

VAASAN YLIOPISTO
KAUPPATIETEELLINEN TIEDEKUNTA
TALOUSTIEDE

Nelli Elo
Kaupallistumisen ja oikeusturvan vaikutukset mikrorahoituslaitosten tavoittavuuden syvyyteen Aasiassa

Taloustieteen
pro gradu -tutkielma

VAASA 2016

SISÄLLYSLUETTELO	sivu
KUVIOLUETTELO	7
TAULUKKOLUETTELO	7
TIIVISTELMÄ	9
1. JOHDANTO	11
1.1. Mikrorahoituslaitosten perusidea	13
1.2. Eri lainaamisen muodot	14
1.2.1. Ryhmälainaaminen	14
1.2.2. Yksilöille lainaaminen	15
1.3. Oikeusturva	16
1.4. Tutkimuksen tavoite ja rakenne	17
2. MIKRORAHOITUSLAITOSTEN KEHITTYMINEN KAUPALLISIKSI TOIMIJOIKSI	19
2.1. Kaksoistavoite ja kaupallistuminen	19
2.2. Ajautuminen pois alkuperäisestä tavoitteesta (mission drift)	20
3. OMISTUSRAKENTEEN JA OIKEUSTURVAN VAIKUTUS MIKRORAHOITUSLAITOKSEN TOIMINTAAN JA TAVOITTEISIIN	22
3.1. Voittoa tavoittelemattomat mikrorahoituslaitokset	23
3.1.1. Kansalaisjärjestöt	24
3.1.2. Maaseutupankit	25
3.2. Voittoa tavoittelevat mikrorahoituslaitokset ja kaupallistuminen	25
3.2.1. Osakeyhtiöt	26
3.2.2. Työntekijät osakkaina	26
3.2.3. Luotto-osuuskunnat	27

3.2.4. Tavanomaiset pankit mikrorahoitussektorilla	27
3.2.5. Ei-pankkimaiset rahoituslaitokset	28
3.3. Kaupallistumisen vaikutus sosiaalisiin tavoitteisiin	29
3.4. Maan oikeusturvan vaikutus kannattavuuden ja tavoitavuuden väliseen suhteeseen	32
4. EMPIRIA	36
4.1. Aineisto	36
4.2. Muuttujat	37
4.3. Mallit	39
4.4. Tulokset	39
5. JOHTOPÄÄTÖKSET	45
LÄHDELUETTELO	48

KUVIOLUETTELO	sivu
Kuvio 1: Kannattavuuden vaikutus tavoittavuuteen.	31
Kuvio 2: Maan oikeusturvan tason vaikutus kannattavuuden ja tavoittavuuden väliseen suhteeseen.	34
TAULUKKOLUETTELO	sivu
Taulukko 1: Mikrorahoituslaitosten timanttiluokitus.	36
Taulukko 2: Korrelaatiotaulukko.	39
Taulukko 3: Mallien estimointien tulokset maa- ja vuosidummyilla.	43
Taulukko 4: Mallien estimointien tulokset ilman maa- ja vuosidummyja.	44

VAASAN YLIOPISTO**Kauppätieteellinen tiedekunta**

Tekijä(t):	Nelli Elo	
Tutkielman nimi:	Kaupallistumisen ja oikeusturvan vaikutus mikro-rahoituslaitosten tavoittavuuteen Aasiassa.	
Ohjaaja:	Panu Kalmi	
Tutkinto:	Kauppätieteiden maisteri	
Yksikkö:	Taloustieteen yksikkö	
Koulutusohjelma:	Taloustieteen maisteriohjelma	
Aloitusvuosi:	2015	
Valmistumisvuosi:	2016	Sivumäärä: 52

TIIVISTELMÄ

Kehitysmaiden köyhillä ei ole pääsyä tavanomaisille rahoitusmarkkinoille, koska heillä ei ole antaa vakuuksia, joita lainan saamiseksi edellytetään. Toisaalta tavallisilla pankeilla ei ole varaa monitoroida köyhissä oloissa elävien luottokelpoisuutta. Tätä ongelmaa ratkaisemaan syntyivät mikrorahoituslaitokset 1970-luvun lopulla Grameen pankin myötä. Sen jälkeen ala on kehittynyt paljon ja kehittyä edelleen. Varsinkin omistusmuotojen näkökulmasta ala on tullut moninaisemmaksi. Grameen pankin ta-paiset sosiaaliset toimijat ovat saaneet rinnalleen esimerkiksi luotto-osuuskuntia, osa-keyhtiöitä, ei-pankkimaisia rahoituslaitoksia ja julkisomisteisia laitoksia.

Tällaiset kannattavuuteen pyrkivät toimijat joutuvat kuitenkin pitämään voittotavoit-teensa johdosta korkotasoa ylempänä kuin alkuperäiset sosiaaliset toimijat. Tällöin kaikista köyhimmät asiakkaat jäävät palveluiden ulkopuolelle. Tässä tutkimuksessa pyritäänkin selvittämään, miten tuottojen ja kannattavuuden kasvu vaikuttaa mikro-rahoituslaitosten tavoittavuuden syvyyteen, eli siihen, kuinka köyhiä henkilöitä lai-tokset tavoittavat. Toisena tavoittavuutta selittävänä tekijänä tutkitaan oikeusturvan tasoa. Sen korkean tason pitäisi edistää tavoittavuutta, sillä luottosopimusten sitovuuteen ja omistusoikeuden pysyvyyteen luotetaan tällöin enemmän.

Tulokset osoittavat, että kannattavuuden ja oikeusturvan tasolla ei olisi merkittävää vaikutusta Aasiassa, vaan tavoittavuuteen vaikuttavat ennemminkin kustannustehokkuus, omistusmuoto sekä naispuolisten lainaajien määrä.

AVAINSANAT: Mikrorahoitus, tavoittavuus, kaupallistuminen, oikeusturva

1. JOHDANTO

Kehitysmaissa elävien köyhien ihmisten ongelma rahoituksen saannissa on, että heillä ei ole pääsyä tavanomaisille lainamarkkinoille. Heillä ei ole antaa vakuuksia, joita normaalisti lainan saamiseksi edellytetään, ja toisaalta pankeilla ei ole resursseja monitoroida köyhissä oloissa elävien luottokelpoisuutta. Pienissä lainoissa myös operationaaliset kustannukset nousevat suhteellisen suuriksi. Lainojen lisäksi varsinkin kehitysmaiden köyhät ovat myös muiden pankki- ja rahoituspalveluiden kuten säästämisen ja vakuutusten ulkopuolella. Mikrorahoituslaitokset ovat syntyneet pienentämään näitä ongelmia tarjoamalla näille henkilöille kaikkia sellaisia rahoitusalan palveluita, joita he eivät tavanomaisista pankeista saa (Hoque, Chisty & Halloway 2011). Heidän asiakkaansa elävät yleensä köyhyysrajojen alapuolella, ja mikrorahoituslaitokset ovat maailman köyhimmillä alueilla ainoa keino päästä mukaan rahoitusmarkkinatoimintaan ja siten pois äärimmäisestä köyhyydestä.

Epämuodollista mikrorahoitusta on ollut maailmassa joidenkin arvioiden mukaan jo tuhat vuotta. Termi *mikrolaina* kuitenkin syntyi vasta 1970-luvulla Grameen pankin myötä. Grameen antoi köyhille, naisille ja lukutaidottomille mahdollisuuden saada lainaa järkevällä hinnalla luomalla menetelmiä sekä instituution köyhien rahoituksellisten tarpeiden ympärille. Täten köyhät pystyvät omien taitojensa ja lainan yhteisvaikutuksen avulla ansaitsemaan itsellensä paremmat tulot ja siten paremman elintason. (Grameen Bank 2011.)

Armendáriz de Aghion ja Morduch (2005: 8) painottavat, että pankkien puuttuminen ei ole köyhille este lainata rahaa, sillä epävirallista lainaa voi saada myös naapureilta, sukulaisilta tai paikallisilta kauppiailta. Näillä epävirallisilla toimijoilla on usein siltä kannalta paremmat lähtökohdat lainan antamiselle, että heillä on pankeja parempaa informaatiota lainaajista. Toisaalta taas pankkien resurssit lainaamiselle ovat kuitenkin paremmat. Mikrorahoituslaitokset esittävät itsensä ratkaisuna tähän ongelmaan yhdistämällä pankkien resurssit ja paikallisen informaation sekä naapureiden ja rahanlainaajien kustannusedut. (Armendáriz de Aghion & Morduch 2005.)

Mikrorahoituslaitokset voivat kuitenkin olla keskenään hyvinkin erilaisia, sillä omistusmuodot ja sitä myötä myös tavoitteet ovat erilaiset. Yksi suurimmista omistusmuotojen välisistä eroista on se, miten laitos hankkii rahoituksensa. Osa laitoksista toimii tukien ja korkotuettujen lainojen varassa, ja pyrkii palvelemaan kaikkein köyhimpiä ihmisiä. On arvioitu, että mikrorahoitukseen annetaan lahjoituksia vuosittain 800 miljoonasta dollarista jopa miljardiin dollariin (Hudon, 2009). Osa laitoksista taas pyrkii sosiaalisten tavoitteiden lisäksi, tai joskus jopa niiden kustannuksella, saavuttamaan rahoituksellista itsenäisyyttä ja jopa voittoja (mm. Rubach, Bradley & Brown 2010; Cull, Demirgüç-Kunt & Morduch 2007). Cull, Demirgüç-Kunt & Morduch (2009) esittävät näiden kahden eri tavoitteiden väliseksi tärkeäksi eroksi sen, miten ne voivat käyttää mahdolliset voittonsa. Ne laitokset, jotka pyrkivät olemaan sosiaalisia toimijoita, laittavat mahdolliset voittonsa uudelleen kiertoon uusina lainoina tai muina sosiaalisina palveluina. Voittoa tavoittelevat laitokset taas voivat käyttää ne miten haluavat, esimerkiksi osinkoina osakkeenomistajille.

Mikrorahoitustoiminnan alkuperäinen tavoite vähentää köyhyyttä sekä olla sosiaalisena apuna kehittyvän maailman köyhillä alueilla ja köyhimmille ihmisille on edelleen perusajatuksena monissa mikrorahoituslaitoksissa, mutta taloudellisesta kehitymisestä ja tuottavuudesta on kuitenkin tullut sille osin kilpaileva tavoite (Rubach ym. 2010). Mikrorahoitussektorille onkin nykyään tyypillistä se, että voittoa tavoittelemattomatkin laitokset pyrkivät kaupallistumaan ja siten saavuttamaan rahoituksellisen itsenäisyyden. Tällöin toiminnasta saataisiin lahjoituksista ja korkotuetuista lainoista riippumattomia. Tätä kaupallistumista on kuitenkin kritisoitu, sillä se johtaa usein väkisinkin korkotasojen nousuun sekä lainakokojen kasvuun, sillä operationaaliset kustannukset nousisivat suhteellisesti erittäin suuriksi pienissä lainoissa. Täten kaupallistuminen vie yleensä kaikista köyhimmiltä asiakailta mahdollisuuden ottaa lainaa (mm. Cull ym. 2007).

1.1. Mikrorahoituslaitosten perusidea

Mikrorahoituslaitokset toimivat erityisesti kehitysmaissa, ja niiden alkuperäinen tavoite Grameen pankin myötä on vähentää siellä ilmenevää äärimmäistä köyhyyttä. Mikrorahoituslaitosten yksi suurimmista eroista tavanomaisiin pankkeihin on se, että ne eivät useinkaan vaadi asiakkailtaan vakuuksia tai vaaditut vakuudet eivät ainakaan ole tavanomaisia reaalivakuuksia. Vakuudet perustuvat enemmänkin asiakkaan sosiaaliseen kuin taloudelliseen pääomaan, koska köyhillä henkilöillä ei luonnollisesti tällaisia taloudellisia vakuuksia ole antaa (Hoque ym. 2011). Siitä huolimatta, että reaalivakuuksia ei juurikaan käytetä, lainojen takaisinmaksuprosentti on keskimäärin erittäin suuri, jopa 98 prosentin luokkaa (Cull ym. 2009) ja mikrorahoituslaitosten ROE-luvutkin (oman pääoman tuotto-prosentti) vaihtelevat 20 ja 40 prosentin välillä (Hoque ym. 2011). Toisaalta Pereiran & Moraun (2012) tutkimuksen mukaan takaisinmaksu on sitä todennäköisempää, mitä suurempia vakuuksia vaaditaan, ja kun ollaan Afrikan ulkopuolella. Korkeaa takaisinmaksun tasoa selitetään kuitenkin myös sillä, että nämä mikrolainat ovat usein köyhien ainut vaihtoehto päästä pois äärimmäisestä köyhyydestä, ja he ovat siksi erittäin sitoutuneita maksamaan saamansa lainan takaisin (Bayulgen 2008).

Mikrorahoituslaitokset tarjoavat lainojen lisäksi yhä enenevässä määrin myös muita rahoitusalan palveluita, kuten talletusmahdollisuuksia sekä henkivakuutuksia. Bayulgenin (2008) mukaan nämä palvelut auttavat useimpia mikrorahoituslaitoksia rahoituksellisessa kestävyudessa. Muun muassa Alam (2013) toteaa, että rahoitusalan palveluiden lisäksi useat mikrorahoituslaitokset tarjoavat myös sosiaalista tukea, esimerkiksi ammatillista koulutusta, terveydellistä valistusta, perheneuvontaa ja tietoa kansalaisoikeuksista ja -velvoitteista. Nämä sosiaaliset palvelut yhdessä lainoituksen kanssa edistävät mikrorahoituslaitosten menestystä auttamalla köyhiä parantamaan elintasoaan. Tutkimuksesta selviää myös, että näillä sosiaalisilla palveluilla on suurempi vaikutus lainansaajan tulevaisuudessa saamiin tuottoihin kuin pelkällä lainalla (Alam 2013). Näistä muista palveluista huolimatta mikrolainat ovat kuitenkin edelleen päätuote varsinkin siirtymätalouksissa (Bayulgen 2008).

Pohjimmainen tarkoitus mikrorahoituksella oli alun perin köyhyyden vähentäminen, mutta nykyisin osa laitoksista pyrkii kaupallistumisen seurauksena myös tuottamaan voittoa osakkeenomistajille veloittamalla tavallista korkeampaa korkoa. Näin toimimalla ne kuitenkin jättävät kaikista köyhimmät asiakkaat palveluidensa ulkopuolelle. Tätä toimintamallia on kritisoitu sillä perusteella, että on väärin yrittää rikastua köyhien kustannuksella, kun mikrorahoituksen alkuperäinen ajatus oli kuitenkin Muhammad Yunuksen perustaman Grameen pankin myötä olla sosiaalinen apu kehitysmaissa maailman köyhimmille ihmisille. (Hoque ym. 2011; Shicks 2007; Becchetti & Pisani 2010; Quayes 2012.)

1.2. Eri lainaamisen muodot

Mikrorahoituslaitokset lainaavat rahaa yksityisille henkilöille niin kuin tavanomaisetkin pankit. Ongelmana on kuitenkin asiakkaiden monitorointi, vaikka tutkimuksissa onkin saatu hyviä tuloksia takaisinmaksusta (mm. Cull ym. 2009). Mikrorahoituksen innovaatio ryhmälainaamisesta tuo helpotusta tähän ongelmaan, koska siinä monitorointivastuu siirtyy enemmänkin asiakkaille itselle, ja myös epätäydellisen informaation mahdollisesti aiheuttamat ongelmat pankille vähenevät merkittävästi.

1.2.1. Ryhmälainaaminen

Mikrorahoitustoiminnan yksi suurimmista innovaatioista on ryhmälainaaminen, jossa käytetään aiemmin mainittua sosiaaliseen pääomaan perustuvaa vakuutta. Lainaa saadakseen hakijan on muodostettava muiden lainaa haluavien kanssa ryhmä, jossa jokainen saa henkilökohtaisen lainan, mutta jossa kaikki ovat vastuussa toistensa lainoista. Tässä lainaamisen muodossa pankki siis siirtää monitorointivastuun itseltään muille ryhmäläisille. Kannustimena takaisinmaksulle toimii täten ryhmän sosiaalinen paine, mutta suuri kannustin maksaa laina takaisin on myös se, että epäonnistuessaan takaisinmaksussa ryhmäläiset eivät voi saada uutta lainaa. Rangaistus on kova, mutta sillä halutaan luoda vahvempia kannustimia toisten ryhmäläisten monitoroinnille ja alun perin ryhmäläisten valitsemiselle. Tässä ilmenee kuitenkin ongelma, sillä lainan laiminlyöntiä ei aina voi ennustaa, vaik-

ka monitorointi olisi kuinka kattavaa. Jos esimerkiksi henkilön tuottaman tai myymän tuotteen hinta yhtäkkiä romahtaa, luottotappio on todennäköinen. Tällaisia tapahtumia ei yleensä ole mahdollista etukäteen ennustaa. (Armendáriz de Aghion & Morduch 2005: 13, 112, 119.)

1.2.2. Yksilöille lainaaminen

Vaikka ryhmälainaaminen on mikrorahoituslaitosten yksi suurimmista innovaatioista, lainoja annetaan myös normaalisti yksityisille henkilöille. Niin kuin aiemmin on jo todettu, mikrorahoituslaitokset eivät vaadi tavanomaisia vakuuksia. Yksilöille lainaamisessa ei kuitenkaan voida käyttää ryhmälainaamisen tavoin ryhmän sisäistä monitorointia, joten korkotason on luonnollisesti oltava hieman korkeampi kuin tavanomaisista pankeista saaduissa lainoissa. Korot pysyvät siitä huolimatta ainakin tukien varassa toimivissa ja voittoa tavoittelemattomissa laitoksissa kohtuullisissa rajoissa sosiaalisten tavoitteiden seurauksena. Esimerkiksi Grameen pankin korkotasot ovat noin 20 prosentin luokkaa (Shicks 2007). Korot saattavat kuitenkin joissain tapauksissa olla jopa kohtuuttoman korkeita, kun ajatellaan, että lainaajat koostuvat maailman köyhimmistä ihmisistä. Esimerkki tästä on Meksikon Banco Compartamos, joka listautui pörssiin vuonna 2007 ja piti tällöin korkotasoa jopa 97 prosentissa (Cull ym. 2009). Tämäkin korkotaso on kuitenkin vielä alempi kuin mitä epäviralliset rahanlainaajat pyytäisivät (Bayulgen 2008).

Mikrorahoituksen korkomarginaalit ovat korkeampia kuin tavanomaisessa pankkitoiminnassa, koska voittojen tekeminen tai edes kulujen kattaminen on tällä alalla vaikeaa. Lainat ovat usein pieniä, jolloin operationaaliset kustannukset nousevat korkeiksi. Tämän lisäksi myös hallinto aiheuttaa laitoksille kustannuksia. Grameen pankin tapaiset sosiaaliset toimijat, jotka saavat avustusta tukien ja korkotuettujen lainojen muodossa, pystyvät pitämään korkotasojaan alempana, koska heidän ei tarvitse kerätä varoja toimintaansa kokonaan itse. Banco Compartamosin tapaiset osakeyhtiöt joutuvat sitä vastoin pitämään korkotasojaan korkeammalla, sillä pääoman saaminen on heille kalliimpaa. Epäviralliset rahanlainaajat taas saattavat olla ainut vaihtoehto saada rahaa sellaisilla alueilla, joille virallinen mikrorahoitus ei vielä ole yltänyt. Täten heillä on ikään kuin monopoli alueella, ja he voivat periä jopa useiden satojen prosenttien korkoja. Korkeat korot kuitenkin rajaavat mahdol-

listen lainaajien joukkoa vain rikkaimpiin köyhiin, jolloin suurin osa sellaisista investoinneista jää tekemättä, jotka olisivat olleet kilpailullisilla korkotasolla kannattavia. On kuitenkin huomattava, että korkea korkotaso ei välttämättä aina viittaa monopoliin, vaan kertoo ennemminkin siitä, kuinka kallista tällaisten mikrolainojen tuottaminen köyhillä alueilla oikeasti on. (Armendáriz de Aghion & Morduch 2005:1,30.)

Korkojen korkeampaa tasoa tarkasteltaessa tulee kuitenkin huomata, että lainat ovat maturiteetiltaan hyvin lyhytaikaisia, useimmiten alle vuoden, ja takaisinmaksu aloitetaan usein jo viikon tai erityistapauksissa päivän kuluttua lainan saamisesta (Bayulgen 2008). Täten korkomaksut eivät todellisuudessa nouse kohtuuttoman korkeiksi (Milana & Ashta 2012). Tätä voi verrata esimerkiksi kehittyneen maailman pikavippi-toimintaan, jossa parin viikon lainan voi saada suhteellisen edullisesti, mutta todelliset vuosikorot ovat erittäin korkeita.

1.3. Oikeusturva

Oikeusturvan (Rule of law) käsite on todella laaja ja se voi tarkoittaa montaa eri asiaa. Englanninkielisestä termistä suoraan vapaasti käännettynä se tarkoittaa lakien sääntöä, eli esimerkiksi sitä, kenen tulee säätää lait ja miten. Lisäksi oikeusturva takaa lakien sitovuuden ja niiden oikeudenmukaisen käytön. Tässä tutkimuksessa oikeusturvan ominaisuuksista käsitellään hieman yksityiskohtaisemmin eritoten sopimusten sitovuutta ja omistusoikeuden pysyvyyttä.

Sopimuksen sitovuus on erittäin tärkeää ja lähtökohtaista jokaisessa sopimussuhteessa. Sopimukset perustuvat pääasiassa luottamukseen sopijapuolten välillä, kun molemmat luottavat siihen, että sopimuksesta pidetään kiinni. Tähän sitovuuteen ja luottamukseen vaikuttaa merkittävästi maassa yleisesti vallitseva oikeusturvan taso. Sama pätee yksityiskohtaisemmin luottosopimuksissa. Lainanantaja uskaltaa helpommin tehdä lainanottajan kanssa luottosopimuksen, jos sopimuksilla on yleisestikin tapana olla sitovia kyseisessä maassa.

Toisaalta oikeusturva takaa myös omistusoikeuden pysyvyyden ja luo yleensäkin perustan koko omistusoikeuskäsitteelle. Jos ei pystyttäisi luottamaan siihen, että jokin omassa omistuksessa oleva resurssi pysyisi omassa omistuksessa, ei olisi mitään kannustimia pyrkiä parantamaan näitä resursseja. Luottosuhteen kannalta asiaa voi ajatella niin, että jos omistusoikeuden pysyvyyteen luotetaan, kynnyks luoton ottamiselle ja sitä kautta resurssin parantamiselle – esimerkiksi maan viljelylle tai sille rakentamiselle – madaltuu merkittävästi.

Nämä asiat pätevät myös mikrorahoitustoiminnassa, eli luotonantaja uskaltaa paremmin antaa lainaa köyhillekin henkilöille, kun luottosopimuksen sitovuuteen yleensäkin voidaan luottaa. Tietysti luottohäiriöt ovat silti mahdollisia, mutta ainakin tahallisen takaisinmaksun laiminlyöminen pitäisi korkean oikeusturvan maissa vähentyä. Toisaalta köyhien kannustimet ottaa lainaa kasvavat omistusoikeuden pysyvyyden varmistumisen myötä, kun ei ole pelkoa siitä, että vähäinenkin mahdollinen omaisuus saatettaisiin riistää häneltä.

1.4. Tutkimuksen tavoite ja rakenne

Mikrorahoitustoiminnalla on mahdollisesti erittäinkin suuri rooli köyhissä yhteiskunnissa, joten sen tutkiminen on jo siksi perusteltua. Im & Sun (2015) toteavat lisäksi, että mikrorahoitustoiminnan sosiaalisten tavoitteiden saavuttamista koskien köyhien palvelemista on tutkittu suhteellisen vähän. Erityisesti sosiaalisten ja taloudellisten tavoitteiden suhteesta on melko vähän tutkimusta. Tässä tutkimuksessa keskitytään siksi juuri näiden sosiaalisten tavoitteiden saavuttamiseen.

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, miten kannattavuuden kasvu ja toisaalta oikeusturvan taso vaikuttavat mikrorahoituslaitosten tavoittavuuden syvyyteen eli siihen, kuinka köyhiä ihmisiä laitokset tavoittavat ja palvelevat. Kuten jo edellä on mainittu, kannattavuus nousee yleensä kaupallistumisen myötä. Kaupallistuminen onkin osin siksi nykyisin vallitseva kehityssuunta alalla, minkä takia on tärkeää tutkia sen vaikutuksia mikrorahoituksen alkuperäiseen tavoitteeseen palvella kaikkein köyhimpiä ihmisiä.

Alueellisesti tämä tutkimus rajoittuu mikrorahoitustoimintaan Aasiassa, josta mikrorahoitus on myös saanut alkunsa. Peltonen (2014) on tehnyt työssään kattavan analyysin eri maanosien mikrorahoitustoiminnan tehokkuudesta. Hänen mukaansa mikrorahoitustoiminta on tällä hetkellä kaikkein kehittyneintä Aasiassa. Varsinkin Indonesian ja Bangladeshin mikrorahoitusmarkkinat ovat hyvin kehittyneet, ja jotkut yksittäiset toimijat pystyvät hänen mukaansa jopa saavuttamaan yhtä aikaa sekä kustannustehokkuutta että tavoittavuuden syvyyttä. Ongelmia kuitenkin löytyy edelleen niin näistä maista kuin koko Aasian alueelta yleisestikin (Peltonen 2014: 35–37). Kehittyneisyytensä, toiminnan laajuuden sekä tehokkuuden eroavaisuuksien perusteella valitsen Aasian alueeksi omassa tutkimuksessani. Aasian kehittyneisyys viittaa siihen, että siellä jos jossain sekä kannattavuus että tavoittavuuden syvyys pitäisi olla mahdollista saavuttaa samaan aikaan, jolloin kannattavuuden muutosten ei pitäisi vaikuttaa tavoittavuuteen ainakaan negatiivisesti. Ajallisesti tutkimus rajoittuu kymmenen vuoden aikaperiodiin vuosille 2004–2014.

Tutkimus rakentuu seuraavasti. Luvussa 2 käsitellään yleisesti mikrorahoitustoiminnan kaksoistavoitetta, eli pyrkimystä saavuttaa sekä kannattavuus että tavoittavuuden syvyys yhtä aikaa. Tämä kaksoistavoite ei useinkaan toteudu, vaan mikrorahoituslaitokset ajautuvat kannattavuuden myötä pois alkuperäisestä tavoittavuudesta. Luku 3 keskittyy ensinnäkin eri omistusmuotorakenteiden välisiin eroihin laitoksen toiminnan ja sen rahoittamisen kannalta. Tämän vertailun ja siitä saatujen johtopäätösten perusteella esitetään ensimmäinen hypoteesi kannattavuuden ja tavoittavuuden välisestä riippuvuudesta. Sen jälkeen luvussa 3 esitellään vielä oikeusturvan käsite ja vielä tarkemmin se, mitä se tarkoittaa lainanantajan sekä -ottajan kannalta. Tämän perusteella johdetaan tutkimuksen toinen hypoteesi oikeusturvan vaikutuksesta kannattavuuden ja tavoittavuuden väliseen suhteeseen. Lukuun 4 sisältyy tutkimuksen empiriaosuus ja lopulta luvussa 5 esitetään tutkimuksen johtopäätökset.

2. MIKRORAHOITUSLAITOSTEN KEHITTYMINEN KAUPALLISIKSI TOIMIJOIKSI

2.1. Kaksoistavoite ja kaupallistuminen

Mikrorahoitustoiminnan alkuperäinen tavoite vähentää köyhyyttä sekä olla sosiaalisena apuna kehittyvän maailman köyhillä alueilla ja köyhimmille ihmisille on edelleen perusajatuksena monissa mikrorahoituslaitoksissa. Taloudellisesta kehitymisestä ja kannattavuudesta on kuitenkin tullut sille osin rinnakkaisia ja kilpailuvia tavoitteita (Rubach ym. 2010).

Alkuperäistä tavoitetta pelkästään köyhyyden vähentämisestä alettiin kyseenalaistaa, kun 1980- ja 1990-luvuilla alettiin perustella ajatusta, että uusien mikrorahoituslaitosten tulisi sosiaalisten tavoitteiden rinnalla pyrkiä taloudellisesti kestäviksi, eikä tyytyä toimimaan lahjoitusten ja muiden tukien varassa. Perusteluja annettiin kolmelta eri kannalta. Ensinnäkin tietyissä rajoissa ajateltiin, että köyhille yleensäkin pääsy rahoitusmarkkinoille oli tärkeämpää kuin sen hinta. Toiseksi oli sitä mieltä, että juuri tuet olivat pohjimmainen syy tehottomuuteen julkisomisteisissa pankeissa, ja että jopa kansalaisjärjestöissä jatkuva rahallinen tukeminen heikentää tehokkuutta sekä kannustimia luoda kustannustehokkaampia toimintamalleja. Kolmas peruste mikrorahoituslaitosten muuttumiselle taloudellisesti kestäviksi oli se, että lahjoitukset ja muut tuet eivät enää siinä vaiheessa riitä, kun mikrorahoitustoiminta laajenee suuremmaksi ja uusia yrityksiä tulee lisää. Lahjoittajat ovatkin useimmiten valmiita tukemaan mikrorahoitusyrityksiä niiden alkuvaiheessa, mutta kannustavat sekä voittoa tavoittelemattomia että niitä tavoittelevia vauhtiin päästyään nostamaan korkotasoa, kaupallistumaan sekä houkuttelemaan yksityisiä sijoittajia. (Cull ym. 2009.)

Kuten edellä mainittiin, lahjoituksia ollaan pääasiassa valmiita antamaan toiminnan alkuvaiheessa, mutta toisaalta se on myös välttämätöntä mikrorahoituslaitoksiin kohdistuvan sääntelyn takia. Mikrorahoitustoiminnan rahoitushan on alun perin perustunut lähinnä lahjoituksille ja korkotuetuille tai muulla tavoilla kevenetyille lainoille. Tällaisia tuettuja lainoja ovat tarjonneet pääasiassa monikansalli-

set pankit, hallitukset apupakettien muodossa sekä erilaiset rahastot. Jotkut mikrorahoituslaitokset kuitenkin lainojen myöntämisen lisäksi ottavat vastaan talletuksia. Miksi ne eivät siis käytä talletuksiaan hyväksi lainoja myöntäessään, niin kuin tavanomaiset pankit tekevät? Vastaus on, että se ei monissakaan mikrorahoituslaitoksissa ole mahdollista tiukan sääntelyn takia. Talletuksia ei saa muuttaa lainoiksi, ennen kuin tietty minimipääoman taso on saavutettu. Tällaiset minimipääoma-vaatimukset ovat melko yleisiä, eivätkä monetkaan aloittelevat mikrorahoituslaitokset pysty heti saavuttamaan vaadittuja pääomatasoja. Siitä johtuen ne eivät voi käyttää hyväkseen mahdollisia talletuksista saatavia hyötyjä, vaan ovat pakotettuja alkuvaiheessa turvautumaan lahjoituksiin toimintansa rahoittamiseksi. (Fehr & Hishigsuren 2006.)

Armendáriz de Aghion ja Morduch (2005) mainitsevat kaupallistumisen eduksi sen, että pääomaa on siten helpompi saada markkinoilta. Toisaalta he ovat kuitenkin sitä mieltä, että kaupallistuminen johtaa siihen, että tulee keskittyä vain taloudellisen tuloksen maksimointiin. Tällöin kaikkein köyhimpien tavoitavuus eli tavoitavuuden syvyys kärsii. Myös Hoquen ym. (2011) mukaan muutos kaupalliseen suuntaan on negatiivinen. Hänen mukaansa mikrorahoituksen alkuperäinen tarkoitus sosiaalisesta avusta ja tuesta häviää, kun köyhistä ja heidän pienistä lainoistaan tulee vieraan pääoman myötä nousseiden korkotasojen kohteita. Tällaiset muutokset eivät kuitenkaan ole yllättäviä, sillä lahjoitusjärjestöt sekä korkotukilainojen tarjoajat haluavat, että alkuun päästyään laitokset eivät enää olisi riippuvaisia heistä. Joidenkin mielestä tällainen muuttuminen kaupalliseksi yritykseksi on jopa ainut vaihtoehto mikrorahoituksen kehittämisessä. Hoquen ym. (2011) mukaan kuitenkin myös ei-kaupallinen lähestymistapa on omaksuttavissa kaupallisen sijaan. Heidän mukaansa kaupallistuminen johtaa myös alkuperäisen tavoitteen hylkäämiseen vähentää köyhyyttä, joten kaupallistuminen ei ole oikea kehitysuunta alalle. (Hoque ym. 2011).

2.2. Ajautuminen pois alkuperäisestä tavoitteesta (mission drift)

Morduchin (1999) mielestä mikrorahoituksen kaksoistavoitteeseen, eli lupauksiin sekä köyhyyden vähentämisestä että samanaikaisesta omavaraisuudesta, tuli

aiemmin suhtautua varauksella, sillä kokemukset vastaavista yrityksistä 1950-luvulta aina 1980-luvulle eivät ole olleet lupaavia. Hänen mukaansa monet maat pyrkivät tällä aikavälillä vähentämään köyhyyttä valtion tukemilla lainoilla, mutta takaisin maksettujen lainojen osuus romahti alle viidenkymmenen prosentin, tukien kustannukset paisuivat ja usein tuet ohjautuivat niille, joilla oli poliittista valtaa, eivätkä niille, joille tuet oli alun perin tarkoitettu. Morduch (1999) kuitenkin toteaa, että tämä kaikki muuttui Grameen pankin myötä. Vaikka pankki ei vaadi vakuuksia, lainojen takaisinmaksun tason raportoidaan olevan yli 95 prosentin luokkaa. Ohjelmat tavoittavat köyhiä ja varsinkin naisia. Ne pyrkivät kaikin keinoin välttämään voimakasta julkisen vallan väliintuloa ja kiinnittämään erityistä huomiota niihin kannustimiin, jotka johtavat tehokkaaseen suoritukseen.¹

Mikrorahoituksen hyvistä ominaisuuksista huolimatta Morduch (1999) kuitenkin osoittaa tutkimuksessaan, että yleisesti mikrorahoituksen lupaus vähentää köyhyyttä ja tuottaa samaan aikaan tulosta ei täyty. Hänen mukaansa useimmat ohjelmat toimivat joko suoraan tukien varassa, tai epäsuorasti korkotuettujen lainojen avustamina. Myös Cull ym. (2007) ovat samoilla linjoilla todetessaan, että ne mikrorahoituslaitokset, jotka ovat onnistuneet saavuttamaan kaksoistavoitteen, ovat ainakin toistaiseksi vielä poikkeuksia. Heidän mukaansa on kyllä mahdollista olla kannattava ja silti samaan aikaan palvella köyhiä, mutta kaikkein köyhimmät jäävät tällöin palveluiden ulkopuolelle. Lisäksi Abate, Borzaga & Getnet (2014) toteavat tutkimuksessaan, että kaksoistavoitteen saavuttaminen on vaikeaa, ja useimmiten taloudelliseen kestävyYTEEN pyrkiminen johtaakin köyhimpien asiakkaiden tavoittavuuden ja muiden sosiaalisten tavoitteiden saavuttamisen heikkenemiseen. Alkuperäisestä tavoitteesta ajautumisella (mission drift) tarkoitetaan juuri tätä, eli taloudelliseen kannattavuuteen pyrkivät mikrorahoituslaitokset ovat luopuneet palvelemasta kaikkein köyhimpiä asiakkaitaan (Cull ym. 2007).

¹ Toisaalta julkisomisteisten mikrorahoituslaitosten voidaan ainakin jossain määrin katsoa kehittyneen alalla. Singapurwokon (2014) pääasiassa Indonesiaan sijoittuvan tutkimuksen mukaan vertailtaessa julkisomisteisiä laitoksia, ei-pankkimaisia rahoituslaitoksia sekä yksityisiä osapuolia rahoitusinstituutioiden ulkopuolelta, kuten yliopistoja ja säätiöitä, julkisomisteisillä laitoksilla näytti olevan suurin hyvinvointivaikutus. Tavoittavuuden osalta näytti kuitenkin siltä, että ei-pankkimaiset rahoituslaitokset pärjäsivät parhaiten.

3. OMISTUSRAKENTEEN JA OIKEUSTURVAN VAIKUTUS MIKRORAHOITUSLAITOKSEN TOIMINTAAN JA TAVOITTEISIIN

Tässä luvussa käsitellään ensin erilaisia omistusrakenteita mikrorahoituslaitoksissa, ja luvun lopulla alaluvussa 3.4. oikeusturvan vaikutusta ensin yleisesti markkinoiden kannalta ja lopulta yksityiskohtaisemmin lainanottajan ja -antajan näkökulmasta.

Omistusmuodon mukaan mikrorahoituslaitokset voidaan yleisellä tasolla jakaa karkeasti kahteen ryhmään – kannattavuutta tavoitteleviin kaupallisiin toimijoihin sekä kannattavuutta tavoittelemattomiin sosiaalisiin toimijoihin. Muun muassa Cull ym. (2009) sekä Mersland & Ström (2008) luokittelevat mikrorahoituslaitokset omistusmuodon mukaan pankkeihin, osakeyhtiöihin, ei-pankkimaisiin rahoituslaitoksiin, luotto-osuuskuntiin, kansalaisjärjestöihin sekä maaseutupankkeihin. Heidän mukaansa luonnollisesti tavanomaiset pankit sekä osakeyhtiöt, mutta myös vähemmissä määrin luotto-osuuskunnat pyrkivät itsenäiseen kannattavuuteen siinä, missä kansalaisjärjestöillä ja maaseutupankeilla tällaista tavoitetta ei ole. Ei-pankkimaisia rahoituslaitoksia taas löytyy kummastakin ryhmästä – sekä kannattavuutta tavoittelevista että kannattavuutta tavoittelemattomista

Mersland (2008) kuitenkin toteaa, että myös muiden kuin ei-pankkimaisten rahoituslaitosten ja luotto-osuuskuntien tapauksissa raja kannattavuutta tavoittelevien ja niitä tavoittelemattomien välillä ei aina ole täysin selvä pelkästään omistusmuodon perusteella. On olemassa myös kansalaisjärjestöjä, joita ajaa sama tavoite kuin useimpia kaupallisia yrityksiä, eli tuottaa voittoa ja sitä kautta saavuttaa sekä operationaalinen että rahoituksellinen itsenäisyys. Vastaavasti kaikki osakeyhtiöt eivät välttämättä pyri tuottamaan voittoja osakkeenomistajille, vaan osaa niistä saattaa ajaa alkuperäiset sosiaaliset tavoitteet.

Omistusmuoto ei siis aina ole ainut määrittäjä sen suhteen, onko mikrorahoituslaitos sosiaalinen toimija vai voittoihin ja kannattavuuteen pyrkivä. Cull ym. (2009) esittävät, että taloudellisesta näkökulmasta suurin ero kannattavuutta tavoittelevien ja niitä tavoittelemattomien välillä on kyky jakaa voittoja. Kannattavuutta ta-

voittelemattomien tulee heidän mukaansa jakaa kaikki tuottonsa uudelleen kiertoon tuottamaan yhä lisää hyvinvointia ja vähentämään köyhyyttä, kun taas kannattavuuteen pyrkivät voivat tehdä niillä mitä haluavat, esimerkiksi jakaa osinkoina osakkeenomistajille. Cull ym. (2009) huomauttavat, että näiden eri tavoitteisiin pyrkivien laitosten väleillä on suuria eroja myös tavoittavuuden ja skaalan osalta. Nämä erot esitellään seuraavaksi eri omistusmuotojen erittelyssä.

3.1. Voittoa tavoittelemattomat mikrorahoituslaitokset

Voittoa tavoittelemattomat mikrorahoituslaitokset ovat perinteisiä sosiaalisia toimijoita, jollaisiksi Muhammad Yunus tällaiset mikrorahoitusinstituutiot alun perin halusi luoda. Yhteisesti sitova tavoite niille on Yunuksen mukaan lainata rahaa köyhille edullisilla koroilla köyhyyttä vähentäen. Yunus painottaa, että mikrolainausta ei tulisi käyttää epätavallisten voittojen saavuttamiseksi (Hoque ym. 2011). Cull ym. (2009) jaottelun mukaan tällaisia voittoa tavoittelemattomia organisaatiomuotoja ovat kansalaisjärjestöt, maaseutupankit ja osa ei-pankkimaisista rahoituslaitoksista sekä luotto-osuuskunnista. Kuten jo aiemminkin kuitenkin todettiin, rajanveto ei ole aina täysin selvä. Suurin osa kansalaisjärjestöistä ja maaseutupankeista kuitenkin ovat kannattavuutta tavoittelemattomia, joten ne usein yleisestään kuuluvaksi tähän ryhmään (mm. Cull ym. 2009).

Sen lisäksi, että mikrorahoituslaitoksilta yleensäkin vaaditaan minimipääomaa ennen kuin talletuksia saa kääntää lainoiksi, voittoa tavoittelemattomat mikrorahoituslaitokset eivät useinkaan saa ottaa vastaan välillisiä talletuksia. Tätä perustellaan pääosin sillä, että voittoa tavoittelemattomilla järjestöillä ei ole sellaisia omistajia, joilla olisi kannustimia monitoroida toimintaa, ja siten nämä järjestöt ovat heikompia ja riskisempiä. Johtuen talletusten ottamisen kiellosta nämä pankit eivät pysty rahoittamaan lainaportfoliotaan paikallisesti ja joutuvat siksi turvautumaan lahjoituksiin sekä keskipitkän ajanjakson kansainvälisiin luottoihin. (Mersland 2011.)

3.1.1. Kansalaisjärjestöt

Quayes'n (2012) mukaan suurin osa mikrorahoituslaitoksista luottaa tukiin ja lahjoituksiin toimintansa rahoituksen osalta. Kansalaisjärjestöt ovat yksi esimerkki tällaisista laitoksista. Cull ym. (2009) toteavat, että nämä toimijat ovat melko pieniä, sillä vaikka 45 prosenttia kaikista mikrorahoituslaitoksista on kansalaisjärjestöjä, ne omistavat vain 21 prosenttia alan kokonaisvarallisuudesta. Tästä huolimatta ne kuitenkin palvelevat noin 50 prosenttia asiakkaista. Kansalaisjärjestöjen omistamia laitoksia ajaa useimmiten mikrorahoituksen alkuperäinen tavoite tavoittaa kaikkein köyhimpiä henkilöitä ja siten vähentää köyhyyttä mahdollisimman paljon. Lahjoittajat ovatkin perustelleet varsinkin kansalaisjärjestömuotoisten mikrorahoituslaitosten tukemista niiden edellä mainittujen tavoitteiden perusteella, sillä näin ne luovat yhteiskuntaan lisää hyvinvointia (Quayes 2012).

Kansalaisjärjestöt, kuten Grameen pankki, käyttävät useimmiten lainaamisen muotona ryhmälainaamista. Cull ym. (2009) mukaan ryhmälainaamista käyttää pääasiallisena metodinaan kolme neljästä kansalaisjärjestöstä. Ryhmälainaamisen etuna on, että monitorointivastuu siirtyy suurelta osin pankilta itse lainaajille, sillä lainaajat ovat solidaarisessa vastuussa toistensa lainoista, mikä tarkoittaa sitä, että lainaaja voi vaatia erääntynyttä erää keneltä tahansa velalliselta. Luottotappion riskiä ei tietenkään voida poistaa kokonaan, mutta tällä tavoin sitä pystytään ainakin vähentämään.

Viime aikoina mikrorahoituksen saralla on alettu painottaa taloudellisen itsenäisyyden saavuttamista. Tämä on luonut alalle levottomuutta siitä, että se saattaa vaikuttaa päinvastaisesti alkuperäiseen sosiaaliseen tavoitteeseen ulottaa rahoituspalvelut kaikkein köyhimmille asti (Quayes 2012). Armendáriz de Aghion ja Morduch (2005: 279–280) mainitsevat kuitenkin ASAn (Association for Social Advancement) esimerkkinä kansalaisjärjestömuotoisesta mikrorahoituslaitoksesta, joka tavoittelee rahoituksellista itsenäisyyttä, mutta jolla ei kuitenkaan ole aikeita kaupallistua. ASA pyrkii rahoitukselliseen itsenäisyyteen, koska sen etuna on useampien asiakkaiden palvelu ilman riippuvuutta jatkuvista lahjoituksista. Eduksi mainitaan myös se, että ulkopuolinen poliittinen vaikuttaminen vähenee itsenäisyyden myötä. Poliittisen vaikuttamisen ongelmaa voidaan ainakin osittain vähentää myös

hajaannuttamalla päätöksenteko jokaiselle itsenäiselle konttorille. Toisaalta keskitäminen kuitenkin kasvattaa sisäisen tukemisen ulottuvuutta eri lainaajaryhmien ja alueiden välillä, ja tämä sisäinen tukeminen taas saattaa auttaa saavuttamaan institutionaalisen itsenäisyyden. (Armendáriz de Aghion & Morduch 2005.)

3.1.2. Maaseutupankit

Maaseutupankit ovat hyvin samankaltaisia toimijoita kuin kansalaisjärjestöt. Ne pyrkivät tavoittamaan varsinkin sellaisia henkilöitä, joiden tavoittaminen on kaikkein kalleinta (Cull ym. 2009). Ne käyttävät kansalaisjärjestöjen tapaan ryhmälainaamista pääasiallisena lainatuotteenaan, mutta maaseutupankkien malli kuitenkin eroaa hieman kansalaisjärjestöjen vastaavasta. Maaseutupankin mallissa ryhmät ovat paljon isompia, esimerkiksi 30 hengen kokoisia, kun taas esimerkiksi Grameen Pankin mallissa lainaajia on ryhmässä vain viisi. Maaseutupankkien mallissa pankki kerää listaan lainaa haluavien nimiä, ja laina myönnetään listan täytyessä. Tästä seuraa kuitenkin se ongelma, että ryhmän jäsenet eivät välttämättä tunne toisiaan. Pienempien ryhmien lainaamismuodossa ideana oli, että jäsenet monitoroivat toisiaan jo ryhmää valitessaan, mutta tässä maaseutupankin mallissa se on lähes mahdotonta. Lainan myöntämisen lisäksi myös lainan ottaminen on tässä mallissa siten riskisempää lainaajien välillä olevan informaation epäsymmetrian takia. (Armendáriz de Aghion & Morduch 2005:93.)

3.2. Voittoa tavoittelevat mikrorahoituslaitokset ja kaupallistuminen

Siinä, missä monet mikrorahoituslaitokset ovat kansalaisjärjestöjä ja voittoa tavoittelemattomia, useat laitokset ovat enemmänkin pankkeja muistuttavia. Niitä säädelään kuin pankkeja ja ne voivat siten ottaa vastaan myös talletuksia sekä myös kääntää talletuksia lainoiksi (Hartarska, 2005; Fehr & Hishigsuren 2006). Alun perin mikrorahoituslaitokset olivat voittoa tavoittelemattomia sosiaalisia toimijoita, mutta ajan myötä ne huomasivat, että lainoja maksetaan takaisin, vaikka korkotasoa olisi vähän korkeampikin. Korkotasoa nostaneet laitokset pääsivät ensin operationaalisen itsenäisyyden tasolle, mikä tarkoitti sitä, että operationaaliset ja hallinnolliset kustannukset pystyttiin kattamaan oman toiminnan tuloilla. Lopulta

myös täydellinen taloudellinen itsenäisyys lahjoittajista tuli mahdolliseksi (Schicks 2007).

3.2.1. Osakeyhtiöt

Kansalaisjärjestöjen muuttamista osakeyhtiöiksi perustellaan sillä, että pankkiviranomaiset pystyvät sääntelemään osakeyhtiöitä paremmin, osakeyhtiöt pystyvät ottamaan vastaan talletuksia, tarjoamaan suuremman valikoiman parempilaatuisia palveluita, olemaan itsenäisiä lahjoittajista, houkuttelemaan yksityistä pääomarahoitusta ja hyötymään paremmasta hallintotavasta, sillä ne ovat yksityisessä omistuksessa (Mersland 2008). Ensimmäinen kaupalliseksi muuttunut mikrorahoituslaitos oli bolivialainen Banco Sol vuonna 1992. Tämän jälkeen tätä muuntumista on alkanut tapahtua yhä enenevässä määrin (Abrar & Javaid 2014).

3.2.2. Työntekijät osakkaina

Armendáriz de Aghion ja Morduch (2005: 280) ottavat esimerkiksi PRODEM FFP:n (Fondos Financieros Privados) omistusmallista, jossa työntekijöitä pyritään sitouttamaan pidemmäksi aikaa antamalla heille omistusosuutta osana työsuhde-etuja. Tästä kuitenkin nousee mahdollisesti ongelma työntekijöiden ja johdon eri tavoitteiden välillä. Työntekijät saattavat olla kiinnostuneita tavoittelemaan taloudellisia hyötyjä ja siten tuottoja osuuksilleen, kun taas johto edelleen pyrkii sosiaalisiin tavoitteisiin. Nämä ongelmat ovat osittain samoja, joita seuraa kaupallistumisesta. Tällöin osakkeenomistajat haluavat voittoja, mutta yhtiön perustajat saattavat edelleen haluta toimia sosiaalisena apuna. Jos työntekijöillä on kuitenkin samat kannustimet kuin johdolla, heistä tulee sosiaalisten investoijien kaltaisia toimijoita. Hartarska (2005) toteaa aiemman kirjallisuuden pohjalta, että paras palkitsemisjärjestelmä on sellainen, jossa on sekä suoritukseen perustuvia että kiinteitä osia, koska tällöin johdon ja osakkeenomistajien tavoitteet saadaan parhaiten vastaamaan toisiaan.

Monissa kansalaisjärjestömuotoisissa mikrorahoituslaitoksissa useimmat bonusjärjestelmät ovat kuitenkin kiellettyjä. Näissä laitoksissa vallitsee epäsymmetrinen informaatio asiakkaiden ja johtajien välillä, sillä johtajat tietävät tuotteista enem-

män kuin asiakkaat. Jos johtajia palkittaisiin suorituksen mukaan, he saattaisivat valehdella asiakkaalle tuotteesta, mutta kiinteän bonuksen tapauksessa heillä ei ole syytä valehdella, joten he puhuvat totta. Asiakkaat ja lahjoittajat voivat siten yhä paremmin luottaa laitokseen, mikä tekee siitä paremmin rahoitetun ja paremmin suoriutuvan. (Hartaska 2005.) Tätä epäsymmetrisen informaation ja siitä johtuvat luottamuspuolan ongelmaa poistaa kuitenkin maan oikeusturvan korkea taso, jota tarkastellaan tarkemmin jäljempänä tässä luvussa.

3.2.3. Luotto-osuuskunnat

Osuuskunnan muodostaminen vie tätä työntekijöiden omistajuuden ajatusta vielä pidemmälle. Sen päähyöty on, että osakkaiden preferenssit otetaan huomioon, mutta vastuussa olevat jäsenet voivat rajoittaa osuuskuntaan liittymistä maksimoidakseen keskitulonsa. Mikrorahoituslaitosten tapauksessa siis vanhat lainaajat voisivat rajoittaa uusien lainaajien pääsemistä mukaan. Tästä seuraisi kuitenkin tavoittavuuden vähenemistä ja konservatismiin vahvistumista. (Armendáriz de Aghion & Morduch 2005: 280.)

Yleisesti luotto-osuuskuntien omistajia ovat kuitenkin sen jäsenet itse, ja niiden profiili voi olla joko voittoa tavoittelematon tai voittoa tavoitteleva. Rahoitusta saatetaan jäsenten talletusten lisäksi saada joskus myös kansalaisjärjestöiltä. Ongelmaksi kuitenkin muodostuu se, että osuuskunnat ovat usein pieniä, mikä johtaa johdon riittämättömään monitorointiin ja siten petoksen tai korruption riskeihin (Bayulgen 2008).

3.2.4. Tavanomaiset pankit mikrorahoitussektorilla

Daherin ja Le Saout'n (2013) mukaan mikrorahoitustoiminnasta saatavat tulot ovat herättäneet kiinnostusta myös tavanomaisissa pankeissa, ja siten houkutelleet niitä mukaan toimintaan. Pankit voivat olla mukana ensinnäkin suorasti lainaamalla itse rahaa köyhille, mikä tehostaa mikrorahoitusmarkkinoiden toimintaa. Näin tapahtuu, sillä uusien kilpailijoiden tuleminen markkinoille pakottaa muita toimijoita laskemaan korkojaan ja muuttamaan toimintaansa kustannustehokkaammak-

si.² Toinen vaihtoehto mukanaololle on epäsuora lainaaminen mikrorahoituslaitoksille. Tämä vaihtoehto tuo pankille mielenkiintoisen lisän portfolioonsa ja on myös osoitus sosiaalisen vastuun kantamisesta. (Daher & Le Saout 2013.)

Yksi suurimmista eroista pankkien toimintatavoissa verrattuna voittoa tavoittelemattomien mikrorahoituslaitosten vastaaviin on se, että kaksi kolmesta pankista antaa lainaa yksilöille. Voittoa tavoittelemattomathan painottavat enemmänkin ryhmälainaamista. Tästä seuraa korkojen korkeampi taso verrattuna sosiaalsiin toimijoihin, sillä yksilöille lainaamisessa on suuremmat luottotappioriskit. Toinen ero sosiaalsiin toimijoihin on se, että myös pankit osakeyhtiöiden tapaan pyrkivät enemmänkin taloudellisiin tavoitteisiin kuin tavoittamaan kaikkein köyhimpiä. Pankeissa myös keskimääräisen lainan koko on suurempi kuin esimerkiksi kansalaisjärjestöjen omistamissa laitoksissa (Cull ym. 2009). Lisäksi pankit saavat muuttaa talletuksiaan luotoiksi toisin kuin minimipääomavaatimuksilla rajoitetut aloittelevat mikrorahoituslaitokset (Fehr & Hishigsuren 2006).

3.2.5. Ei-pankkimaiset rahoituslaitokset

Ei-pankkimaisten rahoituslaitosten voidaan sanoa olevan kansalaisjärjestöjen sekä tavanomaisten pankkien välimuotoja. Nämä laitokset syntyvät usein niin, että kansalaisjärjestömuotoiset mikrorahoituslaitokset muuttuvat tukien varassa toimivista rahoituksellisesti itsenäisiksi tai jopa voittoa tavoitteleviksi. Muutosta tapahtuu esimerkiksi siksi, että organisaatiota halutaan kasvattaa, saada toiminnasta taloudellista tuottoa sekä käyttää hyväksi omia talletuksia luoton antamisessa. Pelkkien tukien varassa kasvaminen ei onnistu, vaan siihen tarvitaan pääomaa markkinoilta alhaisilla koroilla. Tähän tarkoitukseen ei-pankkimaisen rahoituslaitoksen luonne on sopivin siinä tapauksessa, että laitos ei kuitenkaan halua muuttua osakeyhtiöksi. (Sarma 2011.)

² Radhakrishnan (2015) löytää kuitenkin tutkimuksessaan näyttöä sille, että edes tällainen kilpailutilanne ei aina paranna köyhien tavoittavuutta, vaan korkotasot pysyvät korkeammalla kuin voittoa tavoittelemattomilla toimijoilla.

3.3. Kaupallistumisen vaikutus sosiaalisiin tavoitteisiin

Mikrorahoituslaitoksilla voidaan siis sanoa olevan sekä sosiaalisia että taloudellisia tavoitteita. Edellä eriteltyjen omistusmuotojen yhteydessä kävi kuitenkin ilmi, että laitokset saattavat antaa näille tavoitteille eri painoarvot riippuen pääasiassa omistusmuodon määrittelemästä suhtautumisesta kannattavuuden tavoitteluun. Voittoa tavoittelemattomat keskittyvät pääasiassa sosiaalisiin tavoitteisiin, kun taas kannattavuuteen pyrkivät toimijat luonnollisesti painottavat taloudellisia tavoitteitaan.

Viime aikoina kuitenkin taloudellisen kestävyuden saavuttamisesta on tullut alalla yhteinen pyrkimys omistusmuodosta riippumatta. Tähän on syynä ensinnäkin se, että lahjoittajat ja osakkeenomistajat ovat kiinnostuneita siitä, millaisiin toimiin heidän antamansa rahat sijoitetaan, ja ovatko nämä toimet kannattavia. Toinen syy taloudellisiin päämääriin on se, että taloudellinen tehokkuus on myös vaatimus tulevaisuuden itsenäisille mikrorahoituslaitoksille, sillä lahjoittajien rahoista ei enää riitä kaikille, kun mikrorahoitusmarkkinat kasvavat jatkuvasti. Siten taloudellisesta tehokkuudesta ja omavaraisuudesta on tullut tavoite myös voittoa tavoittelemattomille mikrorahoituslaitoksille (Quayes 2012). Vaikka mikrorahoitustoiminta perustui alun perin sosiaalisiin toimijoihin, Cull ym. (2009) mukaan pankit ja rahoitusinstituutiot, joilla on siis voittoa tavoitteleva luonne, palvelevat 42 % mikrorahoituksen asiakkaista, joten nykyisin voiton tavoittelu ei ole alalla poikkeus.

Caudill, Gropper & Hartarska (2009) ja Sekabira (2013) taas perustelevat kaupallista kehityssuuntaa sillä, että tukiin vahvasti toimintansa perustavissa mikrorahoituslaitoksissa, kuten kansalaisjärjestömuotoisissa laitoksissa ja maaseutupankeissa, ei tapahdu taloudellista kehitystä. Näiden lahjoitusten ja tukien varassa toimivien laitosten ei ole pakko kehittää toimintaansa tuottavammaksi, koska tietävät saavansa tukea toiminnalleen joka tapauksessa. Ongelma on siis siinä, että kannattavuutta ja rahoituksellista itsenäisyyttä tavoittelematonkin mikrorahoituslaitos saattaisi pystyä toimimaan kustannustehokkaammin, mutta lahjoitukset poistavat kannustimen toimintojen tehostamiseen ja kehittämiseen. Monroy & Huerga (2013) perustelevat taloudellista itsenäisyyttä lisäksi siten, että jotkin niistä mikrorahoituslaitoksista, jotka eivät toimi tukien varassa, näyttävät pärjäävän paremmin ta-

louskriiseissä kuin ne, jotka toimivat tukien varassa. Tämä perustuu luonnollisesti siihen, että taloudellisesti vaikeina aikoina lahjoitusten määrä vähenee, kun toisaalta avun tarvitsijoita on enemmän ja toisaalta lahjoittajilla käytössään vähemmän rahaa.

Yhteenvetona kaupallistumista siis perustellaan välttämättömänä kehityssuuntana lahjoitusten rajallisen määrän takia, lahjoituksista seuraavalla tehokkuuden heikkenemisellä sekä pärjäämisellä talouskriiseissä (Caudill ym. 2009; Sekabira 2013; Monroy & Huerga 2013). Kaupallistuminen on kuitenkin kohdannut myös vastustusta, koska sen pelätään heikentävän sosiaalisten tavoitteiden toteutuneisuutta. Tavanomaisen yritystoiminnan tavoite määritellään usein voiton tuottamiseksi omistajille. Pyritään siis luomaan sellainen yritystoiminta, jossa kustannukset minimoituvat ja tulot maksimoituvat. Mikrorahoitustoiminnassa operationaaliset kustannukset nousevat usein suhteellisen suuriksi, koska lainojen koot ovat tavanomaiseen pankkitoimintaan verrattuina melko pieniä. Tällöin kannattavuutta tavoitteleva laitos loogisesti kasvattaa lainojen kokoja, jotta operationaalisten kustannusten suhteellinen suuruus pienenee. Hoque ym. (2011) mukaan myös korkotasojen nousu on kaupallisille toimijoille ilmeinen kehityssuunta. Tämä johtuu siitä, että pankin taseessa vastuut kasvavat, ja pääoman kustannukset katetaan pääasiassa oman antolainauksen koroilla. Tästä seuraa, että vaikka tavoittavuuden absoluuttinen taso kasvaisikin, suhteellinen tavoittavuus eli tavoittavuuden syvyys sen sijaan pienenee. Tavoittavuuden syvyyden kuvatessa lainaajien köyhyyden tasoa (Quayes 2012; Abrar & Javaid 2014) voidaan siis sanoa, että kaupallistuminen vähentää kaikista köyhimpien ihmisten tavoittavuutta sekä lainojen koon että korkotason nousun seurauksena.

Myös Abrar & Javaid (2014) sekä Shicks (2007) löysivät tutkimuksessaan tukea sille, että rahoituksellisten tavoitteiden tullessa mielekkäämmiksi ja niiden toteutessa mikrorahoituslaitosten toiminta ajautuu pois alkuperäisestä tehtävästään auttaa kaikkein köyhimpiä, eli tavoittavuuden syvyys vähenee. Täten siis omistusmuodot, joilla on voittoa tavoittelematon profiili, ovat tavoittavuuden osalta tehokkaampia kuin ne, jotka pyrkivät taloudellisiin päämääriin. Radhakrishnan (2015) taas esittää, että kaupallistumisen pitäisi johtaa kilpailuasetelmaan mikrorahoituslaitosten väleillä, mikä johtaisi asiakkaiden parempaan palvelemiseen. Kuitenkin

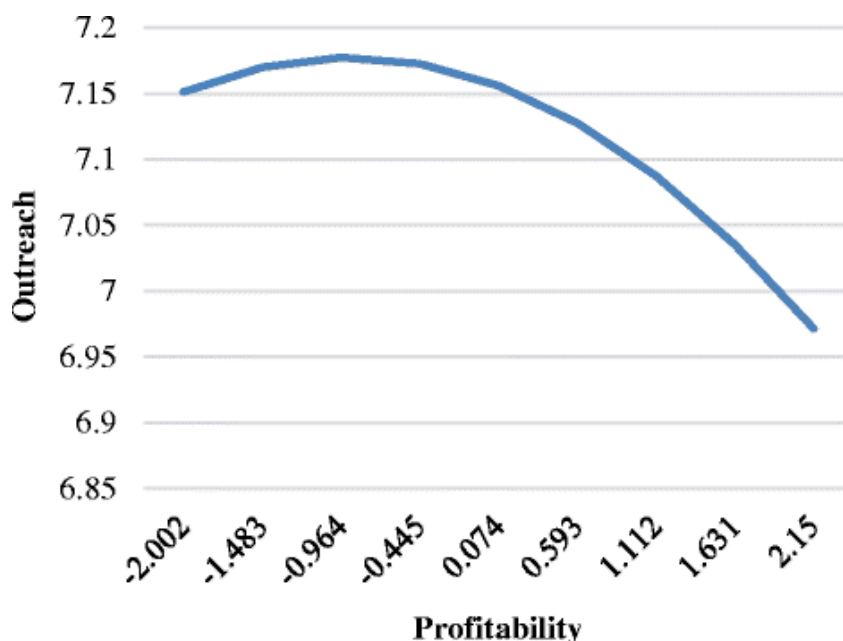
myös hän päätyy lopulta siihen, että kaupallistumisen ja tavoittavuuden välillä on negatiivisesti korreloiva suhde, sillä hänen tutkimuksensa mukaan edes tällainen kilpailuasetelma ei anna kannustimia kaupallisille toimijoille ulottaa palveluitansa kaikkein köyhimmille ja siten kalleimmille asiakkaille.

Edellä esiteltyjen tutkimusten mukaan voidaan siis sanoa, että mikrorahoituslaitosten kannattavuuden ja tavoittavuuden syvyyden välillä on negatiivisesti korreloiva suhde: suurempi kannattavuus johtaa tavoittavuuden syvyyden heikkenemiseen. Im & Sun (2015) kuitenkin esittävät, että suhde ei olisi täysin negatiivisesti korreloiva, vaan että suhde on heterogeeninen johtuen siitä, että mikrorahoituslaitoksissa painotetaan eri tavoitteita. Esimerkkinä he mainitsevat Grameen pankin ja toteavat, että vaikka se pyrkii kohtuulliseen kannattavuuden tasoon, se pystyy silti tarjoamaan lainoja enintään 20 prosentin korolla, joka on todella alhainen mikrorahoitusmarkkinoilla. Toisaalta Grameen pankki tavoittaa myös kaikkein köyhimpiä lähes nollakorolla. Tällä perusteella Im & Sun (2015) esittävät, että kohtuullinen kannattavuuden taso auttaa mikrorahoituslaitoksia saavuttamaan sosiaalisia tavoitteitaan, eikä siten johda heti tavoittavuuden syvyyden heikkenemiseen.

Toisaalta Im & Sun (2015) toteavat, että kaikkia mikrorahoituslaitoksia eivät aja sosiaaliset tavoitteet, vaan pyrkimys on enemmän kannattavuuden parantamisessa kuin kaikkein köyhimpien palvelemisessa. Tällaiset laitokset pyrkivät täyttämään osakkeenomistajien odotukset ja palvelemaan siten tuottavampia asiakkaita köyhien ja siten tuottamattomampien asiakkaiden sijaan. Tässä tapauksessa siis pyrkimys kannattavuuden parantamiseen ja myös sen saavuttaminen johtavat tavoittavuuden syvyyden heikkenemiseen.

Edellä mainittujen argumenttien perusteella voidaan johtaa tutkimuksen ensimmäinen hypoteesi:

H₁: Mikrorahoituslaitosten kannattavuuden ja tavoittavuuden välillä on käänteinen U-muotoinen suhde, eli ensin kannattavuuden kasvaminen parantaa tavoittavuutta, mutta tietyn raja-arvon jälkeen kannattavuuden kasvaminen johtaa tavoittavuuden heikkenemiseen.



Kuvio 1. Kannattavuuden vaikutus tavoittavuuteen. (Im & Sun 2015.)

3.4. Maan oikeusturvan vaikutus kannattavuuden ja tavoittavuuden väliseen suhteeseen

Mikrorahoituslaitosten kannattavuuteen ja tavoittavuuteen vaikuttavat myös maakohtaiset tekijät, esimerkiksi rahoitusmarkkinoiden yleinen kehittyneisyys, sääntelyt ja ulkoinen ympäristö, kuten kilpailu, tieto, instituutiot ja makroympäristö (Annim 2012). Barry & Tacneng (2014) sekä myös Im & Sun (2015) lisäävät edellä mainittuun listaan kannattavuuden ja tavoittavuuden välisen suhteen selittäjäksi maan oikeusturvan tason (rule of law).

World Justice Project määrittelee oikeusturvan neljän yleisen standardin kautta. Ensinnäkin hallituksen ja sen virkamiesten kuten myös muiden yksilöiden tulee olla oikeudellisessa vastuussa. Toiseksi lakien tulla olla selkeitä, julkaistuja ja oikeudenmukaisia, niitä tulee käyttää tasapuolisesti ja niiden tulee suojella perusoikeuksia mukaan lukien yksilön ja omaisuuden turvan. Kolmanneksi lakien säätelyn, toimeenpanemisen ja käyttämisen tulee olla läpinäkyvää, reilua ja tehokasta. Ja lopulta neljänneksi oikeuden tulee olla toteutettu oikea-aikaisesti sellaisten

edustajien toimesta, jotka ovat päteviä, eettisiä ja itsenäisiä, joita on riittävä määrä, joilla on riittävät resurssit ja jotka heijastavat niiden yhteisöjen koostumusta, joita palvelevat.

Yksinkertaisimmillaan oikeusturva tarkoittaa siis sitä, että yksilöt noudattavat lakeja ja elävät ja toimivat niiden sallimissa rajoissa. Kun lakien pysyvyyteen ja niiden noudattamiseen voidaan luottaa, ihmiset pystyvät tekemään pidemmälle tähtääviä tulevaisuudensuunnitelmia ja asettamaan tavoitteita. Myös näiden suunnitelmien ja tavoitteiden saavuttaminen tulee helpommaksi oikeusturvan hyvän tason myötä. (Raz, 2009.)

YK:n entinen pääsihteeri Kofi Annan on todennut, että ilman sääntöjä, joilla hallitaan sopimuksia ja omistusoikeuksia, ilman oikeusturvaan perustuvaa varmuutta ja ilman luottamusta ja läpinäkyvyyttä markkinat eivät voi toimia hyvin. Hyvin pian tämän jälkeen YK:n varapääsihteeri Louis Frechette huomautti, että kaikista menestyneimpiä talouksia ovat ne, joita vahvistaa oikeusturva ja joissa oikeusturva vastaa ihmisten tahtoa (Reed, 2001). Edellä mainitut lausunnot ovat helposti ja intuitiivisesti ymmärrettävissä. Jos ei olisi selvää, mikä resurssi on laillisesti kenenkin omaisuutta, eivät vaihdantaan perustuvat markkinat tietenkään voisi toimia. Toiseksi, jos ihmiset eivät olisi sitoutuneita noudattamaan oikeusturvan asettamia rajoja, oikeusturvasta näennäisenä ominaisuutena ei tietenkään olisi hyötyä markkinoilla.

Se, että omistusoikeuteen voi yleensäkin luottaa, johtaa myös siihen, että yksilöt ovat valmiita ottamaan riskejä parantaakseen resurssejaan. Omistusoikeus takaa tällöin sen, että omistaja saa itse hyödyn parantuneesta resurssista, eikä hänen tarvitse pelätä, että joku riistäisi sen. Täten omistusoikeuden turva kannustaa omistajia esimerkiksi viljelemään maata tai rakentamaan sille. Yrittäjiä se taas kannustaa perustamaan uusia yrityksiä. (Raz, 2001.)

Tämä tarkoittaa siis myös sitä, että kehitysmaissakin köyhien pitäisi olla sitä halukkaampia ottamaan mikrolainaa ja kehittämään resurssejaan, mitä korkeampi oikeusturvan taso maassa on. Kun voidaan luottaa sopimusten sitovuuteen ja siihen, että omistusoikeus säilyy alkuperäisellä omistajalla parantumisen jälkeenkin,

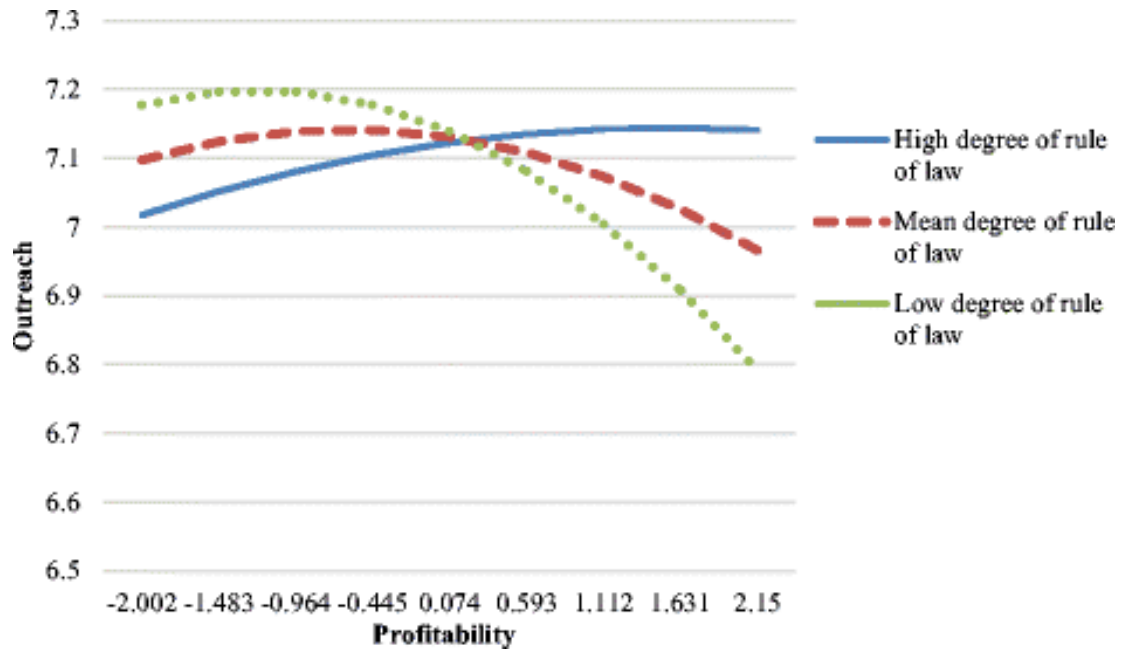
uskalletaan ensinnäkin ottaa lainaa ja toiseksi perustaa yritys tai investoida enemmän maanviljelyyn.

Toisaalta myös mikrorahoituslaitosten pitäisi olla sitä halukkaampia antamaan lainaa yhä köyhemmille ihmisille, mitä paremmin ne voivat luottaa luottosopimuksen sitovuuteen ja sitä kautta lainan takaisinmaksuun (Im & Sun 2015). Kuten jo aiemminkin on mainittu, lainan takaisinmaksutason parantamiseksi mikrorahoituslaitokset ovat kehittäneet tuotteita kuten ryhmälainaaminen, jonka kautta monitorointi siirtyy pois laitoksilta itseltään. Myös tällaiset laitoksen sisäiset ja laitosten ja asiakkaiden väliset toimet tietysti lisäävät sopimuksen sitovuutta. Oikeusturvan tasoa voidaan kuitenkin ajatella vielä suurempana kokonaisuutena näidenkin toimien yläpuolella, joka yleensäkin mahdollistaa tällaisten innovaatioiden ja sopimusmuotojen tekemisen. Oikeusturva siten takaa esimerkiksi sen, että luoton mahdolliseksi vakuudeksi asetettu maa-ala varmasti siirtyy mikrorahoituslaitokselle mahdollisessa luottotappiutilanteessa.

Im & Sun (2015) esittävät kuvion 2 mukaisesti, että oikeusturvan korkea taso johtaisi siihen, että yhä enemmän voittoa tekevät mikrorahoituslaitokset tarjoaisivat silti lainaa myös yhä köyhemmille asiakkaille, jolloin korkean tuoton negatiiviset vaikutukset tavoittavuuteen vähenisivät. Toisaalta kuvasta on havaittavissa, että matala oikeusturvan taso heikentää tavoittavuutta huomattavasti, eli tällaisissa maissa kaikista köyhimmille ei anneta enää lainaa kun on saavutettu pienikin kannattavuuden kasvu.

Tässä alaluvussa on esitelty oikeusturvaa yleisesti ja sen vaikutusta markkinoiden, yksittäisten ihmisten ja lopulta mikrorahoituslaitosten ja niiden asiakkaiden käyttäytymiseen. Edellä esitettyjen argumenttien ja Im & Sun (2015) perusteella johdetaan tutkimuksen toinen hypoteesi:

H₂: Maan oikeusturvan korkea taso vähentää kannattavuuden kasvun aiheuttamia negatiivisia vaikutuksia tavoittavuuteen, ja matala taso taas vahvistaa niitä.



Kuvio 2. Maan oikeusturvan tason vaikutus kannattavuuden ja tavoittavuuden väliseen suhteeseen. (Im & Sun 2015.)

4. EMPIRIA

4.1. Aineisto

Aineisto empiiristä analyysiä varten on kerätty Microfinance Information Exchange sivustolta (MIX), joka on yleisesti käytetty aineistolähde mikrorahoitusta koske-
vissa tutkimuksissa. MIX ilmoittaa päätavoitteekseen lisätä läpinäkyvyyttä mikro-
rahoitusallalla keräämällä aineistoja ja luomalla analyysijä. Ongelmana MIX:n suh-
teen on pidetty sitä, että mikrorahoituslaitokset raportoivat tietonsa itse, jolloin
niihin liittyy tietty riski luotettavuudesta. MIX kuitenkin antaa laitoksille timantti-
luokituksen sen mukaan, kuinka paljon ja läpinäkyvästi kukin tietojansa jakaa. Ti-
mantteja voi saada yhdestä viiteen viiden timantin ollessa paras luokitus. Timantit
kuvaavat viimeisimmän vuoden tietojen laatua. Tässä tutkimuksessa aineisto on
rajattu siten, että ainoastaan ne laitokset on otettu mukaan, joiden timantti-luokitus
on kolme tai enemmän. Taso kaksi olisi riittämätön, sillä tutkimuksessa käytetään
myös taloudellisia muuttujia, kuten oman pääoman tuottoaste.

Taulukko 1. Mikrorahoituslaitosten timanttiluokitus. (MIX Market)

Level	Annual Diamond
1	Profile is visible.
2	Level 1 and some data on products and clients for the year
3	Levels 1 and 2 and some financial data for the year
4	Levels 1 - 3 and audited financial statements are published for the year
5	Levels 1 - 4 and rating or due diligence report is published for the year

MIX Marketista saadut tiedot koskevat ainoastaan mikrorahoitustoimintaa itsessään. Oikeusturva-aineisto on siksi kerätty muualta. World Bankin WGI-projekti (Worldwide Governance Indicators) raportoi hallintoon liittyviä tietoja yli 200 maasta vuosilta 1996–2014. Yhtenä osa-alueena projektissa eritellään oikeusturvan taso (rule of law), jota käytetään tässä tutkimuksessa niin sanottuna vaikutusta muovaavana muuttujana (moderator variable).

4.2. Muuttujat

Tutkimuksessa pyritään siis selvittämään sitä, miten mikrorahoituslaitosten kaupallistuminen vaikuttaa köyhien tavoitavuuteen. Quayes'n (2012) mukaan köyhien tavoitavuudella viitataan yleisesti joko tavoitavuuden syvyyteen (depth) tai sen laajuuteen (breadth). Tavoitavuuden laajuutta mitataan ihmismäärällä, jolle mikrolainaa on annettu. Tavoitavuuden syvyydellä taas mitataan lainaajien köyhyyttä, eli mitä köyhempiä asiakkaat ovat, sitä suurempi on tavoitavuuden syvyys. Voidaankin ajatella, että tavoitavuuden laajuus kuvaa mikrorahoituksen määrää ja syvyys sen laatua. Tässä tutkimuksessa selitettävänä tekijänä on siis tavoitavuuden syvyys, sillä mielenkiinnon kohteena on juuri se, miten kaupallistuminen vaikuttaa kaikkein köyhimpien tavoitavuuteen.

Schreinerin (2002) mukaan tavoitavuuden syvyyttä voidaan mitata monella tavalla, esimerkiksi lainaajan tulojen tai varallisuuden, koulutustaustan taikka etnisyyden perusteella. Quayesin (2012) mukaan syvyyttä on kuitenkin vaikea mitata, sillä mikrorahoituslaitokset eivät kerää tietoja asiakkaidensa varallisuudesta, eivätkä tutkijatkaan siten saa näitä tietoja. Mittarina on siksi käytetty yleisesti lainan suuruutta, sillä yleensä lainan suuruus korreloi positiivisesti varallisuuden kanssa. Toisin sanoen mitä köyhempi lainaaja, sitä pienempi lainan määrä yleensä on. Lainan koko on toisaalta kuitenkin siinä mielessä ongelmallinen mittari, että se saattaa heijastaa myös mikrorahoituslaitoksen kyvyttömyyttä myöntää isompia luottoja, ja olisi siten ennemminkin tarjonta- kuin kysyntäpuolen ongelma. Kuitenkin se on kirjallisuudessa paljon käytetty mittari, sillä parempaakaan on vaikea määrittellä.

Tämän ja Im & Sunin (2015) tutkimuksen sekä MIX Marketista saadun aineiston perusteella tässä tutkimuksessa kunkin laitoksen köyhien tavoittavuutta mitataan laitoksen keskimääräisen lainan koolla suhteessa maan bkt/capitaan.

Itsenäisenä muuttujana käytetään laitoksen kannattavuutta. Kannattavuuden mitarina käytetään ROE-tunnuslukua (return on equity), joka mittaa sitä, kuinka paljon tuottoa laitos pystyy tuottamaan osakkeenomistajien investoinneilla. Tämän muuttujan suuri arvo viittaa kaupallisiin tavoitteisiin, kun taas pieni sosiaalisiin. (Im & Sun 2015.)

Kannattavuuden ja tavoittavuuden välistä suhdetta muovaavana muuttujana käytetään maan oikeusturvan tasoa, jonka korkea taso toisen hypoteesin mukaan pitäisi johtaa siihen, että kannattavuuden negatiiviset vaikutukset tavoittavuuteen pienenevät. Tämän muuttujan pieni arvo taas hypoteesin mukaan viittaa siihen, että jo pienelläkin kannattavuuden tasolla tavoittavuuden syvyys alkaa heiketä. World Bankin aineiston mukaan tämä muuttuja voi saada arvoja -2,5 ja +2,5 välillä pienemmän arvon viitatessa heikompaan oikeusturvan tasoon.

Kontrollimuuttujina tässä tutkimuksessa käytetään ensinnäkin naispuolisten lainaajien osuutta mikrorahoituslaitoksen asiakkaista, sillä naiset ovat köyhissä maissa usein huonommassa asemassa kuin miehet. Tämän perusteella siis naisten tavoittavuus korreloi positiivisesti tavoittavuuden syvyyden kanssa. Toisena kontrollimuuttujana käytetään laitoksen kokoa (log of assets), sillä rahoitukselliset resurssit saattavat vaikuttaa tavoittavuutta koskeviin päätöksiin. Kolmantena muuttujana käytetään rahoituksellista tehokkuutta (total expenses to assets), joka laitoksen koon tavoin saattaa vaikuttaa tavoittavuutta koskeviin päätöksiin (Im & Sun 2015). Lisäksi malleissa on otettu huomioon omistusmuotojen ja laitosten ikien väliset vaikutukset. Mallit on lisäksi estimoitu sekä ottamalla että ottamatta huomioon maiden ja eri vuosien väliset vaihtelut.

4.3. Mallit

Tässä tutkimuksessa estimoidaan neljä mallia Im & Sunin (2015) tutkimuksen mukaisesti. Malli 1 sisältää vain kontrollimuuttujat, eli naispuolisten lainaajien määrä, laitoksen koko ja rahoituksellinen tehokkuus. Mallissa 2 pyritään tarkastelemaan itsenäisten muuttujien vaikutusta, joten siihen on lisätty kannattavuuden ja oikeusturvan tason muuttujat. Malliin 3 lisätään kannattavuuden neliö määrittämään käännteistä U-suhdetta kannattavuuden ja tavoittavuuden välillä. Lopulta malliin 4 otetaan mukaan myös kannattavuuden ja oikeusturvan tason yhteisvaikutustekijä määrittämään oikeusturvan vaikutusta käännteiseen U-suhteeseen.

4.4. Tulokset

Tavoittavuuden, kannattavuuden, oikeusturvan tason, naispuolisten lainaajien määrän, laitoksen koon ja rahoituksellisen tehokkuuden väliset korrelaatiot sekä näiden muuttujien keskiluvut ja keskihajonnat on esitetty taulukossa 2. Viiden prosentin merkitsevyystasolla merkitsevät korrelaatiot on tummennettu.

Taulukko 2. Korrelaatiotaulukko

	Keskiluku	Keskihajonta	1	2	3	4	5	6
1. Tavoittavuus	1,027	8,999	1.0000					
2. Kannattavuus	0,564	17,703	-0,0042	1.0000				
3. Oikeusturvan taso	-0,609	0,448	-0,0292	0,033	1.0000			
4. Naispuolisten lainaajien määrä	0,749	0,278	-0,1274	0,0167	0,4243	1.0000		
5. Laitoksen koko	14,996	2,184	0,0641	0,0153	0,0601	0,0118	1.0000	
6. Rahoituksellinen tehokkuus	0,227	0,150	-0,0723	0,0745	-0,153	-0,0141	-0,1936	1.0000

Taulukosta voidaan ensinnäkin havaita, että naispuoliset lainaajat ovat myös Aasiassa suurin lainaajaryhmä, niin kuin mikrorahoituksessa yleensäkin, kattaen noin 75 prosenttia asiakkaista. Naispuolisten lainaajien määrä korreloi vahvasti tavoittavuuden kanssa siten, että lainaajan ollessa nainen lainan koko pienenee, eli nais-

ten tavoitavuus viittaa tavoitavuuden syvyyden saavuttamiseen. Lisäksi naispuolisten lainaajien ja oikeusturvan tason välillä on vahva positiivinen korrelaatio, mikä viittaa aiempien tutkimusten (mm. Im & Jun 2015) perusteella siihen, että myös naiset uskaltavat ottaa lainaa paremmin silloin, kun oikeusturvan taso on korkealla.

Taulukosta voidaan myös havaita, ehkä jopa hieman yllättäen, että rahoituksellisella tehokkuudella ja tavoitavuudella on positiivinen korrelaatio. Kuitenkin laitoksen koko näyttäisi korreloivan lainojen koon ja siten tavoitavuuden kanssa negatiivisesti. Nämä korrelaatiot yhdessä saattaisivat siten viitata siihen, että vaikka mikrorahoituslaitos kaupallistuisi, se saattaisi pystyä silti tavoittamaan myös köyhiä asiakkaita, jos se saa pidettyä kokonaiskustannuksensa suhteessa varoihinsa alhaisena. Tämä tulkinta joudutaan kuitenkin hylkäämään, sillä taulukosta nähdään, että laitoksen koon ja rahoituksellisen tehokkuuden välillä on negatiivinen korrelaatio. Intuitiivisestikin ymmärrettävästi rahoituksellisen tehokkuuden ja kannattavuuden välillä on kuitenkin vahva positiivinen korrelaatio.

Oikeusturvan tasolla ei, ehkä jopa hieman yllättäen, sen sijaan näyttäisi olevan korrelaatiota tavoitavuuden kanssa viiden prosentin merkitsevyydellä, vaan vasta kymmenen prosentin merkitsevyydellä. Toisaalta se kuitenkin näyttää korreloivan vahvasti mikrorahoituslaitoksen kannattavuuden kanssa. Tämä on intuitiivinen tulos, sillä oikeusturvan korkeampi taso yleensä lisää taloudellista toimeliaisuutta, kun sopimuksiin ja niiden sitoumuksiin voidaan luottaa. Siten mikrorahoituslaitoksetkin pystyvät toimimaan ja kehittämään toimintaansa paremmin tällaisissa olosuhteissa. Tästä voitaisiinkin ehkä päätellä, että oikeusturvan taso ei vaikuta tavoitavuuteen suoraan, vaan välillisesti oikeusturvan myötä parantuneen mikrorahoituslaitoksen liiketoiminnan tason kautta. Toisaalta oikeusturvan tasolla ja mikrorahoituslaitoksen koolla näyttää myös olevan positiivinen keskinäinen korrelaatio, mikä taas viittaisi siihen, että oikeusturvan tason kasvu kannustaa mikrorahoituslaitoksia kasvamaan ja kaupallistumaan. Tämän taas voisi ajatella johtavan tavoitavuuden heikkenemiseen, sillä laitoksen koon ja rahoituksellisen tehokkuuden välillä näyttäisi olevan negatiivinen korrelaatio.

Taulukoissa 3 on esitetty mallien niiden estimointien tulokset. Alkuperäisiä hypoteeseja vastaan mikrorahoituslaitosten ROE-luvulla ja oikeusturvan tasolla ei näyttäisi olevan merkitystä tavoittavuutta määriteltäessä. Tämä tulos on ristiriidassa aiemman kirjallisuuden kanssa (kts. Im & Sun 2015). Taulukossa 3 esitetyissä malleissa maa- ja vuosikohtaiset vaihtelut on eliminoitu pois, mutta estimoinnissa, jossa näin ei tehty, oikeusturvan taso oli merkitsevä viiden prosentin merkitsevyytasolla (taulukko 4). Tästä siis voidaan päätellä, että merkitsevyys johtui ainoastaan maa- ja vuosikohtaisista tekijöistä. Tämän saattaa selittää se, että tutkimusalueena käytettiin koko Aasiaa. Niin laajana alueena sinne mahtuu paljon erilaista mikrorahoitustoimintaa. Jos tutkimusaluetta supistaisi vain osaan Aasiaa pienemmälle alueelle, joka kuitenkin olisi tarpeeksi iso tehdäkseen tutkimuksesta validin (kts. Im & Sun 2015), kannattavuus ja oikeusturvan taso saattaisivat saada merkitystä.

Sen sijaan laitoksen kustannustehokkuus on erittäin merkitsevä tekijä ($p < 0,001$) lainojen koon määrittäjänä molemmissa estimoinneissa. Tämä on intuitiivinen tulos, ja vastaa myös aiempien tutkimusten tuloksia (mm. Im & Sun 2015). Myös naispuolisten lainaajien määrä näyttää olevan erittäin merkitsevä molemmissa estimoinneissa p-arvon ollessa alle 0,01.

Näiden lisäksi myös omistusmuodolla näyttää olevan merkitystä. Verrattuna mikrorahoituslalla toimiviin pankkeihin, maaseutupankit ja kansalaisjärjestöt, luotto-osuuskunnat sekä ei-pankkimaiset rahoituslaitokset näyttävät tavoittavan köyhiä asiakkaita paremmin. Näistä kolmesta ryhmästä maaseutupankit ja kansalaisjärjestöt näyttävät tavoittavan köyhiä parhaiten. Seuraavaksi paras ryhmä on ei-pankkimaiset rahoituslaitokset ja sen jälkeen luotto-osuuskunnat. Näyttää kuitenkin siltä, että osa vaihtelusta johtuu maa- ja vuosikohtaisista tekijöistä. Malleissa, jotka on estimoitu ottamatta huomioon näitä tekijöitä, eri omistusmuotojen väliset korrelaatiot ovat merkitsevempiä kuin niissä, jotka on estimoitu nämä tekijät huomioon ottaen. Kuitenkin siinäkin tapauksessa, että maa- ja vuosikohtaiset vaihtelut on otettu huomioon, erot ovat merkittäviä viiden prosentin merkitsevyytasolla. Voidaan siis sanoa, että omistusmuodolla ja sen mukanaan tuomalla toimintalogiikalla on suuri vaikutus tavoittavuuden syvyyteen. Tämä tulos viittaisi siis siihen, että kaupalliset toimijat eivät pysty tavoittamaan köyhiä yhtä hyvin kuin sosiaali-

set toimijat. Tämä tulos on vahvasti linjassa aiemman kirjallisuuden kanssa (mm. Cull ym. 2009 ; Mersland & Strøm 2008).

Sillä, onko mikrorahoituslaitos uusi tai nuori verrattuna toimintansa jo vakiinnuttaneisiin laitoksiin, ei näyttäisi olevan merkitystä tavoittavuuden kannalta. Tätä voisi selittää Peltosen (2014) mainitsema ongelma, että vaikka mikrorahoitusta olisi tarjolla myös kaikkein köyhimmillä alueilla, sen saatavuudesta ei välttämättä olla tietoisia. Tällöin laitoksen iällä ei siis olisi merkitystä, jos toiminnasta ei yleensä ole tietoisia.

Taulukko 3. Mallien estimointien tulokset maa- ja vuosidummyilla.

	MALLI 1	MALLI 2	MALLI 3	MALLI 4
	Kulmakerroin (keskivirhe)	Kulmakerroin (keskivirhe)	Kulmakerroin (keskivirhe)	Kulmakerroin (keskivirhe)
ROE		0,000 (0,000)	-0,003 (0,006)	-0,005 (0,008)
Oikeusturvan taso		0,593 (0,827)	0,593 (0,827)	0,593 (0,827)
ROExROE			0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
ROExROExOikeusturvan taso				0,000 (0,000)
Naispuoliset lainaajat	-1,148*** (-0,374)	-1,144*** (0,375)	-1,143*** (0,377)	-1,141*** (0,378)
Varojen logaritmi	0,11 (0,0844)	0,107 (0,086)	0,107 (0,862)	0,108 (0,862)
Kokonaiskustannukset/varat	-1,225★ (0,365)	-1,230★ (0,365)	-1,231★ (0,366)	-1,233★ (0,367)
Kansalaisjärjestö tai maaseutu- pankki*)	-1,291** (0,513)	-1,304** (0,518)	-1,303** (0,517)	-1,302** (0,516)
Ei-pankkimainen rahoituslaitos*)	-1,276* (0,669)	-1,285* (0,672)	-1,285* (0,673)	-1,286** (0,673)
Luotto-osuuskunta*)	-0,921** (0,469)	-0,947* (0,481)	-0,945** (0,480)	-0,945*** (0,480)
Uusi**)	0,01 (0,343)	0,027 (0,346)	0,027 (0,346)	0,026 (0,347)
Nuori**)	-0,144 (0,181)	-0,145 (0,183)	-0,145 (0,183)	-0,144 (0,183)
Vakio	1,683 (1,245)	2,827 (2,429)	2,824 (2,429)	2,823 (2,428)
Maa	Kontrolloitu	Kontrolloitu	Kontrolloitu	Kontrolloitu
Vuosi	Kontrolloitu	Kontrolloitu	Kontrolloitu	Kontrolloitu
Selitysaste R²	0,079	0,079	0,079	0,079
Havaintojen lukumäärä	3082	3060	3060	3060
	*p<0,1, **p<0,05, *** p<0,01,	★ p<0,001		
	*) Vertailukohteena pankit			
	**) Vertailukohteena vanhemmat luottolaitokset			

Taulukko 4. Mallien estimointien tulokset ilman maa- ja vuositummuja.

	MALLI 1	MALLI 2	MALLI 3	MALLI 4
	Kulmakerroin	Kulmakerroin	Kulmakerroin	Kulmakerroin
	(keskivirhe)	(keskivirhe)	(keskivirhe)	(keskivirhe)
ROE		0,001 (0,010)	0,005 (0,283)	0,007 (0,324)
Oikeusturvan taso		-0,354** (0,150)	-0,353** (0,150)	-0,354** (0,150)
ROExROE			-0,000 (0,000)	-0,000 (0,000)
ROExROExOikeusturvan taso				0,000 (0,000)
Naispuoliset lainaajat	-1,645★ (0,231)	-1,417★ (0,252)	-1,418★ (0,252)	-1,419★ (0,252)
Varojen logaritmi	0,01 (0,033)	0,016 (0,034)	0,016 (0,034)	0,016 (0,034)
Kokonaiskustannukset/varat	-1,454★ (0,426)	-1,631★ (0,437)	-1,630★ (0,437)	-1,628★ (0,437)
Kansalaisjärjestö tai maaseutupankki *)	-1,612★ (0,243)	-1,561★ (0,246)	-1,562★ (0,246)	-1,562★ (0,246)
Ei-pankkimainen rahoituslaitos *)	-1,091★ (0,234)	-1,039★ (0,237)	-1,039★ (0,237)	-1,039★ (0,237)
Luotto-osuuskunta *)	-1,255★ (0,281)	-1,239★ (0,284)	-1,241★ (0,284)	-1,240★ (0,284)
Uusi **)	0,09 (0,193)	0,097 (0,195)	0,096 (0,195)	0,097 (0,195)
Nuori **)	-0,030 (0,159)	-0,022 (0,160)	-0,023 (0,160)	-0,023 (0,160)
Vakio	3,367★ (0,654)	2,881★ (0,697)	2,882★ (0,697)	2,882★ (0,696)
Selitysaste R²	0,048	0,05	0,05	0,05
Havaintojen lukumäärä	3082	3060	3060	3060
** p<0,05, ★p<0,001				
*) Vertailukohteena pankit				
**) Vertailukohteena vanhemmat luotto- laitokset				

5. JOHTOPÄÄTÖKSET

Taloudellisen tehokkuuden ja itsenäisyyden saavuttaminen on nykyisin yhä useampien mikrorahoituslaitosten tavoitteena. Tämä uusi tavoite on osin alkanut korvata mikrorahoituksen ja Muhammad Yunuksen alkuperäistä tavoitetta toimia sosiaalisena apuna maailman köyhimmillä alueilla. Vaikka Cull ym. (2007) huomauttavat, että sekä taloudellisten että sosiaalisten tavoitteiden saavuttaminen yhtä aikaa on mahdollista, he kuitenkin myöntävät tällaisten tapausten olevan harvassa. Mikrorahoitustoiminnan kaupallistumissuuntaus on saanut osakseen paljon kritiikkiä, mutta aiemman kirjallisuuden perusteella näyttää siltä, että se on lähes välttämätön kehityssuunta ainakin suurimmalle osalle mikrorahoituslaitoksia, sillä lahjoittajien varat eivät riitä loputtomiin, kun uusia toimijoita tulee markkinoille jatkuvasti.

Tässä tutkimuksessa pyrittiin selvittämään, miten mikrorahoituksen kaupallistuminen on vaikuttanut tavoittavuuden syvyyteen Aasiassa kymmenen vuoden ajanjakson 2004–2014 aikana. Toisin sanoen haluttiin selvittää, ovatko laitokset pystyneet toteuttamaan mikrorahoituksen kaksoistavoitteen toimia sekä sosiaalisesti että taloudellisesti tehokkaasti, vai ovatko ne ajautuneet pois alkuperäisestä tavoitteestaan palvella kaikkein köyhimpiä ihmisiä. Kaupallistumisen lisäksi toiseksi tavoittavuutta selittäväksi tekijäksi tutkimukseen otettiin mukaan oikeusturva, jonka korkean tason pitäisi johtaa rahoitustoimintaakin turvaavan luonteensa johdosta korkeampaan tavoittavuuden syvyyteen, kun yhä köyhemmätkin uskaltaavat luottaa omistusoikeuksiensa säilymiseen ja lainasopimusten sitovuuteen.

Tutkimuksesta selvisi, että Aasiaa kokonaisuutena tarkasteltaessa mikrorahoituslaitosten oman pääoman tuottoasteella tai oikeusturvan tasolla ei ollut merkitystä tavoittavuuteen sen jälkeen, kun maakohtaiset vaihtelut eliminoitiin mallista. Myöskään laitoksen koko tai ikä ei selittänyt tavoittavuuden syvyyttä, vaan ennemminkin laitoksen kustannustehokkuus. Kustannustehokkuuden hyvä taso kasvatti tavoittavuutta ja huono taso vastaavasti vähensi. Tämä on intuitiivisestikin ymmärrettävissä, sillä tietenkin laitokset voivat periä vähemmän korkoja ja palkkioita asiakkailtaan, kun varat käytetään tehokkaammin. Tämä tulos viittaa siihen, että kaupallisenkaan laitoksen tavoittavuuden ei tarvitsisi kärsiä, jos toi-

minta pysyy kustannustehokkaana (ks. Quayes 2012). Vastaavasti sosiaalisen toimijan tavoitavuus voi heikentyä, jos toiminnan kulut ovat liian suuret suhteessa varoihin.

Vaikka laitoksen koko ja ikä näyttivät olevan merkityksettömiä tavoitavuuden kannalta, laitoksen omistusmuodolla sen sijaan näytti olevan vaikutusta. Tutkimuksessa ilmeni, että maaseutupankeilla, kansalaisjärjestöillä, luotto-osuuskunnilla ja ei-pankkimaisilla rahoituslaitoksilla tavoitavuus on paremmalla tasolla verrattuna pankkeihin. Kun otetaan huomioon omistusmuoto ja kustannustehokkuuden positiiviset vaikutukset tavoitavuuteen voidaan sanoa, että pankkien kustannustehokkuus on kaupallistumisesta huolimatta alemmalla tasolla kuin muissa omistusmuodoissa. Täten tämän tutkimuksen perusteella ei voida sanoa, että kaupallistuminen johtaisi aina syvempään tavoitavuuteen ja olisi siksi hyvä kehityssuunta alalle. Toisaalta edes voittoa tavoittelematon mikrorahoitustoiminta ei kuitenkaan aina onnistu tavoitteessaan vähentää köyhyyttä. Esimerkiksi Blattman & Niehaus (2014) väittävät, että mikrorahoituksesta ei todistettavasti seuraa aina merkittävää köyhyyden vähentymistä. Blattmanin ja Niehausin (2014) mukaan köyhyyden vähentyminen ei aina ole kuitenkaan kiinni pelkästään rahoittajasta. Myös sillä, mihin ja kuinka viisaasti lainan saaja rahansa käyttää, on suuri merkitys velallisen tulevaisuuden tuloihin. (Blattman & Niehaus 2014.)

Naispuolisten lainaajien määrä sen sijaan korreloi vahvasti tavoitavuuden syvyyden kanssa. Tämä on helposti ymmärrettävissä, sillä naiset ovat varsinkin maailman köyhillä alueilla usein köyhempiä kuin miehet. Tällöin he tarvitsevat kiipeämmin myös lainaa. Naispuoliset lainaajat muodostavatkin tämän tutkimuksen perusteella kolme neljäsosaa koko Aasian mikrorahoitustoiminnan asiakkaista.

Tämä tutkimus käsitti maantieteellisesti koko Aasian. Alue on laaja ja maanosaan mahtuukin erittäin paljon ja monen laista mikrorahoitustoimintaa. Im & Sun (2015) mukaan toiminnasta tulee hyvin helposti samankaltaista tietyllä alueella, kun toimintatavat ja lainsäädäntö ovat samankaltaisia. Aasia on kuitenkin niin laaja, että sinne on kehittynyt paljon erilaista mikrorahoitustoimintaa. Tässä tutkimuksessa kannattavuus ja oikeusturvan taso menettivät merkityksensä, kun maa- ja vuosikohtaiset vaihtelut eliminoitiin pois. Siksi tavoitavuutta Aasiassa olisikin hyvä

tutkia myös pienemmissä alueissa ja verrata niitä keskenään, jolloin kannattavuuden ja oikeusturvan tason vaikutukset voisivat saada enemmän merkitystä.

LÄHDELUETTELO

- Abate, Gashaw Tadese, Carlo Borzaga & Kindie Getnet (2014). Cost-efficiency and outreach of microfinance institutions: Trade-offs and the role of ownership. *Journal of International Development* 26:6, 923-932.
- Abrar, Afsheen & Attiya Y. Javaid (2014). Commercialization and mission drift -- A cross country evidence on transformation of microfinance industry. *International Journal of Trade, Economics and Finance* 5:1, 122–125.
- Alam, Saad 2013. The impact of credit and non-credit aspects on self-employment profit: A comparison of microcredit programs and commercial lenders in rural Bangladesh. *The Journal of Developing Areas* 47:1, 23–45.
- Annim, Samuel Kobina (2012). Microfinance efficiency: Trade-offs and complementarities between the objectives of microfinance institutions and their performance perspectives. *The European Journal of Development Research* 24:5, 788–807.
- Armendáriz de Aghion, Beatriz & Jonathan Morduch (2005). *The Economics of Microfinance*. Massachusetts Institute of Technology.
- Ayayi, Ayi Gavriel (2010). What drives microfinance institution's financial sustainability. *The Journal of Developing Areas* 44:1, 303–324.
- Barry, Thierno Amadou & Ruth Tacneng (2014). The impact of governance and institutional quality on MFI outreach and financial performance in Sub-Saharan Africa. *World Development* 58, 1–20.
- Bayulgen, Oksan (2008). Muhammad Yunus, Grameen bank and the Nobel peace prize: What political science can contribute to and learn from the study of microcredit. *International Studies Review* 10:3, 525–547.
- Becchetti, Leonardo & Fabio Pisani (2010). Microfinance, subsidies and local

externalities. *Small Business Economics* 34:3, 309–321.

Blattman, Christopher & Paul Niehaus (2014). Show them money: Why giving cash helps alleviate poverty. *Foreign Affairs* 93:3, 117–126.

Caudill, Steven B, Daniel M. Gropper & Valentina Hartarska (2009). Which microfinance institutions are becoming more cost effective with time? Evidence from a mixture model. *Journal of Money, Credit and Banking* 41:4, 651–672.

Cull, Robert, Asli Demirgüç-Kunt & Jonathan Morduch (2007). Financial performance and outreach: A global analysis of leading microbanks. *The Economic Journal* 117:517, F107–F133.

Cull, Robert, Asli Demirgüç-Kunt & Jonathan Morduch (2009). Microfinance Meets the Market. *Journal of Economic Perspectives* 23:1, 167–192.

Daher, Lâma & Erwan Le Saout (2013). Microfinance and financial performance. *Strategic Change* 22:1–2, 31–45.

Fehr, David & Gaamaa Hishigsuren (2006). Raising Capital for Microfinance: Sources of Funding and Opportunities for Equity Financing. *Journal of Developmental Entrepreneurship* 11:2, 133–143.

Fernando, Jude L. (2006). *Microfinance. Perils and Prospects*. Oxon: Routledge.

Grameen Bank (2011). *What is microcredit?* [online] [luettu 15.10.2014] Saatavilla Internetistä <URL:http://www.grameeninfo.org/index.php?option=com_content&task=view&id=28&Itemid=108>

Harrison, Julie (2010). *Data envelopment analysisi (DEA): A mehtod for measuring efficiency, benchmarking and continuous improvement*. 10th annual effective management accountant conference. The University of Auckland. [online]

[luettu 16.11.2014] Saatavilla Internetistä

<URL:<http://www.conferenz.co.nz/whitepapers/data-envelopment-analysis-dea-method-measuring-efficiency-benchmarking-and-continuous-im>>

- Hartarska, Valentina (2005). Governance and performance of microfinance institutions in Central and Eastern Europe and the newly independent states. *World Development* 33:10, 1627–1643.
- Hassan, M. Kabri & Luis Renteria-Guerrero (1997). The experience of the Grameen Bank of Bangladesh in community development. *International Journal of Social Economics* 24:12, 1488–1523.
- Hoque, Monzur, Muhammad Chishty & Rashid Halloway (2011). Commercialization and changes in capital structure on microfinance institutions. *Managerial Finance* 27:5, 414–425.
- Hudon, Marek (2009). Management of microfinance institutions: do subsidies matter? *Journal of International Development* 22:7, 890–905.
- Im, Junyon & Sunny Li Sun (2015). Profits and outreach to the poor: The institutional logics of microfinance institutions. *Asia Pacific Journal of Management* 32:1, 95–117.
- Kyereboah-Coleman, Anthony (2007). The impact of capital structure on the performance of microfinance institutions. *The Journal of Risk Finance* 8:1, 56–71.
- Mersland, Roy (2011). The governance of non-profit micro finance institutions: lessons from history. *Journal of Management & Governance* 15:3, 327–348.
- Mersland, Roy & Reidar Øystein Strøm (2008). Performance and trade-offs in microfinance organisations – does ownership matter? *Journal of International Development* 20:5, 598–612.

- Mersland, Roy & Reidar Øystein Strøm (2009). Performance and governance in microfinance institutions. *Journal of Banking and Finance* 33:4, 662–669.
- Milana, Carlo & Arvind Ashta (2012). Developing microfinance: A survey of the literature. *Strategic Change* 21:7–8, 299–330.
- Monroy, Carlos Rodrigues & Ángel Huerga (2013). International for-profit investments in microfinance institutions equity. *Journal of Industrial Engineering and Management* 6:3, 709–722.
- Morduch, Jonathan (1999). The Microfinance Promise. *Journal of Economic Literature* 37:4, 1569–1614.
- Mori, Neema, Trond Randøy & Sougand Golesorkhi (2013). Determinants of board structure in microfinance institutions: Evidence from East Africa. *Journal of Emerging Market Finance* 12:3, 323–365.
- Musafa, Abbas K. A. & Maisarah Mohamed Saat (2013). Performance measurement characteristics: A new set for microfinance institutions. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business* 4:10, 27–37.
- Peltonen, Erkka (2014). *Mikro- ja pienluottotoiminnan kehitys. Alueellinen vertailu. Taloustieteen pro gradu –tutkielma. Vaasan yliopisto.*
- Pereira, Sofia & Paulo Mourao (2012). Why does microcredit borrowing rate differ across countries? A cross-country study. *International Journal of Social Economics* 39:8, 536–550.
- Quayes, Shakil (2012). Depth of outreach and financial sustainability of microfinance institutions. *Applied Economics* 44:26, 3421–3433.
- Radhakrishnan, Smitha (2015). “Low Profile” or Entrepreneurial? Gender, Class

- and Cultural Adaptation in the Global Microfinance Industry. *World Development* 74, 264–274.
- Raz, Joseph (2009). The Rule of Law and Its Virtue. Teoksessa: *Arguing about Law*, 181–192. Kavanagh, Aileen & John Oberdiek. New York: Routledge.
- Reed, O. Lee (2001). Law, the Rule of Law, and Property: A Foundation for the Private Market and Business Study. *American Business Law Journal* 38:3, 441.
- Rubach, Michael J., Don B. Bradley III & Justin E. Brown (2010). The determinants of the success of microlending: A comparison of Iraq and the United States. *International Journal of Entrepreneurship* 14, 59–70.
- Sarma, Sushanta (2011). NGO transformation: institutional entrepreneurship in Indian microfinance. *Business Strategy Series* 12:4, 167–176.
- Schicks, Jessica (2007). Developmental impact and coexistence of sustainable and charitable microfinance institutions: Analysing BancoSol and Grameen Bank. *European Journal of Development Research*, 551–568.
- Schreiner, Mark (2002). Aspects of Outreach: A Framework for Discussion of the Social Benefits of Microfinance. *Journal of International Development* 14:5, 591–603.
- Sekabira, Haruna (2013). Capital structure and its role on performance of microfinance institutions: The Ugandan case. *Sustainable Agriculture Research* 2:3, 86–100.
- Singapurwoko, Arif (2014). Ownership type and the triangle of microfinance: Empirical evidence from Indonesia microfinance institutions. *The Business and Management Review* 5:2, 68–80.
- World Justice Project. *What is the Rule of Law?* Saatavilla world wide webistä. Viitattu 11.1.2016. <URL: <http://worldjusticeproject.org/what-rule-law>>.