

Saimaan ammattikorkeakoulu
Liiketalous Lappeenranta
Liiketalouden koulutusohjelma
Laskentatoimi

Eetu Peuhkuri

Yrityksen kassavarojen sijoitussuunnitelma

Opinnäytetyö 2014

Tiivistelmä

Eetu Peuhkuri

Yrityksen kassavarojen sijoitussuunnitelma, 71 sivua, 1 liite.

Saimaan ammattikorkeakoulu

Liiketalous Lappeenranta

Liiketalouden koulutusohjelma

Laskentatoimi

Opinnäytetyö 2014

Ohjaaja: Yliopettaja Heikki Sintonen, Saimaan ammattikorkeakoulu

Opinnäytetyön tarkoituksena oli tehdä yritykselle kassavarojen sijoitussuunnitelma. Työn teoriaosuuden avulla pyritään saamaan ymmärrettävä kuva koko kassavarojen sijoittamisen prosessista, jonka avulla pystytään tekemään kassavarojen sijoitussuunnitelman toimeksiantajayritykselle. Työn tavoitteena oli siis saada aikaan sijoitussuunnitelma yrityksen ”ylimääräisille” kassavaroille. Aihe muotoutui toimeksiantajayrityksen kanssa käytyjen keskusteluiden pohjalta, joissa kävi ilmi, että yrityksellä on ylimääräistä likviditeettiä kassavaroissaan ja se haluaisi saada tälle varallisuudelle parempaa tuottoa.

Työn teoreettinen osuus on tehty laadullisella tutkimusmenetelmällä ja käytännön osuus on case-tutkimus toimeksiantajayritykselle. Teoriaosuuden lähdeaineisto koostuu rahoitus- ja sijoituskirjallisuudesta sekä internetsivustoista. Empiriaosuuden lähdeaineisto koostuu yrityksen taloudellisista tiedoista sekä haastatteluiden avulla saaduista tiedoista. Työssä haastateltiin yrityksen toimitusjohtajaa sekä pankin sijoituspäällikköä.

Työn tuloksena saatiin aikaan toimeksiantajayritykselle sijoitusratkaisu sen ”ylimääräisille” kassavaroille. Ensin selvitettiin yritykselle minimikassa ja sijoitettavan summan suuruus, minkä jälkeen yhdessä yrityksen toimitusjohtajan kanssa määritettiin sijoitussuunnitelma kassavaroille. Näiden perusteella valittiin yritykselle sopivat sijoitusinstrumentit, joihin käytettiin apuna myös sijoituspäällikön näkemyksiä. Työn käytännön osuus saatiin tehtyä teoriaosuuden tietojen perusteella, jolloin teoriaosuus antaa hyvät valmiudet kassavarojen sijoitussuunnitelman tekoon myös käytännössä. Toteuttaessaan esitetyn sijoitusratkaisun yritys saa mahdollisesti huomattavasti paremman tuoton kassavaroilleen verrattuna tämän hetken tilanteeseen.

Asiasanat: kassavarat, sijoitussuunnitelma, lyhytaikainen, sijoitus.

Abstract

Eetu Peuhkuri

Investment plan for the company's cash funds, 71 pages, 1 appendix.

Saimaa University of Applied Sciences

Degree Programme in Business Administration

Specialisation in Accounting

Bachelor's Thesis 2014

Instructor: Mr Heikki Sintonen, Senior Lecturer, Saimaa University of Applied Sciences

The purpose of this study was to create an investment plan for a company's cash funds. With the help of the theoretical part, an understandable picture of the process was provided, and after that it was possible to create an investment plan for the client company. The aim of the work was to create an investment plan for the company's "extra" cash resources. The subject of the study became clear after the discussions with the company. The discussions revealed that there was extra cash in their bank balance and they would like to have much better returns for their capital.

The theoretical part was made by using a qualitative research method and the practical part is a case study for the client company. The information for theoretical part was gathered from financial and investment literature and internet sites. The information of empirical part consisted of the company's financial data and the information that was received by interviewing the company's CEO and the bank's investment manager.

As a result of this thesis, an investment solution for company's "extra" cash funds was created. At first company's "minimum" funds and "extra" funds were sorted out. Then an investment plan for extra assets was made with the help of company's manager. On the basis of these two facts, suitable investment targets for the company's needs were chosen. The selection was facilitated by the investment manager's vision. The empirical part was carried out by information from theoretical part, so the study's theoretical part was successful. The practical part of the thesis was also successful and the company can receive much more profit for their cash funds if they implement the solution which was created.

Keywords: cash funds, investment plan, short-term, investment.

Sisältö

1 Johdanto	6
1.1 Opinnäytetyön aihealue ja taustaa	6
1.2 Tutkimustavoite ja rajaukset	6
1.3 Tutkimusongelmat	7
1.4 Tutkimusmenetelmät	7
1.5 Työn kulku	8
2 Lyhytaikaisten varojen selvittäminen.....	10
2.1 Lyhytaikainen rahoitussuunnittelu	10
2.2 Lyhyen aikavälin rahoituksen määritelmä ja osa-alueet	11
2.3 Kassanhallinta	13
2.4 Kassabudjetointi ja optimaalinen kassavaranto	14
2.5 Tunnusluvut ja tilinpäätöksistä saatava informaatio	17
3 Sijoitussuunnitelma	18
3.1 Sijoitusprosessi	18
3.2 Syyt ja tavoitteet	20
3.3 Aikajänteet.....	22
3.4 Sijoitussummat	23
3.5 Sijoittamisen riskit.....	24
3.5.1 Inflaatoriski	26
3.5.2 Korkoriski	26
3.5.3 Luottoriski	27
3.5.4 Uudelleensijoitusriski ja valuuttariski	27
3.6 Allokaatio	28
3.7 Kokonaiskuva	28
4 Sijoitusinstrumentit.....	30
4.1 Sijoituskohteiden valinta	30
4.2 Talletukset	30
4.3 Rahamarkkinasijoitukset.....	33
4.4 Rahastot	34
4.4.1 Matalamman riskin rahastot.....	35
4.4.2 Rahastojen edut ja huonot puolet	37
4.5 Joukkovelkakirjalainat.....	37
4.6 Osakkeet	39
4.7 Muut sijoitusinstrumentit	40
4.7.1 ETF:t.....	40
4.7.2 Vakuutussidonnaiset sijoituskohteet	41
4.8 Sijoitusten verotus	42
4.9 Yhteenveto	43
5 Tutkimuksen toteutus ja yrityskuvaus	46
5.1 Yrityskuvaus	46
5.2 Historia	47
5.3 Yritysrakenne	47
6 Nykytila-analyysi ja kassavarojen selvittäminen.....	48
6.1 Taloudellinen tilanne.....	48
6.1.1 Keskeisimmät tunnusluvut	49
6.2 Kassavarojen selvitys	51
6.3 Kassavarojen määrät ja ajoittuminen.....	52

6.3.1 Kasaan- ja kassastamaksut	53
6.3.2 Kassavaihtelut	54
6.4 Minimikassan ja sijoitettavan summan määrittäminen.....	55
7 Sijoitussuunnitelma	56
7.1 Sijoittamisen syyt ja tavoitteet	56
7.2 Aikajänteet.....	57
7.3 Riskinkantokyky.....	57
7.4 Sijoitusten toteutus	58
7.5 Sijoituskohteet	58
7.6 OP -Henki Korke -sijoituskori.....	59
7.7 Peuhkuri Oy:n sijoitusratkaisu	61
8 Yhteenveto ja pohdinta	63
8.1 Pohdinta	65
Kuviot.....	66
Lähteet.....	67

Liitteet

Liite 1: Budjetoidut kasaan- ja kassastamaksut viikoittain.

1 Johdanto

1.1 Opinnäytetyön aihealue ja taustaa

Opinnäytetyössäni tutkitaan sitä, miten yritykselle tehdään kassavarojen sijoitussuunnitelma. Olen kehittänyt opinnäytetyön aiheen yhdessä toimeksiantajayrityksen kanssa, yrityksessä oli havaittu, että sillä on ylimääräisiä euroja kassavaroissaan ja näille summille tulisi tehdä jotain. Aihe on yleisestikin hyvin tarpeellinen, koska useilla yrityksillä on nykyään paljon varoja vain lojumassa normaaleilla pankkitileillä inflaation ”syötävänä”, eikä niille pyritä saamaan parempaa tuottoa. Aihetta ei ole myöskään tutkittu aikaisemmin kovin paljon, sillä aiheeseen liittyviä opinnäytetöitä on tehty vain muutamia.

Ennen keskustelua toimeksiantajayrityksen kanssa olin ajatellut, että työni aihe tulee koskemaan tavalla tai toisella sijoitustoimintaa. Tarkka aihe muotoutuikin keskusteluiden jälkeen, jolloin päätin, että ensin työssä on tarkoituksena selvittää yrityksen kassavaroja sekä lyhyen aikavälin rahoitusta, jonka pohjalta teen yritykselle kassavarojen sijoitussuunnitelman. Opinnäytetyön tekemistä motivoi myös paljon se, että teen sen nimenomaan toimeksiantona yritykselle, jolloin työstä tulisi olla hyötyä myös käytännön tasolla, eikä työ käsittele pelkästään teoriaa. Lisäksi työn aihealue kiinnostaa minua paljon.

1.2 Tutkimustavoite ja rajaukset

Opinnäytetyöni tavoitteena on kehittää sijoitussuunnitelma ”ylimääräisille” kassavaroille. Tällöin ensimmäinen alatavoite on selvittää yrityksen ”ylimääräiset” kassavarat eli se varallisuus, jota yhtiön ei tarvitse säilyttää kassavaroissa, vaan voi sijoittaa sen paremmin tuottaviin sijoituskohteisiin. Tähän tavoitteeseen kuuluu kassavarojen selvittämistä muun muassa kassanhallinnan ja kassabudjettien avulla. Yksinkertaistettuna alatavoitteena on saada selville se määrä kassasta, jota yritys tarvitsee ns. jokapäiväiseen toimintaansa, sekä lisäksi ylilikviditeetin määrä, jonka yritys pystyy sijoittamaan lyhytaikaisiin sijoitusinstrumentteihin.

Kassavarojen selvittämisen jälkeen tavoitteena on kehittää ylilikviditeetille sijoitussuunnitelma, josta käy ilmi esimerkiksi sijoittamisen syyt ja tavoitteet, riskin-

sietokyky ja sijoitusten aikahorisontti. Sijoitussuunnitelman ja kassavarojen selvityksen perusteella työssäni valitaan vielä yritykselle sopivat sijoituskohteet. Sijoituskohteiden valintaan liittyy oleellisesti tarjolla olevien sijoituskohteiden tutkiminen sekä näiden verotuksellinen kohtelu.

Työn tavoitteena on siis antaa selkeä kuva koko prosessista, kassavarojen selvityksestä yksittäisten sijoituskohteiden valintaan. Työn teoriaosuus tulee keskittyämään tämän tavoitteen saavuttamiseen ja työn empiriaosuudessa teen yritykselle kassavarojen sijoitussuunnitelman käytännössä. Empiriaosuuden tulisi siis auttaa yrityksen johtohenkilöitä päätöksenteossa. Vaikka tavoitteet ovat melko laajat, ne kuvaavat mielestäni hyvin koko prosessia. Työni teoriaosuuden avulla tulisi saada tarvittavat valmiudet käytännön toteutusta varten.

Opinnäytetyöni rajoittuu koskemaan sijoitustoimintaa sekä lyhytaikaista rahoitussuunnittelua ja kassanhallintaa. Työssä ei siis keskitytä yrityksen ydinliiketoiminnan tarkkaan analysointiin vaan ainoastaan kassavirtoihin ja sijoitustoimintaan. Työn pääpaino on lyhytaikaisessa rahoitussuunnittelussa- ja sijoitustoiminnassa, vaikka myös pidempiaikaista sijoitustoimintaa tullaan sivuamaan.

1.3 Tutkimusongelmat

Työn tutkimusongelmana on se, **kuinka yrityksen kassavarat saadaan tuottamaan paremmin?** Tähän ongelmaan pyrin vastaamaan tutkimuskysymysten avulla:

- Kuinka suuri osa kassavaroista täytyy pitää yrityksen käyttövaroissa?
- Kuinka paljon varoista voidaan sijoittaa?
- Miten lyhytaikainen sijoittaminen tulee suunnitella?
- Millaisilla sijoitusinstrumenteilla lyhytaikainen sijoittaminen toteutetaan?

Tutkimusongelma on mielestäni selkeä ja se kuvaa työtäni hyvin. Tutkimuskysymysten avulla tulen saamaan pääongelmaan vastauksen.

1.4 Tutkimusmenetelmät

Opinnäytetyöni tutkimusmenetelmä on laadullinen eli kvalitatiivinen case-tutkimus. Työni teoreettinen osuus on tehty juuri laadullisella menetelmällä, johon

tieto on kerätty pääasiassa sijoitus- ja rahoituskirjallisuudesta sekä internet-lähteistä. Kirjallisuudesta olen valinnut aiheeseen sopivan materiaalin, jolloin esimerkiksi sijoituskirjallisuudesta tullaan käsittelemään enemmän lyhytaikaista sijoittamista. Internetlähteitä ovat esimerkiksi pankkien internetsivut, joista saatava tieto on hyvin ajankohtaista.

Työn empiirinen osuus on toimeksiantajayritykselle tehty case-tutkimus, jonka olen toteuttanut osin laadullisella ja osin määrällisellä eli kvantitatiivisella tutkimusmenetelmällä. Laadullinen materiaali koostuu yrityksen antamista tiedoista ja materiaalista sekä esimerkiksi yrityksen internetsivuista. Lisäksi olen kerännyt laadullista aineistoa toimeksiantajan sekä sijoittamisen ammattilaisen kanssa käydyillä keskusteluilla ja haastatteluilla. Yrityksestä olen haastatellut ylintä johtoa, ja sijoittamisen ammattilainen on pankin sijoituspäällikkö. Haastattelut ja keskustelut ovat avoimia, joihin en ole tehnyt minkäänlaisia valmiita kysymyspohjia. Kvantitatiivinen eli määrällinen tutkimusaineisto koostuu esimerkiksi toimeksiantajayrityksen tilinpäätöksien ja kassabudjettien numerotiedoista.

Opinnäytetyöni empiirisen osuuden numeroaineistoa on osittain muutettu, jotta osa toimeksiantajayrityksen tiedoista ei olisi tunnistettavissa.

1.5 Työn kulku

Työni teoriaosuus koostuu kolmesta pääkohdasta: lyhytaikaisen rahoituksen ja kassanhallinnan tutkiminen, sijoitussuunnitelma ja sijoituskohteiden kartoitus. Teoreettisen viitekehysten ensimmäisessä kokonaisuudessa käydään läpi lyhytaikaista rahoitussuunnittelua ja kassanhallintaa. Ensin määrittelen lyhytaikaisen rahoitussuunnittelun ja kassanhallinnan, minkä jälkeen teen selkoa vaihtoehtoista, joilla yritys pystyy määrittelemään kassavarojensa suuruuden ja ajoittumiset.

Teoriaosuuden toisessa pääkohdassa keskitytään sijoitussuunnitelman tekoon yritykselle. Osiossa käydään läpi kaikki kohdat, joita suunnitelmaa tehdessä tulee ottaa huomioon, kuten esimerkiksi sijoittamisen syyt ja tavoitteet, aikajänteet, riskit ja allokaatio. Teoriaosuuden viimeisessä kokonaisuudessa esitellään erilaiset sijoituskohteet. Pääpaino on lyhytaikaisissa sijoitusinstrumenteissa, mutta myös muutamia pidempiaikaisia sijoituskohteita käsitellään. Teoreettinen viitekehys

päätyy yhteenvetoon, jossa havainnollistan koko kassavarojen sijoitussuunnitelman prosessin.

Työn empiirinen osuus muotoutuu samaan tapaan teoriaosuuden kanssa. Ensin teen selvityksen yrityksen kassavaroista, minkä jälkeen muodostetaan sijoitussuunnitelma. Lopuksi näiden pohjalta valitaan yritykselle sopivat sijoitusinstrumentit. Työ päättyy yhteenvetoon ja pohdintaan.

2 Lyhytaikaisten varojen selvittäminen

Työn ensimmäisessä teoriakokonaisuudessa tutkitaan yrityksen lyhytaikaisia varoja eli kassavaroja. Osuuden tavoitteena on tehdä selkoa rahoitussuunnittelusta ja kassanhallinnasta sekä työkaluista, joiden avulla yritys voi määrittää sen kassavarojen ”oikeaa” kokoa. Osuus alkaa lyhytaikaisen rahoitussuunnittelun määritelmällä.

2.1 Lyhytaikainen rahoitussuunnittelu

Rahoitussuunnittelu voidaan jakaa pitkän ja lyhyen aikavälin suunnitteluun. Lyhyen aikavälin rahoitussuunnittelusta on kyse, kun suunnittelun ajanjakso on enintään yksi vuosi. Tämä ajanjakso jaetaan yleensä myös lyhempiin jaksoihin, kuten kuukausiksi ja viikoiksi. (Martikainen & Martikainen 2009, 120.) Kun pitkän aikavälin rahoitussuunnittelussa kyse on yrityksen kannattavuudesta ja rahoituksen tasapainosta, lyhyen aikavälin suunnittelussa pyritään rahojen jokahetkiseen riittävyyteen ja maksuvalmiuteen. Lisäksi pitkän aikavälin rahoitussuunnittelu perustuu rahanlähteiden ja niiden käytön välisiin suhteisiin, kun taas lyhyen aikavälin rahoitussuunnittelussa tällaista syy - seuraussuhdetta ei ole yleensä olemassa. Pitkän aikavälin suunnittelussa pyritään miettimään sitä, kuinka esimerkiksi nyt käytetty raha tuo yritykselle tuloja tulevaisuudessa. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 40.)

Lyhytaikaisessa rahoitussuunnittelussa taas ei keskitytä siihen, kuinka paljon esimerkiksi tietty investointi tuottaa tulevaisuudessa, vaan siihen kuinka paljon yritys tarvitsee rahoitusta lyhemmälle aikavälille, ennen kuin käyttöomaisuusinvestoinneista syntyy tuloja. Käyttöomaisuusinvestointi yritykselle voi olla esimerkiksi jokin yrityksen toiminnassa tarvittava laite. Yritys tarvitseekin lyhyen aikavälin rahoitusomaisuutta esimerkiksi palkka- ja materiaalikuluihin, raaka-aineisiin ja vaihto-omaisuuteen. Itse rahoitusomaisuus taas koostuu saamisista, rahoitusarvopapereista, rahoista ja pankkisaamisista. (Martikainen & Martikainen 2009, 121.) Tässä tutkimuksessa tulen keskittymään erityisesti lyhytaikaiseen rahoitussuunnitteluun ja pitkäaikainen rahoitussuunnittelu jätetään tarkastelun ulkopuolelle.

Leppiniemen ja Puttosen kirjan, Yrityksen rahoitus (2002, 42), mukaan lyhyen aikavälin rahoitussuunnittelun tehtävänä on varmistaa yrityksen jokahetkinen maksuvalmius eli se, että rahat riittävät kaikkiin juokseviin kuluihin jatkuvasti. Suunnittelun tulisi minimoida myös maksuvalmiuden ylläpitämisestä johtuvat kustannukset sekä myös maksimoida ylimääräisestä rahoitusomaisuudesta saatava tuotto. Heidän mukaansa lyhyen aikavälin rahoitussuunnittelun tarkoituksena on erityisesti edistää seuraavia kolmea asiaa:

- Mahdollisten kassa-alijäämien eli maksuvalmiuden loppumisen ajoittumisen ja keston selvittäminen sekä alijäämän rahoitustapojen tai vaihtoehtojen ehdottaminen.
- Kassaylijäämien eli niin sanottujen ylimääräisten varojen ajoittumien ja keston selvittäminen sekä sijoitussuunnitelman esittäminen.
- Yrityksen johtohenkilöiden kannustaminen entistä parempiin suorituksiin ja kurinalaisuuteen rahoituksen päätöstensä raportoinnissa.

Erityisesti tähän keskeiseen tarkoitukseen tulen tässä opinnäytetyössäni keskittymään eli kassaylijäämien ajoittumisen ja keston selvittämiseen, sekä tätä kautta sijoitussuunnitelman esittämiseen yritykselle.

2.2 Lyhyen aikavälin rahoituksen määritelmä ja osa-alueet

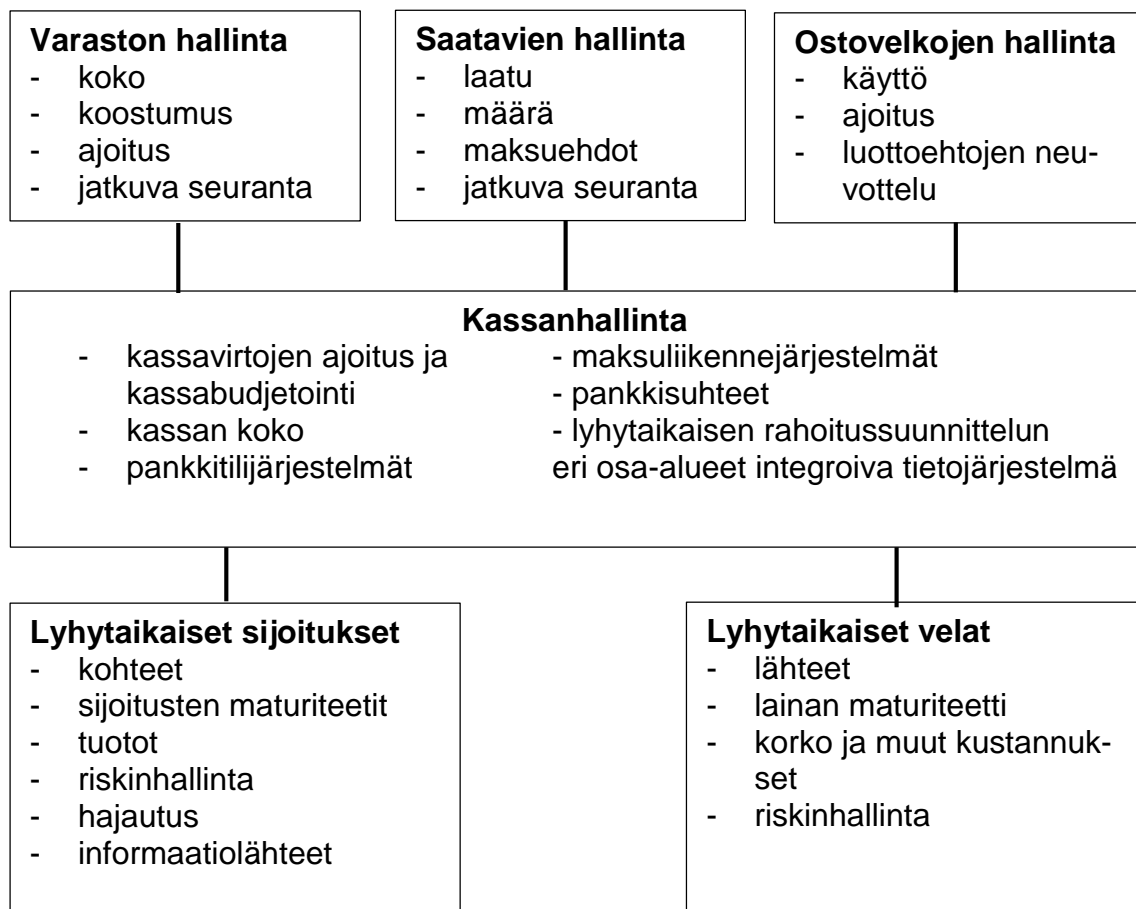
Lyhyen aikavälin rahoitusta eli rahoitussuunnittelua voidaan tarkastella myös yrityksen rahavirtojen ja tase näkökulman kautta. Rahavirtojen näkökulmasta lyhyen aikavälin rahoituksessa on kyse siitä kaikesta, mikä liittyy yrityksen rahaliikenteseen ja ajankohtaisten kassaylijäämien tai -alijäämien hallintaan. Lyhytaikainen rahoitus voidaan määritellä myös taseen kautta syntyvän liikepääoman avulla: (Niskanen & Niskanen 2010, 367.)

Vastaavaa	Vastattavaa
Käyttöomaisuus	Oma pääoma
Vaihto-omaisuus	Pitkäaikainen vieras pääoma
Myyntisaamiset	Muu lyhytaikainen vieras pääoma
Rahoitusomaisuus-arvopaperit	Siirtovelat
Rahat ja pankkisaamiset	Ostovelat

Kuvio 1: Käyttöpääoman rooli taseessa (Niskanen & Niskanen 2010, 368).

Taulukossa tummennetut alueet kuvaavat lyhytaikaiseen rahoitukseen kuuluvia tase-eriä.

Lyhyen aikavälin rahoituksen osa-alueet voidaan jakaa karkeasti kuuteen keskeiseen alueeseen.



Kuvio 2: Lyhytaikaisen rahoituksen keskeiset osa-alueet (Niskanen & Niskanen 2010, 366).

Kuvio selvittää hyvin sen, mitkä kaikki osa-alueet lyhytaikainen rahoitus käsittää. Ylimpien kolmen kohdan tarkoituksena on maksuvalmiusreservin eli kassavarojen kerääminen ja kahdessa alimmassa laatikossa kyse on reservin hallinnasta (Leppiniemi 2009, 166). Kassabudjetointi on tärkeä osa lyhyen aikavälin rahoitusta. Sen tehtävänä on ennustaa tulevia kassavirtoja ja näin varmistaa lyhytaikaisten lainatarpeiden ja sijoitusten suunnittelu. (Niskanen & Niskanen 2010, 366.) Seuraavassa luvussa käsitellään kassanhallintaa, joka on yksi tärkeimmistä työvälineistä lyhytaikaisessa rahoitussuunnittelussa. Kassanhallinnan jälkeen tarkastelen kassabudjetointia.

2.3 Kassanhallinta

Kassanhallinnan käsite ei ole sisällöltään vakiintunut ja se yhdistetäänkin yleensä lyhyen aikavälin rahoitussuunnitteluun. Suppeimmillaan kassanhallinnassa on kyse käteiskassasta ja pankkitileistä, kun taas laajimmillaan kassanhallinta käsittää koko rahoitusomaisuuden, lyhytaikaisen vieraan pääoman ja materiaalitoiminnot. Myös kassanhallintaan kuuluvien toimenpiteiden laajuus vaihtelee suuresti eri yrityksissä. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 45.) Kassanhallinta on kuitenkin tärkeä osa yrityksen lyhyen aikavälin rahoituspäätöksiä, ja sen avulla pyritään tehokkaaseen kassavarojen ja maksuliikenteen hoitamiseen. Kassanhallinnan tavoitteena on sitoutuneiden varojen parempi tuottavuus sekä vieraan pääoman kustannusten alentaminen. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 45; Yrityssuomi 2014.) Kassanhallinnan yleispyrkimyksenä on myös se, ettei yrityksen varoja ole liikaa tuottamattomissa kohteissa, kuten käteiskassassa tai varastoissa. Yksi kassanhallinnan tavoitteista onkin saada tälle ”ylimääräiselle” varallisuudelle parempi tuottavuus sijoitustoiminnan kautta. (Leppiniemi 2009, 166.)

Kassanhallinnan tärkeimmät erityisalueet ovat saamisten hallinta, velkojen hallinta, materiaalihallinta, sijoitustoiminnan hallinta, pankkisuhteiden ja maksuliikenteen hallinta sekä kassan ja lyhytaikaisten sijoitusten hallinta (Leppiniemi & Puttonen 2002, 46). Tässä työssä tulen keskittymään kassan ja lyhytaikaisten sijoitusten hallintaan sekä sijoitustoimintaan, muut kassanhallinnan alueet jäävät vähemmälle tarkastelulle.

Käteiskassan eli kassan ja pankkitilien hallinta on yksi maksuvalmiuden ja kassanhallinnan tärkeimmistä osa-alueista. Sen tarkoituksena on varmistaa, että yrityksen kassassa on aina riittävästi varoja jokapäiväisen maksuliikenteen hoitamiseen. Käteiskassassa tulisi olla aina optimaalinen määrä varoja eli sellainen summa, joka riittää aina häiriöttömän maksuliikenteen hoitamiseen, mutta toisaalta, varoja ei kuitenkaan saa olla kassassa liikaa, jolloin rahat eivät tuota yritykselle. Kassavarojen optimaalista määrää tarkastellaan enemmän luvussa 2.4. Mahdolliset ylimääräiset varat tulisivatkin sijoittaa pankkitiliä paremmin tuottaviin kohteisiin. (Yrityssuomi 2014.)

Yritykset pitävät erikokoisia käteiskassoja yleensä eri syistä, kolme tärkeintä kassareservin ylläpitämisen syytä ovat: transaktiomotiivi, varovaisuusmotiivi ja spekulatiivimotiivi. Transaktiomotiivi tarkoittaa sitä, että yrityksellä on joka hetki riittävä määrä likvidiä varallisuutta maksuliikenteen häiriöttömään hoitamiseen. Varovaisuusmotiivin mukaan yritys pitää suurempaa kassareserviä kuin transaktiomotiivi edellyttäisi ja varautuu näin siihen, että kassatarpeita ei ole pystytty ennakoidaan tai ne on ennakoitu liian positiivisiksi. Spekulatiivimotiivilla tarkoitetaan sitä, että kassassa pidetään vielä enemmän varoja kuin kaksi edellistä vaativat, tavoitteena saattaa olla esimerkiksi hyvän maksuvalmiuden hyödyntäminen edullisina ostoina. (Leppiniemi 2009, 173.)

2.4 Kassabudjetointi ja optimaalinen kassavaranto

Kassabudjetti on yrityksille keskeinen kassanhallinnan apuväline. Se on lyhyen aikavälin rahoitusbudjetti, joka kootaan maksuperusteisesti ja sen päätehtävänä on rahavirtojen seuraaminen (Yrityssuomi 2014). Kassabudjetti toimii keskeisenä tiedonlähteenä, kun yritys harkitsee kassasijoitustensa kestoa tai kokoa. Lyhytaikaisia sijoituksia suunniteltaessa, kassabudjetti on siis erinomainen informaation lähde. Erilaiset käyttöpääomaeriin liittyvät toimenpiteet vaativat myös tuekseen ennusteita tulevista kassavirroista, ja tällöin kassabudjetti toimii myös seurannan välineenä. Kassabudjetin avulla yritys havaitsee myös mahdolliset lyhytaikaiset luottotarpeet ajoissa. (Niskanen & Niskanen 2010, 392.)

Kassabudjetti on laskelma, josta käyvät ilmi yrityksen odotetut kassaanmaksut ja kassastamaksut. Kassabudjetit laaditaan yleensä aina kuukausitasolla seuraaville 12 kuukaudelle ja ne toimivat pohjana maksuvalmiuden suunnittelulle ja lyhytaikaista rahoitusta koskevalle strategiselle suunnittelulle. Lyhyen aikavälin kassabudjetit laaditaan yleensä viikkotasolla, juoksevasti noin 7 - 14 päivää eteenpäin ja ne toimivat likviditeettihallinnan apuvälineenä. (Niskanen & Niskanen 2010, 392.)

Optimaalisen eli oikean kokoisen kassavarannon määrittäminen on yritykselle hyvin tärkeää. Täysin likvidiä omaisuutta eli käteisvaroja tai pankkitileillä olevia rahoja on oltava riittävästi laskujen maksamiseen, mutta toisaalta näille varoille ei makseta juuri lainkaan korkoa, jolloin varat ovat inflaation syötävänä. Näitä ylimääräisiä varoja tulisikin pyrkiä sijoittamaan sellaisiin kohteisiin, joissa saadaan tiliä parempaa tuottoa, mutta ne voidaan myös tarpeen vaatiessa muuttaa nopeasti rahaksi. Sijoituspäätöksiä tehdessään yrityksen tulee kuitenkin selvittää, kuinka paljon sen tulee pitää kassavaroissa ja kuinka paljon se voi sijoittaa. Lisäksi yrityksen tulisi huomioida sekä sijoituskohteiden tuotot että transaktiokustannukset, jotka tarkoittavat esimerkiksi rahoitusinstrumenttien ostoon tai myyntiin liittyviä kustannuksia. (Niskanen & Niskanen 2010, 396.)

Optimaalisen kassavarannon määrittämiseen on olemassa useita malleja, joista yleisimmät ovat Baumolin malli sekä Miller-Orr-malli. Yhteistä näille molemmille malleille on se, että molemmissa kassaa tarkastellaan varastona. Mallit ovat hyvin käyttökelpoisia, mutta niissä on myös paljon ongelmia, jotka liittyvät lähinnä mallien käyttämiin oletuksiin. Esimerkiksi Baumolin-malli on kehitetty varastonhallinnasta tutun EOQ (Economic Order Quantity) -mallin perusteella ja sen idea perustuu siihen, että kaavalla lasketaan ensin se, kuinka paljon yrityksen kannattaisi purkaa kerrallaan sijoituksista kassavaroiksi. Jotta kaava olisi käyttökelpoinen optimaalisen kassavarannon selvittämiseksi, tulisi yrityksen myös tietää minimikassan määrä etukäteen. Lisäksi malli olettaa, että kassastamaksut tunnetaan varmuudella ja ne kertyvät tasaisesti, sekä transaktiokustannukset ovat kiinteät. Optimaalinen kassaan kerralla siirrettävä varojen määrä saadaan kaavalla:

$$Z = \sqrt{2 * F * A / i}$$

jossa:

Z = Optimaalinen kassaan siirrettävien varojen määrä kerralla

F = Kiinteä transaktiokustannus

A = Tarkastelujakson kassastamaksut

i = Sijoituksille maksettava prosentuaalinen tuotto

(Niskanen & Niskanen 2010, 397.)

Optimaalisen kassaan siirrettävän summan selvittämisen jälkeen kyseinen summa jaetaan kahdella ja lisätään minimikassan määrään, jolloin tuloksena syntyy keskimääräinen kassan koko eli toisin sanoen optimaalinen kassavaranto.

(Niskanen & Niskanen 2010, 398.)

Kaavat ovat hyviä apuvälineitä optimaalisen kassavarannon selvittämisessä sekä sijoitettavien summien määrittelyssä, mutta pääasiassa yrityksen kassavarojen optimimäärä voidaan selvittää kassavirtojen sekä kassabudjetin avulla, lisäksi monet yritykset saattavat käyttää kassavarojen määrän selvittämiseen omia taulukkolaskelmia. Kassan kokoa mitoitettaessa yrityksen tulisi kuitenkin arvioida seuraavia tekijöitä:

- Kassaan- ja kassastamaksut suunnittelukaudella
- Kassaan- ja kassastamaksujen ajoittuminen suunnittelukaudella (milloin kassassa tapahtuu eniten muutoksia)
- Rahoitusjärjestelyjen saatavuus ja niiden vaatima aika (kuinka nopeasti yritykselle saadaan varoja, jos käteiskassassa niitä on liian vähän)
- Rahoitusjärjestelyn kustannus (jos yritys joutuu esimerkiksi myymään lyhytaikaisia sijoituksiaan, kuinka paljon on tällöin transaktiokustannus)
- Rahan hallussapidon vaihtoehtokustannus (paljon sijoituksella saisi tuottoa verrattuna rahan hallussapitoon). (Leppiniemi 2009, 174.)

Optimaalinen kassan määrä riippuu kuitenkin yrityksestä itsestään ja sen motiiveista. Kassavirtojen ennustamisella, kassabudjetoinnilla ja erilaisilla kaavoilla yritys pystyy määrittämään kassaylijäämiensä määrät ja sen jälkeen sijoittamaan ne pankkitiliä paremmin tuottaviin kohteisiin. Optimaalisen kassavarannon sekä

mahdollisten kassareservien määrittämisen jälkeen yritys kykenee sijoitussuunnitelman tekoon ja sijoitusinstrumenttien valintaan. Näitä kahta kohtaa tarkasteleminen työni teoriaosuuden luvuissa 3 ja 4.

2.5 Tunnusluvut ja tilinpäätöksistä saatava informaatio

Yrityksen sijoitettavien erien määrien ja ajoittumisen selvittämiseen voidaan käyttää kassabudjetin ohella myös tilinpäätöksiä ja maksuvalmiuden tunnuslukuja. Tilinpäätösaineisto sopii erityisen hyvin yrityksen lyhyen aikavälin rahoituksen analysoimisessa käytettävän tiedon lähteeksi (Leppiniemi & Puttonen 2002, 269). Tilinpäätöksistä voidaan rakentaa lisäksi erilaisia analyyseja ja ennusteita, jotka toimivat yrityksen taloudellisen tilan kokonaisvaltaisena mittarina. Tilinpäätöksen ja kassavirtojen ennustamisen tulisikin kulkea käsi kädessä. Yrityksen täytyisi tehdä esimerkiksi tuloslaskelma-ennuste ja kassabudjetti samassa yhteydessä. (Niskanen & Niskanen 2010, 355.)

Yrityksen tilinpäätös on tärkeä informaatiolähde arvioitaessa yrityksen tulevia kassavirtoja. Tilinpäätöksistä rakennetaankin erilaisia tilinpäätösanalyyseja, joiden tavoitteena on tehdä johtopäätöksiä yrityksen taloudellisista toimintaedellytyksistä. Tilinpäätösanalyysit jaetaan tavanomaisesti perinteisiin analyyseihin ja rahavirta-analyyseihin. Analyyseissä käytetään yleensä apuna erilaisia tunnuslukuja, jotka kuvaavat esimerkiksi yrityksen kannattavuutta tai maksuvalmiutta. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 269; Martikainen & Martikainen 2009, 133.) Tässä opinnäytetyössä ei kuitenkaan tulla tekemään tilinpäätösanalyysia vaan esimerkiksi tunnuslukuja tullaan käyttämään lyhytaikaisen rahoitussuunnittelun ja optimaalisen kassavarannon selvittämisen apuna.

Hyödyllisiä tunnuslukuja sijoitettavan varallisuuden selvittämiseksi voivat olla esimerkiksi kannattavuuden- ja rahoitusrakenteen tunnusluvut, mutta ennen kaikkea maksuvalmiuden tunnuslukujen avulla voidaan saada hyvää informaatiota yrityksen lyhyen aikavälin rahoituksen riittävydestä. Sijoitetun pääoman tuotto prosentti kuuluu kannattavuuden tunnuslukuihin, ja sen avulla mitataan yrityksen pitkän aikavälin tuloksentelekykyä. Omavaraisuusasteella taas mitataan yrityksen vakavaraisuutta eli yrityksen oman ja vieraan pääoman osuutta koko pääomasta. (Martikainen & Martikainen 2009, 134 -135.)

Maksuvalmiutta mitataan jakamalla rahoitusomaisuus tai nopeasti rahaksi muutettava omaisuus lyhytaikaisella vieraalla pääomalla. Näitä tunnuslukuja ovat esimerkiksi quick ratio ja current ratio.

Quick ratio = Rahoitusomaisuus / Lyhytaikainen vieras pääoma - Saadut ennakot

Current ratio = Rahoitusomaisuus + Vaihto-omaisuus / Lyhytaikaiset velat

Ainoa ero näillä kahdella tunnusluvulla on se, että quick ratiossa ainoastaan rahoitusomaisuudella katsotaan olevan arvoa, jos yrityksen toiminta loppuisi, kun taas current ratiossa vaihto-omaisuus huomioidaan laskelmaan mukaan. Kun tunnuslukujen kuvaama maksuvalmius on korkealla tasolla, yrityksellä on aina riittävästi kassavaroja tai muuta nopeasti rahaksi muutettavaa omaisuutta maksuvelvoitteidensa hoitamiseksi. Liian korkea maksuvalmius taas sitoo yrityksen varoja tarpeettomasti huonosti tuottavaan kassareserviin, minkä vuoksi tarpeettoman korkea maksuvalmius ei ole suositeltavaa. (Martikainen & Martikainen 2009, 135 -136.) Maksuvalmiuden tunnusluvuilla voidaan siis saada hyvää informaatiota kassavarojen määrittämiseen. Lyhytaikaisessa rahoitussuunnittelussa täytyy kuitenkin muistaa, että tunnusluvut lasketaan yleensä esimerkiksi kuukausitaseen perusteella, jolloin tunnusluvut eivät ole luotettavia, mikä johtuu esimerkiksi lyhytaikaisen vieraan pääoman jaksotuksista. Tunnuslukujen antamaan informaatioon tuleekin siis suhtautua kriittisesti. Työni empiriaosuudessa tullaan käyttämään esimerkiksi maksuvalmiuden tunnuslukuja hyväksi yrityksen kassavarojen selvittämisessä.

3 Sijoitussuunnitelma

Teoriaosuuden toinen osuus käsittelee sijoitussuunnitelman tekoa yritykselle. Osuus alkaa sijoitusprosessin kuvaamisella, minkä jälkeen esittelen sijoitussuunnitelmaan kuuluvat asiat.

3.1 Sijoitusprosessi

Lyhyen aikavälin rahoitussuunnittelun aikana yritys saattaa huomata, että sillä on ”ylimääräisiä” varoja, joita yritys voisi sijoittaa. Sijoitusprosessi lähtee liikkeelle

sijoitussuunnitelman laatimisella, josta kaiken sijoitustoiminnan tulisi alkaa (Anderson & Tuhkanen 2004, 15). Sijoitussuunnitelman laatiminen on yritykselle aina eduksi, oli kyse sitten kassavarojen lyhytaikaisesta sijoittamisesta tai pidempiaikaisesta sijoitustoiminnasta (Nordea 2014a). Sijoitussuunnitelmassa esitettäviä asioita ovat sijoitustavoitteet, sijoitusajan pituus, tuottotavoitteet, riskit ja niiden hallinta sekä sijoituskohteet (Anderson & Tuhkanen 2004, 16).

Sijoitusprosessissa tulisi myös huomioida sijoitettavien summien suuruudet, joita on jo pohdittu kassavarojen sijoittamisen osalta teoriaosuuden ensimmäisessä osassa, allokaatio eli varojen kohdentaminen ja muu informaatio, kuten se, onko yrityksessä sellaista henkilöä, jolla on halua, aikaa ja taitoa hoitaa sijoituksia vai kääntyykö yritys sijoitusammattilaisen puoleen. Sijoitusammattilaisella tarkoitetaan tässä tapauksessa varainhoitajaa, jolle yritys antaa varallisuutensa valtakirjalla hoidettavaksi. Valtakirjan muoto voi vaihdella täysvaltakirjasta konsultoivaan omaisuudenhoitoon, jossa yritys jättää itselleen lopullisen päätösvallan toiminnasta. Varainhoitaja perii tietysti korvauksen toiminnastaan, mutta ammattilaiseen luottaminen voi olla hyväksi sellaiselle yritykselle, jossa päätöksentekijöillä ei välttämättä ole tarpeeksi aikaa ja osaamista seurata markkinoita, vaan he keskittyvät enemmän ydinliiketoimintaansa hoitamiseen. (Puttonen & Repo 2011, 18 ja 25.)

Yrityksen on ensin tunnistettava lähtötilanteensa ja näin sijoittamisen tulisi perustua analyysiin varallisuuden nykytilasta, joka perustuu oleellisesti rahoitussuunnitteluun. Sijoitettavan varallisuuden ”laadulla” on myös merkitystä, mikä tarkoittaa sitä, onko mahdollista sijoittaa pidempiaikaisesti vai tarvitseeko yritys varojaan nopealla aikataululla käyttöönsä. Tässä työssä keskitytään kassavarojen sijoittamiseen, jolloin yritys saattaa tarvittaessa joutua realisoimaan sijoituksiaan nopeallakin aikataululla. Sijoitussuunnitelman avulla yritys pystyy vastaamaan moniin sijoittamiseen liittyviin kysymyksiin. Mitä halutaan ja miten? Mitä tehdään ja mitä ei tehdä? Kuka tekee ja milloin tekee? (Anderson & Tuhkanen 2004, 16 - 17.) Markkinat ovat arvaamattomia, mutta huolellisesti tehdyn sijoitussuunnitelman avulla yritys pystyy mahdollisesti selviämään sijoituksellisesta näkökulmasta ”vaikeiden” aikojen yli ja se toimii sijoittamisen selkärankana (Anderson 2001, 15).

3.2 Syyt ja tavoitteet

Yksityissijoittajat, yritykset ja yhteisöt käyvät läpi samanlaisen prosessin sijoitussuunnitelmaa tehdessään, vaikkakin näiden sijoittajatyyppeiden välillä on suuria eroja esimerkiksi sijoitettavien summien määrässä. Täten myös yrityksiä on käytävä läpi sijoitussuunnitelmaa tehdessään sijoittamisen syyt ja tavoitteet. (Anderson 2001, 22.) Miksi sijoitetaan? Siihen kysymykseen tavoitteiden määrittelyllä pyritään vastaamaan. Vastauksina voi olla tuoton hakeminen ylijääville varoille tai varallisuuden turvaaminen. Tuoton tavoittelu on yleinen sijoitustavoite, mutta se täytyy myös määritellä. Minkälaista tuottoa yritys hakee? Siksi tavoitteiden täytyisi olla realistisia ja yrityksen tulisi kyetä myös perustelemaan ne. (Anderson & Tuhkanen 2004, 23.)

Yrityksellä tulisi olla kirjallisesti määritellyt tavoitteet. Tällöin ne on helppo tarkistaa, jos sijoittamisen idea matkan varrella hämärtyy tai tavoitteet muuttuvat. Yleensä ongelmana on se että tavoitteet on tehty epämääräisesti tai puutteellisesti, tai sijoittaminen tapahtuu niin kuin se on aina tapahtunut. Siksi kirjallisesti määritellyt tavoitteet pitävät yrityksen oikealla polulla ja ne tulisi käydä kriittisesti läpi aina vuosittain. (Anderson 2001, 24; Anderson & Tuhkanen 2004, 23.)

Tavoitteiden määrittämisessä tuottotavoitteiden asettaminen on hyvin keskeisessä osassa. Yritys voi määritellä, hakeeko se arvonnousua, joka tapahtuu esimerkiksi osakekurssien noustessa vai tulokassavirtaa, jota syntyy, kun esimerkiksi rahastoista jaetaan tuotto-osuutta tietyin väliajoin, taikka näiden yhdistelmää. (Anderson & Tuhkanen 2004, 27.) Erilaisten sijoituskohteiden tuotto muodostuu kohteen arvonnoususta ja sijoitusperiodin aikana sijoittajalle tulevista maksuista. Esimerkiksi osakkeen tuotto koostuu osakkeen arvonnoususta ja maksetuista osingoista. Sijoituskohteiden tuotot poikkeavat kuitenkin huomattavasti toisistaan varsinkin pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna. Esimerkiksi osakesijoitukset antavat korkosijoituksia huomattavasti paremman tuoton, mutta niiden arvo vaihtelee paljon enemmän. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2002, 25.)

Tuottoa voidaan mitata monella tavalla. Pidemmän aikavälin sijoituksissa tuoton vähimmäisvaatimuksena tulee olla sijoituspääoman reaaliarvon säilyttäminen. Pidempiaikaisissa sijoituksissa rahan arvo ei pysy samana inflaation vuoksi; jos

inflaatio on korkea, se vaikuttaa sijoitustuottoihin huomattavasti. Sijoitustuoton reaaliarvo saadaan vähentämällä nimellisestä tuotosta inflaatio. Tuottovaatimus voidaan sitoa myös vertailuindekseihin, jolloin tavoitteena voi olla esimerkiksi indeksiä parempi tuotto. Yleinen Suomessa käytettävä indeksi on OMX Helsinki 25 -indeksi, joka kuvaa Helsingin pörssissä listattujen yritysten osakkeiden kurssi-kehitystä. Tässä indeksissä otetaan huomioon ainoastaan pörssin 25 vaihdetuuta osaketta ja yksittäisen osakelajin painoarvo indeksissä on rajoitettu 10 %:iin. Indeksi on lisäksi hintaindeksi, eli yritysten maksamia osinkoja ei lisätä indeksiin, pois lukien yritysten maksamat erityisosingot (Seligson 2014a). Rahastojen tuottotavoitteena saattaa myös olla absoluuttinen tuotto, mutta tätä tapaa käytetään vain erikois- ja riskirahastojen maailmassa. (Anderson & Tuhkanen 2004, 27 -29; Nasdaq 2014.)

Kirjallisuuden perusteella lyhytaikaisen sijoittamisen tuottotavoitteena pidetään yleisesti vähintään inflaatiotason ylittämistä ja esimerkiksi lyhytaikaisten rahamarkkinarahastojen tuottotavoitteena on pidetty kolmen kuukauden euriborin ylittämistä (Anderson & Tuhkanen 2004, 166). Nykyään tämä ei kuitenkaan aina pidä paikkaansa, ja kirjallisuudessa on osittain vanhentunutta tietoa, koska esimerkiksi Osuuspankin tarjoaman lyhyen rahamarkkinarahaston OP-Likvidin tuottotavoitteena on rahaston pääoman säilyttäminen ja Eonia-indeksin mukainen tuotto. (OP 2014f.)

Indeksi tarkoittaa yleisesti tietyllä aikavälillä tapahtuvan muutoksen ilmaisevaa suhdelukua ja Eonia-indeksi eli (Euro OverNight Index Average) on euroalueen yön-yli viitekorko, joka kuvaa sitä, millä hinnalla pankit antavat toisilleen lainaa yhden päivän ajanjaksolla. Eoniaa pidetäänkin yleensä yhden päivän Euriborina (Euribor-termi on selitetty luvussa 3.5.2). (Euribor-rates 2014; FIM 2014.) Tämä on vain yksi lukuisista esimerkeistä, jotka osoittavat sen, että esimerkiksi rahamarkkinarahastojen tuottotavoitteita ei voi enää nykypäivänä yleistää johonkin tiettyyn indeksiin, vaan rahasto määrittelee itse tuottotavoitteensa.

3.3 Aikajänteet

Sijoittamisen aikajänteiden eli aikahorisontin määrittämisellä yritys pyrkii tekemään itselleen selkoa siitä, miten pitkäksi aikaa se on sijoittamassa? Aikahorisontin määrittämisen avuksi sijoittaja voi kysyä itseltään monia kysymyksiä: Tarvitsenko rahaa ennen sijoitusajan loppua? Tarvitsenko sijoituksesta säännöllistä kassavirtaa? Teenkö kertasijoitusta vai säästänkö pidemmäksi aikaa? (Puttonen & Repo 2011, 21.)

Lyhyen ja pitkän aikavälin sijoituksissa on suuri ero, aikaväli voi vaihdella päivistä kymmeneen vuosiin. Lyhyen aikavälin sijoittamisessa kyse on yleensä alle vuoden pituisista jaksoista. Sijoitushorisontin ratkaisevat yleensä sijoittamisen tavoitteet ja riskinkantokyky, jos tavoitteena on kassavarojen tuoton maksimoiminen ja yritys haluaa ottaa vähän riskiä, tulee sen valita sijoituksilleen lyhempi aikajänne. Jos taas sijoittamisella tavoitellaan suurta tuottoa ja yritys pystyy kantamaan suurempaa riskiä, kannattaa sen sijoittaa pidemmällä aikahorisontilla. Eri sijoituskohdeiden tuotot poikkeavat ajan mittaan huomattavasti toisistaan. Hyvin tuottaviin kohteisiin, kuten osakkeisiin, liittyy kuitenkin suuri riski lyhyellä aikavälillä, ja niiden arvo voi vaihdella suuresti. Osakesijoituksia tulisikin harjoittaa vain pidemmällä aikavälillä, jolloin niiden parempi tuotto tulee esiin ja riskinkantokyky on parempi. (Kallunki ym. 2002, 42; Puttonen & Repo 2011, 21.)

Myös rahan käyttöajankohta määrittelee sijoituksen aikajännettä, jos yritys suunnittelee investointia viiden vuoden päähän, se voi sijoittaa pidemmällä aikavälillä. Jos taas yritys tarvitsee rahaa puolen vuoden sisällä, sen tulee sijoittaa lyhyen aikavälin kohteisiin. Kassavaroja sijoitettaessa on kyse varojen siirtämisestä lyhytaikaisesti eteenpäin, tällöin sijoitushorisontti on yhdestä päivästä eteenpäin noin 12 kuukauteen. Kassavarojen sijoitusajan määrittelyyn yritys tarvitsee kuitenkin maksuvalmiusseurantaa sekä aikaisemmin määriteltä kassabudjetointia, joiden avulla se kykenee määrittämään sijoitusajan. Yleisenä nyrkkisääntönä yrityksille on, että mitä enemmän kassavarat ovat jatkuvasti plussan puolella, sitä pidempiaikaisia sijoituksia se voi tehdä. Kassavarojen sijoittamista osakemarkkinoille ei kuitenkaan voida pitää perusteltuna niihin liittyvien riskien vuoksi. (Anderson & Tuhkanen 2004, 32-33.) Mitä lyhemmästä sijoitushorisontista on kyse, sitä riskittömämpiin kohteisiin tulee sijoittaa (Anderson 2001, 30).

Kassavirtojen sijoittaminen eli lyhyen aikavälin sijoittaminen on luonnollinen osa yrityksen kassanhallintaa. Sijoitushorisontin tulee olla yhteensopiva yrityksen kassavirtoihin ja markkinoiden tarjoamiin sijoitusmahdollisuuksiin. Pankit ja muut sijoituspalveluyritykset tarjoavatkin useita mahdollisuuksia kassanhallintaan ja lyhyen aikavälin sijoittamiseen. Näitä ovat mm. erilaiset tilimuotoiset vaihtoedot ja sijoitusrahastot, jotka ovat usein korkorahastoja. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 62.) Esimerkiksi korkorahastojen kannalta sijoittajalla on oltava korkonäkemyks joka ratkaisee rahaston sijoitusajan pituuden. Korkonäkemykseen vaikuttaa se, ovatko korot sijoittajan mukaan nousussa vai laskussa. (Anderson & Tuhkanen 2004, 182.) Eri sijoitusvaihtoehtoja tarkastelen työni neljännessä luvussa.

Jos sijoittaja ei pysty määrittelemään tarkkaa sijoitusaikaa, tulee toimia konservatiivisesti, jolloin kannattaa sijoittaa riittävä määrä varoja lyhytaikaisiin sijoituksiin ja loput pitkäaikaisiin tuotteisiin (Anderson 2001, 33). Oleellista sijoitusten aikajänteiden kannalta on myös se, onko sijoitus jälkimarkkinakelpoinen. Jos sijoitusinstrumentti on jälkimarkkinakelpoinen, se on myytävissä ennen eräpäiväänsä arvopaperimarkkinoiden välityksellä. Tämä vähentää sijoituksen juoksuajan eli sijoitusajan merkitystä, jolloin rahan tarpeen yllättäessä sijoituksen voi nopealla aikataululla muuttaa rahaksi. (Leppiniemi 2009, 175.)

Jälkimarkkinakelpoisuus liittyy vahvasti myös sijoituskohteiden valintaan. Lyhytaikaisia sijoituksia voidaan jälkimarkkinakelpoisuuden avulla toteuttaa oikeastaan kahdella tavalla. Ensimmäisessä vaihtoehdossa valitaan sijoituskohde, joka erääntyy esimerkiksi kuuden kuukauden kuluttua ja toisessa vaihtoehdossa valitaan esimerkiksi pidemmäksi aikaa tarkoitettu joukkovelkakirjalaina, joka on kuitenkin jälkimarkkinakelpoinen, ja se voidaan myydä kuuden kuukauden kuluttua. Eli yksinkertaistettuna, lyhytaikainen sijoitus voidaan toteuttaa joko hankkimalla lyhytaikainen instrumentti tai myymällä pitkäaikainen instrumentti ennen sen eräpäivää.

3.4 Sijoitussummat

Sijoitettavan varallisuuden määrän tulisi perustua sijoittajan tai yrityksen varallisuuden kokonaisanalyysiin. Sijoitettavan summan suuruudella on lisäksi suuri merkitys riskinsietokykyyn ja sijoitusten hajauttamiseen. Jos sijoitettava summa

on pieni suhteessa kokonaisvarallisuuteen, pystyy sijoittaja ottamaan suurempaa riskiä, eivätkä mahdolliset tappiot vaikuta yritykseen kovinkaan paljon. Jos taas sijoitettava summa käsittää lähes kaiken sijoittajan varallisuuden, on riskinsietokyky huomattavasti alhaisempi. Pieniä summia sijoitettaessa hajauttaminen saattaa lisäksi olla liian kallista suhteessa saataviin hyötyihin. Isoja summia sijoitettaessa yritys kykenee parempaan hajauttamiseen. (Anderson & Tuhkanen 2004, 22; Puttonen & Repo 2011, 19.)

Lyhytaikaisessa sijoittamisessa sijoitussummat liittyvät kassanhallintaan ja summat päätetään kassalikviditeetin perusteella. Sijoitettava kokonaissumma jaetaan erisuuruisiin potteihin, joilla on erilaiset sijoitustarkoitukset. Mahdollinen yli-likviditeetti, joka saadaan selville kassavarojen selvittämällä, voidaan jakaa osiin siten, että yrityksellä on olemassa ensisijainen varakassa ja toissijainen varakassa. Ensisijainen varakassa on sellainen, jota yritys normaalitilanteessa tarvitsee. Tällöin on tärkeää, että varat ovat nopeasti vapautettavissa ja sijoituksissa on pieni riski. Toissijaisessa varakassassa varoja ei välttämättä tarvita kovin lyhyellä aikataululla käyttöön, jolloin sen sijoittaminen voi olla tuottohakisempaa. Varojen tulisi kuitenkin erääntyä tasaiseen tahtiin, jolloin likviditeetin tarve voidaan ajoittain arvioida uudelleen. Lisäksi yritys voi jakaa sijoitussummansa vielä pitkäaikaisiin sijoituksiin, jos kassavirrat ja maksuvalmius sen sallivat. (Nordea 2014b.) Sijoitussummat ja kassavarojen selvittäminen kytkeytyvät lyhytaikaisessa sijoittamisessa siis vahvasti toisiinsa. Ylikviditeetin määrä voidaan kuitenkin vielä tässä vaiheessa jakaa pienempiin osiin, kuten edellä on mainittu. Sijoitussummia ja niihin liittyvää optimaalista kassavarantoa on tarkasteltu tarkemmin jo luvussa 2.4.

3.5 Sijoittamisen riskit

Sijoituksiin liittyvä riski ymmärretään yleensä negatiivisena asiana sekä mahdollisena rahojen menetyksenä. Riski käsitteenä sisältää kuitenkin voiton että tappion mahdollisuuden, sijoittamisessa riski tarkoittaakin tuoton vaihtelua. (Kallunki ym. 2002, 23.) Sijoitusten tuotto-odotus ja riski kulkevat käsi kädessä: mitä suurempi sijoitusvaihtoehdon tuotto-odotus on, sitä suuremman riskin se sisältää. Suuri riski ei kuitenkaan ole tae suuresta tuotosta. (Anderson & Tuhkanen 2004,

34.) Täten voidaan ymmärtää, että kassavaroja sijoitettaessaan yrityksen täytyy ottaa pienempää riskiä ja tällöin myös tuotto-odotukset ovat pienempiä.

Sijoituksiin liittyvää riskiä voidaan mitata tuoton kokonaisvaihtelulla eli keskihajonnalla. Keskihajonta kuvaa sitä, kuinka yhden sijoitusinstrumentin tuotto vaihtelee tietyllä aikavälillä pitkän aikavälin keskiarvostaan. (Kallunki ym. 2002, 30.)

Sijoituskohte	Tuotto (%)	Keskihajonta (%)
Markkina-arvoltaan pienten yritysten osakkeet	17,3	33,4
Markkina-arvoltaan suurten yritysten osakkeet	13,0	20,2
Yritysten liikkeellelaskemat joukkolainat	6,0	8,8
Valtion obligaatiot	5,7	9,4
Rahamarkkinasijoitukset	3,9	3,2
Inflaatio	3,2	4,4

Kuvio 3: Eri sijoituskohteiden keskimääräinen vuosituotto Yhdysvaltojen rahoitusmarkkinoilla vuosina 1926 - 2000 (Kallunki ym. 2002, 30).

Taulukosta havaitaan, kuinka osakkeiden tuotto on ollut huomattavasti parempaa verrattuna muihin kohteisiin, mutta samalla niiden keskihajonta eli riski on paljon suurempi. Rahamarkkinasijoitukset ovat lyhytaikaisia sijoitusinstrumentteja (Anderson & Tuhkanen 2004, 168). Niiden tuotto onkin vähäistä verrattuna muihin kohteisiin, mutta tuotot ylittävät kuitenkin inflaatiotason. Niiden keskihajonta on samalla kaikista pienin, jopa alle inflaation, jolloin niitä voidaan pitää vähäriskisinä sijoitustuotteina. Mikään sijoitus ei ole kuitenkaan täysin riskitön, ja niihin kaikkiin sisältyy jonkinlainen riski. Vähiten riskiä sisältävinä sijoitustuotteina pidetään kuitenkin talletuksia ja valtion liikkeelle laskemia joukkolainoja. Vaikka nämäkin instrumentit sisältävät omat riskinsä. (Nordea 2014c.)

Jokaiselle eri sijoitusmuodolle on oma riskiprofiilinsa, ja niiden valitsemisen perustana on sijoittajan oma riskinsietokyky. Kassavarojen sijoituskohteet täytyy kohdistaa pienemmän riskiprofiilin tuotteisiin, mutta toisaalta pienen riskin tuotteissa, kuten määräaikaissa pankkitalletuksissa, tuotto on lähes varma ja se pystytään laskemaan sentin tarkkuudella. Oleelliset sijoittamisen riskit ovat inflaatoriski, korkoriski, luottoriski, uudelleensijoitusriski ja valuuttariski. (Anderson & Tuhkanen 2004, 36.)

3.5.1 Inflaatoriski

Inflaatio tarkoittaa rahan arvon alenemista, eli sitä että samalla rahamäärällä ei välttämättä vuoden päästä pysty ostamaan vastaavaa tuotetta. Maitotölkki maksoi kaksi vuotta sitten 80 senttiä, kun nyt siitä joutuu pulittamaan euron. (Hämäläinen 2005, 57.) Toisin sanoen, inflaatio kuvaa yleistä hintatason nousua ja sen mittarina pidetään kuluttajahintaindeksiä, joka taas kuvaa Suomessa asuvien kotitalouksien Suomesta ostamien tavaroiden ja palveluiden hintakehitystä. Heinäkuussa 2014 Suomen inflaatio oli 0,8 %. Tällä hetkellä inflaatio on siis melko alhaisella tasolla, kun esimerkiksi vuonna 2011 inflaatiotaso on ollut noin 4 %. (Fin-dikaattori 2014.)

Sijoittamisessa inflaatoriskistä kärsii pahiten se, joka ei sijoita varojaan lainkaan, vaan pitää ne esimerkiksi normaalilla pankkitilillä. Varojen ostovoima heikkenee koko ajan inflaation verran. Pahiten tästä kärsii tietysti silloin, jos inflaatiotaso on korkealla. (Anderson & Tuhkanen 2004, 39.) Kassavarojen sijoittamisessa voidaankin tavoitella vähintään inflaatiotason ylittämistä, jotta yrityksen käteisvarat eivät hupenisi huomaamatta.

3.5.2 Korkoriski

Sijoittamisessa korkoriski jaetaan hintariskiin ja korkovirtariskiin. Pitkän aikavälin korkosijoituksissa riski liittyy yleensä hintariskiin. Velkakirjan tai rahaston markkina-arvo muuttuu markkinakorkojen vaihteluiden mukaan. Yksinkertaistettuna tämä tarkoittaa sitä, että jos korot nousevat, sijoituksen arvo laskee, mikä tietää tappiota. Jos taas korot laskevat, sijoituksen hinta nousee. Lyhyen aikavälin eli kassavarojen sijoittamiseen taas liittyy korkojen osalta korkovirtariski, jolloin oleellista on lyhyistä korkosijoituksista saatava korkotulo. (Anderson & Tuhkanen 2004, 37 -38.) Sijoitus on esimerkiksi sidottu yhden kuukauden euriboriin, jolloin korko sovitaan aina kuukaudeksi kerrallaan. Euribor (Euro Interbank Offered Rate) on euroalueen rahamarkkinoiden viitekorko, joka lasketaan 25:n euroalueella toimivan pankin sijoitustodistusten ostotarjousten mukaan. Korko lasketaan jokaisena pankkipäivänä kello 12 Suomen aikaa. (Emmi 2014; Euribor 2014.)

Lyhyen korkosijoituksen nykyarvo ei juurikaan muutu kuukaudessa, jolloin hintariski on lähes olematon. Korkovirtariski toteutuu, jos korot laskevat, silloin joka

kuukausi uudistettavan sijoituksen korkotuotto pienenee. Jos korot nousevat, myös korkotuotot nousevat. Korkoriskiä on siis kahdenlaista ja sijoituksen mukaan koron nousu voi olla hyvä tai huono asia. Lyhytaikaisessa sijoittamisessa tulisi kuitenkin tarkastella korkoriskiä korkovirtariskin kannalta, jolloin siis korkojen noustessa saatavat korkotulot nousevat. (Anderson & Tuhkanen 2004, 37 - 38; Puttonen & Repo 2011, 90 -91.)

3.5.3 Luottoriski

Luottoriski merkitsee sitä, että velallinen ei suoriudu velan lyhennyksistä ja koronmaksuista, jolloin sijoittaja voi menettää korkotuotonsa ja koko pääomansa. Luottoriski liittyy yleensä korkean riskin High yield -rahastoihin, joissa on mahdollisuus parempiin tuottoihin korkeamman luottoriskin ansiosta. Luottoriski koskee kuitenkin lähes kaikkia rahamarkkinasijoituksia, ainakin jonkinlaisella tasolla. Yrityksen sijoittaessa kassavarojaan sen tulisi kuitenkin pidättäytyä luottoriskiltä eikä sijoittaa varojaan suuremmissa määrin korkeamman riskin -rahastoihin. Luottoriskiä mitataan luottoluokituksilla, jolloin riskiä karttavan sijoittajan tulisi sijoittaa vain luottoluokitukseltaan parhaisiin velkakirjoihin. Luottoluokituksia tekevät esimerkiksi merkittävimmät amerikkalaiset luottoluokituslaitokset Standard & Poor's, Fitch ja Moody's. (Anderson & Tuhkanen 2004, 36; Tuhkanen 2006, 307.)

3.5.4 Uudelleensijoitusriski ja valuuttariski

Uudelleensijoitusriski liittyy erääntyvien sijoitusten tai niiden tuottojen uudelleen sijoittamiseen. Riski toteutuu, jos esimerkiksi tietty joukkovelkakirjalaina erääntyy ja sijoitusta uusittaessa sen tuotto tulee olemaan pienempi kuin edeltävässä velkakirjassa. (Anderson & Tuhkanen 2004, 38.)

Valuuttariski on yrityksen kannalta oleellinen vain silloin, kun sen sijoitukset kohdistuvat valuutoissa noteerattaviin arvopapereihin. Sijoitusten arvon vaihteluun vaikuttaa tällöin myös valuuttakurssien vaihtelut. Valuuttariski tulee myös voimaan, jos yritys sijoittaa varojaan rahastoon, jonka sijoitukset kohdistuvat edes osittain euroalueen ulkopuolelle. (Anderson & Tuhkanen 2004, 39.)

3.6 Allokaatio

Kun yritys on sijoitussuunnitelmaa tehdessään selvittänyt sijoittamisen riskit voi se päättää varojensa kohdentamisesta eli allokoinnista. Allokaatiopäätöksen taustalla on riskinsietokyky sekä sijoituksen hajauttamisesta saatavat hyödyt, jotka syntyvät riskin pienentymisestä. Allokointi tarkoittaa sijoitusten jakamista erilaisiin omaisuusluokkiin. Kohteita voivat olla esimerkiksi pankkitalletukset, joukkovelkakirjalainat ja osakkeet. (Kallunki ym. 2002, 55.) Tutkimusten mukaan, varsinkin pitkäaikaisten tuottojen osalta, allokaatiopäätös on sijoittajan tärkein päätös, ja yli 90 % tuottojen vaihteluista selittyy allokaatiopäätöksellä (Anderson & Tuhkanen 2004, 54).

Kassavaroja sijoitettaessa yrityksen tulee allokoida varoistaan suurin osa lähes riskittömiin sijoituskohteisiin, kuten esimerkiksi korkorahastoihin. Vastaavasti osakkeiden painoarvon tulisi olla hyvin pieni, tai niihin ei sijoiteta ollenkaan. (Kallunki ym. 2002, 56.) Allokaatiojakaumaa tehdessään yrityksen tulisi vahvistaa perusjakauman lisäksi eri omaisuusluokkien ylä- ja alarajat. Esimerkiksi korkosijoitusten perusjakauma salkussa on 80 %, mutta se saa vaihdella tilanteen mukaan 70 - 100 %:n välillä. Lyhytaikaisessa sijoittamisessa allokaatiopäätöstä tulee vielä tarkentaa korkosijoitusten ja käteissijoitusten osalta. Esimerkiksi 40 % varoista on lyhytaikaisissa rahamarkkinasijoituksissa ja 40 % hieman pidempiaikaisissa korkorahastoissa (juoksuaika 6 -12 kk). Allokaatiopäätöksen jälkeen yrityksen tulisi tehdä vuosittain tarkastus salkulleen. Tähän läpikäyntiin tulisi sisältyä tavoitteiden ja sijoitussalkun sisällön uudelleen arviointi. Jos yritys havaitsee muutoksia markkinoissa tai omassa tilanteessaan, se voi tarvittaessa tehdä salkulleen uudelleenpainotuksen. (Anderson & Tuhkanen 2004, 56-57.)

3.7 Kokonaiskuva

Olen nyt esitellyt yrityksen lyhytaikaisen rahoitussuunnittelun ja sijoitussuunnitelman tekoon liittyviä asioita. Seuraavaksi sijoitusprosessissa yritys voi alkaa etsiä itselleen sopivia sijoituskohteita, joita käsittelen seuraavassa kokonaisuudessa. Sijoituskohteiden esittelyn lomassa käyn myös läpi sijoitusten verotusta ja kustannuksia.

Jotta yrityksen kassavarojen sijoitustoiminta olisi kannattavaa, sen tuli ensin selvittää kassaylijäämien määrät ja kestoajat, mikä tapahtui lyhytaikaisen rahoitussuunnittelun avulla (Leppiniemi & Puttonen 2002, 62). Kun yritys on perillä mahdollisesta ylikviditeetin määrästä, se pystyy halutessaan jakamaan sijoituksensa erikokoisiin potteihin, kuten esimerkiksi lyhyt- ja pitkäaikaisiin sijoituksiin. Lyhin osa tarkoittaa nimenomaan kassavarojen sijoittamista, johon työn empiriaosuudessa keskitytään ja jonka kanssa yritys ei voi ottaa suurta riskiä. Sijoitussuunnitelman tekemisestä on myös aina hyötyä yritykselle, oli sitten kyseessä kassavarojen sijoittaminen tai pidempiaikainen sijoitus. (Nordea 2014a.)

Kun sijoitussuunnitelma on valmis, tulee yrityksen vielä pohtia muutamia asioita, ennen kuin se voi käydä valitsemaan varsinaisia sijoitusinstrumentteja. Sen tulisi pystyä seuraamaan sijoituksiensa kehitystä, jotta yritys olisi koko ajan perillä omistuksensa tilanteesta. Yrityksen täytyy myös päättää, toteuttaako se sijoituksensa itse vai hoitaako varainhoitaja sijoitussalkkua yrityksen puolesta. (Anderson & Tuhkanen 2004, 58.) Tähän valintaan vaikutti muun muassa se, onko yrityksessä sellaista henkilöä, jolla on osaamista, aikaa ja kiinnostusta markkinoiden seuraamiseen ja sijoitusten hoitamiseen. Yleensä, varsinkin pienemmissä yrityksissä, halutaan kuitenkin keskittyä oman ydinliiketoiminnan harjoittamiseen, jolloin yrityksen kannattaa ulkoistaa varallisuuden hoito joko täysvaltakirjalla tai konsultoivassa omaisuudenhoitosopimuksessa sijoitusammattilaisen käsiin. Täysvaltakirjalla omaisuudenhoitaja tekee yleensä kaikki sijoitustoiminnan päätökset, mutta konsultoivassa salkunhoidossa yritys jättää itselleen lopullisen päätösvallan siitä miten markkinoilla toimitaan. (Puttonen & Repo 2011, 25.)

Mahdollisen salkunhoitajan tulee kuitenkin raportoida säännöllisin väliajoin sijoitusten kehityksestä ja yrityksessä täytyy myös olla sellainen henkilö, joka ymmärtää ja valvoo salkunhoitajan toimia. Yrityksen täytyy myös pitää huoli, että varainhoitaja noudattaa yrityksen laatimaa sijoitussuunnitelmaa. (Anderson & Tuhkanen 2004, 56 -60.)

4 Sijoitusinstrumentit

Työn teoriaosuuden viimeisessä kokonaisuudessa esittelen lyhytaikaiseen sijoittamiseen sopivia sijoitusinstrumentteja sekä muutamia muita yleisimpiä instrumentteja. Luvussa 4.9 on lisäksi esitelty yhteenveto koko teoriaosuudesta.

4.1 Sijoituskohteiden valinta

Yrityksen sijoituskohteiden valinnan tulee perustua sen rahoitussuunnitteluun ja sijoitussuunnitelmaan. Varsinkin kassavarojen sijoittamisen tulee perustua vahvistettuihin periaatteisiin, joiden taustalla ovat kassavirrat ja rahojen käyttötarpeet (Anderson & Tuhkanen 2004, 49). Sijoituskohteita on nykyään valtavasti erilaisia, mutta yrityksen tulisi kyetä valitsemaan itselleen parhaat, ominaisuuksien, kuluksen, riskin, ja tuotto-odotusten mukaan (Kallunki ym. 2002, 87). Sijoituskohteiden tulisi olla yhdenmukaisia yrityksen lyhytaikaisen rahoitussuunnittelun ja sijoitussuunnitelman kanssa.

Tulen käymään läpi pääasiassa riskittömämpiä lyhyen aikavälin sijoituskohteita, mutta myös muita yleisimpiä sijoitusinstrumentteja, koska yrityksen sijoitettava varallisuus määräytyy kassavarojen selvittämisen perusteella. Jos kassavaroissa on paljon ylimääräistä likviditeettiä, yritys pystyy tekemään sijoituksilleen erilaisia ”potteja”, joista jokin voi keskittyä pidempiaikaiseen ja riskillisempään sijoittamiseen, tästä esimerkkinä aikaisemmin esitellyt ensisijainen varakassa ja toissijainen varakassa. Yritys voikin valita oman sijoitussalkkunsu sisällön oman riskinsietokykynsä mukaan (Kallunki ym. 2002, 87). Koska keskityn työssäni kassavarojen sijoittamiseen tarkoitettuihin sijoituskohteisiin sekä muutamaa muuhun yleisimpään sijoitusmuotoon, jäävät tällöin esimerkiksi johdannaisinstrumentit tämän opinnäytetyön tarkastelun ulkopuolelle. Sijoituskohteiden määrittelemisen yhteydessä tuon esiin myös kohteiden kustannuksia ja verotusta osakeyhtiön näkökulmasta, koska teen opinnäytetyöni toimeksiantona yritykselle.

4.2 Talletukset

Normaali pankkitili eli ns. ”käyttelytili” ei ole oikea sijoituskohde. Käyttelytilille maksettava korko on olematon ja rahat, jotka ovat käyttelytilillä, menettävät arvoaan koko ajan inflaation juostessa kovempaa kuin tilikoron. (Hämäläinen 2005,

16.) Talletuksia onkin olemassa nykyään monenlaisia ja niiden valintaan vaikuttaa olennaisesti se, haluaako yritys rahojen olevan koko ajan heidän käytettävissä ja millaista tuottoa se tavoittelee. Myös yrityksen talletukseen sijoittama määrä ja ajanjakso vaikuttavat talletusten tuottoihin ja kustannuksiin. (Finanssivalvonta 2014a.)

Pankit tarjoavat sijoittajalle käyttö-, säästö- ja määräaikaistilejä, joiden ehdot ja erot koskevat tilin varojen nosto-oikeutta ja koron määrittelyä. Esimerkiksi käytetytililtä voi nostaa varoja rajoituksetta, mutta korko on alhainen. Määräaikaistalletuksesta varoja ei voi nostaa kesken talletusajan, mutta toisaalta sille maksetaan parempaa korkoa. (Anderson & Tuhkanen 2004, 167; Finanssivalvonta 2014a.) Pankit tarjoavat näiden talletustilien lisäksi myös esimerkiksi osaketalletustilejä, joiden tuotto on sidottu määrättyjen osakkeiden kurssikehitykseen. Tallettaja saa tässä tapauksessa takaisin talletuksen pääoman sekä ennalta määrätyn korkotuoton, mahdollinen lisätuotto määräytyy osakkeiden kurssikehityksen mukaan. Esimerkiksi Osuuspankki tarjoaa yritysasiakkailleen Tuottoplus-tiliä, jonka lisätuotto muodostuu korko- tai osakemarkkinoiden perusteella. (Tuhkanen 2006, 96; OP 2014a.)

Talletus on pääsääntöisesti lyhytaikainen sijoitus, jossa yritys lainaa varojaan pankille. Talletusta voi suuremmilta osin pitää turvallisena sijoituksena, koska talletuksille on olemassa talletussuoja aina 100 000 euroon asti. Mikäli pankki ei pysty maksamaan varoja takaisin, talletussuojarahasto turvaa talletuksen. Kaikkien suomalaisten talletuspankkien on kuuluttava talletussuojajärjestelmän piiriin. (Finanssivalvonta 2014b.) Talletukset eivät kuitenkaan ole täysin riskitön sijoitus. Jos suomalainen pankkijärjestelmä ajautuisi kokonaisuudessaan kriisiin, ei talletussuojajärjestelmä pystyisi välttämättä suoriutumaan kaikista velvoitteistaan. Pankkien luottoluokituksia onkin hyvä tarkastella talletuksia tehtäessä. Alhaisen luottoluokituksen omaavan pankin luottoriski on korkea. (Anderson & Tuhkanen 2004, 222.)

Talletustilien tuotot ovat tämän hetkisen taloustilanteen vuoksi hyvin matalia. Talletusten korkojen alhaista määrää selittää hyvin Euroopan Keskuspankin ohjauksen alhainen taso, esimerkiksi kolmen kuukauden Euribor on 0,084 % (12.9.2014), kun taas esimerkiksi vuonna 2011 kolmen kuukauden euribor on

vaihdellut 1,5 %:n tietämällä. Talletusten korot mukailevatkin EKP:n ohjauskorjoja, kuten euribor-korjoja tai pankkien omia viitekorkoja. (OP 2014b; Kauppalehti 2014a.) Pankkien omat viitekoroet eli Prime-koroet ovat jokaisen pankin erikseen määrittelemiä korjoja. Prime korjojen muutokset seuraavat yleisiä markkinakorjoja jollakin aikaviiveellä, ja uusi Prime tulee yleensä voimaan 14 päivän kuluttua pankin päätöksestä. (Tuhkanen 2006, 45 -46.) Voidaan siis todeta, että talletukset eivät ole tällä hetkellä kovin tuottava sijoituskohde, varsinkaan lyhyellä aikavälillä. Nordean analyytikon Suvi Kososen mukaan jopa riski yritystalletusten korjojen negatiivisuudelle on kasvanut (Arvopaperi 2013) Tämä skenaario onkin toteutunut ainakin lyhyissä koroissa, kun kahden viikon Euribor on 15.9.2014 - 0,020 % (OP 2014c). Tämä ei vielä kuitenkaan tarkoita sitä, että yritys joutuisi maksamaan talletuksestaan, koska yritystalletuksille lasketaan yleensä korko asiakaskohtaisesti, mutta hyvää tuottoa ne eivät välttämättä takaa.

Määräaikaistalletukset, 10 000 euroa, %

Pankki	Päivämäärä	1 kk	3 kk	6 kk	12 kk
Aktia	11.9.2014	0,00	0,00	0,30	0,80
Danske Bank	11.9.2014	0,07	0,09	0,20	0,60
Helsingin OP	28.8.2014	0,07	0,17	0,27	0,80
Nordea	11.9.2014	0,10	0,20	0,35	0,80
S-Pankki	11.9.2014	0,00	0,02	0,13	0,44
Ålandsbanken	28.8.2014		0,20	0,30	0,80

Kuvio 4: Pankkien määräaikaistalletuksien korot (Kauppalehti 2014b).

Kuviota tarkasteltaessa havaitaan, kuinka määräaikaistalletusten korot ovat tällä hetkellä erittäin matalia. Valtaosa kotimaisten talletusten korkotulosta kuuluu lähdeveron piiriin, jolloin yritys joutuu maksamaan tuloista 30 % lähdeveron, jonka perii koronmaksun yhteydessä sen maksava pankki. Lähdeveroa ei myöskään ilmoiteta veroilmoituksessa. (Fasoulas, Manninen & Niiranen 2013, 23; Vero 2014a.) Täten yrityksen 10 000 € talletukselle voidaan laskea tuotto. Oletetaan, että se sijoittaa summan Helsingin osuuspankin kuuden kuukauden määräaikaistalletukseen, jolle maksetaan taulukon mukaan 0,27 %:n tuotto, $10\,000\text{ €} \cdot 0,27\% \cdot 180/360 = 13,50\text{ €}$, josta yritys maksaa vielä lähdeveron 30 %, $13,50\text{ €} \cdot 30\% = 4,05\text{ €}$, jolloin sijoituksen tuotoksi jää $13,50\text{ €} - 4,05\text{ €} = 9,45\text{ €}$. Alle 10 euron

tuotto 10 000 euron ja kuuden kuukauden sijoitukselle on todella pieni, mistä huomataan, että talletukset eivät tällä hetkellä ole kovin tuottavia sijoituskohteita.

Yleisesti talletuskorkoihin vaikuttaa kuitenkin talletussumma ja -aika sekä markkinakorkojen taso. Myös yrityksen asiakassuhteella pankkiin on merkitystä, jos yritys on pankille ”hyvä” asiakas, sille neuvotellaan yleensä erilliset korot. Määräaikaistalletuksiin liittyy kuitenkin kiinteä talletusaika, jolloin esimerkiksi varat saadaan yrityksen käyttöön vasta kuuden kuukauden päästä, olettaen että sijoitetaan sen pituiseen talletukseen. Säästö- ja käyttelytileiltä varat ovat yleensä nostettavissa milloin tahansa, mutta niiden korot ovat vielä määräaikaistalletuksia pienemmällä tasolla. Säästötileihin liittyy vielä yleensä erilaisia nostorajoituksia. (Tuhkanen 2006, 91 -95.) Talletukset eivät siis ole kovin houkuttelevia sijoituskohteita tämän hetken yleisen korkotason takia, vaikkakin niiden tuotto voidaan laskea hyvin helposti eikä niihin liity suurta riskiä. Suurempaa tuottoa varoilleen havittelevan yrityksen tuleekin tutustua muihin sijoitusinstrumentteihin. Oikeanlaisten talletusten avulla yritys saa kuitenkin varoilleen jonkinlaista tuottoa, joka on aina enemmän kuin se, mitä yritykselle maksettaisiin tavalliselta käyttelytililtä.

4.3 Rahamarkkinasijoitukset

Rahamarkkinainstrumentit ovat pääosin jälkimarkkinakelpoisia velkakirjoja, joiden maturiteetti eli juoksuaika on alle vuoden. Rahoitusinstrumenttien markkinapaikkana ovat rahamarkkinat, joissa valtio, kunnat, pankit, yritykset ja yhteisöt hankkivat lyhytaikaista rahoitusta ja sijoittavat likvidejä varojaan. (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2002, 99; Anderson & Tuhkanen 2004, 168.) Ei-jälkimarkkinakelpoisia rahamarkkinasijoituksia ovat rahamarkkinatalletukset ja -velkakirjat. Näissä maturiteetti ja korko ovat kiinteät. Tyypillisiä tällaisia sijoituksia ovat yön yli -talletukset pankille, joiden juoksuaika voi olla myös viikkoja tai kuukausia. (Tuhkanen 2006, 104.)

Jälkimarkkinakelpoisia rahamarkkinainstrumentteja ovat valtion velkasitoumukset, pankkien sijoitustodistukset, yritystodistukset ja kuntatodistukset, kaikki instrumentit ovat samantyyllisiä, ainoastaan velallinen on eri (Anderson & Tuhkanen 2004,168). Näiden pääasiassa lyhyen ajan likviditeetin hallintaan tarkoitettujen instrumenttien tuotot muodostuvat nimellisarvon eli se summa, jonka velkakirjan

liikkeellelaskija suorittaa velkakirjan haltijalle, ja hankintahinnan erotuksesta. Tämä laskukaava pätee silloin, kun velkakirja pidetään hallussa sen eräpäivään saakka. Jos taas velkakirja myydään ennen eräpäivää, sijoituksen tuotto muodostuu hankinta- ja myyntihinnan erotuksesta. (Nikkinen ym. 2002, 100.)

Rahamarkkinasijoitusten verotus riippuu jälkimarkkinakelpoisuudesta, jos velkakirja on jälkimarkkinakelpoinen, vero lasketaan luovutusvoitosta. Veronalaisena luovutuksena pidetään myyntiä jälkimarkkinoilla tai velkakirjalainan takaisinmaksua. Jos velkakirjan maturiteetti ja korko ovat kiinteät, korosta maksetaan lähdevero. (Fasoulas ym. 2013, 33.) Rahamarkkinasijoitukset eivät ole pieniä sijoituksia, vaan minimisijoitus pankkien sijoitustodistuksiin on yleisesti 100 000 euroa. Lisäksi pankit veloittavat sijoituksesta kuluja, esimerkiksi tapahtumamaksuja ja kaupan selvitysmaksuja, joiden hinnat ovat muutamia kymmeniä euroja. (Nikkinen ym. 2002, 99; Nordea 2014d.)

Rahamarkkinainstrumenttien korkoriski on hyvin alhainen, mikä johtuu niiden lyhyistä juoksuajoista, mutta niihin liittyy oleellisesti velkakirjan liikkeellelaskijan luottoriski, jonka voi selvittää tarkastamalla tämän luottoluokituksen. (Nikkinen ym. 2002, 102.) Rahamarkkinasijoitukset ovat suurelle yritykselle sopivia lyhyen ajan sijoituskohteita, mikä johtuu niiden suuresta sijoitussummasta ja lyhyestä aikajänteestä. Pienemmillä summilla sijoitettaessa rahamarkkinoille pääsee myös erilaisten vähäriskisten rahastojen kautta, joita esittelen tässä työssä seuraavaksi.

4.4 Rahastot

Sijoitusrahasto on erilaisiin instrumentteihin sijoittava rahasto, jonka omistavat rahasto-osuuksia ostaneet sijoittajat. Sijoittajia ovat esimerkiksi yksityiset henkilöt, yritykset ja säätiöt. Sijoitusrahaston toimintaa ja hallintoa hoitaa osakeyhtiömuotoinen rahastoyhtiö, joka sijoittaa rahaston varoja sijoituspolitiikan mukaan, osakkeisiin, joukkolainoihin, rahamarkkinoihin, korkoihin, käteiseen rahaan tai muihin arvopapereihin. Rahastot voidaan myös luokitella sen oman politiikan avulla erilaisiin rahastoihin: (Kallunki ym. 2002, 125; Puttonen & Repo 2011, 53.)

1. Korkorahastot
 - a. Lyhyen koron rahastot
 - b. Keskipitkän koron rahastot
 - c. Pitkän koron rahastot
2. Yhdistelmärahastot
3. Osakerahastot
4. Erikoisrahastot

Esimerkiksi yhdistelmärahastot sijoittavat sekä joukkolainoihin että osakkeisiin ja lyhyen koron rahastot sijoitustodistuksiin ja muihin rahamarkkinainstrumentteihin, joiden maturiteetti eli juoksuaika on lyhyt. (Kallunki ym. 2002, 126.) Lyhyen koron rahastot sopivat hyvin yrityksen lyhyen aikavälin likviditeettihallintaan, talletuksien ja rahamarkkinasijoitusten ohella niiden alhaisen riskitason ansiosta. Lyhyen koron rahasto tarjoaakin yritykselle valmiin, hajautetun korkosijoitussalkun. (Pohjola 2014a.)

Sijoitusrahastoja on myös tuoton osalta kahdenlaisia. Tuottorahastot jakavat rahasto-osuuksien omistajille tuottoa vuosittain, kun taas kasvurahaston tuotot muodostuvat rahaston myyntihinnan ja hankintahinnan erotuksesta. Käytännössä tällä ei ole euromääräisesti merkitystä sijoittajan tuottoihin, koska tuottorahastoissa osuuden arvo laskee aina maksetun tuotto-osuuden verran. Samaan lopputulokseen sijoittaja pääsisi myymällä rahasto-osuutensa, jonka hän voi tehdä koska tahansa. Myöskään verotuksellisesti tällä ei ole merkitystä, koska vero peritään osuudenomistajan tuotto-osuudesta tai rahaston myyntivoitosta. Tuoton osalta rahastoilla onkin eroa ainoastaan siinä, että tuottorahastosta yritys voi saada itselleen säännöllistä kassavirtaa, silloin kun tuotto-osuuksia maksetaan. (Puttonen & Repo 2011, 32 -33.)

4.4.1 Matalamman riskin rahastot

Sijoitusrahaston riskit perustuvat niiden sijoituskohteiden riskeihin, joihin rahasto sääntöjensä puitteissa sijoittaa. Rahaston tuleekin sijoittaa moniin eri kohteisiin, jolloin onnistumiset korvaavat mahdollisia menetyksiä. (Sijoitusrahasto-opas 2012, 13.) Kun yritys sijoittaa varojaan sijoitusrahastoon, tulee sen olla hyvin perillä siitä, mihin rahasto sijoittaa, tällä toimenpiteellä sijoittaja voi vähentää omaa

riskiään. Sijoitusrahaston tulee lain mukaan ilmoittaa sijoituskohteensa rahasto-oesitteessä, josta saa myös muuta informaatiota rahastosta, kuten sijoituspolitiikasta, salkunhoitajista, kehityksestä ja palkkioista (Puttonen & Repo 2011, 31). Rahastot sisältävät kuitenkin monia riskejä sen mukaan, mihin rahasto sijoittaa, riskejä voivat olla markkina-, yritys-, luotto-, korko- ja valuuttariski (Sijoitusrahasto-opas 2014, 13).

Lyhyisiin korkoihin ja markkinarahastoihin sijoittavien rahastojen riskit ovat yleensä muita rahastoja matalammalla, mikä johtuu lähinnä niiden lyhyestä maturiteetista. Tällöin tietysti myös tuotot jäävät alhaisemmiksi, kuten aiemmin olen esitellyt.

Lyhyisiin korkoihin ja rahamarkkinoille sijoittavat rahastot, Osuuspankki

Nimi	Osuuden arvo	Pvm	Muutos %	Tuotto % 1kk	Tuotto % 1v
OP-Likvidi	103,19	15.9.2014	+0,01 %	+0,01 %	+0,20 %
OP-Euro	21,46	15.9.2014	0,00 %	+0,05 %	+0,37 %
OP-Korkotuotto	128,08	15.9.2014	0,00 %	+0,23 %	+1,63 %
OP-Dollari	101,74	15.9.2014	0,00 %	+3,21 %	+ 2,48 %

Kuvio 5: Lyhyiden korkojen ja rahamarkkinoiden rahastot (OP 2014d).

Kuviosta huomataan, kuinka kaikista riskittömimmän rahaston OP-Likvidin tuotto jää hyvin pieneksi vuositasolla ja kuukausitasolla lähes olemattomaksi. Esimerkiksi verrattuna elokuun inflaatiotasoon 1,1 % jää rahaston vuosituotto siitä huomattavasti, täten rahaston tuotto ei ole antanut edes ”inflaatio suojaa”. Tuote on kuitenkin suunniteltu juuri lyhyen aikavälin sijoitukseksi, ja sen tuotto on ollut mm. vuonna 2011 yli prosentin (Findikaattori 2014; OP 2014d). Tämänhetkisen Euroopan taloustilanteen takia lyhyet korot ovat kuitenkin hyvin matalalla, mikä selittää myös sen, että rahamarkkinarahastojen tuotto-odotukset ovat matalia. Suurempia tuottoja havittelevan yrityksen tulisivin sijoittaa myös rahastojen osalta hieman riskillisempiin rahastoihin, kuten osakerahastoihin. Samalla kuitenkin riskit kasvavat ja tarkasti kassavarojaan sijoittavalla yrityksellä ei välttämättä sellaista riskinkantokykyä ole. Yrityksen riskinkantokykyä ja halua sijoittaa erilaisiin kohteisiin tulenkin tutkimaan työn empiriaosuudessa.

4.4.2 Rahastojen edut ja huonot puolet

Kun yritys ostaa rahasto-osuuden, se saa valmiiksi hajautetun sijoitussalkun. Tämä vähentää oleellisesti sijoitusten riskiä ja auttaa yritystä sijoitustensa hajauttamisessa, vaikkakaan riskit eivät tietenkään poistu kokonaan. Jotkin rahastot saattavat esimerkiksi sijoittaa varoja pelkästään riskillisempiin osakkeisiin, jolloin riskit ovat tietysti moninkertaiset. Valmis rahasto on lisäksi helppo sijoitus ja sitä hoitaa asiantuntija. Rahastot ovat myös nopeasti rahaksi muutettavia, eli ne ovat hyvin likvidejä. Äkillisen rahantarpeen yllättäessä yritys voi nopeasti muuttaa sijoituksen rahaksi. Rahastojen avulla sijoittaja pääsee myös käsiksi moniin erilaisiin sijoitusvaihtoehtoihin, ja niiden avulla säästää myös kaupankäyntikustannuksissa. (Puttonen & Repo 2011, 36 -37; Sijoitusrahasto-opas 2012, 29.)

Ehkä suurin ongelma ja eniten kritisoitu seikka rahastoissa ovat kuitenkin niiden kustannukset. Kustannukset huomioon ottaen rahaston tuotto saattaa usein jäädä jopa negatiiviseksi, jolloin sijoituksesta ei ole tietenkään mitään hyötyä. Rahastoihin voi liittyä merkintä- ja lunastuspalkkio, hallinnointipalkkio ja säilytyspalkkio. Täytyy muistaa, että rahastoyhtiö perii esimerkiksi hallinnointipalkkion, vaikka rahaston tuotto olisi negatiivinen. Rahastojen kulut jakaantuvat myös kahteen osaan: sijoittajalta perittäviin kuluihin ja rahastosta maksettaviin kuluihin. Edellä esitellystä OP-Likvidi-rahastosta ei peritty muita kuluja kuin vuosittainen 0,20 %:n hallinnointipalkkio, joka kuitenkin vähennetään rahastopääomasta ennen osuuden arvon laskemista, eli se on niin sanottu rahastosta maksettava kulu. (Puttonen & Repo 2011, 37; Sijoitusrahasto-opas 2012, 15.) Monet yritykset sijoittavat kuitenkin rahastoihin, vaikka niitä osaltaan myös kritisoidaan. Kriittistä huolimatta, esimerkiksi lyhyen koron rahastot sopivat mielestäni hyvin yrityksen kasvavarojen sijoittamiseen.

4.5 Joukkovelkakirjalainat

Joukkovelkakirjalaina on laina, jossa lainan kokonaismäärä on jaettu pieniin osiin velkakirjoiksi, joita sijoittaja voi ostaa. Joukkolainat eivät kuitenkaan ole varsinaisesti lyhytaikaisia sijoituskohteita, koska niiden maturiteetti on vuodesta useisiin kymmeneen vuosiin. (Kallunki ym. 2002, 90.) Joukkolainat eivät siis sinällään sovi

kassavarojen sijoittamiseen, mutta esimerkiksi rahastot saattavat sijoittaa joukkolainoihin ja ne sopivat muutenkin yrityksen pitkäaikaisempaan sijoitussalkkuun. Tämän takia esittelen myös joukkolainojen peruseriaatteet.

Joukkolainojen riski määräytyy lainan liikkeellelaskijan mukaan sekä lainan takaisinmaksun etuoikeusjärjestyksen mukaisesti. Joukkolainat jaetaan etuoikeusjärjestyksen mukaan obligaatiolainoihin, joukkovelkakirjalainoihin, debentureihin ja pääomalainoihin. Etuoikeusjärjestys tarkoittaa sitä, että lainan liikkeellelaskijan konkurssitilanteessa obligaatioiden haltijat saavat varansa takaisin ennen muita, kuten debentuurin haltijoita. Varsinkin valtion liikkeellelaskemat joukkolainat ovat yleensä hyvin turvallisia, koska valtio pystyy lähes aina maksamaan lainan takaisin verotusoikeutensa vuoksi. Valtio onkin merkittävin joukkolainojen liikkeeseenlaskija Suomessa. (Kallunki ym. 2002, 90; Nikkinen ym. 2002, 106; Nordea 2014e.) Kaikkien valtioiden lainat eivät ole kuitenkaan kovin riskittömiä, vaan päinvastoin. Korkeampi luottoriski ja heikompi likviditeetti näkyvät joukkolainan lisätuottona. (Anderson & Tuhkanen 2004, 183.)

Valtion lisäksi joukkolainojen liikkeellelaskijoina toimivat kunnat ja kuntayhteisöt, pankit ja yritykset. Pankkien ja yritysten joukkolainat ovat yleensä debentuurilainoja, joiden riski ja tuotto ovat korkeammat, mutta esimerkiksi yrityksen konkurssissa joukkolainan haltija voi menettää koko sijoituksensa. (Kallunki ym. 2002, 90; Nordea 2014e.) Joukkolainojen tuotot muodostuvat osittain samaan tapaan kuin aiemmin esitellyissä rahamarkkinasijoituksissa. Jos joukkolaina pidetään sen juoksuajan loppuun asti, sijoittajalle maksetaan lainan pääoma ja korko sopimusehtojen mukaisesti. Kun velkakirja myydään ennen eräpäiväänsä, tuotto muodostuu markkinahintojen mukaan. (Nikkinen ym. 2002, 108.) Kiteytettynä joukkolainojen tuottoihin vaikuttavat yleinen markkinataso, liikkeeseenlaskijan luottoriski, laina-aika ja jälkimarkkinakelpoisuus (Joukkolainaopas 2012, 6).

Joukkovelkakirjalainat ovat siis pitkäaikaisia korkosijoituksia, joita sijoittajat pitävät yleensä niiden juoksuajan loppuun. Myös useat rahastot sijoittavat joukkolainoihin, joten yrityksen on hyvä tietää joukkolainojen peruseriaatteet, vaikka niitä ei sijoitussalkkuun sisällytettäisiinkään. Pankit tarjoavat lisäksi joukkolainoista johdettuja tuotteita, kuten esimerkiksi säästö- ja sijoitusobligaatioita. Sijoitusobligaatio koostuu korkosijoituksesta ja siihen liitetystä tuotto-osasta, joka on

yleensä jokin osake -tai hyödykeindeksi. Käytännössä tuotto-osuus voi kuitenkin koostua lähes mistä tahansa, kuten vaikka raaka-aineista. (Joukkolainaopas 2012, 14.) Edellä mainittuja tuotteita en kuitenkaan käy läpi tässä työssä sen tarkemmin, koska ne eivät varsinaisesti kuulu lyhytaikaiseen sijoittamiseen.

4.6 Osakkeet

Osakkeisiin sijoittaminen on yksi yleisimmistä sijoitusmuodoista, ja sen takia käyn työssäni myös hieman läpi osakkeiden peruseriaatteita. Osake on osuus osakeyhtiöstä ja täten osakkeenomistajat omistavat osakeyhtiömuotoisen yrityksen. Osakkeen avulla omistajalla on oikeuksia yhtiöön. Tällaisia ovat muun muassa oikeus yhtiön jakamaan voitton eli osinkoon, oikeus luovuttaa eli myydä osake eteenpäin ja mahdollisuus osallistua päätöksentekoon yhtiökokouksessa. (Lepiniemi 2002, 70.)

Pörssiyhtiöt ovat julkisia osakeyhtiöitä, joiden osakkeilla käydään kauppaa arvopaperipörssissä. Suomessa toimiva arvopaperipörssi on NASDAQ OMX Helsinki, joka on osa ruotsalaista OMX-konsernia, jonka taas omistaa yhdysvaltalainen NASDAQ (Nasdaqomxnordic 2014). Arvopaperipörssissä sijoittajat käyvät keskenään kauppaa listattujen yhtiöiden osakkeilla, joiden hinnat vaihtelevat kysynnän ja tarjonnan mukaan. Osakkeiden tuotot muodostuvat osingoista ja osakkeen arvon vaihtelusta, joka realisoituu kun osake tai osakkeet myydään. Osakkeita voi myydä ja ostaa milloin tahansa. (Kallunki ym. 2002, 94.)

Kuten aikaisemmin luvussa 3.5 olevasta kuviosta huomataan, ovat osakkeiden tuotot huomattavasti korkeammat kuin vastaavasti vaikkapa talletusten tai rahamarkkinasijoitusten. Osakkeiden tuottoa tai kurssimuutoksia ei kuitenkaan voi mitenkään tietää etukäteen, ja niiden riskit ovat osakekurssien heilahtelujen takia valtavat verrattuna riskittömämpiin kohteisiin. Kurssikehitys ja erilaiset pörssi-indeksit ovat tosin kohonneet historiassa aina suurempiin lukuihin talouden ja sitä kautta yritysten taloudellisen tilan kohentumisen vuoksi. Kehitys ei ole ollut kuitenkaan missään nimessä tasaista, kurssit heilahtelevat rajusti ja yksittäiset pörssiyhtiöt saattavat ajautua jopa konkurssiin. (Oksaharju 2012, 38.) Osakkeet ovat kuitenkin tuottohakuisille sijoittajille oiva sijoituskohte, ja osana pidempiaikaista

sijoittamista ne kuuluvat sijoitussalkun kokonaisuuteen ehdottomasti. Kassavirtojen sijoittamiseen osakkeet eivät kuitenkaan sinällään sovellu, jollei yritys halua riskeerata kohtuuttomasti. Sijoittaja ja tässä tapauksessa yritys kuitenkin törmäävät osakesijoituksiin jatkuvasti, muun muassa rahastojen tai aikaisemmin esitellyn TuottoPlus-tilin kautta. Osakesijoittamiseen on olemassa paljon kirjallisuutta ja yksityiskohtaista tietoa, mutta niiden yksityiskohtaisempi tarkastelu ei kuulu tämän opinnäytetyön aihepiiriin.

4.7 Muut sijoitusinstrumentit

Sijoittajalla on valtavasti instrumentteja valittavanaan, kun hän suunnittelee itselleen sopivia sijoituskohteita. Yrityksen kassavarojen lyhytaikaiseen sijoittamiseen soveltuvat kuitenkin parhaiten tässä osiossa ensimmäiseksi esitellyt talletukset, rahamarkkinasijoitukset ja korkorahastot. Kaikki muut sijoitusinstrumentit soveltuvat esimerkiksi yrityksen toissijaisen varakassan tai pitkäaikaisen sijoitussalkun instrumenteiksi. Joukkolainojen ja suorien osakesijoitusten lisäksi yritys voi sijoittaa varojaan esimerkiksi kiinteistöihin, valuuttoihin tai raaka-aineisiin. ETF-rahastojen avulla yritys pääsee käsiksi esimerkiksi raaka-aineisiin, valuuttoihin ja muihin vaihtoehtoisiin sijoituskohteisiin (Nordnet 2014).

4.7.1 ETF:t

ETF eli Exchange Traded Fund on pörssinoteerattu rahasto, jolla käydään kauppaa samalla tavalla kuin pörssiosakkeilla. Passiivisesti hallitut eli vähemmän kauppaa käyvät ETF:t ovat indeksiosuusrahastoja, jotka seuraavat tiettyä indeksiä. (Puttonen & Repo 2011, 166; Seligson 2014b.) OMX Helsinki on Helsingin pörssin osakkeita mittaava indeksi, jota seuraava ETF on OMX Helsinki 25 ETF (Kauppalehti 2014c). Sijoittajan ostaessa OMX Helsinki 25 ETF:n hän saa Helsingin pörssin osakkeita seuraavan indeksiosuusrahaston, joka pyrkii mahdollisimman tehokkaasti seuraamaan indeksiä. Tuotot siis rakentuvat indeksin kehityksen mukaan. Indeksiosuusrahastojen avulla sijoittaja pääsee myös seuraamaan ulkomaiden indeksejä, kuten Saksan tai Yhdysvaltojen indeksejä. (Puttonen & Repo 2011, 166; Seligson 2014b.)

Markkinoilla on tarjolla paljon erilaisia ETF-rahastoja ja osa niistä on myös aktiivisesti hoidettuja, eli rahastoissa käydään aktiivisesti kauppaa. ETF-rahastojen

tuotevalikoima on nykyään erittäin laaja, ja ne voivat olla esimerkiksi korko- tai osakerahastoja taikka rahastoja, jotka sijoittavat raaka-aineisiin tai valuuttoihin. Lisäksi on olemassa erilaisia monimutkaisempia ETF-rahastoja, joilla voi olla esimerkiksi käänteinen tuotto eli rahasto tuottaa, jos pörssi laskee. ETF:ien avulla sijoittaja pääsee myös käsiksi tietyille markkinalle, alueelle tai sektorille. Rahasto voi sijoittaa esimerkiksi latinalaisen Amerikan yritysten osakkeisiin. (Nordnet 2014.)

ETF:ien tuotot muodostuvat sijoittajalle samaan tyyliin kuin suorissa osakesijoituksissa. Lisäksi ETF:issä on tavallisesti halvemmat hallinnointipalkkiot kuin tavallisissa rahastoissa, jollei rahasto sijoita esimerkiksi eksoottisempien maiden tuotteisiin, jolloin kustannukset voivat olla erittäin suuret. ETF:ien avulla sijoittaja saa myös hyvin hajautetun sijoituksen. (Puttonen & Repo 2011, 168; Nordnet 2014.) ETF:ien suosio on lisääntynyt valtavasti viime vuosina, ja ne ovat melko vaivaton tapa sijoittaa. ETF:iin sisältyy tietysti paljon riskejä, jolloin ne eivät välttämättä sovellu lyhytaikaiseen sijoittamiseen. Varsinkin eksoottisemmille markkinoille sijoittavien indeksiosuusrahastojen riskit ovat suuret ja kurssien vaihtelu voimakasta.

4.7.2 Vakuutussidonnaiset sijoituskohteet

Kun yritys toteuttaa sijoituksiaan ja valitsee sijoitusinstrumentteja, pankit voivat tarjota paljon erilaisia vaihtoehtoja. Yksi tällainen vaihtoehto voi olla vakuutussidonnaiset sijoituskohteet eli vakuutussijoitukset. Vakuutussidonnaiset tuotteet voidaan jakaa säästö-, sijoitus- ja eläkevakuutuksiin. Sijoittamiseen ja säästämiseen tarkoitettut tuotteet ovat joko puhtaasti sijoitussidonnaisia tuotteita tai pankitalletustyypisiä. Jälkimmäiset toimivat niin, että osa tuotosta on vähäriskistä vakuutusyhtiön maksamaa korkoa ja toinen osa tuotoista koostuu sijoituksien kehityksestä. Sijoitussidonnaiset tuotteet taas toimivat samaan tyyliin kuin rahastot, eli niiden tuotto riippuu täysin sijoitusten arvon kehittymisestä. (Kallunki ym. 2002, 117 -118.)

Yrityksille tarjottava vaihtoehto voi olla esimerkiksi OP-Pohjolan sijoitussidonnainen kapitalisaatiosopimus. Sijoitussidonnaisessa kapitalisaatiosopimuksessa ei

vakuuteta ketään, vaan se on vakuutusyhtiön ja yrityksen välinen sijoitussopimus. Sopimus voi olla sijoitussidonnainen tai laskuperustekorkoinen. Sijoitussidonnaisessa sopimuksessa yritys valitsee itse sopimukseen liittyvät sijoitukset, jotka ovat usein rahastojen tai rahastokorien osuuksia. Sopimuksen tuotto määräytyy sen mukaan, miten sijoituskohteiden arvo muuttuu. Laskuperusteisessa sopimuksessa vakuutusyhtiö päättää, miten yrityksen varat sijoitetaan eri sijoituskohteisiin. Tuotto koostuu sopimuksessa sovitusta laskuperustekorosta ja asiakashyvityksestä. Hyvityksen määrään vaikuttaa oleellisesti sijoitusten menestyminen. (Finanssivalvonta 2014c; OP 2014e.)

Kapitalisaatiosopimus on kokonaisvaltainen ja pitkäjänteinen ratkaisu yrityksen tarpeisiin ja sen suurimmat hyödyt ovat veroedut, koska säästölle kertyneet tuotot verotetaan vasta tuottoa nostettaessa (OP 2014e). Lopuksi voidaan todeta, että yrityksellä on lukuisia eri sijoitusinstrumentteja valittavanaan, kun se lähtee toteuttamaan sijoitustoimintaa. Kassavarojen sijoittamiseen kaikki tuotteet eivät sovellu, koska silloin riskinsietokyky on alhaisempi. Työn empiriaosuudessa tullaan valitsemaan yrityksen tarpeisiin sopivat sijoitusinstrumentit, kassavarojen selvittämisen ja sijoitussuunnitelman pohjalta.

4.8 Sijoitusten verotus

Yrityksen tulee ymmärtää sijoituksiensa verotus, koska vasta verotuksen jälkeen selviää sijoituksen lopullinen tuotto tai tappio. Verosuunnittelulla eli verovaikutusten huomioimisella osana taloudellista toimintaa on vahva merkitys yrityksen sijoitustoiminnassa. Sen tarkoituksena on löytää sellainen toimintavaihtoehto, joka on verotuksellisesti järkevin, eli mistä toiminnasta yritys tulee maksamaan vähiten veroja. Verosuunnittelu on täysin laillista ja hyväksyttävää toimintaa, mutta sijoituksia tehdessä ei suunnittelua kannata viedä niin pitkälle, että veroissa säästäminen on sijoitusvaihtoehtojen valitsemisessa ainoa vaikutin, vaan verosuunnittelu tulee vain huomioida osana sijoitustoimintaa. (Fasoulas ym. 2013, 21.)

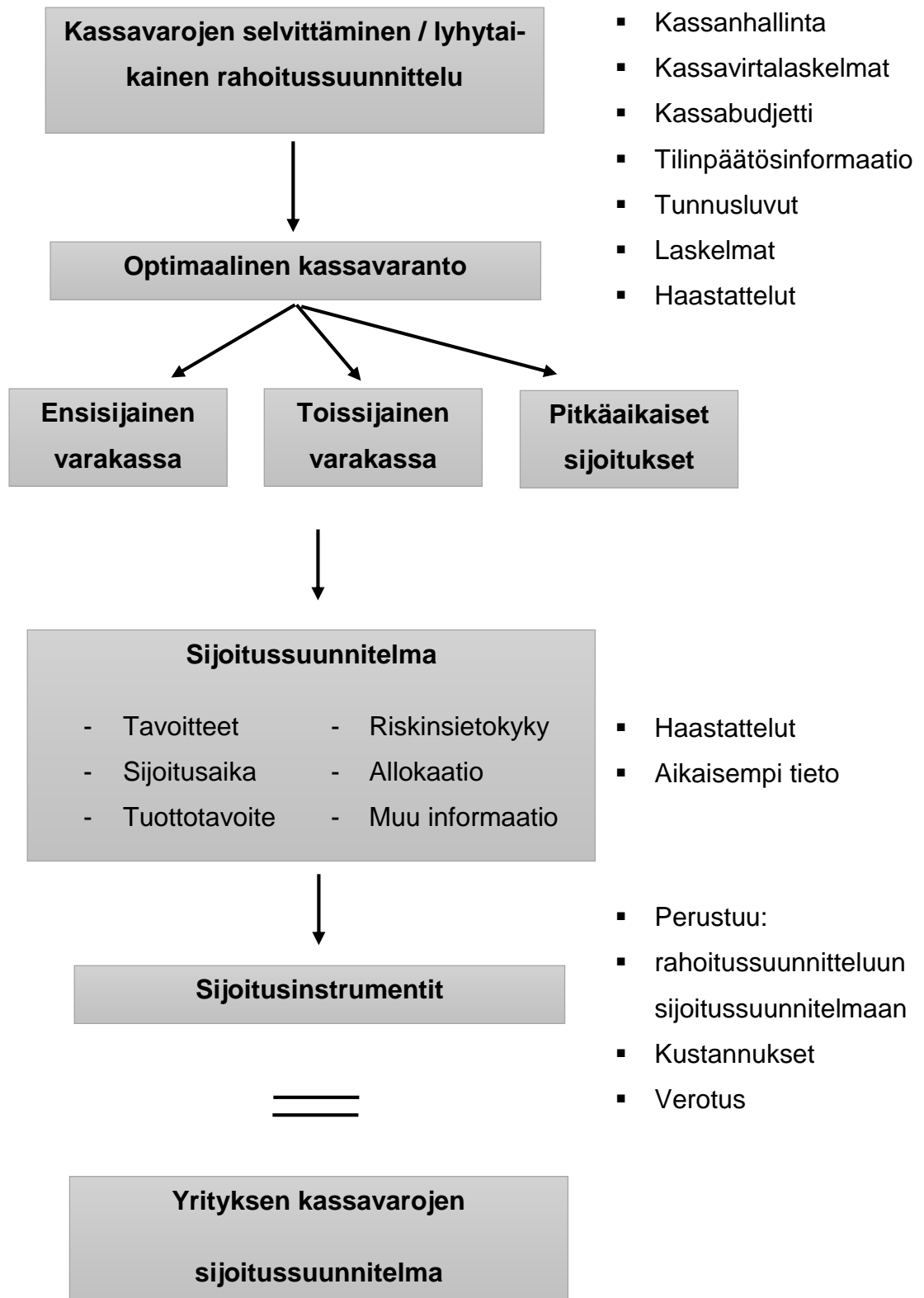
Osakeyhtiöt ovat itsenäisiä verovelvollisia, joiden tulo verotetaan yhtiön tulona. Näin osakeyhtiön tulo ei vaikuta sen osakkaan verotukseen. Yhteisön tuloveroprosentti vuonna 2014 on 20 %. Osakeyhtiön tulot jaetaan kolmeen eri tulonläh-

teeseen, joiden verotettava tulo lasketaan erikseen. Eri tulonlähteiden verotettavat tulot lasketaan tämän jälkeen yhteen ja yhteismäärästä lasketaan yhteisön tulovero. Tulonlähteet ovat elinkeinotulonlähde, maatalouden tulonlähde ja henkilökohtainen tulonlähde. (Vero 2014b.)

Yrityksen harjoittama arvopaperikauppa ja sijoitustoiminta katsotaan yleensä elinkeinotoiminnan tulonlähteen toiminnaksi. Vaikka arvopaperikauppa olisi yrityksen normaalin elinkeinotoiminnan ohella tapahtuvaa toimintaa, myös tällainen sivutoimisesti harjoitettu toiminta on elinkeinotoimintaa ja verotus tapahtuu tällöin EVL-tulonlähteen mukaan. On olemassa kuitenkin yksittäistapauksia, jolloin sijoitustoiminta katsotaan henkilökohtaisen tulonlähteen tuloksi. Näin tapahtuu esimerkiksi silloin, jos arvopaperit on omistettu pitkään eikä niillä käydä kauppaa. Taikka arvopaperisalkku koostuu pääasiassa riskittömämmistä kohteista (talletus-, sijoitus- tai kuntatodistuksista, obligaatioista, valtion velkasitoumuksista tai asunto-osakkeista), voidaan tällainen omaisuus myös luokitella henkilökohtaisen tulonlähteen tuloksi. Tällaiset tilanteet ratkaistaan kuitenkin tapauskohtaisesti. Pääsääntönä kuitenkin on, että yrityksen elinkeinotoimintana ilmoitettu arvopaperikauppa siirretään verotuksessa henkilökohtaiseen tulonlähteeseen vain poikkeustapauksissa. (Ossa 2002, 290; Yhtenäistämisohe 2013, 18.)

4.9 Yhteenveto

Seuraavalla sivulla esitellystä kuviosta tulisi käydä ilmi, mitä työn empiria-osuudessa selvitetään työn teoriaosuuden perusteella.



Kuvio 6: Teoriaosuuden yhteenveto.

Kuvio havainnollistaa vaiheita, joiden avulla tulisi päästä haluttuun tavoitteeseen eli tekemään toimeksiantajayritykselle kassavarojen sijoitussuunnitelma. Se toimii myös työni teoriaosuuden yhteenvetona, josta pitäisi käydä ilmi kaikki vaiheet, joita olen tähän asti käsitellyt. Empiriaosuudessa keskityn ensin yrityksen lyhytaikaiseen rahoitussuunnitteluun, jonka avulla tulisi pystyä määrittämään yrityksen kassavaroille optimikoko. Tähän vaiheeseen käytän apuvälineinä kassanhallintaa, kassavirtalaskelmia, kassabudjetteja, tilinpäätösinformaatiota, tunnuslukuja, erilaisia laskelmia ja yrityksen johdon kanssa käytäviä keskusteluja.

Mahdollinen ylikviteetti tullaan jakamaan erilaisiin potteihin, kuten esimerkiksi ensi- ja toissijaiseen varakassaan, sekä mahdollisesti pieni osa varallisuudesta liitetään myös yrityksen pitkäaikaiseen sijoitussalkkuun. Sijoitussummien määrittely kuuluu myös osana sijoitussuunnitelman tekoon, vaikka se on kuviossa mainittu sen yläpuolella. Sijoitussuunnitelmaa tehdessäni käyn läpi sen sisältämät kohdat yritysjohton kanssa ja muodostan näiden haastattelujen perusteella yritykselle sijoitussuunnitelman. Kun lyhytaikainen rahoitussuunnittelu sekä sijoitussuunnitelma on toteutettu, valitsen yritykselle sopivat sijoitusinstrumentit. Tässä työvaiheessa haastattelen pankin sijoituspäällikköä, jonka näkemyksiä otan huomioon sijoituskohteiden valinnassa. Työn lopputuloksena tulisi siis syntyä yrityksen kassavarojen sijoitussuunnitelma.

5 Tutkimuksen toteutus ja yrityskuvaus

Työn empiriaosuudessa teen Peuhkuri Oy:lle kassavarojen sijoitussuunnitelman. Tutkimus on case -tutkimus, jonka olen toteuttanut siten, että olen kerännyt yritykseltä kvalitatiivista ja kvantitatiivista materiaalia. Kvalitatiivinen eli laadullinen aineisto koostuu esimerkiksi yrityksen johtohenkilöiden kanssa käydyistä keskusteluista ja haastatteluista sekä pankin sijoituspäällikön kanssa pidetystä haastattelusta. Kvantitatiivinen eli määrällinen aineisto koostuu esimerkiksi yrityksen tilinpäätöstiedoista, tilinpäätösanalyysistä, kuukausitaseista ja kassabudjeteista. Numeeriset tiedot olen koostanut Excel-työkirjaan, jonka avulla olen tehnyt erilaisia laskelmia ja taulukoita. Olen myös esitellyt aikaansaamani laskelmat ja kuvaajat yrityksessä ja käynyt niiden pohjalta keskusteluja yritysjohdon kanssa. Kaikkien näiden tietojen perusteella olen koostanut työn käytännön osuuden.

Teoriaosuutta mukaillen myös työn empiriaosuus jakaantuu samaan tapaan. Yrityskuvauksen jälkeen selvitän yrityksen lyhytaikaista rahoitusta, eli toteutan nykytila-analyysin yrityksen rahavaroista. Rahavarojen selvityksestä tulisi ilmetä yrityksen kassavarojen määrät ja ajoittumiset sekä näiden perusteella yritykselle määritettävät minimikassa sekä sijoitettavan summan suuruus. Sijoitettavan summan määrittämisen jälkeen tälle kokonaisuudelle muodostetaan sijoitussuunnitelma yhdessä yrityksen toimitusjohtajan kanssa. Kun sijoitussuunnitelma on laadittu, valitaan sen perusteella sopivat sijoitusinstrumentit. Sijoitusinstrumenttien valinnassa käytetään myös hyödyksi sijoituspäällikön näkemystä. Lopputuloksena syntyy kassavarojen sijoitussuunnitelma, minkä jälkeen työhöni liittyy vielä yhteenveto- ja pohdintaosuus.

5.1 Yrityskuvaus

Toimeksiantajana tälle opinnäytetyölle on Maalausliike Peuhkuri Oy. Yritys on maalausliike, jonka toimintaan kuuluu tänä päivänä oleellisesti myös kiinteistöjen saneeraus ja talonrakennustoiminta. Peuhkuri Oy tarjoaa kokonaisvaltaisia remontointitöitä ja se tituleeraakin itseään rakentamisen ja viimeistelyn ammattilaiseksi. Yrityksen palveluihin kuuluu kaikkiaan rakennus- ja remontointityöt, maalaus- ja tapetointityöt, julkisivuremontit, rappaus- ja tasoitetyöt, laatoitus- ja mattotyöt sekä henkilönostinpalvelut. (Maalaus-Peuhkuri 2014.)

Yrityksen toimialana on maalaus (43341), ja toimialakuvauksen mukaan yhtiö harjoittaa maalausliikettä, kiinteistöjen saneerausta sekä talonrakennustoimintaa. Yhtiö voi myös omistaa ja hallita kiinteistöjä sekä käydä kiinteistö- ja arvopaperikauppaa. Peuhkuri Oy:n päätoimipiste sijaitsee Lappeenrannassa, Eteläkadulla ja toinen toimipiste Haminassa. Yhtiön toimialueena voidaan pitää koko Suomea, mutta käytännössä suurin osa töistä sijoittuu Etelä-Karjalan ja Kymenlaakson alueille, jossa yritys toimii aputoiminimellä Kymen Tasote. (Kauppalehti 2014d; Maalaus-Peuhkuri 2014.)

5.2 Historia

Peuhkuri Oy on perheyhtiö, joka sai alkunsa vuonna 1947, jolloin sen nimi oli Peittomaalaus Oy. Perheyhtiön juuret sijoittuvat kuitenkin vuoteen 1970, jolloin Matti Peuhkuri ja Reijo Turku tulivat yrityksen yhtiömiehiksi. Vuonna 1987 Turku jäi eläkkeelle ja samalla yrityksen nykyinen toimitusjohtaja Anssi Peuhkuri osti Turun osuuden yhtiöstä, nimeksi tuli Maalausliike M&A Peuhkuri. Vuonna 1995 yritys sai tämänhetkisen nimensä ja yhtiömuodon, kun yhtiöstä tuli Maalausliike Peuhkuri Oy. Samalla Matti Peuhkuri jäi eläkkeelle. (Peuhkuri 2014; YTJ 2014.)

Maalausliike Peuhkuri Oy osti vuonna 1999 Kymen Tasoitteen liiketoiminnot ja jalkautui tällöin vahvasti Kymenlaakson alueelle. Toinen suuri yritysosto tapahtui vuonna 2008, jolloin Peuhkuri Oy osti lappeenrantalaisen Rakennusliike T. Kiukkaan. Yritysosto selkeytti yritysten toimintaa, koska aiemmin T. Kiukas oli toiminut Peuhkurin alihankkijana. Yrityksoston jälkeen Peuhkuri Oy on voinut tarjota kokonaisvaltaisia remontteja sekä viimeistelyitä, sillä teollisuusrakentaminen oli Kiukkaan vahvaa osaamisaluetta. (Peuhkuri 2014; Maalaus-Peuhkuri 2014.)

5.3 Yritysrakenne

Maalausliike Peuhkuri Oy:n pääomistaja on Anssi Peuhkuri, hän toimii myös yhtiön toimitusjohtajana. Toinen yrityksen omistajista on Anssin veli Harri Peuhkuri, jonka vastuulla yrityksessä on tarjouslaskenta ja vienti. Yrityksen palkkalistoilla oli vuoden 2014 tilinpäätöksen mukaan keskimäärin 33 henkilöä, joista toimihenkilöitä on 7 ja työntekijöitä 26. Työntekijöistä noin 20 työskentelee Lappeenran-

nan alueella ja loput 6 Kymenlaaksossa. Toimihenkilöistä 3 on työnjohtajia ja lisäksi yhtiössä toimii täysipäiväinen toimistotyöntekijä. (Peuhkuri 2014; Tilinpäätösanalyysi 2014.)

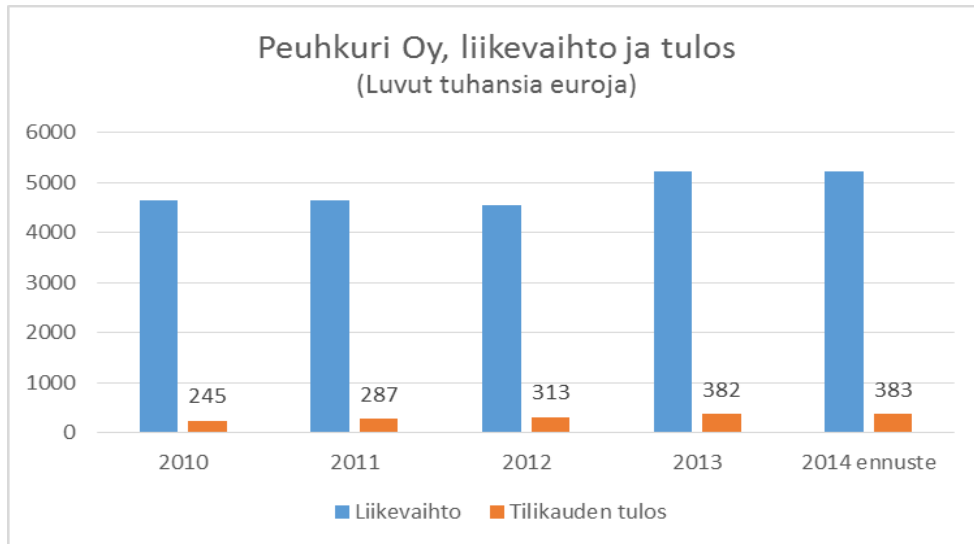
6 Nykytila-analyysi ja kassavarojen selvittäminen

Käyn tässä osiossa ensin läpi yrityksen yleistä taloudellista tilannetta tilinpäätös-tietojen avulla. Tämän jälkeen keskityn yrityksen lyhytaikaiseen rahoitussuunnit-teluun ja kassavarojen selvittämiseen. Kassavarojen selvittämisellä määritän yri-tykselle minimikassan suuruuden sekä sijoitettavan summan määrän. Työn nu-merotietoja on muutettu todellisista luvuista, jotta osa tiedoista pysyisi salaisina.

6.1 Taloudellinen tilanne

Maalausliike Peuhkuri Oy on liikevaihtonsa ja henkilöstömäärän mukaan pieni yritys, kun mittarina toimivat Euroopan Unionin lainsäädännön kriteerit. Yrityksen liikevaihto on alle 10 miljoonaa euroa ja henkilöstöä on alle 50 henkilöä. Ky-seessä ei kuitenkaan ole mikroyritys, koska henkilöstöä on yli 10 henkilöä ja lii-kevaihdonkin ylittää 2 miljoonaa euroa. (Europa 2014.) Verrattuna suomalaisiin maalausalan yrityksiin Peuhkuri Oy on alalla suuri toimija, sillä Finnveran tilinpää-töstilastojen mukaan maalausalan yritysten liikevaihtojen yläkvartaali oli hieman yli miljoona euroa, vuosina 2011 - 2013. (Finnvera 2014.) Yrityksen voidaankin sanoa olevan Etelä-Karjalan ja Kymenlaakson alueella melko suuri ja tuttu toimija omalla alallaan, mikä johtuu myös sen pitkistä perinteistä.

Yhtiön liikevaihto on ollut tarkasteluvuosina hyvällä tasolla ja huomattavasti kor-keammalla toimialan muihin yrityksiin nähden, joiden yläkvartaali on vain noin miljoona euroa. (Finnvera 2014). Täytyy kuitenkin muistaa, että vertailuarvoina ovat vain toimialan Maalaus -yritykset, kun taas Peuhkuri Oy on nykypäivänä enemmän rakennus- ja maalausliike. Yritys on myös pystynyt tekemään hyvää tulosta tarkasteluvuosien aikana ja tuloksetkoko on ollut kasvava.



Kuvio 7: Peuhkuri Oy:n liikevaihto ja tulos 2010 - 2014.

Kuvion tiedot on saatu Osuuspankin tekemästä tilinpäätösanalyysistä, pois lukien vuoden 2014 ennustelukemat, jotka on yrityksen omia arvioita. Kuviota tarkastellessa on myös hyvä muistaa, että yhtiön tilikausi muodostuu aina helmikuun 1. päivästä tammikuun viimeiseen päivään. Eli esimerkiksi vuoden 2013 palkki kuvaa tilikautta 1.2.2013 - 31.1.2014.

6.1.1 Keskeisimmät tunnusluvut

Seuraavalla sivulla olevassa taulukossa on esitelty muutamia keskeisimpiä tunnuslukuja, jotka kuvaavat yrityksen taloudellista tilannetta. Peuhkuri Oy:n luvut ja vertailuarvot ovat peräisin aikaisemmin mainitusta tilinpäätösanalyysistä. Vertailussa on käytetty 536 toimialaluokan 43341 (Maalaus) yritystä tilikaudelta 2013.

		2010	2011	2012	2013
Sijoitetun pääoman tuotto%					
Peuhkuri Oy		15,9	19,8	20,6	19,5
Vertailu	Mediaani	8,3	10,5	11,3	10,2
Omavaraisuusaste %					
Peuhkuri Oy		74,6	74,4	79,0	76,6
Vertailu	Mediaani	50,1	54,0	50,2	48,9
Quick ratio					
Peuhkuri Oy		3,5	3,8	4,4	4,1
Vertailu	Mediaani	1,3	1,5	1,5	1,4
Current ratio					
Peuhkuri Oy		2,9	2,0	3,6	3,8
Vertailu	Mediaani	1,4	1,5	1,6	1,4

Kuvio 8: Keskeisimmät tunnusluvut 2010 - 2013.

Sijoitetun pääoman tuotto prosentti on Peuhkuri Oy:n osalta huomattavasti paremmalla tasolla kuin toimialan mediaani. Tunnusluku on keskeinen kannattavuuden mittari, ja sen mukaan yrityksen kannattavuus on hyvällä tasolla. Yhtiö on myös erittäin vakavarainen verrattuna toimialan muihin yrityksiin. Vakavaraisuuden mittarina toimii omavaraisuusaste. Taulukosta voidaan lisäksi havaita, että maksuvalmiutta kuvaavat tunnusluvut quick ratio ja current ratio ovat nekin erittäin korkealla tasolla verrattuna toimialaan. Varsinkin viimeisinä kahtena tilikautena maksuvalmiuden tunnusluvut ovat erittäin hyvät, mikä kielii siitä, että maksuvalmius on jopa liian korkealla tasolla ja yrityksellä on liiallista reserviä rahavaroissa. Yrityksen rahavarojen yksityiskohtaisempaan tarkasteluun siirrynkään työni seuraavassa vaiheessa.

Edellä esitetyt kuvio ja taulukko havainnollistavat suuntaa-antavan kuvan yrityksen tämänhetkisestä taloudellisesta tilanteesta. Tunnuslukujen perusteella yrityksen kannattavuus, vakavaraisuus ja maksuvalmius ovat hyvällä tai erittäin hyvällä tasolla. Tämän tarkempaan taloudelliseen analyysiin yrityksen kokonaistilasta ei tässä työssä kuitenkaan keskitytä, vaan pääpaino on kassavarojen sijoittamisessa. Lyhytaikaista rahoitussuunnittelua toteutettaessa on kuitenkin hyvä olla perillä yrityksen kokonaistilanteesta ja toiminnan luonteesta.

6.2 Kassavarojen selvitys

Kassavirtalaskelmat		2010	2011	2012	2013	2014 elokuu
Rahavarat alussa		1 255 200	1 268 400	1 523 400	1 432 800	1 656 000
Rahavarat lopussa		1 268 400	1 523 400	1 432 800	1 656 000	1 645 200
Muutos		13 200	254 400	-90 600	223 200	-10 800

Kuvio 9: Kassavirrat 2010 - 2014.

Taulukosta havaitaan, kuinka yhtiön rahavarat ovat vuosien kuluessa olleet melko korkealla tasolla. Rahavarat käsittävät näissä luvuissa kuitenkin rahat ja pankkisaamiset sekä sijoitukset. Peuhkuri Oy aloittikin sijoitustoiminnan vuonna 2008. Sijoitusten arvo koko rahavaroista on ollut keskimäärin noin 75 % tarkasteluvuodesta riippuen. (Peuhkuri 2014)

2014	Rahavarat	Sijoitukset	
Tammikuu	636 117	1 020 209	38,4 %
Helmikuu	511 298	1 017 348	33,4 %
Maaliskuu	527 319	1 032 903	33,8 %
Huhtikuu	539 245	1 020 355	34,6 %
Toukokuu	495 004	1 060 945	31,8 %
Kesäkuu	502 192	1 106 964	31,2 %
Heinäkuu	527 493	1 114 206	32,1 %
Elokuu	537 510	1 107 581	32,7 %

Kuvio 10: Rahavarat kuukausittain 2014.

Yllä olevasta taulukosta huomataan paremmin se, kuinka paljon itse rahavarat (pankkitileillä olevat varat) ovat vaihdelleet verrattuna sijoitusten arvoon. Prosenttiluku kuvastaa ”käteisen” rahan osuutta kaikesta varallisuudesta (rahavarat ja sijoitukset). Tämän vuoden kuukausittainen keskiarvo rahavaroille on ollut noin 530 000 euroa. Näistä varoista valtaosa on yrityksen pankkitileillä, sillä käteistä yhtiö pitää kassassa vain muutamia sataasia, jolloin niiden tarkastelua ei tarvitse huomioida. Jo näistä kahdesta kuviosta havaitaan, että Peuhkuri Oy:n kassavarat ovat varsin korkealla tasolla. Seuraavaksi kassavaroja tarkastellaan kassabudjettien avulla.

kea minimikassan suuruutta sekä sijoitettavia summia. Täytyy myös ottaa huomioon, että tällä hetkellä kassavarojen määrä on yli keskiarvon, mutta summa tulee laskemaan lähitulevaisuudessa keskiarvon tasolle (Peuhkuri 2014).

6.3.1 Kassaan- ja kassastamaksut

Liitteestä 1 havaitaan Peuhkuri Oy:n budjetoidut kassaan- ja kassastamaksut viikoittain viimeiseltä 1,5 vuodelta. Kassaanmaksut on arvioitu hieman liian suuriksi, mikä johtuu siitä, että viikkotasolla on vaikea arvioida, miten asiakkaat maksavat suorituksiaan. Yritys on arvioinut kassaanmaksut eräpäivien perusteella, mutta välillä asiakkaat maksavat suorituksiaan hieman ennen tai jälkeen eräpäivän. Kassabudjeteissa on myös puutteita, jolloin niitä ei voi käyttää täysin yksityiskohdaseen tarkasteluun. Suuntaa-antavina kuvaajina niitä voi kuitenkin mainiosti käyttää, sillä kassaanmaksujen ja myyntireskontran välinen ero on hyvin pieni kokonaismyyntiin suhteutettuna. Yleistä vertailua kuitenkin hankaloittaa se, että yrityksellä ei ole olemassa kassabudjettien toteumaseurantaa. Tähän yritys kuitenkin tulevaisuudessa tulee pyrkimään.

Liitteen 1 kaaviosta havaitaan, kuinka kassaanmaksut painottuvat kesään ja syksyyn. Viikkotasolla on myös suuria heittelyitä, mikä johtuu yhtiön toiminnan urakaluonteesta. Maksut eivät kerry kassaan tasaisesti, vaan suurempina erinä epätasaisina ajanjaksoina. Talvella ja alkuvuodesta kassaanmaksut ovat huomattavasti alhaisemmalla tasolla kuin esimerkiksi syksyllä. Myyntireskontran mukaan viikoittainen keskiarvo kassaanmaksuille on ollut tänä vuonna noin 77 000 euroa.

Budjetoidut kassastamaksut pitävät taas hyvin paikkansa verrattuna yrityksen ostoreskontraan, jolloin kaaviota kassastamaksuista voidaan käyttää hyvin hyödyksi. Kassastamaksujen eli menojen trendi ajoittuu osittain samaan tyyliin kuin kassaanmaksujenkin. Silloin kun töitä ja tuloja on enemmän, myös ostoihin ja ennen kaikkea alihankintakustannuksiin menee enemmän rahaa. Välillä menot syntyvät kuitenkin hyvin etupainotteisesti, varsinkin suuremmissa urakoissa (Peuhkuri 2014). Kerran kuukaudessa maksuissa on selvästi suurempi piikki, joka johtuu ennakonpidätys- ja arvonlisäveromaksuista. Työntekijöiden palkat

on huomattavasti enemmän. Anssi Peuhkuria haastatellessani kävi ilmi, että tällainen trendi on ollut myös pitkäaikaisesti havaittavissa. Minimikassaa arvioitaessa on hyvä käyttää hyödyksi juuri laskevia trendejä, jolloin yrityksen kassavaroissa tulisi olla vähintään sen verran varoja, jotta laskusuhdanteista selvittäään ilman ulkopuolista rahoitusta tai sijoitusten kotiuttamista.

6.4 Minimikassan ja sijoitettavan summan määrittäminen

Laskelmien perusteella olen esittänyt yritykselle minimikassan, joka jätetään kassavaroihin yrityksen pankkitileille. Loput varoista sijoitetaan erilaisiin instrumentteihin, jotka määrittelen sijoitussuunnitelman toteutuksen jälkeen. Minimikassan perusteena olen pitänyt kassavarojen keskiarvollista määrää, kassavarojen ajoittumista ja kassastamaksujen määriä.

Edellisissä luvuissa esitettyjen kaavioiden perusteella Peuhkuri Oy:n tulisi mielestäni varautua noin kuukauden pituisiin jaksoihin minimikassalla. Tämä tarkoittaisi siis sitä, että periaatteessa määritetään kuvitteellinen tilanne, jolloin kassaan ei tulisi tuloja ollenkaan kuukaudessa. Keskimääräinen kassastamaksujen määrä kuukaudessa on noin 276 000 euroa. Kassassa tulisi siis olla sen verran varoja, että tällaisen ajanjakson kuluista selvittäisiin. Esitetyn kuukauden mittaisen ajanjakson perusteena voidaan pitää kuvioista 12 huomattuja noin kuukauden mittaisia jaksoja, jolloin kassavarat ovat vähentyneet. Näihin laskeviin trendeihin minimikassalla tulisi varautua. Trendit ajoittuvat yleensä kevääseen, joihin ne ovat ajoittuneet jo useita vuosia. Tämä johtuu yleensä siitä, että talvella töitä on vähemmän verrattuna kesään ja syksyyn. Osan sijoituksista tulisikin tuloutua yritykselle tällöin, kun rahantarve yrityksellä on yleensä suurin.

Minimikassan suuruuden tulisi mielestäni olla 270 000 euroa. Summan pitäisi kattaa hieman pidempiaikaiset kassastamaksut, jolloin yritykselle ei tulisi akuuttia maksuvalmiusongelmaa. Summa on mielestäni myös riittävän suuri ja sen harkinnassa on käytetty varovaisuusmotiivia, jolloin minimikassan suuruudella voidaan varautua ”pahan päivän” varalle. Peuhkurin mielestä esittämäni summa on myös oikealla tasolla, kassa jää riittävän korkealle tasolle, mutta sieltä myös sijoitetaan noin puolet.

Tällä hetkellä (vko 39) kassassa on rahaa noin 600 000 euroa. Kun huomioidaan vielä lähitulevaisuuden maksut, tulevat Peuhkurin mukaan kassavarat laskemaan lähelle keskiarvoista määrää eli 550 000 euroa. Kun keskiarvoisesta määrästä vähennetään minimikassan määrä 270 000, saadaan lopputuloksena sijoitettavien varojen määrä $550\,000 - 270\,000 = 280\,000$. Tällä summalla yrityksen tulisi mielestäni aloittaa kassavarojen sijoittaminen. Sijoitussumma on varovaisesti arvioitu, ja kun otetaan huomioon se seikka, että kassavarojen seuranta on yhtiön osalta välillä hankalaa, on tarkan ja oikean kassavarojen määrän arviointi hyvin haastavaa, mutta näillä karkeasti arvioiduilla summilla yritys pääsee hyvin alkuun kassavarojen sijoittamisessa.

Mahdollinen ylilikviditeetti kassavaroista voidaan jättää yritykselle määritetyn minimikassan yhteyteen. Myöhemmin se voidaan kuitenkin sijoittaa, kunhan kassan koko vakiintuu. Tämän hetken tilanteen perusteella esitän, että yritys jättää kassavaroihin 270 000 euroa, siirtää sijoitettavaksi 280 000 euroa ja mahdollinen ylilikviditeetti liitetään aluksi minimikassan yhteyteen.

7 Sijoitussuunnitelma

Peuhkuri Oy:n kassavarojen sijoitussuunnitelma on laadittu yhtiön toimitusjohtajan Anssi Peuhkurin kanssa käytyjen keskustelujen pohjalta.

7.1 Sijoittamisen syyt ja tavoitteet

Peuhkuri Oy on harjoittanut vuodesta 2008 lähtien sijoitustoimintaa, ja sen sijoitussalkku koostuu tällä hetkellä neljästä isosta kokonaisuudesta, jotka on hajautettu osakkeisiin ja korkosijoituksiin. Lisäksi sijoituksiin kuuluu pienempi määrä vakuutussidonnaisia sijoituksia. (Peuhkuri 2014).

Yrityksen sijoituksista siis puuttuu kassavarojen ”sijoituspotti” tai toisin sanoen lyhytaikainen sijoittaminen, sillä kaikki edellä esitellyt vaihtoehdot ovat enemmän tai vähemmän pitkäaikaisia sijoituskohteita. Tämä on siis ensimmäinen syy, miksi yritys haluaa toteuttaa kassavarojen sijoittamisen. Toinen syy tällaiseen sijoittamiseen on se, että yritys oli havainnut jo ennen tekemiäni tutkimuksia sillä olevan

kassassa aivan liikaa varoja. Tälle ylilikvidille tulisi saada tuottoa, koska normaalille pankkitilille tuottoja ei kerry juuri lainkaan.

Peuhkurin mukaan sijoituksien tuottotavoitteen tulisi olla vähintään tämän hetken inflaatiotaso, joka oli elokuussa 1,1 % (Findikaattori 2014). Peuhkurin mielestä tuoton pitäisi myös olla mielellään lähempänä 3 %., mutta tämän hetken markkinatilanne ja kassavarojen sijoittamisen luonne huomioon ottaen, se ei välttämättä ole mahdollista tai sitten sijoituksissa joudutaan ottamaan suurempaa riskiä. Tavoitteet on tietysti hyvä pitää korkealla, mutta niiden on oltava myös realistisia. Täytyy myös huomauttaa, että kassavaroja sijoitettaessa vähäinenkin tuotto on yritykselle ”ylimääräistä” tuloa tämänhetkiseen tilanteeseen verrattuna. Suuremmat tuottopaineet sijoituksista painottuvat kuitenkin yrityksen pidempiaikaisen sijoitussalkun kohteisiin, kassavarojen sijoituspotilla tulisi hakea turvaa ja maltillista tuottoa.

7.2 Aikajänteet

Koska yritys sijoittaa nyt kassavarojaan, tulee sijoittamisen aikajänteiden olla lyhytaikaisia eli enintään vuoden mittaisia ajanjaksoja. Tämä tarkoittaa myös sitä, että sijoituksien jälkimarkkinakelpoisuus korostuu. Tarpeen vaatiessa, yritys voi tällöin vaivattomasti kotiuttaa sijoituksiaan. Peuhkuri Oy:ssä kotiuttaminen voi tulla kysymykseen keväällä, jolloin rahan tarve on suurimmillaan. Yrityksen tulisi mielestäni jättää 280 000 euron sijoitussummasta vähintään neljäsosa sellaiseen sijoitusinstrumenttiin, joka on helposti muutettavissa rahaksi.

Yrityksen tulisi kuitenkin seurata tulevaisuudessa kassavarojensa vaihteluiden määrää tarkemmin, jotta kassan ”oikea” koko vakiintuisi. Yritys saattaa myöhemmin huomata, että nyt sijoitettava potti voidaan tulevaisuudessa jopa siirtää pitkäaikaisempiin sijoituksiin, jos kassavarat pysyvät jatkuvasti riittävän korkealla tasolla.

7.3 Riskinkantokyky

Peuhkurin mukaan nyt sijoitettavan summan pääoman tulisi vähintään säilyä; tällöin voidaan todeta, että yrityksen riskinkantokyky tämän sijoituksen osalta on hyvin alhainen. Sijoituskohteiden tulee siis olla melko vähäriskisiä, mutta samalla

niiden pitäisi antaa vähintään yli prosentin vuotuista tuottoa. Tämänhetkisen yleisen korkotason perusteella hyvin vähäriskisellä instrumentilla on kuitenkin vaikea saada tavoiteltua tuottoa. Etelä-Karjalan Osuuspankin, OP-Privaten sijoituspäällikön, Samuli Vannisen mukaan yli prosentin korkoa voi saada tällä hetkellä määräaikaistalletuksissa vain yli vuoden pituisille ajanjaksoille (Vanninen 2014). Kun samalla muistetaan, että määräaikaistalletuksia voidaan pitää hyvin vähäriskisinä sijoituskohteina, täytyy suurempia tuottoja hakea enemmän riskiä sisältävistä instrumenteista.

7.4 Sijoitusten toteutus

Koska yrityksen johtohenkilöillä ei ole riittävästi aikaa sijoitusten aktiiviseen hoitamiseen ja seuraamiseen, tulee yrityksen toteuttaa sijoittaminen mahdollisimman vaivattomalla tavalla. Sijoitus toteutettaisiin osana Peuhkuri Oy:n sijoituksia siten, että sijoitukseen liitetään yksi kokonaisuus, joka kantaa esimerkiksi nimeä kassavarojen ”sijoituspotti”. Yrityksellä on tällä hetkellä sijoituksia muun muassa OP-Private -palvelussa, ja kassavarojen sijoitus voidaan täten toteuttaa esimerkiksi Osuuspankin kautta. Tässä työssä sijoituskohteiden valinnassa käytetään ainoastaan Osuuspankin tarjoamia sijoitusinstrumentteja.

Lisäksi sijoitusten toteutuksen tulee olla yritykselle ”helppo” ratkaisu, jotta niiden hoidosta ei koidu ylimääräistä vaivaa. Kassavarojen sijoituspottia ei tulla kuitenkaan antamaan suoraan täysvaltakirjalla varainhoitajalle, vaan yrityksen omat tavoitteet ja mielipiteet huomioidaan sijoituskohteiden valinnassa.

7.5 Sijoituskohteet

Tämän hetken yleisestä markkinatilanteen ja matalien korkojen vuoksi lyhytaikaisille sijoituksille on erittäin hankalaa saada yrityksen vaatimaa tuottoa. Lyhyen koron rahastojen (esimerkiksi rahamarkkinarahastot) tuotot ovat vuositasolla hyvin matalia. Työn teoria-osuudessa mainitun OP-likvidi rahaston tuotot ovat olleet vuositasolla vain 0,19 % (OP 2014f). Vaikka tällainen rahasto sopisikin muuten yrityksen sijoituskohteeksi, ovat sen tuotot jääneet huomattavasti esimerkiksi inflaatiotasoa alemmaksi. Myöskään talletuksien tuotot eivät vastaa yrityksen tuototavoitetta, vaikkakin myös ne sopisivat kassavarojen sijoittamiseen. Myös suorien rahamarkkinasijoitusten tuotot ovat Vannisen (2014) mukaan tällä hetkellä

matalia. Yli prosentin tuottoa maksetaan erimerkiksi vain pidempiaikaisista (yli vuoden) mittaisista sijoituksista taikka enemmän riskiä sisältävistä yritystodistuksista. Lyhytaikaiset rahamarkkinasijoitukset vaatisivat myös yrityksen puolelta vahvempaa sitoutumista sijoituksien hoitoon, koska todistukset tulisi uusia sovi-
tuin väliajoin. Voidaankin siis todeta, että tällä hetkellä sopivien lyhytaikaisten sijoitusinstrumenttien löytäminen yritykselle on hyvin haastavaa.

Oman näkemykseni mukaan ennen haastattelua Samuli Vannisen kanssa Peuhkuri Oy:n olisi mielestäni kannattanut sijoittaa varoista puolet korkorahastoihin, joita Osuuspankki tarjoaa. Rahastot olisivat olleet esimerkiksi lyhyisiin korkoihin ja rahamarkkinarahastoihin sijoittavat OP-Euro ja OP-Korkotuotto sekä muutamia muita pidempiaikaisiin korkoinstrumentteihin sijoittavia rahastoja, jotka olisivat sisältäneet enemmän riskiä. Esimerkiksi OP-Korkotuotto-rahasto on tuottanut vuodessa 1,30 %, ja se on riskitasoltaan melko alhainen, sillä asteikolla 1 - 7 rahasto on arvostettu riskitasolle 2 (OP-Korkotuotto 2014). Lisäksi rahastot sopivat luonteeltaan Peuhkuri Oy:lle, jolloin yrityksessä ei tarvitse nähdä vaivaa sijoitusten vuoksi.

Neljäsosan ”sijoituspotin” varoista olisin kohdistanut vuoden mittaiseen määräaikaistalletukseen, vaikkakin niiden tuotot jäävät alhaiselle tasolle pitkään sitoutumisaikaan verrattuna. Talletus olisi ollut kuitenkin hyvin turvallinen ja helppo sijoitus, ja se olisi sopinut yrityksen tarpeisiin. Loput sijoitussummasta olisi mielestäni voitu sijoittaa suoraan rahamarkkinasijoitukseen, esimerkiksi yritystodistukseen, jonka juoksuaika olisi ollut esimerkiksi neljä kuukautta. Vannisen kanssa käymäni haastattelun perusteella sain kuitenkin hyviä vinkkejä yrityksen sijoitusmahdollisuuksiin tämänhetkisen markkinatilanteen perusteella. Hän antoi lisäksi oman näkemyksensä siitä, mihin varat kannattaisi kohdistaa. Kappaleessa 7.7 olen koostanut yrityksen sijoitusratkaisun, jonka pohjalla ovat sekä omat mielipiteeni että sijoituspäällikön näkemys.

7.6 OP- Henki Korko -sijoituskori

Vannisen suosittama sijoituskohte oli yrityksen tarpeisiin sopiva OP-Henki Korko -sijoituskori joka liitettäisiin yrityksen sijoitussidonnaiseen kapitalisaatiosopimukseen. Ennen haastattelua olin lähettänyt Vanniselle pohjatietoa yrityksen

tämänhetkisestä tilanteesta, sijoitettavasta varallisuudesta ja sijoitussuunnitelmasta.

Yrityksen sijoitusratkaisu olisi siis sijoitussidonnainen kapitalisaatiosopimus, joka sopii niin kassavarojen tehostamiseen kuin pitkän aikajänteen sijoittamiseen. Sijoitusratkaisun arvonkehitys riippuu valittujen sijoituskohteiden kehityksestä, ja sijoituskohteena on tässä tapauksessa sijoituskori OP -Henki Korko. Sijoitusratkaisu sopii mielestäni hyvin Peuhkuri Oy:n tarpeisiin, koska ratkaisu on helposti hoidettava eikä yrityksen tarvitse nähdä vaivaa sijoitustensa takia. Lisäksi varat saadaan laajasti hajautettua, säästön pääoma on nostettavissa koko sopimusajan ja tuottoa verotetaan vasta sitä nostettaessa. Ensimmäisen puolen vuoden ajalta sopimuksen voimaantulosta sijoituksen tai tuoton nostosta peritään kuitenkin 1 %:n kulu, tämän jälkeen tehdyt nostot ovat kuluttomia. Täten sijoituksen voidaan sanoa olevan vähintään puolen vuoden mittainen, koska muuten kulu syö tuotoista valtaosan. (Yrityksen sijoitusratkaisu 2013.)

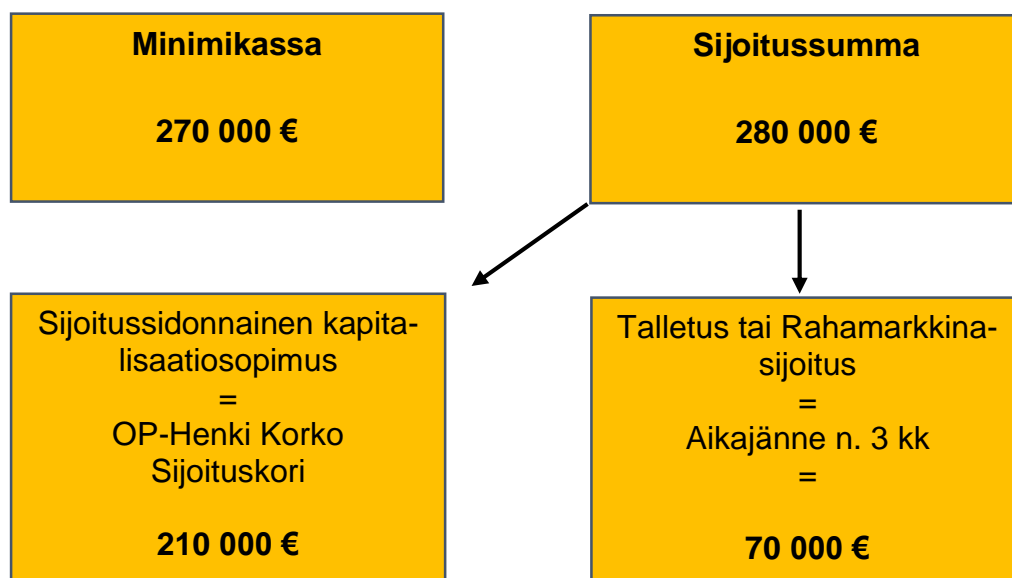
OP-Henki Korko -sijoituskorin päätöksistä huolehtii Pohjola Varainhoito Oy, joka sijoittaa varat OP-Rahastoyhtiön sijoitusrahastoihin. Tällä hetkellä sijoituskorin rahastoihin kuuluu OP-Euro A, OP-Korkosalkku A ja OP-Korkotuotto A eli juuri niitä rahastoja, joihin olin ajatellut yrityksen sijoittavan, mutta ilman kapitalisaatiosopimusta. Korin aktiivisesta salkunhoidosta vastaa siis varainhoitoyhtiö ja sen sijoituspolitiikkana korostuu pääomien turvaaminen. Korin sijoitustoiminta kattaa globaalit korkomarkkinat ja vaihtoehtoiset omaisuusluokat. Sijoituskorin tuottotavoitteena on myyntiesitteen mukaan 3,5 %, joka on mielestäni hyvin korkea siihen verrattuna, että korin riskiprofiili on asteikolla 1 - 7 arvossa 3, mikä tarkoittaa sitä, että sijoitukseen liittyy verrattain matala riski hinnan vaihtelusta, mutta sijoitus sisältää kuitenkin suuremman riskin mahdollisuuden, verrattuna kaikista vähäriskisimpiin kohteisiin. Tällä hetkellä sijoituskori on tuottanut vuodessa noin 2,3 %. Tuotosta täytyy kuitenkin vähentää vakuutussäästöistä perittävä vuosittainen hoitokulu 0,3 %, sijoituksen muut kulut, kuten hallinnointi-, säilytys- ja kaupankäyntikulut ovat kuitenkin jo huomioitu sijoituskorin arvossa, jolloin niitä ei tarvitse erikseen vähentää. (OP-Henki Korko 2014.)

Sijoituskori on mielestäni varsin sopiva ratkaisu Peuhkuri Oy:n tarpeisiin. Varat olisivat sijoitettuna tällä hetkellä lyhyisiin (53 %) ja pitkiin korkoihin (47 %). Korin

perusallokaatiossa lyhyet korkosijoitukset muodostavat sen arvosta puolet ja pitkät korkosijoitukset toisen puolikkaan, osakkeisiin sijoituskori ei kohdista sijoituksia lainkaan. Sijoituksen tuotto- ja riskiprofiili sopii yrityksen sijoitussuunnitelmaan, eikä yrityksen tarvitse nähdä vaivaa sijoituksensa takia. Peuhkuri Oy saa kuukausittaisen raportin sijoituskorin tilanteesta ja pystyy täten seuraamaan sijoituksiensa kehitystä. Yrityksen kannattaisi mielestäni tehdä sopimus esimerkiksi viideksi vuodeksi eteenpäin, vaikkakaan sopimuksen pituudella ei sinänsä ole merkitystä, koska koko sijoituksen pääoma tai osa siitä on vapaasti nostettavissa ensimmäisen puolen vuoden jälkeen ilman kuluja. Mahdollinen noin 2 %:n vuotuinen tuotto kulujen jälkeen on mielestäni tällä riskinotolla vähintäänkin tyydyttävä ja se sopii yrityksen vaatimukseen. Lisäksi yhtiö saa tällä sijoitusvaihtoehdolla vakuutuslajittamisen edut, joista merkittävin oli veroetu, jolloin tuottoa verotetaan vasta tuottoa nostettaessa. Vannisen näkemyksen mukaan sijoituskori olisi paras vaihtoehto Peuhkuri Oy:n tämänhetkisiin tarpeisiin, ja itse olen myös samalla kannalla. Mielestäni koko sijoitettavaa summaa ei kuitenkaan kannata tähän tuotteeseen laittaa, vaan seuraavaksi esittelen oman vaihtoehdoni yritykselle.

7.7 Peuhkuri Oy:n sijoitusratkaisu

Esitän nyt siis vaihtoehdon Maalausliike Peuhkuri Oy:n kassavarojen sijoitusratkaisuksi. Ratkaisun perusteena ovat aikaisemmin esitellyt kassavarojen selvitys, sijoitussuunnitelma ja sijoitusinstrumenttien pohdinta.



Kuvio 13: Peuhkuri Oy:n sijoitusratkaisu.

Kassavarojen selvityksestä kävi ilmi, että hyvä minimikassan suuruus on 270 000 euroa ja tämän perusteella johdettiin sijoitettavan summan suuruus 280 000 euroa. Mahdollinen ylikviditeetti jätetään kassavaroihin. Sijoitussuunnitelma ja yrityksen sijoitustilanne huomioon ottaen OP-Henki Korke -sijoituskori on paras mahdollinen vaihtoehto yrityksen tämän hetken tarpeisiin. Se on kokonaisvaltainen ratkaisu korkomarkkinoille, eikä yrityksen tarvitse nähdä sijoituksien eteen suurta vaivaa, vaan johtohenkilöt voivat keskittyä ydinliiketoimintansa harjoittamiseen. Sijoitusratkaisu sisältää lisäksi sopivaa riskiä yrityksen riskinkantokyky ja tuottotavoite huomioon ottaen.

Sijoituskorin aikajänne on vähintään puoli vuotta, koska tämän jälkeen sijoituksen nostot ovat kuluttomia. Yrityksen kannattaa kuitenkin tehdä sopimus esimerkiksi viideksi vuodeksi, mutta samalla muistaa, että koko sijoitus voidaan kotiuttaa esimerkiksi kahdeksan kuukauden kuluttua sopimuksen teosta ilman kuluja, jos yritys tarvitsee varoja käyttöönsä tai haluaa muuten luopua sijoitusratkaisusta. Jos taas yhtiölle kertyy ylikviditeettiä tulevaisuudessa enemmän, se voi halutessaan lisätä sijoitettavan summan suuruutta sijoitussopimuksessa. Yrityksen tulisi kuitenkin arvioida kassavarojen sijoituspotin tilanne uudestaan vähintään puolen vuoden kuluttua sijoitusratkaisun teosta. Kuinka kassavarojen määrät ovat kehittyneet? Minkälaista tuottoa kassavarojen sijoituksista on syntynyt?

Koko sijoitussummaa en kuitenkaan sijoittaisi sijoituskoriin, koska tällöin koko potti olisi käytännössä kiinni sijoituksissa kuusi kuukautta. Se on liian pitkä ajanjakso, kun otetaan huomioon, että yrityksellä on suurempi rahan tarve yleensä keväisin. 70 000 euroa tulisikin sijoittaa esimerkiksi 3 - 4 kuukauden mittaiseen rahamarkkinasijoitukseen tai talletukseen, jonka tarkemman kohteen yrityksen tulee neuvotella suoraan palveluntarjoajan kanssa. Todistuksen tai talletuksen tuotot jäävät kolmen kuukauden ajanjaksolla hyvin pieniksi, mutta täytyy muistaa, että vähäinenkin tuotto on positiivista tuottoa verrattuna käyttelytilillä makaaville varoille ja samalla yritys voi pelata "varman päälle", eikä sen tarvitse keväällä purkaa esimerkiksi pidempiaikaisen sijoitussalkun sijoituksia rahan tarpeen yllättäessä. Tämä 70 000 euron sijoitus toimisi niin sanottuna ensisijaisena varakasana.

Tämä on kuitenkin lopputulos, jota yritykselle ehdotan. Sijoitusten toteutus ja lopullinen päätösvalta on yrityksellä itsellään, mutta koen, että työssä esitellyistä selvityksistä on hyötyä Peuhkuri Oy:lle. Työn viimeisessä Pohdinta-osiossa esitelen vielä ajatuksia, joita koko prosessi on herättänyt.

8 Yhteenveto ja pohdinta

Sain työni käytännön osuudessa mielestäni aikaan hyvän ratkaisun Peuhkuri Oy:n tarpeisiin, vaikka esimerkiksi kassavarojen selvitys ja sijoituskohteiden valinta olivat melko hankalia. Kassavarojen selvitystä hankaloitti esimerkiksi toteumaseurannan puute, jolloin jouduin keräämään tietoa useista lähteistä. Sain kuitenkin aikaan hyvän selvityksen yritykselle ja mielestäni yritys sai jo kassavarojen selvityksestä sille arvokasta tietoa. Kassanhallinnan alueesta olisi Peuhkuri Oy:ssä pystynyt mielestäni jopa tekemään erillisen opinnäytetyön. Tämän työn pohjalta yritys kuitenkin jo harkitsee toteumaseurannan aloittamista kassabudjetin rinnalle sekä kassavirtojen tarkempaa seurantaa. Kassavarojen selvityksen pohjalta pystyin kuitenkin määrittämään minimikassan suuruuden sekä sijoitettava summan, joka oli osion päätavoite.

Sijoitussuunnitelmaa tehdessäni huomasin, että yrityksellä ei ollut täysin vahvaa näkemystä siitä, kuinka kassavarojen sijoitus toteutettaisiin. Suunnitelmaan saatiin kuitenkin määritettyä kaikki yrityksen haluamat asiat ja täten yrityksellä on mielestäni nyt hyvät valmiudet lähteä toteuttamaan kassavarojen sijoittamista. Yrityksen tulisi mielestäni tulevaisuudessa seurata vahvemmin kassavarojaan ja sijoituksiaan, jotta he voivat tarvittaessa päivittää sijoituksiaan tai kassavarojensa oikeaa määrää. Varsinkin kassavarojen osalta tilanne tulisi päivittää puolen vuoden kuluttua sijoitussopimuksen teosta ja ensisijaisen varakassan kohdalla sijoituksen erääntyessä.

Sijoitusinstrumenttien valinta tämän hetken markkinatilanteessa osoittautui erittäin hankalaksi. Yrityksen tavoitteet ja riskinkantokyky huomioon ottaen sopivia sijoitusinstrumentteja oli hyvin vähän. Vähäriskisiä sijoituskohteita kyllä on, mutta niiden tuotot varsinkin alle vuoden aikajänteellä jäävät erittäin alhaisiksi, eikä niillä edes yllätä vähimmäistavoitteen tasolle eli inflaatiotasoon (n. 1 %). Mielestäni sijoitussidonnainen kapitalisaatiosopimus OP-Henki Korke -Sijoituskorilla on

ehdottomasti sopivin sijoitusvaihtoehto Peuhkuri Oy:n tarpeisiin. Tuottotavoite ja riski kulkevat suunnilleen käsi kädessä yrityksen vaatimusten kanssa ja lisäksi sijoitus on ”helppohoitoinen”, mikä on yritykselle erittäin tärkeää, sillä aktiivinen ja omatoiminen sijoittaminen ei yritykselle sovi. Sijoituspäällikön kanssa käymästäni haastattelusta oli tällöin paljon hyötyä, koska en olisi välttämättä löytänyt koko sijoitustuotetta ilman Vannisen neuvonantoa.

Kuten aikaisemmin on jo mainittu, en lähtisi sijoittamaan koko summaa sijoituskoriin, varsinkin jos sijoitus toteutetaan nyt loppuvuodesta 2014. Kevään mahdolliseen rahantarpeeseen tulee jättää reserviä, joka voidaan helposti muuttaa rahaksi. Lyhytaikainen rahamarkkinasijoitus tai talletus eräänntyisi alkukevästä, jolloin yritys pystyy arvioimaan kassavaransa uudelleen. Jos taas yritys ei halua toteuttaa tätä 70 000 euron sijoitusta, se voi halutessaan jättää sen nyt sijoittamatta ja siirtää sijoituksiin myöhempänä ajankohtana, esimerkiksi alkukesästä 2015. Tarkempi rahamarkkinasijoituksen tai talletuksen kohde yrityksen tulee määrittää yhdessä pankin edustajan kanssa, sillä ne ovat asiakaskohtaisia sopimuksia. Kaiken kaikkiaan tämän ensisijaisen varakassan sijoituksista saatava hyöty tulee joka tapauksessa jäämään lyhyellä aikavälillä vähäiseksi.

Sijoituspäällikön näkemys verrattuna omaani oli sinällään melko samanlainen, että molemmat olivat ajatelleet sopivan sijoituskohteen olevan jonkinlainen yhdistelmä korkorahastoja. Sijoitussopimuksessa korkorahastot linkittyvät vain yhdeksi kokonaisuudeksi. Vanninen ei määritellyt tarkkaa summaa, jolla yrityksen kannattaisi sijoitussopimus toteuttaa, mutta mielestäni tuo 210 000 euron ”potti” on sopivan suuruinen. Kaiken kaikkiaan kassavarojen sijoitus on tämän hetken markkinatilanteessa hyvin vaikea toteuttaa, koska tuotto-odotukset ovat erittäin matalia.

Työni empiriaosuudessa päästiin kuitenkin tavoitteeseen, eli Peuhkuri Oy:lle tehtiin kassavarojen sijoitussuunnitelma ja määriteltiin sijoituskohteet. Työn voidaan siis sanoa onnistuneen, vaikka sen työstäminen aiheuttikin välillä harmaita hiuksia. Jos yritys toteuttaa suunnitelman ja sijoittaa varansa esitettyihin kohteisiin, se voi saada esimerkiksi 2 %:n vuotuisen tuoton 210 000 euron pääomalle, mikä tarkoittaisi $(0,02 * 210\ 000)$ 4 200 euron tuottoa ennen veroja. Summa alkaa olemaan jo hyvin merkittävä, jos ottaa huomioon, että tällä hetkellä varallisuudelle ei

saada mitään tuottoa. Täten opinnäytetyöstäni saattaa olla myös selvää rahallista hyötyä yritykselle. Taloudellisen hyödyn lisäksi yritys saa työstäni irti hyvän selvityksen kassavaroistaan ja sijoitussuunnitelmasta sekä näiden myötä hyvät valmiudet kassavarojen sijoittamiseen.

8.1 Pohdinta

Työni teoriaosuus linkittyy mielestäni hyvin empiriaan. Se antaa selvän kuvan koko prosessista, ja teoriatietojen avulla pystyy luomaan kassavarojen sijoitussuunnitelman myös käytännössä. Pääsin mielestäni määritettyihin tutkimustavoitteisiin ja sain kehitettyä sijoitussuunnitelman ”ylimääräisille” kassavaroille. Pysin myös suurimmilta osin aiheessa, vaikka saatoin hieman livetä asettamistani rajauksista.

Vastaan työssäni tutkimusongelmaan, eli kuinka kassavarat saadaan tuottamaan paremmin. Se tapahtuu huolellisella varojen selvityksellä, sijoitussuunnitelman teolla ja oikeilla sijoitusinstrumenteilla. Lopputuloksena yritykselle saadaan toivottavasti rahallista hyötyä, sillä sijoituksien lopputulemasta ei koskaan tiedä. Riski sisältää sekä voiton että tappion mahdollisuuden!

Lopuksi voin todeta, että työ kulkee mielestäni loogisesti eteenpäin ja siitä syntyi hyödyllinen lopputulos. Työtä oli myös antoisaa tehdä, vaikka ongelmatilanteita syntyiikin.

Kuviot

Kuvio 1: Käyttöpääoman rooli taseessa, s. 12

Kuvio 2: Lyhytaikaisen rahoituksen keskeiset osa-alueet, s. 12

Kuvio 3: Eri sijoituskohteiden keskimääräinen vuosituotto Yhdysvaltojen rahoitusmarkkinoilla vuosina 1926 - 2000, s. 25

Kuvio 4: Pankkien määräaikaistalletuksien korot, s. 32

Kuvio 5: Lyhyiden korkojen ja rahamarkkinoiden rahastot, s. 36

Kuvio 6: Teoriaosuuden yhteenveto, s. 44

Kuvio 7: Peuhkuri Oy:n liikevaihto ja tulos 2010 - 2014, s. 49

Kuvio 8: Keskeisimmät tunnusluvut 2010 - 2013, s. 50

Kuvio 9: Kassavirrat 2010 - 2014, s. 51

Kuvio 10: Rahavarat kuukausittain 2014, s. 51

Kuvio 11: Pankkitilien saldot viikkotasolla. Tarkastelujakso vko 14/ 2013 - vko 40/ 2014, s. 52

Kuvio 12: Kassavarojen vaihtelut viikoittain, s. 54

Kuvio 13: Peuhkuri Oy:n sijoitusratkaisu, s. 61

Lähteet

Anderson, N. 2001. Sijoittamisen käsikirja. Helsinki: Edita Oyj.

Anderson, N & Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Helsinki: Edita Prima Oy.

Arvopaperi 2013. Maksaisitko talletustesi säilyttämisestä? http://www.arvopaperi.fi/kolumnit_kommentit/blogiareena/nordea/maksaisitko+talletustesi+sailyttamisesta/a950545?service=mobile. Luettu 12.9.2014.

Emmi 2014. Euribor Pankit. <http://www.emmi-benchmarks.eu/assets/files/emmi/D0345A-2014-List%20of%20panel%20banks%20declarations%20to%20the%20Euribor%20Code%20of%20Conduct.pdf>. Luettu 29.10.2014.

Euribor 2014. Euriborkorko. <http://www.euribor.fi/>. Luettu 23.9.2014.

Euribor-rates 2014. Eonia. <http://www.euribor-rates.eu/eonia.asp>. Luettu 23.9.2014.

Europa 2014. Mitä ovat PK-yritykset? http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/sme-definition/index_fi.htm. Luettu 15.10.2014.

Fasoulas, E., Manninen, P. & Niiranen, V. 2013.1., painoksen lisäpainos Sijoittajan verotus. Jyväskylä: Bookwell Oy.

FIM 2014. Rahastosanasto. <https://www.fim.com/sijoituskoulu/sijoitussanasto/rahastosanasto>. Luettu 23.9.2014.

Finanssivalvonta 2014a. Talletuspalvelut. http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Pankkipalvelut/Talletuspalvelut/Pages/Default.aspx#.VBK-wWMqfIU. Luettu 12.9.2014.

Finanssivalvonta 2014b. Talletussuojarahasto. http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Asiakkaansuoja/Korvausrahastot/Talletussuojarahasto/Pages/Default.aspx#.VBK_CWMqfIU. Luettu 12.9.2014.

Finanssivalvonta 2014c. Kapitalisaatiosopimukset. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Kapitalisaatiosopimukset/Pages/Default.aspx#.VBrQFhYqfIU>. Luettu 18.9.2014.

Findikaattori 2014. Inflaatio. <http://findikaattori.fi/fi/1>. Luettu 23.9.2014.

Finnvera 2014. Tilinpäätöstilastot. <http://www2.toimialaonline.fi/Dialog/SaveShow.asp>. Luettu 15.10.2014.

Hämäläinen, K. 2005. Sijoittajan käsikirja. Helsinki: Talentum Oyj.

Joukkolainaopas 2012. DanskeBank. <http://www.danskebank.fi/Flash/epages/Webbank/Joukkolainat-11-2012/fullpdf/fullpdf.pdf>. Luettu 17.9.2014.

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2002. Ammattimainen sijoittaminen. Kauppakaari. Helsinki. Jyväskylä: Gummerus.

Kauppalehti 2014a. Korot. <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/korot/index.jsp?selected=kotimaa>. Luettu 12.9.2014.

Kauppalehti 2014b. Määräaikaistalletuskorot. <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/korot/index.jsp?selected=talletuskorot#talletus>. Luettu 13.9.2014.

Kauppalehti 2014c. Indeksit. <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/index.jsp?indid=OMXHPI>. Luettu 18.9.2014.

Kauppalehti 2014d. Peuhkuri Oy. <http://www.kauppalehti.fi/yritykset/yritys/maalausliike+peuhkuri+oy/07895636>. Luettu 14.10.2014.

Leppiniemi, J. 2002. Pörssikurssi. Juva: WS Bookwell Oy.

Leppiniemi, J. 2009. 5., uudistettu painos. Rahoitus. Helsinki: WSOY.

Leppiniemi, J. & Puttonen, V. 2002. Yrityksen rahoitus. Porvoo: WS Bookwell Oy.

Maalaus-Peuhkuri 2014. Yrityksen kotisivut. <http://www.maalaus-peuhkuri.fi/> Luettu 14.10.2014.

Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. 7., uudistettu painos. Rahoituksen perusteet. Helsinki: WSOY.

Nasdaq 2014. OMX Helsinki 25. <https://indexes.nasdaqomx.com/Index/Overview/OMXH25>. Luettu 7.10.2014.

Nasdaqomxnordic 2014. Tietoa pörssistä. <http://www.nasdaqomxnordic.com/tietoaporssista>. Luettu 17.9.2014.

Nikkinen, J., Rothovius, T. & Sahlström, P. 2002. Arvopaperisijoittaminen. Vantaa: Dark Oy.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2010. 5. - 6., painos. Yritysrahoitus. Helsinki: Edita Prima Oy.

Nordea. 2014a. Yrityksen sijoitussuunnitelma. <http://www.nordea.fi/yritykset+ja+yhteis%C3%B6t/sijoittaminen/yrityksen+sijoitussuunnitelma/41687.html>. Luettu 2.9.2014.

Nordea 2014b. Yritysten kassanhallinta. <http://www.nordea.fi/yritykset+ja+yhteis%C3%B6t/sijoittaminen/yritysten+kassanhallinta/42987.html>. Luettu 4.9.2014.

Nordea 2014c. Tuotto ja riski. <http://www.nordea.fi/henkil%C3%B6asiakkaat/s%C3%A4%C3%A4st%C3%B6t/sijoittaminen/tuotto+ja+riski/701814.html>. Luettu 5.9.2014.

Nordea 2014d. Rahamarkkinasijoitusten hinnat. <http://www.nordea.fi/henkil%C3%B6asiakkaat/s%C3%A4%C3%A4st%C3%B6t/rahamarkkinasijoitusten+hinnat/939702.html>. Luettu 16.9.2014.

Nordea 2014e. Joukkolainojen ABC. <http://www.nordea.fi/yritykset+ja+yhteis%C3%B6t/sijoittaminen/joukkolainat+ja+sijoitusobligaatiot/joukkolainojen+abc/1429842.html>. Luettu 17.9.2014.

Nordnet 2014. Pörssinoteeratut rahastot. <https://www.nordnet.fi/palvelut-ja-tuotteet/sijoitukset/etf.html>. Luettu 18.9.2014.

Oksaharju, J. 2012. Hyvästä yhtiöstä hyvään sijoitukseen. Nordnet.

OP 2014a. Tuottoplius. <https://www.op.fi/op/yritysassiakkaat/tilit-ja-kortit/tutustutuleihin/tuottoplius?id=52015&srcpl=8>. Luettu 13.9.2014.

OP 2014b. Tuottotilit. <https://www.op.fi/op/yritysassiakkaat/tilit-ja-kortit/tutustutuleihin/tuottotilit?id=52014&srcpl=8>. Luettu 12.9.2014.

OP 2014c. Korot. <https://www.op.fi/op?rd=true&id=32405&vali-lehti=true&&srcpl=3>. Luettu 15.9.2014.

OP 2014d. Rahastokurssit. <https://www.op.fi/op?sivu=funds.html&id=32403&group=1370601526>. Luettu 16.9.2014.

OP 2014e. Vakuutussijoittaminen. <https://www.op.fi/op/yritysassiakkaat/sijoitukset/sijoittaminen/vakuutussijoittaminen?id=70260&srcpl=8>. Luettu 18.9.2014.

OP 2014f. OP-Likvidi. https://www.op.fi/op?sivu=fund_basic_data.html&ID_NOTATION=28247322&sym=28247322&id=32461. Luettu 23.9.2014.

OP-Korkotuotto 2014. Avaintietoesite. <https://www.op.fi/FI/Sivukansiot/YHTEISET%20SIS%C4LL%D6T/Henkil%F6/S%E4%E4st%F6%20sijoitus/Sijoitusrahastot/Suomi/Esitteet/OP%20Korkotuotto%20esite.pdf>. Luettu 28.10.2014.

OP-Henki Korke 2014. Sijoituskorin myyntiesite. 2014. OP-Henkivakuutus Oy.

Ossa, J. 2002. Sijoitustoiminnan verotus ja verosuunnittelu. Vantaa: Dark Oy.

Peuhkuri, A. Toimitusjohtaja. Maalausliike Peuhkuri Oy. Lappeenranta. 13.10.2014. Henkilökohtainen tiedonanto ja haastattelut (haastatteluja on ollut useita).

Pohjola 2014a. Likviditeetinhallinta. <https://www.pohjola.fi/pohjola/yritys--ja-yhteisoasiakkaat/maksuliike-ja-kassanhallinta/tilit-ja-likviditeetinhallinta/likviditeetinhallinta?id=323180>. Luettu 16.9.2014.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. 5., uudistettu painos. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki WSOYpro Oy

Seligson 2014a. OMXH 25. http://www.seligson.fi/suomi/ajankohtaista/kysymys_vastaus/show_item.asp?itemID=99. Luettu 7.10.2014.

Seligson 2014b. Mikä on ETF? <http://www.seligson.fi/omxh25/suomi/etf/etf.htm>. Luettu 18.9.2014.

Sijoitusrahasto-opas 2012. <http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf>. Luettu 16.9.2014.

Tilinpäätösanalyysi 2014. Etelä-Karjalan Osuuspankin tekemä tilinpäätösanalyysi Maalausliike Peuhkuri Oy:stä. 14.7.2014.

Tuhkanen, J. 2006. Korkokäsikirja. Helsinki: Edita Prima Oy.

Vanninen, S. Sijoituspäällikkö. Etelä-Karjalan Osuuspankki. OP-Private. Lappeenranta. 20.10.2014. Haastattelu.

Vero 2014a. Lähdeveron kohteena olevat korkotulot. http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Lahdeveron_kohteena_olevat_korkotulot%2825152%29. Luettu 13.9.2014.

Vero 2014b. Tuloverotus - Osakeyhtiö ja Osuuskunta. http://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Osakeyhtio_ja_osuuskunta/Tuloverotus. Luettu 19.9.2014.

Yhtenäistämisohe 2013. Verohallinnon yhtenäistämisoheet. Verohallinnon julkaisu.

Yrityksen sijoitusratkaisu 2013. Osuuspankin julkaisu yrityksen sijoitusratkaisun vakuutusehdoista. 2013. OP-Henkivakuutus Oy.

Yrityssuomi 2014. Yrityksenä toimiminen. <http://www.yrityssuomi.fi/fi/kassanhallinta>. Luettu 1.9.2014.

YTJ 2014. Peuhkuri Oy. <http://www.ytj.fi/yritystiedot.aspx?yavain=636872&kielikoodi=1&tar-kiste=A75EAC8F4E4BA1DA84927028D7AAF2ABC573EB23&path=1547;1631;1678>. Luettu 14.10.2014.

Liite 1: Budjetoidut kassaan- ja kassastamaksut viikoittain

