ettevõtte teatud aja (nt viis aastat) üle elab;
- kõrgemal tasandil – kui rajatud ettevõtte mitte ainult ei jää elama, vaid on ka majanduslikult edukas.

Järelikult ei esitata ettevõtte rajamisel edule nii kõrgeid nõudmisi kui juba tegutsevate ettevõtete puhul. Rajatavate ja tegutsevate edutegurite erinevust saab selgitada järgmise tegurite süsteemi alusel: 1) ettevõttesisesed tegurid — ettevõtjas, ettevõtte töötajates peituvad ning ettevõttest, tema struktuurist ja protsessist olenevad tegurid; 2) ettevõtte- välised tegurid — keskkonnast sõltuvad tegurid. Rajatava ettevõtte puhul on olulised just isiksuse ja keskkonnaga seotud edutegurid. Juba tegutseva ettevõtte puhul on seevastu esiplaanil ettevõttest, tema edupotentsiaalst tulenevad tegurid.

Kuna tegutsevate ettevõtete kogum on heterogeenne, käsitleme siinkohal vaid ettevõtte suurusest mittetingitud tegureid. Nimelt on Zürichi teadlased jaotanud uuringutest tulenevalt edutegurid kahte gruppi (Sattes 1996): ettevõtte suurusest 1) mittetingitud ja 2) tingitud tegurid.

Ettevõtte suurusest mittetingitud tegurid on: konkurentsisure, töötajate täiendõpe, orientatsioon innovatsioonile, täispõõre tehnoloogias ning orientatsioon koostööle. Autori arvates on nimetatud tegurite olulisus ja sisuline tõlgendus siiski erinev väike- ja suurettevõtetele. Konkurentsisure ja orientatsioon võimenduvad väikeettevõtete puhul, samal ajal kui võimalused ja vajadused jätkõppeks, täispõõre tegemiseks tehnoloogias ning koostööks on rõhutamis väärt suurettevõttes. Seega võib neid edutegureid vaid tinglikult lugeda ettevõtte suurusest mittetingitud tegurite hulka.

Edutegurid väike- versus suurettevõtete jaoks

Suurusest tingituna eristatakse eurostandardi kohaselt alates 1996. aastast ettevõtteid järgmiselt (Pichler *et al.* 2000): mikroettevõtte (kuni 9 töötajat), väikeettevõtte (10-49 töötajat), keskettevõtte (50-249 töötajat) ja suurettevõtte (alates 250 töötajast). Enamasti vaadeldakse väike- ja keskettevõtteid koos (saksa k. *Klein- und Mittelbetriebe*, inglise k. *small business*) ja võrreldakse neid siis suurettevõtetega. Edu ja edutegurite selgitamisel on autori arvates oluline piirduda väikeettevõtetega, lisades vajadusel keskettevõtete käsitluse.

Väikeettevõtte edutegurite selgitamisel rõhutatakse reeglina tegutsevate väikeettevõtete puhul sisetegureid, nimetades ettevõtja isiksuses peituvaid ning ettevõttest olenevaid tegureid. Seejuures peetakse oluliseks teadvustada väikeettevõtja kui omaniku edu seotust väikeettevõtte kui äriühingu eduga.

Väikeettevõtja edu on selgitatud 10 *saladuse* kaudu (Lorenz 2002). Nimetatud käsitluses on rõhutatud, et edu vajab tasuvaid eesmäärke (1), positiivset mõtlemist

(2), enesetunnetust (3), enesepildi ja mõtlemise vastavust (4), pidevat kogu elu kestvat harjutamist (5), enesedistsipliini (6), inimesi (7), otsustamisvalmidust (8), tervist (9) ja edu (10). Üldistades võrdlevalt neid kümme *saladust*, võib rõhutada, et enamus neist on seotud uue juhtimisalaga – enesejuhtimisega. Viimane on omakorda seotud ajajuhtimisega nn personaalsete aspektidega – personaalsete tugevuste arendamise ja nõrkustest ülesaamisega (Siimon 2004).

Väikettevõtte puhul on nimetatud ka näiteks viit edutegurit: 1) järjekindel orienteerumine klientidele, 2) katkematu täiustamine, 3) praktilise elluviimise järjekindlus, 4) juhtimine visiooni ja väärtushinnangute alusel, 5) töötajate ühendamise. Nendest neljas ja viies on kahtlemata olulised ka suurettevõtete jaoks.

Ettevõtte suurusest tingitud edutegurite käsitlemisel on peetud oluliseks erinevat rõhuasetust väike- ja keskettevõtete puhul. **Väikeettevõttes** on oluline edutegur formaalne (ametlik, kirjalik) planeerimine. Juba visiooni omamine on väike samm eduks. Veelgi tähtsam on, et kõik kaastöötajad, kes seda visiooni igapäevatoos ellu viima peavad, seda ka tegelikult teavad.

Keskettevõttes on esmaseks eduteguriks seevastu kaastöötajatele orienteeritud juhtimisstiil. Selle põhisisuks on kaastöötajate rahulolu ja edasiarengu tähtsustamine. Kaastöötajate juhtimise modernses teoorias on varasemad kontseptsioonid - 3 K kontseptsioon (saksa k. *kommandieren*, *kontrollieren*, *korrigieren*, eesti k. *käskima*, *kontrollima*, *korrigeerima*) ja 4 F kontseptsioon (saksa k. *fordern*, *füttern*, *feedbacken*, *fördern*, eesti k. *tahtma*, *hoolitsema*, *edendama*) (vt lähemalt Siimon 1995) - asendatud 3 I kontseptsiooniga (saksa k. *interessieren*, *informieren*, *Initiative fördern*) (Sattes 1996). Seega on oluline:

- 1) tunda huvi, tunda kaastöötajate vajadusi ja eesmärke, teada nende tugevaid külgi ja kasutada nende kogemusi; luua kaastöötajaid motiveerivad hüvitussüsteemid;
- 2) informeerida faktidest, seostest ja plaanidest pidevalt kõigil tasanditel ning õigeaegselt muudatuste eel;
- 3) toetada initsiatiivi: teha ettevõtte asjad tõepoolest kaastöötajate asjaks, mitte ainult soodustada, pigem toetada ettevõtlikku mõtlemist ettevõtte kõigil tasanditel; lasta kaastöötajatel osaleda otsustamisel.

Oluline on siiski rõhutada suurusest sõltuvate ja sõltumatute edutegurite omavahelist seost. Ettevõtja, kes paremini planeerib ja kaastöötajatele orienteeritud juhtimisstiili evib, omab paremaid haritumaid ja motiveeritumaid kaastöötajaid. Kaastöötajad võivad ettevõtte juhtkonna töökoormust kergendada, sellega et nad võivad tsentraalsete ülesannete, strateegia määratlemise ja plaanide eest hoolitseda. Sellised kaastöötajad aitavad paremini ellu viia innovatsioone. Uute tehnoloogiate juurutamisega samaaegselt toimuv ülesannete reorganiseerimine ja kaastöötajate kvalifikatsiooni tõus võimaldavad kaastöötajatel neid tehnoloogiaid paremini kasutada. Innovaatiline tegevus parandab situatsiooni turul konkurentide ja klientide suhtes ja hoolitseb ettevõtte stabiilse edu eest.

Väike- ja keskettevõtete edutegureid on püütud välja selgitada ka konkreetsetes uuringutes. Eduteguritena on ettevõtetelt küsitud arvamusi oma konkurentsieelistele. Emori uuringu põhjal kujunes välja järgmine konkurentsieeliste pingerida (Eesti 2003):

- toote/teenuse kvaliteet (30% vastajatest),
- oma nishile keskendumine (20%),
- head suhted klientidega (16%),
- madal hind (14%).

Saar Polli uuringu kohaselt (Eesti 2005) pidasid ettevõtted oma kõige olulisemaks konkurentsieeliseks hoopis häid suhteid klientidega (59% vastajatest). Järgmisteks olid pingereas toote/teenuse kvaliteet (48%), oma nishile keskendumine (37%) ja madalamad hinnad (32%). Nimetatud eeliseid väljatoonute oluliselt suurem osatähtsus annab autori arvates kaudselt tunnistust konkurentsieeliste teadvustamise tõusust.

Autori arvates võib kvaliteeti ja hinda pidada nõ alternatiivseteks konkurentsieelisteks, keskendumist ja häid suhteid klientidega teineteist võimendavateks ja täiendavateks eelisteks. Ülejäänud konkurentsieelised olid 2003. a. (8-4 protsendiga) kättetoimetamise kiirus, personal, paindlikkus, asukoht ja kogemused; 2005. a. (26-4 protsendiga) kättetoimetamise kiirus, unikaalne toode/teenus, toodete mitmekesisus, efektiivne turundus ja toote disain.

Tinglikult võib hinnata oma konkurentsieeliseid teadvustanuteks umbes pooli küsitletud ettevõtetest. Seda kinnitab uurimustulemuste nõ teine pool. Nimelt arvas 14% (2003) ja 11% (2005) vastanutest, et konkurentsieeliseid pole ning vastavalt 10 ja 12% *ei osanud öelda*. See, et 30 ja 24% vastanutest andis vastuseks *muud*, tähendab nii küsitlejate kui vastajate mõningast ebapädevust. Esimesed ei osanud välja pakkuda selliseid eeliseid, mis oleksid positiivseid vastuseid kogunud. Teised aga jäid ebamääraseks, valides *muud* ja jättes täpsustamisvõimaluse kasutamata. Mida suurem on ettevõtte, seda süsteemsemat lähenemist vajab edutegurite selgitamine.

Edutegurid edusegmentide kaudu

Ettevõtte strateegilise juhtimise teoorias ja praktikas on juba aastaid toimunud diskussioon *kriitiliste* edutegurite üle. Need on sellised tegurid, millel on eriti tugev mõju ettevõtte edule. Kriitiliste edutegurite kindlaks tegemine, teadvustamine ja sihipärane mõjutamine ongi strateegilise juhtimise tuumaks.

Ettevõtte strateegilistest eduteguritest moodustavad enamuse sisetegurid, nagu näiteks ettevõtte eesmärk, ettevõtte kultuur, ettevõtte situatsioon, juhtimise kvaliteet ja varajane tunnetamine (saksa k. *Früherkennung*). Kuna üksikuid edutegureid on aga tunduvalt rohkem, selgitatakse potentsiaalseid konkurentsieeliseid edusegmentide kaudu.

Edusegment kujutab endast edu tekkepõhjuste ehk üksiktegurite *kimpu*, mis ühendab omavahel seotud edutegureid. Näiteks on paigutatud kuus edusegmenti - kandja; filosoofia ja kultuur; strateegia; struktuur; süsteemid; realiseerimispotentsiaal - nende asetuse ja sõltuvuse järgi nelja-tasandilisse püramiidi (vt lähemalt Siimon 1993). Edusegmentide hierarhia tipus asub strateegia – impulsiandja ettevõtte protsessidele, orienteerumissegment teiste segmentide arenguks, muutumiseks ja edupotentsiaali ärakasutamiseks. Hierarhia teisel tasandil asuvad kandjad ja realiseerimispotentsiaal, kes kindlustavad strateegia elluviimise. Kuigi need kaks segmenti on vajalikud, ei ole nad piisavad edu saavutamiseks või ebaedu tõkestamiseks. Selleks vajatakse süsteeme ja struktuuri, juhtimisinstrumente. Ettevõtte filosoofia ja kultuur loovad soodsa sisekliima ettevõtte eduks, tugeva aluse strateegia elluviimiseks. Soodsatel juhtudel, kui strateegia ja kultuur teineteist toetavad, tekib ettevõttel oluline konkurentsieelis.

Oluliseks arenguetapiks ettevõtte edu ja edutegurite süsteemsel käsitlemisel on kahesuguste omavahel seotud **edumaatriksite** kasutamine. Esmalt on ettevõtte edu selgitatud edutegurite ja konjunktuuri maatriksi alusel (tabel 1).

Tabel 1. Ettevõtteedu põhimõõtmel

Konjunktuur soodne	C Ebakindel edu	A Kindel edu. Ettevõtte soliidne kasv
Konjunktuur ebasoodne	D Kahjumioht raskemate turutingimuste juures	B Šansid erilise strateegilise eelisega ettevõtetele. Hea lähtepeitsioon kasvaks
	Edutegurid nõrgad	Edutegurid tugevad

Allikas: Strassen 2004

Tabelist selgub, et kindlat edu (A) tagavad vaid tugevad edutegurid ja soodne konjunktuur, teisisõnu sise- ja välistegurite positiivne koostoime. Ebasoodsa konjunktuuri juures on tugevatele edutegurite olemasolul võimalik saavutada vaid eduvõimalused ja hea lähtepeitsioon tulevikuks (B). Ruutusid A ja B võib tinglikult nimetada ka ettevõtteedu segmentideks. Ebakindel ehk juhuslik edu (C) võib ebasoodsa konjunktuuri puhul viia sisuliselt ebaeduni (D). Nimetatud maatriks annab siiski vaid lähtealuse ettevõtte eduvõimaluste selgitamiseks.

Seevastu ettevõtteedu 4 X 6 teguri maatriks (Strassen 2004) ühendab endas kahesuguseid eelised – ülevaatlikkus ja täielikkus. Arusaadavalt peab ja on see maatriks tunduvalt keerulisem, mistõttu on siinkohal piirdutud nn väljavõttelise selgitusega. 4 X 6 maatriksis on nelja edutegurina (maatriksi veerud) esitatud:

- 1) turutingimused,
- 2) ettevõtte tuumfunktsioonid,
- 3) ärijuhtimise kompetentsus,

4) koostöö tippmeeskonnas.

Neist igaühe kohta on esitatud omakorda 6 täpsustavat edutegurit. Autori arvates on oluline lähemalt selgitada ettevõtte tuumfunktsioone, sest nende täitmisel võib ja tekib probleeme, mis halvemal juhul viivad ettevõtte makseraskusteni ja tervendamismeetmete juurde. Samal ajal nende tulemuslik täitmine tagab ettevõtte eesmärkide saavutamise. Nendeks kuueks tuumfunktsiooniks on (maatriksi read) : 1) strateegia/eesmärgid; 2) tootestrategia; 3) turundus ja müügistrateegia, 4) ettevõtte organisatsioon; 5) personal ja 6) *controlling*/finantsjuhtimine.

Üldistusena võib lisada, et ettevõtte tuumfunktsioonide avamisel nimetatud kuut tegurit võib tinglikult nimetada ka edusegmentideks, kuivõrd nad langevad teatud määral kokku edusegmentide hierarhilise käsitlusega. Eeltoodu näitab erinevate edukontseptsioonide omavahelist seotust ja käsitluste arengut lihtsamatelt keerulisematele, üksikult üldisemale. Senisest süsteemsemat lähenemist vajab ka edutegurite väljaselgitamise praktika Eestis.

Kokkuvõte

Ettevõtte edu saab selgitada konkreetsemalt ettevõtte eesmärkide realiseerimise, tulemuslikkuse ja konkurentsivõime kaudu. Edutegurid on eelkõige edu tekkepõhjused. Neid võib käsitleda kas tegurite loeteluna või tegurite süsteemina, ühe- või mitmetasandilisena. Edutegurite paljususe tõttu on neid süstematiseeritud, arvestades samal ajal ka erinevusi ettevõtete heterogeenses grupis. Edutegurid on erinevad rajatavate ja juba tegutsevate ettevõtete jaoks. Viimaste puhul saab omakorda edutegureid diferentseerida ettevõtte suuruse alusel. Suur- ja väikeettevõtete kõrval on edaspidi vaja välja selgitada ka edutegurite erinevust tootmis- ja teenindusettevõtetes. Ettevõtte strateegilise juhtimise teoorias on edutegureid käsitletud nii edusegmentide kui edumaatriksi abil. Edukontseptsioonide areng on toimunud loogiliselt: lihtsamatelt keerulisematele, üksikult üldisele. Nimetatud teoreetilisi üldistusi on soovitatav kasutada edutegurite väljaselgitamise praktikas uuringute läbiviimisel Eestis.

Kasutatud kirjandus

1. Eesti väikese ja keskmise suurusega ettevõtete arengusuundumused. Aruanne. Emor, veebruar 2003. <http://www.mkm.ee/doc.php?2201> 15.09.2005
2. Eesti väikese ja keskmise suurusega ettevõtete arengusuundumused. Uuringu aruanne. Saar Poll OÜ, august 2005 <http://www.mkm.ee/doc.php?10439> 13.12.2005
3. **Kidron, A.** Ärijuhtimise psühholoogia. Tallinn 2001.
4. **Laas, A.** Ettevõtlus on elamise viis. Tartu 2001
5. **Leiman, J., Skärvad, P.-H., Teder, J.** Strateegiline juhtimine. Tallinn 2003
6. **Lorenz, K. H.** 10 Geheimnisse für Ihren Erfolg. http://www.lorenz-seminare.de/content/archiv2_6.html 08.04.02
7. **Mereste, U.** Majandusleksikon I. A-M. Tallinn 2003
8. **Mugler, J.** Betriebswirtschaftslehre der Klein- und Mittelbetriebe. Wien, 1993

9. **Mugler, J., Neubauer, H.** Unternehmungsgründung. Wien 1993
10. **Pichler, J. H., Pleitner, H. J., Schmidt, K.-H.** Die Führung von Klein- und Mittelunternehmen. Wien 2000
11. **Reiljan, A.** Ettevõte: teooria ja rakendus. Tartu 2002
12. **Sattes, I.** Erfolgsfaktoren von Klein- und Mittelunternehmen. IO Management Zeitschrift, Zürich, 1996. Nr.4 , S. 33-37
13. **Siimon, A.** Ajajuhtimine I. Teoreetilised aspektid. Tartu 2004
14. **Siimon, A.** Edutegurid ja -segmendid ettevõttes. - Ärielu 1994, nr.3, lk.31-33
15. **Siimon, A.** Märksõnade ja sümbolite kasutamisest juhtimisteoorias. - Ärielu 1995, nr. 8, lk.84-85
16. **Strasser, W.** Erfolgsfaktoren für die Unternehmungsführung. Wiesbaden 2004

Summary

SUCCESS FACTORS OF AN ENTERPRISE

Aino Siimon
University of Tartu

Long history of entrepreneurship has been always connected with a desire for success. The latter has not lost its meaning also in the conditions of fast developing economy and strong competition. At the same time, in the scientific literature the term and the whole concept of success are not clearly defined. Specifically, success factors can be described by the achievement of goals, efficiency and competitiveness.

Success opportunities can be determined either by success philosophy or by success factors. Success philosophy could provisionally focus on clarifying mutual relationships between change, vision, analysis, creativity and success. It is also possible and at the same time needed that philosophical approach to success is conducted through the analysis of opportunities and threats.

In order to achieve success it is important to determine success factors. Success factors are at first place causes of success (failure). Considering these causes it is possible to stay competitive. Although the topic is acute, it has not got much attention in the specialized literature. In this relation it is essential to assess and generalize today's theoretical concepts of success.

Any enterprise can have number of success factors. One can develop a shortlist of success factors; approach them as a system or see them on several levels. However, success factors are usually not the same for all enterprises. Consequently, it is necessary to explore those factors that have the strongest effect on various business groups. This has led to the determination of different success factors in new and already operating enterprises. The latter category is divided into groups depending on the size of an enterprise.

Strategic management theory has developed a system approach to success factors, which is based on both: success segments and success matrix. Success segment is a cluster of success causes, which relates mutually connected success factors. Application of two mutually related success matrixes is an essential developmental stage in system approach to enterprise's success factors. At first success is clarified through success factors and economic situation matrix, after what more complicated, 4 X 6 matrix is used. In this way two advantages - generalization and entirety are integrated.

Success concept has gone through logical developmental stages: from simple to complicate and from inductive to deductive. It is suggested that differentiated success factors approaches are used in working out success factors surveys to various sample groups and carrying out practical research in Estonia.

ETTEVÕTLUSALANE KOMPETENTSUS JA ETTEVÕTJA ISIKUOMADUSED: ANALÜÜS ÜLIÕPILASTE ENSEHINNANGU ALUSEL¹

Urve Venesaar, Signe Liiv, Innar Liiv
Tallinna Tehnikaülikool

Käesoleva artikli eesmärk on uurida Tallinna Tehnikaülikooli tehnikaerialade bakalaureuseõppe üliõpilaste seas läbi viidud küsitluse tulemusi eesmärgiga analüüsida üliõpilaste ettevõtlusega seonduvaid isikuomadusi ning ettevõtlusalast kompetentsust enne ettevõtte majandusõpetuse õppeprogrammiga alustamist. Uuringu aluseks on Robert D. Hisrichi ja Michael P. Petersi poolt esitatud teoreetilised lähtekohad ja testid ettevõtja isikuomadustele (e ettevõtja psühholoogiline portree) ja ettevõtlusalastele oskustele enesehinnangu andmiseks (Hisrich ja Peters, 1989). Küsitluse tulemuste analüüsimiseks on kasutatud autorite metoodikat ettevõtjaks saamise eelduste hindamisel ja klasteranalüüsi küsitletavate grupeerimisel erinevatesse sihtgruppidesse lähtuvalt nende hoiakutest ettevõtlusega seotud küsimustele vastamisel. Ettevõtja psühholoogilise testi analüüs näitas, et enamikel küsitletud üliõpilastel on ettevõtjaks saamise eeldused (enesekindlus, püüe iseseisvusele, riskivalmidus), kuigi nn "puhtalt ettevõtlikud" grupid on suhteliselt väikesed ja tüüpiline vastaja on mitme testi küsimuse suhtes olnud kõhklev, mis iseloomustavad eelkõige riskikartlikkust ja seejärel sõltuvust välismõjudest. Ettevõtlusalase kompetentsuse poolest olid küsitletud võrdlemisi heterogeensed, seejuures võis selgemalt eraldada kahte gruppi: mõjukamad uuringu tulemustele olid vastanud, kes omasid ettevõtjale vajalikke oskusi osaliselt; teisel grupil ettevõtjale omased põhivõimused puudusid. Seega on ettevõtlusalase õppeprogrammi planeerimisel vajalik sihtgruppide oskuste ja vajaduste täpsustamine ning nagu analüüs näitas, on vajadus erinevate õppeprogrammide järele.

Sissejuhatus

Ettevõtlusalase kompetentsuse arendamisele on teaduslikus kirjanduses ja hariduse arenguprogrammides viimasel ajal pööratud suurt tähelepanu seoses muutustega ettevõtluskeskkonnas, mida on kaasa toonud üleilmastumine ja liberaliseerimine ning liikumine ettevõtlikuma ühiskonna poole. Sellel teel on majandusteoreetikute arvates oluline roll nn ettevõtluskapitali arendamisel, mille alla võib arvata ettevõtliku käitumise ühiskondliku heakskiidu saavutamise, institutsionaalse toe olemasolu (sh pangad, riskikapital) ning isikud, kes soovivad võtta endale uue ettevõtte asutamise riski (Audretsch, 2001). Ettevõtlusalasele kompetentsusele keskendumist on põhjendatud inimkapitali arendamise vajadusega, kus oskus olla ettevõtlik loob võimalused ja motivatsiooni olla edukas ettevõtja, töötaja või perekond (CEFE, 1998), et globaliseerivas ühiskonnas suurenevat heaolu ja rikkust paremini rakendada nii üldise kui isikliku arengu ja rahulolu huvides.

¹ Artikkel on kirjutatud Eesti Teadusfondi teadustöö grandil nr 5651 toel.

Ettevõtlusalase aktiivsuse kasvu suurendamine on viimastel aegadel olnud arutelu objektiks Euroopa Liidu riikides, mille eesmärgiks on olnud mitmete poliitiliste meetmete ja tegevuste algatamine, toetamaks uute ettevõtete ja töökohtade loomist. Eesti ettevõtluspoliitika peamised eesmärgid sõnastati mõned aastad tagasi ja nendeks on samuti soodustada ettevõtlikkust ja uute ettevõtete kasvu ning tõsta ettevõtete konkurentsivõimet (Ettevõtlik Eesti, 2002). See eeldab ettevõtlusalase kompetentsuse kasvu vastava koolituse toel (European Charter..., 2000). Ettevõtlusalase hariduse arendamist toetavad mitmed viimastel aastatel Euroopa Liidus ja Eestis vastuvõetud dokumendid (nt Green Paper on Entrepreneurship, 2003; Ettevõtlik Eesti, 2002).

Riikide ettevõtlusalase aktiivsuse hinnang GEM (Global Entrepreneurship Monitor) uuringute tulemusena näitab, et Euroopa Liidu maades (15 liikmesriiki) oli tunduvalt madalam ettevõtlusaktiivsus kui USAs (Acs et al, 2004). Hindamiseks valitud kriteeriumi, TEA indexi järgi hinnati Euroopa riikide keskmiseks ettevõtlikkuse näitajaks 5,4%, aga nt Põhja-Ameerikas 11,1% (Acs et al, 2004). Euroopa riikide madalamat ettevõtlikkust on seletatud ettevõtjaks hakkamise tõenäosuse kriteeriumi – riskitaluvuse – erinevusega kahe mandri vahel. Vastava uuringu läbiviijad leiavad, et madalam riskitaluvus on tõenäoliselt üheks peamiseks faktoriks, miks Euroopa Liidu riikides ettevõtlikkus on madalam kui USAs (Grilo and Thurik, 2005).

Eesti ettevõtlikkuse taset hindavaid ja seletavaid uuringuid on vähe tehtud, eriti inimfaktori tasandil. Hiljutises (2004) Eesti Konjunkturiinstituudi elanike küsitlusuuringus "Eesti elanike ettevõtlus" paluti hinnata, millised teadmised ja omadused tulevad kasuks ettevõtlusega alustamisel ja tegutsemisel. Küsitlus näitas, et tegutsevate ettevõtjate ettevalmistus ettevõtlusega alustamiseks on üsna tagasihoidlik (nt Eesti elanike..., 2004). Potentsiaalsed ettevõtjad (e kes mõtlesid ettevõtlusega tegelema hakata või tegelesid ettevõtte rajamisega küsitluse perioodil) ei omanud valdavas enamuses ettevõtte loomise ja selle juhtimise kogemust ega äriala haridust. Pooltel küsitletud potentsiaalsetel ettevõtjatel ei olnud raamatupidamise ja turundusalaseid teadmisi. Vanuse järgi olid 25-34 aastased teadlikumad äriplaani kirjutamise, ettevõtte loomise kogemuse, finantside leidmise ja ärialase hariduse osas. Nooremad (16-24 aastased) olid kindlamad teadmises, kelle poole pöörduda ettevõtlusalase abi otsimisel. Eesti ja Suurbritannia Ühendatud Kuningriigi elanike küsitluste võrdlemisel selgus küsitletute sarnane suhtumine probleemide lahendamise oskuse omandamise vajadusse. Samas Eesti küsitletud väärtustasid rohkem suhtlemisoskust ja kontakte, inglased rohkem erialaseid teadmisi ja probleemide lahendamise oskusi (Household ..., 2002).

Ettevõtluse teoreetilise käsitluse teeb keeruliseks selle tihe seos erinevate distsipliinidega nagu näiteks psühholoogia, sotsioloogia ja antropoloogia. Psühholoogiateooriad (nt McLelland) pööravad tähelepanu isiklikele tunnusjoonetele, motiividele ja stiimulitele ning järeldavad, et ettevõtjatel on tugev saavutusvajadus (Virtanen, 1996). Ettevõtluse ja ettevõtjale vajalike iseloomuomaduste kohta on kirjanduses antud hulgaliselt definitsioone ja analüüsitud nende definitsioonide arenguid ettevõtlusalaste uuringute tulemusena

(Landström, 2004). Palju on vaieldud küsimuse üle, kas ettevõtjaks sünnitakse või saadakse (Richards, 1999). Paljud uurimused eeldavad, et ettevõtjad on oma olemuselt sarnased (Virtanen, 1996). Ettevõtjate käitumise seletamise ja ennustamise probleem tuleneb selle grupi suurest varieeruvusest ja heterogeensusest, mida on raske mõõta (Virtanen, 1996).

Siiski on jõutud üldisele arusaamisele, et kuigi ettevõtjad võivad olla väga erinevad, võib neid kirjeldada teatud ühiste tunnuste või iseloomuomaduste kaudu. Juba 18. sajandil defineeris Cantillon ettevõtjat kui põhjendatud otsuse tegijat, kes võtab enda kanda riski ja juhib ettevõtet. Ettevõtjat on defineeritud kui innovaatorit (Schumpeter, 1934), algatusvõimelist (ettevõtlikku) isikut, organisaatorit ja riskivõtjat (Shapiro, 1975). Ettevõtja omadusena on vaadeldud ka võimet näha nõudluse ja pakkumise tasakaalustamatust (mittevastavust) ja suunata oma ettevõtlik tegevus selle erinevuse muutmisele äritegevuse kaudu (Kirzner, 1973). Ka uuemas kirjanduses on ettevõtjat iseloomustatud kui isikut, kellel on suur ettekujutus-, paindlikkus-, loovus- ja innovatsioonivõime; kui isikut, kes on valmis kontseptuaalseks mõtlemiseks ja kes näeb muutust äri võimalusena (nt Richards, 1999; Kao et al, 2002; Timmons, 1997). Paljud autorid on ühisel meelel selles, et ettevõtjal on kõrge riskivalmidus, optimistlik meelestatus õnnestumise osas (nt Richards, 1999), samuti piisavalt enesekindlust oma idee rakendamisele asumiseks ja püüdu iseseisvusele (nt Hisrich ja Peters, 1989). Ettevõtjalikku meelt (nt pühendumine, sihikindlus, jne) on kirjeldanud J. Timmons (1994). Siiski vajatakse ka ettevõtjana tegutsemise potentsiaali olemasolul selle aktualiseerimiseks sobilikku keskkonda ning tingimusi.

Mitmed autorid tänapäeval on lükanud ümber varasema arusaama, et ettevõtlus on privileeg vaid väikesele väljavalitud ja eriliste isikuomadustega grupele inimestele (nt S. Hougard, 2005, kes käsitleb ettevõtlust nn varases staadiumis (e kui uue ettevõttega alustamisel) kui kompetentsi laiemas mõttes. Selline ettevõtluse kontseptsioon põhineb seisukohal, et äri võimaluste leidmiseks on vaja loovust, võimet näha ja mõista probleeme ning leida etteaimamatuid (ootamatuid) lahendusi. Tänapäeval toetatakse üha enam seisukohta, et ettevõtlust saab õppida ja et suures osas määrab asjaolude kokkulangevus selle, kes alustab oma ettevõttega. Ettevõtluse all mõeldakse mõtlemis- ja tegutsemisviisi ning organisatsioonivormi, mis laiemas mõttes defineerib ettevõtlust kui sotsiaalset konstruktsiooni teatud olukordades ja erialastes suhetes inimeste vahel (Hougard, 2005). Selline seisukoht tunnistab talendi, otsusekindluse ja isikliku kompetentsi koosseiseteerimise olulisust (Hougard, 2005). Nimetatud autor käsitleb ettevõtlust meeskonnatööna ja nimetab jätkusuutliku ettevõtte sünniks vajalikuna kolm peamist oskust: analüüsivõime, loovus ja kommunikatiivsus (Hougard, 2005). H. Landström on kirjeldanud ettevõtlikku loogikat, viidates B. Johannissoni skeemile, järgmiselt: ettevõtja pühendumine, kohustus, loovus ja kompetentsus loovad aluse ettevõtlikule missioonile selleks, et luua uusi visioone ja muuta need tegevusteks (Landström, 2004).

Mitmetes uuringutes on hinnatud ettevõtlusalase kompetentsuse tähtsust seoses uue ettevõtte eduka alustamise ja ärisse püsijäämisega (nt Bird, 2002; Onstenk, 2003).

Haridusasutuste seisukohalt on rõhutatud õppijatele isikliku ettevõtlusalase kompetentsuse arendamise võimaluse pakkumist (Bird, 2002). Mitmed autorid on pakkunud erinevaid hinnanguid selle kohta, milliseid oskusi on vaja omada selleks, et edukalt kasutada ärivõimalusi (nt Hougaard, 2005). Haridusasutustel on tähtis teada, milliseid oskusi (kompetentsust) oleks vaja arendada tulevaste ettevõtjate ja ettevõtlike kodanike koolitamisel. Selles kontekstis oleks huvitav teada, milline on Eesti potentsiaal ja mida peaks ettevõtluspoliitika ja haridusprogrammid silmas pidama ettevõtlusalase kompetentsuse tõstmiseks.

Enamikes uurimustes märgitakse, et meestel on suurem tõenäosus hakata ettevõtjateks kui naistel. Samuti sõltub see vanusest – paljud ettevõtete omanikud on 25-40 aastased. Haridustase on erinev – erinevaid tulemusi on saadud selle tähtsustamise osas ning mõju loomuse osas; mõned uurimused on näidanud positiivset seost, mõned negatiivset, mõned teatud tasemeni negatiivset ning sealt edasi positiivset (Grilo ja Thurik, 2005). Viimasel ajal on täheldatud tendentsi ettevõtjate noorenemise suunas (Acs et al, 2004).

Ettevõtja oskuste ja isikuomaduste hindamise meetodikad on väga mitmekesised alates veebilehekülgedelt kättesaadavatest erimahulistest küsimustikest (Mentos..., 2005; Yours..., 2005) kuni keeruliste programmideni, mida konsultatsioonifirmad pakuvad teenustena nii üksikisikutele kui ka ettevõtete kollektiividele (DISC..., 2005). Näiteks Eestis noorte infomess “Teeviit” pakub testi, mis on kohandatud Saksamaa Föderaalse Tööhõiveteenistuse Jobprofi materjalide põhjal (Kuidas ..., 2005). Test võimaldab kontrollida, kas iseseisva ettevõtjana tegutsemiseks ollakse valmis või tuleb ennast täiendada (Kuidas..., 2005).

Käesoleva artikli eesmärk on analüüsida tehnikaerialade üliõpilaste isikuomadusi ja ettevõtlusalaseid vilumusi (oskusi) Tallinna Tehnikaülikooli näitel, mille tulemused saaksid kaasa aidata ettevõtlusalase koolituse arendamisele ja kõrgkooli lõpetajate ettevõtlusalase kompetentsuse tõstmisele. Lähtuvalt käesoleva artikli põhieesmärgist on uuringu aluseks Robert D. Hisrichi ja Michael P. Petersi poolt esitatud teoreetilised lähtekohad ja küsimustikud ettevõtja isikuomadustele (e ettevõtja psühholoogiline portree) ja ettevõtlusalastele oskustele enesehinnangu andmiseks (Hisrich ja Peters, 1989). Autorite poolt pakutud küsimustikest on tehtud väljavõte, kohandamaks need meie oludele sobivaks. Kasutatud on varasemat tõlget (Lukjanov, 1998).

Tulenevalt eespool toodud teoreetilisest osast on artikli järgmises osas toodud empiirilise uuringu läbiviimise meetodika, millele järgneb uuringu tulemuste analüüs kahes lõikes: esiteks, üliõpilaste isikuomaduste analüüs, hindamaks nende ettevõtjale iseloomulikke käitumishoiakuid ja teiseks, ettevõtlusalase kompetentsuse (vilumuste) analüüs enne vastava õppeainega alustamist. Kokkuvõttes esitatakse uuringu tulemused.

1. Uuringu läbiviimise metoodika

Empiiriline uuring viidi läbi Tallinna Tehnikaülikooli tehnikaerialade bakalaureuse õppekava üliõpilaste hulgas, kellel paluti anda enesehinnang ettevõtlusega seonduvatele isikuomadustele ja ettevõtlusalase kompetentsuse kohta. Kolmel õppeaastal (2003-2005) paluti ettevõtte majandusõpetuse õppeainele deklareerinud bakalaureuseõppe üliõpilastel esimesel või teisel loengutunnil hinnata oma isikuomadusi ja ettevõtlusalaseid vilumusi vastavalt etteantud testide küsimustele.

Uuringus osales 245 üliõpilast erinevatelt erialadelt, suures osas infotehnoloogia, mehhaanika- ning matemaatika- ja loodusteaduskonnast, kes kõik täitsid vilumustesti ja kellest 238 üliõpilast täitsid ettevõtja psühholoogilise portree testi. Kolme aasta valimi ühendamine lubab suurema tõenäosusega teha analüüsi tulemuste üldistusi.

Üliõpilaste isikuomaduste hindamiseks kasutati nn ettevõtja psühholoogilise portree testi (autorid Hisrich ja Peters, 1993), kus küsimused olid suunatud teatud käitumuslike valikute tegemisele ja kus oli võimalik anda "jah" ja "ei" vastuseid. Ettevõtja psühholoogilise portree testi analüüsimiseks on testi autorite poolt välja töötatud süsteem, mille alusel testi küsimustele antud vastuste põhjal saab anda hinnangu ettevõtjaks saamise eelduste kohta. Nende eelduste kriteeriumina on portreetesti lülitatud küsimused, mis iseloomustavad kolme ettevõtjale olulist isikuomadust: enesekindlus, püüdlemine iseseisvusele ja riskivalmidus. Küsimused on jaotatud kahte gruppi – ühe grupi küsimustele, mis neid isikuomadusi kinnitavad, jah-vastuste korral, võib anda hinnangu, et isikul on head eeldused ettevõtjaks saamisel, teise grupi küsimustele, mis iseloomustavad vastupidiseid isikuomadusi (nagu sõltuvus välismõjudest, mittepüüdlemine iseseisvusele ja riskikartus), teatav jah-vastuste hulk viitab aga asjaolule, et vastaja peaks ennast väga tähelepanelikult jälgima ja kavandama tegevusplaani ettevõtlusalaste isikuomaduste arendamiseks. Käesoleva artikli autorid eeldasid, et esimesel juhul seega võib anda hinnangu, et isikul on head eeldused ettevõtjaks saamisel ning teisel juhul, et isikul on kehvad eeldused ettevõtjaks saamisel. Artiklis on toodud analüüsi tulemused eelkõige vastavalt testi autorite metoodikale.

Seejärel on testi küsimused grupeeritud väljendamaks ettevõtja isikuomadusi (enesekindlus; püüdlemine iseseisvusele; riskivalmidus). Artikli autorid jaotasid kõik ettevõtja psühholoogilise portree testi küsimused vastavalt testi autorite nägemusele kuude rühma. Varem 22 küsimusest (e tunnusest) koosnenud andmestikust sai 6 rühmaga (e tunnusega) andmestik, milles olid horisontaalriidadeks ankeeditäitjad ning tulpadeks nimetatud 6 rühma (e tunnust). Iga rühma puhul lugesid artikli autorid kokku jah-vastused. Esimese rühma (R1) küsimused-vastused näitavad, kas vastaja on sõltuv välistest mõjudest, mis võib hakata segama iseseisvaks ettevõtjaks saamist. Teise rühma (R2) küsimuste suunitluseks on määrata, kas vastaja sisemine soov saavutada edu ja võita kaalub üles võõrale tahte allumise püüde ning vastajal on enam arenenud eneseusk. Kolmanda rühma (R3) küsimuste jah-vastused annavad tunnistust sellest, et vastaja ei püüdle eriti iseseisvusele; neljanda rühma (R4) küsimuste jah-vastused omakorda tunnistavad

vastupidist. Viienda rühma (R5) küsimuste puhul on eesmärgiks uurida vastaja riskeerimiskalduvust, kuuenda rühma (R6) vastustele „jah“ vastamine aga annab tunnistust vastupidistest iseloomujoontest.

Kolmandana on analüüsitud üliõpilaste vastuseid ettevõtja psühholoogilise portree testi üksikküsimustele (T1 - T22) ja hinnatud nende hoiakuid seoses ettevõtlusega. Üksikküsimustele antud vastuste analüüs aitab täpsemalt seletada nende vastuste mõju analüüsi lõpptulemustele.

Ettevõtlusalaste vilumuste (e kompetentsuse e oskuste) hindamisel oli testi küsimustele vastamisel võimalik valida kolme vastusevariandi vahel: kas omate küsimustikus loetletud ettevõtjale vajalikke vilumusi, omate neid osaliselt või ei oma. See analüüs aitab hinnata neid valdkondi, mis vajaksid õppeprogrammide koostamisel erilist tähelepanu selleks, et üliõpilased peale kursuse läbimist omandaksid vastava kompetentsuse, mis looks paremad eeldused noorte suundumiseks ettevõtlusse peale kooli lõpetamist.

Nende kolmel tasandil küsitluse tulemuste analüüsimiseks on kasutatud klasteranalüüsi, mille idee seisneb objektide lahterdamises klasteritesse (gruppidesse) selliselt, et ühes klasteris asuksid võimalikult sarnased objektid ning nad erineksid selgelt teistes klasterites asuvatest objektidest.

Andmete esmaseks analüüsimiseks ning visuaalseks klasterdamiseks sai loodud vastajate konformsus- ning omanäolisuse skaala (Võhandu, 1980; Võhandu, 1981). Skaala loomise käigus permuteeritakse ankeedi küsimusi ning vastajaid selliselt, et lähestikku satuksid sarnaselt vastanud vastajad ning küsimuste grupid. Meetodi põhimõte seisneb vastuste sagedustabeli analüüsis, mille abil leitakse kõige omanäolisem ning teiste hulka mittesobiv vastaja ning elimineeritakse tabelist (seatakse uues järjestuses esimeseks), seejärel otsitakse vastajate seast äsjaelimineeritule kõige sarnasem vastaja ning omakorda elimineeritakse see. Sama strateegiat jälgitakse, kuni kogu tabel on läbi töötatud. Eesmärgil permuteerida kokku ka ühtemoodi vastatud vastused, korraldatakse objektidel läbiviidud elimineerimisprotseduuri analoogselt ka tunnustega.

Lisaks andmetabeli korrastusele (objektide ning tunnuste ümberpaigutusele), loob meetod ka vastajate seas konformsus- ning omanäolisuse skaala, mille ühes äärmuses on võimalikult erinevalt vastavad inimesed (omanäolised, teiste vastajate hulka mõttelaadilt ning maailmavaatelt mittesobivad) ning teises äärmuses võimalikult konformsed vastajad ehk üldise arvamuse väljendajad. Korrastatud tabelist ilmnevate kokku koondunud vastaja-vastus gruppide abil on võimalik määrata optimaalne klasterite arv ka klasteranalüüsiks.

Klasteranalüüs viidi läbi, kasutades ka *K-means* meetodit (Hartigan, 1975), mille puhul peab eelnevalt defineerima klasterite arvu k – käesolevas uuringus konformismianalüüsist saadud informatsiooni põhjal jaotati objektid nelja gruppi. Nimetatud meetodi puhul kombineeritakse kõik variandid läbi ja üheks kriteeriumiks

on, et keskmine standardhälve oleks võimalikult madal (ehk vastuste varieerumine vastajatel ühe grupi sees oleks võimalikult madal).

2. Uuringu tulemused

2.1. Isikuomadused: ettevõtja psühholoogiline portree

Analüüsid üliõpilaste isikuomadusi ettevõtja psühholoogilise portree testi alusel ja võttes arvesse jah-vastused ettevõtjale vajalike heade eelduste küsimustele vastavalt testi autorite R. Hisrich ja M. Peters metoodikale, ilmnes, et 71,8% vastanutest omab häid eeldusi ettevõtjaks saamiseks ning neid eeldusi ei oma üksnes 28,2%. Peab siiski märkima, et selle kriteeriumi alusel jäid ilma eeldusteta ehk nn kehvade eeldustega gruppi palju isikuid (33 ehk pooled), kelle punktisumma oli üsna piiri lähedal ning vaid ühe täiendava jah-vastuse korral oleks ta sattunud ettevõtjale iseloomulike eeldustega isikute gruppi. Seda arvesse võttes võib teha järelduse, et enamikul küsitletud üliõpilastel (e 85%) on ettevõtjaks saamise eeldused.

Visuaalse klasteranalüüsi alusel analüüsi jätkates on ettevõtjale omaste isikutunnuste (küsimuste grupeerimise tulemusena), milleks on enesekindlus, püüdlemine iseseisvusele ja riskijulgus, järgi nn tüüpilise ettevõtja klasteri suuruseks hinnanguliselt vaid 15% (kõigist küsitletutest). Sealjuures on selle grupi sees samaväärselt nii riskijulgeid kui ka riskikartlikke. Üksikutunnuste järgi on kõige tüüpilisemaks tunnuseks (vastuste sageduse järgi) püüe iseseisvusele, millele järgnevad enesekindlus, seejärel riskikartlikkus ja alles neljandana riskijulgus. Siit tulenevalt võib teha järelduse, et riskikartlikkus mõjutab enim vastanute käitumist ettevõtlikkusele vastassuunas. Kõige omanäolisemad vastused kirjeldavad sagedamini madalat eneseusku ehk sõltuvust välismõjudest ja iseseisvusele mittepüüdlemist.

Isikuomadusi kirjeldavate tunnuste (e grupeeritud testi küsimuste) analüüsis *K-means* meetodil jaotati konformismianalüüsist saadud informatsiooni põhjal objektid nelja gruppi (Tabel 1). Visuaalselt leitud nn tüüpilise ettevõtja kolme tunnuse väärtused kattuvad täielikult *k-means* meetodil leitud klaster 3 näitajatega, need iseloomustavad püuet iseseisvusele (R4), riskijulgust (R5) ja riskikartust (R6). Neljas tunnus, mis väljendab eneseusku, on tugevam klasteris 3, selle järel ka klasteris 2. "Ei" vastuste järgi iseloomustavad ettevõtlikkust rohkem klasteri 3 vastajad, eriti selliste tunnuste osas nagu enesekindlus ja püüdlemine iseseisvusele. Seega visuaalne ja *k-means* meetodil tehtud analüüside kohaselt paiknevad ettevõtlike isikuomadustega vastajad kahes keskmises klasteris. Vähem ettevõtlikud üliõpilased paiknevad klasteris 1, kus tunnuste väärtused näitavad, et rohkem "jah" vastuseid on antud tunnustele, mis ei iseloomusta ettevõtlikku käitumist.

Tabel 1. Ettevõtja psühholoogilise portree analüüs *K-means* meetodil, lähtuvalt ettevõtja isikuomaduste jaotusest.

	Klaster 1 (17% vastajatest)		Klaster 2 (27% vastajatest)		Klaster 3 (26% vastajatest)		Klaster 4 (30% vastajatest)	
	Tunnuste keskmised	Std. hälve	Tunnuste keskmised	Std. hälve	Tunnuste keskmised	Std. hälve	Tunnuste keskmised	Std. hälve
R1	5.2609	0.81	5.3415	0.4801	6.8125	0.6734	6.4667	0.7261
R2	5.7826	0.7359	4.7805	0.9086	4.5625	0.7693	5.1556	0.7674
R3	4.913	0.7928	5.4878	0.81	6.3542	0.6992	5.6444	0.7433
R4	6.087	0.996	4.4146	0.6699	4.5208	0.652	4.7556	0.7433
R5	4.4783	0.9472	3.3415	0.4801	3.1458	0.3567	4.4	0.4954
R6	3.6957	0.7029	4	0.7746	4.2708	0.7363	4.4889	0.626

Märkus: Isikuomadusi väljendavate tunnuste kirjeldus on järgmine: R1- sõltuvus välismõjudest; R2- enesekindlus; R3- iseseisvusele mittepüüdlemine; R4- püüdlemine iseseisvusele; R5- riskivalmidus (-julgus); R6- riskikartlikkus.

Ettevõtja psühholoogilise portree testi üksikküsimuste vastuste konformsuse analüüs aitab seletada, millised hoiakud küsimuste vastamisel mõjutasid vastajate jaotumist klasteritesse. Küsimuste vastamise konformsuse järgi võib eelkõige hinnata kahe äärmise klasteri olemasolu, kus kõige konformsemad vastajad moodustavad 14% (33 vastajat), kõige erinevamad vastajad 35% (83) uuritavast valmist. Samas ettevõtjale omaste hoiakute kohaselt võib visuaalselt eraldada väga selgelt konformseid grappe teatud küsimustele vastamisel, kusjuures visuaalse klasterisse jaotuse aluseks võivad olla nii jaatavad vastused ettevõtlikkust iseloomustavatele küsimustele kui ka eitavad vastused küsimustele, mis vastupidi, ei iseloomusta ettevõtlikku käitumist. Näiteks paistab silma kaks väiksemat nn “ettevõtlike” gruppi, mis osaliselt kattuvad (45% ulatuses) tingituna küsimustele vastamise iseloomust (“jah” või “ei”). *Esimese* grupi kujundavad need (kaks kolmandikku küsitletutest), kes vastasid jaatavalt ligi kolmandikule ettevõtlikku käitumist kirjeldavatest testi küsimustest (4 küsimust 11-st ehk T19, T11, T14, T8), mis iseloomustavad otsusekindlust ettevõtetu ellu viia, millegi uue alustamise lõpuleviimist vaatamata takistustele, rahuldus hästi tehtud tööst ja esialgu võimatuna näiva võimalikkuse väljaselgitamise vajadust. Nimetatud küsimustele on eitavalt vastanud vaid 5% kuni 14% antud klasterisse kuuluvatest üliõpilastest. Sellele nn “ettevõtlike” küsimuste grupile järgnevad konformsuse skaalal siiski kaks küsimust (T16, T22), mis näitavad vastajate käitumise sõltuvust välismõjudest ja riskikartlikkust ning millele suur osa “ettevõtlike” grupi kuuluvatest üliõpilastest on vastanud ka jaatavalt. *Teise* “ettevõtlike” grupi moodustavad 29% vastanutest, kes vastasid eitavalt kuuetele küsimusele (T18, T20, T15, T9, T3, T1), mis ei näita ettevõtlikkust ehk need vastajad kinnitasid, et nad ei ole sõltuvad välismõjudest, püüdlavad iseseisvusele ja on riskijulged. Kolmas visuaalne klaster (u 28% vastanutest) võiks iseloomustada veidi ebakindlamat vastajat, kus 12 küsimusest 8 iseloomustavad ettevõtliku käitumise hoiakuid ja 4 küsimust vastupidi (T16, T22, T10, T12). Seega visuaalne klasteranalüüs näitas teatud kõikumisi küsimustele vastamisel, mis võib olla tingitud küsimustest erineva arusaamise ja/või subjektiivsusega enesehinnangu andmisel.

Ettevõtja psühholoogilise portree testi üksikküsimuste analüüsi tulemused *k-means* meetodil näitavad, et klaster 3 küsimuste väärtused kattuvad suures osas esimese

visuaalse “ettevõtlike” klasteri osas, teise “ettevõtlike klasteri *k-means* väärtused mahuvad 3 küsimuse osas klasterisse 4, teised 2 võib paigutada samasse klasterisse teatud kõikumisi arvesse võttes. Kuid visuaalselt ja *k-means* alusel väljatoodud klasterite suurused on erinevad. Kolmas visuaalselt hinnatud klaster ehk nn ebakindlam (tüüpiline!) vastaja üksikküsimustest lähtuvalt ühtib suures osas klaster 2 keskmiste väärtustega ja iseloomustab vähemalt kahe kolmandikku osas “ettevõtlike” klasterit.

Tabel 2. Ettevõtja psühholoogilise portree testi analüüs *K-means* meetodil, lähtuvalt testi üksikküsimustest.

	Klaster 1 (23% vastajatest)		Klaster 2 (33% vastajatest)		Klaster 3 (23% vastajatest)		Klaster 4 (21% vastajatest)	
	Tunnuste keskmised	Std. hälve	Tunnuste keskmised	Std. hälve	Tunnuste keskmised	Std. hälve	Tunnuste keskmised	Std. hälve
T1	1.5862	0.5012	1.6981	0.5033	1.8537	0.3578	1.7941	0.4104
T2	1.1724	0.3844	1.283	0.4548	1.3659	0.4877	1.6765	0.4749
T3	1.7931	0.4123	1.7358	0.4451	1.561	0.5024	1.9706	0.1715
T4	1.7586	0.4355	1	0	1.6098	0.4939	1.2647	0.4478
T5	1.5517	0.5061	1.1698*	0.3791	1.1951	0.4593	1.3235	0.4749
T6	1.1724	0.4682	1.3019	0.4635	1.2683	0.4486	1.1765	0.387
T7	1.1724	0.3844	1.1132*	0.3199	1.2683	0.5012	1.2353	0.4306
T8	1.2414	0.4355	1.1887-	0.395	1.122	0.3313	1*	0.2462
T9	1.5862	0.5012	1.8113	0.395	1.6098	0.5421	1.7647	0.4306
T10	1.3448	0.4837	1.0755*	0.2667	1.2195	0.4191	1.3529	0.4851
T11	1.2759	0.4549	1.0943*	0.2951	1.1707	0.3809	1.0588	0.2388
T12	1.3793	0.4938	1.2642	0.4451	1.1707*	0.3809	1.2647	0.4478
T13	1.7241	0.4549	1.1698-	0.3791	1.2683	0.4486	*1.0588	0.2388
T14	1.5517	0.5061	1.0755-	0.2667	1.0488*	0.2181	1.0588	0.2388
T15	1.1034	0.3099	1.5849	0.4975	2	0	1.5882	0.4996
T16	1.1724	0.3844	1.0755*	0.331	1.1951	0.4012	1.1471	0.3595
T17	1.6552	0.4837	1.3208	0.4712	1.122	0.3313	1.8824	0.327
T18	1.4138	0.568	1.3962	0.4938	1.5122	0.5061	1.5882	0.4996
T19	1.1034	0.3099	1.0377*	0.1924	1	0	1.1176	0.327
T20	1.4483	0.5061	1.5094	0.5047	1.4878	0.5061	1.6471	0.4851
T21	1.7241	0.4549	1.0189*	0.1374	1.0488	0.2181	1.4118	0.4996
T22	1.0345*	0.1857	1.0755*	0.2667	1.5122	0.5061	1.0882	0.2879

Omanäolisuse skaala kohaselt on omanäoline vastaja nn mitteettevõtlik (ligi 9% vastanutest) ja tüüpiline vastaja “ettevõtlik”. Viimaste hulgas võib eristada “tüüpilise ettevõtja” grupi (36% vastanutest), mida kõige tugevamalt iseloomustab püüd iseseisvusele (“jah” vastused 4-le küsimusele 4-st e T10, T11, T13, T14), riskijulgus (“jah” 2-le küsimusele 3-st e T19, T21) ja eneseusk (“jah” 2-le küsimusele 4st e T7, T8). Selle klasteri keskele aga jäävad samuti nagu konformsuse skaalal kaks ettevõtlikkust mitteiseloomustavat küsimust (T16, T22), mis näitavad pigem vastajate sõltuvust välismõjudest ja riskikartust kui eneseusku ja riskijulgust. Seega analüüs näitab, et nn “puhtalt ettevõtlikud” klasterid on suhteliselt väikesed, tüüpiline vastaja on vähemalt kahe isikuomaduse suhtes kõhklev, eelkõige riskijulguse ja seejärel enesekindluse osas. See võib olla suures osas põhjendatav noorte vähestest teadmistest ärikorralduse küsimustes ja praktiliste kogemuste puudumisega.

Ettevõtlusalaseid eeldusi aitaks kinnistada ja ettevõtlusalast kompetentsust arendada sihtgruppide vajadustest lähtuvate õppeprogrammide rakendamine.

Kui võrrelda konformsus- ja omanäolisuse skaalal vastajate gruppidesse jaotust ja testi autorite ettevõtjaks saamise eelduste olemasolu iseloomustust, siis need analüüsid suures osas kattuvad. Uuringu tulemusi vaadates võib teha järelduse, et klasteranalüüs võimaldas selgelt eristada heade eeldustega vastajad teistest ehk nn ilma eeldusteta vastajatest. Siiski on autorite (R. Hisrich ja M. Peters) poolt antud ettevõtjale omaste eelduste olemasolu või nende puudumise hindamise skaala antud teatud kõikumise varuga, mistõttu klasteranalüüsi konformsus- ja omanäolisuse skaalal võib kohata pilti, kus näiteks enamus vastanutest on klassifitseeritud heade eeldustega, kuid üksik väheste eeldustega vastanu eksib vahele ära või ka vastupidi, kus enamus on ilma eeldusteta ja mõni heade eeldustega eksib nende vahele ära. Mõningad kõrvalekalded võivad olla seletatavad teatud subjektiivsusega küsimustest arusaamisel ja vastajate teatud raskustega objektiivse hinnangu andmisel. Selline tulemus viitab vajadusele edaspidistes uuringutes otsida uusi meetodeid kontrollimaks saadud tulemusi ja "täiendada" nn "hea ettevõtja" arvutamise valemit.

Eespool toodud analüüsi kaudu selgusid mitu erinevate isikuomadustega gruppi üliõpilasi, nende täpsemale kirjeldamisele aitab kaasa küsimuste vastuste vaheliste seoste analüüs, kus seoste suure arvukuse ja variantide taustal võib käesoleva artikli raames välja tuua vaid mõned ilmekamad vastuste kombinatsioonid testi küsimustele. Näiteks on sagedamini "jah- vastus antud küsimusele, mis väljendab vastaja soovi midagi uut teha ehk iseloomustab riskivalmidust (T19). Koos jah-vastusega sellele küsimusele on märkimisväärne hulk üliõpilasi valmis käituma väga ettevõtlikult, näiteks võtma endale investeerimisriski (T17=52%), alustama mingi uue asjaga (T5=69%) või uute suhetega (T21=77%), läbi viima "võimatuna tunduvat" (T8=85%) ja asju iseseisvalt otsustama (T14=85%) ja mitmeid teisi tegevusi. Samas võib selle riskivalmidust iseloomustava käitumise juures mõnele teise tegevuse hindamisel välja tulla hoopis vastupidine vastus, näiteks mis iseloomustab vastaja sõltuvust välismõjudest (T4=2 st eitav vastus; T7=2) või mittepüüdlemine iseseisvusele (T10=2) (vt lisa: ettevõtja psühholoogiline portree, test).

2.2. Ettevõtlusalane kompetentsus (vilumused/oskused)

Ettevõtjale vajalike isikuomaduste ja kompetentsuse (nt loovus, ärivõimaluste äratundmine, uuenduslikkus, oskus leida lahendusi ja sõlmida tehinguid) arendamise vajadusest lähtuvalt on haridusasutuste ja ka ettevõtluspoliitikat elluviivate institutsioonide ülesandeks suunata õppeprogrammid õppurite oskuste väljaarendamisele lähtuvalt konkreetsete sihtgruppide vajadustest. Nende vajaduste väljaselgitamisele aitab kaasa vastavate uuringute läbiviimine. Käesoleva artikli aluseks olev uuring toetub üliõpilaste poolt antud enesehinnanule, kus nende ettekujutus ettevõtlusest ja mitmetele teistele oskustele antud hinnang võib olla abiks õppeprogrammide planeerimisel. Kuna ettevõtlusalased oskused väljenduvad isikute käitumise ja tegevuste kaudu, võivad nad olla jälgitavad ja muudetavad kiiremini kui isikuomadused (Man et al, 2002). See tõdemus tähtsustab haridusasutuste rolli

selles, et paremini ette valmistada potentsiaalseid ettevõtjaid haridusasutuste lõpetanute hulgas. Seejuures on oluline teada vastanute oskuste alusel klastritesse jaotust selleks, et hinnata erinevate sihtgruppide suurus.

Ettevõtlusalase kompetentsuse (e vilumuste) analüüsil “jah” ja “osaliselt jah” vastuste alusel omab suurem osa üliõpilasi (93,8%) oskust hinnata igasuguseid toiminguid eetika ja moraali seisukohalt, oskust kätte saada endale kuuluvat (93,1% vastanutest) ja oskust anda mitmeid teisi hinnanguid (nt hinnata oma tegevust ja välisolukorda) ja sõlmida kontakte (Tabel 3). Mõistetav on see, et seoses vastava praktika puudumisega üle poolte vastanutest ei omanud oskust juhtida väikeettevõtet ja neljandikul vastanuist (26,1%) ei olnud oskust sõlmida tehinguid. Nende oskuste omandamise (õppimise) vajadusele tuleks lisada veel tabelis 3 järjestatud teemad alates oskusest välja töötada uusi äriideid, saada selge ettekujutus ettevõtlusest ja teised tähtsuse järjekorras toodud teemad, mis küsitluses osalejate poolt on hinnatud kui oskused, mida nad ei oma ja mis peaksid olema eelkõige kajastatud ettevõtlusalase koolituse õppeprogrammides.

Tabel 3. Ettevõtlusalased vilumused/oskused, vastanute osatähtsus, %

Jrk nr	Tunnuse nr	Põhivilumused	Kas omate neid?			
			Jah	Osa- liselt	Ei	Ei tea
1.	T7	Oskus juhtida väikeettevõtet	15,5	30,2	53,5	0,8
2.	T5	Oskus välja töötada uusi äriideid	18,4	51,4	30,2	0,0
3.	T11	Oskus sõlmida tehinguid	24,9	47,8	26,1	1,2
4.	T1	Selge ettekujutus ettevõtlusest	13,9	63,7	22,4	0,0
5.	T4	Oskus käituda ja teha otsuseid ebamäärasuse tingimustes	29,4	54,7	14,7	1,2
6.	T3	Oskus leida mittestandardseid lahendusi	38,4	48,6	12,7	0,4
7.	T12	Oskus sõlmida kontakte, pidada läbirääkimisi	39,6	47,3	12,7	0,4
8.	T8	Võime oma tegevuse tulemusi professionaalselt hinnata	39,6	47,3	12,2	0,8
9.	T6	Oskus hinnata uute ideede perspektiivsust	37,1	49,4	11,8	1,6
10.	T2	Läbikaalutud hinnangute andmise oskus	38,0	50,2	10,6	1,2
11.	T9	Oskus hinnata välisolukorda	25,7	62,9	9,8	1,6
12.	T13	Oskus kätte saada endale kuuluvat	49	44,1	6,1	0,8
13.	T10	Oskus hinnata igasuguseid toiminguid eetika ja moraali seisukohalt	66,9	26,9	5,3	0,8

Märkus: Ettevõtjale omaste vilumuste järjestus on tehtud eitavate vastuste järgi ehk esimesel kohal on oskused, mida vastajad kõige vähem valdasid.

Konformsus- ja omanäolisuse skaala järgi võib visuaalselt hinnata üsna väikesi gruppe skaala algusest ja lõpust (~4-13% vastanutest), kusjuures tüüpilisem vastaja tundub olevat see, kes vastab, et ta osaliselt omab testis loetletud oskusi (v.a erandid, vt tabel 3), mis tunnuste keskmiste väärtuste alusel ühtivad suures osas klatri 2

väärtustega (Tabel 4), kuigi eriti täpset kattumist visuaalselt leitud klastritega ei õnnestunud leida. Sellest võib teha järelduse, et küsitletud üliõpilaste grupp on üsna heterogeenne oma oskuste poolest. Ettevõtlusalase kompetentsuse enesehinnangu küsimustele vastuste mõju analüüs uuringu tulemustele näitab samuti, et mõjukamateks on osaliste oskustega vastanud. Koolitusprogrammide parema korraldamise eesmärgil peaks leidma võimaluse sihtgruppide täpsemaks määratlemiseks küsimustiku küsimustele vastuste vaheliste seoste analüüsi tulemusena.

Tabel 4. Ettevõtja põhivilumuste analüüs *K-means* meetodi alusel

	Klaster 1 (31% vastajatest)		Klaster 2 (35% vastajatest)		Klaster 3 (14% vastajatest)		Klaster 4 (20% vastajatest)	
	Tunnuste keskmised	Std. hälve	Tunnuste keskmised	Std. hälve	Tunnuste keskmised	Std. hälve	Tunnuste keskmised	Std. hälve
T1	2.0408	0.4546	2.6111	0.4944	1.8286	0.5137	1.6585	0.4801
T2	1.8163	0.5654	2.0556	0.5315	1.6857	0.6761	1.1707	0.4951
T3	1.7551	0.6931	1.9444	0.6738	1.8	0.6774	1.3659	0.5812
T4	1.7755	0.771	2.1389	0.5929	1.7714	0.6456	1.561	0.6726
T5	1.7959	0.4555	2.7778	0.4216	2.4571	0.5054	1.4878	0.5061
T6	1.3673	0.6019	2.0556	0.6299	1.8571	0.6482	1.4634	0.5957
T7	2.5918	0.6429	2.8333	0.378	2.4	0.6945	1.5122	0.6373
T8	1.8571	0.736	1.8056	0.7099	1.3429	0.5392	1.4878	0.6373
T9	1.7347	0.5313	2.0833	0.5542	1.7714	0.4902	1.4146	0.5906
T10	1.2245	0.4216	1.5	0.6094	1.3429	0.6835	1.3902	0.6276
T11	2.449	0.5025	2.4444	0.6068	1.2286	0.547	1.4878	0.5533
T12	1.9184	0.5714	2.3056	0.6242	1.3429	0.5392	1.2195	0.475
T13	1.6531	0.5969	1.8056	0.6242	1.4286	0.5576	1.1951	0.5109

Märkus: Tunnuste numeratsioon ja tähendused on toodud tabelis 3

Küsimuste vastuste vaheliste seoste analüüs võimaldab teha mõningaid üsna loogilisi järeldusi. Näiteks üliõpilased, kes kinnitasid et nad ei oska juhtida väikeettevõtet on vastanud ka, et nad ei oska sõlmida kontakte (13% valimist), leida mittestandardseid lahendusi (13%), ei oma selget ettekujutust ettevõtlusest (22%) ja ei oska sõlmida tehinguid (26%). Seega üle kahe kolmandiku üliõpilastest vajaks ettevõtlusalast koolitust ja omandada praktilisi vilumusi nimetatud küsimustes, mis on vajalikud selleks, et saada teadmisi ettevõtte juhtimise valdkonnas. Sama grupi vastanute hulgas on märkimisväärne hulk ka neid, kes ei oma selget ettekujutust ettevõtlusest koos mõnede teiste oskuste puudumisega äriideede rakendamise valdkonnas. Teiselt poolt need, kes märkisid, et oskavad hinnata tehinguid eetika ja moraali seisukohast, omavad mitmeid teisi oskusi (vastused “jah” või “osaliselt”) ettevõtte juhtimise valdkonnas, oma tegevuse tulemusi hinnata ja lahendusi leida. Viimase grupi vastuste seoste osas ei leidunud vastuseid, mida nad üldse poleks osanud. Seega võib eeldada, et nad omavad teatud tasemel ettevõtlusalaseid põhivilumusi ja vajaksid ilmselt süvendatud koolitust, mille sisu tuleks täpsustada enne õppeainega alustamist.

Kokkuvõte

Ettevõtlusalase aktiivsuse kasvu suurendamine on viimastel aegadel olnud arutelu objektiks Euroopa Liidu riikides, mille eesmärgiks on olnud mitmete poliitiliste meetmete ja tegevuste algatamine, toetamaks uute ettevõtete ja töökohtade loomist. Ka Eesti ettevõtluspoliitika peamisteks eesmärkideks on soodustada ettevõtlikkust ja uute ettevõtete kasvu ning tõsta ettevõtete konkurentsivõimet. Tänapäeval toetatakse üha enam seisukohta, et ettevõtlusalaseid oskusi saab õppida. Selles kontekstis oleks huvitav teada, milline on Eesti noorte potentsiaal seoses ettevõtlusega ja mida peaks ettevõtluspoliitika ja haridusprogrammid silmas pidama ettevõtlusalase kompetentsuse arendamisel.

Uuringu eesmärk oli selgitada ja analüüsida üliõpilaste ettevõtlusega seonduvaid isikuomadusi ning ettevõtlusalast kompetentsust. Selleks küsitleti Tallinna Tehnikaülikooli tehnikaerialade bakalaureuseõppe üliõpilasi aastatel 2003-2005 enne ettevõtte majandusõpetuse õppeprogrammiga alustamist. Uuringu metoodika aluseks on Robert D. Hisrichi ja Michael P. Petersi poolt esitatud teoreetilised lähtekohad ja testid ettevõtja isikuomadustele (e ettevõtja psühholoogiline portree) ja ettevõtlusalastele oskustele enesehinnangu andmiseks (Hisrich ja Peters, 1989). Küsitluse tulemuste analüüsimiseks on kasutatud autorite metoodikat ettevõtjaks saamise eelduste hindamisel ja klasteranalüüsi küsitletavate grupeerimisel erinevatesse sihtgruppidesse lähtuvalt nende hoiakustest ettevõtlusega seotud küsimustele vastamisel ja ettevõtlusalasest kompetentsusest.

Ettevõtja psühholoogilise portree testi analüüs näitas, et enamikul küsitletud üliõpilastest on ettevõtjaks saamise eeldused (enesekindlus, püüe iseseisvusele, riskivalmidus), kuigi nn "puhtalt ettevõtlikud" grupid on suhteliselt väikesed ja tüüpiline vastaja on mitme testi küsimuse suhtes olnud kõhklev, mis näitab eelkõige küsitlute riskikartlikkust ja seejärel sõltuvust välismõjudest. See võib olla suures osas põhjendatav noorte väheste teadmistega ärikorralduse küsimustes ja praktiliste kogemuste puudumisega. Teatud kõikumised küsimustele vastamisel võivad olla tingitud küsimustest erineva arusaamise ja/või subjektiivsusega enesehinnangu andmisel. Selline tulemus viitab vajadusele edaspidistes uuringutes otsida uusi meetodeid kontrollimaks saadud tulemusi ja "täiendada" nn "hea ettevõtja" hindamise meetodeid.

Ettevõtjale vajalike isikuomaduste ja vilumuste arendamise vajadusest lähtuvalt on haridusasutuste ja ka ettevõtluspoliitikat elluviivate institutsioonide ülesandeks suunata õppeprogrammid õppurite oskuste väljaarendamisele lähtuvalt konkreetsete sihtgruppide vajadustest. Vastanud hindasid sagedamini vajakajäämist järgmiste oskuste osas: väikeettevõtte juhtimine, uute äriideede väljatöötamine, tehingute sõlmimine, otsuste tegemine ebamäärasuse tingimustes, selge ettekujutus ettevõtlusest, mittestandardsete lahenduste leidmine. Kuigi läbiviidud uuringus küsitletud üliõpilaste grupp oli üsna heterogeenne oma oskuste poolest ja näitas, et mõjukamateks olid vastanud, kes osaliselt omasid ettevõtjale vajalikke oskusi, võis eraldada kaks erineva tasemega gruppi: ühed, kellel puudusid põhivilumused ja teised, kes omasid neid vähemalt osaliselt. Seega on õppeprogrammide

planeerimisel vajalik sihtgruppide vajaduste täpsustamine ja nagu analüüs näitas, on vajadus erinevate õppeprogrammide järele.

Kasutatud kirjandus

1. **Acs, Z.J., Arenius, P., Hary, M., Minniti, M.** (2004) Global Entrepreneurship Monitor. 2004 Executive Report. Bbson College, London Business School.
2. **Audretsch, D. B.** (2001) The Entrepreneurial Society. The FSF-Nutek Award Winner Series, <http://www.nutek.se/sb/d/193/a/402>
3. **Bird, B.** (2002). Learning Entrepreneurship Competencies: The Self-Directed Learning Approach. — *International Journal of Entrepreneurship Education*, 1, 203-227.
4. **CEFE** Manual for Trainers. (1998) CEFE International, www.cefe.com.
5. **DISC.** [WWW] <http://www.onlinedisc.com/whatdisc.htm>
6. **Eesti elanike** ettevõtlikkus (elanike küsitlusuuringu tulemused) (2004). Eesti Konjunkturiinstituut, Tallinn.
7. **Ettevõtlik Eesti.** Eesti väike- ja keskmise suurusega ettevõtete arendamisele suunatud riiklik poliitika 2001-2006. (2002) EV Majandusministeerium, Tallinn.
8. **European Charter** for Small Business (2000) European Communities, Printed in Belgium.
9. **Green Paper** "Entrepreneurship in Europe" (2003) European Commission, Brussels
10. **Grilo, I, Thurik, R.** Latent and actual entrepreneurship in Europe and the US: some recent developments. Gernany, 2005, lk. 16.
11. **Hartigan, J. and Wong, M.** (1979) Algorithm AS136: A k-means clustering algorithm. *Applied Statistics*, 28, pp. 100-108.
12. **Hougaard, S.** (2005). The Business Idea. The Early Stages of Entrepreneurship. Springer Berlin – Heidelberg.
13. **Hisrich, R.D. ja Peters, M.P.** (1989). Entrepreneurship.
14. **Household** Survey of Entrepreneurship 2001 (2002). IFF Research Ltd, pp. 45-46.
15. **Kao, R.W.Y. & Kao, K.R. & Kao, R.R.** (2002). Entrepreneurism. London: Imperial College Press.
16. **Kirzner, I.M.** (1973). Competition and Entrepreneurship. Chicago University Press, Chicago.
17. **Kuidas** tunda ära võimalusi ja leida tee uue töö juurde? Tööturuamet. [WWW] <http://www.amet.ee/tta/components/docs/teeviit.doc> (15.09.2005)
18. **Landström, H.** (2004). Pioneers in Entrepreneurship and Small Business Research. Institute of Economic Research, Lund University School of Economics, Springer.
19. **Lukjanov, A.** (1998) Oma äri alustamine. Praktiline kursus. Eesti-Ameerika Arikolledž
20. **Man, T.W.Y., Lau, T., Chan, K.F.** (2002). The Competitiveness of Small and medium enterprises: A Conceptualization with Focus on Entrepreneurial Competencies – *Journal of Business Venturing*, 17, 123-142.

21. **Mentos,** Ventures and Plans. [WWW]
<http://mpv.cfee.org/en/aboutentrepreneurs.html>, (15.09.2005).
22. **Onstenk, J.** (2003). Entrepreneurship and Vocational Education. — *European Educational Research Journal*, 2, 74-89.
23. **Richards, R.W.** (1999). Of Entrepreneurship, its Nature and Nurturing. A presentation to the Search Committee for the chair in Youth-Focused Technological Entrepreneurship at Memorial University of Newfoundland.
24. **Shapero, A.** (1975) The Displaced Uncomfortable Entrepreneur, *Psychology Today*, 9, 83-88.
25. **Schumpeter, J.A.** (1934). The Theory of Economic Development. Harvard University Press, Harvard.
26. **Timmons, J. A.** (1994). New Venture Creation, Entrepreneurship for the 21st Century. Irwin, Burr Ridge, Illinois, Part IV Financing Entrepreneurial Ventures.
27. **Virtanen, M.** (1996). The Role of Different Theories in Explaining Entrepreneurship.
<http://www.usasbe.org/knowledge/proceedings/1997/P109Virtanen.PDF>
28. **Yours** Entrepreneurial Profile. [WWW]
<http://www.cgcanada.com/cgcanada/entrepreasstest.html>, (15.09.2005).
29. **Выханду Л.К.** (1980). О некоторых методах упорядочения объектов и признаков в системе данных // Тр. Таллинск. политехн. ин-та, № 482, 43-50.
30. **Выханду Л.К.** (1981). Монотонные системы в анализе данных // Тр. Таллинск. политехн. ин-та, № 511, 91-100.

Summary

THE SELF-ASSESSMENT OF ENTREPRENEURIAL COMPETENCY AND THE PERSONAL CHARACTERISTICS OF AN ENTREPRENEUR AMONG STUDENTS

Urve Venesaar, Signe Liiv, Innar Liiv
Tallinn University of Technology

In recent times increasing the growth of entrepreneurial activity has been the object of discussion in EU countries, the target of the discussion being the initiation of several political measures and actions to support the creation of new enterprises and jobs. The main targets of entrepreneurial policy in Estonia have also been the promotion of entrepreneurial spirit and the growth of new companies, and the increase of the competitive ability of enterprises. It would be interesting to know what the entrepreneurial potential of young Estonian people is and what the entrepreneurial policy and educational programmes should keep in mind in developing entrepreneurial competency.

The aim of the research was to analyse the personal characteristics connected with entrepreneurship and the entrepreneurial competency of the students. To achieve this

in 2003-2005 the bachelor's degree students of technical specialities of Tallinn University of Technology were questioned prior to starting the course of entrepreneurship and business administration. The base of the methods of the research are the theoretical points and tests presented by Robert D. Hisrich ja Michael P. Peters for the personal characteristics of an entrepreneur (i.e. the psychological portrait of an entrepreneur) and for giving a self-assessment to entrepreneurial skills (Hisrich ja Peters, 1989). In grouping the respondents into different target groups according to their attitude towards entrepreneurship and entrepreneurial competency, cluster analysis has been used.

The analysis of the test of the psychological portrait of an entrepreneur showed that most of the questioned students have certain prerequisites to becoming an entrepreneur (self-confidence, strive to independency, readiness to take risks), although the so-called „purely entrepreneurial“ groups are relatively small and the typical respondent has been hesitant while answering several questions of the test, which foremost shows the risk-averseness of the respondents and thereupon the dependancy on external influences. This can be largely justified by the young people's shortage of knowledge about entrepreneurship and business administration and the lack of practical experience. Certain fluctuations can be caused by different understanding of the questions and/or the subjectivity of self-assessment. This implies to the necessity for finding new methods in further researches to control the results and to „improve“ the so-called „good entrepreneur“ assessment methods.

Because of the need for developing the personal characteristics and skills necessary for an entrepreneur, the task of educational establishments and the institutions carrying out entrepreneurial policy is to direct the course programmes towards developing the skills of students, according to the needs of concrete target groups. The respondents marked more frequently the shortcomings in following skills: managing a small enterprise, working out new business ideas, concluding contracts, making decisions under uncertain conditions, clear conception of entrepreneurship, finding solutions in non-standard situations. Although the group of students questioned was quite heterogeneous, two groups of different levels could be distinguished: one with no main skills and the other who at least partially had those skills. Thus, in planning course programmes it is necessary to specify the needs of target groups and as the analyses showed, there is a need for different course programmes.

Lisa 1. **ETTEVÕTJA PSÜHHOLOOGILINE PORTREE (TEST)**

NR	küsimus	jah	ei
T1.	Kas Teil tuleb sageli pähe mõte: „Tuli nii välja ja sinna ei ole midagi parata?“		
T2.	Kui kõik kõige paremini laabub, kas mõtlete mõnikord, et „lihtsalt vedas“?		
T3.	Kas arvate, et peaksite tegelema äriga, sest kõik, mis Te iganes loete, tõukab Teid selle poole?		
T4.	Kas arvate, et kui midagi otsustasite, siis Te seda ka teete ja miski ei suuda Teid takistada?		
T5.	Midagi uut alustada on alati hirmus. Kas Te kuulute nende hulka, keda see ei peata?		
T6.	Kas peate vajalikuks inimestele meeldida?		
T7.	Kui Teil miski õnnestus, kas arvate siis, et rahuldus hästitehtud tööst on juba iseenesest tasu?		
T8.	Kui Teil on midagi vaja, kuid kõik ümberringi räägivad, et see on võimatu, kas hakkate siiski välja selgitama, kas see on nii või ei ole?		
T9.	Kui ma ostan mingit riietuseset, siis püüan alati teiste arvamust kuulda võtta?		
T10.	Kui kinos ookeb film, mida ma väga vaadata tahan, kuid minuga kaasa tulla soovijaid ei ole, siis ma lähen üksinda.		
T11.	Mulle ei meeldi raha laenata ja ma püüan alati oma kulutused ise kinni maksta.		
T12.	Enne vastutusrikka otsuse tegemist küsin ma alati teistelt nõu.		
T13.	Kui mul seisab ees mingi mitte eriti meeldiv asi, ei otsi ma ettekäandeid, vaid lihtsalt teen selle ära.		
T14.	Kui ma millessegi usun, siis ei karda ma oma arvamusele kindlaks jääda, isegi kui ma sellega endale vaenlasi soetan.		
T15.	Mulle ei meeldi massi hulgast silma paista.		
T16.	Mulle ei meeldi ennast kaela määrada, kui minu seltskond kellelegi meeldib, eks ta siis kutsugu mind.		
T17.	Kas Te olete võimeline rahaga riskima, s.t. investeerima, olemata kindel, et need kulutused ennast ära tasuvad.		
T18.	Kui lähete pikale teekonnale, kas koostate siis kõikide kaasavõtmiseks vajalike asjade nimekirja (vihmavari, nõel, niit jne.)?		
T19.	Kas Teile meeldib viibida uutes paikades, proovida uusi toite, üldse midagi uut teha?		
T20.	Kas Teile meeldib esitada küsimusi, mille vastused on Teile ette teada?		
T21.	Kas suudate minna täiesti võõra inimese juurde ja temaga vestlust alustada?		
T22.	Kas eelistate töös (õpinguis) kasutada varem järeleproovitud meetodeid?		

Allikas: (Hisrich ja Peters, 1989)