



VAASAN AMMATTIKORKEAKOULU  
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Joonatan Nieminen

# LASKULUOTTORAHOITUKSEN KÄYTTÖ YRITYSTOIMINNASSA

Case: Yritys X

Liiketalous  
2020

## TIIVISTELMÄ

Tekijä	Joonatan Nieminen
Opinnäytetyön nimi	Laskuluottorahoituksen käyttö yritystoiminnassa
Vuosi	2020
Kieli	suomi
Sivumäärä	69 + 6 liitettä
Ohjaaja	Harri Lehtimäki

---

Yrityksen rahoituslähteiden voidaan ajatella olevan murroksessa, jossa käyttöpääoman hallinnan tehostamisella kyetään saavuttamaan etuja yrityksen lyhyen aikavälin rahoituksessa. Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli tutkia laskuluottorahoituksen vaikutusta yrityksen kannattavuuteen. Tavoitteena oli tunnuslukuanalyysin kautta laskettavien tietojen avulla selvittää, kuinka laskuluottorahoitukseen siirtyminen on vaikuttanut kohdeyrityksen kannattavuuteen, kuinka myyntisaamisten kiertoaika on muuttunut factoringiin siirryttäessä ja minkälaiset ovat laskuluottorahoituksen hyödyt verrattuna kuluihin.

Tutkimuksen teoreettinen viitekehys koostui yrityksen rahoituslähteistä, yrityksen tilinpäätöksestä sekä analysoitavista tunnusluvuista. Lähteet teoriaan hankittiin relevantista alan kirjallisuudesta, aiemmasta tutkimuksesta sekä aiheeseen liittyvistä tieteellisistä artikkeleista ja internetlähteistä. Tutkimus toteutettiin kvantitatiivista tutkimusmenetelmää hyödyntäen. Opinnäytetyön empiriassa aineistoa analysoitiin tunnuslukuanalyysin avulla ja tutkimusjoukkoon valikoitui mukaan kaksi vertailuyritystä kohdeyrityksen lisäksi. Apuna tutkimusongelman ratkaisussa käytettiin myös laskennallisen vuosikoron laskentamenetelmää vapautuneelle pääomalle. Opinnäytteen aineisto kerättiin Suomen Asiakastiedon ylläpitämästä rekisteristä.

Tutkimuksessa huomattiin, että kohdeyrityksen kannattavuus oli parantunut factoringiin siirtymisen jälkeen kaikilla kolmella kannattavuuden mittarilla tarkasteltuna. Keskeinen havainto oli myös se, että myyntisaamisten kiertoaika analysoitaessa hyvin oleellista on selvittää, käytetäänkö factoringissa brutto- vai nettokirjaustapaa, nettokirjaustavan antaessa paljon realistisempia tuloksia analysoitavista tunnusluvuista. Laskuluottorahoitus vaikutti pääosin positiivisesti yritysten välisessä vertailussa ja keskimääräinen rahoituksesta maksettava hinta jaksolla oli 3,84 %. Opinnäytetyössä laskettiin myös vapautuneelle pääomalle laskennallinen vuosikorko, joka oli jaksolla 3,109 %. Vaikka laskuluottorahoituksen ei voida ajatella olevan ainut syy yrityksen kannattavuuden ja liiketoiminnan kasvulle, on se kuitenkin ollut tämän tutkimuksen mukaan yksi osatekijä kohdeyrityksen kannattavuuden parantumisessa.

---

Avainsanat	Rahoitus, tilinpäätös, tunnuslukuanalyysi, käyttöpääoma, kannattavuus
------------	---

## ABSTRACT

Author	Joonatan Nieminen
Title	Use of Invoice Funding in a Company's Business
Year	2020
Language	Finnish
Pages	69 + 6 Appendices
Name of Supervisor	Harri Lehtimäki

---

A company's sources of funding can be viewed to be changing so that enhancing working capital management can bring benefits to a company's short-term financing. The objective of this thesis was to investigate the impact of invoice funding on a company's profitability. The aim was to find out with the help of data calculated through a statistical analysis how the transition to invoice funding has affected the profitability of the studied case company, how the period cycle of accounts receivables has changed since the transition to factoring and what are the benefits of invoice funding compared to the costs.

The theoretical framework of the thesis consisted of the company's sources of funding, the company's financial statement and the statistic figures to be analyzed. The sources for the theory were obtained from the relevant literature in the field, from previous research as well as related scientific articles and internet sources. The research was carried out using a quantitative research method. In the empirical section of the thesis, the material was analyzed with the help of the statistical analysis and two comparison companies in addition to the case company selected for the study. The method of computational annual interest rate for the capital released was also used with to assist in solving the research problem. The material for the thesis was collected from a register maintained by Suomen Asiakastieto.

This thesis found that the profitability of the target company had improved after the transition to factoring in terms of all three metrics of profitability. A key finding was also that when analyzing the period cycle of account receivables, it is very essential to find out whether factoring uses the gross or net entry-posting method, when the net entry-method of recording gives much more realistic results on the statistic figures to be analyzed. Invoice funding had a mainly positive effect on the comparison between companies and the average price paid for financing during the period was 3.84 %. The computational annual interest rate was also calculated in the thesis, which was 3.109 % for the period. Although invoice funding cannot be considered the only reason for the company's profitability and business growth, however, based on this thesis, it has been one of the components in improving the profitability of the target company.

---

Keywords	Funding, financial statement, statistic analysis, working capital, profitability
----------	--

# SISÄLLYS

TIIVISTELMÄ

ABSTRACT

KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO .....	6
LIITELUETTELO .....	7
1 JOHDANTO .....	8
1.1 Tutkimuksen tausta ja lähtökohdat .....	8
1.2 Tutkimusongelma ja tavoitteet .....	9
1.3 Tutkimusmenetelmät ja työn rakenne .....	10
1.4 Toimeksiantajayrityksen esittely .....	11
2 YRITYKSEN RAHOITUSLÄHTEET JA FACTORING .....	13
2.1 Oma pääoma .....	13
2.2 Vieras pääoma .....	14
2.3 Käyttöpääoman rahoitus .....	16
2.4 Factoring .....	17
3 YRITYKSEN TILINPÄÄTÖS JA TILINPÄÄTÖSANALYYSI .....	22
3.1 Tilinpäätös .....	22
3.1.1 Tuloslaskelma .....	24
3.1.2 Tase .....	25
3.2 Tilinpäätösanalyysi .....	26
3.2.1 Tilinpäätöksien vertailtavuus ja oikaisutoimenpiteet .....	27
3.2.2 Tunnuslukuanalyysi .....	29
4 ANALYSOITAVAT TUNNUSLUVUT .....	30
4.1 Kannattavuuden tunnusluvut .....	30
4.1.1 Käyttökateprosentti .....	31
4.1.2 Nettotulosprosentti .....	31
4.1.3 Sijoitetun pääoman tuottoprosentti .....	32
4.2 Vakavaraisuuden tunnusluvut .....	33
4.2.1 Omavaraisuusaste .....	33
4.2.2 Suhteellinen velkaantuneisuus, velkaprosentti .....	34
4.3 Muut tunnusluvut .....	35

4.3.1	Quick ratio.....	35
4.3.2	Myyntisaamisten kiertoaika (päivää) .....	36
4.3.3	Liikevaihdon muutosprosentti.....	36
4.3.4	Keskimääräiset rahoituskulut, % .....	37
5	TUTKIMUSMENETELMÄ JA AINEISTO .....	38
5.1	Tutkimusjoukko ja tutkimusmenetelmän valinta.....	38
5.2	Tutkimuksen aineiston kerääminen ja analysointi .....	39
6	TUTKIMUKSEN TULOKSET JA RAPORTOINTI .....	42
6.1	Kannattavuus.....	42
6.2	Vakavaraisuus .....	46
6.3	Muut tunnusluvut .....	48
6.4	Laskennallinen vuosikorko vapautuneelle pääomalle .....	53
7	YHTEENVETO .....	56
7.1	Tutkimuksessa onnistuminen ja tutkimuksen keskeisimmät tulokset ....	56
7.2	Teoreettinen viitekehys .....	62
7.3	Tutkimuksen luotettavuuden arviointi .....	63
7.4	Jatkotutkimusehdotukset ja itsearviointi.....	63
	LÄHTEET .....	66

## LIITTEET

## KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO

<b>Kuvio 1.</b> Kotimainen laskuluottorahoitus vakuusjärjestelynä.	19
<b>Kuvio 2.</b> Käyttökateprosentti tarkastelujaksolla.	43
<b>Kuvio 3.</b> Kohdeyrityksen nettotulosprosentit tarkastelujaksolla.	44
<b>Kuvio 4.</b> Sijoitetun pääoman tuotto-prosentti tarkastelujaksolla.	46
<b>Kuvio 5.</b> Kohdeyrityksen omavaraisuusasteen kehitys tarkastelujaksolla.	47
<b>Kuvio 6.</b> Suhteellinen velkaantuneisuus tarkastelujaksolla.	48
<b>Kuvio 7.</b> Quick ratio tarkastelujaksolla.	49
<b>Kuvio 8.</b> Myyntisaamisten kiertoaika (päivää) tarkastelujaksolla.	51
<b>Kuvio 9.</b> Liikevaihdon kasvuprosentti tarkastelujaksolla.	52
<b>Kuvio 10.</b> Rahoituksesta maksettava hinta tarkastelujaksolla.	53
<b>Kuvio 11.</b> Laskuluottorahoituksen aikaansaaman vapautuneen pääoman määrä myyntisaamisiin verrattuna.	54
<b>Kuvio 12.</b> Laskennallinen vuosikorko vapautuneelle pääomalle.	55
 <b>Taulukko 1.</b> Keskeisimmät tulokset kannattavuuden osa-alueella.....	57
<b>Taulukko 2.</b> Keskeisimmät tulokset vakavaraisuuden osa-alueella. ....	58
<b>Taulukko 3.</b> Keskeisimmät tulokset, muut tunnusluvut.....	60
<b>Taulukko 4.</b> Vastaukset tutkimuskysymyksiin.....	61

## **LIITELUETTELO**

**LIITE 1.** Kululajikohtainen tuloslaskelmakaava

**LIITE 2.** Taseen kaava

# 1 JOHDANTO

Yrityksen toiminnan lähtökohtana voidaan ajatella olevan kannattavuus. Mikäli yritys ei toimi kannattavasti, on tilanne kestämaton pitkällä aikavälillä. Liiketoiminnan ollessa tehokasta ja kehittynyttä yrityksen olemassaolon perusedellytykset ovat täytettynä, ja menestyksekkäs yritystoiminta on mahdollista. Varsinkin liiketoiminnan alussa korostuvat rahoituksen hankkiminen ja saatavuus liiketoiminnan jatkumisen turvaamiseksi.

Suomen pankin teettämän yritysrahoituskyselyn mukaan 30–45 prosenttia yrityksistä on ilmoittanut pidentyneistä maksuajoista asiakasyritystensä kohdalla. Samalla yritykset ovat kokeneet suurempia vakuusvaatimuksia kuin ennen hankkiesaan pankista rahoitusta (Suomen pankki 2015). Tällöin tulee luonnolliseksi erilaisten rahoitusvaihtoehtojen harkitseminen.

Käyttöpääoman rahoitus oli yritysten toiseksi merkittävin kohde niiden hakiesaan rahoitusta tärkeimmille käyttötarkoituksilleen. Samoin rahoitusyhtiöt olivat pankkien jälkeen sijalla kaksi yritysten hakiessa uutta ulkoista rahoitusta liiketoiminnalleen (Suomen pankki 2015). Näin ollen yritysrahoituksen voidaan ajatella olevan murroksessa, jossa käyttöpääoman hallinnan tehostamisella voidaan saavuttaa etuja yrityksen lyhyen aikavälin rahoituksessa. Tämän tutkimuksen tarkoitus on tutkia laskuluottorahoituksen vaikutusta yrityksen kannattavuuteen.

## 1.1 Tutkimuksen tausta ja lähtökohdat

Tavoitteenani oli löytää rahoitukseen liittyvä aihe tutkimukselle, joka lisäisi mielenkiintoani työtä kohtaan, koska sain tammikuussa laitettua hakemuksen yliopiston maisterivaiheeseen rahoituksen koulutusohjelmaan. Näin ollen siihen liittyvä aihe antaa motivaatiota kirjoittaa tätä tutkimusta ja antaa siten myös syyn tavoitella valmistumista jo keväällä 2020.

Rahoitukseen liittyvä aihe tulikin Viicon Oy:ltä helmikuun 2020 alussa, joka toimii tämän tutkimuksen toimeksiantajana. Tutkimuksen empiriassa tullaan käyttämään Viicon Oy:n asiakasta, joka toimii tämän tutkimuksen kohdeyrityksenä. Ky-



seessä on pohjanmaalainen suuri teollisuusalan yritys, joka on viime vuosina hienosti kehittynyt. Kohdeyrityksen liikevaihto on esimerkiksi kasvanut useilla miljoonilla euroilla menneinä vuosina. Factoring-rahoitus kohdeyrityksellä on ollut käytössä jo pitkään, ja muutamia vuosia sitten sitä on laajennettu siten, että kaikki yrityksen saatavat myydään rahoitusyhtiölle.

Yhä useammat yritykset ovat siirtyneet käyttämään factoring-rahoitusta (Yrittäjät 2013). Aiheen tutkimisella on siten uutuusarvoa nykyisiä rahoitusvaihtoehtoja harkittaessa. Liikevaihdon ollessa useita miljoonia euroa, ei ole samantekevää milloin yritys saa myynneistä aiheutuvat rahat käyttöönsä. Yrityksen odottaessa maksua, pääomaa voi sitoutua huomattaviakin summia myytyihin tuotteisiin. Pääoman käytön tehokkuutta voidaan siten hallita yrityksessä laskuluottorahoituksen avulla.

Tällä tutkimuksella pyritään siis etsimään konkreettisia tuloksia yrityksen tilinpäätöksen avulla factoring-rahoitukseen siirryttäessä. Tutkimuksella voidaan ajatella olevan lisäarvoa kaikille yrityksille, jotka ovat ottaneet kyseisen rahoitusmuodon käyttöön tai harkitsevat sellaisen käyttöönottamista. Tässä tutkimuksessa tullaan käyttämään rinnakkain käsitteitä opinnäytetyö ja tutkimus. Vastaavasti toimeksiantajasta tullaan käyttämään käsitteitä Viicon ja Viicon Oy. Kohdeyrityksestä käytetään rinnakkain käsitteitä yritys ja kohdeyritys ja laskuluottorahoituksesta käsitteitä factoring sekä laskuluottorahoitus.

## **1.2 Tutkimusongelma ja tavoitteet**

Tämän tutkimuksen tavoitteena on selvittää laskuluottorahoituksen vaikutus koskien kohdeyrityksen kannattavuutta. Saatavien nopea realisoituminen rahaksi on nykyään helppo vaihtoehto, ja tästä kyseisestä rahoitusmuodosta irtautuminen ei ole mielekäästä laskusaatavien pitkien maksuaikojen vuoksi (Yrittäjät 2018; GF Money 2018). Tavoitteena on tunnuslukuanalyysin kautta laskettavien tietojen avulla selvittää, kuinka laskuluottorahoitukseen siirtyminen on vaikuttanut yrityksen kannattavuuteen, vakavaraisuuteen ja myyntisaamisten kiertoaikaan. Tutkimuksessa tavoitteena voidaan ajatella myös olevan selvittää rahoitusmuodon valinnasta johtuvien, erilaisien kuluerien ja palkkioiden vaikutus yrityksen kannatta-

vuuteen. Nämä saattavat unohtua saatavien nopeaa realisointia harkittaessa. Tavoitteena on verrata kohdeyrityksen tilinpäätöksiä muiden saman toimialan yrityksiin.

Tutkimusongelmiksi voidaan näin ollen asettaa seuraavat kysymykset:

1. Kuinka laskuluottorahoitus vaikuttaa kohdeyrityksen kannattavuuteen?
2. Minkälaiset ovat laskuluottorahoituksen hyödyt verrattuna kuluihin?
3. Kuinka myyntisaamisten kiertoaika muuttuu laskuluottorahoitukseen siirtäessä?

Tutkimuskysymyksiin vastaamisessa pyritään hyödyntämään tunnuslukuanalyysiä ja siitä laskettavia tunnuslukuja. Tavoitteena on saada mahdollisimman selkeä ja johdonmukainen kuva siitä, minkälainen vaikutus laskuluottorahoituksella on yrityksen kannattavuuteen, käyttöpääoman kierron tehokkuuteen ja mitä mahdollisia kuluja tästä voisi yritykselle aiheutua. Tutkimuksen toteutusvaiheen, tunnuslukuanalyysistä laskettavien tunnuslukujen ja tilinpäätösten vertailun kautta pyritään todentamaan selkeästi laskuluottorahoituksen vaikutuksen yrityksen kannattavuuteen sekä vastaamaan tutkimuskysymyksiin.

Aihe rajataan koskemaan ainoastaan Viiconin kautta tulevaa kohdeyritystä, sillä muuten työstä tulisi liian laaja. Tutkimuksessa tullaan vertailemaan kohdeyrityksen tilinpäätöksiä muiden vastaavan toimialan yritysten tilinpäätöksiin. Oppinnäytetyön teoriaosuudessa yrityksen rahoituslähteiden tarkastelu pyritään keskittämään nimenomaan vieraan pääoman laskuluottorahoitukseen, mutta kokonaiskuvan hahmottamiseksi avataan myös hieman yrityksen rahoitusmuotoja oman pääoman ja muiden vieraan pääoman rahoituslähteiden muodossa.

### **1.3 Tutkimusmenetelmät ja työn rakenne**

Tutkimusongelman työstäminen aloitetaan aiheen teoriaan tutustumisella. Tällä varmistetaan teoriassa tuotetun tekstin sujuvuus ja samalla aiheeseen syvempi tutustuminen, joka on oleellista tutkimuksessa onnistumisen takia. Tutkimuksen teoriaosuus on tavoitteena saada valmiiksi maaliskuun 2020 loppuun mennessä. Teoriaosuudessa tässä tutkimuksessa käytetään avuksi aiheeseen kuuluvaa relevanttia

kirjallisuutta ja aiempia tutkimuksia, aiheeseen liittyviä tieteellisiä artikkeleita ja internet-lähteitä sekä Yrityksen analysointi-opintojaksolta hankittua tietotaitoa. Teoriaosuus rakentuu kolmesta pääluvusta. Ensimmäisessä tutustutaan hieman yrityksen rahoituslähteisiin, toisessa kerrotaan yrityksen tilinpäätöksestä sekä tilinpäätösanalyysistä ja kolmannessa pääluvussa perehdytään analysoitaviin tunnuslukuihin. Näistä muodostuu siis tutkimuksen teoreettinen viitekehys.

Tutkimuksen varsinaisessa toteutus- ja empiriaosassa hankittava aineisto saadaan kohdeyrityksen osalta voitto+tietokannasta. Lisäksi aineistoa hankitaan muista saman toimialan yrityksistä, joiden tilinpäätöksestä laskettavia tunnuslukuja tullaan vertailemaan kohdeyrityksen vastaaviin tunnuslukuihin. Opinnäytetyöprosessissa toteutuu siis kvantitatiivinen eli määrällinen tutkimusote, jolla työestetään laskemisen avulla tutkimusongelmaan vastaamista (Metsämuuronen 2006, 208). Tutkimuksen toteutusvaihe on tarkoitus suorittaa huhtikuun 2020 aikana.

Empirian suorittamisen jälkeen tutkimuksen keskeisimmät tulokset esitetään analysoitavien tunnuslukujen avulla. Käytettävät tunnusluvut voidaan jakaa kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuihin. Näiden lisäksi analysoidaan tuloksia vielä muiden tunnuslukujen avulla, joista yksi kuuluu kiertoaikojen, ja yksi maksuvalmiuden tunnuslukuihin. Laskuluottorahoituksesta aiheutuneita kustannuksia arvioidaan myös tuloksien raportoinnin yhteydessä. Tämän jälkeen opinnäytetyö tulee päättymään tutkimuksen yhteenveto-lukuun, jossa arvioidaan tutkimusongelmaan vastaamista, tutkimuksessa onnistumista, tutkimuksen luotettavuutta ja esitetään jatkotutkimusehdotuksia. Tämä osa opinnäytetyöprosessissa on tarkoitus suorittaa huhti- ja toukokuun 2020 aikana.

#### **1.4 Toimeksiantajayrityksen esittely**

Viicon Oy on vuonna 2009 perustettu auktorisoitu tilitoimisto, joka toimii Vaasassa, Jurvassa ja Tampereella. Yhtiön asiakkaisiin kuuluvat pienet- ja keskisuuriset yritykset, joille se tarjoaa laaja-alaisia talous- ja palkkahallinnon palveluita. Yhtiön palveluihin kuuluvat taloushallinto, palkkahallinto ja HR, toiminnanohjaus, ohjelmistorobotiikka, talousjohto sekä asiantuntijapalvelut. (Viicon 2020.)

Päättäneellä tilikaudella yhtiön liikevaihto oli noin 2.7 miljoonaa euroa. Historiansa aikana Viicon Oy on laajentanut toimintaansa ja tehnyt yritysostot noin 5 vuoden välein. Viimeisimmässä yrityskaupassa Viicon Oy osti vaasalaisen Heti-Tilit Oy:n koko osakekannan ja kaupan jälkeen konserni työllistää yhteensä 48 oman alansa ammattilaista. (Viicon 2020.)

## 2 YRITYKSEN RAHOITUSLÄHTEET JA FACTORING

Ensimmäisessä teorialuvussa tutustutaan yrityksen eri rahoituslähteisiin. Yrityksen rahoitusta tutkineet Leppiniemi & Puttonen (2002, 11) toteavat kirjassaan, että pysyäkseen elossa yritys tarvitsee käyttöönsä pääomaa. Yrityksen rahoitus voidaan jakaa omaan ja vieraaseen pääomaan. Tutkimuksessa tutkitaan laskuluottorahoituksen vaikutusta yrityksen kannattavuuteen, joten rahoituksen tarkastelu pyritään painottamaan vieraaseen pääomaan, johon laskuluottorahoitus kuuluu. Lopussa tarkastellaan mitä eri kustannuksia yritykselle koituu factoring-rahoitukseen siirryttäessä. Käsitteiden määrittely on tärkeää, koska sillä varmistetaan luetun tekstin ymmärrettävyys ja tutkimuksessa eteneminen (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2007, 143–144).

### 2.1 Oma pääoma

Yrityksen oma pääoma voidaan jakaa sidottuun omaan pääomaan ja vapaaseen omaan pääomaan. Sidottuun eli sijoitettuun omaan pääomaan kuuluvat omistajien sijoittama osakepääoma sekä erilaiset kirjanpidolliset rahastot, kuten arvонkorotusrahoisto, uudelleenarvostusrahoisto ja käyvän arvon rahasto. Vanhan osakeyhtiölain mukaisia rahastoja ovat lisäksi ylikurssirahasto ja vararahasto. Vapaaseen omaan pääomaan kuuluvat puolestaan tulorahoitus eli edellisten tilikausien voittojäännös sekä tilikauden voitto tai tappio. Myös sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto kuuluu vapaaseen omaan pääomaan. (Leppiniemi 2009, 74; Tomperi 2019, 120–121.)

Perinteisin sidotun oman pääoman muoto on osakepääoma, joka on osakeyhtiön vakavaraisuuden perusta (Leppiniemi 2009, 76). Siinä yritykseen rahaa sijoittavat henkilöt tulevat yrityksen omistajiksi ostamalla osakkeita merkintähintaan, jotka tämän jälkeen puolestaan merkitään osakepääomaan. Osakepääoma on sidottua pääomaa ja se voi muuttua vain yhtiökokouksen päätöksen seurauksena. Arvонkorotusrahoistoa voidaan käyttää taseen pysyvien vastaavien arvонkorotukseen. Arvon korottaminen kirjanpidossa edellyttää arvон kohoamisen olevan olennainen ja pysyvä, esimerkiksi tontin todellinen arvonnousu. Tilinpäätöksessä yritys voi arvostaa rahoitusvälineensä käypään arvoon, jolloin käytetään käyvän arvон rahas-

toa. Nämä rahastot lisättynä uudelleenarvostusrahastolla ovat täysin jakokelvottomia ja niitä käytetään vain kirjanpidollisesti. (Tomperi 2019, 121.)

Vapaaseen omaan pääomaan kuuluvaa tulorahoitusta voidaan käyttää osingonjakoon osakkeenomistajille. Uusien osakkeiden merkintähinnasta osakepääomaan kirjaamaton osuus kirjataan sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Tätä rahastoa ei voida käyttää osingonjakoon, mutta yhtiökokouksen erillisen päätöksen johdosta sitä on mahdollista jakaa osakkeenomistajille. (Tomperi 2019, 121–122.)

Oma pääoma toimii osakeyhtiössä eräänlaisena rahoituksellisten riskien puskurina. Yrityksen velkojat voidaan saada tyytyväisemmäksi myös silloin, kun tulorahoitus osoittautuu vajavaiseksi. Yrityksellä oman pääoman osuus taseesta ei kuitenkaan saisi kasvaa liian pieneksi, sillä muuten konkurssimahdollisuus ja rahoitusriskit kasvavat liian suureksi. (Leppiniemi 2009, 75; Leppiniemi & Puttonen 2002, 153.)

## **2.2 Vieras pääoma**

Yrityksen vieraalla pääomalla tarkoitetaan lainattuja varoja, toisin sanoen vieraan pääoman rahoitus on lainarahoitusta yrityksessä (Leppiniemi 2009, 71). Vieras pääoma voidaan jakaa lyhyt- ja pitkäaikaisiin velkoihin riippuen laina-ajan pituudesta. Yli vuoden kuluttua maksettavaksi erääntyvä laina on pitkäaikaista velkaa ja alle vuoden kuluttua maksettavaksi erääntyvä laina on lyhytaikaista velkaa. Vieraassa pääomassa on eriteltävä joukkovelkakirjalainat, vaihtovelkakirjalainat, lainat rahoituslaitoksilta, takaisinlainat työeläkevakuutuslaitoksilta, saadut ennakot, ostovelat, rahoitusvelkselilainat, velat konserniyrityksille ja omistusyhteisyrityksille, muut velat ja siirtovelat, kukin erä erikseen. (Kinnunen, Laitinen E., Laitinen, Leppiniemi & Puttonen 2010; Tomperi 2019, 165.)

Joukkovelkakirjalaina on valtion, pankin tai lähinnä suuren yrityksen liikkeeseenlaskema laina, jonka se sitoutuu ostamaan takaisin eräpäivään mennessä lainan nimellisarvon määrästä. Vaihtovelkakirjalla puolestaan tarkoitetaan velkakirjalainaa, jossa velkojalle voidaan antaa lainan ehtojen mukainen oikeus lunastaa lainaamansa summa tai osa siitä velallisyhtiön osakkeina. (Kinnunen, Leppiniemi,

Puttonen & Virtanen 2002; Martikainen & Martikainen 2009; Leppiniemi 2009, 88–90, 101.)

Rahoituslaitoslainoista tyypillisimpiä ovat korolliset ja vakuudelliset pankkilainat, mutta myös erityisluottolaitoksilta ja vakuutuslaitoksilta saadut luotot sisältyvät rahoituslaitoslainoihin. Rahoituslaitoslaina voi olla joko pitkä- tai lyhytaikaista. Lyhytaikaisten rahoituslainojen ryhmään luetaan sekki- ja muut tililuotot. Ne velat, jotka ovat syntyneet varojen maksun jälkeisestä takaisinlainauksesta työeläkevakuutuslaitoksilta, merkitään vieraassa pääomassa takaisinlainat työeläkevakuutuslaitoksilta -kohtaan. (Leppiniemi 2009, 84; Tomperi 2019, 165.)

Ostovelat ja saadut ennakot ovat vaihto-omaisuudesta tai taseen pysyvistä vastavista johtuvia. Ostoveloista saadaan lasku ja ne syntyvät esimerkiksi tavaran tai tuotteen ostosta. Siirtovelat on tilinpäätöksen oikaisuerä, jossa menot ja tulot oikaistaan maksuperusteisista suoriteperusteisiksi. Siirtovelkoja ovat tuloennakot ja menojäämät. (Tomperi 2019, 165–166; KirjPL 1997, 4:6 §.)

Rahoitusvekseli on kirjanpitovelvollisen itse lunastettava vekseli. Muut velat sisältävät sosiaaliturvamaksuvelat, arvonlisäverovelat ja saadut luotot omistajilta, valtiolta tai kunnilta. (Tomperi 2019, 166.)

Oman ja vieraan pääoman yksi eroista on se, että vieraalle pääomalle yritys joutuu maksamaan sopimusehdon mukaisen koron, kun taas osakkeenomistajille ei ole pakko maksaa mitään. Osingonjako voidaan jopa kieltää liian alhaisen vapaan oman pääoman johdosta. Omistajat eivät myöskään koskaan saa sijoitukselleen vakuutta. (Kinnunen ym. 2002, 229–230.)

Pankkirahoitusta täydentävää rahoitusta ilman pankkiluotoille tyypillisiä vakuuksia on tarjolla rahoitusyhtiöiden kautta. Rahoitusyhtiöt kuuluvat yleensä pankkikonsernin palveluliiketoimintaan ja kyseessä on toiminta, jossa jokin tietty hankinta rahoitetaan rahoitusyhtiön toimesta tietyin sopimusehdoin. Keskeisimmät rahoitusmuodot rahoitusyhtiöille ovat leasingrahoitus, factoringrahoitus, osamaksurahoitus ja ostolaskurahoitus (Tepora 2013; Leppiniemi 2009, 141). Tässä tutkimuksessa tarkastellaan factoringrahoituksen, eli laskuluottorahoituksen vaiku-

tusta yrityksen kannattavuuteen. Factoringrahoitusta tarkastellaan tämän tutkimuksen alaluvussa 2.4.

### 2.3 Käyttöpääoman rahoitus

Käyttöpääomalla eli liikepääomalla tarkoitetaan tasapainoa yrityksen lyhytaikaisen omaisuuden ja lyhytaikaisten velkojen välillä (Pass & Pike 1987). Yrityksen käyttöpääoma voidaan laskea seuraavasti:

$$\text{Käyttöpääoma} = \text{vaihto-omaisuus} + \text{myyntisaamiset} + \text{sisäiset myyntisaamiset} + \text{osatuloutuksen saamiset} - \text{ostovelat} - \text{sisäiset ostovelat} - \text{saadut ennakot. (Alma Talent 2020; CFI 2020.)}$$

Yritys voi jakaa lyhyen, eli alle vuoden aikavälin rahoitussuunnittelunsa kassan, saamisten, velkojen ja materiaalin hallintaan. Lyhyen aikavälin rahoitussuunnittelun yhtenä tavoitteena on rahan vaihtoehtoisuuskustannusten minimointi niin, että likviditeettiä saadaan tehostettua. Kassanhallinnan tarkoitus on nostaa yrityksen kannattavuutta parantamalla sitoutuneiden varojen tuottoa ja siihen voidaan lukea käteiskassan, pankkitilin, muun rahoitusomaisuuden ja materiaalitoimintojen hallinta. (Ikäheimo, Laitinen E., Laitinen & Puttonen 2011; Leppiniemi ym. 2002.)

Saamisten hallinta puolestaan on hyvin oleellinen tämän tutkimuksen kannalta. Käyttöpääoman rahoituskeinoja tutkineen Teporan (2013, 38) mukaan factoring on myyntisaatavien välitöntä rahaksi muuntamista rahoitusyhtiön avulla. Järjestelyn avulla yritys saa myynneistä syntyvät laskusaatavat heti käyttöönsä, kun se muuten joutuisi odottamaan niitä asiakkailta myöntämiensä maksuaikojen verran. Laskuluottorahoituksen voidaan siis todeta olevan eritoten yrityksen liiketoimintaan tarvitseman käyttöpääoman rahoitusta.

Velkojen osalta on järkevää järjestää laskujen maksaminen siten, että ostolaskuista myönnetty käteisalennukset eivät vaarannu, jotta ne voidaan hyödyntää täysimääräisinä. Yritys voi vähentää kustannuksiaan ja sitä kautta sitoutuneen liikepääomansa määrää neuvottelemalla parempia maksuehtoja ostolaskuilleen. (Martikainen ym. 2009, 124–125, 128–129.)



Myös varastoon on jatkuvasti sidoksissa pääomaa. Sitoutuneen pääoman määrää voidaan pienentää esimerkiksi varaston kiertonopeuden nopeuttamisella. Yrityksellä on kuitenkin aina varastoon sitoutunutta pääomaa käytössään, koska yritys tarvitsee raaka-aineita, puolivalmisteita sekä valmisvarastoja liiketoiminnan ylläpitämiseen. Velaksi ostettu varasto vähentää liikepääoman tarvetta. (Martikainen ym. 2009.)

Toiminnan laajuus vaikuttaa luonnollisesti liiketoimintaan sitoutuneen käyttöpääoman määrään. Myös yritystoiminnan kasvuun ja esimerkiksi palkkojen ja materiaalikulujen kattamiseen tarvitaan käyttöpääomaa. Varastojen pienentäminen, perinnän tehostaminen ja pidempien omien maksuaikojen neuvottelemisen vapauttavat käyttöpääomaan sitoutuneita tuottamattomia varoja yrityksen käyttöön. (Martikainen ym. 2009; Kinnunen ym. 2002.)

## 2.4 Factoring

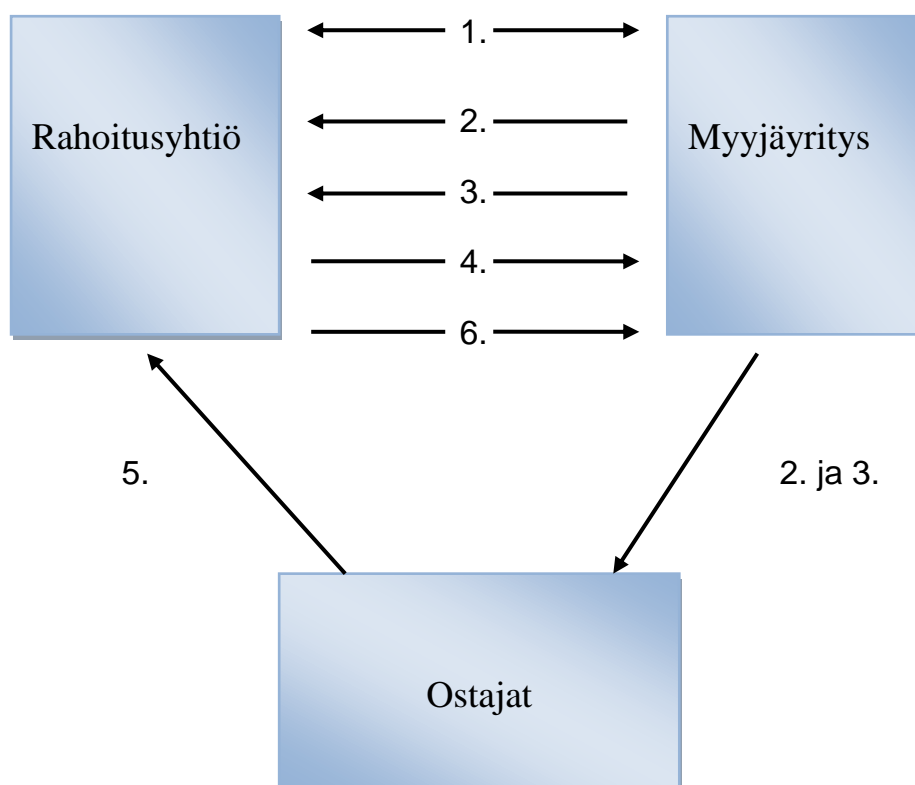
Yksi useista nykyisin käytössä olevista erityisrahoitusmuodoista on laskuluottorahoitus eli factoring. Perinteiset rahoitusjärjestelyt eivät ole enää riittäneet vastaamaan yritysten erikoistuneeseen luottokysyntään ja myös voimassa oleva lainsäädäntö on vaikuttanut erityisrahoitussopimusten kehittymiseen. Factoring on Teporan (2013, 271) mukaan *”yrityksille tavaroiden ja palveluiden myynnistä syntyvien laskusaatavien suunnitelmallista välitöntä rahaksi muuttamista rahoitusyhtiön myöntämän luoton avulla”*. (Onaepemipo, Zubairu, Abubakar, Araga, Umar & Ocheba 2019; Tepora 2013.)

Rahoitussopimuksessa mainitut rahoitusta ja vakuutta koskevat tarkat vakioehdot ovat edellytys laskuluottorahoituksen kaltaiselle erityisjärjestelylle. Korko, luoton enimmäismäärä ja factoringpalkkio ovat esimerkkejä rahoitussopimuksessa käsiteltävistä asioista. Jokaisesta siirretystä laskusaatavien kokonaismäärästä peritään tietyn prosenttimäärän suuruinen palkkio käsittelymaksuna. Lisäksi uuden luottolimiitin myöntämisen tai sen muuttamisen yhteydessä on mahdollista sopia erillisestä järjestelypalkkiosta, joka sitten kuitataan sopimusta tehtäessä. Muita rahoitussopimuksessa sovittuja asioita ovat myyjäyritykselle toimittavat tulosteet, pe-

rinnän yksityiskohdat ja muut palvelut liittyen factoringrahoitukseen, esimerkiksi reskontrakirjanpidon pitäminen. (Tepora 2013.)

Vakuuksien määrittely ja niistä sopiminen muodostavat toisen osan rahoitussopimuksesta. Yritys siirtää vakuudeksi saamastaan luotosta luotonsaajana säännönmukaisesti kaikki asiakaslaskunsa luottoa tarjoavalle rahoittajalle. Laskun siirron voidaan näin ollen ajatella olevan laskusaatavan panttausta. Myös kaikki tulevat laskut tulee siirtää rahoittajalle ja näin tämä järjestely toimii samalla laskujen luottottamisena. Laskusaatavan kaupassa laskujen panttauksen sijasta laskut myytäisiin rahoitusyhtiölle. (Tepora 2013.)

Myyjäyrittäjän tulee ilmoittaa omille asiakkailleen laskun lähettämisen yhteydessä, että lasku on siirretty luoton vakuudeksi rahoitusyhtiölle. Tämä tapahtuu yleensä laskuun lyödyllä leimasimella ja siinä kerrotaan, että lasku on maksettava vain nimenomaan rahoittajalle. Samanaikaisesti myyjäyrittäjä lähettää rahoittajalle laskujäljennöksen, joka maksaa rahoitussopimuksessa sovitun osuuden välittömästi myyjäyrittäjän pankkitilille. Tämä sovittu summa on nykyisin vakiintunut 80 prosenttiin (eFinancemanagement 2019; Tepora 2013) ja loppuosan rahoittaja maksaa yritykselle silloin, kun yrityksen oma asiakas on puolestaan maksanut koko laskun summan rahoittajalle. Mahdolliset erääntyneet korot ja palkkiot rahoittaja saa periä suoraan myyjäyrittäjältä. Seuraavassa kuviossa 1 on selvennetty perinteistä kotimaista laskuluottorahoituksen järjestelyä. (Tepora 2013.)



**Kuvio 1.** Kotimainen laskuluottorahoitus vakuusjärjestelynä.

Numeroiden selitykset kuvioon 1 ovat seuraavanlaiset:

1. Rahoitusyhtiö ja myyjäyritys tekevät rahoitussopimuksen.
2. Tavarantoimitukset myyjältä ostajille.
3. Siirtomerkinnöin varustettujen laskujen toimittaminen myyjäyritykseltä ostajille ja samanaikaisesti laskujäljennöksiä toimittaminen rahoittajalle.
4. Rahoitussopimuksessa sovittu osuus (80 %) maksetaan rahoittajalta myyjäyritykselle.
5. Ostajat maksavat erääntyneet laskut rahoitusyhtiölle.
6. Loput rahoitussopimuksessa sovitusta osuudesta (20 %) maksetaan myyjäyritykselle. Rahoitusyhtiöllä on oikeus periä mahdolliset erääntyneet saatavat myyjäyritykseltä, joista ei ole saatu maksua ostajien toimesta. (Tepora 2013.)

Oleellista tämänkaltaiselle järjestelylle on se, että myyjäyritys siirtää rahoitusyhtiölle rahoitussopimukseen perustuvien saatavien vakuudeksi kaikki laskusaatavansa, riippumatta siitä tulevatko ne todellisuudessa kuulumaan luotonpiiriin. Rahoittaja luotottaa asiakkaansa myyntisaatavia tietyn limiitin puitteissa. (Tepora 2013, 274.)

Mikäli ostajat eivät pystyisi suoriutumaan veloistaan, säilyy luottoriski heidän maksukyvyttömyydestään normaalisti myyjäyrityksellä. Kotimaisessa factoringissa on yleistä laskusaatavan panttaus, jossa myyjäyritys siirtää laskusaatavansa rahoitusyhtiölle vakuudeksi. Toinen tapa Teporan mukaan (2013, 274) on se, että rahoittaja ostaisi myyjäyrityksen laskusaatavat itselleen, jolloin myös luottoriski ostajien maksukyvyttömyydestä siirtyisi rahoitusyhtiölle. Velkakirjalain (VKL 1947, 9 §) mukaan laskusaatavan kaupassa myyjä ei vastaa ostajalle saamisvelallinen maksukyvyttömyydestä, ellei tästä ole sovittu erikseen. Laskusaatavien kauppa on yleistä kansainvälisessä factoringissa (Bakker, Klapper & Udell 2004).

Factoring kasvoi Onaepemipon ym. (2019) mukaan vuodesta 2015 vuoteen 2016 20 miljardilla eurolla kansainvälisesti. Myös tämän jälkeen factoring on tasaisesti kasvanut vuosi vuodelta. Laskuluottorahoituksen voidaan olettaa nykyisin olevan

hyvin merkittävä vaihtoehto yrityksen vieraan pääoman rahoituslähteitä, sekä käyttöpääoman hallinnan tehostamista mietittäessä. Syitä tähän ovat Suomen pankin teettämän yritysrahoituskyselyn mukaan (2015) suuresti pidentyneet asiakasyritysten maksuajat, vakuusvaatimusten ja rahoitustarpeiden kasvaminen sekä käyttöpääoman rahoituksen tarpeen merkittävyys. Laskuluottorahoitus auttaa käytännössä näihin kaikkiin tarpeisiin positiivisesti ja se myös ylittää sen aiheuttamat suorat kustannukset. (Suomen pankki 2015; Onaepemipo ym. 2019.)

Laskuluottorahoituksen kannattavuutta voidaan lähestyä sekä myyjäyrityksen kuin myös rahoitusyhtiön näkökulmasta. Erityisesti kasvavat yritykset vapautuvat esimerkiksi pankkien vakuusvaatimuksista valitessaan factoring-rahoituksen osaksi käyttöpääoman rahoitustaan, koska järjestelyssä Teporan (2013) mukaan vakuutena toimivat nimenomaan pantatut laskusaatavat. Myöskään asiakasyritysten pidentyneet maksuajat eivät ole enää ongelma, kun laskuihin ja aikaan sitoutuva pääoma saadaan lähes välittömästi vapautettua myyjäyrityksen pankkitilille. Näin ollen factoringin voidaan ajatella olevan myyjäyrityksille kannattava vaihtoehto miettiessä rahoituslähteitä liiketoiminnalle. Laskuluottorahoituksen kokonaismäärä onkin kasvanut viimeisen seitsemän vuoden aikana Suomessa 17 miljoonasta eurosta 25.8 miljoonaan euroon. Maailmanlaajuisesti factoringin kokonaisvolyymi kasvoi vuodesta 2017 vuoteen 2018 vajaat 7 prosenttia. (FCI 2019.)

Suomen factoringin liikevaihdosta vuonna 2018 vajaat 9 prosenttia tuli kansainvälisiltä kentiltä ja loput kotimaan liiketoiminnasta. Rahoitusmuodolla on hyvin vankka käyttö eurooppalaisessa rahoitusjärjestelmässä, sillä se muodostaa täällä yli 60 prosentin osuuden maailman factoringin kokonaisliikevaihdosta, kun vastaava lukema Afrikassa ja Lähi-idässä on alle prosentti, Pohjois-Amerikassa alle 4 prosenttia. Aasiassa osuus on neljänneksen verran. Euroopassa factoringin volyyymi on kasvanut 10 vuotta peräkkäin, ja se kehittyy tällä hetkellä nopeammin kuin EU:n talous. Rahoitusmuodolla on valtava potentiaali kasvaa myös tulevaisuudessa maailmanlaajuisesti. (FCI 2019.)

Myös rahoitusyhtiöiden näkökulmasta laskuluottorahoitus näyttäytyy kannattavana liiketoiminnan alueena. Inderesin asiantuntijoiden mukaan esimerkiksi rahoi-

tusyhtiö GF Moneyn sitoutuneelle pääomalle on laskettu lähes 35 prosentin vuosittainen tuotto, kun saatavien kiertoaika on 30 päivää, provisio 2 prosentin luokkaa laskutettavasta määrästä ja asiakkaan luototusaste 70 prosenttia myyntisaatavista. Inderes korostaa myös factoring-markkinoiden jatkuvaa kasvua, ja heidän mukaansa rahoitusyhtiöiden factoring-liikevaihto on Suomessa kasvanut kuuden vuoden aikana 10 miljoonalla eurolla alkaen vuodesta 2010. (Inderes 2018.)

Fellow Financella provisio välitetyn laskurahoituksen volyymista on noin 5 prosentin luokkaa. Inderesin (2018) mukaan suurin osa heillä yritysrahoituksen määrästä tulee laskuluottorahoituksesta. Fellow Financen lainavolyymi on kasvanut suuresti viime vuosina ja factoringin osuus on tästä merkittävä. (Inderes 2018.) Kaiken kaikkiaan laskuluottorahoitus on hyvin potentiaalinen liiketoimintamahdollisuus myös tulevaisuudessa niin myyjäyrityksille kuin rahoitusyhtiöille.

### **3 YRITYKSEN TILINPÄÄTÖS JA TILINPÄÄTÖSANALYYSI**

Opinnäytteen toinen teorialuku voidaan jakaa kahteen eri osaan. Ensimmäisessä osassa tarkastellaan yrityksen tilinpäätöstä yleisesti sekä tuloslaskelman ja taseen sisältöä. Toisessa osassa puolestaan tutustutaan tilinpäätösanalyysiin ja niihin toimenpiteisiin, jotka vaaditaan siihen, että tilinpäätökset ovat keskenään vertailtavissa. Tässä tutkimuksessa tullaan vertailemaan saman toimialan eri yritysten tilinpäätöksiä keskenään, joten tilinpäätösten yhteneväisyys on välttämätöntä. Lopussa katsotaan vielä tunnuslukuanalyysiä, jonka voidaan ajatella olevan tilinpäätösanalyysin tiivistelmä (Kaisanlahti, Leppiniemi J. & Leppiniemi 2017, 156). Tilinpäätöksestä ja tunnuslukuanalyysistä saatavien tietojen perusteella pystytään vastaamaan tämän opinnäytetyön tutkimuskysymyksiin.

#### **3.1 Tilinpäätös**

Kirjanpitolaki (L 30.12.2015/1620) velvoittaa jokaisen osakeyhtiön, avoimen yhtiön, kommandiittiyhtiön, asunto-osakeyhtiön, osuuskunnan, yhdistyksen ja säätiön kuin myös yksityisoikeudellisen oikeushenkilön laatimaan tilinpäätöksen jokaiselta päättyvältä tilikaudelta (Kaisanlahti ym. 2017). Laadittavaan tilinpäätökseen tulee sisältyä tuloslaskelma, tase, rahoituslaskelma, toimintakertomus ja liitetiedot. Vertailukelpoinen tuloslaskelma ja tase edelliseltä tilikaudelta tulee myös sisällyttää tilinpäätökseen (Tomperi 2019 148; L 30.12.2015/1620, 3:1 §). Yrityksen koko vaikuttaa toimintakertomuksen ja rahoituslaskelman laatimisvelvollisuuteen. Kirjanpitolain (L 30.12.2015/1620) mukaan tilinpäätöksen on oltava selkeä ja yhtenäinen kokonaisuus.

Kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta tulee Tomperin (2019) sekä kirjanpitolain (L 29.12.2016/1376) mukaan saada riittävä ja oikea kuva tilinpäätöksen myötä olennaisuusperiaatetta mukaillen. Tässä tulee ottaa huomioon yrityksen liiketoiminnan laajuus sekä myös laatu, ja kaikki tarvittaessa ilmoitettava tieto on määrätty tuloslaskelman ja taseen liitteenä ilmoitettavaksi. Olennaiseksi tieto luokitellaan silloin, kun se pois jätettäessä saattaisi vaikuttaa

suuresti tilinpäätöksen perusteella tehtäviin päätöksiin. (L 29.12.2016/1376, 3:2 §.)

Yrityksellä on Suomessa tilikauden päättymisen jälkeen neljä kuukautta aikaa tilinpäätöksen laadintaan suomen tai ruotsin kielellä. Tilinpäätös katsotaan allekirjoittamisen jälkeen valmistuneeksi, ja osakeyhtiössä tilinpäätöksen allekirjoittavat hallitus ja toimitusjohtaja. Tilikauden päättymisen jälkeen kirjanpitovelvollisen on säilytettävä vähintään 10 vuotta luetteloa, josta ilmenevät tilinpäätöksen perustana olevan kirjanpidon ja tositteiden keskinäiset yhteydet. (Tomperi 2019; L 30.12.2015/1620, 2:7, 10 §.)

Toimintakertomuksessa kuvataan päättyneen tilikauden merkittävimmät riskit ja epävarmuustekijät sekä kerrotaan toiminnan tuloksellisuudesta ja tulevaisuuden näkymistä. Rahoituslaskelma on laskelma, jossa esitetään tilikauden aikana hankitut ja käytetyt varat. (Kaisanlahti ym. 2017, 16; Ikäheimo, Malmi & Walden 2019, 57; Salmi 2012, 26.) Rahoituslaskelmaa ja toimintakertomusta ei tarvitse laatia, mikäli kyseessä on pien- tai mikroyritys (Tomperi 2019).

Pienyrityksestä on kyse, mikäli enintään yksi seuraavista ylittyy tilinpäätöspäivänä:

- 1) Taseen loppusumma 6 000 000 euroa
- 2) Liikevaihto 12 000 000 euroa
- 3) Tilikauden aikana palveluksessa keskimäärin 50 henkilöä. (L 30.12.2015/1620.)

Tilinpäätöksen voidaan katsoa toimivan perustana voitonjaolle ja verotukselle. Erityisesti tuloverotusta (Verohallinto 2020) voidaan pyrkiä säätämään erilaisilla tilinpäätösjärjestelyillä. Monet eri veromuodot on perustettu kirjanpitoon ja tilinpäätökseen pohjautuen. Osakeyhtiön voitonjakoa koskevat lakisääteiset määräykset liittyvät oman pääoman ja voiton jaettavuuteen tilinpäätöksen perusteella. Tilinpäätöksen tarkoituksena on antaa kuva nykytilanteen lisäksi tulevasta kehityksestä ja sitä käyttävät erityisesti yrityksen ulkoiset sidosryhmät, esimerkiksi rahoittajat. (Kaisanlahti ym. 2017 & Kallunki 2014, 19.)

Tuloslaskelmasta ja taseesta laskettavilla tunnusluvuilla pyritään vastaamaan tämän tutkimuksen tutkimuskysymyksiin, joten ne otetaan sen vuoksi erikseen tarkasteluun. Tuloslaskelmaa ja tasetta käsitellään tämän tutkimuksen alaluvuissa 3.1.1. ja 3.1.2.

### **3.1.1 Tuloslaskelma**

Tuloksen muodostuminen tilikauden aikana kuvataan Leppiniemen ja Kykkäsen (2019, 40) mukaan tuloslaskelman avulla. Tuottojen ja kulujen määrä sekä luonne ja niistä erotuksena syntyvä voitto taikka tappio on kiteytettynä tuloslaskelman sisältö. Tuloslaskelma on laadittava jokaiselta tilikaudelta erikseen. (Kaisanlahti ym. 2017; Ikäheimo ym. 2019, 57).

Tuloslaskelma voidaan esittää yrityksen tilinpäätöksessä joko kululaji- tai toimintokohtaisena. Kululajikohtainen tuloslaskelma on näistä kahdesta huomattavasti useimmin käytetty. Suomessa tuloslaskelman kaava eli erien vähimmäisesitystapa on säädetty kirjjanpitoasetuksessa (L 30.12.2015/1752). Kululajipohjainen tuloslaskelmakaava on esitetty tämän tutkimuksen liitteenä (LIITE 1). Kirjanpitovelvollinen saa itse päättää, kumpaa kaavaa käyttää tuloslaskelmassaan. Toimintokohtainen tuloslaskelmakaava on yleensä vain suurten kansainvälisten yritysten käytössä. Jos kirjanpitovelvollinen sisällyttää tuloslaskelmaansa sekä välittömät että välilliset menot, on toimintokohtainen kaava yleensä järkevä valita käyttöön, kun taas pelkkien välittömien menojen sisällyttäminen tuloslaskelmaan puoltaa kululajikohtaisen kaavan käyttöä. (Salmi 2012; Leppiniemi ym. 2019, 144.)

Vertailukelpoisuuden vuoksi valittua tuloslaskelmakaavaa on käytettävä vuodesta toiseen. Liitetiedoissa ilmoitetaan mahdolliset tehdyt muutoksen tileihin ja niiden sisältöihin, mutta tällöin joudutaan muokkaamaan myös edellisten tilinpäätöksiensä luvut vastaamaan uutta tilannetta. (Kaisanlahti ym. 2017, 43; Leppiniemi ym. 2019.)

Tuloslaskelmassa esitetään ensin tilikauden aikana liiketoiminnasta syntyneet tuotot, jonka jälkeen liikevaihdosta ja muista liiketoiminnan tuotoista vähennetään tilikauden aikana syntyneet menot. Tällöin saadaan aikaiseksi liikevoitto tai -



tappio. Yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tulos kuvataan liikevoiton avulla. Liikevoiton jälkeen esitetään rahoituskulut ja -tuotot, tuloksen järjestelyerät sekä tuloverot. Näin päädytään lopulta omistajille jäävään osuuteen, eli tilikauden voittoon tai tappioon. (Kaisanlahti ym. 2017, 103; Tomperi 2019.)

Tässä tutkimuksessa on tarkoitus selvittää factoring-rahoituksen vaikutusta kosken kohdeyrityksen kannattavuutta. Erityistä huomiota tullaan siis kiinnittämään tuloslaskelmaa analysoitaessa laskuluottorahoituksesta aiheutuviin rahoituskuluihin ja yllä lueteltuihin eri voittoeriin.

### 3.1.2 Tase

Taseen tarkoituksena on kuvata yrityksen taloudellinen asema tilikauden päätyttyä. Tase voidaan jakaa kahteen eri puoleen, vastaavaan ja vastattavaan. Rahan käyttö selviää vastaavaa-puolesta ja vastattavaa-puoli kertoo rahan lähteen eli rahoituksen. Kuten tuloslaskelmankin kohdalla, myös taseen osalta käytettävä kaava on Suomessa esitetty kirjanpitoasetuksessa (L 30.12.2015/1752). Tämän opin näytetyön liitteenä (LIITE 2) on esitetty käytettäväksi määrätty kaava taseen osalta. Taseen kaava on samanlainen niin pien- kuin suuryrityksille. Myös tase on laadittava jokaiselta tilikaudelta ja siinä esitetyt erät luetellaan lähtökohtaisesti likvidisyysjärjestyksessä. Esimerkiksi taseen vastaavaa-puolella ensiksi mainitaan pysyväksi tarkoitetut koneet ja laitteet ja viimeisenä likvidein erä rahat ja pankkisaamiset. (Salmi 2012, 37; Leppiniemi ym. 2019, 40; Kaisanlahti ym. 2017, 38, 76; Tomperi 2019, 157.)

Yrityksen varat esitetään taseessa ensiksi vastaavaa-puolella. Vastaavien erät voidaan jakaa pysyviin ja vaihtuviin vastaaviin. Pysyvillä vastaavilla tarkoitetaan sellaisia eriä, joiden on tarkoitus tuottaa yritykselle tuloa useana eri vuotena peräkkäin jatkuvasti. Vaihtuvien vastaavien on puolestaan määrä tuottaa tuloa vain kuluvana tilikautena. (Ikäheimo ym. 2019, 61; Tomperi 2019, 161.) Näiden suhdetta tarkasteltaessa voidaan analysoida yrityksen muunneltavuutta ja sopeutumiskykyä, mitä sidotummin varat ovat kiinni yrityksessä, sitä joustamattomampi on yrityksen taseen rakenne (Kaisanlahti ym. 2017, 39). Tämän tutkimuksen kannalta erityisen mielenkiintoisena eränä taseessa vastaavaa-puolella esiintyy saamisten-

erään kuuluva myyntisaamiset. Opinnäytteen yhtenä tutkimuskysymyksenä on selvittää, minkälainen vaikutus laskuluottorahoituksella on myyntisaamisten kiertoaikaan. Tomperin (2019, 164) mukaan myyntisaamisiksi ilmoitetaan kaikki suoritteiden myynneistä aiheutuvat saamiset.

Vastattavaa-puoli kertoo nimensä mukaisesti yrityksen toiminnan rahoituksen sekä sen määrän. Tämä taseen jälkimmäinen puoli voidaan jakaa oman ja vieraan pääoman kesken. Vastattavaa puolelta selviää oman ja vieraan pääoman välinen suhde ja se mistä raha on peräisin (Ikäheimo ym. 2019, 61; Kaisanlahti 2017, 38, 91; Tomperi 2019, 164). Merkityksellisiin asioihin kuuluu oman pääoman osalta jakokelpoisten varojen määrä, vieraan pääoman osalta lyhyt- ja pitkäaikaisten velkojen välinen suhde ja jako korottomien sekä korollisten velkojen kesken. Omaa ja vierasta pääomaa on käsitelty tämän tutkimuksen luvussa 2.

### **3.2 Tilinpäätösanalyysi**

Tilinpäätösanalyysi on prosessi, jossa tarkastellaan yrityksen suoriutumista sen teollisessa ja taloudellisessa toimintaympäristössä päätöksen tai suosituksen aikaansaamiseksi. Tilinpäätöstietojen ja niistä laskettavien tunnuslukujen avulla arvioidaan yrityksen taloudellista menestystä. Yrityksen sidosryhmät tekevät tilinpäätöksen perusteella päätöksiä esimerkiksi yrityksen osakkeisiin sijoittamisesta. Yrityksen velkakirjoihin sijoittava tarkastelee yrityksen kykyä maksaa takaisin lainan pääomaa ja korkoja. Omistajat miettivät yrityksen osakekurssin mahdollista nousua ja jaettavien osinkojen määriä tilinpäätöksen perusteella. (Robinson, Henry & Broihahn 2020, 1–2.)

Keskeistä tilinpäätösanalyysille on laskea yrityksen kyky ansaita pääomalleen vähintään pääoman kustannuksia vastaava tuotto, kasvattaa toimintaansa kannattavasti ja tuottaa tarpeeksi rahaa velvoitteiden täyttämiseen ja mahdollisuuksien hyödyntämiseen. Tilinpäätöksen perusanalyysi tarjoaa perustan, jonka avulla analytikko voi ymmärtää paremmin muita tutkimuksesta kerättyjä tietoja, jotka ovat taloudellisten raporttien ulkopuolella. Tilinpäätösanalyysin voidaankin todeta olevan osa laajempaa yritysanalyysiä, jossa perehdytään kattavasti yrityksen kilpaili-

joihin, toimialaan ja koko kansantaloutta sekä yritystä muulla tavoin koskevaan informaatioon. (Kallunki 2014, 13; Robinson ym. 2020; 2.)

Tilinpäätösanalyysin luotettavuuden ja siinä onnistumisen kannalta on oleellista analysoitavien tilinpäätöstietojen oikeellisuus, koska tilinpäätöksistä laskettavien tunnuslukujen avulla tehdään arvioita yrityksen taloudellisesta tilasta ja tulevaisuuden näkymistä. Yrityksien tilinpäätöstiedot toimivat siis perustana suoritettavalle analyysille. (Ikäheimo ym. 2011, 54; Ikäheimo ym. 2019, 100–102.)

Yrityksen taloudellista tilaa arvioitaessa tilinpäätösanalyysillä on keskeinen tehtävä myös siksi, että sen avulla pääsee tutustumaan yrityksen taloudellisiin ulottuvuuksiin. Analyysin avulla voidaan esimerkiksi perehtyä tarkasti yrityksen kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta koskeviin tietoihin (Kallunki 2014, 12.) Eri sidosryhmät tarvitsevat erilaista tietoa käyttöönsä tilinpäätöksestä, jonka pohjalta he tekevät yritystä koskevia päätöksiä.

### **3.2.1 Tilinpäätöksien vertailtavuus ja oikaisutoimenpiteet**

Jotta eri yritysten tai saman yrityksen eri vuosien tilinpäätöksiä voitaisiin vertailla keskenään, täytyy ne ensin oikaista ja standardoida tilinpäätöstiedoiltaan samankaltaisiksi. Tilinpäätöksien oikaisemisen tarkoituksena on saattaa ne hyödyn-täjän kannalta mahdollisimman vertailukelpoiseen ja käytettävään muotoon. Tilinpäätöksiä ja kirjanpitoa koskeva lainsäädäntö antaa jonkin verran yritysjohdolle mahdollisuuksia säädellä vuositulostaan ja verotustaan. Nämä vähäiset soveltamismahdollisuudet tarkoittavat suomalaisessa tilinpäätöskäytännössä poikkeamista meno-tulon kohdalle periaatteesta. Tilinpäätöksen oikaiseminen pyrkii poistamaan nämä tilinpäätösjärjestelyt ja tarkoituksena on saada puhdas meno-tulon kohdalle periaatteen mukainen tilinpäätös, jota oikaistu tilinpäätös siis edustaa. Kyse on lähinnä tilinpäätöserien uudelleen järjestelystä. (Ikäheimo ym. 2019 103–106; Salmi 2012, 144.)

Tärkeimmät oikaisutoimenpiteet koskien tilinpäätöstä ovat varauksia, poistoja, aktivoituja valuuttakurssieroja, tuloslaskelman ohi kirjattuja tuottoja tai kuluja, jaksotusvirheitä, epävarmoja saamisia, käyttöomaisuuden ja varaston arvostusta

sekä tuloveroja koskevia oikaisuja. Lisäksi on syytä tarkistaa, että vertailtavien tilinpäätöksien tilikaudet ovat pituudeltaan 12 kuukautta, ja mikäli näin ei ole ne on syytä muuttaa sellaisiksi. On myös muistettava huomioda eri maiden väliset poikkeavuudet koskien tilinpäätösnormistoja. (Robinson ym. 2020, 39–45; Ikäheimo ym. 2019.)

Tuloslaskelman puolella laskuluottorahoitukseen siirtyminen lisää luonnollisesti yrityksen rahoituskustannuksia. Tilinpäätösohjeistuksia jo vuosikymmeniä tehneen Yritystutkimuksen (2017) mukaan *korkokulut ovat raha-, luotto- ja vakuutuslaitoksille tai muille luotonantajille maksettuja, ajan kulumisen mukaan laskettuja vieraan pääoman kuluja*. Factoring-rahoituksesta lisääntyneet korkokulut esitetään oikaistussa tuloslaskelmassa normaalisti korkokulut ja muut rahoituskulut erässä. Laskuluottorahoituksesta lisääntyneet myyntituotot muodostavat myös suoran yhteyden yrityksen liikevaihtoon, kun myyntisaamisista vapautuva pääoma näkyy lähes välittömästi rahana yrityksen tilillä. (Yritystutkimus 2020; Yritystutkimus 2017.)

Taseen osalta myyntisaamiset esitetään lyhytaikaisissa saamisissa. Myyntisaamiset syntyvät suoritteiden myynnistä ulkopuolisille tahoille, ja mahdolliset myyntisaamisista johtuvat luottotappiot esitetään liiketoiminnan muissa kuluissa. Factoringrahoituksessa bruttokirjaustapaa käyttävä yritys kirjaa myyntisaamisiin myös factoringluotolla katetut saamiset, ja vastakirjauksena käytetty factoringluotto näkyy taseen lyhytaikaisissa veloissa. Nettokirjaustavassa myyntisaamisissa näkyisi vain se factoringluoton osa, jota ei ole katettu ja käytetty luotto puolestaan kuuluisi taseen ulkopuolelle. Oikaistussa taseessa käytetty factoringluotto lisätään myyntisaamisiin ja taseen lyhytaikaisiin velkoihin, mikäli yritys soveltaa nettokirjaustapaa toiminnassaan. Kyseistä oikaisua ei kuitenkaan tarvitse tehdä laskusääntävien kaupassa, jossa saamisten luottoriski on siirtynyt rahoittajalle. (Tepora 2015; Yritystutkimus 2017, 39; Yritystutkimus 2020.)

Oikaistussa taseessa virallisen tilinpäätöksen erät rahoitusarvopaperit sekä rahat ja pankkisaamiset on yhdistetty yhdeksi rahat ja rahoitusarvopaperit eräksi. Laskuluottorahoitukseen siirtyminen lisää luonnollisesti yrityksen kassa- ja pankkitilin

saldoa. Taseen vastattavien puolella oikaistun taseen ulkopuolinen factoringluotto lisätään korollisiin lyhytaikaisiin velkoihin. (Yritystutkimus 2017; Yritystulkki 2020.)

### **3.2.2 Tunnuslukuanalyysi**

Tunnuslukuanalyysissä yrityksen taloudellinen tilanne esitetään vakioituja mittareita eli tunnuslukuja hyväksikäyttäen. Kyseessä on eräänlainen tilinpäätösanalyysin tiivistelmä ja sen osa, jossa tiivistetty taloudellinen data on kuvattu muutamalla tilannetta kuvaavalla tunnusluvulla. Tunnuslukuanalyysin osa-alueet ja niistä laskettavat tunnusluvut voidaan jakaa karkeasti kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuihin. On myös olemassa erilaisia kiertoaikojen tunnuslukuja. Tunnusluvut heijastavat yrityksen arvostuksen perustan muodostavia tekijöitä. (Niskanen & Niskanen 2016, 49, 55; Ikäheimo ym. 2019, 107.)

Tarkoituksena analyysissä on laskea yrityksen oikaistusta tilinpäätöksestä tunnuslukuja, joiden perusteella tehdään johtopäätöksiä yrityksen nykyisestä taloudellisesta tilanteesta ja edellytyksistä tulevaisuutta ajatellen. Tunnuslukuanalyysissä käytettävät tunnusluvut ovat usein suhdelukumuotoisia, jotka sadalla kerrottuna antavat vastaukseksi prosenttiluvun. Suhdelukumuotoiset tunnusluvut mahdollistavat vertailun erikokoisten yritysten ja eri vuosien välillä. (Niskanen ym. 2016, 55–56; Salmi 2012, 258.) Tämän tutkimuksen luvussa 4 perehdytään tarkemmin kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta koskeviin tunnuslukuihin. Lisäksi on käytössä yksi kiertoaikatunnusluku. Näistä osa-alueista laskettavia tunnuslukuja on valittu tämän tutkimuksen empirian suorittamisen välineeksi.

## 4 ANALYSOITAVAT TUNNUSLUVUT

Kolmas ja viimeinen teorialuku voidaan jakaa kolmeen eri osaan, kannattavuuden, vakavaraisuuden ja muiden tunnuslukujen osa-alueeseen. Näiden tunnuslukujen avulla tullaan vastaamaan opinnäytetyön tutkimuskysymyksiin ja tässä luvussa esitetyt tunnusluvut toimivat tämän tutkimuksen empirian työstämisen välineinä. Tutkimuksen tarkoituksena on tutkia kohdeyrityksen kannattavuuden muuttumista laskuluottorahoitukseen siirryttäessä. Tavoitteena on myös tarkastella myyntisäämisten kiertoajan kehitystä kyseiseen rahoitusmuotoon siirryttäessä sekä rahoituskulujen kasvamista suhteessa factoring-rahoituksen tuomiin etuihin.

### 4.1 Kannattavuuden tunnusluvut

Kannattavuus muodostaa yrityksen toimintamahdollisuuksille ja arvonmuodotukselle taloudellisen perustan. Sen voidaan ajatella olevan yksi jatkuvan liiketoiminnan perusedellytyksistä ja kuvaavan liiketoiminnan taloudellista suoriutumista. Kannattavuutta voidaan mitata kahdella eri tavalla, joko absoluuttisesti tai suhteellisesti. Tuottojen ja kulujen erotus kertoo yksinkertaisesti yrityksen liiketoiminnan absoluuttisen kannattavuuden ja siten joko voiton tai tappion kuluneella tilikaudella. Suhteellisesta kannattavuudesta puhutaan silloin, kun voittoa ja yritykseen sijoitettua pääomaa verrataan keskenään ja se sopii yritysten väliseen vertailuun absoluuttista mittaustapaa paremmin. (Leppiniemi ym. 2019, 159; Yritystutkimus 2017, 63; Kaisanlahti ym. 2017, 168.)

Yleensä varsinkin kannattavuuden tunnusluvuilla mitattaessa eri asioita yrityksen tilinpäätöksestä, on syytä muuttaa tilikaudet 12 kuukauden pituisiksi keskenään niiden vertailtavuuden aikaansaamiseksi. Tuloslaskelmasta laskettavat tunnusluvut suhteutetaan yrityksen tuottamaan kokonaisliikevaihtoon, koska tuottojen aikaansaamisesta syntyneet kulutkin sisältyvät tuloslaskelmaan liiketoiminnan muiden kulujen muodossa. (Leppiniemi ym. 2019, 160; Yritystutkimus 2017; Knüpfer & Puttonen 2018, 236.)

#### 4.1.1 Käyttökateprosentti

Käyttökate ei löydy sellaisenaan virallisesta tuloslaskelmasta. Oikaistussa tuloslaskelmassa käyttökate tarkoittaa liike tulosta lisättynä poistoilla ja arvonalentumisilla. Käyttökateprosentti kertoo yrityksen liiketoiminnan tuloksen ennen rahoituseriä, poistoja ja veroja. Tunnusluvun avulla voidaan vertailla vain saman toimialan yrityksiä keskenään ja siinä on hyvä ottaa huomioon useamman vuoden katekehitys. (Alma Talent 2020; Yritystutkimus 2017; Kaisanlahti ym. 2017, 168.)

$$\text{Käyttökate} = \text{Liiketulos} + \text{poistot ja arvonalentumiset}$$

$$\text{Käyttökate- \%} = \frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liikevaihto}} \times 100 \quad (1)$$

Käyttökateprosentilla ei ole yleispätevää ohjearvoa. Tunnuslukua arvioitaessa on otettava huomioon toimiala, rahoituskulut vieraasta pääomasta ja käyttöomaisuuden poistovaatimukset. Tunnusluvun vertailukelpoisuutta heikentävät yritysten erot pysyvien vastaavien omistuksessa. Jos yritykset ovat vuokranneet tuotantovälineensä itse, näkyvät menot tuloslaskelmassa ennen käyttökate liiketoiminnan muina kuluina. Jos taas tuotantovälineet ovat yrityksen omassa omistuksessa, näkyvät kulut tuloslaskelmassa poistoina ja rahoituskuluina käyttökateen jälkeen. Suuntaa antavia ohjearvoja Yritystutkimusneuvottelukunnan ohjeistuksen mukaisesti ovat:

Teollisuus 5–20 %

Kauppa 2–10 %

Palvelu 5–15 %. (Yritystutkimus 2017.)

#### 4.1.2 Nettotulosprosentti

Nettotulos tarkoittaa liike tulosta lisättynä rahoitustuotoilla ja vähennettynä rahoituskuluilla ja veroilla. Kyseessä on käytännössä omistajille jäävä osuus liiketoiminnasta. Tunnusluku soveltuu eritoten yksittäisen yrityksen kehityksen seuraamiseen. (Knüpfer ym. 2018, 236; Yritystutkimus 2017; Kaisanlahti ym. 2017, 168.)

$$\text{Nettotulos} = \text{Liiketulos} + \text{rahoitustuotot} - \text{rahoituskulut} - \text{verot}$$

$$\text{Nettotulos- \%} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liikevaihto}} \times 100 \quad (2)$$

Liiketoiminnan jatkumisen turvaamiseksi nettotulosprosentin tulisi olla positiivinen, jotta yritys toimisi kannattavalla perustalla. Nettotulosprosentin suuruuden määrittelyyn vaikuttavat mahdolliset voitonjakotavoitteet sekä pääomarakenteen muuttaminen omavaraisempaan suuntaan. Tuloslaskelman viimeinen rivi saattaa poiketa nettotuloksesta tilinpäätössiirtojen ja satunnaisten erien vuoksi. (Alma Talent 2020; Yritystutkimus 2017.)

#### 4.1.3 Sijoitetun pääoman tuotto prosentti

Sijoitetun pääoman tuotto prosentti mittaa yrityksen suhteellista kannattavuutta ja se kertoo, kuinka paljon yritys tuottaa sijoitetulle eli tuottoa vaativalle pääomalle. Kyseessä on yksi tärkeimmistä tilinpäätösanalyysissä käytettävistä tunnusluvuista. (Ikäheimo ym. 2019, 109; Yritystutkimus 2017.)

$$\begin{aligned} \text{Sijoitettu pääoma} &= \text{oikaistu oma pääoma} + \text{korolliset velat} \\ \text{Sij.pääoman tuotto- \%} &= \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}}{\text{Sijoitettu pääoma keskimäärin}} \times 100 \quad (3) \end{aligned}$$

Sijoitettu pääoma on aina vähintään korollisen velan suuruinen, mikäli yrityksen oma pääoma on negatiivinen. Tunnuslukua voidaan vertailla eri toimialan yritysten kesken. Suuret investoinnit, arvонkorotukset ja ongelmat jaettaessa vierasta pääomaa korottomaan ja korolliseen pääomaan heikentävät tunnusluvun vertailtavuutta. Tunnusluku on välttävä, silloin, kun se on vähintään vieraan pääoman koron suuruinen. (Alma Talent 2020; Yritystutkimus 2017.) Suuntaa antavia ohjeita Alma Talentin mukaan ovat:

Erinomainen	yli 15 %
Hyvä	10–15 %
Tyydyttävä	6–10 %
Välttävä	3–6 %
Heikko	alle 3 %. (Alma Talent 2020.)



## 4.2 Vakavaraisuuden tunnusluvut

Rahoitukselliset tunnusluvut voidaan jakaa kahteen eri osaan, oman pääomaan ja vieraan pääomanehtoiseen rahoitukseen. Näiden keskinäistä suhdetta tarkasteltaessa on mahdollista tehdä päätelmiä yrityksen pääomarakenteen, eli vakavaraisuuden joustavuudesta. Lisäksi vieraan pääoman rahoitus on mahdollista jakaa lyhyt- ja pitkäaikaiseen rahoitukseen, joista lyhytaikainen rahoitus on tyypillisesti joustamatonta. Siten alhainen vakavaraisuus voi altistaa yrityksen huomattaville rahoitusriskeille. Vakavaraisuuden tunnusluvut kuvaavat yrityksen kykyä suoriutua pitkän aikavälin velvoitteistaan. (Kaisanlahti ym. 2017, 193; Leppiniemi ym. 2019; Yritystutkimus 2017.)

Yrityksen rahoituksellisen aseman kannalta oman pääoman hallitsevuus taseessa on vierasta pääomaa parempi asia, vaikkakin toimialakohtaisuus vaikuttaa jonkin verran otetun lainan määrään. Mikäli kyseessä ovat suuret riskit ja liiketoiminnan tulevaisuuden odotukset, on viisaampaa rahoittaa toiminta omalla pääomalla. Vakaammat ja enemmän nykyiseen toimintaan keskittyvät yritykset voivat rahoittaa turvallisemmin toimintaansa vieraan pääoman turvin. Toimialan samankaltaisuus yleensä muovaa pääomarakennetta yhtäläiseen suuntaan. (Ikäheimo ym. 2019, 112; Kaisanlahti ym. 2017, 194.)

### 4.2.1 Omavaraisuusasteprosentti

Omavaraisuusaste mittaa yrityksen vakavaraisuutta, tappionsietokykyä ja kykyä selviytyä pitkän aikavälin sijoituksistaan. Tunnusluku mittaa oman pääoman rahoitusosuutta taseessa ja se muodostaa siten puskurin mahdollisia tappioita vastaan. Korkean omavaraisuusasteen omaava yritys on myös joustavampi toimintaympäristössä tapahtuviin muutoksiin. Tunnuslukua voidaan vertailla luotettavasti saman toimialan yritysten kesken. (Ikäheimo ym. 2019, 113; Leppiniemi ym. 2019, 162; Yritystutkimus 2017.)

$$\text{Omavaraisuusaste- \%} = \frac{\text{Oikaistu oma pääoma}}{\text{Oikaistun taseen loppusumma-saadut ennakot}} \times 100 \quad (4)$$

Ennakkomaksut ovat lyhyt- tai pitkäaikaisia ja niihin liittyvä keskeneräinen työ sisältyy yrityksen vaihto-omaisuuteen. Tehdyt arvонkorotukset heikentävät tunnusluvun luotettavuutta, samoin kuin tunnusluku mittaa vain yhden päivän tilannetta tilinpäätöshetkellä. Käyttöomaisuuden tasearvot saattavat poiketa huomattavasti käyvistä arvoista. (Yritystutkimus 2017.) Tunnusluvun ohjearvot voidaan luokitella seuraavasti:

Erinomainen	yli 50 %
Hyvä	35–50 %
Tyydyttävä	25–35 %
Välttävä	15–25 %
Heikko	alle 15 %. (Alma Talent 2020.)

#### 4.2.2 Suhteellinen velkaantuneisuus, velkaprosentti

Tunnusluku suhteuttaa taseen velat tilikauden liikevaihtoon. Suurehko suhteellinen velkaantuneisuus edellyttää yritykseltä hyvää tulorahoitusta vieraanpääoman kustannuksista selviytymiseksi. (Alma Talent 2020; Kaisanlahti ym. 2017, 200; Yritystutkimus 2017.)

$$Velka-\% = \frac{\text{Oikaistun taseen velat} - \text{saadut ennakot}}{\text{Liikevaihto (12 kk)}} \times 100 \quad (5)$$

Lukua voidaan verrata luotettavasti vain saman toimialan yritysten kesken ja se soveltuu parhaiten yksittäisen yrityksen kehityksen seuraamiseen. Tunnusluvun arvo voidaan melko hyvin laskea myös oikaisemattomista tilinpäätöksistä. Rahoituksellinen liikkumavara on sitä pienempi, mitä lähempänä tunnusluvun arvo on käyttökateprosenttia. (Kaisanlahti ym. 2017, 200; Leppiniemi ym. 2019, 163.) Suuntaa antavia ohjearvoja toimialasidonnaisuudesta huolimatta ovat:

Hyvä	alle 40 %
Tyydyttävä	40–80 %
Heikko	yli 80 %. (Yritystutkimus 2017.)

### 4.3 Muut tunnusluvut

Muihin tunnuslukuihin on otettu mukaan yksi maksuvalmiuden, ja yksi kiertoaikojen tunnusluku. Näiden lisäksi yrityksen kehitystä tarkastellaan liikevaihdon ja rahoituskulujen muutoksien perusteella.

Maksuvalmius tarkoittaa sitä, että yrityksellä on kyky suoriutua kaikista maksuistaan mahdollisimman edullisella tavalla. Tulorahoituksen riittävyys on keskeistä maksuvelvoitteiden selviytymisessä onnistumiseksi. Kiertoaikojen tunnusluvut kuvaavat yrityksen toimintaan sitoutunutta käyttöpääomaa ja sen tuottavuutta. (Yritystutkimus 2017; Leppiniemi ym. 2019, 165; Ikäheimo ym. 2019, 110.)

#### 4.3.1 Quick ratio

Quick ratio mittaa yrityksen kykyä selviytyä pelkällä rahoitusomaisuudellaan lyhytaikaisista veloistaan. Tunnusluku mittaa yrityksen rahoituspuskurien suuruutta ja kassavalmiuden tilaa. (Ikäheimo ym. 2019, 114; Yritystutkimus 2017.)

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Rahoitusomaisuus} - \text{osatuloutusten saamiset}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma} - \text{lyhytaikaiset saadut ennakkomaksut}} \quad (6)$$

Saadut ennakot ovat keskeneräisiä töitä koskevia. Tappioista johtuva laskennallinen verosaaminen vähennetään rahoitusomaisuudesta sellaisen ilmetessä. (Yritystutkimus 2017.) Tunnusluku soveltuu saman toimialan yritysten väliseen vertailuun. Luvun tarkastelun yhteydessä on hyvä miettiä myös lisärahoitusmahdollisuuksia omavaraisuusasteen kautta. Tunnusluku kuvaa vain tilinpäätöshetken tilannetta ja arvot voivat tilikauden aikana vaihdella suurestikin. Rahoitusomaisuuteen sisältyvät arvottomat erät, kuten luottotappiot saattavat heikentää tunnusluvun validiteettia. (Alma Talent 2020; Yritystutkimus 2017; Leppiniemi ym. 2019, 164.) Alma Talent (2020) on luokitellut tunnusluvun arvot seuraaviin puitteisiin:

Erinomainen	yli 1.5
Hyvä	1–1.5
Tyydyttävä	0.5–1

Välttävä	0.3–0.5
Heikko	alle 0.3. (Alma Talent 2020.)

#### 4.3.2 Myyntisaamisten kiertoaika (päivää)

Myyntisaamisten kiertoaika kertoo, missä ajassa myydyistä suoritteista saadaan rahat yrityksen kassaan tai tilille asiakkaalta. Myyntisaamisiin sitoutuu pääomaa sitä enemmän, mitä kauemmin asiakkailla kestää maksaa laskut myydyistä tuotteista tai palveluista yritykseen. (Ikäheimo ym. 2019, 111; Leppiniemi ym. 2019, 165; Yritystutkimus 2017.)

$$\text{Myyntisaamisten kiertoaika (päivää)} = \frac{\text{Myyntisaamiset} \times 365}{\text{Liikevaihto (12 kk)}} \quad (7)$$

Tunnusluvun vertailtavuutta heikentävät myyntisaamisiin sisältyvät erät, jotka eivät ole osa liikevaihtoa, esimerkiksi arvonlisävero, valmistevero, kuljetukset ja omaisuuden myyntitulot. Todelliset kiertoajat ovat siten todellisuudessa hieman lyhyempiä, kuin mitä laskemalla saadaan arvoksi. Kiertoaika on pidempi, mikäli liikevaihtoon sisältyy osatuloutusten saamisia. Kyseessä on myös aina tilinpäätöspäivän tilanne. (Kaisanlahti ym. 2017, 191; Yritystutkimus 2017.)

Yritys voi maksuajoista neuvottelemalla parantaa omaa käyttöpääoman hallintaansa. Tehostamalla myyntisaamisten perintää yritys voi Kaisanlahden ym. (2017) mukaan parantaa omaa maksuvalmiuttaan ja tulorahoitustaan. Tunnusluvun voidaan ajatella olevan toimialakohtainen ja lukua kannattaa vertailla toimialalla vallitseviin keskimääräisiin maksuaikoihin. Tunnusluvun arvon pidentyessä yhdessä heikon kannattavuuden ja taloudellisen tilanteen kanssa kertoo myyntisaamisten kelvottomista osuuksista. (Alma Talent 2020.)

#### 4.3.3 Liikevaihdon muutosprosentti

Yritystoiminnan laajuutta voidaan Yritystutkimusneuvottelukunnan (2017) mukaan mitata esimerkiksi liikevaihdolla tai laskutuksella. Liikevaihdon muutoksella voidaan kuvata liiketoiminnan kasvua tai supistumista.

$$\text{Liikevaihdon muutos- \%} = \frac{\text{Liikevaihdon muutos (12 kk)}}{\text{Liikevaihto edellisellä kaudella (12 kk)}} \times 100 \quad (8)$$

Inflaatiokehitys on otettava huomioon tulkittaessa tätä tunnuslukua. Mikäli yrityksen voidaan todeta aikaansaaneen reaalista kasvua, pitäisi muutosprosentin ylittää vuotuinen inflaatio. Mahdollinen osatuloutuksen käyttöönotto voi vaikuttaa tunnusluvusta saatavaan arvoon. Bruttoperusteinen liikevaihdon esittäminen tilinpäätöksessä helpottaa eri yritysten välistä vertailua keskenään. (Alma Talent 2020; Kaisanlahti ym. 2017, 158; Yritystutkimus 2017.)

#### **4.3.4 Keskimääräiset rahoituskulut, %**

Tunnusluku laskee vieraasta pääomasta maksettavan keskimääräisen hinnan. Sitä voidaan verrata markkinoilla vallitsevaan keskimääräiseen korkotasoon. (Yritystutkimus 2017.)

$$\begin{aligned} \text{Keskimääräiset rahoituskulut- \%} = \\ \frac{\text{Rahoituskulut (12 kk)}}{\text{Korollinen vieras pääoma keskimäärin}} \times 100 \end{aligned} \quad (9)$$

Valuuttakurssierot, kausiluonteisuus rahoitustarpeille sekä luottojen nostopäivämäärät on otettava huomioon tunnuslukua laskettaessa. Korkokulut tarkoittavat korkokuluja ja muita rahoituskuluja lisättynä kurssitappioilla. (Yritystutkimus 2017.)

## 5 TUTKIMUSMENETELMÄ JA AINEISTO

Opinnäytetyön viidennestä luvusta alkaa tutkimuksen empiirinen osuus. Tässä luvussa kerrotaan tutkimukseen valitusta kohderyhmästä, tutkimusmenetelmän valinnasta ja siihen johtaneista seikoista sekä aineiston keruusta tutkimukseen. Lopussa kerrotaan myös menetelmistä, joiden avulla aineistoa käsitellään ja analysoidaan.

### 5.1 Tutkimusjoukko ja tutkimusmenetelmän valinta

Tämän opinnäytetyön tutkimusjoukko koostuu kohdeyrityksestä ja kahdesta vertailuyrityksestä. Kohdeyrityksen liiketoiminnan aikaansaama tuotanto on varsin poikkeuksellista Suomen tasolla, eikä täysin vastaavanlaista tuotantoa ole muilla toimijoilla Suomessa toimialaluokituksen väljyydestä huolimatta. Tutkimukseen valikoitui kaksi kohdeyrityksen tuotantoa lähellä olevaa toimijaa, koska opinnäytteessä osittain käytettävä tunnuslukuanalyysi perustuu nimenomaan tutkimusjoukkoon kuuluvien yritysten väliseen vertailuun. Näin vältetään pelkästään kohdeyrityksen tilinpäätöksen perusteella tehtävät päätelmät ja tarvittavaa syvyyttä saadaan luotua aineiston analyysiin.

Tutkimusmenetelmäksi tähän opinnäytetyöhön valikoitui kvantitatiivinen eli määrällinen tutkimusmenetelmä. Se antaa vastauksia kysymyksiin kuinka moni, kuinka paljon ja kuinka usein. Kvantitatiivisen tutkimusmenetelmän valikoituminen tutkimuksessa käytettäväksi menetelmäksi alkoi hahmottua tammikuun 2020 lopussa ja lopullisesti se lukkiutui opinnäytteessä käytettäväksi menetelmäksi helmikuun 2020 alussa, samanaikaisesti kun opinnäytteen aihe ja tutkimusongelma-kin selvenivät. Opinnäytetyön tutkimusongelmana oli tutkia laskuluottorahoituksen vaikutusta yrityksen kannattavuuteen.

Koska tutkimuksessa etsittiin eksakteja vastauksia kysymyksiin, kuten kuinka myyntisaamisten kiertoaika oli muuttunut laskuluottorahoitukseen siirryttäessä, kvantitatiivisen tutkimusmenetelmän valinta koettiin hyvin rationaaliseksi valinnaksi tutkimuksen metodologian suorittamiseen. Tavoitteena oli nimenomaan saada tarkkoja havaintoja sekä numeroituja tuloksia käsiteltävästä asiasta ja sitä

kautta pyrittiin vastaamaan perustellusti tutkimuskysymyksiin. Aineiston tilastollinen käsittely sekä sen määrällinen ja numeerinen mittaaminen onkin nostettu Hirsjärven ym. (2007) mukaan kvantitatiivisen tutkimuksen keskeiseksi seikaksi. (Metsämuuronen 2006, 253–254; Hirsjärvi ym. 2007, 136, 180.)

Tutkimusmenetelmän valinnasta kirjoittanut Metsämuuronen (2006) toteaa teoksessaan, että aineiston kuvaamisen yhteydessä on tavoitteena saada lukija vakuutuneeksi siitä, että tulokset ovat todellisia, oikeita ja luotettavasti tulkittuja. Nämä seikat tukivat määrällisen tutkimusmenetelmän valintaa tämän opinnäytetyön empirian suorittamiseksi, koska aineisto oli tilinpäätöksien muodossa jo valmiiksi numeerista. Yhdeksi kvantitatiivisen lähestymistavan tarkentavaksi menetelmäksi Metsämuuronen (2006) onkin maininnut perustunnusluvut, joilla pyritään kuvaamaan käsiteltävää aineistoa. Tässä tutkimuksessa käytettiin tunnuslukuanalyysia aineistosta saatavien tuloksien kuvaamiseen. (Metsämuuronen 2006, 72.)

## **5.2 Tutkimuksen aineiston kerääminen ja analysointi**

Tässä alaluvussa kerrotaan opinnäytetyön aineiston keräämisestä, käsittelystä ja sen analysoinnista. Tutkimuksen aineisto ja siihen vaikuttavat asiat tulivat kahdesta eri lähteestä. Ensimmäiseksi aineiston kerääminen aloitettiin maaliskuun 2020 puolivälin paikkeilla ottamalla kohdeyrityksen edustajaan yhteys ja selvittämällä tutkimuksessa onnistumisen kannalta relevanttia tietoa. Esimerkiksi factoring-rahoituksen käyttöönottovuosi oli hyvin oleellista selvittää, koska tunnuslukuanalyysiä varten tarvittiin vertailtuyrityksiä samalta ajanjaksolta, kuin miltä kohdeyrityksen aineisto hankittiin.

Suomeenkin asti rantautuneen koronakriisin takia aineiston keruun valmistautumiseen ei jäänyt alle vuorokautta enempää aikaa, mutta olosuhteisiin nähden siinä onnistuttiin melko hyvin. Puhelun jälkeen aineistoa hankittiin Voitto+-ohjelman kautta Suomen Asiakastieto Oy:n ylläpitämästä rekisteristä tilinpäätöksien muodossa Vaasan ammattikorkeakoulun tiloissa. Tällä tavalla aineisto saatiin kerättyä kohdeyrityksen osalta Excel-muotoon.

Tämän jälkeen kohdeyrityksen edustajaan otettiin uudestaan yhteys toimialan suurimpien kilpailijoiden selvittämiseksi kohdeyrityksen kannalta. Lopulta puhelin-keskustelusta saatujen tietojen avulla Suomen Asiakastieto Oy:n rekisteristä onnistuttiin saamaan kaksi vertailuyritystä tutkimuksen empirian suorittamista varten. Nämä tilinpäätösaineistot olivat myös Excel-muodossa, ja ne tallennettiin talteen aineiston myöhempää käsittelyä varten. Tässä vaiheessa aineiston saaminen oli oleellisen tärkeää tutkimuksen aikataulussa pysymisen kannalta, koska hallitus (Valtioneuvosto 2020) oli todennut esimerkiksi ammattikorkeakoulujen menevän ainakin kuukauden ajaksi kiinni.

Tutkimuksen teorian valmistuttua aloitettiin vähitellen aineiston tarkempi käsitteleminen. Aineisto tarkistettiin tässä vaiheessa useaan otteeseen, jotta analysoitavat luvut olivat varmuudella oikein. Sen jälkeen saadut tilinpäätökset yhdistettiin yhdeksi tiedostoksi yrityksittäin, jonka yhteydessä ne myös järjestettiin tilikausittain järjestykseen siten, että vanhimmat tilikaudet alkoivat vasemmalta ja uusin oli aina oikealla. Tällä pyrittiin helpottamaan ja yksinkertaistamaan aineiston lukemisen sujuvuutta.

Tämän jälkeen tilinpäätöksiä muokattiin oikaisuilla. Oikaisutoimenpiteet rajoituivat tässä opinnäytteessä vain tilikausien pituuksien yhteneväistämiseen samannomaisiksi. Factoringista johtuvat oikaisu on kerrottu tämän opinnäytetyön luvussa 3 ja niitä on olemassa verrattain varsin vähän. Kohdeyrityksellä on kirjanpidossa käytössään bruttokirjaustapa, jonka ansiosta mahdollisia oikaisuja ei tarvinnut lähteä tekemään factoringin osalta. Kahden viimeisimmän tilikauden kohdalla käytössä on nettokirjaustapa, jolloin oikaisu laskuluottorahoituksesta lähtökohtaisesti jouduttaisiin tekemään. Kyseessä oli kuitenkin rahoitusmuodon muokkaaminen laskusaatavien kaupaksi, joten myöskään silloin oikaisuja factoringin osalta ei tarvinnut tehdä. Laskuluottorahoituksen tilinpäätökseen vaikuttavat tarkastelut keskittyivät tässä vaiheessa lähinnä liikevaihtoon ja korkokuluihin, sekä taseen puolella myyntisaamisiin ja lyhytaikaisiin korollisiin velkoihin.

Käytettävään ja mahdollisimman vertailukelpoiseen muotoon saatettujen tilinpäätöksien jälkeen aloitettiin aineiston syöttäminen tilinpäätöksien osalta Navita yri-



tysmalli-ohjelmistoon. Kun luvut oli saatu syötettyä järjestelmään, jatkui aineiston tarkastelu ja varsinainen analysointi tunnuslukuanalyysinä yritysten kesken. Tunnuslukuanalyysi on osa tilinpäätösanalyysiä, ja siinä yrityksen taloudellinen tilanne esitetään vakioituja mittareita hyödyntäen. Kyseiset laskentakaavat tunnusluvuille on esitetty opinnäytteen neljännessä luvussa. Apuna yritysten välisessä vertailussa käytettiin Navita yritysmalli-ohjelmistoa ja Exceliä. Saadut tulokset kerättiin yhteen word-tiedostoon myöhempää käyttöä varten. Varsinainen analysointivaihe aloitettiin huhtikuun alussa.

Lisäksi aineistoa analysoitiin myös enemmän tilinpäätösanalyysin tavoin, jossa tilinpäätöstä tarkastellaan vielä tunnuslukuanalyysiä syvällisemmin. Huomiota kiinnitettiin tässä vaiheessa erityisesti lukujen kehitykseen, kaikkiin tuloslaskelman ja taseen eriin, näkymiin ja koko kansantaloutta sekä yritystä koskevaan informaatioon. Analyysissä perehdyttiin myös toimialaan, kilpailijoihin ja johdon katsauksiin vielä syvällisemmin. Tavoitteena oli tehdä johtopäätöksiä yrityksen nykyisestä taloudellisesta tilanteesta ja tulevaisuuden odotuksista. Tilinpäätöksiä analysoitiin siten kokonaisvaltaisesti toimiala huomioon ottaen ja näin empirian laatua saatiin nostettua. Analyysien pohjalta tulokset ja tiedot kerättiin yksittäiseen word-tiedostoon tunnuslukuanalyysin kanssa, jonka sisältämää keskeisintä dataa on raportoitu tämän tutkimuksen kuudennessa luvussa.

Lopuksi aineistoa analysoitiin vielä kohdeyrityksen edustajalta saatujen tietojen avulla, jotka hankittiin sähköpostin välityksellä. Hankittava aineisto liittyi varsinaisen analyysin lisäksi tehtäviin laskelmiin esimerkiksi vapautuneesta pääomasta sekä lisääntyneistä kustannuksista laskuluottorahoitukseen siirryttäessä. Kyseessä oli senkaltaista dataa, jolla analyysiin saatiin luotua lisää laajuutta sekä syvyyttä, ja se oli näin ollen hyvin tärkeässä asemassa tutkimuksen kokonaisuutta ajatellen.

## 6 TUTKIMUKSEN TULOKSET JA RAPORTOINTI

Tutkimuksen kuudennessa luvussa raportoidaan opinnäytetyön empiriassa saadut tutkimustulokset. Lukemisen sujuvuuden parantamiseksi luku on jaettu kannattavuuden, vakavaraisuuden ja muiden tunnuslukujen osaan. Lisäksi on laskettu vapautuneelle pääomalle laskennallinen vuosikorko. Tuloksia on verrattu toimialalla vallitseviin ohjearvoihin ja kilpailijoihin soveltuvien osin. Kohdeyritys on ottanut laskuluottorahoituksen käyttöönsä tilikaudella 2005 ja yhtiö toimii teollisuuden toimialalla.

### 6.1 Kannattavuus

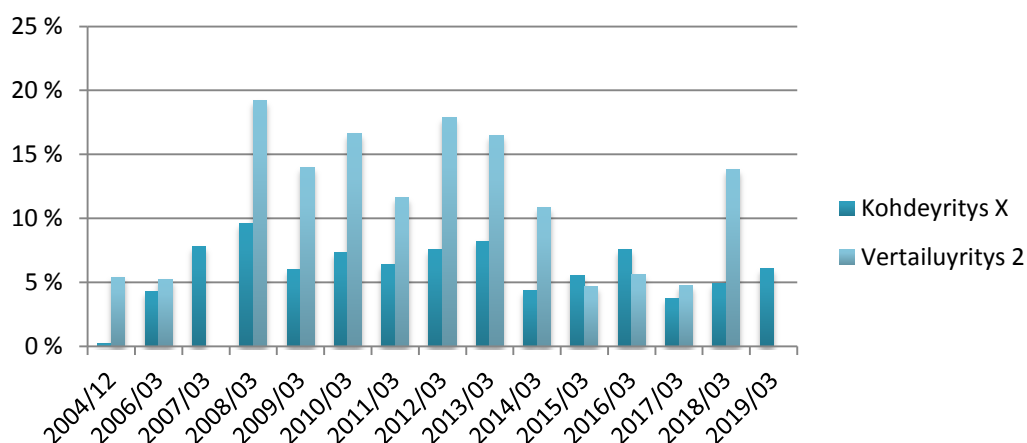
Tutkimuksessa käytettävistä kaavoista ensimmäinen on käyttökateprosentti (kaava 1). Oheisesta kuvioista 2 nähdään nopeasti, että tunnusluvun arvo on kasvanut factoringin käyttöönoton jälkeen todella nopeasti. Kyseessä oleva yli 4 prosentin kasvu kohdeyrityksellä on koko tarkastelujakson parhain. Tämän jälkeen käyttökateprosentti on noussut hienosti vielä kahdella tilikaudella, jonka jälkeen se on vakiintunut noin 5–7 prosenttiin, jota voidaan pitää tyydyttävänä tasona läpi tarkastelujakson. Viimeiselläkin tilikaudella mittarin arvo (6,07) ylittää toimialan suuntaa antaviin ohjearvoihin ja sitä voidaan pitää kelvollisena, varsinkin verrattaessa lähtötilanteeseen, jolloin arvo oli käytännössä nollassa.

Tunnusluku on lähtenyt nousuun yhtäläisesti liikevaihdon kasvamisen myötä. Kolmen ensimmäisen tilikauden aikana factoringin ollessa käytössä liikevaihto on kasvanut hienosti 2.5 miljoonaa euroa. Tämän jälkeen on tapahtunut ymmärrettävästi pieni lasku maailmanlaajuisen finanssikriisin johdosta. Yhtiö on pystynyt kuitenkin pitämään upeasti liikevaihdon kasvavana läpi tarkastelujakson esimerkiksi asiakasmäärän kasvun ansiosta. Kulurakenne on luonnollisesti kasvanut yrityksen kasvun myötä, mutta yhtiö on silti kyennyt pitämään käyttökatteeseen vaikuttavan liiketuloksen keskimäärin tasaisena läpi tarkastelujakson, eikä käyttökate ole ollut miinuksella yhtenäkin tilikautena.

Käyttökateprosenttiin vaikuttavat poistot ovat nousseet kasvavan yrityksen investointien myötä tarkastelujakson alkuvaiheessa samaa tahtia kuin liikevaihtokin.

Laskuluottorahoituksen ansiosta vapautuneet eurot on voitu sijoittaa investointeihin, joista suurimmat ovat koskeneet koneita ja kalustoa sekä itse tuotantoa. Viisi vuotta finanssikriisin jälkeen poistot kääntyivät laskuun, mutta muutamalla viimeisimmällä tilikaudella ne ovat lisääntyneet esimerkiksi uuden hitsausrobotin hankinnan myötä. Finanssikriisin aikoihin yhtiö jopa lisäsi investointejaan ja muutti esimerkiksi uusiin toimitiloihin.

Suurimpien kilpailijoiden osalta vertailuyritys 1 jätettiin pois alla olevasta kuvios-  
ta 2, koska käyttökateprosenttia vääristävät yritysten väliset erot pysyvien vastaa-  
vien omistuksessa. Factoringin käyttöönottoaminen on vaikuttanut positiivisesti  
kohdeyrityksen arvon kehittymiseen vertailussa. Tarkasteluperiodin loppupäässä  
tilanne on säilynyt vakaampana kuin vertailuyrityksellä (2).

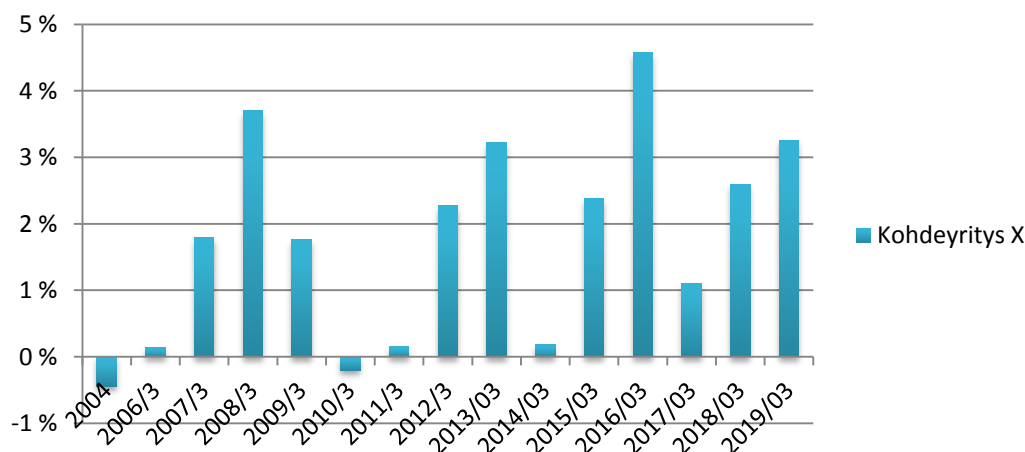


**Kuvio 2.** Käyttökateprosentti tarkastelujaksolla.

Toisena kannattavuuden mittareista vuorossa on nettotulosprosentti (kaava 2). Nettotulosprosentti huomioi myös factoringista aiheutuneiden rahoituskulujen vaikutuksen yrityksen kannattavuuteen. Nettotulos on lähtenyt hienosti kasvuun factoringin käyttöönoton jälkeisinä vuosina ja se on neljässä vuodessa kasvanut 100 000 eurolla. Alla olevasta kuvioista 3 voidaan todeta, että 15 vuoden ajanjakso-  
lla nettotulos on ollut vain kahdesti negatiivinen. Yritys on pystynyt toimimaan  
koko ajanjakson kannattavalla pohjalla keskimääräisen nettotuloksen ollessa yli  
80 000 euroa.

Tunnuslukuun vaikuttavat rahoituskulut ovat luonnollisesti kasvaneet laskuluotto-rahoitukseen siirryttäessä, ja ne ovat nousseet ensin nolasta 30 000 euroon ja lopulta vakiintuneet noin 60 000–70 000 euron tasolle. Kyseessä on kasvava yritys, jonka työntekijämäärä on noussut muutamista useisiin kymmeneen työntekijöihin, joten myös palkkojen osuus tuloslaskelmassa on kasvanut. Näistä kuluista huolimatta factoring on omalta osaltaan ollut vahvistamassa yrityksen kasvua, kun myynneistä kertyneet saamiset ovat vapautuneet nopeammin tuloiksi.

Näitä rahoja on myös osattu käyttää oikeanlaisiin investointeihin. Myynnin, asiakasmäärän kasvun ja onnistuneiden investointien ansiosta nettotulosprosentti onkin hienosti pysynyt tyydyttävänä kestäen finanssikriisin jälkimainingit. Tuolloin tunnusluvun arvo poikkesi nollassa, mutta yritys investoi silloin voimakkaasti esimerkiksi tuotekehitykseen. Nettotulosprosentin perusteella yrityksen voidaan todeta toimivan kannattavalla perustalla. Tunnusluku soveltuu parhaiten yksittäisen yrityksen kehityksen seuraamiseen, mutta kannattavuus on kuitenkin laskuluottorahoituksen käyttöönoton jälkeen parantunut myös kilpailijoihin verrattuna.



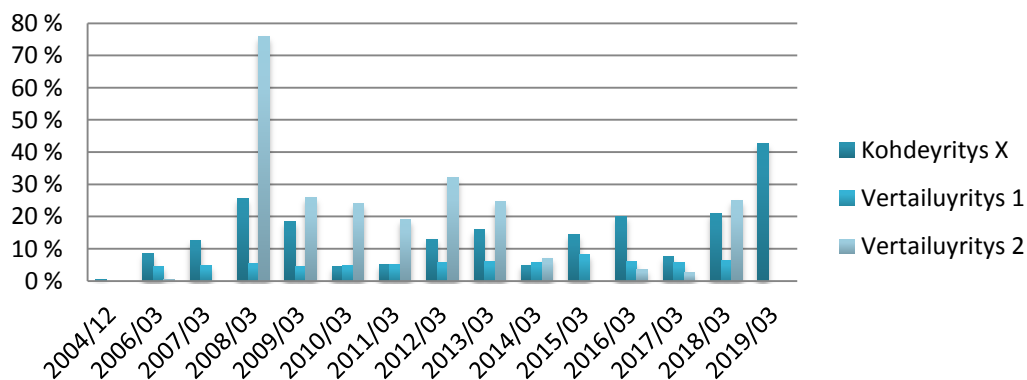
**Kuvio 3.** Kohdeyrityksen nettotulosprosentit tarkastelujaksolla.

Suhteellisen lähestymistavan kannattavuuden mittaamiselle tarjoaa sijoitetun pääoman tuottoprosentti (kaava 3). Heti ensimmäisellä tilikaudella laskuluottorahoituksen käyttöönoton jälkeen tuottoprosentti kasvoi 8 prosenttia (kuvio 4) päätyen tyydyttävälle tasolle. Yhtiö on pystynyt tekemään kahteen otteeseen 13 prosentin ja kertaalleen jopa 22 prosentin nousun tunnusluvun arvossa. Tarkasteluperiodilla

arvo on alun jälkeen aina vähintään noin 5 prosenttia plussalla, joka tarkoittaa välttävää tulosta. Keskimäärin arvo tarkasteluperiodilla on ollut yli 14 prosenttia, joka on lähes erinomainen tulos.

Liikevaihdon kasvun myötä parantunut nettotulos esimerkiksi tehostetuista prosesseista johtuen on ollut omiaan nostamaan sijoitetun pääoman tuottoa kohdeyrityksessä. Factoringin tunnuslukuun vaikuttavat korkokustannukset ovat ensimmäisten 5 vuoden aikana nousseet ja myös verot ovat luonnollisesti suurentuneet liiketoiminnan kasvun myötä. Maailmantalouden tilanne näkyy tässäkin kuviossa 4 erityisesti vuosina 2010–2011. Factoring aiheuttaa vaikutuksia myös taseen puolelle, ja varsinkin lyhytaikaiset velat rahoituslaitoksille ovat kasvaneet tarkastelujaksolla vajaalla miljoonalla eurolla. Viimeisimmän tilikauden paras tulos selittyy osin rahoitusmuodon muokkauksella laskusaatavien kaupaksi, jolloin taseessa ei enää näy käytetyn factoringluoton osuutta rahoitusriskin siirtyessä rahoitusyhtiölle. Taseen puolella sijoitettu pääoma on kasvanut myös nettotuloksen kasvun ansiosta, ja voittovaroihin on sijoitettu yli 50 % tilikausien voitoista.

Tunnusluku soveltuu hyvin yritysten väliseen vertailuun ja keskinäisessä tarkastelussa kohdeyritys on pärjännyt mainiosti. Laskuluottorahoitukseen siirryttäessä tuotto tuottoa vaativalle pääomalle on parantunut vertailuyrityksiin verrattuna (1 ja 2). Kohdeyrityksellä on myös hieman tasaisempaa suorittamista 15 vuoden ajanjaksolla. Yhteenlasketut tuottoprosentit ajanjaksolta ovat 1. vertailuyritykselle 73, toiselle vertailuyritykselle 240 ja kohdeyritykselle 215.



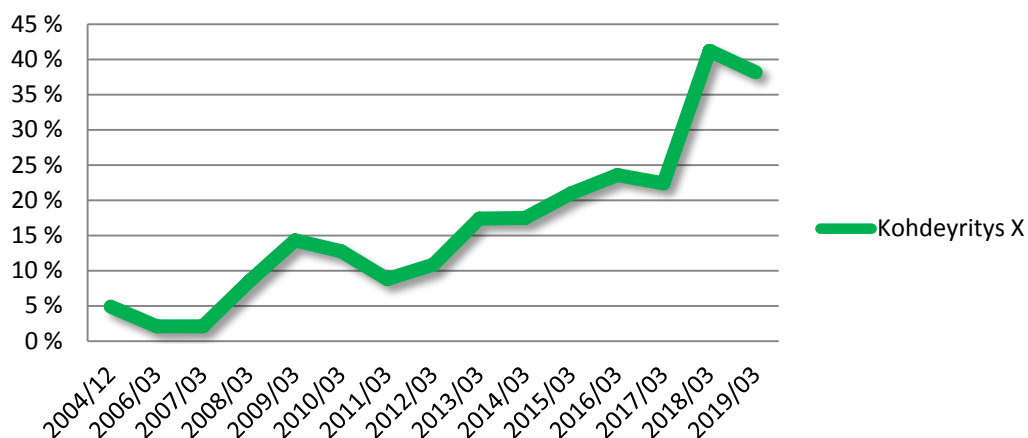
**Kuvio 4.** Sijoitetun pääoman tuottoprosentti tarkastelujaksolla.

## 6.2 Vakavaraisuus

Kahdesta vakavaraisuuden tunnusluvusta ensimmäinen on omavaraisuusaste prosentti (kaava 4). Oheisesta kuviosta 5 nähdään, että omavaraisuusaste prosentti ei ole välittömästi lähtenyt kasvuun factoring-rahoitusmuotoon siirryttäessä. Tarkasteluperiodin aikana tehty kärsivällinen työ näkyy kuitenkin tunnusluvun arvonnousemisena heikosta ensin välttävälle, yli 15 prosentin tasolle ja päätyen lähelle tyydyttävän tason rajapintaa. Lopulta kaksi viimeistä tilikautta ovat jo hyvällä tasolla omavaraisuudenkin suhteen.

Yrityksessä tehty pitkäjänteinen työ on tarkastelujakson aikana lopulta kääntänyt omavaraisuusasteen stabiiliin nousuun, sillä yhtiön toistuvat voitolliset tulokset ovat parantaneet yrityksen pääomarakennetta edellisten tilikausien voitto-erän kasvaessa taseessa. Kohdeyrityksen pääomarakenne on näin ollen tervehtynyt ja yritys on tullut joustavammaksi toimintaympäristön edellyttämiin muutoksiin. Tuotannon ja yrityksen kasvaessa on ajettu sisään uusi toiminnanohjausjärjestelmä sekä alati kasvatettu vuokrapinta-alan määrää.

Kun laskuluottorahoitus yrityksessä otettiin käyttöön, selittyy kahden ensimmäisen kauden arvon huonontuminen vieraaseen pääomaan kuuluvien rahoituslaitoslainojen kasvamisella. Niistä varsinkin lyhytaikaiset ovat kasvaneet koko tarkastelujakson ajan kahta viimeistä kautta lukuun ottamatta. Tällöin factoringin osalta tehtiin muutos, jossa bruttokirjaustapa vaihdettiin nettokirjaustapaan rahoitusmuodon muokkauksen yhteydessä. Tämän järjestelyn ansiosta kohdeyritys ei enää voi merkitä käytetyn factoringluoton osuutta taseeseen, koska kyseessä oli laskusaatavien kauppa. Käytetty luotto kuuluu tällöin taseen ulkopuolelle ja sillä on siten ollut positiivinen vaikutus myös yhtiön omavaraisuusasteeseen. Kilpailijoihin verrattuna etumatkaa on saatu kiinni omavaraisuusasteen parantuessa, mutta tarkempi vertailu ei silti ole järkevää esimerkiksi kilpailijoiden erinäisistä konsernijärjestelyistä johtuen.



**Kuvio 5.** Kohdeyrityksen omavaraisuusasteen kehitys tarkastelujaksolla.

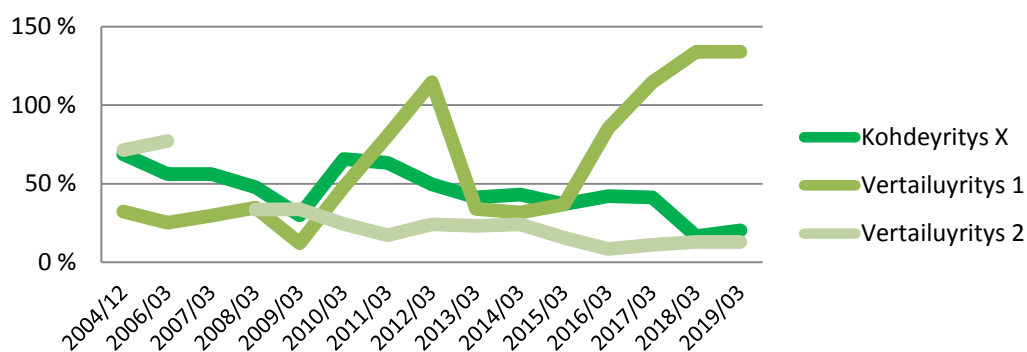
Toinen vakavaraisuuden mittari on velkaprosentti (kaava 5), joka mittaa liikevaihdon suhdetta velkoihin. Tarkastelujakson aikana tunnusluvun arvo on oikeassa kuviossa 6 kehittynyt aina 5 vuoden ryppäissä paremmaksi. Arvo on ollut jatkuvasti vähintään tyydyttävällä tasolla, ja viimeiset 5 vuotta se on edennyt ensin hyvän rajapinnassa ja kaksi viimeistä kautta ovat jo tasoltaan loistavia. Tarkasteluperiodin alussa, heti factoringin käyttöönoton jälkeen velkaantuneisuus putosi 12 % ja lähti muuttumaan paremmaksi päätyen vuoteen 2009 mennessä hyvälle tasolle.

Samanaikaisesti laskuluottorahoitukseen siirtymisen jälkeen myös liikevaihto on kohdeyrityksessä lähtenyt tasaiseen nousuun. Tämän nousun ansiosta velkaantuneisuus on tasapainoisesti parantunut läpi tarkastelujakson. Ainoa hetkellinen muutos huonompaan tapahtui finanssikriisin aikoihin, jolloin liikevaihto putosi 2 miljoonaa euroa. Tuotanto on tuolloin kärsinyt uuden erp-järjestelmän sisäänojasta ja muista investoinneista, kuten uusiin toimitiloihin muuttamisesta. Tämän kertoo myös tase keskeneräisten tuotteiden arvon kautta.

Toinen velkaantuneisuuden parantumiseen vaikuttava asia on yrityksen velkojen liikevaihtoa hitaampi kasvaminen. Factoring on lisännyt yhtiön velkarasitusta taseessa, mutta tulosta on pystytty tekemään tämän rasituksen kasvua nopeammin, mikä selittää arvon parantumista ajanjakson aikana. Kaksi hienoa viimeistä kautta

velkaprosentin osalta selittyvät myös sillä, että rahoituslaitoslainoja ei enää merkitty yrityksen taseeseen factoringin muokkauksen ansiosta.

Kohdeyrityksen velkaantuneisuus on ensimmäiseen vertailuyritykseen nähden parantunut tarkastelujakson aikana. Vertailuyritys 2 on puolestaan omalla pitkäjänteisellä työllään pystynyt vakiinnuttamaan velkaprosentin hyvälle tasolle. Toimialan murros voidaan tässä sulkea pois, koska vertailuyritysten arvot ovat lähteneet eri suuntiin kohdeyrityksen samalla parantaessaan velkaantuneisuuttaan heihin nähden factoringin käyttöönoton jälkeisinä vuosina.



**Kuvio 6.** Suhteellinen velkaantuneisuus tarkastelujaksolla.

### 6.3 Muut tunnusluvut

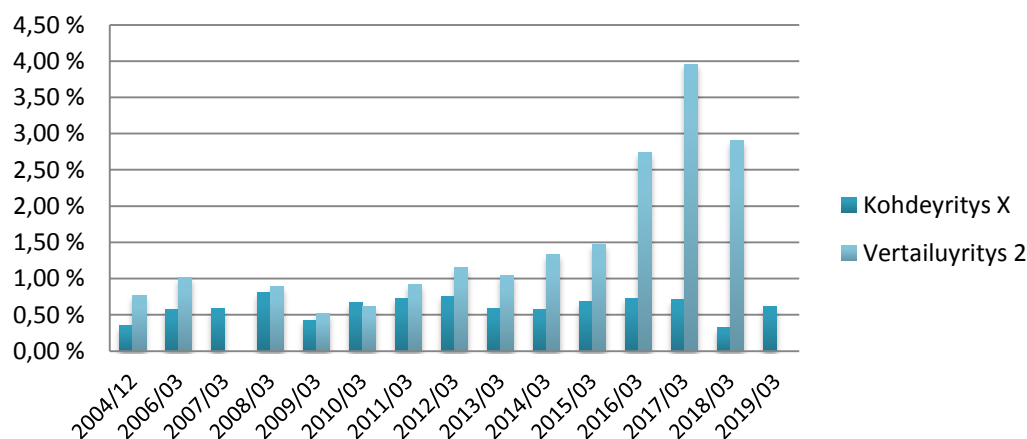
Maksuvalmiutta tässä tutkimuksessa mittaa quick ratio (kaava 6). Yhtiön maksuvalmius on parantunut puoli mittayksikköä factoring-rahoitusmuotoon siirtymisen jälkeisinä vuosina ja se on kasvanut neljässä vuodessa heikon rajamailta lähelle tyydyttävän tasoa. Se ei ole kuitenkaan kertaakaan noussut yli yhden arvon, jota voitaisiin pitää hyvänä tuloksena. Keskimääräinen quick ratio tarkasteluperiodin aikana on 0.61, joka on tyydyttävän luokkaa.

Yrityksen rahoitusomaisuuden kasvaminen 15 vuoden aikana selittää arvon pienen kehittymisen. Rahoitusomaisuus ei ole kuitenkaan kasvanut riittävän nopeasti suhteessa lyhytaikaisiin velkoihin, jotta kaavan arvo olisi tuottanut parempia lukemia. Rahoitusomaisuuden kasvu periodin aikana on 790 %, kun lyhytaikainen



vieras pääoma on saman ajanjakson aikana kasvanut 734 %. Erotus ei ole siis kyllin suuri, jonka vuoksi arvo on nähdyn tasainen.

Factoringin osalta täytyy ottaa huomioon, että rahoitusomaisuus on kyllä kasvanut, mutta tämä johtuu enimmäkseen bruttokirjaustavan käytöstä rahoitusmuodon kohdalla. Tällöin myös factoringluotolla katetut saamiset näkyvät taseessa ja vastakirjaus on taseen lyhytaikaisissa veloissa. Nettokirjaustavassa tunnusluvun arvo parantuisi, koska silloin kirjauksia taseessa tehtäisiin vain vastaavien puolelle. Kyseessä on myös tilinpäätöspäivän tilanne, joka voi vääristää tunnusluvun arvoa. Kun tunnusluvun arvon kehitystä verrataan omavaraisuusasteen kehitykseen, voidaan todeta, että yrityksen maksuvalmius on kuitenkin kestäväällä pohjalla, sillä yrityksen vapaan oman pääoman määrä on kasvanut suuresti. Vertailuyritykseen (2) verrattuna factoringin käyttäminen ei ole juurikaan parantanut maksuvalmiusastetta oheisen kuvion 7 mukaisesti.



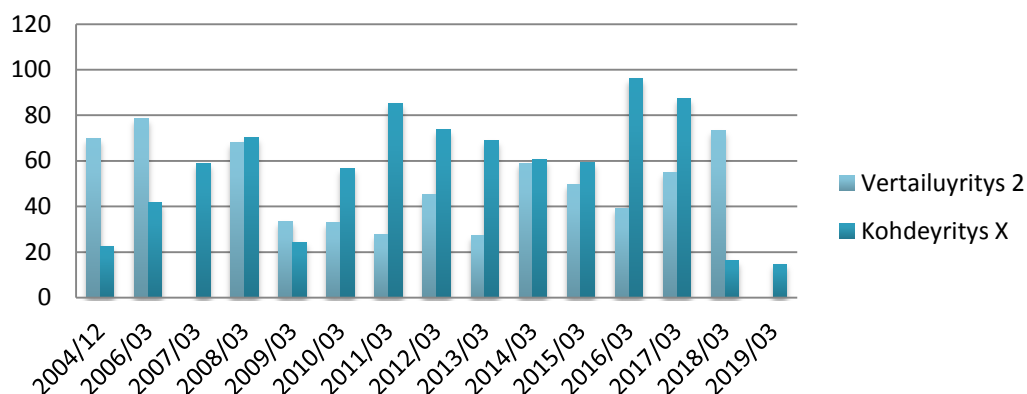
**Kuvio 7.** Quick ratio tarkastelujaksolla.

Kiertoaikojen tunnuslukuna käytetään tässä opinnäytetyössä myyntisaamisten kiertoaikaa (kaava 7). Oheisesta kuviosta 8 nähdään, että kiertoaika on vaihdellut suuresti tarkastelujaksolla. Arvot vaihtelevat kymmenen ja sadan välillä. Keskimääräinen kiertoaika tarkastelujaksolla on 55,77 ja yhden ja kahden kuukauden väliin osuvaa kiertoaikaa voidaan toimialalla pitää varsin tyydyttävänä.

Factoringin käyttöönoton jälkeen tunnusluvun arvo on lähtenyt nousemaan, vaikka nopeasti ajateltuna tilanteen pitäisi kääntyä juuri päinvastaiseksi. Kyseessä on kuitenkin harha, jonka aiheuttaa bruttokirjaustavan käyttäminen myyntisaamisten kirjaamisessa taseeseen. Kohdeyrityksen tilinpäätökseen on merkitty myös factoringluotolla katetut saamiset, jonka vuoksi myyntisaamisten kiertoaika on kasvanut vuosittain taseessa. Myös liikevaihto on kasvanut vuosittain, mikä on puolestaan lisännyt myyntisaamisten määrää.

Vuonna 2009 kiertoaika saavutti hetkellisesti hyvän lukeman maailmantalouden epävarmuudesta johtuen, jolloin tilauskanta hetkellisesti seisahtui, mutta yhtään asiakkaita kohdeyritys ei kuitenkaan menettänyt. Tilauskantaa virvoitettiin messuilla ja yritys myös vie tuotteitansa ulkomaille. Yritys on pystynyt kansainvälistymään tarkastelujakson aikana esimerkiksi Euroopan laajuisten patenttiensa turvin. Näiden toimenpiteiden ansiosta myynti on pysynyt virkeänä ja liikevaihto on kasvanut tasaisesti läpi tarkastelujakson. Kahdella viimeisellä tilikaudella nähdään paljon realistisempi kuva factoringin vaikutuksesta myyntisaamisten kiertoaikaan, kun nettokirjaustapa otettiin käyttöön. Tällöin vain factoringluotolla kattamaton osa kirjataan yrityksen taseeseen. Muutos on todella dramaattinen kiertoajan parantuessa 70 päivällä. Tarkasteluperiodin aikana lyhytaikaiset myyntisaamiset ovat 4 miljoonaa euroa suuremmat kuin lyhytaikaiset ostovelat, joka on erinomainen asia yrityksen tulorahoituksen kannalta.

Factoringyhtiön vaikutusta myyntisaamisiin kannattaa ehdottomasti katsella kirjaustapa huomioon ottaen. Konsernijärjestelyistä johtuen oheisessa kuviossa 8 on esitetty vain 2. vertailuyrityksen tiedot. Kun tarkastellaan realistisempaa kuvaa factoringin vaikutuksista myyntisaamisten kiertoaikaan kuvion loppupäässä, on kiertoaika selvästi parantunut kilpailijaan (2) nähden.



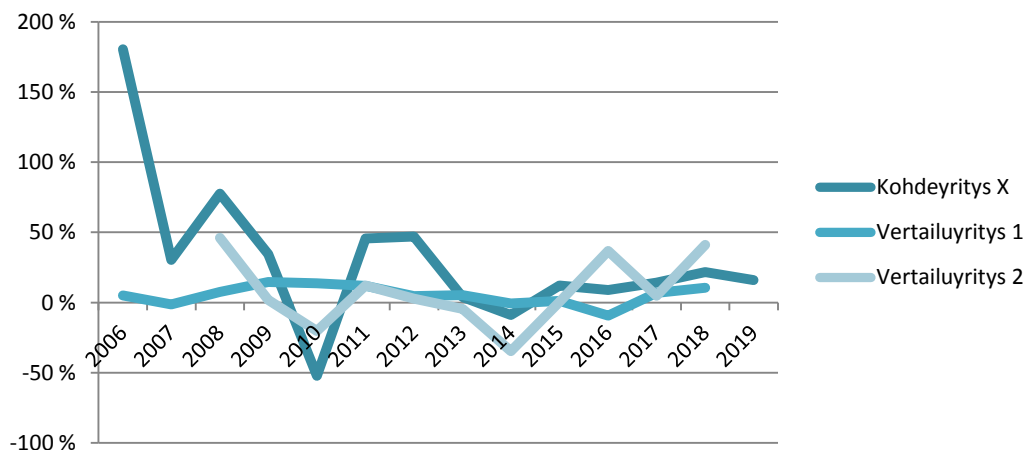
**Kuvio 8.** Myyntisaamisten kiertoaika (päivää) tarkastelujaksolla.

Liiketoiminnan laajuutta tässä tutkimuksessa mittaa liikevaihdon muutosprosentti (kaava 8). Laskuluottorahoitukseen siirtymisen jälkeen kohdeyrityksen liikevaihto on kasvanut heti todella paljon, yli 180 %. Tämänkin jälkeen yrityksen liiketoiminnan laajuus on suurentunut hienosti ja yritys on ottanut isoja harppauksia eteenpäin. Keskimääräinen kasvu jakson aikana on 30,83 %, joka on lähellä optimaalista tasoa liikevaihdon kasvulle vuosittain. Kasvu onkin jakson lopussa tasa-painottunut lähelle tätä tasoa.

Vaikka factoring on varmasti ollut yhtenä osatekijänä vauhdittamassa yrityksen kasvua tarkastelujakson alkupäässä liikevaihtoon vapautuneiden eurojen vuoksi, ei sitä voida linkittää ainoaksi liikevaihdon kasvuun vaikuttavaksi tekijäksi. Tarkasteluperiodin alussa yritys myös keskitti tuotantonsa ydinosaamiseensa ja ka-peammalle segmentille, jossa he ovat onnistuneet olemaan hyvin kilpailukykyisiä. Yritys on myös pystynyt kasvattamaan asiakaskuntaansa finanssikriisistä huolimatta, ja samalla he ovat kulkeneet kohti lean-tyyppistä tuotantofilosofiaa, joka keskittyy tuottamattomuuden poistamiseen yrityksen toiminnoista (Suomen lean-yhdistys 2020). Toimialan markkinoilla positiivisesti muuttuneet kysyntätilanteet ovat auttaneet kohdeyrityksen myynnin vakaana pysymistä.

Liikevaihdon muutosta on syytä tarkastella suhteessa inflaatioon, jotta liikevaihdon reaalin kasvu pystyttäisiin mittaamaan. Kohdeyritys on ylittänyt inflaation kirkkaasti, sillä inflaatio on nykyisin vakiintunut noin prosenttiin (Tilastokeskus 2020). Kilpailijoihin verrattuna factoring on omalta osaltaan vaikuttanut positiivi-

sesti liikevaihdon kasvuun jakson alussa (kuvio 9). Vertailuyritysten (1 ja 2) keskimääräinen kasvu jaksolla on ollut 5 ja 6 prosentin luokkaa. Vuonna 2014 Euroopan talouden epävarmuus on aiheuttanut toimialalle kysynnän hetkellisen laskun yhden tilikauden ajaksi, sillä kohdeyrityksenkin suurimmat vientimaat sijaitsevat Euroopassa.



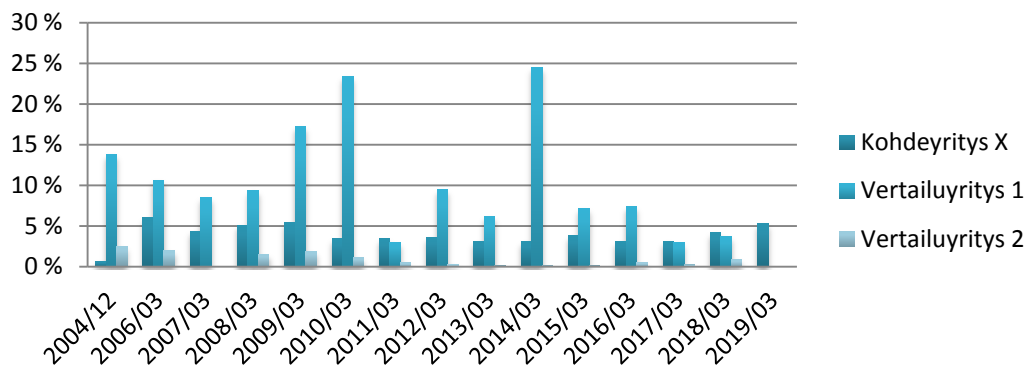
**Kuvio 9.** Liikevaihdon kasvuprosentti tarkastelujaksolla.

Viimeinen opinnäytetyössä käytettävä kaava on keskimääräiset rahoituskulut prosentteina (kaava 9). Kohdeyrityksen rahoituskulut ovat nousseet factoringiin siirtymisen jälkeisellä tilikaudella noin 30 000 eurolla ja keskimääräiset rahoituskulut jaksolla ovat 52 510 tuhatta euroa. Keskimääräinen rahoituskuluprosentti jaksolla on 3,84 %. Factoringin aikana arvo on pysynyt vakaana ja rahoituksesta maksettava hinta on tyydyttävällä tasolla.

Normaaleihin kulutusluottoihin verrattuna yrityksen rahoituksesta maksettava hinta on keskimäärin 0,93 % pienempi. Muut lainat yrityksille ovat puolestaan keskiarvoltaan noin prosentin suuruisia (Suomen pankki 2020). Factoringin osalta on kuitenkin järkevää verrata rahoituksesta maksettavaa hintaa markkinoiden keskimääräiseen korkotasoon lyhyen aikavälin rahoituksen kautta.

Korollisen vieraan pääoman pienentyminen taseessa selittää esimerkiksi kahden viimeisen tilikauden korkeamman rahoituskuluprosentin. Erityisesti lainat rahoituslaitoksille ovat pienentyneet, ja tämä on mahdollistanut myös ostovelkojen li-

säämisen operatiivisessa liiketoiminnassa. Korkokulut ovat olleet suurimmillaan 70 000, joten käytetyn luoton limiitti on pysynyt vakiona. Alhaisimpia lukuja se-  
littävät myös lukuiset investoinnit, jolloin lainojen osuus taseessa on ollut suu-  
rempi. Kilpailijoihin (1 ja 2) nähden tilanne on varsin tasapainoinen (kuvio 10).



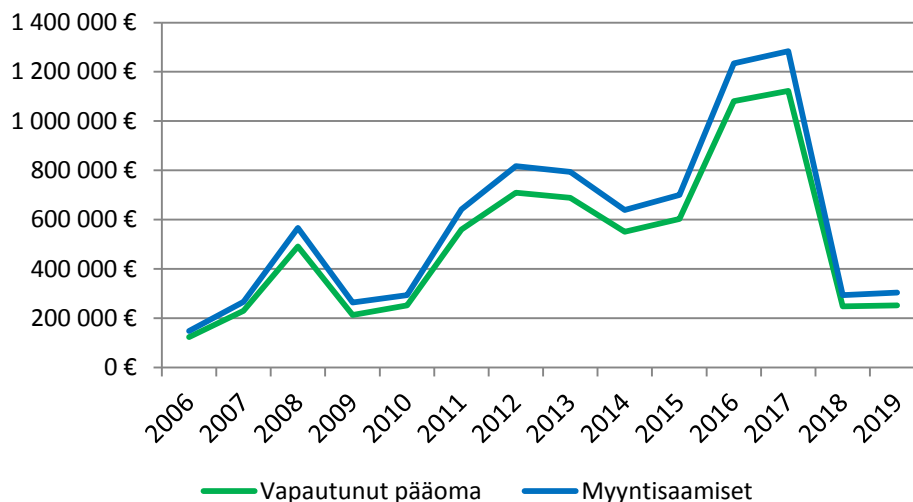
**Kuvio 10.** Rahoituksesta maksettava hinta tarkastelujaksolla.

#### 6.4 Laskennallinen vuosikorko vapautuneelle pääomalle

Laskuluottorahoituksen aiheuttamista eduista huolimatta rahasta on aina makset-  
tava jokin hinta, jos se halutaan vapauttaa normaalia nopeammin yrityksen kas-  
saan. Tällöin on oleellista laskea vapautuneen pääoman määrä sekä kustannukset  
laskennallisena vuosikorkona. Alla esitetyssä kuviossa 11 on esitetty factoringin  
kautta vapautuneen pääoman määrä kohdeyritykselle.

Kuviosta nähdään nopeasti, että factoring on vapauttanut todella suuren osan  
myyntisaamisista lähes välittömästi yrityksen kassaan. Myyntisaamisista vapautu-  
neen pääoman määrä prosentteina tarkastelujaksolla on keskimäärin 85,6 %. Il-  
man factoringia myyntisaamia jouduttaisiin odottamaan asiakkailta keskimäärin  
56,83 päivää laskuluottorahoituksen soveltamisjakson aikana, kun nyt vastaava  
aika on noin 2,5 päivää. Myyntisaamiset jakson aikana ovat reilusti yli puoli mil-  
joonaa euroa keskimäärin vuosittain, joten kyse on isoista summista. Tämä tar-  
koittaa sitä, että nopean kassan kierron ansiosta kasvava yritys harvoin tarvitsee

erillistä käyttöpääomalainaa, koska factoringin avulla pääoma saadaan kiertämään nopeammin ja iso osa kasvusta rahoitettua tällä tavoin.

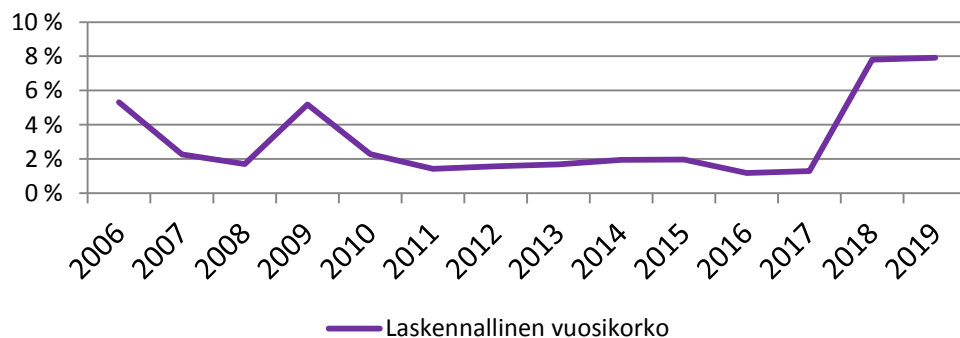


**Kuvio 11.** Laskuluottorahoituksen aikaansaaman vapautuneen pääoman määrä myyntisaamisiin verrattuna.

Factoringin aiheuttamia kustannuksia ovat esimerkiksi provisio laskutuksen kokonaismäärästä, kiinteä kuukausikohtainen hoitopalkkio ja luottolimiitin avauksen yhteydessä maksettava järjestelypalkkio. Laskennallinen vuosikorko vapautuneelle pääomalle on esitetty oheisessa kuviossa 12. Kustannukset tarkastelujaksolla ovat keskimäärin yli 11 000 euroa vuosittain. Keskimääräinen laskennallinen vuosikorko tarkastelujaksolla on 3,109 %.

Kahdella viimeisellä tilikaudella vuosikorko on noussut siksi, että kohdeyritys siirtyi silloin laskusaatavien myyntiin rahoitusyhtiölle ja sovelsi factoringissa nettokirjaustapaa. Tällöin kustannukset kasvoivat laskutuksen kokonaismäärän noustessa, mutta vapautuneen pääoman määrä pieneni, koska taseeseen kirjattiin nyt vain factoringluotolla kattamaton osuus. Laskusaatavien myynnissä rahoitusyhtiö ostaa kaikki myyntilaskut kohdeyritykseltä, jolloin myös rahoitusriski siirtyy rahoittajalle. Tällöin sallitaan hieman korkeampi hinta rahoitukselle, koska myöskään takaisinmaksuvelvoitetta ei ole kohdeyrityksellä. Siksi pankkilainan korkoon vertaaminen ei ole mielekästä.

Lisäksi kustannussäästöt laskuluottorahoituksesta ovat hyvin vaikeasti mitattavissa oleva asia. Säästöjä kertyy esimerkiksi myyntilaskutuksesta, reskontran työmäärän vähenemisestä ja muista hallinnollisista töistä. Vapautuneelle pääomalle olisi jouduttu vuonna 2019 ottamaan lainaa 7,92 % korolla, mikäli vapautunut käyttöpääoma haluttaisiin aikaansaada muilla keinoin kuin factoringilla.



**Kuvio 12.** Laskennallinen vuosikorko vapautuneelle pääomalle.

## 7 YHTEENVETO

Opinnäytetyö päättyy tutkimuksen yhteenveto-lukuun. Ensin arvioidaan tutkimuksessa onnistumista ja kerrotaan tutkimuksen keskeisimmät tulokset. Tämän jälkeen käydään läpi opinnäytetyön teoreettinen viitekehys ja arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta. Näiden jälkeen tutkimus päättyy jatkotutkimusehdotuksiin ja itsearviointiin.

### 7.1 Tutkimuksessa onnistuminen ja tutkimuksen keskeisimmät tulokset

Opinnäytetyön tutkimusongelmana oli tutkia laskuluottorahoituksen vaikutusta kohdeyrityksen kannattavuuteen. Tutkimuksessa onnistuttiin vastaamaan tähän tutkimusongelmaan ja myös tutkimusongelmasta johdettuihin alaongelmiin kyettiin empirian edetessä vastaamaan. Opinnäytetyön tutkimuskysymykset olivat seuraavanlaiset:

1. Kuinka laskuluottorahoitus vaikuttaa kohdeyrityksen kannattavuuteen?
2. Minkälaiset ovat laskuluottorahoituksen hyödyt verrattuna kuluihin?
3. Kuinka myyntisaamisten kiertoaika muuttuu laskuluottorahoitukseen siirtäessä?

Kannattavuuden mittareilla tarkasteltuna kohdeyrityksen kannattavuus parani laskuluottorahoituksen käyttöönoton jälkeen jokaisella kolmella tunnusluvulla mitattuna. Käyttökate nousi yli 4 % factoringin käyttöönoton jälkeisellä tilikaudella ja oli keskimäärin 5,98 % tarkastelujakson aikana. Laskuluottorahoitus vaikutti positiivisesti kohdeyrityksen käyttökateen arvon kehittymiseen yritysten välisessä vertailussa.

Nettotulos kasvoi neljässä vuodessa factoringiin siirtymisen jälkeen 100 000 euroa ja on ollut vain kahdesti negatiivinen 15 vuoden aikana. Keskimääräinen nettotulos jaksolla oli 80 000 euroa. Yritys oli pystynyt positiivisen nettotuloksen ansiosta muokkaamaan omavaraisuusastettaan (voittovaroihin sijoitettu yli 50 % tilikausien voitoista) ja jakamaan osinkoja yrityksen omistajille.



Sijoitetun pääoman tuottoprosentti kasvoi heti ensimmäisellä tilikaudella factoringin käyttöönoton jälkeen 8 % ja oli keskimäärin yli 14 % jakson aikana, joka on erinomainen tulos. Sijoitetun pääoman tuottoprosentti ylittää kirkkaasti rahoituksesta maksettavan hinnan (3,84 %). Factoring paransi sijoitetun pääoman tuottoa kilpailijoihin verrattuna (1 ja 2).

Kannattavuuden osa-alueen tulokset ovat merkittäviä liiketoiminnassa menestymisen kannalta, sillä kohdeyritys on pystynyt tekemään positiivista tulosta ja toimimaan kannattavalla pohjalla tarkastelujakson aikana. Siten yritys on samalla mahdollistanut itselleen vieraanpääoman kuluista ja käyttöomaisuuden poistovaa- timuksista selviytymisen sekä luonut edellytykset investoinneille ja kilpailukyyn ylläpitämiselle myös tulevaisuudessa. Näin liiketoiminnan jatkumisen edellytykset ovat turvattuina.

**Taulukko 1.** Keskeisimmät tulokset kannattavuuden osa-alueella.

Käyttökateprosentti	Nettotulosprosentti	Sij. pääoman tuotto- %
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Nousi yli 4 % factoringin jälkeisellä tilikaudella</li> <li>– Keskimäärin 5,98 % tarkastelujakson aikana</li> <li>– Factoring vaikutti positiivisesti yritysten välisessä vertailussa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Nettotulos kasvoi neljän tilikauden aikana factoringin jälkeen 100 000 euroa</li> <li>– Vain kahdesti negatiivinen 15 vuoden aikana</li> <li>– Keskimääräinen nettotulos tarkastelujaksolla 80 000 euroa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Nousi 8 % factoringin jälkeisellä tilikaudella</li> <li>– Keskimäärin yli 14 % tarkastelujakson aikana</li> <li>– Ylitti selvästi rahoituksesta maksettavan hinnan</li> <li>– Factoring paransi sijoitetun pääoman tuottoa kilpailijoihin (1, 2) verrattuna</li> </ul>

Vakavaraisuuden mittareiden kautta tarkasteltuna tutkimuksessa huomattiin, että kohdeyrityksen omavaraisuusaste oli noussut huomattavasti tarkastelujakson aikana arvon noustessa 4 prosentista 40 prosenttiin. Omavaraisuusasteprosentti ei ollut kuitenkaan välittömästi lähtenyt kasvuun factoring-rahoitusmuotoon siirryttäessä bruttokirjaustavasta johtuen, joka lisäsi rahoituslainojen osuutta taseessa.

Velkaantuneisuus putosi heti factoringiin siirtymisen jälkeen 12 %, ja arvo oli muuttunut jakson aikana tyydyttävältä erinomaiselle tasolle. Yrityksen voidaan todeta toimivan vakavaraisella pohjalla, sillä yritys oli kyennyt parantamaan vel-

kaantuneisuutta ja samanaikaisesti yrityksen tulo-rahoituksen määrä kasvoi. Factoringin jälkeen velkaantuneisuus parani 1. vertailuyritykseen nähden.

Pitkäjänteinen työ ja toistuvat voitolliset tulokset tervehdyttivät yrityksen pääomarakennetta ja yritys on siten tullut joustavammaksi toimintaympäristössä tapahtuviin muutoksiin. Kohdeyritys on nyt myös saanut luotua tappionsietokykyä ja rahoituspuskuria mahdollisten heikompien vuosien varalle. Yritys on nyt kyvykäs myös selviytymään pitkän aikavälin velvoitteistaan paremmin, ja voi vakaana ja nykyiseen toimintaan keskittyvänä yrityksenä tarvittaessa rahoittaa toimintaansa turvallisesti vieraan pääomankin turvin.

**Taulukko 2.** Keskeisimmät tulokset vakavaraisuuden osa-alueella.

<b>Omavaraisuusaste prosentti</b>	<b>Suhteellinen velkaantuneisuus, velka- %</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Nousi tarkastelujakson aikana 4 prosentista 40 prosenttiin</li> <li>– Ei lähtenyt välittömästi nousuun factoringiin siirtymisen jälkeen bruttokirjaustavan vuoksi</li> <li>– Yrityksen pääomarakenne tervehti</li> <li>– Joustavuus, tappionsietokyky ja rahoituspuskuri parantuivat</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Velkaantuneisuus putosi factoringiin siirtymisen jälkeen 12 %</li> <li>– Nousi tyydyttävästä erinomaiselle tasolle</li> <li>– Factoring paransi kohdeyrityksen velkaantuneisuutta kilpailijaan (1) nähden</li> <li>– Alhainen velkaantuneisuus mahdollistaa pitkän aikavälin velvoitteista selviytymisen ja vieraan pääoman rahoituksen hyödynnettävyyden</li> </ul>

Muihin tunnuslukuihin kuuluivat maksuvalmiuden tunnusluku quick ratio, kiertoaikojen tunnusluku myyntisaamisten kiertoaika sekä liikevaihdon muutosprosentti ja keskimääräiset rahoituskulut-prosentti. Quick ratio kasvoi 63 % factoringin jälkeisellä tilikaudella saavuttaen arvon 0,57 ja se oli kasvanut heikon rajamailta lähelle tyydyttävän tasoa neljässä vuodessa. Tunnusluku ei ollut kuitenkaan saavuttanut yli yhden arvoa kertaakaan, joka olisi hyvä tulos. Keskimääräinen quick ratio tarkasteluperiodilla oli tyydyttävä 0,61. Vapaan oman pääoman kasvusta johdun yrityksen maksuvalmius oli kuitenkin kestäväällä pohjalla. Vertailuyrityksellä (2) quick ratio nousi 31 % kohdeyrityksen factoringin käyttöönoton aikana, joten laskuluottorahoitus paransi hieman kohdeyrityksen maksuvalmiutta kilpailijaan nähden.

Tutkimuksen mielenkiintoisin löytö tuli esille myyntisaamisten kiertoajan kautta. Keskimääräinen kiertoaika tarkastelujaksolla oli 55,77 päivää ja kiertoajat vaihtelivat suuresti tarkastelujakson aikana. Kun yrityksessä otettiin laskuluottorahoitus käyttöön, oli tunnusluvun arvo lähtenyt nousemaan. Loogisesti ajateltuna tilanteen pitäisi kääntyä juuri päinvastaiseksi, koska factoring nopeuttaa myyntisaamisten tuloa yritykseen, joka on koko järjestelyn ideakin. Arvon nousussa oli kyse harhasta, joka aiheutui bruttokirjaustavan käyttämisestä myyntisaamisten taseeseen kirjaamisessa. Tällöin myös factoringluotolla katetut saamiset esitetään taseessa, minkä vuoksi myyntisaamisten kiertoaika oli kasvanut.

Kahdella viimeisellä tilikaudella nähtiin paljon realistisempi kuva factoringin vaikutuksesta myyntisaamisten kiertoaikaan, kun nettokirjaustapa otettiin käyttöön. Tällöin vain factoringluotolla kattamaton osa kirjattiin yrityksen taseeseen. Muutos oli todella iso kiertoajan parantuessa 70 päivällä. Kun tarkasteltiin realistisempaa tilannetta factoringin vaikutuksista myyntisaamisten kiertoon, oli kiertoaika selvästi parantunut kilpailijaan (2) verrattuna, sillä kohdeyrityksen kiertoaika parani tällöin 82 %. Tältä osin factoringin voidaan ajatella siis selvästi parantavan myyntisaamisten kiertoa ja siitä luopuminen ei ole suositeltavaa, mikäli factoringista aiheutuvat kustannukset ovat niiden tuottoa pienemmät.

Liikevaihto kasvoi rahoitusmuotoon siirtymisen jälkeen 180 % ja tämänkin jälkeen kasvu pysyi suurehkona, keskimääräisen kasvun ollessa 30,83 %. Kolmen ensimmäisen tilikauden aikana factoringin ollessa käytössä liikevaihto oli kasvanut 2.5 miljoonaa euroa. Liikevaihto oli kasvanut kuitenkin myös muista syistä johtuen, joita olivat esimerkiksi omistajajärjestelyt, tuotannon keskittäminen ydinosaamiseen ja kapeaan segmenttiin, investoinnit ja asiakasmäärän kasvu. Liikevaihto oli kasvanut nopeammin kuin kilpailijoilla (1 ja 2), joiden kasvu jaksolla oli ollut 5 ja 6 prosentin luokkaa. Kasvu on vakiintunut sittemmin lähemmäksi optimaalista tasoa, jonka pysyessä yrityksellä on mahdollisuus tehdä hallittuja kasvuja tulevaisuudessa.

Rahoituskulut nousivat factoringiin siirtymisen jälkeisellä tilikaudella noin 30 000 eurolla ja keskimääräiset rahoituskulut jaksolla olivat 52 510 euroa. Keskimääräi-

nen rahoituskuluprosentti jaksolla oli 3,84 %. Normaalieihin kulutusluottoihin verrattuna yrityksen rahoituksesta maksettava hinta oli keskimäärin 0,93 % pienempi. Factoringin aikana tunnusluvun arvo oli pysynyt vakaana ja rahoituksesta maksettava hinta oli tyydyttävällä tasolla.

**Taulukko 3.** Keskeisimmät tulokset, muut tunnusluvut.

Quick ratio	Myyntisaamisten kiertoaika	Liikevaihdon muutos- %	Keskimääräiset rahoituskulut, %
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Kasvoi 63 % factoringin jälkeisellä tilikaudella saavuttaen arvon 0,57</li> <li>– Nousi heikosta tyydyttävälle tasolle</li> <li>– Quick ratio jaksolla keskimäärin oli 0,61</li> <li>– Laskuluottorahoitus vaikutti positiivisesti yritysten välisessä vertailussa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Kiertoaika jaksolla oli keskimäärin 55,77 pv</li> <li>– Factoring nosti tunnusluvun arvoa bruttokirjaustavan vuoksi</li> <li>– Nettokirjaustapa paransi kiertoaikaa 70 päivällä (prosentteissa 82 %)</li> <li>– Yritysten välisessä vertailussa bruttokirjaustapa vaikutti negatiivisesti, mutta nettokirjaustapa positiivisesti kilpailijaan (2) nähden</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Liikevaihto kasvoi factoringin jälkeisellä tilikaudella 180 %</li> <li>– Kasvu keskimäärin tilikaudella oli 30,83 %</li> <li>– Factoringin jälkeisillä kolmella tilikaudella liikevaihto kasvoi 2.5 miljoonaa euroa</li> <li>– Liikevaihdon kasvuun vaikuttivat suuresti myös tuotannon keskittäminen ja omistajajärjestelyt</li> <li>– Liikevaihto kasvoi nopeammin kuin kilpailijoilla (1, 2)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Rahoituskulut nousivat factoringin jälkeisellä tilikaudella 30 000 euroa</li> <li>– Rahoituskulut olivat keskimäärin jaksolla 52,51 tuhatta euroa</li> <li>– Jakson aikainen rahoituskuluprosentti oli keskimäärin 3,84 %</li> <li>– Rahoituksen hinta oli keskimäärin 0,93 % pienempi kuin normaali lyhyen aikavälin rahoitus</li> </ul>

Opinnäytetyössä laskettiin myös factoringin käyttöönoton kautta vapautuneelle pääomalle laskennallinen vuosikorko, joka oli keskimäärin 3,109 % tarkastelujakson aikana. Rahoitusmuodon myötä lisääntyneet kustannukset olivat keskimäärin yli 11 000 euroa vuosittain. Vapautuneen pääoman määrä myyntisaamisista oli keskiarvoltaan 85,6 % ja ilman factoringia myyntisaamisten odotusaika olisi ollut 56,83 päivää, kun laskuluottorahoituksen avulla kyseinen aika oli keskimäärin noin 2,5 päivää. Vapautuneelle pääomalle olisi jouduttu vuonna 2019 ottamaan lainaa 7,92 % korolla, mikäli vapautunut käyttöpääoma haluttaisiin aikaansaada muilla keinoin kuin factoringilla.

Tulosten perusteella kohdeyrityksen kannattaa myös jatkossa rahoittaa kasvuansa laskuluottorahoituksen keinoin. Kyseinen rahoitusmuoto tarjoaa etuja, joita on vaikea mitata rahassa, kuten rahoitusriskin siirtyminen rahoittajalle laskusaatavien kaupassa sekä takaisinmaksuvelvollisuuden poistuminen kohdeyrityksen sitoumuksista. Kohdeyrityksellä vapautuu myös factoringin ansiosta resursseja käytettäväksi ydinliiketoimintaan, kun reskontran ja myyntilaskutuksen työ vähenee. Nopeamman pääomankierron ansiosta yritys pystyy välttämään erillisten käyttö-pääomalainojen ottamisen ja lyhentämään muita rahoituslainojaan nopeammin.

**Taulukko 4.** Vastaukset tutkimuskysymyksiin.

Kuinka laskuluottorahoitus vaikuttaa kohdeyrityksen kannattavuuteen?	Minkälaiset ovat laskuluottorahoituksen hyödyt verrattuna kuluihin?	Kuinka myyntisaamisten kiertoaika muuttuu laskuluottorahoitukseen siirryttäessä?
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Käyttökateprosentti nousi yli 4 % factoringin jälkeisellä tilikaudella</li> <li>– Nettotulos kasvoi neljän tilikauden aikana factoringin jälkeen 100 000 euroa</li> <li>– Sijoitetun pääoman tuotto nousi 8 % factoringin jälkeisellä tilikaudella</li> <li>– Sijoitetun pääoman tuotto-prosentti (yli 14 %) ylitti selvästi rahoituksesta maksettavan hinnan (3,84 %) jakson aikana</li> <li>– Liikevaihto kasvoi factoringin jälkeisellä tilikaudella 180 %</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Factoringin ansiosta vapautunut pääoma myyntisaamisista oli keskiarvoltaan 85,6 % jakson aikana</li> <li>– Myyntisaamisten odotusaika putosi jaksolla 54,33 päivällä</li> <li>– Rahoitusriski on rahoittajalla laskusaatavien kaupassa eikä takaisinmaksuvelvoitetta ole kohdeyrityksellä</li> <li>– Laskennallinen vuosikorko vapautuneelle pääomalle oli jaksolla keskimäärin 3,109 %</li> <li>– Factoringista lisääntyneet kustannukset olivat keskimäärin yli 11 000 euroa vuosittain</li> <li>– Rahoituskulut nousivat factoringin jälkeisellä tilikaudella 30 000 euroa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Kiertoaika jaksolla oli keskimäärin 55,77 pv</li> <li>– Factoring nosti jakson alussa tunnusluvun arvoa bruttokirjaustavan vuoksi</li> <li>– Nettokirjaustapa paransi kiertoaikaa 70 päivällä (prosentteissa 82 %)</li> <li>– Yritysten välisessä vertailussa bruttokirjaustapa vaikutti negatiivisesti, mutta nettokirjaustapa positiivisesti kilpailijaan (2) nähden</li> </ul>

Opinnäytetyön tulosten perusteella voidaan siis huomata, että johdannossa asetettuihin tutkimuskysymyksiin kyettiin vastaamaan ja tutkimusta voidaan pitää siltä osin onnistuneena. Tutkimus tarjosi myös alkuoletuksien vastaisia tuloksia esimerkiksi myyntisaamisten kiertoaajan muodossa. Tutkimustulosten soveltuvuudesta factoringin hyödyllisyyteen liittyen ei voida vetää liian karkeita johtopäätöksiä,

koska laskuluottorahoituksen käyttöönoton aikaan kohdeyrityksessä olivat myös muunlaiset toimenpiteet käynnissä.

Nämä toimenpiteet koskivat esimerkiksi tuotannon keskittämistä ydinosaan ja kapeaan segmenttiin. Myös omistajajärjestelyt olivat factoringin käyttöönoton aikaan meneillään. Vaikka laskuluottorahoituksen ei voida ajatella olevan ainut syy yrityksen kannattavuuden ja liiketoiminnan kasvulle, on se kuitenkin ollut tämän tutkimuksen mukaan yksi osatekijä kohdeyrityksen kannattavuuden parantumisessa.

Tutkimuksessa huomattiin, että nettokirjaustapa antaa tiettyjen tunnuslukujen arvoissa realistisempia tuloksia factoringin vaikutuksista arvojen kehitykseen. Näitä tunnuslukuja olivat erityisesti sijoitetun pääoman tuotto-%, omavaraisuus-%, suhteellinen velkaantuneisuus, quick ratio, myyntisaamisten kiertoaika ja keskimääräisten rahoituskulujen prosentti.

## **7.2 Teoreettinen viitekehys**

Tutkimuksen teoreettinen viitekehys koostui kolmesta teorialuvusta, joista ensimmäinen tarkastelee yrityksen rahoituslähteitä ja factoringia. Toisessa teorialuvussa perehdyttiin yrityksen tilinpäätökseen ja siitä suoritettavaan analyysiin ja kolmannessa puolestaan esiteltiin analysoitavat tunnusluvut. Lähteet teoriaan hankittiin relevantista alan kirjallisuudesta, aiemmasta tutkimuksesta sekä aiheeseen liittyvistä tieteellisistä artikkeleista ja internetlähteistä.

Teoriakappaleet muodostivat johdonmukaisen ja täydentävän suhteen toisiinsa. Teoreettinen viitekehys antoi perustan tutkimuksen empirian suorittamiselle ja opinnäytetyön edetessä huomattiin, että teoria ja empiria tukivat hyvin toisiaan. Tutkimuksen empiriassa hyödynnettiin teoriasta saatavia tietoja ja teorian rajaus koettiin myös onnistuneeksi, koska tietoa ei tarvinnut etsiä viitekehyksen ulkopuolelta.

### 7.3 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi

Tutkimuksen reliaabelius tarkoittaa, että opinnäytetyön mittaustulokset ovat toistettavissa ja että se poistaa sattumanvaraisuuden tuloksien joukosta (Hirsjärvi ym. 2007, 226; Metsämuuronen 2006, 65). Tämän tutkimuksen voidaan todeta antavan siltä osin reliaabeleja tuloksia, että opinnäytetyö olisi toistettavissa uusilla tilinpäätöstiedoilla vuosittain. Tilinpäätöstietojen syöttövaiheessa numerot tarkistettiin useaan otteeseen virheiden minimoimiseksi. Myös käytettyjen kaavojen avulla lasketut tulokset tarkistettiin ja laskettiin useaan eri kertaan, ja näin ollen kaksi eri arvioijaa päätyisi käytettävän aineiston ja laskukaavojen avulla samoihin tuloksiin samasta tilinpäätösaineistosta. Tutkimuksen aineiston keruu ja analysointi on myös vaiheittain tarkasti selostettuna tämän opinnäytteen viidennessä luvussa, mikä lisää opinnäytetyön toistettavuutta.

Tutkimuksen validius puolestaan tarkoittaa sitä, että siinä käytettävät mittarit mitaavat juuri sitä, mitä alun perin oli tarkoituskin mitata (Hirsjärvi ym. 2007, 226). Opinnäytetyössä käytettävät mittarit ovat valideja, koska mittaristot ovat vakiintuneita ja yleisesti tunnuslukuanalyysissä käytettäviä laskukaavoja. Empirian tuloksien saamiseksi käytetyt kaavat ovat myös kaikkien saatavilla. Kvantitatiivisen tutkimusmenetelmän valinta oli yhtenä syynä sille, että opinnäytteessä saataisiin mitattua juuri niitä asioita, joita oli tarkoituskin lähteä mittaamaan. Tunnuslukuanalyysin perustana on käytettävien tietojen oikeellisuus, sillä ne muodostavat perustan tutkimustulosten virheettömyydelle. Vapautuneesta pääomasta johtuvan laskennallisen vuosikoron laskemiseen liittyvät tiedot vaihtelevat varmasti yrityksittäin, joten tutkijan omien laskelmien paikkansapitävyys vaikuttaa suoraan vuosikoron arvon validiuteen.

### 7.4 Jatkotutkimusehdotukset ja itsearviointi

Tässä opinnäytetyössä tutkittiin laskuluottorahoituksen vaikutusta yrityksen kannattavuuteen kvantitatiivisen tutkimusmenetelmän keinoin tunnuslukuanalyysinä. Yhtenä jatkotutkimusehdotuksena olisi tutkia saman lähtökohdan aihetta kvalitatiivisella menetelmällä haastattelun muodossa. Tällä tavoin aihepiiriin saataisiin laajempaa näkemystä kohdeyritykseltä ja pystyttäisiin arvioimaan sitä, kuinka yri-

tys itse on kokenut kyseisen rahoitusmuodon tuomat edut. Toisen tutkimusmenetelmän avulla tähän opinnäytetyöhön olisi voitu lisätä syvyyttä, mutta käytännössä työ olisi voinut karata liian suureksi.

Lisäksi jatkotutkimusaiheena voisi tutkia tarkemmin factoringin tuomia kasvumahdollisuuksia yritykselle, varsinkin sellaisten yritysten kohdalla, joilla laskuluottorahoitus on ainoita ulkopuolisia apuvälineitä käyttöpääoman hallinnassa. Myös rahoitusmuodosta irtautumista voisi tutkia, sillä ymmärrettävästi se koetaan hieman vaikeaksi, koska yhtäkkiä myyntisaamisten rahoja ei tarvitsekaan enää odotella saapuvaksi yritykseen.

Tässä opinnäytetyössä tutkittiin pääosin laskuluottorahoitusta kohdeyrityksen näkökulmasta. Yksi jatkotutkimusaihe olisi myös se, kuinka kannattavaa laskuluottorahoitus olisi itse rahoitusyhtiöille. Jos analysointivaiheessa käytettäisiin rahoitusyhtiöiden tilinpäätöstietoja, voisi tilinpäätösanalyysin ja mahdollisten haastattelujen avulla suorittaa melko hyvän tutkimuksen factoringista myös toisenlaista näkökulmaa hyödyntäen.

Opinnäytetyössä käytetty tutkimusmenetelmä oli järkevä valinta tutkimuksen empirian suorittamiseksi, koska tässä haluttiin nimenomaan aikaansaada eksakteja tuloksia tutkittavasta aiheesta. Kvalitatiivisella menetelmällä näin tarkkoja arvoja olisi tuskin saatu aikaiseksi, vaikkakin toisenlaisen tutkimusmenetelmän käyttö olisi voinut tuoda opinnäytteeseen syvempää detaljitietoa esimerkiksi niistä taustoista, jotka vaikuttivat kyseisen rahoitusmuodon valintaan sekä siitä, kuinka yhteistyö rahoitusyhtiön kanssa on toiminut näiden 15 vuoden aikana.

Opinnäytetyöprosessi oli kaiken kaikkiaan hyvin kasvattava kokemus tutkimuksen tekemisestä. Opin itsestäni ainakin sen, että kykenen tutkimuksen tekemiseen annettujen aikarajojen puitteissa. Kykenen nyt myös sietämään keskeneräisyyttä ja osaan hallita laajoja kokonaisuuksia paremmin. Jatkossa aloittaisin prosessin ehkä muutamaa kuukautta aikaisemmin, mutta toisaalta opinnäytteen aiheen lukuiutui vasta helmikuun alussa muiden avustuksella. Prosessia saisi selkiinnytettyä ainakin aihepiirin teoriaan aikaisemmalla perehtymisellä ja esimerkiksi värikoodien hyväksikäytöllä. Myös empiriaan tuleva aineisto kannattaisi järjestää valmiiksi



niin pian kuin mahdollista teorian suorittamisen jälkeen tai mieluummin jopa ennen teorian valmistumista.

## LÄHTEET

- Alma Talent. 2020a. Käyttökate-%. Viitattu 20.3.2020.  
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/kayttokate-prosentti>
- Alma Talent. 2020b. Käyttöpääoma ja käyttöpääomaprosentti. Viitattu 6.3.2020.  
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/tehokkuus/kayttopaaoma-ja-kayttopaaoma-prosentti>
- Alma Talent. 2020c. Liikevaihdon kasvu-%. Viitattu 24.3.2020.  
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/toiminnan-laajuus/liikevaihdon-kasvu-prosentti>
- Alma Talent. 2020d. Myyntisaamisten kiertoaika. Viitattu 24.3.2020.  
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/tehokkuus/myyntisaamisten-kiertoaika>
- Alma Talent. 2020e. Nettotulos ja nettotulos-%. Viitattu 23.3.2020.  
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/nettotulos-ja-nettotulos-prosentti>
- Alma Talent. 2020f. Omavaraisuusaste-%. Viitattu 23.3.2020.  
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/omavaraisuusaste-prosentti>
- Alma Talent. 2020g. Quick ratio. Viitattu 24.3.2020.  
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/maksuvalmius/quick-ratio>
- Alma Talent. 2020h. Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI). Viitattu 23.3.2020.  
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/sijoitetun-paaoman-tuotto-prosentti-roi>
- Alma Talent. 2020i. Suhteellinen velkaantuneisuus-%. Viitattu 24.3.2020.  
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/suhteellinen-velkaantuneisuus-prosentti>
- Bakker, M., Klapper, L. & Udell, G. 2004. Financing Small and Medium-size Enterprises with Factoring: Global growth in Factoring –and its potential in Eastern Europe. Viitattu 7.3.2020.  
<https://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/factoring.pdf>
- Corporate Finance Institute. 2020. Working Capital Formula. Viitattu 6.3.2020.  
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/modeling/working-capital-formula/>
- eFinancemanagement. 2019. Factoring. Viitattu 7.3.2019.  
<https://efinancemanagement.com/sources-of-finance/factoring>

FCI. 2019. Annual Review 2019. Viitattu 27.3.2020.  
<https://fci.nl/downloads/Annual%20Review%202019.pdf>

GF Money. 2018. Lähes kolmannelle suomalaisyrityksille haittaa pitkistä maksu-  
 ajoista. Viitattu 7.2.2020. [https://gfmoney.fi/ajankohtaista/lahes-kolmannelle-](https://gfmoney.fi/ajankohtaista/lahes-kolmannelle-suomalaisyritykselle-haittaa-pitkista-maksuajoista)  
[suomalaisyritykselle-haittaa-pitkista-maksuajoista](https://gfmoney.fi/ajankohtaista/lahes-kolmannelle-suomalaisyritykselle-haittaa-pitkista-maksuajoista)

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2007. Tutki ja kirjoita. 13. uud. painos.  
 Helsinki. Tammi.

Inderes. 2018. Fellow Finance seurannan aloitus. Viitattu 27.3.2020.  
[https://www.inderes.fi/fi/system/files/company-](https://www.inderes.fi/fi/system/files/company-reports/fellow_finance_seurannan_aloitus_11102018_1.pdf)  
[reports/fellow\\_finance\\_seurannan\\_aloitus\\_11102018\\_1.pdf](https://www.inderes.fi/fi/system/files/company-reports/fellow_finance_seurannan_aloitus_11102018_1.pdf)

Inderes. 2018. GM Money sijoitustutkimus. Viitattu 27.3.2020.  
[https://www.inderes.fi/fi/system/files/company-](https://www.inderes.fi/fi/system/files/company-reports/gf_money_sijoitustutkimus_220518_ok.pdf)  
[reports/gf\\_money\\_sijoitustutkimus\\_220518\\_ok.pdf](https://www.inderes.fi/fi/system/files/company-reports/gf_money_sijoitustutkimus_220518_ok.pdf)

Ikäheimo, S., Laitinen, E., Laitinen, T. & Leppiniemi, J. 2011. Laskentatoimi ja  
 rahoitus. Vaasa. Vaasan yritysinformaatio Oy.

Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R. 2019. Yrityksen laskentatoimi. Helsinki.  
 Alma Talent Oy.

Kaisanlahti, T., Leppiniemi, J. & Leppiniemi, R. 2017. Tilinpäätöksen tulkinta. 5.  
 uud. painos. Helsinki. Alma Talent.

Kallunki, J. 2014. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki. Talentum Media cop.

Kinnunen, J., Laitinen, E., Laitinen, T., Leppiniemi, J. & Puttonen, V. 2010.  
 Avain laskentatoimeen ja rahoitukseen. 4. uud. painos. Helsinki. KY-Palvelu Oy.

Kinnunen, J., Leppiniemi, J., Puttonen, V. & Virtanen K. 2002. Tietoa yrityksen  
 taloudesta. Helsinki. KY-Palvelu Oy.

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2018. Moderni rahoitus. 10. uud. painos. Helsinki.  
 Alma.

L 30.12.1997/1339. Kirjanpitoasetus. Säädös säädöstietopankki Finlexin sivuilla.  
 Viitattu 11.3.2020. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971339#L1P1>

L 30.12.2015/1752. Kirjanpitoasetus. Säädös säädöstietopankki Finlexin sivuilla.  
 Viitattu 6.3.2020.  
<https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971339#a30.12.2015-1752>

L 30.12.1997/1336. Kirjanpitolaki. Säädös säädöstietopankki Finlexin sivuilla.  
 Viitattu 6.3.2020. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971336#L4P6>

L 30.12.2015/1620. Kirjanpitolaki. Säädos säädöstietopankki Finlexin sivuilla. Viitattu 26.3.2020.

<https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971336#a30.12.2015-1620>

L 29.12.2016/1376. Kirjanpitolaki. Säädos säädöstietopankki Finlexin sivuilla. Viitattu 26.3.2020.

<https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971336#a29.12.2016-1376>

L 31.7.1947/622. Velkakirjalaki. Säädos säädöstietopankki Finlexin sivuilla. Viitattu 7.3.2020. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1947/19470622#L1P9>

Leppiniemi, J. 2009. Rahoitus. 5. uud. painos. Helsinki. Wsoy.

Leppiniemi, J. & Kykkänen, T. 2019. Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tul-  
kinta. Helsinki. Alma Talent Oy.

Leppiniemi, J. & Puttonen, V. 2002. Yrityksen rahoitus. 2. uud. painos. Helsinki. Wsoy.

Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. Rahoituksen perusteet. 7. uud. painos. Helsinki. Wsoy.

Metsämuuronen, J. 2006. Tutkimuksen tekemisen perusteet ihmistieteissä: opiske-  
lijalaitos. 4. uud. painos. Helsinki. Gummerus.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2016. Yritysrahoitus. 8. uud. painos. Helsinki. Edita.

Onaepemipo, E., Zubairu, U., Abubakar, B., Araga, S., Umar, H. & Ochepe, A. 2019. International Journal of Commerce and Finance. Vol. 5, No. 1, 60–69.

Pass, C. & Pike, R. 1987. Management of Working Capital: A Neglected Subject. Management Decision. Vol. 25, No. 1, 18–24.

Robinson, T., Henry, E. & Broihahn, M. 2020. International Financial Statement Analysis. 4. uud. painos. New Jersey. John Wiley & Sons Inc.

Salmi, I. 2012. Mitä tilinpäätös kertoo? 8. uud. painos. Helsinki. Edita.

Suomen lean-yhdistys. 2020. Tuotekehitys ja lean-LPD. Viitattu 9.4.2020. <https://www.leanyhdistys.fi/lean-tyoryhmat/lpd/>

Suomen pankki. 2015. Yritysrahoituskysely. Viitattu 7.2.2020. <https://www.suomenpankki.fi/fi/media-ja-julkaisut/julkaisut/selvitykset-ja-raportit/yritysrahoituskysely/>

Suomen pankin tilastot 2020. Viitattu 9.4.2020. [https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/rahalaitosten-tase-lainat-ja-talletukset-ja-korot/taulukot/rati-taulukot-fi/pt\\_yleison\\_lainat\\_ja\\_talletukset\\_fi/](https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/rahalaitosten-tase-lainat-ja-talletukset-ja-korot/taulukot/rati-taulukot-fi/pt_yleison_lainat_ja_talletukset_fi/)

Tomperi, S. 2019. Käytännön kirjanpito. 27. uud. painos. Helsinki. Edita.

- Tepora, J. 2015. Factoring. Viitattu 16.3.2020.  
<https://tieteentermipankki.fi/wiki/Oikeustiede:factoring>
- Tepora, J. 2013. Rahoitusmuodot ja vakuudet. Helsinki. Lakimiesliiton kustannus.
- Tilastokeskus. 2020. Inflaatio helmikuussa 0.8 prosenttia. Viitattu 9.4.2020.  
[http://www.tilastokeskus.fi/til/khi/2020/02/khi\\_2020\\_02\\_2020-03-13\\_tie\\_001\\_fi.html](http://www.tilastokeskus.fi/til/khi/2020/02/khi_2020_02_2020-03-13_tie_001_fi.html)
- Valtioneuvosto. 2020. Hallitus on todennut yhteistoiminnassa tasavallan presidentin kanssa Suomen olevan poikkeusoloissa koronatilanteen vuoksi. Viitattu 30.3.2020. [https://valtioneuvosto.fi/artikkeli/-/asset\\_publisher/10616/hallitus-totesi-suomen-olevan-poikkeusoloissa-koronavirustilanteen-vuoksi](https://valtioneuvosto.fi/artikkeli/-/asset_publisher/10616/hallitus-totesi-suomen-olevan-poikkeusoloissa-koronavirustilanteen-vuoksi)
- Verohallinto. 2020. Osakeyhtiön tuloverotus – verovuosi 2020. Viitattu 13.3.2020. <https://www.vero.fi/yritykset-ja-yhteisot/tietoa-yritysverotuksesta/tuloverotus/osakeyhtio-ja-osuuskunta/verovuosi-2020/>
- Viicon Oy. 2020. Ajankohtaista. Viitattu 7.2.2020.  
<https://www.viicon.fi/ajankohtaista/vaasa-viicon-oy-on-ostanut-heti-tilit-oyn-osakekannan->
- Yrittäjät. 2013. Factoring muuttui salonkikelpoiseksi. Viitattu 7.2.2020.  
<https://www.yrittajat.fi/uutiset/507898-factoring-muuttui-salonkikelpoiseksi#cc4e7d6b>
- Yrittäjät. 2018. Pitkät maksuajat haittaavat joka kolmatta yritystä – ”pienyrittäjille ne ovat kohtuuttomia”. Viitattu 24.3.2020.  
<https://www.yrittajat.fi/uutiset/599534-pitkat-maksuajat-haittaavat-joka-kolmatta-yritysta-pienyrittajalle-ne-ovat#6db46dd1>
- Yritystulkki. 2020. Käyttöpääoman hallinta. Viitattu 16.3.2020.  
<https://www.yritystulkki.fi/fi/alue/oulu/toimiva-yrittaja/rahoitus/kayttopaaoma/>
- Yritystutkimus. Heikinmatti, K., Jahkonen, E., Kanervisto, M., Kekki, S., Marjomaa, J., Ruusulaakso, J. & Toivio, A. 2017. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. 10. uud. painos. Helsinki. Gaudeamus.

## LIITE 1

### **KULULAJIKOHTAINEN TUOSLASKELMAKAAVA**

Tuloslaskelma on laadittava seuraavan kaavan (KPA 2015 1:1 §) mukaisesti, jolle ei jäljempänä toisin säädetä:

#### 1. LIIKEVAIHTO

#### 2. Valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen muutos

#### 3. Valmistus omaan käyttöön

#### 4. Liiketoiminnan muut tuotot

#### 5. Materiaalit ja palvelut

##### a) Aineet, tarvikkeet ja tavarat

##### aa) Ostot tilikauden aikana

##### ab) Varastojen muutos

##### b) Ulkopuoliset palvelut

#### 6. Henkilöstökulut

##### a) Palkat ja palkkiot

##### b) Henkilösivukulut

##### ba) Eläkekulut

##### bb) Muut henkilösivukulut

#### 7. Poistot ja arvonalentumiset

##### a) Suunnitelman mukaiset poistot

##### b) Arvonalentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä

##### c) Vaihtuvien vastaavien poikkeukselliset arvonalentumiset

#### 8. Liiketoiminnan muut kulut

#### 9. LIIKEVOITTO (-TAPPIO)

#### 10. Rahoitustuotot ja -kulut

- a) Tuotot osuuksista saman konsernin yrityksissä
- b) Tuotot osuuksista omistusyhteisyhteisöissä
- c) Tuotot muista pysyvien vastaavien sijoituksista (myös konserni)
- d) Muut korko- ja rahoitustuotot (myös konserni)
- e) Arvonalentumiset pysyvien vastaavien sijoituksista
- f) Arvonalentumiset vaihtuvien vastaavien rahoitusarvopapereista
- g) Korkokulut ja muut rahoituskulut (myös konserni)

#### 11. VOITTO (TAPPIO) ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA

#### 12. Tilinpäätössiirrot

- a) Poistoeron muutos
- b) Verotusperusteisten varausten muutos
- c) Konserniavustus

#### 13. Tuloverot

#### 14. Muut välittömät verot

#### 15. TILIKAUDEN VOITTO (TAPPIO)

## LIITE 2

### TASEEN KAAVA

Tase laaditaan seuraavan (KPA 2015 1:6 §) kaavan mukaan:

V a s t a a v a a

#### A PYSYVÄT VASTAAVAT

##### I Aineettomat hyödykkeet

1. Kehittämismenot
2. Aineettomat oikeudet
3. Liikearvo
4. Muut aineettomat hyödykkeet
5. Ennakkomaksut

##### II Aineelliset hyödykkeet

1. Maa- ja vesialueet (myös poistamaton hankintameno omistusoikeuden nojalla)
2. Rakennukset ja rakennelmat (myös poistamaton hankintameno omistusoikeuden nojalla sekä kiinteistöjen vuokraoikeuksien hankintamenot)
3. Koneet ja kalusto
4. Muut aineelliset hyödykkeet
5. Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat

##### III Sijoitukset

1. Osuudet saman konsernin yrityksissä
2. Saamiset saman konsernin yrityksiltä
3. Osuudet omistusyhteyksyrityksissä
4. Saamiset omistusyhteyksyrityksiltä
5. Muut osakkeet ja osuudet



## 6. Muut saamiset

### B VAIHTUVAT VASTAAVAT

#### I Vaihto-omaisuus

1. Aineet ja tarvikkeet
2. Keskeneräiset tuotteet
3. Valmiit tuotteet/tavarat
4. Muu vaihto-omaisuus
5. Ennakkomaksut

#### II Saamiset (erikseen pitkäaikaiset saamiset)

1. Myyntisaamiset
2. Saamiset saman konsernin yrityksiltä
3. Saamiset omistusyhteisyrittäjiltä
4. Lainasaamiset
5. Muut saamiset
6. Maksamattomat osakkeet/osuudet
7. Siirtosaamiset

#### III Rahoitusarvopaperit

1. Osuudet saman konsernin yrityksissä
2. Muut osakkeet ja osuudet
3. Muut arvopaperit

#### IV Rahat ja pankkisaamiset

### V a s t a t t a v a a

#### A OMA PÄÄOMA

##### I Osake-, osuus- tai muu vastaava pääoma

## II Ylikurssirahasto

## III Arvonkorotusrahasto

## IV Muut rahastot

1. Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto
2. Vararahasto
3. Yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen mukaiset rahastot
4. Käyvän arvon rahasto
5. Muut rahastot

## V Edellisten tilikausien voitto (tappio)

## VI Tilikauden voitto (tappio)

## B TILINPÄÄTÖSSIIRTOJEN KERTYMÄ

1. Poistoero
2. Verotusperäiset varaukset

## C PAKOLLISET VARAUKSET

1. Eläkevaraukset
2. Verovaraukset
3. Muut pakolliset varaukset

## D VIERAS PÄÄOMA (erikseen pitkäaikaiset velat)

1. Joukkovelkakirjalainat
2. Vaihtovelkakirjalainat
3. Lainat rahoituslaitoksilta
4. Takaisinlainat työeläkevakuutuslaitoksilta
5. Saadut ennakot
6. Ostovelat

7. Rahoitusvekselit

8. Velat saman konsernin yrityksille

9. Velat omistusyhteisyriksille

10. Muut velat

11. Siirtovelat

Erillään hoidettavat varat on ilmoitettava omana ryhmänään taseessa.

Aatteellisen yhtiön tai säätiön on ilmoitettava taseessa erikseen sidottujen rahastojen pääoma ja sen muutokset