

TARTU ÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Mariko Rukholm

Kristi Sell

AVALIKULT KOMMUNIKEERITUD VÄÄRTUSTE JA FINANTSNÄITAJATE SEOSSED
EESTI IDUETTEVÕTETE NÄITEL

Magistritöö

Juhendaja: juhtimise kaasprofessor Krista Jaakson

Kaasjuhendaja: rahvusvahelise ettevõtluse ja rahanduse kaasprofessor Oliver Lukason

Tartu 2022

Oleme koostanud töö iseseisvalt. Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, põhimõttelised seisukohad, kirjandusallikatest ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

.....
(töö autorite allkirjad) / allkirjastatud digitaalselt

Sisukord

Sissejuhatus	4
1. Organisatsiooni avalikult kommuniqueeritud väärtuste, finantsnäitajate ja nendevaheliste seoste teoreetilised alused iduettevõtete kontekstis.....	7
1.1 Organisatsiooni väärtused - nende mõiste, roll ning kategooriad.....	7
1.2.Tulemuslikkust kirjeldavad finantsnäitajad ja nende erisused iduettevõtetes	14
1.3 Väärtuste seos tulemuslikkusega	18
2. Eesti iduettevõtete avalikult kommuniqueeritud väärtuste seos finantsnäitajatega	21
2.1 Valimi koostamise ja uurimismetoodika tutvustus	21
2.2 Väärtuste ja finantsnäitajate seoste analüüsi tulemused	28
Kokkuvõte	47
Viidatud allikad	50
Lisad	56
LISA A Väärtusteooriate mudelid	56
LISA B Valimi avalikult kommuniqueeritud väärtuste kategoriseerimisel kasutatud väärtuste märksõnad.....	58
LISA C Teaduskirjanduses käsitletud väärtuste ja tulemuste vahelised seosed*	59
LISA D Startup Estonia intervjuu küsimused.....	63
LISA E Detailne valimi moodustamise käik	64
LISA F Väärtuste eristuvuse hinnangute kirjeldus Likerti skaalal	65
LISA G Eristuvad väärtused ning nende eristuvuse hinnang koondhindenä.....	66
LISA H Finantsnäitajate valemid.....	69
LISA I Väärtuste täielikku tasakaalustatust ja finantsnäitajaid kirjeldav statistika ning statistiliste testide tulemused.....	70
Summary.....	71

Sissejuhatus

Iduettevõtted¹ näivad olevat Eesti tulevikuvedur ja nad kasvavad kiiresti: 2021.a. oli nende müügitulu kokku 1,4 miljardit eurot, mis on võrreldes 2020.aastaga 77% enam ja tasutud tööjõumaksude summa oli 125 miljonit eurot, mis omakorda on 29 % rohkem kui 2020.a. (Eesti Statistikaamet, 2022). Eesti majandus tervikuna aga kasvas 2021.a. 8,3% (Eesti Statistikaamet, 2022), üldise kasvu taustal on iduettevõtete edenemine eriti hoogne. Eesti paistab silma ka Euroopa kontekstis. Nii oli Eesti 2021.aastal Euroopas kõige kõrgemal kohal iduettevõtete arvu poolest ühe elaniku kohta – Eestis oli 1 miljoni elaniku kohta 1107 alustanud tehnoloogiaettevõtet, järgnesid Island ja Iirimaa, kelle näitaja oli vastavalt 1004 ja 940 (Euroopa keskmine 250). Soome, kelle Nokia edulugu on eestlasi pikka aega inspireerinud, oli alles 6.kohal (Atomico, 2021). Eesti väiksust arvestades on meil silmapaistev iduettevõtete ökosüsteem. Maailma suurim iduettevõtteid analüüsiv organisatsioon StartupBlink annab igal aastal välja aruande “Global Startup Ecosystem Index Report”, milles järjestatakse 1000 parimat linna ja 100 parimat riiki. Pingereas “Parim riik iduettevõtte jaoks” oli Eesti 2021. aastal 13. kohal. (Startup Blink, 2021)

Varasemates uurimistöodes on leitud, et finantsilise tulemuslikkuse eelduseks olevad organisatsioonikultuuri tegurid võivad olla erinevad. Flamholtz (2009) määratles organisatsiooni tulemuslikkuse mudelis 6 kriteeriumit ja nende seast on kriitilise edutegurina esile tõstetud organisatsioonikultuur. Hästi läbi mõeldud ja kommuniqueeritud organisatsioonikultuur edendab süsteemselt käitumist, mis on kooskõlas ettevõtte väärtuste, tõekspidamiste ja normidega ning loob pikaajalises perspektiivis eeldused tulemuslikkusele (Flamholtz, 2009). Väärtused on organisatsioonikultuuri tuum ja nad on olemas ning toimivad hoolimata sellest kas neist räägitakse, lepitakse ühistes väärtustes kokku ja neid avalikult kommuniqueeritakse või mitte. Käesoleva töö fookus on avalikult kommuniqueeritud väärtustel, mis on avaldatud kodulehel, ja nende seostel finantstulemuslikkusega. Avalikult kommuniqueeritud väärtused (*espoused values*) on need, mis on organisatsiooni tippjuhtkonna poolt kirjalikult määratletud ja mille abil nende arvates on võimalik saavutada organisatsiooni eesmärgid (Bourne & Jenkins, 2013).

Raha on ettevõtte vereringe ning eesmärgi, missiooni, visiooni ei saa ellu viia, kui ideede käima lükkamiseks ja arendamiseks ei ole raha – iduettevõtted tunnevad rahavajaduse

¹ Käesolevas magistritöös tugineme iduettevõtte defineerimisel seadusele: välismaalaste seaduse § 624 lõike 2 järgi on iduettevõtte tegevust alustav majandusüksus, mille eesmärk on sellise suure globaalse kasvupotentsiaaliga, innovaatilise ning korratava ärimudeli väljatöötamine ja käivitamine, mis aitab oluliselt kaasa Eesti ettevõtluskeskkonna arengule (Riigi Teataja, 2021).

survet eriti, kui investorid äriideega kaasa ei tule, siis võib see jääda teostamata. Eesti iduettevõtlast ja IT sektorit kirjeldavad numbrid on muljetavaldavad, aga nagu on öelnud president Ilves: “Mis tõi meid siia, ei vii meid enam edasi.” (ERR, 2014). Ja mõistmaks, mis viib meid edasi tulebki uurida seda, mis tõi meid siia. Eesti 2021 juhtimisvaldkonna uuringus tuuakse esile, et juhtimismeetoditest või -tööriistadest kasutatakse kõige enam väärtuspõhist juhtimist (35%), järgnevad kliendisuhete juhtimine (30%) ning klienditeekonna analüüs ja võrdlus parimaga (mõlema osakaal 26%) (Tartu Ülikool, 2022) ja uuringumeeskonna juht Maaja Vadi on uuringut tutvustades öelnud järgmist: „Eesti ettevõtetes on toimunud nihe, kus väärtustatakse väärtusi (Äripäeva Raadio, 21.04.2022).“

Organisatsioonikultuuri (sh väärtuste) seos ettevõtte finantsnäitajatega on leidnud kinnitust erinevates teadustöodes, kuid iduettevõteteid ei ole autoritele teadaolevalt väärtuste perspektiivist uuritud ning info väärtuste ja finantsnäitajate vahelistest seostest puudub.

Magistritöö eesmärgiks on selgitada välja iduettevõtete avalikult kommuniqueeritud väärtuste ja finantsnäitajate vahelisi seoseid. Püstitatud on järgmised uurimisülesanded:

1. Selgitada organisatsiooni väärtuste mõistet, nende rolli organisatsioonis ja kategoriseerimist varasemate teadustööde ning uuringute põhjal. Analüüsida erinevaid kategoriseerimise käsitlusi ja valida käesolevas töös seatud uurimisküsimuste jaoks sobiv lähenemine (peatükk 1.1).
2. Teaduskirjanduse põhjal anda ülevaade iduettevõtete uurimisel kasutatud erinevatest tulemuslikkust kirjeldavatest finantsnäitajatest ja valida käesolevas töös kasutamiseks sobivad (peatükk 1.2).
3. Varasemate empiiriliste uuringute põhjal selgitada väärtuste ja finantsnäitajate tulemuslikkuse vahelisi seoseid. Püstitada väärtuste ja finantsnäitajate tulemuslikkuse seoseid kirjeldavad uurimisküsimused (peatükk 1.3)
4. Koostada valim Eesti iduettevõtetest ja koostada magistritöö analüüsi aluseks olev andmestik ja valida välja sobiv uurimismetoodika. Andmestiku loomise alused ja kasutatav uurimismetoodika on kirjeldatud (peatükk 2.1)
5. Selgitada välja iduettevõtete avalikult kommuniqueeritud väärtuste ja finantsnäitajate vahelised seosed (peatükk 2.2).

Magistritöö esimeses, teoreetilises osas antakse ülevaade senistest uurimistöödest, milles on käsitletud väärtusi organisatsioonikultuuri osana ja tulemuslikkust ning nende vahelisi seoseid. Väärtusi käsitlevatest teooriatest antakse ülevaade klassikutest – Schwartz, Cameron ja Quinn, Bourne, aga ka uuematest töödest nagu näiteks Malbašić. Iduettevõtete tulemuslikkuse hindamiseks on kasutatud väga erinevaid näitajaid alates teenuse

kasutamiseks registreerunute arvuga kuni ühe kliendi rakenduses viibimise ajani. Enamus varasemaid uurijaid finantsandmeid kogunud ettevõtte esindajatega läbiviidud intervjuude käigus, mis on andmete kogumiseks töömahukas meetod. Klassikalised rentaablussuhtarvud (ROE ehk omakapitali rentaablus, ROS ehk müügi rentaablus ja ROA ehk varade rentaablus) on kasutusel pigem harva. Varasemates töödes kasutatud finantsnäitajatest loodud ülevaade aitas saadaolevatest andmetest välja valida töö eesmärkide saavutamiseks sobivaima andmete komplekti. Autorid valisid iduettevõtete tulemuslikkuse hindamiseks viis aspekti: rentaablus, laienemise tempo, kapitali kaasamise edukus, töötajate tasustamine ning ebaõnnestumise risk. Teoreetilise osa fookuses on iduettevõtete eripära, et luua laiem kontekst töös püstitatud uurimisküsimuste käsitlemiseks.

Magistritöö teises, empiirilises osas selgitatakse andmestiku koondamise, valimi loomise ja andmete töötlemise metoodikat ning tulemusi. Eesti e-lahendused võimaldasid riiklikke avaandmeid kasutada ning finantsandmete kättesaadavus töö mahtu ei piiranud. Küll aga tuli töö metoodikat kavandades arvestada töömahuga, mis kaasnes väärtuste info koondamisega ettevõtete kodulehtedelt. Töö põhineb Startup Estonia andmebaasil, milles on rohkem kui 1300 Eesti iduettevõtte andmed. Väärtuste ja finantsnäitajate vaheliste seoste uurimiseks piiritleti valim ettevõtetega, mille töötajate arv oli 10 ja rohkem ning iduettevõtte ideel vanust vähemalt viis aastat. Selliseid ettevõtteid oli kokku 115. Väärtuste info koguti autorite poolt ettevõtete kodulehtedelt ja finantsnäitajate info saadi äriregistri majandusaasta aruannetest ja Maksu- ja Tolliamet (MTA) avaandmetest. Tulemusi kirjeldatakse ja mõtestatakse võttes arvesse varasemaid käsitlusi ning eraldiseisvaid uurimisküsimusi tervikuna koosmõjus hinnates. Avalikult väärtusi kommuniqueerinud iduettevõtete kirjeldamisel kasutatakse töös fraasi „väärtusi omavad ettevõtted“ ja väärtusi avalikult mittekommuniqueerinud iduettevõtete puhul „väärtusi mitteomavad ettevõtted“.

Autorite hinnangul annavad käesoleva magistritöö tulemused põhjust nii iduettevõtetes kui ka teistes ettevõtetes pöörata rohkem tähelepanu organisatsioonikultuuri kujundamisele ning väärtuste teadlikule määratlemisele ja kommuniqueerimisele.

Autorid tänavad oma toetajaid magistritöö kirjutamise teekonnal. Suur tänu juhendajatele Krista Jaaksonile ja Oliver Lukasonile igakülgse toetuse ja suunamise eest, Signe Reinumägi'le Startup Estonia andmebaasi puudutava info selgitamise eest, iduettevõtete valdkonna ekspertidele: Maarika Truule (Startup Estonia endine juht ning valdkonna pikaajaline ekspert); Merit Valdsalule (Single Earth asutaja ja tegevjuht) ning Elise Sassile (Salto-X asutaja ja COO ning Lift99 asutaja) ja retsensent Kertu Lääts'ile.

Märksõnad: iduettevõtted; organisatsiooni väärtused; tulemuslikkus; finantsnäitajad, organisatsioonikultuur.

Teaduseriala kood CERCS: S190 Ettevõtete juhtimine, S181 Rahandus

1. Organisatsiooni avalikult kommuneeritud väärtuste, finantsnäitajate ja nende vaheliste seoste teoreetilised alused iduettevõtete kontekstis

1.1 Organisatsiooni väärtused - nende mõiste, roll ning kategooriad

Indiviidi jaoks on väärtus kui põhimõte, millest elus juhinduda. Väärtused peegelduvad käitumises, väärtustest lähtuvad otsused, väärtushinnangute pörkumisel tekivad konfliktid. Organisatsioonis, millesse koonduvad kokku erinevad isiksused, kes toovad endaga kaasa terve hulga erinevaid väärtushinnanguid, hoiakuid ja tõekspidamisi, luues sellega organisatsiooni väärtussüsteemi. Sarnased arusaamad ning väärtustes kattuv ühisosa annavad organisatsioonile oma näo. Ei ole imekspeandav, et sageli võrdsustatakse väärtused organisatsioonikultuuriga.

Teaduskirjanduses leiab palju organisatsiooni väärtuste definitsioone. Erinevate teadlaste mõtteid koondades on tabava ning kokkuvõtva definitsiooni organisatsiooni väärtuste kohta pakkunud Stavros Stavru, öeldes: „Organisatsiooni väärtused on pikaajalised konstruktsioonid, mis on tekkinud grupi või kõigi organisatsiooni liikmete kollektiivsetest uskumustest, kogemustest ja nägemustest selle kohta, milliseid väärtusi peaks organisatsioon kandma, millistel väärtustel on määrav ning otsustav roll nii otsustusprotsessides kui ka organisatsiooni liikmetele ning teistele organisatsioonidele hinnangute andmises nende käitumise, tegevuse ja olukordade suhtes (Stavru, 2013, lk. 31).“

Mõistmaks, millist tüüpi väärtused organisatsioonides domineerivad, milline on erinevate väärtuste mõju organisatsioonile ja selle tulemuslikkusele, on kasutatud teadustöodes väärtuste kategoriseerimist. Organisatsiooni väärtuste kategoriseerimise kohta leiab akadeemilises kirjanduses erinevaid käsitlusi. Kui Stavru (2013) tegi põhjaliku organisatsiooni väärtuste teemalise teaduskirjanduse analüüsi, siis teadusartikleid, kus väärtused olid kategoriseeritud, oli 14 ja nii mõneski töös oli toodud mitu erinevat kategoriseerimise viisi. Väärtused võivad olla seotud eesmärkidega ehk soovitud tulemustega või protsessidega. Neid võib siduda inimeste või tegevuste või huvigruppidega. Väärtuste puhul on paralleele tõmmatud ka Maslow vajaduste hierarhia mudeliga, mille baasi moodustavad põhiväärtused, mis tagavad organisatsiooni toimimise, sellele toetuvad omakorda eetilised väärtused ning tippu paigutuvad vastutuse ja ühiskonnaga seotud väärtused. Enamasti tuleneb kategoriseerimine uuringu fookusest, sellest kuidas väärtused on

organisatsiooni toimimise lõimitud või millist organisatsioonilist eesmärki nad teenivad. (Stavru, 2013)

Käesoleva magistritöö fookuses on avalikult kommuniqueeritud väärtused (espoused values), mis on juhtkonna poolt kirjalikult määratletud ning viimaste aastakümnete trendiks on nende avaldamine kodulehel (Bourne & Jenkins, 2013).

Avalikult kommuniqueeritud väärtused on üldjuhul hästi teadvustatud ning kõigile nähtavad, ent nende aktsepteerimise tase organisatsiooni liikmete poolt võib olla organisatsiooni sees erinev. Tegelikult järgitavad väärtused on aga organisatsiooni liikmete poolt kõrgelt aktsepteeritud väärtused, olles osa nende olemusest ning seeläbi toimub nende järgimine automaatselt, teadvustamata. Need on kahtlemata organisatsiooni väärtuste olulisim osa, kujundades organisatsioonikultuuri. (Jaakson, 2010)

Saamaks väärtustest kasu peaksid avalikult kommuniqueeritud ja tegelikud väärtused olema joondatud. Gopinath et al. (2018) toob välja, et vastastikuse austuse ja usalduse tekkimiseks peaks ametlikult esitletud ja tegelikult praktiseeritavate väärtuste vahel olema kooskõla ning need peaksid olema kongruentsed, kuid ainult 40% töötajatest on teadlikud organisatsiooni missioonist, visioonist ja väärtustest (Gopinath et al., 2018). Ka Lencioni (2002) ütleb väärtuste järgimise kohta tabavalt: "Kui pole südikust ning jõudu väärtustest kinni hoida, pole väärtusavalduki põhjust teha... Halvasti rakendatud väärtused võivad mürgitada ettevõtte kultuuri (Lencioni, 2002).“ Ta näeb väärtusi strateegilise juhtimistöööriistana, mille eesmärk on kehtestada organisatsiooni liikmetele põhilised ning usaldusväärsed uskumused. Tippjuhtide ülesanne on väärtuste väljatöötamine, kujundamine ja rakendamine, et jõuda toimivate väärtusteni. Väärtused on oluline integreerida igasse töötajatega seotud protsessi - värbamise, tulemuslikkuse juhtimisse, edutamise ja premeerimise kriteeriumitesse ning isegi vallandamispoliitikasse. Seega väärtused aitavad organisatsiooni vaid siis, kui nendega teadlikult tegeletakse. (Lencioni, 2002)

Väärtuste esiletõstmine on üha olulisem iduettevõtete kontekstis. Nende ambitsioon on kasvada suureks ja rahvusvaheliseks ning joondatud väärtused aitavad siin kindlasti kaasa. On oluline märkida, et eelkõige tehnoloogia ja IT ettevõtted hakkasid 21. sajandi alguses kasutama juhtimises agiilset lähenemist. Agiilsete arendusmetoodikate vundamendiks on organisatsioonikultuur ja nende komponendid on jagatud hierarhiliselt alates olulisimast vähem oluliseni: mõtteviis, väärtused, põhimõtted, praktikad ning kõige lõpuks töövahendid ja protsessid (The Agile Manifesto, 2022), mis on küll kõige lihtsamini tajutavad ja paremini tuntud, aga agiilse lähenemise hierarhias vähem tähtsad kui kultuurilised komponendid (Powers, 2016).

Leidmaks sobivat käsitlust avalikult kommuniqueeritud väärtuste kategoriseerimisel, hindasid autorid varasemates teadustöodes käsitletud väärtusteooriaid ja nende kasutust.

Käesoleva töö kontekstiga sobivaks hinnati ja lähemalt tutvustatakse järgmisi teooriaid:

1. Schwartzi väärtuste teooria
2. Cameron'i ja Quinn'i konkureerivate väärtuste raamistiku mudel
3. Malbašić'i missioonipõhine organisatsiooniliste väärtuste mudel
4. Bourne'i väärtuste kontseptuaalne kaart

Üks enam levinud väärtusteooriaid on **Schwartzi väärtuste teooria** (Schwartz, 2006), mida on kasutatud nii väärtuste kategoriseerimisel kui väärtusmodelite loomisel. Teooria lähtub eelkõige indiviidist, ent on ka gruppide ning kultuuride ülene ja lihtsalt ülekantav organisatsiooni konteksti. Teooria tuvastab kümme erinevat väärtust ning kirjeldab nende omavahelisi konflikte ja dünaamikat. Kümme universaalset baasväärtust (enesemääratlemine, stimulatsioon, hedonism, saavutus, võim, turvalisus, traditsioon, mugandumine, heasoovlikkus, kõikehaaravus) jaotuvad vastavalt motivatsioonist lähtuval ajendile nelja kategooriasse: avatus muutustele, alalhoidlikkus, edasipüüdlikkus ning omakasupüüdmatuse (vaata Lisa A).

Väärtused on olemuselt vastanduvad, nii vastanduvad ka mudelis kasv alalhoidlikkusega ja personaalne fookus sotsiaalse fookusega. Kuna organisatsiooni väärtuste kujunemisel ning kujundamisel on oluline roll indiviididel kui organisatsiooni liikmetel, siis saab siin paralleele tõmmata ka organisatsiooni väärtuste analüüsil – kas väärtused seonduvad rohkem avatusega muutustele (loovus, vabadus, soov avastada ja uurida, innovatsioon) või konservatiivsuse ning alalhoiuga (traditsioonide austamine, turvalisus, konfliktide vältimine, austus, stabiilsus). Või on väärtused seotud edasipürgimise (saavutus, areng, edukus, võimekus, jõud, autoriteetsus) või omakasupüüdmatusega (võrdsus, abivalmidus, lojaalsus, toetamine, sotsiaalne vastutus).

Schwartzi väärtuste mudelit on kasutanud näiteks Nacinovic Braje ja Babok (2019) Horvaatia suurettevõtete avalikult kommuniqueeritud väärtuste analüüsil. Uurimusest ilmnes, et Horvaatia suurettevõtete väärtused on seotud eelkõige omakasupüüdmatuse ja alalhoidlikkusega. Neile on tähtsad suhted seotud huvigruppidega (kliendid, tarnijad, kogukond) ja neile on olulised sotsiaalne vastutus, usaldus, lojaalsus ja läbipaistvus (Načinović & Braje, 2019). Mõeldes sellele, et organisatsioonid tahavad end klientidele sageli eksponeerida kui usaldusväärset, kindlat, teistega arvestavat ning stabiilset partnerit, siis ei ole tulemused selles valguses eriti üllatavad. Mõnevõrra üllatav on, et avatus muutustele ja fookus arengule ning innovatsioonile on suurettevõtete puhul suhteliselt

tagasihoidlik. Võiksid ju just suurettevõtted olla innovatsiooni eestvedajateks, tegeleda pideva arendusega ning paremaks saamisega.

Schwartzi väärtuste teooriaga on sobilik paralleele tõmmata **Cameroni ja Quinn'i konkureerivate väärtuste raamistiku mudeliga** (*Compeating Values Framework* ehk CVF), mida sageli kasutatakse organisatsiooni kultuuri analüüsimisel. Nemad iseloomustavad organisatsioone läbi nelja konkureeriva kultuuritüübi: adhokraatia, hierarhia, klann ja turg. (Cameron & Quinn, 1999) Adhokraatia kultuuri iseloomustab arengule keskendumine ning soov olla “esimene”, seevastu hierarhia kultuuri iseloomustab kontroll, reeglid ja bürokraatia. Adhokraatia kultuuri iseloomustuses on äratuntavad seosed Schwartzi väärtustega, mis haakuvad muutustele avatusega ning hierarhia kultuur on võrreldav alalhoidu puudutava väärtuste kategooriaga. Klanni kultuuri fookuses on koostöö ning suhted, millele Schwartzi järgi on omased omakasupüüdmatust peegeldavad väärtused. Klanni kultuurile vastandub turu kultuuri tüüp, mille fookuses on konkureerimine ning tulemuslikkus. Turu kultuurile on omased edasipürgimisega seotud väärtused (vaata Lisa A).

Nelja konkureeriva kultuuritüübi põhjal uuriti traditsiooniliste ettevõtete ja agiilseid meetodikaid kasutavate iduettevõtete innovatiivsust ning leiti, et iduettevõtetes on levinuimaks kultuuritüübiks adhokraatia ja klannikultuur ning eriti kõrge oli innovatsioonivõimekus neis iduettevõtetes, kus olid põimunud adhokraatia ja klannikultuur (Goncalves et al., 2020).

Omalaadse väärtuste kategoriseerimise mudeli, mis on sarnase lähenemisega nagu organisatsiooni juhtimises laialt kasutatud tasakaalus tulemuskaardi mudel, on väljaarendanud Malbašić. Tasakaalus tulemuskaardi loojad Norton ja Kaplan (1992, lk 1) on öelnud: “What you measure is what you get.” Nad toovad välja, et ainuüksi klassikaliste finantsnäitajate jälgimine ei ole juhtimises piisav ja strateegia elluviimiseks peavad juhid tuginema näitajatele, mis kirjeldavad äritegevuse võtmevaldkondi laiemalt. Tasakaalus tulemuskaardi abil jälgitakse nii kliendi-, sisemiste protsesside, finants- kui ka arenguperspektiivi. Kui finantsnäitajad kirjeldavad minevikku, siis mittefinantsilised näitajad - klientide rahulolu, sisemiste protsesside tõhusus, töötajate pühendumine jmt - avavad seevastu ka tuleviku potentsiaali ning pikaajalise arengu võimekust. (Kaplan & Norton, 1992) Malbašić on keskendunud oma uurimuses tasakaalustatud organisatsiooni väärtuste mudeli leidmisele väites, et organisatsioonis peavad tulenevalt erinevatest eesmärkidest olema esindatud väärtused kõikides olulistest kategooriates. Toetudes Cardona ja Ray (2008) missioonipõhisele juhtimisteooriale (*Management by Mission*, MBM), Schwartzi väärtusmudelile (2006) ning Quinn'i ja John Rohrbaugh'i (1983) konkureerivate väärtuste

raamistikule (*Competing Values Framework, CVF*) töötab ta kolleegidega välja **missioonipõhise organisatsiooniliste väärtuste** mudeli, kus ta klassifitseerib väärtused neljaks: ärilikeks, suhetele põhinevateks ning arengut ja panustamist puudutavateks väärtusteks. Ärilised väärtused on seotud organisatsiooni äritegevusega ja kasumi tootmisega. Suhetel baseeruvad väärtused seonduvad inimeste vaheliste suhetega. Arenguväärtuste roll on edendada eristumist ning pidevat arengut ja õppimist. Panustamisega seotud väärtuste eesmärgiks on motivatsioon ja pingutus anda endast seotud huvipooltele rohkem kui oodatakse. Mudeli väljatöötamisel lähtus ta Fortune 100 ettevõtete avalikult kommuniqueeritud väärtustest, mistõttu võib tema loodud väärtuste kategooriaid pidada sobilikuks ka avalikult kommuniqueeritud väärtuste analüüsil. (Malbašić et al., 2015). Väärtusteooriate mudelid on toodud Lisas A.

Organisatsiooni avalikult kommuniqueeritud väärtused on põhjaliku vaatluse alla võtnud Bourne et al (2019). Uurimuse tulemusena löid nad **väärtuste kontseptuaalse kaardi**. Nad rõhutavad organisatsiooni avalikult kommuniqueeritud väärtusi öeldes: „Avalikult kommuniqueeritud väärtused on teistest väärtusvormidest põhimõtteliselt erinevad, sest need on kollektiivsed väärtusavaldused, mis on organisatsiooni tegevuse ja tulemuslikkuse aluseks.“ Nad võtsid vaatluse alla 554 Suurbritannia ning USA organisatsiooni 3112 väärtusavaldust, mis omakorda grupeeriti 85 erineva väärtusnimetuse alla. Erinevad väärtused paigutusid kokkuvõttes kaardile, mille ühte telge kirjeldavad väärtused fookusega sisse- või väljapoole ning teist telge fookus ülesandele või eetikale. Sissepoole fookust peegeldavad väärtused on näiteks õppimine, tunnustamine, julgus; välise fookusega on aga kliendid, aktsionärid, globaalsus. Ülesandega seotud väärtused on kasv, innovatsioon, pragmaatilisus; eetikaga on seotud aga õiglus, võrdsus ning läbipaistvus. Paigutusest joonistus välja neli kategooriat, mille põhjal väärtuste rõhuasetused on seotud võimekuse ja kompetentsiga (nt. efektiivsus, tulemuslikkus, kohanemisvõimelisus), organisatsiooni iseloomuga (nt. saavutus, pühendumus, kiring), inimeste vaheliste suhetega (koostöö, avatus, usaldus) ning kogukonnaga (nt. jätkusuutlikkus, partnerlus, vastutustundlikkus). (Bourne et al., 2019) (Vaata Lisa A)

Väärtuste kategoriseerimisel iduettevõtete näitel oleks suurepärane võrdlusi tuua ka teiste sarnaste teadustöödega. Paraku idu- ja tehnoloogiaettevõtete keskseid analüüse väärtuste teemal, mis annaks võimaluse paralleelsele tõmmata, ei leia. Varasemad uurimused on valdavalt erinevate riikide suurettevõtete põhised.

Avalikult kommuniqueeritud väärtuste kategoriseerimise viise erinevate teadustööde näitel hinnates, on märgata nii sarnasusi kui ka erinevusi. Erinevused tulenevad enamasti

kategoriseerimisel kasutatud fookuste määratlemisest: kui näiteks konkureerivate väärtuste raamistiku mudeli puhul vaadatakse väärtusi ühelt poolt läbi kontrolli (kas orientatsioon on avatusele ja muutustele või stabiilsusele) ja teiselt poolt läbi strateegilise fookuse (sissepoole või väljapoole), siis kontseptuaalse kaardi puhul vastanduvad omavahel väärtuse fookus eetilisele või ülesandele ja teiselt poolt väärtuste rõhuasetus organisatsiooni suhtes sisse- või väljapoole. Samas moodustuvad maatriksites sarnaste väärtuste grupid. Näiteks on sisult võrreldavad nii Schwarzi kui Malbašići arengupüüdlust puudutavad väärtused, mis hõlmavad endas innovatsiooni, avatust, pidevat arengut, loovust, uuenduslikkust, kasvu jt sarnased väärtusi. Bourne'i väärtuste kontseptuaalselt kaardilt leiab sarnased väärtused võimekusega seotud väärtuste alt. Cameron ning Quinn iseloomustavad arengut tähtsustava kultuuriga organisatsiooni kui adhokraatiat. Ülevaate erinevate mudelite võrdlusest annab Tabel 1.

Üheks silmatorkavaks erinevuseks käsitlustes on see, et Bourne ja Malbašići käsitluses ei joonistu selgelt välja Schwarzi väärtuste kategooria, mis peegeldab alalhoidu ja Cameroni ning Quinni hierarhia kultuuritüübi väärtusi nagu traditsioonide hoidmine, turvalisus, reeglid, normid ning stabiilsus. Kuivõrd Bourne'i ja Malbašići uurimused on värskemad, võib põhjus olla selles, et nimetatud väärtuseid ettevõtteid ei eksponeeri. Malbašić oma käsitluses sobitab need äriliste väärtuste alla, sest reegleid ja norme võib pidada äri alustaladeks.

Kõigi eelpool kirjeldatud lähenemiste puhul on esindatud väärtused, mis peegeldavad tulemuslikkust, efektiivsust, kompetentsust, oskusi ja rõhuasetust kvaliteedile. Need väärtused on kui tegevuse alustalad, olulised eksistentsiks ning organisatsiooni toimimiseks ning neid võib kirjeldada sarnase nimetajaga "tulemuslikkusega seotud väärtused". Bourne eristab ettevõtte kompetentsidega, organisatsiooni iseloomu ja protsessidega seotud väärtusi vaadeldes neid ülesannete keskselt fookusega kas sisse või väljapoole.

Erisusi leiab ka suhetega seotud väärtustes, mis hõlmavad endas enamasti eetikanorme, käitumisprintsiipe ning erinevad suhtevorme (kliendid, omanikud, kogukond, ühiskond). Võib öelda, et kõigi puhul on suhete kategooria esindatud, küll aga on siin näiteks Bourne ning Malbašić läinud täpsemaks määratledes, kas väärtused seonduvad kogukonna või ühiskonnaga (nt. jätkusuutlikkus, vastutustundlikkus, keskkond) või inimestevaheliste suhetega (koostöö, usaldus, abivalmidus, toetus). Arvestades seda, et vastutustundlik tegevus, keskkonnast hoolimine ning teistega arvestamine on muutumas üha tähtsamaks, kohtab nn "ühiskonnaga seotud väärtusi" üha rohkem.

Tabel 1

Väärtuste kategoriseerimise käsitluste võrdlus erinevate teadustööde näitel

Väärtuste kategooria	Schwartz'i väärtuste teooria (Schwartz, 2006)	Cameron ja Quinn konkureerivate väärtuste raamistik (Cameron & Quinn, 1999; Malbašić et al., 2015)	Malbašić'i missioonipõhise organisatsiooniliste väärtuste mudel (Malbašić, 2020; Malbašić et al., 2015)	Bourne, jt. kontseptuaalne väärtuste kaart (Bourne et al., 2019)
Arenguga seotud väärtused	Muutustele avatusega seotud väärtused (loovus, vabadus, uudishimu, oma eesmärkide valiku sõltumatus, eneseaustus, vaheldusrikkus, uudsus, põnevus)	Adhokraatia väärtused (ettevõtlikkus, loovus, innovatsioon, kohanemine, pidev areng)	Arenguväärtused (loovus, innovatsioon, julgus, õppimine, ettevõtlikkus, initsiatiiv, pidev areng)	Võimekuse ja kompetentsiga seotud väärtused (ettevõtlikkus, agiilsus, kasv, innovatsioon, loovus, pragmaatilisus)
Tulemuslikkusega seotud väärtused	Edasipürgimisega seotud väärtused (saavutused, ambitsioon, edukus, võimekus, mõjukus, autoriteetsus, sotsiaalne võim ja tunnustus, jõukus)	Turu kultuur (tulemused, kasumlikkus, saavutused, organisatsiooni kasv, tõhusus)	Ärilised väärtused (kulude teadvustamine, lojaalsus, hoolsus, pühendumus, staatus, tulemuste saavutamine, professionaalsus)	Võimekuse ja kompetentsiga (finantsiline tugevus, globaalsus, raha väärtustamine, usaldusväärsus kvaliteet, tõhusus, reageerimisvõime, kiirus, tõhusus, pidev parendamine, tipptase, asjatundlikkus, hoolsus, professionaalsus, omandiõigus, tehnoloogia) Iseloomuga seotud väärtused (saavutused, võitmine, väljakutse, ambitsioon, enesekindlus, entusiasm, saab teha suhtumine, sitkus, julgus, kirg, uhkus, inspiratsioon, vastupidavus, sõltumatus, pühendumus, tunnustamine, õppimine, individuaalsus, lõbus, lootus, suhtumine, juhtimine)
Traditsioonidega seotud väärtused	Alalhoidlikkusega seotud väärtused (turvalisus, tervislikkus, puhtus, vastuteened, traditsioonide austamine, kuuluvus, enesedistsipliin, viisakus, austus, mõõdukus, kuulekus, pühendumine, aktsepteerimine)	Hierarhia kultuur (kontroll, tsentraliseerimine, turvalisus, distsipliin, formaalsused, stabiilsus)		<i>(traditsioonidega seotud väärtuse kategooria puudub)</i>
Inimeste vaheliste suhetega seotud väärtused	Omakasupüüdmusega seotud väärtused (ausus, lojaalsus, võrdsus, abivalmidus, sallivus, ustavus)	Klannikultuur (usaldus, hoolimine, meeskonnatöö, koostöö, omavahelised suhted)	Suhetel baseeruvad väärtused (meeskonnatöö, vastastikune austus, inimeste austamine, usaldus, head suhted, tolerantsus, töökeskkond)	inimeste vaheliste suhetega (koostöö, teiste toetamine, inimesed, meeskonnatöö, lugupidamine, teiste arendamine, jõustamine, avatus, usaldus, ausus, terviklikkus, alandlikkus, lojaalsus, kaastunne, võrdsus, demokraatia, õiglus, mitmekesisus, kaasamine, läbipaistvus, elukvaliteet, suhtlemine)
Ühiskonnaga seotud väärtused	Omakasupüüdmusega seotud väärtused (tolerantsus, ühendus loodusega, lai silmaring, keskkonnahoid, sotsiaalne õiglus)		Panustamisega seotud väärtused (keskkonnakaitse, ettevõtte kodakondsus, sotsiaalne vastutus, ausus, teenindusvõime, jätkusuutlikkus, klientide rahulolu)	Kogukonnaga seotud väärtused (jätkusuutlikkus, keskkonnast hoolimine, sotsiaalne vastutus, eetilisus, tervis, partnerlus, kogukond, vastutus, eristumine, vastutus, ohutus, turvalisus, vastavus, ettevaatlikkus, kliendid, sidusrühmad, teenus, lihtsus)

Allikas: Autorite koostatud

Arvestades iduettevõtete eripära ja tõmmates paralleele erinevate väärtusteooriate vahel, tugineme käesolevas töös iduettevõtete väärtuste kategoriseerimisel Malbašić'i loodud liigitusele, milles eristatakse arengu, äri, inimestevaheliste suhete ning panustamisega seotud väärtusi (Malbašić, 2020). Lihtsustamaks väärtuste kategoriseerimist käesolevas töös, täiendasid autorid Malbašić'i kategooriaid teiste autorite teooriatest pärit märksõnadega. Ülevaade väärtuste kategoriseerimise märksõnadest on toodud Lisas B.

Eraldi küsimus väärtuste puhul on, kui palju väärtusi on ettevõttele piisav? Suurem arv väärtusi katab kindlasti laiemalt selle, mida organisatsioon tahab seotud huvigruppide jaoks esile tõsta, kuid kas ja millal kaob väga suure arvu väärtuste puhul fookus? Jonsen jt näiteks on avastanud positiivse seose väärtuste arvu ning tulemuslikkuse vahel. (Jonsen et al., 2015) Carton jt. on jõudnud oma töös selleni, et kui väärtusi on arvuliselt vähem, siis mõjutab see organisatsiooni tulemuslikkust ning kujundlikult väljendatud visiooniga ettevõtete ROA on 59% teistest kõrgem (Carton et al., 2014).

Ka väärtuste eristuvus on sageli tõstatatud küsimus, millest palju kirjutatakse. Oskuslikud väärtusavalduste sõnastused tõmbavad kahtlemata tähelepanu ja näitavad, et avaldustega on tööd tehtud ja läbi nende ettevõtte unikaalsust peegeldada. Jonsen jt. töös leidis kinnitust, et ettevõtted, mis oma väärtuseid ülevaatavad ja muudavad, on tulemuslikumad. Neis peegeldub eristumise soov. (Jonsen et al., 2015) Ka Carton jt on leidnud, et organisatsiooni tegevusi mõjutab juhtide retoorika ja kui juhid kasutavad kujundlikku sõnavara visiooni ja väärtuste selgitamisel, on sellel mõju ettevõtte tulemuslikkusele. (Carton et al., 2014) Hiljutine PWC rahvusvaheline organisatsiooni kultuuri puudutav raport toob aga välja, et neid organisatsioone, kes peavad end eristuva kultuuriga organisatsioonideks, iseloomustab kõrgem tulude kasv, töötajate rahulolu ning klientide rahulolu. Covid-19 pandeemia ajal suutsid nad muutustega turul paremini kohaneda kui need ettevõtted, mis oma kultuuri eristuvaks ei pea (Carpenter, 2021).

1.2. Tulemuslikkust kirjeldavad finantsnäitajad ja nende erisused iduettevõtetes

Organisatsiooni tulemuslikkust saab mõõta erinevate näitajate abil. Nendeks võivad olla: eesmärkide realiseerimine, konkurentsivõime, maine ja selle kasv, majanduslikud tulemused (kasum, tegevuste laiendamine, turupositsioon, konkurentsieelis, bränd tuntus, kapitali kaasamine), hinnatud tööandja staatus, organisatsiooni pikaajaline jätkusuutlikkus, teatud tasemel finantsnäitajad (kasumlikkus, likviidsus, maksevõime, varade kasutamine, müügitulu kasv sh müügitulu kasv töötaja kohta) (Casado et al., 2020; Costa et al., 2021; Grant, 2013; Käige, 2021; Roos, 2019). Näitajaid võib jagada finantsilisteks ja mittefinantsilisteks. Kuigi juhid mõistavad, et finantsnäitajad ei hõlma kõike, siis enamasti

tuginetakse ettevõtte tulemuslikkuse hindamisel siiski just neile (Kaplan & Norton, 1992). Mineviku finantsandmeid analüüsidest saab tulevikku prognoosida vaid teatud piirini ja muutuvast ärikeskkonnas ei ole ainuüksi neile tuginemine piisav (Grant, 2013).

Casado et al. (2020) uuris iduettevõtete kriitilisi **edufaktoreid** eesmärgiga luua mudel iduettevõtete tulemuslikkuse hindamiseks. Usaldusväärset tulemusjuhtimise süsteemi on vaja ühest küljest kasvu edukaks juhtimiseks ja investoritele jagatava info kogumiseks ning teisest küljest aitab kvaliteetne juhtimisinfo ära hoida vigu, mis võiksid iduettevõttele saatuslikuks saada. Casado uuris iduettevõtteid arvestades nende arengufaase: seemnefaas (*seed*), laienemisfaas (*development*), kasvufaas (*growth*), küpsusfaas (*maturity*) ja kahanemisfaas (*aging*). Töös hinnati 99 kriitilist edufaktorit, mida uuriti nelja laienemisfaasi ja kolme küpsusfaasi iduettevõtte põhjal. Kriitilised edufaktorid jagati viide rühma: inim-, tehnoloogiline, finants-, organisatsiooniline ja sotsiaalne ressurss.

Iduettevõtte **arengufaase** eristatakse põhiliselt kaasatud kapitali mahu ja selle allikate, minimaalselt elujõulise toote (*minimum viable product* - MVP) olemasolu, töötajate ja klientide arvu alusel. Crowne (2002) liigitab iduettevõtete arengu kolme faasi: loomine, mis hõlmab ideest esimese müüginäidise jõudmist (*startup*), stabiliseerumine, kus uute klientide lisandumine toob kaasa täiendava arendusvajaduse, ja kasv, mis on olemas toimiv äriprotsess ning toodet saab tarnida kliendile ilma täiendavate arendusteta (Crowne, 2002). Iduettevõtte tulemuslikkust hinnatakse sõltuvalt arengufaasist (Casado et al., 2020). Casado et al., (2020) eristab loomis-, kasvu-, laienemis-, küpsus- ja vananemisfaasi, kuid ei too välja numbrilisi näitajaid, mille alusel iduettevõtete erinevaid arengufaase eristada ja üksnes kirjeldab erinevaid faase iseloomustavaid tunnuseid. Nimetatud uurijate faaside kirjeldused baseeruvad kirjeldustel ega tugine numbrilistele näitajate mudelitele ega ole seetõttu ületoodavad käesolevasse uurimistöösse.

Finantsressursse hinnati järgmiste näitajate põhjal: puhaskasum, müügitulu kasv, ROI, likviidsus, kliendibaasi laiendamise kulu, tasuvuspunkt (*break-even-point*). Näitajad rühmitati saavutustasemete järgi ja igale saavutustasemele määrati numbriline hinnang, mis võimaldas erinevaid näitajaid skoorida ja omavahel võrrelda. Finantsnäitajate info koguti intervjuude käigus. Töö tulemusena osutus mudel edukaks ning seda on võimalik kasutada iduettevõtete hindamisel. (Casado et al., 2020)

Costa et al. (2021) kasutas küsitlust, et uurida **tulemuslikkuse mõõtmise praktikaid** Brasiilia iduettevõtetes. Uuringus osales 103 iduettevõtet. Muude näitajate hulgas kasutati uuringus järgmisi finantsnäitajaid: müügitulu (*revenue*), kasumlikkus (*profitability*), turunduskulu (*marketing investments*), igakuised jooksvad kulud (*burn rate*),

maksekohustuste mittetäitmine (*financial default*), investeringud, ROI ja kliendibaasi laiendamise kulu. Uuringu tulemusena leidis kinnitust, et finantsnäitajad aitasid iduettevõtete juhtidel hinnata ettevõtte tegelikku olukorda. (Costa et al., 2021)

Rompho töös uuriti küsitluse teel 110 iduettevõttes tulemusnäitajate kasutamist. Uuritud näitajate hulgas oli ka finantsilise tulemuslikkuse näitajaid nagu kasum, tulu, tulu ühe kliendi kohta, kulud, kliendibaasi laiendamise kulud ja varade kasv (*inventory growth*). Töö tulemusena leidis kinnitust vaid üks hüpotees. Nimelt leiti, et finantsiliste tulemusnäitajate kasutamine mõjutab positiivselt iduettevõtete tajutavat tulemuslikkust (*perceived performance*). Kasutusel olevad tulemusnäitajad varieeruvad suurel määral ja on sõltuvuses iduettevõtte tüübist ja arengufaasist. (Rompho, 2018)

Suominen *et al* (2018) töös uuriti tarkvaraga tegelevate iduettevõtete erinevusi teistest iduettevõtetest. Uuringus oli 20 000 Soome ettevõtet, mis olid loodud ajavahemikul 2010-2013. Andmed päriti Orbis andmebaasist, mis on ülemaailmne ettevõtete andmeid koondav andmebaas. Ettevõtteid hinnati järgmiste finantsnäitajate põhjal: lühiajalise võlgnevuse kattekordaja (*current ratio*), kasumimarginaal (*profit margin*), müügitulu (*revenue*) ja varade rentaablus (ROA). Leiti, et tarkvaraga tegelevate iduettevõtete müügitulu oli madalam kui teistel iduettevõtetel, kuid kõik teised finantsnäitajad olid neil kõrgemad. (Suominen et al., 2018)

Iduettevõtete tulemuslikkuse mõõtmisel kasutatud erinevate finantsnäitajate ülevaade on toodud Tabel 2, milles toodud teadustööde ülevaates koguti kolmel juhul finantsnäitajate andmed kas küsitluste või intervjuude abil ning ühel juhul Orbis andmebaasist.

Iduettevõtte loomise algul ei ole reeglina olemas toodet või teenust, mida müüa, ega ka kliendibaasi. Omanikel ja investoritel on aga vaja mõõta **innovatsiooni tulemuslikkust**. Võidukas strateegia peab muutma kliendi rahulolu, tõhusad protsessid, innovatsiooni- ja arendustegevused rahas väljendatavaks tuluks (Kaplan & Norton, 1992). Ries (2013) pakub innovatsiooni mõõtmiseks välja kaks näitajat: klientide arvu, kes kasutavad toodet, mida kolm aastat tagasi veel olemas ei olnud, ja nende toodete kasumlikkuse (Ries, 2013). Ärimudeli innovatsiooni tulemuslikkuse hindamiseks on kasutatud innovatsiooni kirjeldavate näitajatena tulu, kasumit ja aktsiahinna muutust (Amit & Zott, 2021).

Ettevõtte, eriti aga innovatiivset ärimudelit rakendava alustava iduettevõtte puhul, on väga oluline küsimus: kui elujõuline see ettevõtte on. Üheks levinud ebaõnnestumise riski mõõdikuks erinevate bilansinäitajate abil on Z-skoor (Altman, 1968). Erinevate modifikatsioonide olemasolu võimaldab seda kasutada konkreetsest analüüsivajadusest lähtuvalt.

Tabel 2

Teaduskirjanduses käsitletud iduettevõtete tulemuslikkuse finantsnäitajad

Finantsnäitaja	Casado et al, 2021	Rompho, 2018	Costa et al, 2021	Suominen et al, 2018
Finantsnäitajad, mis väljenduvad absoluutarvudes				
Kasum	x	x		
Müügitulu		x	x	x
Kulud		x	x	
Laenud				x
Kaasatud investeeringud			x	
Turunduskulu			x	
Kliendibaasi laiendamise kulu		x	x	
Suhtarvud				
Lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja (likviidsus)	x			x
ROI	x		x	x
ROA				x
Varude kasv		x	x	
Tasuvuspunkt	x			
Müügitulu kasv	x			
Müügitulu kliendi kohta		x	x	
Kasumlikkus			x	
Muud näitajad				
Kohustuste mittetäitmine			x	

Allikas: Autorite koostatud

Eeltoodud teadustöodes on rida näitajaid, mis on kogutavad vaid küsitluse või intervjuu käigus ning seaks piirangud töös uuritavate iduettevõtete arvule. Uurimaks võimalikult paljude iduettevõtete finantsnäitajaid ja väärtusi, valiti tulemuslikkuse mõõtmiseks näitajate komplekt, mis kirjeldaks ettevõtte toimimise erinevaid aspekte ning mille alusandmed oleksid kogutavad avalikest allikatest:

1. rentaablust kirjeldavad suhtarvud: ROE, ROA ning ROS;
2. laienemist ning müügitulu kasvu peegeldavad suhtarvud: müügitulu ja ekspordi kasvutempo;
3. kapitali kaasamise võimekust näitav: varade mahu kasvutempo;
4. töötajatesse panustamise näitajana: töötaja kohta tasutud tööjõumaksud aastas ja selle kasvutempo;
5. kompleksuhtarvuna: ebaõnnestumise tõenäosus ehk Z-skoor.

1.3 Väärtuste seos tulemuslikkusega

Väärtustest rääkides on oluline küsimus, kas ja millist mõju avaldavad väärtused organisatsiooni tulemuslikkusele? Kas teatud väärtused on tulemuslikkuse tagamisel olulisemad kui teised? Milline hulk väärtusi on piisavad? Viisid, kuidas väärtuste ja tulemuslikkuse seoste uurimisele on lähenetud, on erinevad ja samuti erinevad ka tulemused. Kvantitatiivsete meetodite abil iduettevõtete väärtuste ja tulemuslikkuse vahelisi seoseid käsitlevaid varasemaid teadustöid ei õnnestunud autoritel leida. Samas on uuritud väärtuste ja tulemuslikkuse sh finantsnäitajate vahelisi seoseid suurettevõtete näitel ja neist lähtuvalt on võimalik hinnata ühiseid jooni iduettevõtetega.

Dominick et al. (2020) on uurinud Fortune 100 ettevõtete väärtusi. Uuriti 62 organisatsiooni, mis ajavahemikul 2014-2018 olid esindatud nimekirjas “*Fortune 100 Best Companies to Work For*” (FBCWF). Uuringus selgitati välja nende organisatsioonide **avalikult kommuniqueeritud väärtused**, milliseid väärtusi tajusid töötajad ja kuidas olid avalikult kommuniqueeritud väärtused kooskõlas organisatsiooni enesemääratlusega (*company self-descriptions*). Neis kolmes uurimissuunas olid kõige sagedamini esile tõstetud väärtusteks: suurepärasus (excellence), professionaalsus ja kliendisõbralikkus. Et uuringu fookuses olid parimaks tööandjaks nimetatud organisatsioonid, siis viitavad tulemused sellele, et pühendumine parimatele tulemustele ei pea tulema töötajate heaolu arvelt. (Dominick et al., 2020)

Malbašić et al. (2020) on välja töötanud missioonipõhise organisatsiooniliste väärtuste mudeli, on uurinud, kas tasakaalustatud väärtustega ettevõtted on efektiivsemad või mitte. Teadustöö, mille käigus küsitleti 24 Horvaatia ettevõtet, annab alust väita, et **tasakaalustatud väärtustega** organisatsioonid on efektiivsemad. Nende üldine tõhusus, õppimis-, kasvu-, finants- ja strateegiline perspektiiv on kõrgemal tasemel. (Malbašić, 2020)

Donker et al. (2008) uuris väärtuste ning tulemuslikkuse seost Kanada börsiettevõtete näitel. Analüüsis genereerisid nad ettevõtte väärtuste indeksi (CV-indeks), mis põhines kümnel laialt levinud ning tunnustatud väärtusel – vastutus tegevuse eest, julgus, meisterlikkus, õiglus, ausus, austus, lugupidamine, usaldus, ausameelsus ja kompetentsus. Tulemused näitasid statistiliselt olulisi tõendeid selle kohta, et ettevõtte väärtused (CV-indeks) korreleerusid positiivselt ettevõtte tulemustega. Empiirilised leiud viitavad sellele, et ettevõtte **eeetika** on juhtkonna, töötajate, aktsionäride, sidusrühmade ja kogukonna jaoks üliolulised. (Donker et al., 2008)

Johnson uuris väärtuste ning ettevõtte tulemuslikkuse vahelist seost kasutades Batstone edukale ettevõttele omaseid väärtusi: juhtimine ja valitsemine; läbipaistvus ja

ausameelsus; kogukond; kliendisõbralikkus; töötajate väärtustamine; keskkonna austamine; võrdne kohtlemine ja mitmekesisus ning globaliseerumine (Batstone 2003, viidatud (Johnson, 2009)). Johnson oma töös neil väärtustel konkreetset seost tulemuslikkusega ei tuvastanud. Võimalikuks põhjuseks pidas ta uuringus kasutatud suhteliselt väikest ettevõtete hulka (10) ning asjaolu, et uuritud ettevõtete puhul võis edu tuua mõni muu väärtus. (Johnson, 2009)

Luinstra uuris 280 Hollandi ettevõtete põhjal **avalikult kommuniqueeritud väärtuste mõju tulemuslikkusele**. Uuringu aluseks võeti Bourne et al. (2019) kontseptuaalsete väärtuste kaart, mille järgi väärtused seonduvad võimekuse, organisatsiooni iseloomu, inimeste vaheliste suhete ning kogukonnaga. Analüüsi erinevate väärtusgruppide seoseid tulemuslikkusega. Uuringus leiti, et ettevõtted, mis kommuniqueerivad avalikult oma väärtusi, omavad kõrgemat omakapitalirentaablust (ROE) ning teevad suuremaid investeeringuid inimkapitali. Ka varade rentaablus (ROA) oli väärtusi avalikult kommuniqueerivates ettevõtetes kõrgem, ent erinevus ei olnud oluline. Erinevate väärtuste kategooriate ja tulemuslikkuse suhe oli marginaalne ning jõuti järeldusele, et väärtused on vajalikud põhiliselt mainekujunduseks. (Luinstra, 2019)

Tulemuslikkuse ja väärtuste vahelist seost on hinnatud ka **aktsiahindade** põhjal. Areal & Carvalho (2012) uurisid ülemaailmse eetiliste äritavade ja standardite määratlemise ning edendamise tegeleva Ethisphere Instituudi (Ethisphere, 2022) poolt koostatud pingerida maailma kõige eetilisematetest ettevõtetest. Pingerida koostamisel on lisaks mainele ja huvigruppidega arvestamisele oluline mõõdupuu ka eetiliste väärtuste olemasolu ning nende järgimine. Pingeritta kuuluvad ka globaalsed suurettevõtted ja uuring hõlmas ettevõtteid, mille aktsiatega kaubeldakse USA börsidel (NYSE + NASDAQ). Tulemustest ilmnes, et analüüsitud perioodil maailma kõige eetilisemate ettevõtete portfelli edestas pikaajalises perspektiivis järjepidevalt turu keskmist taset (+8%) ja seda nii turu kasvu kui ka turu languse perioodidel. See viitab sellele, et eetilised ettevõtted on eriti vastupidavad kriiside ajal ja võivad olla usaldusväärseks ja tulusaks investeeringuks. (Areal & Carvalho, 2012)

Jonsen et al. (2015) töös uuriti avalikult kommuniqueeritud väärtusi, mida **Fortune 100** ettevõtteid oma kodulehtedel avaldasid. Fortune 100 on nimekiri USA kõige edukamatest organisatsioonidest ja on koostatud majandusaasta aruannete põhjal (Investopedia, 2021). Finantsnäitajatest analüüsiti väärtustega seoses üksnes ROA-d. Uuriti väärtuste arvu, nende eristumise ja stabiilsuse seost tulemuslikkusega. Järeldati, et 5-6 väärtusega ettevõtteid olid tulemuslikumad kui 3-4 väärtusega ettevõtteid. Uuriti väärtuste muutmist võrreldes väärtusi 1. ja 4. uuringu läbiviimise aastal ning leiti, et ettevõtteid, mille väärtused olid kolme aasta vältel

muutumatud ja mida ei kohandatud, olid vähem tulemuslikud. Teatud väärtustel (turvalisus, osanike väärtustamine, stabiilsus ja juhtimine) oli suurem mõju tulemuslikkusele.

Iduettevõtted kasutavad töökorralduses laialdaselt **agiilset lähenemist**. Uurijad on leidnud, et on tehnoloogia sektoris tegutsevates iduettevõtetes on põhjuslik seos kultuuri ja tulemusnäitajate vahel ning uuritud tulemusnäitajatest „arenduseks kuluv aeg“ oli kõige rohkem seotud kultuuriga (Lisboa et al., 2020).

Teaduskirjanduse põhjal koostatud väärtuste ja tulemuste vaheliste seoste kokkuvõte on toodud Lisas C. Uuringuid iduettevõtete väärtuste ja finantsnäitajate kohta autorid ei leidnud. Läbitöötatud teooriast lähtuvalt ja teemat tervikuna hinnates töötasid autorid välja **uurimisküsimused**.

Kui organisatsioon on määratlenud ning avalikult kommuniqueerinud väärtused, siis on sellise organisatsiooni ROE kõrgem kui teistel (Luinstra, 2019). Ettevõtte väärtused mõjutavad positiivselt tulemuslikkust (Donker, 2009). Johnson (2019) uuris samuti väärtuste ja tulemuslikkuse erinevaid aspekte, kuid statistiliselt olulisi seoseid ei ilmnenu, autori hinnangul oli probleemiks valimi väiksus (Johnson, 2009). Iduettevõtete väärtuste ja finantsnäitajate vaheliste seoste kohta autorid varasemaid uurimistöid ei leidnud. Võiks eeldada, et laialdaselt agiilseid arendusmetoodikaid kasutav iduettevõtlus vajab edu eeldusena eriti väärtuste defineerimist. Agiilse lähenemise tuum on kultuur, põhimõtted ja väärtused (The Agile Manifesto, 2022) ning selleks et autonoomsust soodustavas organisatsioonikultuuris ja mõnel juhul ka isejuhtivates meeskondades finantsiliselt tulemuslik olla, peaks väärtuste defineerimisel olema seos finantsnäitajatega. Siit tuleneb **uurimisküsimus 1** (U1): kas ja kuidas avalikult kommuniqueeritud väärtused määratlenud iduettevõtete finantsnäitajad erinevad nende iduettevõtete finantsnäitajatest, kes ei ole väärtusi avalikult kommuniqueerinud?

Ettevõtted, millel on esindatud tasakaalustatult erinevad väärtuste kategooriad on edukamad kui need, millel on esindatud vaid mõned või üks väärtuste kategooria (Malbašić, 2020). Tarkvaraettevõtete sisemiste gruppide vaheliste väärtuste kooskõla ja tulemuslikkuse vahelisi seoseid on uurinud Lenberg ning leidnud, et ettevõtted, kus gruppidevahelised väärtused on kooskõlas, on tulemuslikumad (Lenberg, 2019). On leitud ka, et teatud valdkondades on mõned väärtuste kategooriad keskmisest tasemest vähem esindatud (näiteks finantsteenuste puhul seadus ja eetika, kommunikatsiooni valdkonnas keskkond, transpordialal kvaliteet jne) (Jonsen et al., 2015). Samuti on leitud, et Fortune 100 ettevõtete ROA on positiivselt seotud väärtuste arvuga (Jonsen et al., 2015). Eeltoodust tuleneb

uurimisküsimus 2 (U2): kuidas avalikult kommuniqueeritud väärtuste tasakaalustatus ja arv on seotud iduettevõtete finantsnäitajatega?

Väärtuste olemasolu, arvu ja tasakaalu kõrval on uuritud ka väärtuste eristumist. Eristumine nii oma valdkonna ettevõtete kui ka Fortune 100 avalikult kommuniqueeritud väärtuste trendist oli positiivselt seotud ettevõtte tulemuslikkusega (Jonsen et al., 2015). Enamus iduettevõtteid on tegevad info ja side alal, kus tööjõunappus on märkimisväärne - vabade ametikohtade arv 2021 II kvartalis kahekordistus võrreldes 2020 II kvartaliga (Eesti Statistikaamet, 2022). Hea mainega tööandja peaks eristuma teistest oma valdkonna ettevõtetest muuhulgas ka organisatsioonikultuuri poolest, et tööjõuturul konkrentsis püsida ning väärtuspakkumisega usaldusväärseks mõjuda ning parimaid tegijaid kaasata. Kvaliteetsema inimkapitali abil saab omakorda luua suuremat lisandväärtust, millega kaasnevad kõrgemal tasemel finantsnäitajad. Siit tuleneb **uurimisküsimus 3 (U3):** kuidas väärtuste eristuvus ja finantsnäitajad on seotud?

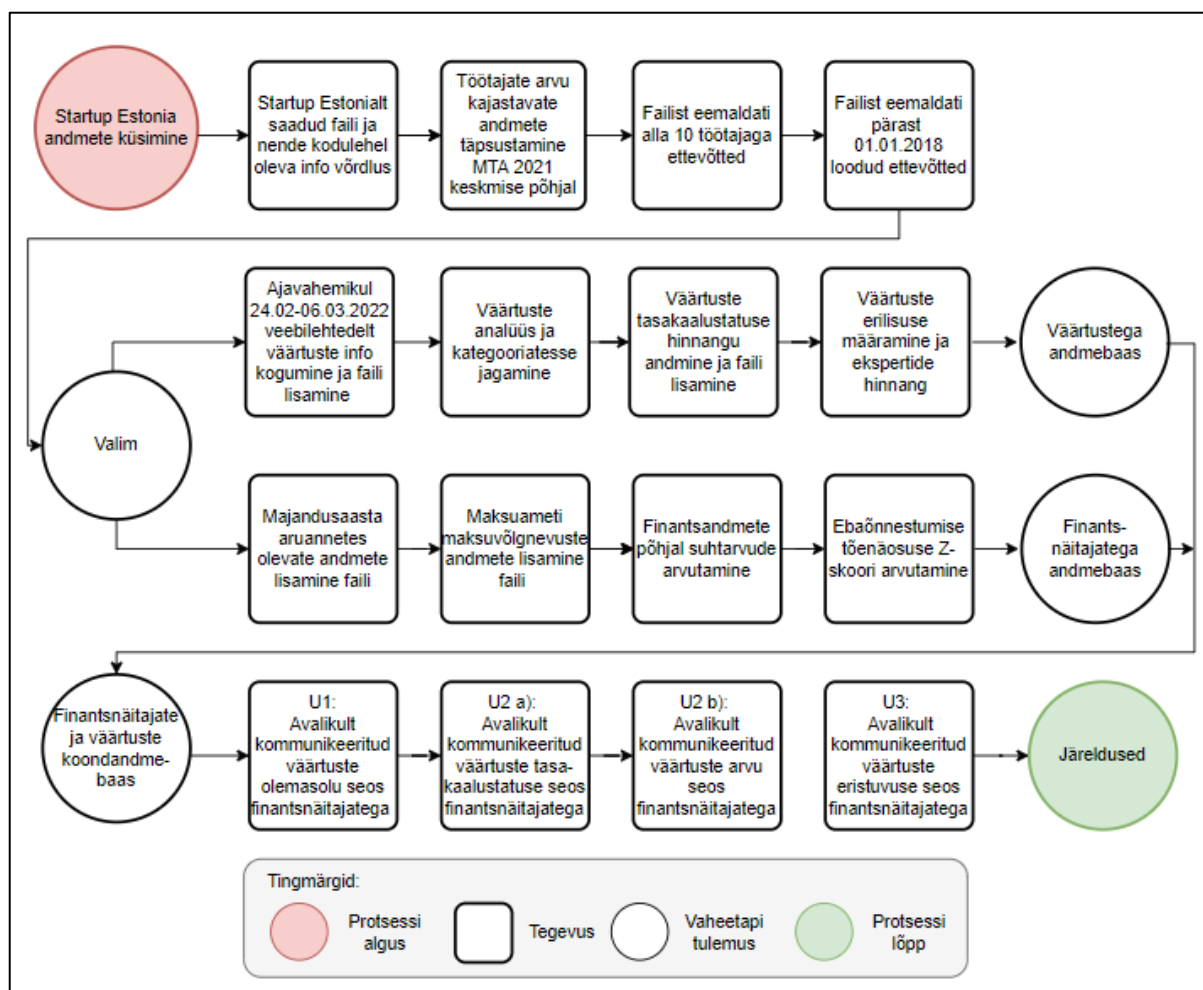
2. Eesti iduettevõtete avalikult kommuniqueeritud väärtuste seos finantsnäitajatega

2.1 Valimi koostamise ja uurimismetoodika tutvustus

Käesoleva töö eesmärgini jõudmiseks kasutati valimi koostamisel Startup Estonia (edaspidi SUE) iduettevõtete andmeid ning avalikest allikatest kättesaadavat informatsiooni. Väärtuste info valimi ettevõtete kohta koguti iduettevõtete kodulehtedelt ja perioodi 2017-2020 finantsnäitajate info saadi majandusaasta aruannetest ning Maksu- ja Tolliameti (edaspidi MTA) avalikest andmetest. Töö käik on visualiseeritud joonisel 1.

Valimi koostamise, andmestiku loomise ja uurimismetoodika sammud SUE andmete põhjal olid järgmised:

1. Startup Estonia andmete põhjal koostati valimi fail.
2. Valimi faili koguti iduettevõtete kodulehtedelt väärtuste info.
3. Valimi faili lisati Äriregistri ning MTA andmed.
4. Väärtuste ja finantsnäitajate põhjal määrati uurimisküsimustes püstitatud seosed.



Joonis 1. Valimi koostamine, andmestiku loomine ja uurimismetoodika

Allikas: Autorite koostatud

Töös kasutatavad SUE andmed on avalikus kasutuses alates 2020 jaanuarist ja selle loomise eesmärgiks oli koondada iduettevõtted ühtsesse andmestikku ning saada ülevaade Eesti iduettevõtete arengust. Andmete sisu, kvaliteedi, tehnilise loomise ja edastamise küsimustes intervjueriti 11.02.2022 SUE seire projektijuhti Signe Reinumägi (intervjuu küsimused on Lisas D. SUE andmebaasiga on võimalik liituda Eestis registreeritud, tehnoloogilise komponendiga, skaleeritavat ja innovaatilist ärimudelit omavatel suure globaalse kasvupotentsiaaliga iduettevõtetel, mille vanus on kuni 10 aastat. SUE võrdleb esitatud taotluste vastavust andmebaasi kriteeriumitega, kasutab selleks vajadusel avalikes allikates olevat infot ja suhtleb ettevõttega ning lisab nõuetele vastava ettevõtte andmebaasi.

Iduettevõtte lisamiseks andmebaasi on erinevaid võimalusi:

- ettevõtte enda taotluse põhjal;
- SUE poolt läbiviidava Dealum kontot omavate ettevõtete seire tulemusel;

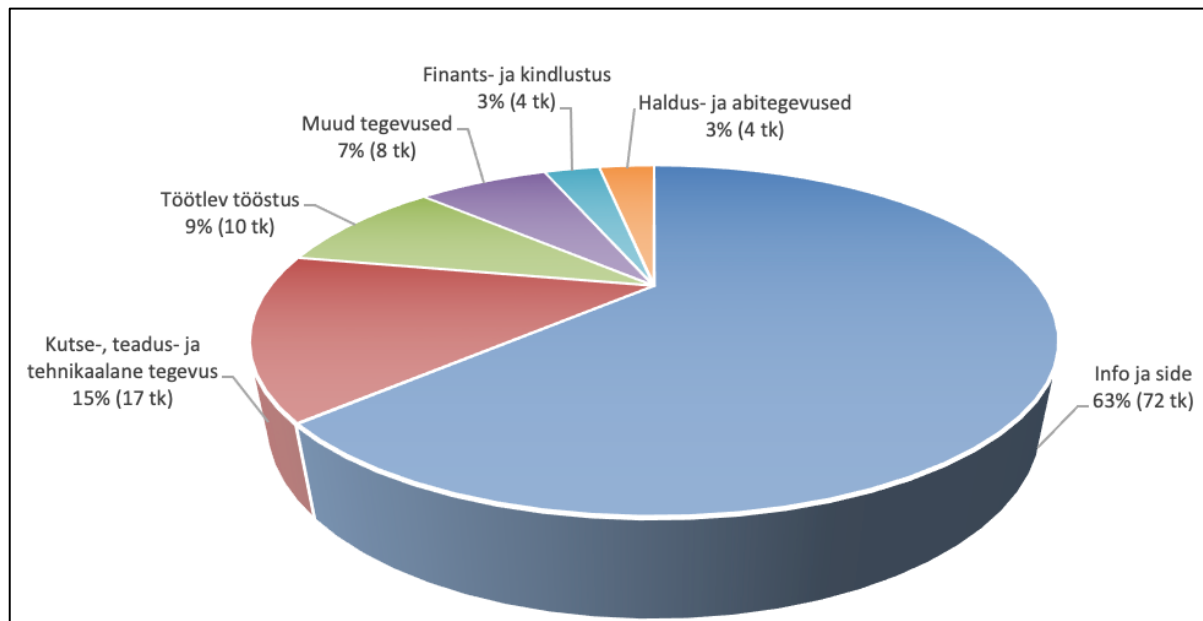
- SUE kutsub liituma muu seire käigus leitud ja andmebaasiga liitumata ettevõtted. SUE andmed maksude, müügitulu ja töötajate arvu kohta uuenevad automaatselt MTA avaandmete põhjal. Iduettevõtete spetsiifiline info (arengufaas, logo, sektor, asutamise aasta jmt) lisatakse ja uuendatakse iduettevõtte enda poolt. **Andmekvaliteedi** tagamiseks teeb SUE paar korda aastas kampaaniaid, millega kutsub andmebaasis olevaid ettevõtteid üles andmeid uuendama. Käesolevas töös kasutatavad andmed küsiti SUE-lt 01.03.2022 seisuga. Andmebaasis olevate iduettevõtete töötajate arvu võrreldi MTA-le esitatud 2021 keskmise töötajate arvuga ja vajadusel täpsustati MTA andmete põhjal SUE andmebaasi. Seejärel täiendati andmestikku Äriregistrile esitatud majandusaasta aruannete andmetega ja MTA maksuvõlgnevuste andmetega ning arvutati välja finantssuhtarvud (ROE, ROS, ROA, müügitulu kasv, ekspordikasv, varade kasv, tööjõumaks töötaja kohta, tööjõumaksude muutus töötaja kohta, pankrotistumise tõenäosuse Z-skoor, maksuvõlgade esinemise sagedus).

Valimisse arvati iduettevõtted, mille töötajate arv oli kümme ja enam, et fokuseerida töö äriidee rakendamise algsaasi läbinud iduettevõtetele, mis on Euroopa Komisjoni (edaspidi EK) definitsiooni järgi töötajate arvult jõudnud väikeettevõtte staatusesse ja/või selle ületanud. EK määrus 651/2014 määratleb mikroettevõtja järgmiselt: so ettevõtte, millel on vähem kui 10 töötajat ja mille aastane müügitulu ja/või aastabilansi kogusumma on alla 2 miljoni euro (Komisjoni määrus (EL) nr 651/2014, 17. juuni 2014, ELi aluslepingu artiklite 107 ja 108 kohaldamise kohta, millega teatavat liiki abi tunnistatakse siseturuga kokkusobivaks EMPs² kohaldatav tekst, 2014). Äriidee algsaasi läbinud iduettevõtetele on analüüsiks piisavalt finantsnäitajaid ning eeldades, et suurema töötajate arvuga ettevõtetes tekib vajadus defineerida ühised väärtused osana ametlikust organisatsioonikultuurist, on neil suurema tõenäosusega avalikult kommuniqueeritud ka väärtused. Valimi koostamisel aastase müügitulu ja –bilansi piirangut ei rakendatud. Töötajate arvu alusel valimi moodustamise aluseks oli SUE andmebaas, millele lisati MTA-le esitatud 2021 keskmine töötajate arv, eemaldati dubleeritud read ja filtreeriti iduettevõtted, millel oli 10 ja rohkem töötajat. Kuna väärtuste ja finantsnäitajate vaheliste seoste uurimiseks sooviti kasutada kuni nelja majandusaasta andmeid, siis välistati andmestikust ettevõtted, mille iduettevõtte idee SUE andmetel oli loodud pärast 01.01.2018.

Algses SUE andmebaasis oli 1306 ettevõtet, mille põhjal moodustati valim 115 ettevõttega. Detailne valimi moodustamise käik on toodud Lisas E. Valimis olevatest

² Euroopa Majanduspiirkond

ettevõtetest tegutses 72 (63%) info ja side alal (EMTAK 4.taseme koodi järgi oli neist omakorda 31 seotud programmeerimisega), järgnesid kutse-, teadus- ja tehnikaalane tegevus 17 (15%) ja töötlev tööstus 10 (9%) ettevõttega. Täpsem ülevaade on joonisel 2.



Joonis 2 Valimis olevate iduettevõtete jaotus tegevusalade löikes

Allikas: Autorite koostatud

SUE andmebaasis määratlevad ja uuendavad iduettevõtted ise oma andmed arengufaasi kohta ja need on jagatud nelja erinevasse faasi:

1. ideefaas (*idea stage*)
2. seemne- ja minimaalse elujõulise toote faas (*MVP/seed stage*)
3. turustamiseks sobiliku toote faas (*product-market fit*)
4. skaleerimise faas (*scaling stage*)

Valimis olevatest ettevõtetest oli 62 (54%) skaleerimise, 25 (22%) turustamiseks sobiliku toote ning 10 (9%) seemne- ja minimaalse elujõulise toote faasis. Arengufaasi oli määramata jätnud 16 (18%) ettevõtetest st 1/5 ettevõtetest puudus info arengufaasi kohta, SUE esindaja hinnangul võib arengufaasi puudutav info olla subjektiivne ja värskendamata.

Väärtuste kohta kogusid töö autorid infot valimis olevate ettevõtete veebilehtedelt ajavahemikul 24.02.-06.03.2022. Väärtuste sõnastus oli ingliskeelne, sest iduettevõtete soov on saada globaalse haardega ettevõtteks ning seetõttu on ka kodulehed enamjaolt ingliskeelsed.

Excelis olevasse andmestikku lisati väärtuste kohta järgmine info:

- avalikult kommuniqueeritud väärtuste olemasolu (jah-1/ei-0);

- avalikult kommuniqueeritud väärtusavalduste arv ettevõtte kohta;
- väärtuste tekst inglise keeles.

Väärtuste olemasolule anti hinnang “jah”, kui väärtused olid välja toodud selgesõnaliselt, nt. kodulehel pealkirjastatud kui *Values* või *Principles*. Samuti hinnati väärtused avalikult kommuniqueeritaks, kui väärtused olid mõlema autori konsensuslikul hinnangul välja loetavad juhi pöördumises, ettevõtte tegevuse ja eesmärkide sõnastuses või enesekirjelduses. Mõnel juhul peegeldasid need tekstid ettevõtte väärtusi isegi põhjalikumalt kui lakooniliselt ühesõnaliselt esitatuna väärtuste leheruumi osas. Väärtusavalduste visualiseerimiseks kasutati programmi NVIVO.

Iga ettevõtte puhul, mis oli oma väärtused avalikult kommuniqueerinud, loendati ka väärtusavalduste arv. Väärtusavalduste arvu kasutati töös väärtuste hulga määratlemisel – juhul kui ettevõttel oli kuni 4 väärtusavaldust, hinnati, et ettevõttel on vähe väärtusi ja juhul kui väärtuste arv oli rohkem kui 4 hinnati, et väärtuseid on palju. Andmed kodeeriti järgmiselt: väärtuseid on palju (üle 4) = 1, väärtused on vähe (kuni 4) = 0.

Väärtuste tekstilist väljendust kasutati **sisuanalüüsil**, jagades väärtused kategooriatesse, hinnates nende tasakaalustatust ja eristuvust st kas väärtustes esineb valdkonna tüüpilisest muustrist eristuvaid väärtusi. Väärtused jagati nelja erinevasse kategooriasse: arenguga seotud, ärilised, inimestevaheliste suhete ning panustamisega seotud väärtused. Väärtuste kategooriad koostati eelnevalt erinevate väärtusteooriate analüüsi põhjal, mida käsitleti peatükis 1.1. Töö autorid jagasid väärtused iseseisvalt kategooriatesse ning seejärel võrreldi tulemusi. Erisuste korral lepiti arutelu käigus konsensuslikult kokku konkreetse väärtuse kategooria. Autorite hinnangul võib väärtused lugeda tasakaalustatuks, kui väärtused on esindatud kolmes või enamas kategoorias ning käesolevas töös kasutati seda lähenemist. Juhul kui väärtused jagunesid vaid kahe kategooria vahel ei loetud väärtusi tasakaalustatuks. Andmed kodeeriti järgmiselt: väärtused on tasakaalus = 1, väärtused ei ole tasakaalus = 0 ja kui väärtusi ei olnud avalikult kommuniqueeritud, siis jäeti lahter tühjaks.

Mõningatel juhtudel võis väärtuste arv olla väiksem kui kategooriate arv, kuid väärtusavalduse tekstiline sisu võis katta mitut kategooriat. Näiteks Ubik Solutions OÜ sõnastatud väärtusavaldus “*Happy Employees equals Happy Customers*” peegeldab nii töötajate rahulolu töökeskkonna ja tööga kui ka klientide rahulolu tähtsust ehk neile panustamise olulisust. Kategooriatesse määramisel juhinduti väärtuste sisust, mitte väärtuste arvust ja kui üks fraas või lause hõlmas mitut kategooriat, siis märgiti kuuluvus vastavalt sisule mitmesse kategooriasse. Samuti oli juhtumeid, kus kõik väärtused võisid langeda ühte

kategooriasse. Näiteks 3Commas Technologies OÜ kõik kolm sõnastatud väärtusavaldust - “Provide a simple and intuitive interface for traders”; “Develop sophisticated tools to simplify trading”; “Maintain a reliable, trustworthy and transparent business“ - on fokuseeritud äriliste väärtustele ja on seotud äriprotsessidega.

Et hinnata **väärtuste erilisust** võrreldes valdkonna ettevõtete üldise väärtuste sõnastamise ja määratlemise trendiga, valisid mõlemad autorid esmalt eraldi välja eristuvad väärtusavaldused ning seejärel koostati ühine nimekiri eristuvatest väärtusavaldustest. Nimekiri eristuvatest väärtusavaldustest anti hindamiseks kolmele valdkonna eksperdile (Startup Estonia endine juht ning iduettevõtelse valdkonna pikaajaline ekspert Maarika Truu; iduettevõtte Single Earth asutaja ja tegevjuht Merit Valdsalu; iduettevõtte Salto-X asutaja ja COO ning Lift99 asutaja Elise Sass). Hinnangute aluseks oli likerti-tüüpi skaala 1-st 4-ni, mille detailne sisu on kirjeldatud Lisas F. Ettevõtted, mille vähemalt üks väärtusavaldus ekspertide hinnangute keskmise hinde alusel oli üle 2, loeti eristuvate väärtustega ettevõtteks. Väärtuste eristuvuse kohta kogutud info on Lisas G.

Finantsnäitajate puhul piirduti käesolevas töös valikuga avalikult kättesaadavate andmete hulgast. Avalike andmete kasutamise eesmärk oli tugineda suuremale uuritavate arvule, kui seda oleks võimaldanud intervjuude abil info kogumine. Finantsnäitajate andmed on pärit ettevõtete majandusaastaaruannetest, mis esitatud Äriregistrile ja MTA avaandmetest. Ilmestamiseks iduettevõtete tulemuslikkust valiti käesolevas töös finantsnäitajate analüüsiks rentaablussuhtarvudena ROE, ROS ning ROA, ning kasvusuhtarvudena müügitulu, ekspordi, varade ning tasutud tööjõumaksude muutus. Müügitulu ja eksport väljendavad siinkohal laienemist, varade kasv kapitali kaasamise edukust ning tööjõumaksud inimkapitali tehtavaid investeeringuid. Läbivalt on töös finantssuhtarvude puhul kasutusel 3 või 4 aasta mediaannäitajaid (2017 – 2020). Mediaanina arvatud näitajad on tähistatud ülaindeksiga ^m (näiteks ROE^m).

Komplekseks näitajaks, mis hõlmaks erinevaid bilansinäitajaid valiti Z-skoori mudel, mis aitab ennustada ettevõtte ebaõnnestumise riski. Z-Score'i pilootmudeli väljatöötajaks oli Altman (1968), ent aja jooksul on erinevad teadlased väljatöötanud rohkelt modifikatsioone. Käesolevas töös lähtuti Z-skoori arvutamisel Altmani Z-skoori mudeli modifikatsioonist, mis töötati välja 34 erineva riigi ettevõtete andmete baasil Euroopa SMEde³ analüüsiks. Skoori tulemus jääb vahemikku 0-1 ehk 0-100% ning peegeldab ebaõnnestumise tõenäosust. Skoori

³ Väike ja keskmise suurusega ettevõtte

murdepunktiks on antud 0.5 ehk ettevõtted, mille Z-skoori tulemus on üle 0.5, on suurem risk ebaõnnestuda. (Altman et al., 2017)

Töös kasutatud finantsnäitajate valemid on toodud Lisas H.

Andmestik jagunes tunnuste tüübilt nominaalseteks (näiteks numbrilisele kujule viidud väärtuste info) ja numbrilisteks, täpsemalt pidevtunnuseks (näiteks suhtarvud). Jaotusest tunduvalt eristuvad väärtused ehk erandid mõjutavad analüüsi ning nende mõju vähendamiseks kasutati ekstreemsete väärtuste elimineerimist nende asendamise teel (Tooding, 2015). Suhtarvude töötlemisel asendati erandid, et poleks anomaaliaid ja andmestik oleks sobiv valitud analüüsimeetodite jaoks. Konkreetse väärtuse asendusväärtus tulenes andmete jaotusest ja asendatavad andmed määrati andmerea vaatluse teel. Erinevate aastate finantsnäitajate kirjeldamiseks arvutati nende 2017-2020 mediaanid st väärtused skaalal järjestati ja määratleti punkt, mille suhtes on võrdselt nii suuremaid kui ka väiksemaid väärtusi. Mediaani on soovitatav kasutada, kui kogutud andmestikus on väärtusi, mis on andmerekast tugevalt väljaulatuvad, sest mediaan ei ole tundlik erandlike väärtuste suhtes (Tooding, 2015). Kuna käesolevas töös oli tegemist andmestikuga, mis sisaldas andmerekast tugevalt väljaulatuvaid väärtusi, siis kasutati töös läbivalt andmete võrdlemisel mediaani.

Andmestik koosnes kahest iseseisvast kogumist: finantsnäitajad ja väärtused.

Finantsnäitajate kui pidevtunnuste iseloomustamiseks sobib hästi kirjeldav statistika ja esmalt kasutati seda meetodi, et iseloomustada finantsnäitajaid erinevate nominaalnäitajate lõikes.

Analüüsiks kasutati IBM SPSS Statistics tarkvara.

Statistiliste testide jaoks rakendati järgmisi meetode:

1. Parameetrilist Welch'i testi, mis on One-Way ANOVA nõ robustne variant. Parameetrilised testid eeldavad muutujate jaotuse vastavust teatud tingimustele (ideaalsel juhul normaaljaotust, dispersioonid peaksid olema gruppide lõikes võrdsed), kuid finantssuhtarvude puhul on need eeldused üldjuhul raskesti saavutatavad ning seetõttu kasutati keskmiste võrdluseks Welch'i testi, mis on vähem tundlik andmete esitatavate nõuete osas ega nõua dispersioonide homogeensust.
2. Mitte-parameetrilisi teste, mis nii rangeid eeldusi andmestikule ei sea. Kuna andmestik koosnes kahest üksteisest sõltumatust kogumist, siis kasutati Mann-Whitney testi ja mediaanide testi.

Kahe omavahel sõltumatu grupi (nt maksuvõlgade esinemine ja väärtuste olemasolu) võrdlemiseks kasutati risttabelit, mis annab ülevaate gruppide jaotusest ja nende vahelistest seostest. Meetodiks oli hii-ruut (*chi-square*) statistika. (SPSS Median Test for 2 Independent Medians, 2022)

Uurimisküsimuste testimisel kasutati valimi suhtelise väiksuse tõttu olulisuse nivoo väärtusena $\alpha=0,1$ ehk vea lubatav ülempiir (*significance level*) oli 0,1.

2.2 Väärtuste ja finantsnäitajate seoste analüüsi tulemused

Väärtuste analüüsist nähtus, et valimis olnud 115 ettevõttest avaldasid 45 ehk 39% oma väärtused kodulehel. Väärtused kodulehel kommuniqueerinud iduettevõtted olid kokku sõnastanud 188 väärtusavaldust ehk keskmiselt 4,18 väärtusavaldust ettevõtte kohta. Ainult ühe väärtusavalduse sõnastamisega piirdus kolm ettevõtet, kõige enam ehk 10 väärtusavaldust oli avalikult kommuniqueeritud ühel juhul. Sagedamini esines 3-5 väärtusavaldust (3 – 8 juhul; 4 - 15 juhul ning 5 – 11 juhul). Väärtusavalduste hulgast lähtuvalt oli suurema hulga väärtuste arvuga (üle 4) ettevõtteid 45 ettevõtte hulgas 17 (38%) ning väikse väärtuste arvuga (kuni 4) 28 (62%).

Väärtuste tasakaalustatuse hindamiseks jagati väärtused nelja kategooriasse: areng, äri, suhted ja panustamine. Kõige enam olid iduettevõtete väärtused kaetud äriliste väärtuste kategoorias (35 ettevõtte puhul), mille põhjal võib öelda, et Eesti iduettevõtete rõhuasetus on eelkõige tulemustel, tõhususel ning äriprotsessidel. Ärilistele väärtustele järgnesid panustamise (30 ettevõtte puhul) ja inimeste vaheliste suhete kategooriad (29 ettevõtte puhul) ning viimasena arengu kategooria (24 ettevõtte puhul). Ettevõtte väärtused loeti tasakaalustatuks, kui ettevõtte väärtusavalduste sisu kattis vähemalt kolme kategooriat. Vaid üks väärtuste kategooria oli kaetud 6 ettevõttel, 2 kategooriat 10 ettevõttel, kolm kategooriat 22 ettevõttel ja kõik neli kategooriat 7 ettevõttel. Tasakaalustatud väärtustega ettevõtteid oli seega 29 (64%) tasakaalustatud väärtustega ettevõtet ning mittetasakaalustatud väärtustega ettevõtteid 16 (36%).

Joonisel 3 on toodud illustreeriv sõnapilv, mis iseloomustab iduettevõtete väärtusavaldusi. Kõige enam mainisid iduettevõtted oma väärtusavaldustes kliendi olulisust (*customers – happy customers, customer success, remarkable customer experience, customer interaction*), ettevõtte omadusi (*company: great company, people company, lasting product leadership company*), inimestevahelisi suhteid (*people: good, happy, trustworthy, honest, talented, empowering, like-minded people*), andmeid (*data: data science, data privacy, valuable data, data security, sensitive data*) ning meeskonda (*team: strong teams, team effort, team players, experienced team, team empowerment*).

Hindamaks **seoseid iduettevõtete vääruste ja finantsnäitajate** vahel analüüsiti andmeid uurimisküsimuste lõikes. Gruppide vaheliseks võrdluseks valiti rentaablust kirjeldavate suhtarvudena ROE, ROA ning ROS; laienemist vaadati müügitulu ja ekspordi kasvutempo näitel; kapitali kaasamise võimekust varade mahu kasvutempo näitel; töötajatesse panustamise näitajana vaadati töötaja kohta tasutud tööjõumakse ja selle kasvu ning komplekssuhtarvuna vaadati ebaõnnestumise tõenäosust ehk Z-skoori. MTA maksuvõlgnevuste ajaloo põhjal võrreldi ka maksuvõlgnevuste esinemist kuulõpu seisuga perioodil 2017 – 2021.

Kogu **valimi finantsnäitajate** kohta võib öelda, et valimi ettevõtteid iseloomustavad üldiselt pigem madalad rentaablusnäitajad: ROE^m mediaani väärtus 1%; ROA^m mediaani väärtus 5%; ROS^m mediaani väärtus 3%. Madalad tootlikkuse näitajad võivad olla tõenäoliselt tingitud sellest, et oma tegevuse algaastatel on iduettevõtete fookus arendustegevustel ja laienemisel, investeeritakse hoogsalt ning kasum on teisejärguline. Finanstootluse ootus on lükatud tulevikku. Laienemist peegeldavate kasvutempo suhtarvude mediaanide väärtused on müügitulu puhul 55% ja ekspordi puhul 47% ning kapitali kaasamist näitava varade kasvutempo puhul 48%. Võrreldes Eesti majanduskasvuga on need kahtlemata väga head kasvunäitajad, ent konteksti arvestades on iduettevõtted just need, mis otsivad rahvusvahelist laienemist ja kiiret kasvu. Töötaja kohta makstavate tööjõu maksude mediaani väärtus on 11000 eurot aastas ning näitajat iseloomustab ka korralik 16%-ne kasv aastas. Ebaõnnestumise tõenäosust näitav Z-skoor ilmestab, et iduettevõtted on suhteliselt kõrge riskitasemega – Z-skoor^m mediaani väärtus on 42%, mis on suhteliselt lähedal Z-skoori murdepunktile (50%). Valimit kirjeldavad finantsnäitajad on toodud Tabel 3.

Tabel 3

Valimit kirjeldavad finantsnäitajad

	ROE	ROS	ROA	Müügi- tulu kasv	Ekspordi kasv	Varade kasv	Tööjõu- maksud töötaja kohta	Tööjõu- maksude kasv	Ebaõnnestumise skoor Z
N	109	106	109	93	39	94	104	93	106
Keskmine	-0,45	-0,16	-0,05	0,97	0,77	0,76	11,27	0,26	0,45
Mediaan	0,01	0,03	0,05	0,55	0,47	0,48	11	0,16	0,42
Miinumum	-3	-1	-1	-0,52	-0,83	-0,5	0,13	-0,93	0
Maksimum	0,93	1	0,74	5	4,31	5	31,16	2,87	1
Standard- hälve	1,17	0,45	0,4	1,25	1,23	0,97	6,29	0,42	0,24

Allikas: Autorite koostatud

Esimese uurimusküsimusena vaadati kas ja kuidas avalikult väärtused kommuniqueerinud iduettevõtete finantsnäitajad erinevad nende iduettevõtete finantsnäitajatest, kes ei ole väärtuseid avalikult kommuniqueerinud. Valimi 115 ettevõtet jaotusid avalikult kommuniqueeritud väärtuste olemasolu järgi kahte gruppi: avalikult kommuniqueeritud väärtuseid omavateks ettevõteteks, mida oli 45 ehk 39% ning mitteomavateks ettevõteteks 70 (61%). Finantsnäitajate ja statistiliste testide terviklik ülevaade on toodud Tabel 4.

Tabel 4

Väärtuste avaldamist ja finantsnäitajaid kirjeldav statistika ning statistiliste testide tulemused

		ROE	ROS	ROA	Müügitulu kasv	Ekspordi kasv	Varade kasv	Tööjõu-maksud töötaja kohta	Tööjõu-maksude kasv	Ebaõnnestumise skoor Z
Idu-ettevõtted, mille väärtused ei ole avalikult kommuniqueeritud	N	66	63	66	53	18	54	62	53	63
	Keskmine	-0,61	-0,23	-0,1	1,01	0,72	0,61	9,9	0,23	0,49
	Mediaan	-0,14	-0,05	-0,04	0,56	0,49	0,39	9,08	0,15	0,47
	Miinumum	-3	-1	-1	-0,52	-0,83	-0,25	0,13	-0,93	0
	Maksimum	0,83	1	0,62	5	3,76	5	27,32	2,03	1
	Standardhälve	1,21	0,46	0,38	1,34	1,22	0,91	6,42	0,38	0,24
Idu-ettevõtted, mille väärtused on avalikult kommuniqueeritud	N	43	43	43	40	21	40	42	40	43
	Keskmine	-0,21	-0,06	0,03	0,92	0,81	0,95	13,29	0,29	0,38
	Mediaan	0,24	0,07	0,14	0,54	0,45	0,6	12,92	0,16	0,3
	Miinumum	-3	-1	-1	-0,29	-0,49	-0,5	3,01	-0,18	0,08
	Maksimum	0,93	0,63	0,74	4,16	4,31	4,1	31,16	2,87	0,99
	Standardhälve	1,08	0,42	0,41	1,15	1,26	1,03	5,57	0,46	0,22
Statistilise testi meetod Sig.	Anova-Welch	0,077*	0,057*	0,092*	0,727	0,819	0,104	0,005*	0,561	0,024*
	Mediaanide test	0,005*	0,018*	0,042*	0,905	0,863	0,531	0,03*	0,905	0,018*
	Mann-Whitney	0,028*	0,043*	0,019*	0,907	0,922	0,04*	0,03*	0,582	0,011*

Märkus: * $p < 0,1$

Allikas: Autorite koostatud

Andmetest on näha, et kõik **rentaablussuhtarvud (ROE^m, ROA^m, ROS^m)** on kõrgemad iduettevõtete puhul, kes on oma väärtused avalikult kommuniqueerinud. ROE^m mediaani väärtus väärtuseid avalikult kommuniqueerinud ettevõtetes on 24%, mis on 38%-punkti võrra kõrgem kui väärtusi avalikult mitte kommuniqueerinud ettevõtete ROE^m

mediaani väärtus (-14%). Sarnaselt paremat tulemust näitavad ka ROA ja ROS. ROA^m mediaani väärtus väärtusi avalikult kommuniqueerinud iduettevõtete puhul on 14% ja mittekommuniqueerinud iduettevõtete puhul on ROA^m mediaani väärtus -4%. ROS^m mediaani väärtus aga vastavalt 7% väärtust omavates ja -5% väärtusi mitteomavates ettevõtetes. Enamus iduettevõtteid kaotavad raha oma tegevuse algusaegadel ja negatiivsed rentaablusnäitajad ei tähenda tingimata kaotatud raha, sest tuleb ära oodata murdepunkt, kus sissetulekud hakkavad tõusma, kuid investorite üks ootuseid on kindlasti oma investeeringute tootlust näha.

Nii ANOVA-Welsh testide kui ka mitte-parametriliste testide (mediaanide test ning Mann-Whitney) tulemused kinnitasid, et erinevused on ka statistiliselt üldistatavad ehk väärtuseid omavate ettevõtete rentaablusnäitajad on kõrgemad kui väärtuseid mitteomavate iduettevõtete rentaablusnäitajad. Andmetest on näha, et olulisuse tõenäosuse väärtus (Sig) on nii ROE^m, ROA^m kui ka ROS^m puhul valitud usaldusnivoo 0.1 juures väiksemad kui 0.1 (ROE^m: Sig_{Anova-Welsh} =0.077; Sig_{Med.test} =0.005; Sig_{Mann-Whitney} =0.028; ROA^m: Sig_{Anova-Welsh} =0.092; Sig_{Med.test} =0.042; Sig_{Mann-Whitney} =0.019 ning ROS^m: Sig_{Anova-Welsh} =0.057; Sig_{Med.test} =0.018; Sig_{Mann-Whitney} =0.043).

Samas kui võrrelda iduettevõtete laienemise tempot (**müügitulu kasvutempo^m** ja **ekspordi kasvutempo^m**), siis nähtub et väärtusi mitteomavate iduettevõtete kasvutempo näitajad on mõnevõrra paremad: väärtuseid mitteomavate ettevõtete müügitulu kasvutempo^m mediaani väärtus on 56% väärtuseid omavates ettevõtetes aga 54% ja **ekspordi kasvutempo^m** on väärtuseid mitteomavates iduettevõtetes 4 %-punkti võrra kõrgem kui väärtuseid omavates iduettevõtetes (mediaanid vastavalt 49% versus 45%). Nii ANOVA-Welsh testid kui ka mitte-parametriliste testid (mediaanide test ning Mann-Whitney) tulemused aga ei kinnitanud, et erinevused on statistiliselt üldistatavad ehk ei saa väita, et väärtuseid mitteomavate iduettevõtete müügitulu ja ekspordi kasvutempo^m on kõrgem kui väärtuseid omavate iduettevõtete müügitulu kasvutempo^m. Kinnituseks on andmetest näha, et olulisuse tõenäosuse väärtused (Sig) on suuremad kui valitud usaldusnivoo väärtus 0,1 (müügitulu kasvutempo^m: Sig_{Anova-Welsh} =0.727; Sig_{Med.test} =0.905; Sig_{Mann-Whitney} =0.907 ning ekspordi kasvutempo^m: Sig_{Anova-Welsh} =0.819; Sig_{Med.test} =0.863; Sig_{Mann-Whitney} =0.922).

Varade kasvutempo^m, milles kõrgem näitaja võiks peegeldada investeeringute kaasamise võimekust, näitas paremat tulemust väärtuseid omavate iduettevõtete puhul - väärtuseid omavate ettevõtete varade kasvutempo^m mediaani väärtus on 60%, olles 21 %-punkti võrra kõrgem väärtuseid mitteomavate ettevõtete varade kasvutempo^m (39%). Kõik läbiviidud testide tulemused statistilist erinevust kahe grupi vahel siiski ei kinnitanud. Testide

andmetest nähtub, et Sig väärtus varade kasvutempo^m puhul valitud usaldusnivoo 0.1 juures ANOVA-Welsh ning mediaanide testi puhul suurem kui 0.1 ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welsh}}=0.104$; $\text{Sig}_{\text{Med.test}}=0.531$). Sig väärtus Mann-Whitney testi tulemusel (0.04) aga viitab statistilisele erinevusele kahe grupi vahel ehk on võimalik, et väärtuseid omavad ettevõtted kasvatavad oma varasid edukamalt.

Olulised erinevused väärtuseid omavate ja mitteomavate ettevõtete vahel nähtusid ka **töötaja kohta tasutud tööjõumaksude** osas, mis peegeldavad kaudselt inimkapitali palgana tehtavaid investeeringuid. Andmetest on näha, et väärtuseid omavates ettevõtetes oli tööjõumaksud töötaja kohta^m mediaani väärtus 12920 eurot aastas, mis on 3840 eurot suurem kui väärtuseid mitteomavate ettevõtete tööjõumaksud töötaja kohta (mediaani väärtus 9080 eurot). Statistiliselt üldistatavat erinevust kinnitasid ka kõik läbiviidud testid ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welsh}}=0.005$; $\text{Sig}_{\text{Med.test}}=0.003$; $\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}}=0.003$). Andmetest nähtub, et ka töötaja kohta tasutud tööjõumaksude tempo on suhteliselt sarnane (vastavalt 16% ja 15%), läbiviidud testid üldistavat erinevust kahe grupi vahel ei tuvastanud ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welsh}}=0.561$; $\text{Sig}_{\text{Med.test}}=0.905$; $\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}}=0.582$).

Valitud **komplekssuhtarvu Z-skoori** andmetest, mis hõlmab erinevaid majandustegevuse näitajaid ning ennustab ettevõtte ebaõnnestumise tõenäosust, nähtub, et väärtuseid omavate ettevõtete ebaõnnestumise tõenäosus on väiksem. Z-skoor^m mediaani väärtus väärtused avalikult kommuniqueerinud ettevõtete puhul on 30% ning väärtusi mitte kommuniqueerinud ettevõtete puhul 47%, mis on Z-skoori murdepunktile lähedal ehk kõrgendatud riski piiri peal. Statistiliselt olulist erinevust Z-skoor^m puhul kinnitavad ka läbiviidud testid ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welsh}}=0.024$; $\text{Sig}_{\text{Med.test}}=0.018$; $\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}}=0.011$).

Lisaks Z-skoorile ilmestab väärtuseid avalikult mittekommuniqueerinud ettevõtete kõrgemat riski viimaste maksuvõlgnevuste statistika kuu lõpu seisuga perioodil 2017-2020. Tabel 5 nähtub, et 33-l ehk 47%-l sellistest ettevõtetest on esinenud perioodil 2017-2020 vähemalt üks maksevõlgnevus. Seevastu väärtusi avalikult kommuniqueerinud ettevõtete seas aga vaid 14-l ehk 31%-l. Kahe grupi olulist erinevust kinnitas ka Hii-ruut-test, mille olulisuse tõenäosuse väärtus (Sig) oli väiksem kui valitud olulisuse nivoo väärtus $\alpha=0.1$ ($\text{Sig}_{\text{hii-ruut-test}}=0.088$). Kuigi vaatlusperioodide pikkus ettevõtete puhul mõnevõrra erines tulenevalt iduettevõtte tegutsemise aja pikkusest, iseloomustas väärtusi mitteomavaid ettevõtteid ka keskmiselt kõrgem maksevõlgnevuste esinemiskordade arv. Väärtusi avalikult mittekommuniqueerinud ettevõtete puhul esines ettevõtte kohta keskmiselt 9.8 võlgnevust ning väärtusi avaldanud ettevõtetel oli 8.3 võlgnevust (erinevus 18%). Tabel 5 kajastab detailset infot maksevõlgnevuste kohta.

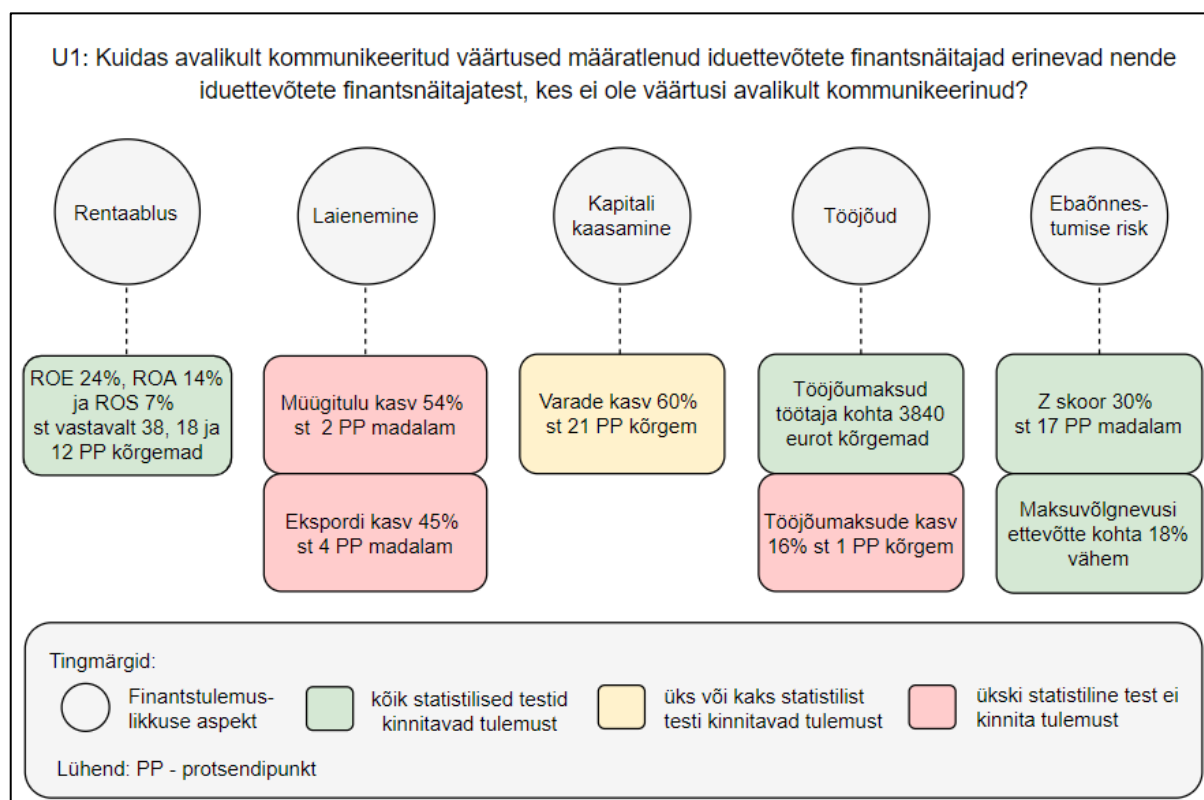
Tabel 5

Maksuvõlgnevuste esinemine perioodil 2017-2020

Maksuvõlgade esinemine kuu lõpu seisuga	Väärtused ei ole avalikult kommunikeeritud			Väärtused on avalikult kommunikeeritud			Ettevõtete arv kokku
	Ettevõtete arv (N)	Maksuvõla esinemise kordade arv	Keskmine maksuvõla esinemiste arv ettevõtte kohta	Ettevõtete arv (N)	Maksuvõla esinemise kordade arv	Keskmine maksuvõla esinemiste arv ettevõtte kohta	
Maksuvõlgu ei esine	37	0	0	31	0	0	68
Maksuvõlad esinevad	33	323	9,8	14	116	8,3	47
Kokku	70			45			115

Allikas: Autorite koostatud

Väärtusi omavad ettevõtted on kõrgemate rentaablusnäitajatega (ROE, ROA, ROS), edukamad kapitali kaasamisel, mida peegeldab jõudsam varade kasv, investeerivad rohkem inimkapitali makstes töötajatele kõrgemat palka ning nende ettevõtete ebaõnnestumise risk on väiksem kui väärtuseid mitteavalikustavates ettevõtetes. Analüüsi tulemused on joonisel 4.



Joonis 4 Uurimisküsimuse 1 tulemused lähtuvalt väärtusi avalikult kommunikeerinud iduettevõtete vaatepunktist ning tulemuste erinevuse olulisus

Allikas: Autorite koostatud

Käesoleva töö leide toetavad ka mitmed varasemad uuringud. Paljudes uurimistöodes on jõutud järeldusele, et organisatsioonikultuur sh väärtused mõjutavad tulemusi erinevates aspektides. Nii näiteks on leitud, et 91,1% Põhja-Ameerika ettevõtete juhtide arvates tõstab organisatsioonikultuuri arendamine ettevõtte väärtust (Graham et al. 2016), maailma kõige eetilisemate ettevõtete (WMEC) nimekirja kuuluvate USA börsiettevõtete portfelli tulusus oli 8% teistest kõrgem (Areal & Cavalho, 2011) ja omakapitalitootlus oli kõrgem ettevõtetes, mis olid määratlenud väärtused (Luinstra, 2019). Need on vaid mõned näited.

Teise uurimusküsimuse raames võeti fookusesse väärtustega ettevõtted ning hinnati esmalt väärtuste tasakaalustatuse ja finantsnäitajate ning seejärel väärtuste arvu ning finantsnäitajate vahelisi seoseid. Hinnang „väärtused tasakaalustatud“ anti iduettevõtetele, mille väärtusavaldustes oli kaetud vähemalt kolm kategooriat. Tabel 6 kajastab väärtuste tasakaalustatust ja finantsnäitajaid kirjeldavat statistikat ning statistiliste testide tulemusi.

Väärtuste tasakaalustatuse analüüsi tulemusel jaotusid 45 väärtuseid omavat ettevõtet kaheks gruppiks: 29 (64%) tasakaalustatud väärtustega ettevõtet ning 16 (36%) mittetasakaalustatud väärtustega ettevõtet. Väärtuste tasakaalustatuse ning finantsnäitajate seoste analüüsist nähtub, et tasakaalustatud väärtustega iduettevõtete **rentaablussuhtarvud** (ROE^m , ROA^m , ROS^m) on madalamad kõikide mediaani väärtuste lõikes. ROE^m mediaani väärtus tasakaalustatud väärtustega iduettevõtetes on 11% (vahe 28 protsendipunkti), ROA^m mediaani väärtus 8% (vahe 15 protsendipunkti) ning ROS^m 6% (vahe 3 protsendipunkti), mis jäävad kõik alla tasakaalustamata väärtustega ettevõtete mediaani väärtustele (ROE^m 39%, ROA^m 23% ja ROS^m 9%). Võrreldavate gruppide erinevuse olulisuse määramiseks kasutatud testide tulemused jäid tagasihoidlikuks: erinevuse olulisusele viitas vaid Mann-Whitney test ROE^m puhul ($Sig_{\text{Mann-Whitney}}=0.074$).

Ka **müügitulu, ekspordi ning varade kasvutempo**^m jääb tasakaalustatud väärtustega ettevõtete puhul alla tasakaalustamata väärtustega ettevõtete näitajatele, mediaanide väärtused olid kõik madalamad. Samas ei saa laiapõhjalist järeldust teha, kuna oli vaid üks test, mis viitas kahe grupi olulisele erinevusele: Anova-Welsh test müügitulu kasvutempo^m puhul ($Sig_{\text{Anova-Welsh}}=0.035$).

Tööjõumaksud töötaja kohta on üks näitajatest, mis tasakaalustatud väärtustega ettevõtetes on kõrgem kui tasakaalustamata väärtustega ettevõtetes. Nimelt, tööjõumaksud töötaja kohta^m mediaani väärtuse järgi on 1680 euro võrra kõrgemad tasakaalustatud väärtustega ettevõtetes kui tasakaalustamata väärtustega ettevõtetes (mediaanide väärtused vastavalt 13040 ja 11360). Statistiliselt olulist erinevust kinnitas aga vaid üks läbiviidud test, Mann-Whitney test ($Sig_{\text{Mann-Whitney}}=0.089$). Tööjõumaksud kasvutempo on kõrgemate

näitajatega tasakaalustamata väärtustega ettevõtete puhul - tööjõumaksud töötaja kohta kasvutempo^m mediaani väärtus oli 29%, mis on 15 protsendipunkti võrra kõrgem kui tasakaalustatud väärtustega ettevõtetes (14%). Arvestades, et tööjõumaksud töötaja kohta juba on kõrgema väärtusega tasakaalustatud väärtusega ettevõtetes, võib tasakaalustatud väärtustega ettevõtete aeglasemat kasvutempot pidada ka loogiliseks. Statistiliselt üldistatavat erinevust kinnitasid mitte-parameetrilised testid - (SigAnova-Welsh =0.18; SigMed.test =0.02; SigMann-Whitney =0.045).

Tabel 6

Väärtuste tasakaalustatust ja finantsnäitajaid kirjeldav statistika ning statistiliste testide tulemused

		ROE	ROS	ROA	Müügi- tulu kasv	Ekspordi kasv	Varade kasv	Tööjõu- maksud töötaja kohta	Tööjõu- maksude kasv	Ebaõnnestumise skoor Z
Iduette- võtted, mille väärtused ei ole tasakaalus	N	15	15	15	14	5	14	15	13	15
	Keskmine	-0,01	-0,02	0,11	1,53	1,17	1,15	11,82	0,49	0,34
	Mediaan	0,39	0,09	0,23	0,77	0,73	0,8	11,36	0,29	0,25
	Miinumum	-3	-1	-1	0	-0,29	-0,5	3,02	0,07	0,08
	Maksimum	0,93	0,32	0,74	3,73	4,31	4,1	21,35	2,87	0,99
	Standard- hälve	1,09	0,41	0,47	1,41	1,82	1,33	5,55	0,74	0,25
Iduette- võtted, mille väärtused on tasakaalus	N	28	28	28	26	16	26	27	27	28
	Keskmine	-0,32	-0,08	-0,02	0,59	0,7	0,85	14,11	0,19	0,41
	Mediaan	0,11	0,06	0,08	0,37	0,33	0,54	13,04	0,14	0,32
	Miinumum	-3	-1	-1	-0,29	-0,49	-0,06	3,01	-0,18	0,15
	Maksimum	0,83	0,63	0,53	4,16	3,4	3,81	31,16	0,7	0,94
	Standard- hälve	1,08	0,43	0,37	0,85	1,09	0,84	5,52	0,19	0,21
Statistilise testi meetod Sig.	Anova- Welch	0,38	0,61	0,362	0,035*	0,61	0,457	0,21	0,18	0,373
	Mediaa- nide test	0,164	0,452	0,164	0,635	0,74	0,52	0,177	0,020*	0,243
	Mann- Whitney	0,074*	0,12	0,136	0,548	0,726	0,168	0,089	0,045*	0,114

Märkus: * $p < 0,1$

Allikas: Autorite koostatud

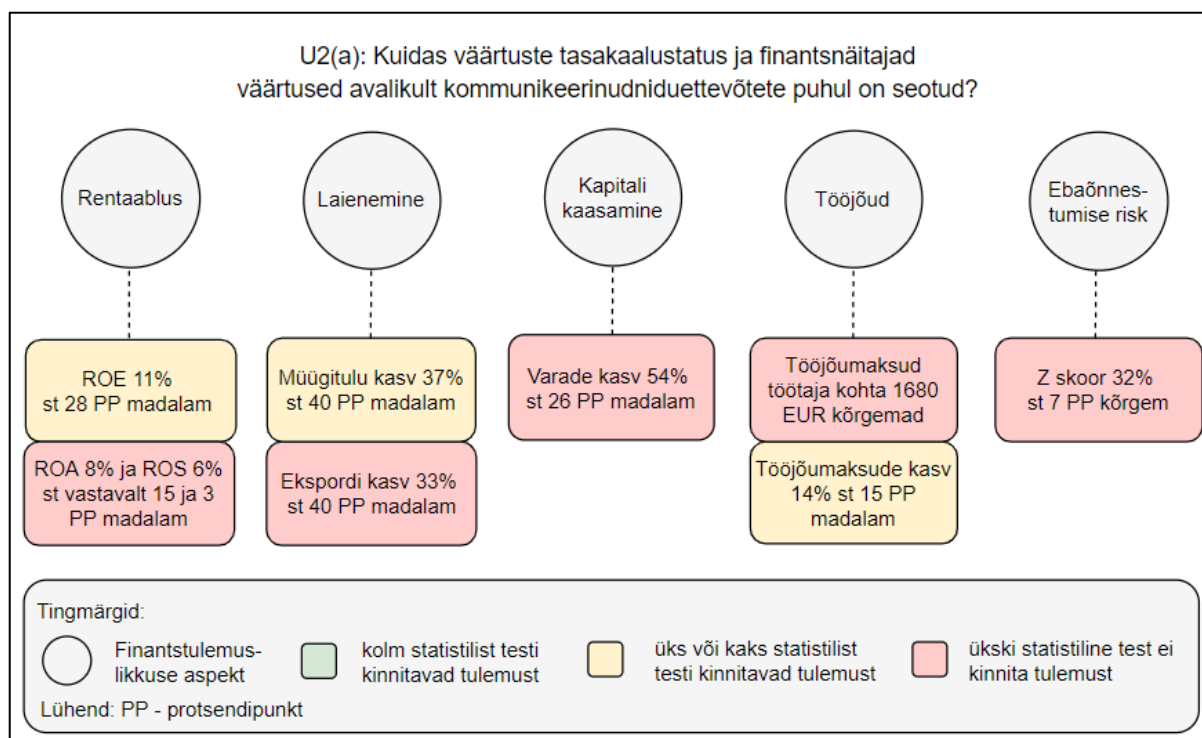
Z-skoori andmetest nähtub, et tasakaalustatud väärtustega ettevõtete ebaõnnestumise tõenäosus on suurem. Z-skoor^m mediaani väärtus tasakaalustatud väärtustega ettevõtete puhul on 32% ning tasakaalustamata väärtustega ettevõtete puhul 25%. Statistiliselt olulist erinevust

kahe grupi vahel Z-skoor^m puhul ei kinnitanud aga ükski läbiviidud test, mistõttu ei saa öelda, et eristumine oleks statistiliselt oluline ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welsh}}=0.373$; $\text{Sig}_{\text{Med.test}}=0.243$; $\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}}=0.114$). Maksuvõlgnevuste kohta eraldi analüüsi ei tehtud, kuna esimese uurimisküsimuse raames läbiviidud analüüs näitas, et maksuvõlgnevusi esines väärtustega ettevõtete puhul vaid 14-1 juhul 45-st ehk vaatlusgrupp on juba väga väike ning selle jagamine vähendaks veelgi juhtumite arvu vaatlusgrupis.

Väärtuste täieliku tasakaalustatuse (st kõik neli väärtuskategooriat on esindatud) ja finantstulemuslikkuse seoste hindamine väärriks autorite hinnangul täiendavat uurimist suurema valimi põhjal. Kui võrreldi iduettevõtteid, mille väärtused olid täielikult tasakaalustatud (selliseid ettevõtteid oli vaid 6), nendega mille väärtused olid vaid osaliselt tasakaalus, siis teatud finantsnäitajate osas ilmnes eristuvusi, mille olulisus sai ka statistilise kinnituse. Näiteks paremad rentaablusnäitajad ning madalam ebaõnnestumise risk täielikult tasakaalustatud väärtustega iduettevõtetes leidsid statistilise kinnituse kahe statistilise testi põhjal. Finantsnäitajate ja statistiliste testide ülevaade on toodud Lisas I.

Kokkuvõttes ei saa **teise uurimisküsimuse esimese osa** raames läbiviidud finantsnäitajate statistilise analüüsi põhjal väita, et väärtuste tasakaalustatus tooks kaasa parema finantstulemuslikkuse. Teise uurimisküsimuse esimese osa (a) tulemuste ülevaade on joonisel 5. Ilmnesid küll üksikud leiud tasakaalustamata väärtustega ettevõtete puhul, mis viitasid võimalusele, et tasakaalustamata väärtustega ettevõtted omavad kõrgemat ROED, kasvatavad müüki edukamalt ning palgatempo neis ettevõtetes on kiirem kui tasakaalustatud väärtustega ettevõtetes. Kiirem palgatempo on mõnevõrra selgitatav palgataseme kohanemisega, sest tasakaalustatud väärtustega ettevõtted näivad maksavad töötajatele kõrgemat palka. Siinkohal oleme aga järeldustega ettevaatlikud. Mitteoluline erinevus testides võib olla tingitud nii valimi väiksusest kui ka rentaablussuhtarvude sisust.

Rentaablussuhtarvud on ettevõtte üldist toimimist kirjeldavad näitajad ning need ei tarvitse olla sobivad spetsiifiliste valdkondade nagu areng, äri, suhted ja panustamine kirjeldamiseks. Tõenäoliselt oleks vaja konkreetsete väärtuste kategooriate ja tulemuslikkuse seoste hindamiseks kasutada teistsuguseid andmeid, mis oleksid täpses vastavuses uuritavate väärtuste kategooriatega (näiteks töötajate rahulolu, kapitali kaasamine, turu positsioon, eesmärkide realiseerumine, maine tööandjana jmt). Selliseid andmeid oleks võimalik koguda küsitluste või intervjuude abil. Seetõttu peame leide pigem juhuslikeks ja käesoleva töö leiud vajaksid suurema valimiga edasi uurimist. Joonisel 5 on tulemused visualiseeritud tasakaalus olevate väärtustega iduettevõtete vaatepunktist lähtuvalt.



Joonis 5 Uurimisküsimus 2(a) tulemused tasakaalus olevate iduettevõtete vaatepunktist lähtuvalt ning tulemuste erinevuse olulisus

Allikas: Autorite koostatud

Sarnaselt väärtuste tasakaalustatuse ja finantsnäitajate vahelistele seostele ei ilmnenu väärtuste arvu ning finantsnäitajate vahel statistiliselt olulisi erinevusi. Väärtuste arvu käsitleti suurena, kui ettevõttel oli neli ja rohkem väärtust ning väiksenä, kui väärtuste arv jäi alla nelja. Suure väärtuste arvuga ettevõtteid oli 45 ettevõtte hulgas 17 (38%) ning väikse väärtuste arvuga 28 (62%). Finantsnäitajate ja väärtuste arvu kirjeldava statistika ja statistiliste testide terviklik ülevaade on toodud Tabel 7.

Rentaablussuhtarvude (ROE^m , ROA^m , ROS^m) võrdluse põhjal võib mediaani väärtuste põhjal väita, et need olid kõik kõrgemad suurema väärtuste arvuga ettevõtetel (ROE^m , ROA^m , ROS^m erinevused vastavalt 24, 9 ja 2 protsendipunkti). Samas mitte ükski läbiviidud test ei viita statistiliselt olulisele erinevusele kahe grupi vahel (ROE^m : $Sig_{Anova-Welsh} = 0.472$; $Sig_{Med.test} = 0.170$; $Sig_{Mann-Whitney} = 0.130$; ROA^m : $Sig_{Anova-Welsh} = 0.501$; $Sig_{Med.test} = 0.902$; $Sig_{Mann-Whitney} = 0.405$; ROS^m : $Sig_{Anova-Welsh} = 0.177$; $Sig_{Med.test} = 0.455$; $Sig_{Mann-Whitney} = 0.214$).

Tabel 7

Väärtuste arvu ja finantsnäitajaid kirjeldav statistika ning statistiliste testide tulemused

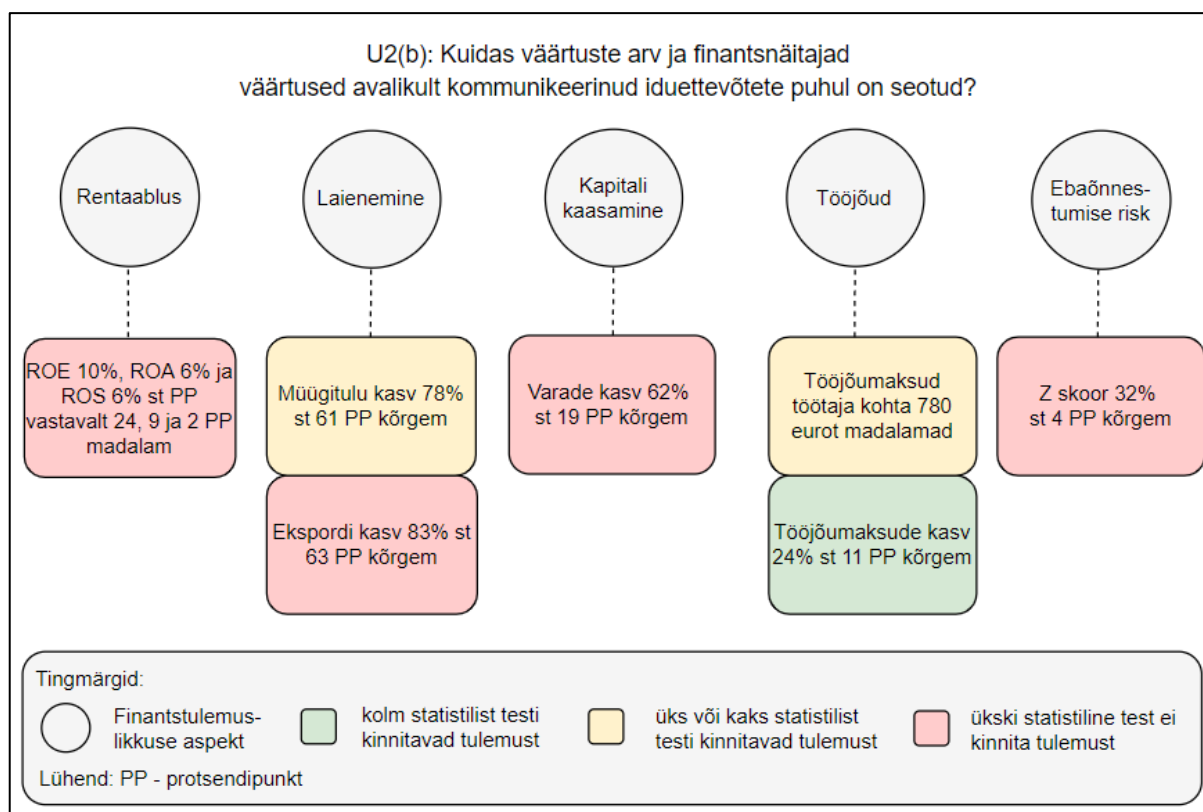
		ROE	ROS	ROA	Müügi- tulu kasv	Ekspordi kasv	Varade kasv	Tööjõu- maksud töötaja kohta	Tööjõu- maksude kasv	Ebaõnnes- tumise skoor Z
Iduette- võtted, millel on arvuliselt vähem väärtusi	N	26	26	26	25	9	25	26	24	26
	Keskmine	-0,31	-0,13	0	1,29	1,37	1,12	12,58	0,38	0,41
	Mediaan	0,1	0,06	0,06	0,78	0,83	0,62	12,59	0,24	0,32
	Miinumum	-3	-1	-1	-0,08	-0,29	-0,5	3,02	0,06	0,08
	Maksimum	0,79	0,32	0,71	4,16	4,31	4,1	22,55	2,87	0,99
	Standard- hälve	1,03	0,44	0,43	1,3	1,64	1,23	4,72	0,56	0,23
Iduette- võtted, millel on arvuliselt rohkem väärtusi	N	17	17	17	15	12	15	16	16	17
	Keskmine	-0,06	0,04	0,08	0,3	0,39	0,67	14,44	0,14	0,35
	Mediaan	0,34	0,08	0,15	0,17	0,2	0,43	13,37	0,13	0,28
	Miinumum	-3	-1	-1	-0,29	-0,49	0,02	3,01	-0,18	0,08
	Maksimum	0,93	0,63	0,74	1,12	2,19	1,49	31,16	0,7	0,94
	Standard- hälve	1,17	0,37	0,38	0,38	0,7	0,5	6,75	0,18	0,21
Statistilise testi meetod Sig.	Anova- Welch	0,472	0,177	0,501	0,001*	0,122	0,116	0,345	0,06*	0,372
	Mediaanide test	0,17	0,455	0,902	0,198	0,514	0,751	0,024*	0,009*	0,617
	Mann- Whitney	0,13	0,214	0,405	0,129	0,422	0,407	0,027*	0,004*	0,427

Märkus: * $p < 0,1$

Allikas: Autorite koostatud

Müügitulu, ekspordi ning varade kasvutempo^m on aga seevastu kõrgemad väiksema arvu väärtustega ettevõtete puhul. Ainuke test, mis viitab kahe grupi olulisele erinevusele siinkohal on Anova-Welch test müügitulu kasvutempo^m puhul ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welch}} = 0.001$). **Tööjõumaksud töötaja kohta^m** on kõrgemad suurema arvuga väärtustega ettevõtetes (mediaan 13370 eurot aastas) kui väiksema arvuga väärtustega ettevõtetes (mediaan 12590 eurot aastas). Siinkohal kinnitasid statistiliselt üldistatavat erinevust ka kaks läbiviidud testi ($\text{Sig}_{\text{Med.test}} = 0.024$; $\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}} = 0.027$). Kui tööjõumaksud töötaja kohta olid kõrgemad suurema arvu väärtustega ettevõtete puhul, siis **tööjõumaksude kasvutempo** on vastupidiselt kõrgem väiksema väärtuste arvuga ettevõtete puhul (24%, vahe võrdlusgrupiga 11 protsendipunkti), milles võib välja lugeda kohanemispüüdu kõrgema palgatasemega. Siinkohal tuli välja ka statistiliselt oluline erinevus kõikide testide näitel ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welch}} = 0.060$; $\text{Sig}_{\text{Med.test}} = 0.009$; $\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}} = 0.004$). **Z-skoori** andmetest nähtub, et suurema

arvuga väärtustega ettevõtete ebaõnnestumise tõenäosus on väiksem, kuid statistiliselt olulist erinevust kahe grupi vahel ei kinnitanud ükski läbiviidud test ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welsh}}=0.372$; $\text{Sig}_{\text{Med.test}}=0.617$; $\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}}=0.427$). Kokkuvõtavad tulemused uurimisküsimuse 2 teisest osast (b) on toodud joonisel 6 ja võrdlus on tehtud lähtuvalt väiksema (3 ja vähem) väärtuste arvuga iduettevõtete vaatenurgast. Väärtuste arvu ja finantsnäitajate seos käesolevas töös kas puudus või oli pigem nõrk: müügitulu kasv oli kiirem väiksema väärtuste arvuga ettevõttes (seos leidis kinnitust ühes testis); suurema väärtuste arvuga ettevõttes oli tööjõumaksude kasv töötaja kohta kõrgem (seos leidis kinnitust kahes testis) ja tööjõumaksude kasvutempo töötaja kohta kõrgem (seos leidis kinnitust kõikides testides) ning seetõttu leiavad töö autorid, et seosed vajaksid täiendavat uurimist ning laiapõhjaliste järeldustega tuleb olla ettevaatlik.



Joonis 6 Uurimisküsimus 2(b) tulemused lähtuvalt väiksema väärtuste arvuga iduettevõtete vaatepunktist ning tulemuste erinevuse olulisus

Allikas: Autorite koostatud

Väärtuste arvu käsitlevates teadustöodes jõutakse erinevatele tulemustele. Kui väärtusi on vähem (kuni neli), siis on töötajad tegevustele paremini fokusseeritud ja kasutavad väärtusi kui kompassi oma tegevuste suunamisel ning väiksem hulk väärtusi annab töötajatele selge ootuse, kuidas tuleb käituda (Carton et al., 2014). Oluline on ka

organisatsiooni erinevate gruppide väärtuste kooskõla: tarkvaraettevõtete töötajate rahulolu oli kõrgem, konflikte vähem ja usaldus suurem, kui väärtused olid kooskõlas (Lenberg et al., 2019). Finantsnäitajate vaates jällegi on leitud, et suurema väärtuste arvuga kaasneb kõrgem tulemuslikkus, samas väärtuste arvu ülemist määra täpsemalt ei uuritud (Jonsen et al., 2015).

Kolmanda uurimusküsimuse raames vaadeldi väärtuste eristuvuse ning finantsnäitajate vahelisi seoseid. Väärtuseid avalikult kommuniqueerinud 45 ettevõtte seas oli 16 (36%) vähemalt ühe eristuva väärtusavaldusega ettevõtet ja 29 (64%) mitteeristuva väärtusavaldusega ettevõtet. Tabel 8 annab tervikliku ülevaate väärtuste eristuvusest ja finantsnäitajatest ning statistiliste testide tulemustest.

Tabel 8

Väärtuste eristuvuse ja finantsnäitajate kirjeldav statistika ning statistiliste testide tulemused

		ROE	ROS	ROA	Müügi- tulu kasv	Ekspordi kasv	Varade kasv	Tööjõu- maksud töötaja kohta	Tööjõu- maksude kasv	Ebaõnnes- tumise skoor Z
Iduette- võtted, mille väärtused ei eristu	N	28	28	28	25	12	25	27	25	28
	Keskmine	-0,27	-0,08	0,01	1	1,11	1,08	12,38	0,3	0,41
	Mediaan	0,31	0,07	0,09	0,68	0,62	0,81	11,36	0,14	0,31
	Miinumum	-3	-1	-1	-0,08	-0,2	-0,02	3,01	-0,18	0,08
	Maksimum	0,93	0,63	0,74	3,73	4,31	3,81	31,16	2,87	0,99
	Standard- hälve	1,19	0,41	0,39	1,12	1,44	0,97	6,42	0,56	0,23
Iduette- võtted, mille väärtused eristuvad	N	15	15	15	15	9	15	15	15	15
	Keskmine	-0,1	-0,03	0,07	0,79	0,41	0,74	14,92	0,26	0,34
	Mediaan	0,22	0,09	0,2	0,3	0,18	0,38	13,99	0,19	0,25
	Miinumum	-2,45	-1	-0,95	-0,29	-0,49	-0,5	9,87	-0,04	0,08
	Maksimum	0,79	0,63	0,71	4,16	2,54	4,1	21,98	0,7	0,81
	Standard- hälve	0,86	0,44	0,46	1,23	0,89	1,14	3,18	0,21	0,21
Statistilise testi meetod Sig.	Anova- Welch	0,585	0,718	0,689	0,604	0,187	0,344	0,095*	0,775	0,333
	Mediaa- nide test	0,597	0,452	0,452	0,514	0,080*	0,191	0,010*	0,514	0,597
	Mann- Whitney	0,74	0,359	0,32	0,346	0,169	0,088*	0,022*	0,422	0,139

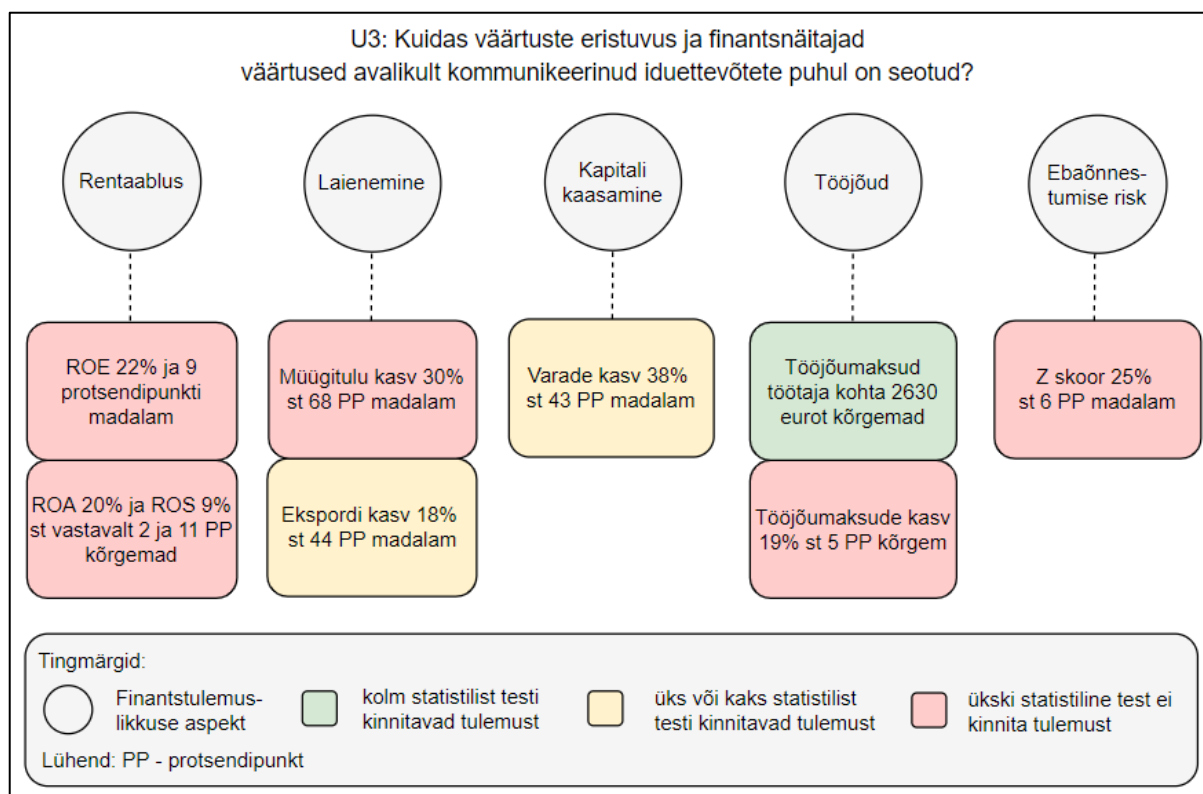
Märkus: * $p < 0,1$

Allikas: Autorite koostatud

Väärtuste eristuvuse ning finantsnäitajate seoste analüüsist nähtub, et eristuvate väärtustega iduettevõtete **rentaablussuhtarvude** mediaani väärtustest on kõrgemad ROA^m (20% versus 9%) ning ROS^m (9% versus 7%) ja madalam ROE^m (22% versus 31%). Samas

mitteükski statistiline test kahe grupi vahelist erinevuse olulisust ei kinnitanud. **Müügitulu, ekspordi ning varade kasvutempo^m** on aga seevastu kõrgemad mitteeristuvate väärtustega ettevõtete puhul ning kahel juhul näitasid statistilised testid ka erinevuse olulisust. Esimesel juhul viitas kahe grupi olulisele erinevusele mediaanide test ekspordi kasvutempo^m puhul ($\text{Sig}_{\text{Med.test}}=0.080$) ning teisel juhul Mann-Whitney test varade kasvutempo^m puhul ($\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}}=0.088$). **Tööjõumaksud töötaja kohta^m** on kõrgemad eristuvate väärtustega ettevõtetes kui mitteeristuvate väärtustega ettevõtetes (mediaanide väärtused vastavalt 13990 ja 11360 eurot aastas). Siinkohal kinnitasid statistiliselt üldistatavat erinevust ka kõik testid ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welsh}}=0.095$; $\text{Sig}_{\text{Med.test}}=0.010$; $\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}}=0.022$). **Tööjõumaksud töötaja kohta kasvutempo^m** oli eristuvate väärtustega ettevõtete puhul 5%-punkti võrra kõrgem mediaani väärtuse puhul (19% versus 14%), kuid statistilist erinevuse olulisust ei kinnitanud mitteükski test ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welsh}}=0.775$; $\text{Sig}_{\text{Med.test}}=0.514$; $\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}}=0.422$). **Z-skoori** andmetest nähtub, et eristuvate väärtustega ettevõtete ebaõnnestumise tõenäosus on väiksem mitteeristuvate väärtustega ettevõtete puhul (Z-skoor^m mediaanide väärtused on vastavalt 25% ning 31%). Statistiliselt olulist erinevust kahe grupi vahel Z-skoor^m puhul ei kinnitanud aga ükski läbiviidud test, mistõttu ei saa öelda, et eristumine oleks statistiliselt oluline ($\text{Sig}_{\text{Anova-Welsh}}=0.333$; $\text{Sig}_{\text{Med.test}}=0.597$; $\text{Sig}_{\text{Mann-Whitney}}=0.139$).

Kokkuvõttes ei saa **kolmanda uurimisküsimuse** raames läbiviidud finantsnäitajate statistilise analüüsi põhjal väita, et väärtuste eristuvusel on seos paremate rentaablusnäitajate (ROE, ROA, ROS), parema müügitulemise, kapitali kaasamise edukusega või ebaõnnestumise riskiga. Küll aga eristuvad eristuvate väärtustega ettevõtted selle poolest, et nad investeerivad rohkem inimkapitali. On võimalik, et eristuvad väärtused rõhutavad veelgi rohkem head organisatsiooni kultuuri, mis meelitab ligi oma ala parimaid eksperte, kes on tööjõuturul hinnatumad. Kokkuvõtvalt on uurimusküsimuse 3 tulemused toodud võrdlusena lähtuvalt eristuvate väärtustega iduettevõtete vaatenurgast joonisel 7.



Joonis 7 Uurimisküsimus 3 tulemused lähtuvalt eristuvate väärtustega iduettevõtete vaatepunktist ning tulemuste erinevuse olulisus

Allikas: Autorite koostatud

Kultuur on uskumuste, väärtuste, hoiakute, käitumisviiside ja tavade summa ning kui on vaja otsustada, siis juhindutakse väärtustest (Warrick, 2017). Iduettevõtted kasutavad juhtimises laialdaselt agiilset lähenemist, mis omakorda baseerub organisatsioonikultuuril ja väärtustel, mis tõenäoliselt tõigi tulemuse, kus väärtusi avalikult kommuneerinud ettevõtted on finantsnäitajatelt edukamad kui võrdlusgrupp. Valimis olnud ettevõtetest oli 87% EMTAK 4. taseme koodi järgi tegevad aladel, kus agiilse meetodika kasutamine on pigem tavapraktika. Sellised alad olid näiteks programmeerimine (31 ettevõtet), andmetöötlus, muud infotehnoloogia- ja arvutialased tegevused (14), veebiportaalide tegevus (8), veebihosting jms tegevused (7) jne. Tegevusalad, mis valimis esinesid ja kus agiilse meetodika kasutamine on pigem ebatõenäoline, olid: eriarstiabi, juriidilised toimingud, kunstialane loometegevus jmt. Agiilne lähenemine hõlmab endas kiirust, paindlikkust, kliendi vajadustele orienteeritust ja väärtuse loomist ning vastandub klassikalisele projektijuhtimisele, mida markeerivad sellised märksõnad nagu põhjalik protsessi dokumenteerimine, suhete lepinguline reguleerimine, plaani järgi toimimine (The Agile Manifesto, 2022). Agiilsuse puhul rõhutab Powers (2016), et kergesti tajutavad ja lihtsasti mõistetavad igapäevapraktikad nagu Scrum, Kanban,

klienditeekond, stsenaariumite kirjutamine hakkavad tõeliselt toimima alles siis, kui need tuginevad organisatsioonikultuurile ning agiilse meetodika potentsiaali realiseerumise eelduseks on seda soodustavad mõtteviisid, väärtused ja põhimõtted (Powers, 2016).

Käesolevas töös leidis kinnitust, et väärtused avalikult kommuniqueerinud iduettevõtete rentaablussuhtarvud ROE, ROA ja ROS olid kõrgemal tasemel kui võrdlusgrupil. Märkimist väärib, et müügitulus ei olnud kahe grupi tulemuste vahe statistiliselt oluline st väärtusi avalikult mitte kommuniqueerinud ettevõtteid suutsid küll luua kvantiteeti (müügitulu!), aga kvaliteeti (tootlust!) sellega ei kaasnenud. Agiilsete arendusmetoodikate tõhusa toimimise eelduseks on teadlikult loodud ja arendatud organisatsioonikultuur, kus muuhulgas on defineeritud ja avalikult kommuniqueeritud väärtused. Teise ja kolmanda uurimisküsimuse tulemused ei kinnitanud laiapõhjaliselt seoseid väärtuste tasakaalustatuse, nende arvu, eristuvuse ning finantsnäitajate vahel. Ei olnud oluline, et väärtused oleksid erinevate kategooriate (areng, äri, suhted, panustamine) vahel tasakaalustatuna jagunenud, eristuvad ega omanud tähtsust ka väärtuste arv, et organisatsiooni oleks finantsnäitajate poolest tulemuslikum. Kindlasti väärivad need küsimused edasist uurimist suurema valimi põhjal. Tulemusi tervikuna hinnates võib öelda, et organisatsioonikultuuri arendamisel ja väärtuste sõnastamisel on olulisem teekond kui selle käigus sõnastatud tekst ning väärtustel on “hind“, mis väljendub rentaablussuhtarvude kõrgemas tasemes. Uibomäe & Peters (2021, lk 48) toovad oma töös välja järgmist: “*Meeskond ja elluviimine on uurimistulemusena iduettevõtete asutajate ja juhtide seas kõige olulisem tegur, saavutades kõige kõrgema hinnangu viie teguri seas. Iduettevõtete asutajad pidasid asutajate ja tegevjuhtide rolli kriitiliseks teguriks-hoiakud ja väärtused, organisatsiooni kultuuri kujundamise fookus ning üldine juhi võimekus.*” ning tähtsusest alles teisel kohal oli ärimudel ja selle sisu.

Kokkuvõtvalt võib käesoleva töö põhjal öelda, organisatsiooni väärtuste avalikul kommunikatsioonil on oluline roll finantstulemuslikkuse vaatest ja sellest võidavad erinevad huvigrupid. Teostatud töö põhjal teeme järgmised järeldused ning soovitusel:

- Käesolevas magistris töös leidis tõestust, et väärtuste avalik kommuniqueerimine on positiivselt seotud rentaablussuhtarvude (ROA, ROE, ROS) kõrgema tasemega: väärtusi avalikult kommuniqueerinud iduettevõtete ROE^m oli 37, ROA^m 19 ja ROS^m 17 protsendipunkti väärtusi mittekommuniqueerinud ettevõtetest kõrgem. Kuigi sama tugevat ja laiapõhjalist kinnitust ei leidnud fakt, et väärtuste avalik kommuniqueerimine aitab kaasa kapitali kaasamisele, leidis sellekohaseid viiteid. See on kahtlemata oluline moment ettevõtte omanike ning investorite jaoks, kes ootavad oma investeeringutelt tootlust ning ettevõtte juhtide jaoks, kes strateegilisi eesmärke

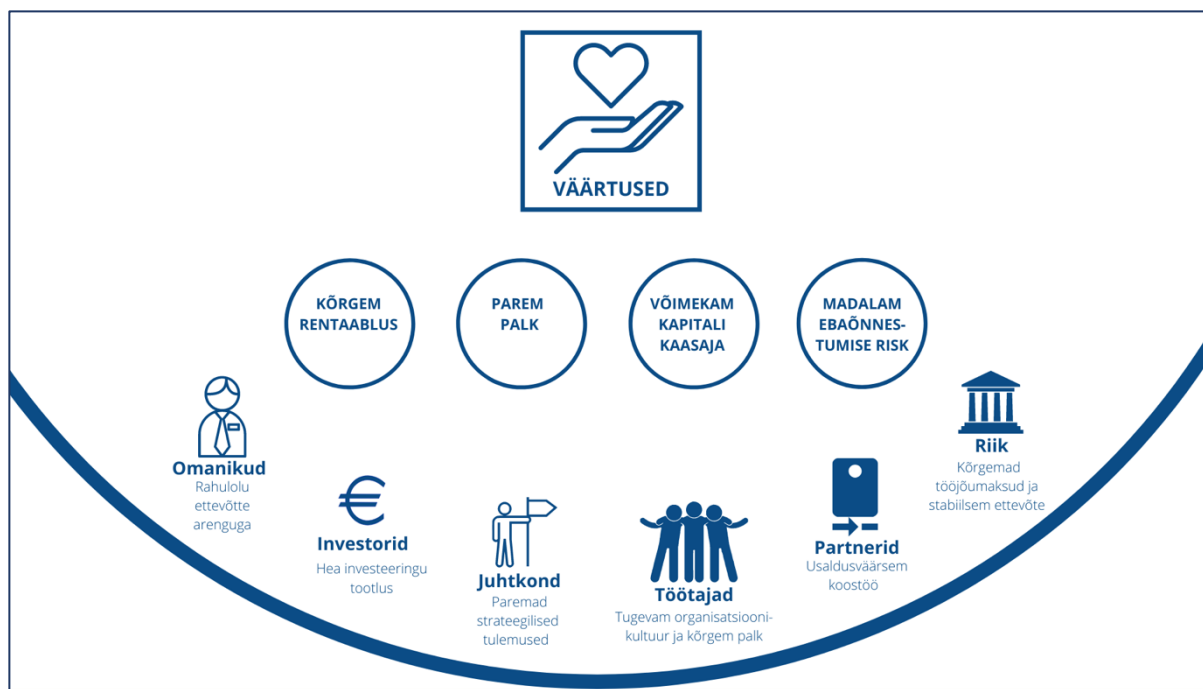
saavutades teostavad omanike huve. Seega on soovituslik väärtuste tähtsust juhtimises teadvustada ning neid teadlikult kasutada. Kuigi käesoleva tööga ei hinnatud avalikult kommuniqueeritud väärtuste kooskõla organisatsiooni töötajate seas tajutud tegelike väärtustega, on põhjust oletada, et väärtuste avalik kommuniqueerimine tõstab ka organisatsioonisisest teadlikkust väärtustest ning ühtlustab neist arusaamist ja aitab omakorda kaasa finantstulemuslikkuse saavutamisele.

- Käesoleva magistr töö tulemused viitavad ka sellele, et väärtusi avalikult kommuniqueerinud ettevõtted suudavad tööjõuturul olla konkurentsivõimelisemad pakkudes kõrgemat töötasu ja kaasates sel moel tugevama ekspertiisi. Leidis tõendamist, et väärtusi avalikult kommuniqueerivad ettevõtted maksavad töötajatele kõrgemat palka, sest tööjõu maksudena tasutavate kulude taseme poolest eristusid nad väärtusi mitte kommuniqueerivatest ettevõtetest – nende makstud tööjõumaksude tase oli 42% kõrgem. Suutlikkusega maksta kõrgemat töötasu kaasneb võimalus värvata hinnatud ja kõrgema palgatasemega spetsialiste, kes omakorda loovad kõrgemat lisandväärtust, mis on üheks finantstulemuslikkuse eelduseks. Kuigi käesolev töö ei uurinud töötajate suhtumist väärtustesse, on võimalik, et hinnatud spetsialistidel on huvi selgete väärtustega ja tugeva organisatsioonikultuuriga ettevõtete vastu. Makstava palga erinevus tuli välja ka väärtustega ettevõtete lähemal vaatlemisel – eristuvate väärtustega ehk eristuva organisatsioonikultuuriga ettevõtetes on palgataase kõrgem – see võib olla seotud nii võimekusega maksta oma ala spetsialistidele rohkem kui ka spetsialistide sooviga töötada tugeva kultuuriga ettevõtetes. Seega väärtuste olemasolu, nende väljendamine ning nende järgi joondumine omavad tähtsust personalipoliitikas ja võivad olla abiks sobivate töötajate värbamisel ning ka heade juhtide värbamisel ja hoidmisel.
- Samuti leidis tõestust, et väärtusi avalikult kommuniqueerinud iduettevõtete ebaõnnestumise risk (Z-skoor) on madalam kui väärtusi avalikult mittekommuniqueerinud ettevõtetel - väärtusi kommuniqueerinud ettevõtete Z-skoori väärtus oli 30%, ent väärtuseid mittekommuniqueerinud ettevõtetel 47%, mis on Z-skoori murdepunktile (50%) lähedal ja näitab, et nende ettevõtete pankrotirisk on kõrgem. Väärtusi avalikult mittekommuniqueerinud ettevõtete kõrgemat riski peegeldab ka maksuvõlgade statistika perioodil 2017–2020. Kuulõpu seisuga esines maksuvõlgnevus 47% ettevõtetel, väärtusi avalikult kommuniqueerinud ettevõtetel oli vastav näitaja 31%. Need näitajad viitavad väärtustega ettevõtete finantsilisele

stabiilsusele ja suutlikkusele kohustusi tähtaegselt tasuda, mis on oluline usaldusväarsuse indikaator koostööpartneritele, eelkõige aga finantseerijatele ja tarnijatele krediitingimuste kokkuleppimisel. Juhtkonnal on vajadusel lihtsam kaasata finantseerimist pankadelt ning saada paremaid maksetingimusi tarnijatelt.

- Tulemuste põhjal võib öelda, et väärtuste avalikust kommunikatsioonist saab kaudselt kasu ka riik. Kuigi riik ei suuna otseselt iduettevõtteid väärtusi määratlema ja kommunikeerima, vaid toetab kogu sektori arengut laiemalt, on näha, et avalikult väärtusi kommunikeerivad ettevõtted maksavad kõrgemaid tööjõumakse ja aitavad madalama ebaõnnestumise riskiga kaasa stabiilsema majanduskeskkonna kujunemisel. Tulemuslik idusektor toetab pikaajalises perspektiivis riigi eesmärki tõsta majanduse digiväelisust, mis peaks tulevikus olema Eesti majanduse mootoriks (Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium, 2021).
- Kuigi väärtuste tasakaalustatuse, arvu ja eristuvuse ning nende finantsnäitajate vaheline seos kinnitust ei leidnud, julgustavad autorid tulevasi uurijaid teemasse süüvima ja seoseid otsima. Näiteks viitas väärtuste tasakaalustatus kõikide olulisemate väärtuskategooriate vahel võimalusele, et väärtuste tasakaalustatus ning finantstulemuslikkus on seotud. Käesoleva töös hinnati siiski, et vaatlusgrupp jäi avalikult kommunikeeritud väärtustega ettevõtete fookusesse võtmiseks liiga väikseks, et laiapõhjalisi järeldusi teha. Samuti ei tarvitsenud kirjeldavad finantsnäitajad olla sobivaimad nende aspektide tulemuslikkuse mõõtmiseks.

Iduettevõtlusega otseselt või kaudselt seotud erinevate adressaatide kasu väärtuste rakendamise organisatsiooni juhtimises on visualiseeritud joonisel 8.



Joonis 8 Avalikult kommuneeritud väärtustega ettevõtete tulemuslikkuse olulisus erinevate adressaatide lõikes

Allikas: Autorite koostatud

Kokkuvõte

Käesolev magistr töö käsitleb kodulehtedel avaldatud väärtuste ja finansnäitajate vahelisi seoseid Eesti iduettevõtete näitel, et mõista kas üldse ja kuidas väärtuste avalik kommuneerimine, tasakaalustatus, arv ja eristuvus omavad seost finantstulemuslikkusega.

Töö teoreetilises osas antakse ülevaade väärtustest, nende liigitamise võimalustest ning rollist organisatsioonikultuuris. Väärtused on lai mõiste alates isiklikest väärtustest kuni ühiskondlikeni välja. Organisatsioonikultuuri vaates on väärtused võrreldavad kompassiga, mille abil tippjuhtkond joondab töötajate pingutusi strateegiliste eesmärkide elluviimisel. Juhi töö on leida kooskõla töötajate isiklike ja organisatsiooni väärtushoiakute vahel. Väärtuste kasutamiseks juhtimistöriistana on uurijad välja pakkunud erinevaid lähenemisi.

Käesoleva töö uurimisküsimuste fookuses on avalikult iduettevõtete kodulehtedel kommuneeritud väärtused ja nende seosed finantstulemuslikkusega. Alustuseks vaadeldi, milliseid väärtuste kategoriseerimise viise lähtuvalt väärtuste teooriatest on varasemates teadustöodes kasutatud ning otsustati aluseks võtta Malbašić'i missioonipõhine organisatsiooniliste väärtuste mudel, kus jagati väärtused nelja kategooriasse: areng, äri, suhted ja panustamine. Väärtuste kategoriseerimist on varasemalt enamasti uuritud suurettevõtete väärtuste analüüsi näitel, iduettevõttele näiteid autoritel leida ei õnnestunud.

Väärtuste jaotumist erinevate kategooriate vahel kasutati väärtuste tasakaalustatuse hindamisel. Väärtuste eristuvust hindasid valdkonna eksperdid Likerti-skaala põhjal. Väärtuste arvu hinnates käsitleti väikse väärtuste arvuga iduettevõtetenäid, mille väärtuste arv oli neli ja väiksem.

Tulemuslikkuse mõõtmisel on iduettevõtete puhul võimalik jälgida erinevaid näitajaid nagu näiteks kliendirahulolu, maine, eesmärkide täitmine, tootmise efektiivsus, aga ka finantsnäitajaid. Finantsnäitajad on nagu stopper, mis aitab juhil mõista, kuidas organisatsioonil läheb. Iga ettevõtte loob oma unikaalse tulemusjuhtimise süsteemi, mis koosneb just selle ettevõtte jaoks kriitilistest eduteguritest. Iduettevõtete kontekstis võivad jälgitavad näitajad olla võrreldes traditsioonilise ettevõtlusega hoopis erinevad – mõned näited: tehnilise innovatsiooni määr, patentide arv, meililisti efektiivsus, aeg, mis klient viibib digirakenduses jmt. Finantsnäitajatest jälgitakse iduettevõtetes sagedamini kasumit ja kasumlikkust, müügitulu, müügitulu kliendi kohta, ROI, kulud ja kulud kliendi kohta, likviidsust, kliendibaasi laiendamise kulu jne. Uurimaks võimalikult paljude iduettevõtete finantsnäitajaid ja väärtusi, valisid autorid tulemuslikkuse mõõtmiseks avalikest allikatest kättesaadavatel andmetel põhinevate näitajate komplekti, mis kirjeldaksid ettevõtte toimimise erinevaid aspekte: rentaablust (ROE, ROA ning ROS), laienemist (müügitulu ja ekspordi kasvutempo), kapitali kaasamise võimekust (varade mahu kasvutempo), tööjõusse panustamist (töötaja kohta tasutud tööjõumaksud aastas ja selle kasvutempo) ning ebaõnnestumise riski (ebaõnnestumise tõenäosus ehk Z-skoor).

Varasemates töödes on leitud positiivseid seoseid väärtuste ja finantsnäitajate vahel ning nende tulemustest lähtuvalt võib väita, et igapäeva elus on organisatsiooni “nähtamatud” komponendid nagu kultuur ja väärtused justkui kasutamata potentsiaal, mida kiputakse ära unustama. Väärtuste ja finantsnäitajate seoseid on tõendatud erineval moel: tasakaalustatud väärtustega ettevõtted on efektiivsemad, eetikaväärtustatavate börsiettevõtete aktsiate tootlus on kõrgemal tasemel, avalikult väärtusi kommuniqueerivate ettevõtete ROE on kõrgem ja nad investeerivad rohkem inimkapitali jne. Uuritavat valdkonda arvestades püstitati järgmised uurimisküsimused:

1. Kas ja kuidas avalikult kommuniqueeritud väärtused määratlenud iduettevõtete finantsnäitajad erinevad nende iduettevõtete finantsnäitajatest, kes ei ole väärtusi avalikult kommuniqueerinud?
2. Kuidas avalikult kommuniqueeritud väärtuste tasakaalustatus ja arv on seotud iduettevõtete finantsnäitajatega?
3. Kuidas väärtuste eristuvus ja finantsnäitajad on seotud?

Uurimistöo andmestik koosnes iduettevõtete kodulehtedelt kogutud väärtuste infost, Startup Estonia andmebaasist, majandusaasta aruannetest ning Maksu- ja Tolliameti avaandmetest. Valimisse kuulus 115 ettevõtet, millest 39% ehk 45 on väärtused avalikult kommuniqueerinud. Kvantitatiivse analüüsi käigus selgitati välja uurimisküsimustes püstitatud seoste olemasolu.

Uurimistöo tulemusena leidis kinnitust, et väärtusi avalikult kommuniqueerivad iduettevõtted eristuvad väärtusi avalikult mittekommuniqueerinud ettevõtetest järgnevalt:

- nende rentaablusnäitajad on kõrgemad –ROE^m oli 37, ROA^m 19 ja ROS^m 17 protsendipunkti kõrgem;
- nad maksavad töötajatele kõrgemat palka – tööjõumaksudena tasutav kulu töötaja kohta aastas^m on 42% kõrgem;
- nad kaasavad tõenäoliselt edukamalt kapitali – nende varade kasv on 21 protsendipunkti kõrgem;
- nende ebaõnnestumise risk on väiksem – nende pankrotistumise tõenäosust väljendav Z-skoori väärtus oli 17 protsendipunkti madalam ja ettevõtte kohta esines maksuvõlgnevusi 18% vähem.

Väärtuste tasakaalustatuse, arvu ja eristuvuse ning finantsnäitajate vahel tugevaid seoseid ei leitud, need teemad vääriskid töö autorite hinnangul edasist uurimist. Näiteks viitas väärtuste tasakaalustatus kõikide olulisemate väärtuskategooriate vahel võimalusele, et väärtuste tasakaalustatus ning finantstulemuslikkus on omavahel seotud. Mitteoluline erinevus statistiliste testide tulemustes võib olla tingitud nii valimi väiksusest kui ka valitud finantsnäitajate sisust. Tõenäoliselt oleks vaja seoste hindamiseks kasutada andmeid, mis oleksid täpses vastavuses uuritavate väärtuste kategooriatega (näiteks töötajate rahulolu, kapitali kaasamine, turu positsioon, eesmärkide realiseerumine, maine tööandjana jmt). Selliseid andmeid oleks võimalik koguda küsitluste või intervjuude abil.

Käesoleva töö tulemuste tõlgendamisel tuleb arvestada piirangutega, mis töö sisu mõjutavad. Näiteks väärtuste ja finantstulemuslikkuse seoste hindamisel võib olla oluline aspekt iduettevõtte kasvufaas, mida info vähesuse tõttu ei kasutatud. Avalikult kommuniqueeritud väärtuste olemasolu puhul eeldati, et neid organisatsioonisiselt juhtimistöörüistana kasutatakse, kuid see ei pruugi nii olla – tegeliku vastuse annaks intervjuu ettevõtete töötajate ja juhtkonnaga, mida käesoleva töö maht ei võimaldanud läbi viia.

Teostatud töö tulemuste valguses usuvad autorid, et väärtused omavad organisatsiooni juhtimises olulist rolli ning aitavad kaasa paremate finantsnäitajate saavutamisele. Väärtuste

teadvustamine toob kasu ning väärib tähelepanu erinevate adressaatide vaatenurgast. Omanikud ning investorid saavad rohkem tulu, kuna rentaablussuhtarvud ja kapitali kaasamine on kõrgemal tasemel, mis tähendab, et ettevõtte kasvab ning saavutab paremaid tulemusi. Tegevjuhtkonna jaoks on väärtuste teadlik juhtimine tööriist, mis aitab saavutada strateegilisi eesmärke. Kõrgem makstav töötasu võimaldab ettevõttel olla konkurentsivõimelisem töajõuturul. Töötajate rahulolu aitab tagada kõrgem palgatase kui üks motivatsiooni komponent. Koostööpartnerite, eelkõige finantseerijate ja tarnijate, vaates on tegu usaldusväärsete partneritega. Riigi vaatest on selliste ettevõtete maksubaas kõrgem, laekub rohkem tööjõumakse ning pikas perspektiivis liigub riik oma strateegiliste eesmärkide poole kasvatades digiväge ja muutes majandust digiväelisemaks.

On kindlasti aspekte, mida uurijad võiksid tulevikus käsitleda. Eelpool väljatoodud väärtuste tasakaalustatuse, arvu ning eristuvuse seosed finantsnäitajatega said juba tõstatatud, ent üheks uurimissuunaks võiks olla ka iduettevõtete töötajate hoiakud väärtuste suhtes, et selgitada välja, kas töajõuturul hinnatud spetsialistidel on kõrgem huvi selgete väärtustega ja tugeva organisatsioonikultuuriga ettevõtete vastu või mitte. Väärtuste avalik kommunikeerimine on eriti aktuaalne agiilse arendusmetoodika kontekstis, mille olulisteks komponentideks on kultuur, mõtteviis ja väärtused, kuid varasemaid teadustöid agiilse arendusmetoodika rakendamise ja finantstulemuslikkuse seoste kohta autorid ei leidnud ning see spetsiifiline fookus vajaks veel täiendavat uurimist. Lisaks võiks uurida väärtuste mõju klientide ostuotsusele sh võttes arvesse erinevaid kliendigruppe (B&B klient, lõppklient jt) ning seeläbi väärtuste mõju finantstulemuslikkusele.

Kokkuvõtlikult - leidis kinnitust, et avalikult kommunikeeritud väärtustega iduettevõtted on teistest finantsiliselt edukamad ehk juhtides väärtusi juhitakse tulemusi.

Viidatud allikad

1. Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
2. Amit, R., & Zott, C. (2021). *Business Model Innovation Strategy: Transformational Concepts and Tools for Entrepreneurial Leaders*. Wiley.
3. Areal, N., & Carvalho, A. (2012). The Financial Performance of the World's Most Ethical Companies: Advantage in Times of Crisis. *Social Science Research Network*. <https://papers.ssrn.com/abstract=2186088>

4. Atomico. (2021). 45 shades of Europe. Vaadatud 15.04.2022.
<https://2021.stateofeuropeantech.com/chapter/europe-global-tech-force/article/45-shades-europe/>
5. Bourne, H., & Jenkins, M. (2013). Organizational Values: A Dynamic Perspective. *Organization Studies*, 34(4), 495–514. <https://doi.org/10.1177/0170840612467155>
6. Bourne, H., Jenkins, M., & Parry, E. (2019). Mapping Espoused Organizational Values. *Journal of Business Ethics*, 159(1), 133–148. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3734-9>
7. Cameron, K. S., & Quinn, R. E. (1999). *Diagnosing and changing organisational culture: Based on the competing values framework*. Addison-Wesley.
8. Cardona, P., Malbašić, I., & Rey, C. (2018). Institutions, paradoxes, and compensation logics: Evidence from corporate values of the largest Chinese and US companies. *Asia Pacific Business Review*, 24(5), 602–619.
<https://doi.org/10.1080/13602381.2018.1491513>
9. Carpenter, R. (2021). *Global Culture Survey 2021*. PWC.
<https://www.pwc.com/gx/en/issues/upskilling/global-culture-survey-2020/pwc-global-culture-survey-2021.pdf>
10. Carton, A. M., Murphy, C., & Clark, J. R. (2014). A (blurry) vision of the future: How leader rhetoric about ultimate goals influences performance. *Academy of Management Journal*, 57(6), 1544–1570. Scopus. <https://doi.org/10.5465/amj.2012.0101>
11. Casado, F., Siluk, J., Neuenfeldt Júnior, A., de Ataíde, L., & Daniel Quiroga, O. (2020). A Business Performance Measurement System for Incubated Startups. *Brazilian Journal of Management / Revista de Administração da UFSM*, 13(5), 977–996.
<https://doi.org/10.5902/1983465937817>
12. Costa, M. A. S., Guerino, G. C., Leal, G. C. L., Balancieri, R., & Galdamez, E. V. C. (2021). Exploring performance measurement practices in Brazilian startups. *Total Quality Management & Business Excellence*, 1–27.
<https://doi.org/10.1080/14783363.2021.1884063>
13. Crowne, M. (2002). Why software product startups fail and what to do about it. *IEEE International Engineering Management Conference*, 338-343.
14. Dominick, P., Iordanoglou, D., Prastacos, G., & Reilly, R. (2020). Espoused Values of the “Fortune 100 Best Companies to Work For”: Essential Themes and Implementation Practices. *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04564-8>

15. Donker, H., Poff, D., & Zahir, S. (2008). Corporate Values, Codes of Ethics, and Firm Performance: A Look at the Canadian Context. *Journal of Business Ethics*, 82, 527–537. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9579-x>
16. Eesti Statistikaamet. (2022) Eesti majandus kasvas 5,2% üle koroonaeelse taseme. Vaadatud 15.04.2022. <https://www.stat.ee/et/uudised/sisemajanduse-koguprodukt-iv-kvartal-2021>
17. Eesti Statistikaamet. (2022). Vabade ametikohtade arv tõusis üle 10 000. Vaadatud 08.09.2022. <https://www.stat.ee/et/uudised/vabad-ametikohad-ja-tooju-liikumine-ii-kvartal-2021>
18. ERR. (2014). Toomas Hendrik Ilvese kõne vabariigi aastapäeval. Vaadatud 16.04.2022. <https://www.err.ee/508190/toomas-hendrik-ilvese-kone-vabariigi-aastapaeval>
19. Ethisphere. (2022). Vaadatud 16.04.2022 <https://ethisphere.com/>
20. Flamholtz, E. G. (2009). Towards using organizational measurements to assess corporate performance. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 13(2), 105–117. <https://doi.org/10.1108/14013380910968629>
21. Flamholtz, E., & Hua, W. (2002). Strategic Organizational Development and the Bottom Line: Further Empirical Evidence. *European Management Journal*, 20(1), 72–81. [https://doi.org/10.1016/S0263-2373\(01\)00115-3](https://doi.org/10.1016/S0263-2373(01)00115-3)
22. Goncalves, D., Bunk, R., Bergquist, M., & Alänge, S. (2020). Cultural aspects of organizational agility affecting digital innovation. *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation*. <https://doi.org/10.7341/20201641>
23. Gopinath, Dr. M., Nair, A., & Thangaraj, V. (2018). Espoused and Enacted Values in an Organization: Workforce Implications. *Management and Labour Studies*, 43, 0258042X1879775. <https://doi.org/10.1177/0258042X18797757>
24. Graham, J. R., Grennan, J., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2016). Corporate Culture: The Interview Evidence. *Social Science Research Network*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2842823>
25. Grant, M. R. (2013). *Contemporary strategic analysis*. John Wiley & Sons Ltd.
26. Investopedia. (2021). What Is the Fortune 100? Vaadatud 27.10.2021 <https://www.investopedia.com/terms/f/fortune-100.asp>
27. Jaakson, K. (2010). Management by values: Are some values better than others? *Journal of Management Development*, 29(9), 795–806. <https://doi.org/10.1108/02621711011072504>

28. Johnson, K. (2009). *The Influence of Organizational Values on Profitability*.
<https://etd.auburn.edu/handle/10415/1943>
29. Jonsen, K., Galunic, C., Weeks, J., & Braga, T. (2015). Evaluating espoused values: Does articulating values pay off? *European Management Journal*, 33(5), 332–340. Scopus.
<https://doi.org/10.1016/j.emj.2015.03.005>
30. Jonsen, K., Galunic, C., Weeks, J., & Braga, T. (2015c). Evaluating espoused values: Does articulating values pay off? *European Management Journal*, 33(5), 332–340. Scopus. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2015.03.005>
31. Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1992). The balanced scorecard—Measures that drive performance. *Harvard Business Review*, 70(1), 71–79. Scopus.
32. Komisjoni määrus (EL) nr 651/2014, 17. Juuni 2014, ELi aluslepingu artiklite 107 ja 108 kohaldamise kohta, millega teatavat liiki abi tunnistatakse siseturuga kokkusobivaks EMPs kohaldatav tekst, 187 OJ L (2014). <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/651/oj/est>
33. KredEx. (2022). Eesti iduettevõtete käive kasvas ligi kaks korda. Vaadatud 15.04.2022.
<https://kredex.ee/et/uudised/eesti-iduettevotete-kaive-kasvas-ligi-kaks-korda>
34. Käige, M. (2021). Organisatsiooni väärtuste ja edukuse seoste uurimine AS Mainor Grupp ettevõtetes. <https://www.eek.ee/index.php?pg=2540&setlang=est>
35. Lenberg, P., Feldt, R., & Wallgren Tengberg, L. G. (2019). Misaligned values in software engineering organizations. *Journal of Software: Evolution and Process*, 31(3). Scopus. <https://doi.org/10.1002/smr.2148>
36. Lencioni, P. M. (2002). Make Your Values Mean Something. *Harvard Business Review*.
<https://hbr.org/2002/07/make-your-values-mean-something>
37. Luinstra, H. G. (2019). *Espoused corporate values on corporate performance*. University of Twente. <http://essay.utwente.nl/78004/>
38. Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium. (2021). Eesti digiühiskond 2030. Vaadatud 10.05.2022 <https://valitsus.ee/media/4321/download>
39. Malbašić, I. (2020). The relationship between balanced organizational values and organizational effectiveness: Evidence from business practice. *Ekonomski Vjesnik/Econviews - Review of Contemporary Business, Entrepreneurship and Economic Issues*, 33(2), Article 2. <https://hrcak.srce.hr/ojs/index.php/ekonomski-vjesnik/article/view/10290>
40. Malbašić, I., Rey, C., & Potočan, V. (2015). Balanced Organizational Values: From Theory to Practice. *Journal of Business Ethics*, 130(2), 437–446.
<http://www.jstor.org/stable/24703478>

41. Načinović Braje, I. (2019). Mapping Espoused Values of Large Companies in Croatia.
42. Powers, S. (2016). What is Agile? *LinkedIn*. <https://www.linkedin.com/pulse/what-agile-simon-powers>
43. Ries, E. (2013). *Nutikas idufirma*. Kirjastus Äripäev.
44. Riigi Teataja. (2021) Välismaalaste seadus 15.07.2021 redaktsioon. Vaadatud 16.04.2022. <https://www.riigiteataja.ee/akt/108072021017>
45. Rompho, N. (2018). Operational performance measures for startups. *Measuring Business Excellence*, 22(1), 31–41. <https://doi.org/10.1108/MBE-06-2017-0028>
46. Roos, L. (2019). Inkubaatorite ja kiirendite kasulikkus Eesti idufirmade eskaleerumisel <https://dspace.ut.ee/handle/10062/64623>
47. Schwartz, S. (2006). Basic human values: Theory, measurement, and applications. *Revue Francaise de Sociologie*, 47, 929-968+977+981.
48. Siimon, A., & Vadi, M. (2000). *Organisatsioon ja organisatsioonikultuur*. Tartu Ülikooli Kirjastus.
49. *SPSS Median Test for 2 Independent Medians*. (2022, aprill 11). <https://www.spss-tutorials.com/spss-median-test-for-2-independent-medians-simple-example/>
50. StartupBlink. (2021). Global Startup Ecosystem Index. <https://www.startupblink.com/blog/reports/>
51. Stavru, S. (2013). What do we know about Organizational Values? – A Systematic Review. *Yes*. <https://research.uni-sofia.bg/handle/10506/1166>
52. Suominen, A., Hyrynsalmi, S., Aarikka-Stenroos, L., & Seppanen, M. (2018). Are software start-ups different? An empirical study on performance of Finnish software companies. *2018-January*, 991–996. Scopus. <https://doi.org/10.1109/ICE.2017.8279989>
53. Tartu Ülikool, LevelLab OÜ. Eesti juhtimisvaldkonna uuring 2021. (2022). <https://eas.ee/wp-content/uploads/2022/04/eesti-juhtimisvaldkonna-uuring-2021.pdf>
54. Tooding, L.-M. (2015). *Andmete analüüs ja tõlgendamise sotsiaalteadustes (2. tr)*. Tartu Ülikooli Kirjastus.
55. The Agile Manifesto. (2001). Agiilse tarkvaraarenduse manifest. Vaadatud 14. aprill 2022. <https://agilemanifesto.org/iso/et/manifesto.html>
56. Uibomäe, K., & Peters, O. (2021). Suure rahvusvahelistumise ambitsiooniga Eesti iduettevõtete kriitilised edutegurid. <https://dspace.ut.ee/handle/10062/72353>

57. Äripäeva Raadio. (22.04.2022). *1000 kogemust ehk kogu tõde Eesti juhtidest: jaksu varitsevad lõksud*. Kuulatud 24.02.2022 <https://www.aripaev.ee/raadio/episood/1000-kogemust-ehk-kogu-tode-eesti-juhtidest-jaksu-varitsevad-loksud>
58. Warrick, D.D. (2017) What leaders need to know about organizational culture. *Business Horizons*, 395-404, <https://10.1016/j.bushor.2017.01.011>

Lisad

LISA A Väärtusteooriate mudelid

1. Schwartzi väärtuste teooria mudel (Schwartz, 2006)

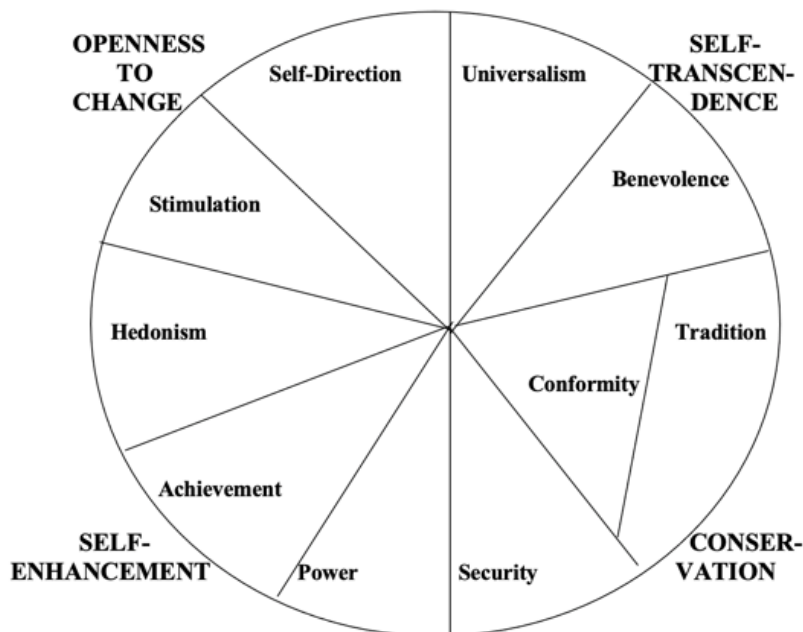
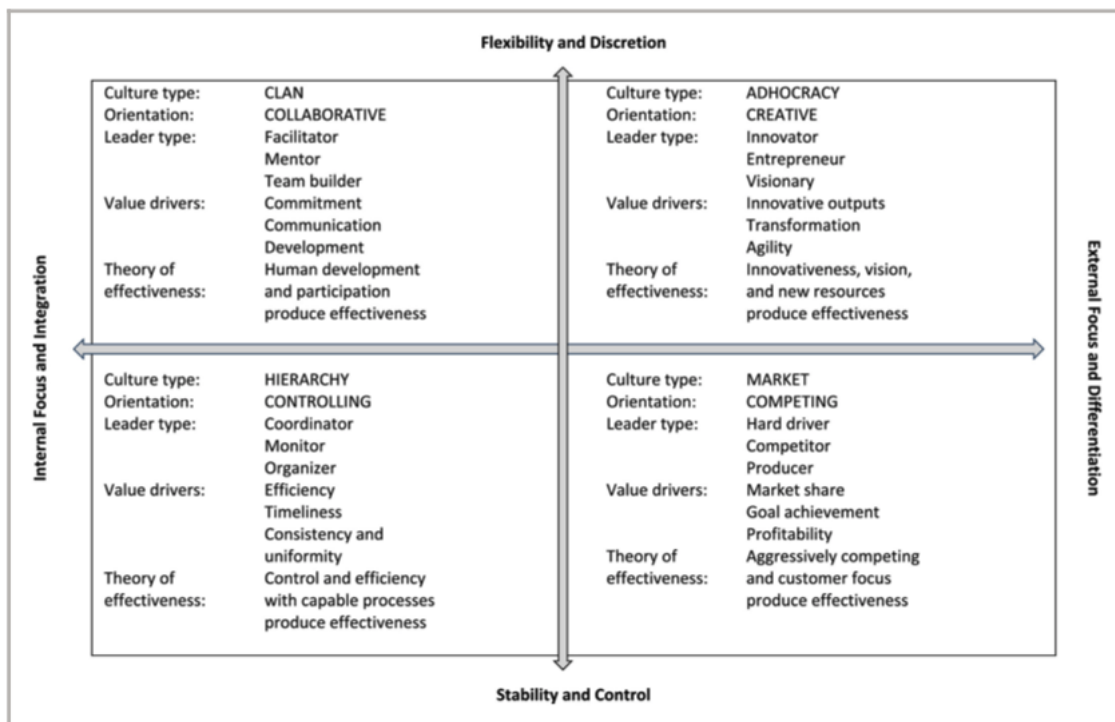


Figure 1. Theoretical model of relations among ten motivational types of value

2. Cameron ja Quinn'i konkureerivate väärtuste raamistiku mudel (CVF) (Cameron & Quinn, 1999)



3. Malbašić jt. missioonipõhine organisatsiooniliste väärtuste mudel (Malbašić et al., 2015)

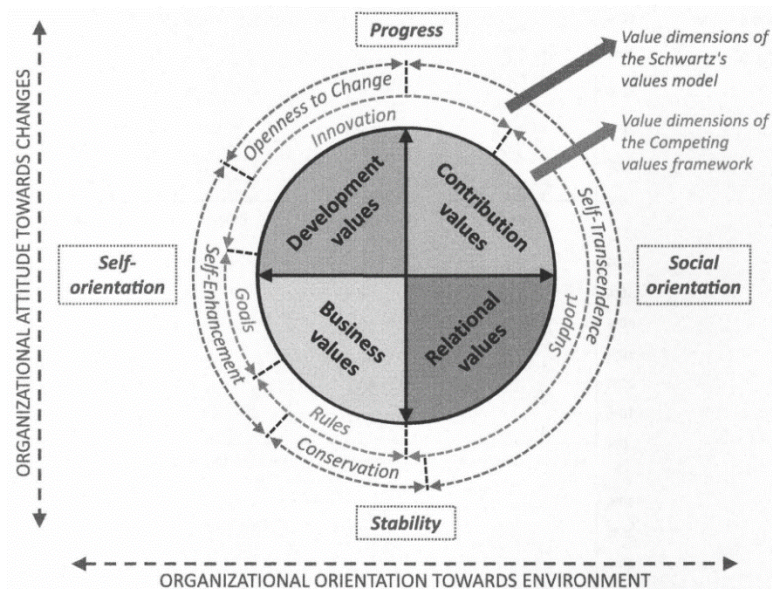


Fig. 4 A "Mission-based model of organizational values" integrated with two most frequently used values models

4. Bourne jt. väärtuste kontseptuaalne kaart (Bourne et al., 2019)

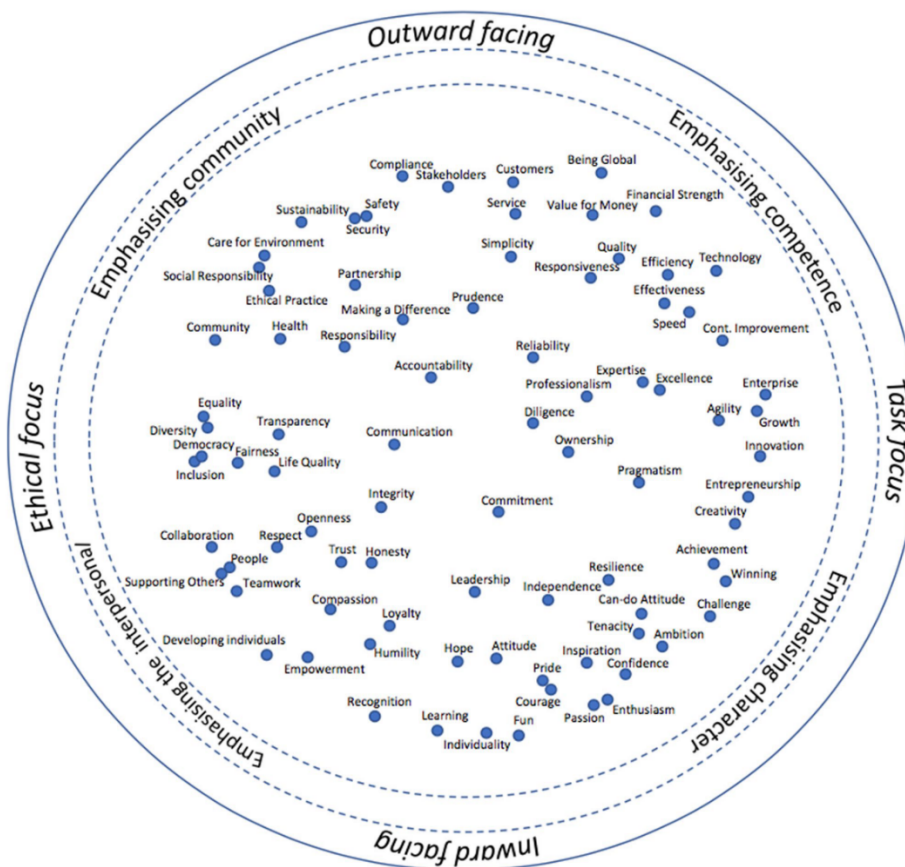


Fig. 2 A conceptual map of espoused organizational values

LISA B Valimi avalikult kommuneeritud väärtuste kategoriseerimisel kasutatud väärtuste märksõnad

Väärtuste kategooria	Väärtused Malbašić'i missioonipõhise organisatsiooniliste väärtuste mudelist (Malbašić, 2020)	Autorite poolt Malbašić käsitlusele lisatud täiendavad märksõnad teistest väärtusteooriatest (Schwartz, 2006, Cameron & Quinn, 1999; Malbašić 2015, Bourne et al., 2019)
Arenguga seotud väärtused (suunatud ettevõtte eristamisele ja pidevale täiustamisele)	Loovus, innovatsioon, julgus, õppimine, ettevõtlikkus, initsiatiiv, pidev areng	Areng, agiilsus, kasv, kohanemine, vabadus, uudishimu, oma eesmärkide valik, sõltumatus, vaheldusrikkus, uudsus
Äruga seotud väärtused (suunatud enda äritegevusele ja kasumi teenimisele)	Kulude teadvustamine, lojaalsus, hoolsus, pühendumus, staatus, tulemuste saavutamine, professionaalsus	Finantsiline tugevus, raha väärtus, usaldusväärsus, kvaliteet, tõhusus, reageerimisvõime, kiirus, pidev parandamine; tippase, asjatundlikkus, hoolsus, omandiõigus, tehnoloogia, võitmine, väljakutse, ambitsioon, enesekindlus; entusiasm; "saab teha" suhtumine, sitkus, kirg, uhkus, vastupidavus; sõltumatus; pühendumus, tunnustamine; õppimine; individuaalsus; tulemused, kasumlikkus, saavutused, organisatsiooni kasv, ambitsioon, edukus, võimekus, mõjukus, autoriteetsus, sotsiaalne võim ja tunnustus
Inimeste vaheliste suhetega seotud väärtused (edendavad inimeste vaheliste suhete kvaliteeti)	Meeskonnatöö, vastastikune austus, inimeste austamine, usaldus, head suhted, tolerants, töökeskkond	Koostöö, teiste toetamine, inimesed, lugupidamine, teiste arendamine, jõustamine, avatus, usaldus, ausus, terviklikkus, lojaalsus, kaastunne, võrdsus, demokraatia, õiglus, mitmekesisus, kaasamine, läbipaistvus, suhtlemine, hoolimine, abivalmidus.
Panustamisega seotud väärtused (eesmärgiga teha sidusrühmade heaks rohkem kui ärisuhe nõuab)	Keskkonna kaitse, ettevõtte kodakondsus, sotsiaalne vastutus, ausus, teenindusvõime, jätkusuutlikkus, klientide rahulolu	keskkonnast hoolimine, eetilised, tervis; partnerlus; kogukond; vastutus; eristumine, vastutus, ohutus; turvalisus; vastavus; ettevaatlikkus, tolerantsus, ühendus loodusega, lai silmaring

Allikas: Autorite koostatud

LISA C Teaduskirjanduses käsitletud väärtuste ja tulemuste vahelised seosed*

Allikas	Uuringu läbiviimise aasta(d)	Riik või regioon	Uuringuobjekt	Kasutatud tulemuslikkuse mõõdik	Uurimisküsimus või hüpotees**	Uuringu tulemus
Areal ja Cavalho, 2011	2007-2011	USA	86 USA börsiettevõtet, mis on maailma kõige eetilisemate ettevõtete (WMEC) nimekirjas	Ettevõtte väärtus USA finantsturgudel (NYSE, NASDAQ)	Loodi nn "passiivne" portfell WMEC aktsiatest. Uuriti, kas ajavahemikul 2007-2011 on WMEC nimekirjas olevate börsiettevõtete kasv kõrgem võrreldes teiste aktsiaportfellidega.	WMEC nimekirjas olevate aktsiate portfelli tulusus oli 8% teistest kõrgem.
Dominick et al., 2020	2014-2018	USA	62 organisatsiooni, mis on "Fortune 100 Best Companies to Work For" (FBCWF) nimekirjas. Nimekiri on valminud USA edukaimate tööandjate töötajate küsitluste põhjal.	Uuringus tulemuslikkuse mõõdik puudub, ent analüüsiti edukate ettevõtete väärtuseid ning nende kooskõla töötajatega ning ettevõtte enesekirjeldusega.	Millised on püsivalt FBCWF nimekirjas olevate ettevõtete avalikult kommuniqueeritud väärtused?	Kolm levinumat avalikult kommuniqueeritud väärtust on: tipptasemel olek (<i>excellence</i>), kliendikesksus, ausameelsus (<i>integrity</i>)
					Kas FBCWF nimekirjas olevate ettevõtete avalikult kommuniqueeritud väärtused on kooskõlas töötajate töökogemuse kirjeldusest tuletatavate väärtustega?	Uuritud ettevõtted on viinud oma väärtused ellu ja avalikult kommuniqueeritud väärtused on kooskõlas töötajate töökogemuste kirjeldustega.
					Kas FBCWF nimekirjas olevate ettevõtete avalikult kommuniqueeritud väärtused on kooskõlas nende ettevõtete avaldatud enesekirjeldustega?	Mõõdukas seos, et paljud FBCWF ettevõtted kirjeldavad end viisil, mis joonduvad nende väärtustega
Donker, 2008	2004	Kanada	240 börsiettevõtet <i>The Globe and Mail 1000</i> nimekirjast	Turuväärtuse mudeldatud arvutus	Ettevõtte avalikult kommuniqueeritud väärtuste ja tulemuslikkuse vahel on positiivne seos.	Ettevõtte väärtuste ja tulemuslikkuse vahel on statistiliselt tugev seos.
Johnson, 2009	2002-2007	Põhja-Ameerika	10 Standard & Poor's Compustat andmebaasist valitud ettevõtet, küsitleti 236 töötajat	Puhaskasumi marginaal (<i>net profit margin</i>)	Uuriti 8 enamlevinud väärtuse ja tulemuslikkuse vahelisi seoseid.	Kõigi hüpoteeside puhul jäid seosed nõrgaks. Autori hinnangul ei leitud tugevaid seoseid valimi väiksuse tõttu (10 ettevõtet).

Allikas	Uuringu läbiviimise aasta(d)	Riik või regioon	Uuringuobjekt	Kasutatud tulemuslikkuse mõõdik	Uurimisküsimus või hüpotees**	Uuringu tulemus
Jonsen et al., 2015	2005-2008	USA	92 Fortune 100 nimekirjas olevat organisatsiooni	Varade tootlus (ROA)	Ettevõtte avalikult kommuniqueeritud väärtuste arv on positiivselt seotud tulemuslikkusega.	Hüpotees leidis kinnitust
					Eristumine oma valdkonna ettevõtete avalikult kommuniqueeritud väärtuste muustrist on positiivselt seotud ettevõtte tulemuslikkusega.	Hüpotees leidis kinnitust
					Eristumine Fortune 100 avalikult kommuniqueeritud väärtuste trendist on positiivselt seotud ettevõtte tulemuslikkusega.	Hüpotees leidis kinnitust
					Avalikult kommuniqueeritud väärtuste stabiilsus on negatiivselt seotud ettevõtte tulemuslikkusega.	Hüpotees leidis kinnitust
					Teatud väärtustel nagu turvalisus, osanike väärtustamine, stabiilsus ja juhtimine oli suurem mõju tulemuslikkusele.	Täiendav tulemus, mida algselt hüpoteesina ei olnud püstatud.
Lenberg et al., 2019	2017	Rootsi	6 vähemalt üle 3000 töötajaga rahvusvahelist organisatsiooni, küsitleti 184 ja intervjueriti 14 töötajat	Organisatsiooni tõhusus Tiimide vaheline usaldus Tiimide vahelised konfliktid, Tööga rahulolu	Uuriti tarkvaraettevõtete gruppidevaheliste väärtuste ebakõlade mõju tulemusnäitajatele.	Organisatsioonid, kus gruppide vahelised väärtused olid kooskõlas, olid tulemusnäitajad kõrgemad.

Allikas	Uuringu läbiviimise aasta(d)	Riik või regioon	Uuringuobjekt	Kasutatud tulemuslikkuse mõõdik	Uurimisküsimus või hüpotees**	Uuringu tulemus
Lisboa et al., 2020	-	Brasiilia	Mudeli katsetamine ühes 4000 kliendiga iduettevõttes	Kliendi kaasamise kulu Arenduseks kuluv aeg Kliendi rahulolu	Tehnoloogia valdkonna iduettevõtetele luua mudel (<i>Fuzzy Cognitive Maps</i> FCM), mis mõõdaks põhjuslikke seoseid kultuuri dimensioonide ja tulemusnäitajate vahel.	Loodi mudel ja seda katsetatid ühes iduettevõttes, katsetamise käigus leiti muuhulgas, et tulemusnäitajat „Arenduseks kuluv aeg“ mõjutab kõige enam kultuur.
Luinstra, 2019	2017	Holland	280 ettevõtet Orbis andmebaasist (ettevõtted, mille müügitulu ületab 200000 EUR)	Omakapitali tootlus (ROE) Varade tootlus (ROA) Personalikulude osakaal tegevustuludes	Ettevõtete ROE on kõrgem, kui neil on avalikult kommuniqueeritud väärtused võrreldes nende organisatsioonidega, millel ei ole avalikult kommuniqueeritud väärtusi.	Positiivne seos oli olemas.
					Ettevõtete ROA on kõrgem, kui neil on avalikult kommuniqueeritud väärtused võrreldes nende organisatsioonidega, millel ei ole avalikult kommuniqueeritud väärtusi.	Positiivne seos oli olemas, kuid mitteoluline.
					Inimestevahelised väärtused on seotud investeringutega inimkapitali.	Puudus märkimisväärne seos

Allikas	Uuringu läbiviimise aasta(d)	Riik või regioon	Uuringuobjekt	Kasutatud tulemuslikkuse mõõdik	Uurimisküsimus või hüpotees**	Uuringu tulemus
Malbašić, 2020	2020	Horvaatia	24 ettevõtet, väärtuste tasakaalustatuse mõõtmiseks küsitleti 813 töötajat, Tulemuslikkuse näitajaid koguti mitmest allikast – tippjuhtide intervjuudest, töötajate küsitlustest ja finantsaruannete analüüsist.	Efektiivsuse skoor (Organisatsiooni efektiivsuse taseme hindamiseks kasutati organisatsiooni efektiivsuse üldise mõõtmise lihtsustatud meetodit, mis põhines tasakaalustatud tulemuskaardil.	Tasakaalustatud väärtustega organisatsioonide üldine tõhusus, õppimis-, kasvu-, finants- ja strateegiline perspektiiv on kõrgemal tasemel kui tasakaalustamata väärtustega organisatsioonidel.	Hüpoteesid leidsid kinnitust.
					Tasakaalustatud väärtustega organisatsioonid on kliendi seisukohast vaadelduna ja sisemiste protsesside poolest kõrgema efektiivsusega kui tasakaalustamata väärtustega organisatsioonid.	Hüpoteesid ei leidnud kinnitust.

* Uuringuid iduettevõtete väärtuste ja finantsnäitajate kohta autorid ei leidnud

** Tabelis on esitatud üksnes käesoleva magistritöö kontekstis asjakohased tulemused või järeldused

Allikas: Autorite koostatud

LISA D Startup Estonia intervjuu küsimused

Startup Estonia (SUE) seire projektijuhile Signe Reinumägi'ile esitati 10.02.2022 intervjuus SUE andmebaasi kohta esitatud küsimused:

- A. Iduettevõtte määratlus kodulehel – kuni 10 aastane, tehnoloogiaettevõtte, innovatiivse ärimudeliga, potentsiaaliga kasvada rahvusvaheliseks - kuidas ettevõtte sobivust hinnatakse?
- B. Andmebaasiga liitumine - saame aru, et ettevõtted kas avaldavad ise soovi liitumiseks või Startup Estonia leiab nad ise. Kui KredExil on teada iduettevõtteid, mis ei ole andmebaasis, siis kas ollakse proaktiivsed ning teavitatakse sellist ettevõtet Startup Estonias ja võimalusest liituda? Kuidas üldiselt ettevõtted Teieni jõuavad või Teie nendeni? Milline andmete kontroll tehakse pärast seda, kui ettevõtte on oma andmed sisestanud?
- C. Kas ettevõtte poolt sisestatud andmetele tehakse võrdlus Äriregistri andmetega? Kui jah, siis kas sisestatud andmeid korrigeeritakse Äriregistri põhjal?
- D. Kuidas toimub andmebaasis olevate andmete uuendamine? Kas andmete uuendamiseks saadetakse andmebaasis olijatele regulaarselt (nt kord aastas või muu regulaarsusega) automaatne meeldetuletus või teavitus? Teete ka ise muudatusi?
- E. Juhul kui ettevõtte andmed Äriregistris on muutunud (likvideerimine, kustutamine, pankrot), siis kas sellele järgneb Startup Estonia poolt mingeid tegevusi? Näiteks andmebaasist kustutamine andmebaasist? Kas Startup Estonia teeb ise seda kontrolli või toimub kontroll automaatselt?
- F. Kas *matured/exiti* teinud ettevõtted võetakse andmebaasist välja?
- G. Oskate te hinnata, kui suur osa Eesti iduettevõtetest on andmebaasis? Mis valdkonnast?
- H. Kas iduettevõtete faaside (*stage*) muutumise aega on võimalik välja võtta?

LISA E Detailne valimi moodustamise käik

Protsessi samm	Tegevused andmetega	Ettevõtete arv
1	Startup Estonia (SUE) andmebaas seisuga 31.01.2022	1306
2	Andmebaasis tuvastatud dublitseeritud ridade eemaldamine	1304
3	SUE andmebaasi töötajate arvu täpsustamine MTA 20214Q andmetega. Andmed täiendati, kui olid esitamata.	
4	SUE andmebaasi 2021.a. MTA kvartaalse töötajate arvu põhjal aasta keskmise töötajate arvu lisamine	
5	Täiendatud SUE andmebaasi põhjal valimi loomine ettevõtetest: <ul style="list-style-type: none"> 1. SUE andmebaasi ettevõtted, mille töötajate arv on 10 ja rohkem 2. EMTA andmetel 2021 töötajate keskmine arv 10 ja rohkem, ent SUE andmebaasis pole teada või väiksem 	171
6	Ettevõtete eemaldamine andmebaasist, mille äriidee SUE andmebaasi andmetel loodud peale 01.01.2018	115

LISA F Väärtuste eristuvuse hinnangute kirjeldus Likerti skaalal

Hinnangu väärtus	Hinnangu sisu
1 (ei eristu üldse)	Tegemist on väärtusega, mille sõnastus on täiesti tavapärane, on valdkonnas väga levinud, st ei eristu üldse valdkonna ettevõtete väärtuste sõnastusest.
2 (pigem ei eristu)	Tegemist on väärtusega, mida võib pidada pigem tavapäraseks, st. pigem ei eristu valdkonna ettevõtete väärtuste muustrist.
3 (pigem eristub)	Tegemist on väärtusega, mida võib pidada pigem omanäoliseks, st. pigem eristub valdkonna ettevõtete väärtuste muustrist.
4 (eristub selgelt)	Tegemist on väärtusega, mille sõnastus on väga omanäoline, mida kohtab valdkonnas harva, st. eristub selgelt valdkonna ettevõtete väärtuste muustrist ja tekitab lugejas üllatusefekti.

Autorite koostatud

LISA G Eristuvad väärtused ning nende eristuvuse hinnang koondhindena

NR.	Väärtuse sõnastus	Ekspertide keskmine hinne
1	This isn't just a job, we're a revolution. We're making a positive, important change in the world. We can't do this hanging out in our comfort zones. No-one can do this alone. We need each other.	3,0
2	Customers > team > ego We're working to create a better world for our customers – that's the whole point. Customer voices should always be the loudest. We listen to and serve them as a team. Ego? Vanity? No. Stay humble.	3,3
3	No drama. Good karma. We start by assuming everyone has good intentions. We respect others' worldviews and challenge arguments, not individuals. We're open and honest – no hidden agendas here.	1,7
4	We're working on tough problems that no one else in the world has solved before. This excites us and keeps us motivated. Like our robots, the insights collected yesterday, make us smarter tomorrow. Whilst we love to succeed, we celebrate our missteps as an opportunity to improve.	3,0
5	We climb over curbs.	2,7
6	Integrity. Doing the right thing. Saying no, even when it costs us.	3,0
7	We are reasonable We appreciate people who are pragmatic and easy to work with. There's no fun in working to unrealistic deadlines or unclear expectations, so we don't do those things. Instead, we prefer a practical, grounded approach. We use common sense We take clear ownership of everything we do We take the initiative in solving problems	2,3
8	Be a Hero At Paxful, we use superhuman efforts to get the job done. We work around the clock to provide our users with what they've been dreaming of. We're making the impossible a reality to change the lives of billions around the world.	2,0
9	Build for People When we make decisions at Paxful, we think about people—not profits. We're going to the places the rest of the world has ignored and forgotten. We're helping families to thrive, building schools, and enabling our users to become their own boss.	3,7
10	Stay Connected to the Streets We listen to our community 24/7 at Paxful. We're not in skyscrapers with "the suits"—we're on the streets with the people. We're always talking with our users, asking them for their feedback, and creating something even better. Buy and sell Bitcoin and Tether on Paxful	3,0
11	We are Mavericks Yup, like Tom Cruise in Top Gun. In this context it means we don't believe in stupid rules. We do believe in hiring the right people for the job, then giving them the space to do it. "I am a solopreneur and with Xolo I feel like I am building a better world for myself." Fiercely independent. No Micro-management.	2,7
12	We run like clockwork We put immense pride and energy into building products that run like an expensive Swiss watch. But the machine metaphors end there because we're a proudly human company. (Mental) health and wellness program. Remote-friendly. Flexible work hours.	3,3
13	Give a damn Care about what you do. Channel your passion. Be a self-starter. Deliver surprisingly great client experiences. Find ways to be hopeful, even when it's hard.	2,3
14	Challenge yourself Try things that scare you. Be willing to fail. Get out of your comfort zone. Develop resiliency, especially through thoughtful recovery.	2,3
15	Team is everything Be humble, honest, authentic. Make others around you better. Practice generosity. Be transparent. Communicate. Really get to know people you work with—including our clients.	2,3

NR.	Väärtuse sõnastus	Ekspertide keskmine hinne
16	Be kind Help without being asked. Seek to understand first. Demonstrate compassion. Foster meaningful relationships. Be thoughtful and respectful. Show appreciation.	2,7
17	Make an impact Be client-centric. Prioritize important things. Push for meaningful results. Challenge the status quo. Seek to transform Testlio and our industry.	2,7
18	Foster inclusion Strive to hire and collaborate with people of broad identities. Welcome people. Respect individual differences. Create opportunities for equity. Embrace alternative perspectives. Nurture feelings of belonging.	3,3
19	Embrace being you You are the sum of your best features and strangest quirks, and we want to see the good and the weird. We spend a considerable chunk of our time at work, and while it is important to be professional at the office, it is just as important to feel comfortable being yourself. But being yourself comes with the responsibility of knowing how your words and actions affect others. Katana employees know that it's okay to be different and have weaknesses, and they accept this in themselves and others.	3,7
20	Keep it real We want to understand how customers use our products and to base our decisions on facts & figures. We don't want to act upon anecdotes, hearsay, or gut feeling, but on analysis.	2,7
21	We put our hacking minds to great use. We figure out how good guys, bad guys, and technologies work.	3,0
22	Freedom to build Inslians have the flexibility of arranging their work as they want. But freedom should not come at the expense of commitment and accountability. Only trustworthy people can truly be free. We are self-motivated and self-reliant and do not need sticks or carrots or constant monitoring to get things done. We value results over process but not risk.	3,3
23	Trustworthy and accountable We trust each other. We take time to build that trust. We keep our promises and when we see rough waters ahead, we quickly warn that we may not be able to keep them. Inslians carefully explain the risks and issues they see coming and carefully listen. We are structured and have a system in place to store and track the promises that we make and the risks that we carry. Being trustworthy also means that when the worst happens, we do whatever it takes to not lose our customer's and each other's trust.	2,7
24	Transparent and non-judgemental Inslians at all levels are transparent about everything – numbers, plans, failures, risks, successes, skills, worries, etc. We reason about these things in a non-judgmental way. We pause when something does not make sense, take the time to honestly reason about what we see, communicate our worries and listen carefully. We avoid knee-jerk reactions and take pride in the decisions that we make. We try to make everyone around us better. We do not sugar coat the truth, but you can always trust it was given for a good reason which makes it much easier to handle.	2,7
25	Be an owner and a leader We lead by example, own our problems, and take out the trash. We are never arrogant towards our colleagues and strive to make those around us better. Problems have no rank but should be owned. If nobody or no team owns a problem, they will work to find an owner — but not by pushing trash around.	2,7
26	Every opinion matters Every adventure needs a leader, but every explorer needs a team. At Multilogin, the two go together. Everyone has the opportunity to speak up and to be heard. This goes for solving technical challenges and extends to how we plan our company trips.	2,7
27	Full trust One of the principles at Multilogin is that we always hire people who are smarter than us. After joining Multilogin, you can be assured that we have full trust in your competence. You are the professional, you call the shots.	2,7

NR.	Väärtuse sõnastus	Ekspertide keskmine hinne
28	Honesty is the best policy Burfa is an abbreviation of the toponym «Burkina Faso», the homeland of honest people. It is consistent with our company philosophy: we adhere to the principles of absolute transparency with all our stakeholders.	3,3
29	Go somewhere new to get somewhere new To be one step ahead, you always have to start before you are ready. We dove headfirst in eight different industries and built powerful businesses. The secret of success is having reliable and like-minded people in your team.	3,3
30	Take responsibility We are a circle, not a hierarchy. We trust each other to take charge of our own decisions and actions.	2,3
31	Think long-term Building to last means to build for tomorrow. We do not chase short-living trends, preferring substance over flash.	2,7
32	Face the challenge Challenges exist to overcome them. There is always a better way to do things — and if there isn't, it's time to invent one.	2,0
33	Keep it simple Anyone can make easy things complicated. If we wanted to add even more complexity to this world, we'd be working in a DMV.	3,0
34	Focus on what's important. Choose your goals well. Be productive. Individual efficiency is important. Use the best time-management and productivity methods out there. Happiness brings productivity. Productivity brings happiness.	2,0
35	Getting stuff done Do no fake work. There's no slacking off. We take no bullshit in any area. Meetings suck. Keep them short and to the point. Whenever possible use better tools like Weekdone.	2,3
36	Design Always delight. Do things that make customers, co-workers and yourself happy. Little big details matter. Nothing we do in product is half-assed – always strive for greatness. Done is good, but perfect is better than done. Be seen and awarded as an example to everyone else, as the best in design.	3,0
37	Ambition Weekdone is an exciting venture. There's a clear purpose of improving other organizations, their teams and leadership. When done right, it works like magic. Strong growth vision: to be in the pocket of every leader and employee in the world. Strong, successful and admired: like Apple, like best of the best. We do what we believe in. We know the future and show it to others.	2,3
38	Dogfooding Believe in the value of our process. Love our tools and use them daily. Show positive examples to others. Preach how we work, wherever we go or are.	1,3
39	Closeness to Nordic region has shaped our communication patterns to “less talk, more action”. Expect us to speak our mind. Working hard comes naturally for us, but foremost, we prefer to work smart.	2,3
40	Whilst working with major banks and corporations, we still remember our early days, therefore are eager to offer the best conditions to the companies that only start developing their business.	1,7

LISA H Finantsnäitajate valemid

Rentaablussuhtarvud

$$\text{ROE} = \frac{\text{puhaskasum (v. kahjum) aruandeperioodil}}{\text{omakapital aruandeperioodi lõpu seisuga}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{puhaskasum (v. kahjum) aruandeperioodil}}{\text{varad aruandeperioodi lõpu seisuga}}$$

$$\text{ROS} = \frac{\text{puhaskasum (v. kahjum) aruandeperioodil}}{\text{tegevustulud kokku aruandeperioodil}}$$

Kasvutempo suhtarvud

$$\text{Müügitulu muutus} = \frac{(\text{müügitulu vaatlusperioodil} - \text{müügitulu eelmisel perioodil})}{\text{müügitulu eelmisel perioodil}}$$

$$\text{Eksporditulu muutus} = \frac{(\text{eksport vaatlusperioodil} - \text{eksport eelmisel perioodil})}{\text{eksport eelmisel perioodil}}$$

$$\text{Varade muutus} = \frac{(\text{varad vaatlusperioodil} - \text{varad eelmisel perioodil})}{\text{varad eelmisel perioodil}}$$

$$\text{Tööjõu maksude muutus töötaja kohta} = \frac{(\text{TJM per T vaatlusper.} - \text{TJM per T eelmisel per.})}{\text{TJM per T eelmisel perioodil}}$$

$$\text{Tööjõu maksud töötaja kohta (TJM per T)} = \frac{\text{Tööjõu maksud vaatlusperioodil}}{\text{Töötajate arv vaatlusperioodil}}$$

Komplekssuhtarv

$$\text{Zscore} = \frac{1}{(1 + \text{EXP}(-(0.035 + (-0.495 * X1) + (-0.862 * X2) + (-1.721 * X3) + (-0.017 * X4))))}$$

kus

$$X1 = \frac{\text{käibevara} - \text{lühiajalised kohustused}}{\text{varad kokku}}$$

$$X2 = \frac{(\text{omakapital} - \text{sissemakstud kapital})}{\text{varad kokku}}$$

$$X3 = \frac{\text{ärikasum/kahjum ehk EBIT}}{\text{varad kokku}}$$

$$X4 = \frac{\text{omakapital}}{\text{kohustused}}$$

Z-score allikas: Altman jt, 2017

Allikas: Autorite koostatud

LISA I Väärtuste täielikku tasakaalustatust ja finantsnäitajaid kirjeldav statistika ning
statistiliste testide tulemused

		ROE	ROS	ROA	Müügi- tulu kasv	Ekspordi kasv	Varade kasv	Tööjõu- maksud töötaja kohta	Tööjõu- maksude kasv	Ebaõnnes- tumise skoor Z
Iduette- võtted, mille väärtused ei ole tasa- kaalustatud	N	37	37	37	34	16	34	36	34	37
	Keskmine	-0,31	-0,1	-0,01	1,04	1,05	0,96	13,03	0,3	0,4
	Mediaan	0,16	0,06	0,1	0,65	0,62	0,6	12,59	0,18	0,31
	Miinumum	-3	-1	-1	-0,08	-0,29	-0,5	3,01	-0,18	0,08
	Maksimum	0,93	0,63	0,74	4,16	4,31	4,1	31,16	2,87	0,99
	Standard- hälve	1,13	0,43	0,43	1,2	1,35	1,11	5,94	0,49	0,23
Iduette- võtted, mille väärtused on täielikult tasakaalus- tatud**	N	6	6	6	6	5	6	6	6	6
	Mean	0,41	0,2	0,25	0,22	0,07	0,88	14,89	0,2	0,26
	Median	0,46	0,11	0,25	0,29	0,1	0,77	14,39	0,11	0,23
	Minimum	0,07	0,05	0,01	-0,29	-0,49	0,42	12,61	-0,04	0,15
	Maximum	0,57	0,63	0,42	0,56	0,49	1,49	18,05	0,7	0,5
	Standard- hälve	0,18	0,22	0,13	0,33	0,42	0,51	2,14	0,27	0,12
Statistilise testi meetod Sig.	Anova- Welch	0,001*	0,022*	0,008*	0,002*	0,021*	0,773	0,173	0,49	0,046*
	Mediaanide test	0,167	0,616	0,167	0,184	0,311	0,658	0,186	0,658	0,208
	Mann- Whitney	0,06*	0,076*	0,042*	0,065*	0,075*	0,517	0,159	0,363	0,09*

Märkus: * $p < 0,1$

** täieliku tasakaalustatuse all mõistetakse väärtuste olemasolu kõigis kategooriates

Allikas: Autorite koostatud

Summary

Links between espoused values and financial indicators in the context of Estonian startups
Mariko Rukholm, Kristi Sell

This study explores connections between espoused values and financial indicators in Estonian startups. The first chapter of the thesis gave an overview of the organizational values concept and typology of values, financial performance indicators and links between espoused values and financial performance in previous research articles. The purpose of analysis of values concepts and typologies was to find out the most appropriate approach for the current study. The values concept of Malbasić, which relates to Balanced Scorecard methodology and reflects diverse aspects of performance, was chosen to categorize values into 4 groups related to: development, business, relationships and contribution. The following financial indicators were used to assess the performance of startups: ROE, ROA, ROS for profitability; revenue and export growth for market expansion; asset growth for success in raising new capital; labour taxes per employee for human capital investments; bankruptcy prediction model (Z-score) and tax arrears for prediction of risk of failure. The following research questions were presented:

1. How do the financial indicators of the startups that have defined espoused values differ from those startups that have not defined espoused values?
2. How does the balance and number of espoused values relate to the financial performance of startups?
3. How is the differentiation in values related to financial indicators?

In the second part of this thesis a quantitative study was conducted. The empirical study is based on the database of Startup Estonia. Data on espoused values was collected by authors from the websites of Estonian startups and financial information was obtained from public sources (Estonian Business Register and Estonian Tax and Customs Board). Data set gathered by Startup Estonia consisted of 115 startups, 47 out of 115 had espoused their values on their website.

The study showed that startups that have espoused values differ from startups that do not have espoused values as follows:

- they have higher profitability indicators (ROA, ROE, ROS) - their ROE was 37, ROA 19 and ROS 17 percentage points higher.
- they pay employees higher wages - their labour tax cost per employee per year is 42% higher

- they are more likely to raise new capital - their asset growth is 21 percentage points higher
- their risk of failure is lower - their Z-score was 17 percentage points lower and their tax arrears per company were 18% lower

The connections between the balance, number and differentiation of the espoused values and financial indicators were not confirmed. Since the sub-groups of samples were too small to draw conclusions, there is necessity for a deeper exploration of the question concerned.

Based on the results of current study the authors believe that values play an important role in the management of an organization and contribute to better financial performance. Awareness of values is beneficial and deserves attention from the perspective of different business stakeholders – owners, investors, management board, employees, business partners, state government.

Key finding of this study is that startups, which have espoused values are financially more successful than those who do not. Leading by values leads to better results.

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Meie, Mariko Rukholm ja Kristi Sell, anname Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) meie loodud teose „Avalikult kommuniqueeritud väärtuste ja finantsnäitajate seosed Eesti iduettevõtete näitel“, mille juhendajaks on juhtimise kaasprofessor Krista Jaakson ja kaasjuhendajaks rahvusvahelise ettevõtluse ja rahanduse kaasprofessor Oliver Lukason, reprodutseerimiseks eesmärgiga seda säilitada, sealhulgas lisada digitaalarhiivi DSpace kuni autoriõiguse kehtivuse lõppemiseni.

Anname Tartu Ülikoolile loa teha punktis 1 nimetatud teos üldsusele kättesaadavaks Tartu Ülikooli veebikeskkonna, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace kaudu Creative Commons'i litsentsiga CC BY NC ND 3.0, mis lubab autorile viidates teost reprodutseerida, levitada ja üldsusele suunata ning keelab luua tuletatud teost ja kasutada teost ärieesmärgil, kuni autoriõiguse kehtivuse lõppemiseni.

Oleme teadlikud, et punktides 1 ja 2 nimetatud õigused jäävad alles ka autoritele.

Kinnitame, et lihtlitsentsi andmisega ei riku me teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse õigusaktidest tulenevaid õigusi.

Mariko Rukholm
19.05.2022

Kristi Sell
19.05.2022