

Rahoitusleasing investointirahoituksen vaihtoehtona käyttöomaisuuden hankinnassa

Johanna Lius



Tekijä(t) Johanna Lius	
Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma	
Opinnäytetyön otsikko Rahoitusleasing investointirahoituksen vaihtoehtona käyttöömaisuuden hankinnassa	Sivu- ja liitesivumäärä 49 + 3
Opinnäytetyön otsikko englanniksi Financial leasing as an option for investment finance to acquire fixed assets	
<p>Tässä työssä tarkastellaan kahta kohdesidonnaista rahoitusyhtiötuotetta: investointirahoitusta ja rahoitusleasingiä. Tavoitteena on selvittää näiden tarkasteltavien rahoitustuotteiden eroavaisuutta käyttöömaisuuden hankinnassa. Näin investointirahoitusta ja rahoitusleasingiä vertaillaan keskenään ja analysoidaan niiden soveltuvuutta yritysten käyttöömaisuusinvestointien rahoituksessa eri tilanteissa. Työssä selvitetään, millaisiin tilanteisiin tyypillisesti investointirahoitus ja rahoitusleasing soveltuvat sekä vertaillaan näiden rahoitustuotteiden hyötytekijöitä ja haasteita keskenään.</p> <p>Työn ulkopuolelle jäävät kansainväliset tapaukset, joissa investoinnin hankintaprosessin jokin osapuoli on ulkomainen. Näin kaikki investointirahoituksen ja rahoitusleasingin osapuolet ovat suomalaisia ja näiden rahoitusmuotojen käyttäytymistä tutkitaan suomalaisen käytännön mukaan. Työssä tarkasteltavat kohteet ovat teollisuuden koneita ja latteita.</p> <p>Investointirahoituksen päämääränä on tuotteen omistusoikeuden siirto, kun taas rahoitusleasing antaa käyttäjälleen mahdollisuuden kohteen pitkäaikaiseen vuokraukseen. Tämä omistajuuteen ja vuokraukseen perustuva lähtökohta määrittelee myös rahoitusmuotojen investointikohteiden ominaisuuksia.</p> <p>Työ toteutettiin vertailevana tapaustutkimuksena. Tutkimus jakautuu kahteen osaan: teoriaan ja empiriaan. Teoriaosassa selvitetään vertaillen investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksia sekä kirjanpidollista ja verotuksellista käyttäytymistä. Empiriaosuudessa tutkitaan vertailevan esimerkkilaskelman avulla tarkasteltavien rahoitustuotteiden käyttäytymistä investoijan maksuohjelmassa, taseessa ja verotuksessa sekä vertaillaan niitä keskenään. Esimerkkilaskelmassa tuotteet ovat asetettu yhteismitalliseksi keskenään ja täten vertailukelpoisiksi. Työ aloitettiin marraskuussa 2014 ja valmistui toukokuussa 2015.</p> <p>Työssä saatujen tulosten perusteella voidaan esittää johtopäätelmiä tarkasteltavista rahoitustuotteista ja niiden käytettävyydestä vaihtoehtoisina rahoitusmuotoina. Työn perusteella voidaan havaita, että investointirahoituksen ja rahoitusleasingin merkittävänä eroavaisuutena on investointikohteen aikatekijä. Lisäksi empiirisen osuuden tulosten pohjalta havaitaan investoinnin hinnan olevan samaa suuruusluokka kummassakin tarkasteltavassa rahoitustuotteessa. Kun taas huomioidaan investoinnin kokonaishinta ja verohyödyt, investointirahoitus on suotuisampi vaihtoehto investoijalle kuin rahoitusleasing. Tarkasteltaessa taas ainoastaan rahoituksen hintaa on rahoitusleasing edukkaampi vaihtoehto investoijalle kuin investointirahoitus. Rahoitustuotteiden hinnoittelu kuitenkin todellisuudessa vaihtelee, joka vaikuttaa rahoituksen kustannuksiin ja sitä kautta tehtävään valintapäätökseen.</p>	
Asiasanat Investointirahoitus, rahoitusleasing, tasaerälaina, tasalyhennyslaina, kohdesidonnaiset rahoitusyhtiötuotteet	

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tavoitteet ja rajaus	2
1.2	Keskeiset käsitteet	3
2	Investointien rahoittaminen vieraan pääoman ehtoisesti.....	5
2.1	Vieraan pääoman saatavuus ja hinnoittelu	5
2.2	Luottojen kustannukset ja lyhennystavat.....	7
3	Kohdesidonnaiset rahoitusyhtiötuoitteet.....	11
3.1	Investointirahoitus	11
3.2	Rahoitusleasing.....	13
3.3	Rahoitusleasingin sopimuksen tulkitseminen investointirahoitukseksi.....	15
3.4	Rahoitusmuotojen kirjanpidollinen ja verotuksellinen kohtelu	16
3.4.1	Investointirahoituksen kirjanpitomenettely	16
3.4.2	Investointirahoituksen käyttäytyminen verotuksessa	17
3.4.3	Rahoitusleasingin kirjanpitomenettely.....	18
3.4.4	Rahoitusleasingin käyttäytyminen verotuksessa.....	19
3.5	IFRS-raportoinnin mukainen rahoitusleasingin käsittely	19
3.6	Vuokrasopimuksen tulkitseminen investointirahoitukseksi verotuksessa.....	20
3.7	Rahoitusmuotojen eroavaisuudet ja yhtäläisyydet	21
3.8	Rahoitusmuodon operatiivinen valintapäätös.....	23
4	Rahoituslaskelmat tarkasteltaville lainamuodoille	27
4.1	Tutkimusstrategian valinta ja sen perustelu	27
4.2	Työn toteutustapa.....	28
4.3	Vertaileva esimerkkilaskelma	29
4.3.1	Lainalaskelmien määrittely	31
4.3.2	Rahoitustuotteiden kirjanpidollinen ja verotuksellinen kohtelu	34
5	Pohdinta.....	38
5.1	Keskeiset tulokset ja johtopäätökset	38
5.2	Tutkimuksen luotettavuuden arviointi	42
5.3	Jatkotutkimusehdotukset.....	43
5.4	Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi	44
	Lähteet	46
	Liitteet.....	50
	Liite 1. Lyhennysluettelo: Lakien vakiintuneet lyhenteet.....	50
	Liite 2. Lainojen lyhennystaulukot.....	51

1 Johdanto

Pääsääntöisesti investoimisen tavoitteena on saavuttaa hyötyä sijoitetulle pääomalle. Kaikenkokoiset yritykset eri toimialoilla investoivat useimmiten edistääkseen oman yrityksensä toimintaa ja saavuttaakseen lisähyötyä liiketoiminnalleen. Investointikohteet ovat näin hyvin monen muotoisia, ja yritykset investoivatkin niin hyödykkeisiin, palveluihin kuin immateriaalioikeuksiin. Tässä työssä keskitytään käyttöomaisuusinvestointien rahoitusmuodon valintaan, jolloin tavoitteena on selvittää tarkasteltavien rahoitusmuotojen soveltuvuutta näille investoinneille ja analysoida näiden rahoitusmuotojen valinnalla saavutettavia hyötytekijöitä sekä haasteita investoijalle.

Pankit ja rahoitusyhtiöt tarjoavat erilaisia rahoitusvaihtoehtoja investoinnin rahoittamiseksi, jolloin investoijan tulee valita kuhunkin tilanteeseen tarkoituksenmukaisin. Keskenään vaihtoehtoisia rahoitusmuotoja käyttöomaisuusinvestoinneille ovat yhtäältä investointirahoitus ja rahoitusleasing. Kummatkin näistä rahoitustuotteista ovat kohdesidonnaisia rahoitusyhtiöiden tarjoamia luottomuotoja, jolloin näiden kahden tuotteen vertaileminen sekä analysoiminen investoinnin rahoitusmuotona on luontevaa niiden piirteiden vuoksi. Investointirahoituksella ja rahoitusleasingillä on yhtäläisyyksien lisäksi myös eroavaisuustekijöitä, ja yhtenä tavoitteena on perusteellisesti selvittää näitä rahoitusmuotojen eroavaisuuksia ja niiden vaikutusta käyttöomaisuuden hankintaan.

Vaikka investointirahoituksella ja rahoitusleasingillä on melko paljon yhtenäisiä tekijöitä, kuten vaadittavien vakuuksien määrä ja laatu sekä rahoituksen suunniteltavuus ja aikataulutus, on tuotteilla myös selkeä ero. Siinä missä investointirahoituksen päämääränä on tuotteen omistusoikeuden siirto, rahoitusleasing antaa käyttäjälleen mahdollisuuden kohteen pitkäaikaiseen vuokraukseen. Tämä omistajuuteen ja vuoraukseen perustuva lähtökohta määrittelee myös rahoitusmuotojen investointikohteiden ominaisuuksia.

Ominaisuuksien lisäksi on syytä ottaa huomioon myös investointirahoituksen ja rahoitusleasingin käyttäytyminen kirjanpidollisesti ja verotuksellisesti. Nämä tarkasteltavat rahoitustuotteet nimittäin käyttäytyvät investoijayrityksen kirjanpidossa hyvinkin erilailla, joka vaikuttaa tätä kautta laskettaviin tunnuslukuihin. Rahoitusleasingissä myös suomalaisen kirjanpitotavan ja IFRS –normiston mukainen kirjanpitokäsittely eroaa merkittävästi toisistaan, jonka vuoksi kummatkin käsittelytavat on huomioitu tässä työssä. Kirjanpidollisen käsittelyn lisäksi investointirahoituksen ja rahoitusleasingin verotuksellinen käyttäytyminen eroavat toisistaan. Näin tarkasteltavien tuotteiden kirjanpidollinen ja verotuksellinen kohtelu on olennaista huomioida, jotta tuotteiden käyttäytymisestä saadaan mahdollisimman kattava ja monipuolinen kuva.

Tämä työ antaa tietoa investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksien yhtäläisyyksistä ja eroavaisuuksista sekä rahoitusmuotojen käyttäytymisestä niin kirjanpidollisesti kuin verotuksellisesti. Näin tavoitteena on perehtyä mahdollisimman monipuolisesti investointirahoitukseen ja rahoitusleasingiin rahoitusmuotona ja analysoida niiden soveltuvuutta yritysten käyttömaisuusinvestointien hankintaan. Työssä saatujen tulosten perusteella esitetään johtopäätelmiä, jotka selvittävät tiiviisti ja johdonmukaisesti saatuja havaintoja. Työ nostaa esille investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksia ja hyötytekijöitä investoijalle antaen samalla myös viitekehyksen tuotteen käytettävyydelle investoinnin rahoitusmuotona.

1.1 Tavoitteet ja rajaus

Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää investointirahoituksen ja rahoitusleasingin eroavaisuutta käyttömaisuuden hankinnassa. Näin tarkasteltavia rahoitustuotteita verrataan keskenään ja analysoidaan niiden soveltuvuutta yritysten käyttömaisuusinvestointien rahoituksessa eri tilanteissa. Työssä tarkoituksena on perustellusti selvittää, millaisiin tilanteisiin tyypillisesti tarkasteltavat rahoitustuotteet soveltuvat, ja mitä hyötyjä rahoitusmuodon valinnalla voidaan saavuttaa verrattaessa investointirahoitusta ja rahoitusleasingiä toisiinsa.

Teoreettisessa osassa selvitetään investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksia sekä kirjanpidollista ja verotuksellista käyttäytymistä. Koska tarkasteltavat rahoitustuotteet ovat vaihtoehtoisia rahoitusmuotoja käyttömaisuusinvestointien hankinnassa, selvitetään niiden yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia sekä pohditaan havaittujen tekijöiden vaikutusta rahoitusmuodon valintaan. Tämän jälkeen tutkitaan esimerkkilaskelman avulla investointirahoituksen ja rahoitusleasingin käyttäytymistä investoijayrityksen maksuohjelmassa, taseessa ja verotuksessa sekä vertaillaan niitä keskenään. Lisäksi tarkastellaan rahoitusmuotojen hintaa ja sen vaikutusta rahoitusmuodon valintaan. Tämän jälkeen pohditaan tulosten pohjalta syntyneitä johtopäätöksiä sekä arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta ja pätevyyttä.

Työssä tarkasteltavat investointikohteet ovat teollisuuden koneita ja laitteita, jolloin tarkastelun ulkopuolelle jäävät muun muassa autot ja muut kulkuneuvot. Lisäksi tutkimuksen ulkopuolelle jäävät kansainväliset tapaukset, joissa investoinnin hankintaprosessin jokin osapuoli on ulkomainen. Tässä työssä kaikki investointirahoituksen ja rahoitusleasingin osapuolet ovat suomalaisia ja näiden rahoitusmuotojen käyttäytymistä tutkitaan Suomessa vallitsevien lakien ja käytäntöjen mukaan.

1.2 Keskeiset käsitteet

Alla on selitetty työssä käytetyt keskeiset käsitteet lyhyesti ja eritelty, mitä ne tässä työssä tarkoittavat. Lisäksi on selvitetty toisiinsa helposti sekaantuvien käsitteiden eroavaisuudet.

Investointirahoitus

Investointirahoitus on osamaksukauppaan pohjautuva tuotannollisten investointien rahoitusmuoto, jossa myyjä- ja ostajayrityksen välinen osamaksusopimus siirretään rahoitusyhtiön rahoitettavaksi (Kärävä, Riihimäki & Kärävä 2002, 672). Investointirahoitusta ei tule sekoittaa kuluttaja-asiakkaiden osamaksukauppaan.

Rahoitusleasing

Rahoitusleasing on tavallisesti irtaimen omaisuuden pitkäaikaista vuokrausta, jossa on mukana kolme osapuolta; tavarantoimittaja, rahoittaja ja vuokralleottaja. Nämä osapuolet ovat tehneet erilaisten sopimusten avulla mahdolliseksi vakuutena olevan vuokrakohteen toimimisen rahoittajan omaisuutena samanaikaisesti kuin vuokrakohte on luovutettu vuokralleottajan hallintaan sekä tästä aiheutuneiden vuokraerien maksut rahoitusyhtiölle. (Tepora 2013, 116; 132.)

Käyttöleasing

Käyttöleasing muistuttaa paljolti perinteistä irtaimen esineen vuokrausta ja se tehdäänkin tavanomaisesti kaksinaissuhteessa, jossa osapuolina ovat vuokralleantaja ja vuokralleottaja. Käyttöleasingissä vuokralleantaja huolehtii sopimuksen mukaisesti vuokrakohteena olevan esineen huollosta ja muusta ylläpidosta toisin kuin taas rahoitusleasingissä, jossa vuokralleottaja kantaa näistä vastuun (Tepora 2013, 128-129; 135). Tässä työssä tarkastelun kohteena on rahoitusleasing eikä käyttöleasingiä tule sekoittaa siihen.

Juridinen omistaja

Tässä työssä juridisella omistajalla tarkoitetaan rahoitusleasingkohteen omistavaa osapuolta, rahoitusyhtiötä.

Tosiasiallinen omistaja

Tässä työssä tosiasiallisella omistajalla tarkoitetaan rahoitusleasingkohteen vuokrannutta osapuolta, vuokralleottajaa.

IFRS –tilinpäätös

IFRS (International Financial Reporting Standards) on kansainvälinen yhtenäinen tilinpäätöstietojen raportointitapa. Euroopan Unionin alueella vuodesta 2005 alkaen IFRS-normisto on otettu yhteiseksi raportointitavaksi julkisesti noteerattujen emoyhtiöiden konserni-informaatiossa. (Yritystutkimusneuvottelukunta 2006, 4.)

IAS 17 -standardi

IFRS-normistoon kuuluva IAS 17-standardi käsittelee vuokrasopimuksia. Standardin mukaan vuokrasopimukset jaotellaan kahteen luokkaan: rahoitusleasingsopimuksiin ja muihin vuokrasopimuksiin. Luokittelun perustana on se, siirretäänkö riskit ja hyödyt vuokralleottajalle. Tämän jaottelun perusteella ratkaistaan, miten kyseinen vuokrasopimus käsitellään kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä. Standardia ei sovelleta kaikkiin vuokrasopimuksiin. (Halonen ym. 2013, 249.)

2 Investointien rahoittaminen vieraan pääoman ehtoisesti

Yritykset investoivat omaa liiketoiminnallista tarvetta varten irtaimeen omaisuuteen tai immateriaalioikeuksiin. Näiden avulla investoijat tuottavat yritystoiminnassa tarjoamiaan erilaisia tuotteita ja palveluja asiakkailleen sekä saavat asiakkaiden ostojen kautta aikaan liiketoiminnan ylläpitämiseksi tarvittavaa tulovirtaa. Kun yritys tekee tällaisen asianmukaisen investointipäätöksen liiketoimintansa edistämiseksi, sisältyy siihen tärkeänä osana päätös investoinnin rahoittamisesta (Tepora 2013, 17; 21). Investointien rahoituspäätökset eivät kuitenkaan liity varsinaiseen kannattavuuden perustella tehtävään investointipäätökseen (Puolamäki & Ruusunen 2009, 176).

Yritysten käytössä on useita erilaisia rahoituskeinoja investointien rahoittamiseksi, joista tulee valita investoijan taloustilanteeseen tarkoituksenmukaisin. Rahoitusvaihtoehtoa valittaessa tulee ottaa huomioon rahoituksen käyttötarkoitus ja vakuusomaisuuden määrä sekä laatu. Tämä voi merkitä sitä, että toteuttamiskelpoisia vaihtoehtoja ei ole mahdollisesti lainkaan, niitä on yksi tai useampia. (Tepora 2013, 17.) Rahoituksen saatavuus voi olla investointeja rajoittava tekijä, ja heikoimmassa tilanteessa investoijan ei ole mahdollista toteuttaa investointia käyttäen vieraan pääoman ehtoista rahoitusta (Puolamäki & Ruusunen 2009, 176).

Vieraan pääoman ehtoista rahoitusta käytettäessä investoijayritykset tarvitsevat erilaisia rahoitus- ja vakuusjärjestelyitä velkakohteen rahoittamista varten, jotka investoijan tulee valita kustannus- ja vertailulaskelmien avulla (Tepora 2013, 19). Rahoituslaitoksilta yritykset taas saavat vierasta pääomaa tietyin rahoitusehdoin. Ehdossa sovitaan lainajärjestelyyn liittyvistä koroista, kertapalkkioista ja muista kuluista, vakuuksista sekä takaisinmaksuaikataulusta. (Puolamäki & Ruusunen 2009, 177.)

Investoijayrityksen näkökulmasta velkarahoituksella tehtävälle hankinalle vaihtoehtoisia rahoitusmuotoja ovat yhtäältä niin investointirahoitus kuin rahoitusleasing (Tepora 2013, 21). Näistä kummatkin ovat kohdesidonnaisia rahoitusyhtiöt tuotteita, jolloin investoija ottaa luottoa tietyn koneen tai laitteen ostamista varten (Saaranen, Koltola & Pösö 2011, 237).

2.1 Vieraan pääoman saatavuus ja hinnoittelu

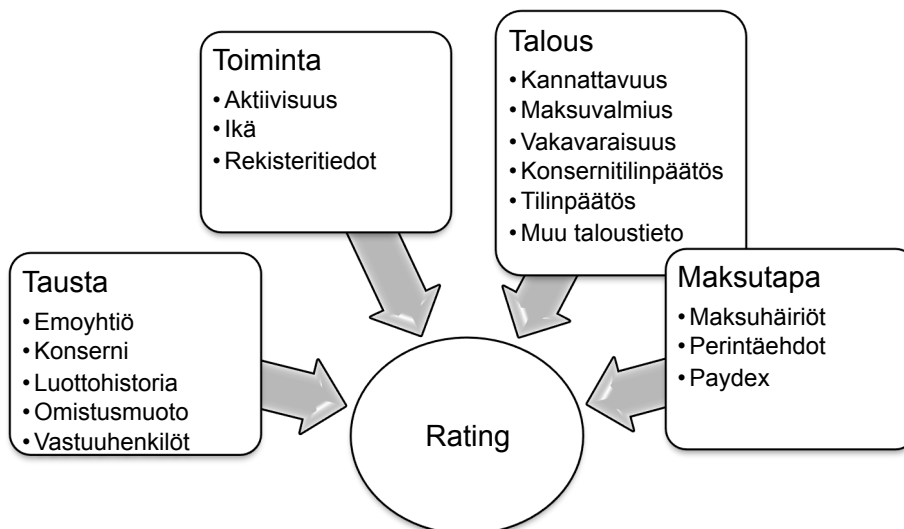
Rahoituksen hinta määritellään luottoa haettaessa luottokelpoisuuden ja riskiprofiilin mukaan (Aktia a). Ennen luottosuhteen syntyä asiakkaalle tehdään luottopäätös, jonka tavoitteena on minimoida luottottajan luottotappioiden riskiä. Luottopäätöksen tarkoituksena on selvittää, onko asiakas valmis luottosuhteeseen ja millä ehdoin luottosuhte voi syntyä.

Myönteisen luottopäätöksen taustalla on perusteltu tieto siitä, että voidaan luottaa asiakkaan kykyyn sekä halukkuuteen maksaa luottovelvoitteensa. (Lindström 2014, 7.)

Luottopäätösten tekeminen on keskeisessä osassa luotonantajan luottotappioiden ehkäisemisessä, sillä lainanantoon liittyy aina riski. Tämän riskin tiedostaminen on oleellinen osa luottopäätöstentekoprosessia ja lähtökohta päätöksen tekemiselle. Näin ollen kaikki luottopäätöksentekoon vaikuttavat seikat on huomioitava ja selvitettävä riittävän laajasti, oltava oikeita ja olennaisia. Mitä suurempi luotto ja riski on kyseessä, sitä seikkaperäisempi ja täydellisempi luottopäätöksen pohjalla olevien tietojen tulee olla. (Lindström 2014, 7-8; 13.)

Dun & Bradstreet, Inc. on maailman johtava yritys- ja luottotietojen toimittaja, joka tarjoaa palveluitaan myös Suomessa nimellä Bisnode D&B Finland Oy (Lindström 2014, 26; Yritys- ja yhteisötietojärjestelmä). Yritys on kehittänyt alkuperäisen AAA –yritysreittauksen, jossa luottoluokitusjärjestelmä on täysin automaattinen. Bisnode D&B Finland Oy on määritellyt lähes jokaisen normaalia liiketoimintaa harjoittavan ja aktiivisesti toimivan yrityksen ratingin eli luottokelpoisuusluokan Suomessa. (Bisnode Suomi.)

Bisnoden Rating –mallissa on neljä rating –perustetta: toiminta, tausta, talous ja maksutapa (Kuvio 1). Näitä järjestelmällisesti analysoimalla arvioidaan yritysten luottokelpoisuutta ja kykyä selviytyä normaalin liiketoiminnan velvoitteista. Tieto tuotetaan koneellisesti, jolloin se on objektiivinen ja ajantasainen automaation sekä jatkuvapäivittävyyden johdosta. Lisäksi yritysten välinen vertailtavuus helpottuu rating –luokittelun myötä. (Bisnode Suomi.)



Kuvio 1. Bisnoden rating –perusteiden muodostuminen (Bisnode Suomi)

Kukin kuvion 1 neljästä perusteesta koostuu useista osatekijöistä, joiden pohjalta tehdään kokonaisvaltaisesti yrityksen reittaus. Taulukosta 1 selviää riskiprofiilien jakautuminen eri rating –luokkiin, jotka ilmentävät yrityksen luottokelpoisuutta ja luottotappioriskiä. (Bisnode Suomi.)

Taulukko 1. Bisnoden määrittämät rating –luokat (Bisnode Suomi)

Rating-luokka	
AAA	Korkein luottokelpoisuus
AA	Hyvä luottokelpoisuus
A	Luottokelpoinen
AN	Toiminta uutta/ tausta ei ole negatiivinen
Ei Rating	
B	Epätyydyttävä
C	Luotonantoa ei puolleta

Yritykset voidaan jakaa eri rating –luokkiin niiden oletetun luotonhoitokyvykkyyden perusteella (Bisnode Suomi). Mikäli luottopäätös on hyväksytty, vaikuttaa rating -luokittelu myös rahoituksen hintaan korkokulujen ja mahdollisten muiden maksujen kautta (Aktia a). Luoton hinnoittelussa otetaan näin huomioon saatavan tuoton ja riskien välinen suhde (Tuhkanen 2006, 274). Lisäksi luottopäätöksen tekoon ja luoton hintaan vaikuttavat myös aiempi lainojen hoito, laina-aika ja tarjottavat vakuudet (Aktia a). Riskiryhmästä ja mahdollisista vakuuksista riippuen lainan hinnoittelu vaihtuu eri ryhmien välillä (Tuhkanen 2006, 274).

2.2 Luottojen kustannukset ja lyhennystavat

Investoijayritys käyttää usein investointikohteen hankintaa varten vieraan pääoman ehdoista rahoitusta, sillä omaa pääomaa ei ole riittävästi. Tällöin hankinnan mahdollistaa luottolaitosten, kuten pankkien ja rahoitusyhtiöiden tarjoamat erilaiset luottovaihtoehdot. Investointirahoitus ja rahoitusleasing ovat kohdesidonnaisia rahoitusyhtiötuotteita, joissa asiakas ottaa luottoa tietyn käyttöomaisuusinvestoinnin hankintaa varten. (Saaranen ym. 2011, 237.)

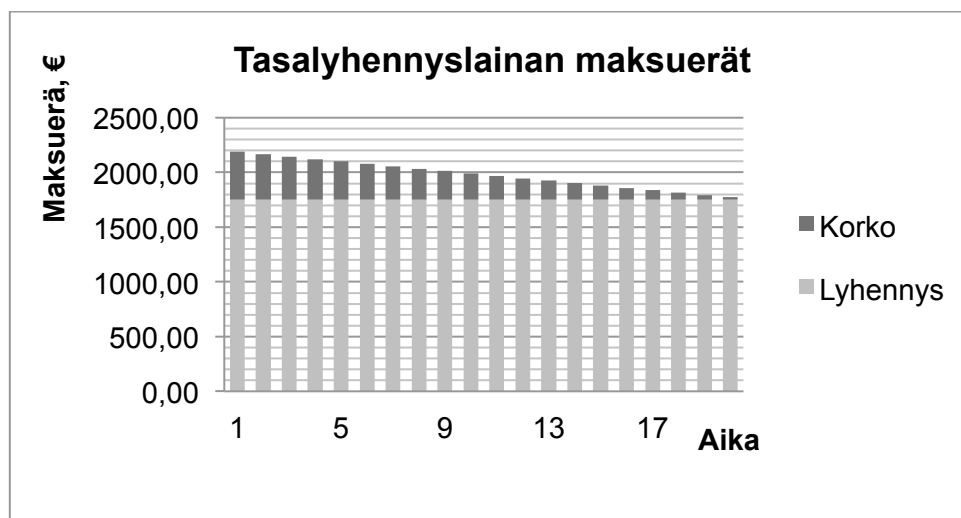
Lainasta aiheutuu kustannuksia luotonottajalle, joka maksaa lainalle korkoa korvauksena käyttöön saadusta pääomasta (Saaranen ym. 2011, 238). Pääsääntöisesti luottokustannukset muodostuvat koron lisäksi myös muista luottolaitosten perimistä maksuista. Näiden maksujen nimitykset vaihtelevat pankkiryhmittäin, mutta perusajatus niissä on rahoittajilla sama. Tyypillisiä maksuja ovat maksuerän yhteydessä perittävä erämaksu ja lainan noston yhteydessä mahdollisesti perittävä järjestelypalkkio. Kuten korkokustannuksiin, myös

näihin muiden maksujen suuruuteen voi vaikuttaa asiakassuhteen laatu. (Saaranen ym. 2011, 240.)

Lainanottaja voi tavanomaisesti valita rahoittajan tarjoamista luoton lyhennystapavaihtoehtoista itselleen sopivimman tavan, jolla lainan korot ja lyhennykset lasketaan. Perinteisesti pidempiaikaisiin luottoihin on sovellettu tasalyhennys- tai tasaerälainaa. Valittu luoton lyhennystapa vaikuttaa korkojen määrän kertymiseen ja velkapääoman lyhenemisnopeuteen. (Saaranen ym. 2011, 241.) Lisäksi korkojen määrään vaikuttaa maksuvälin pituus, sillä korkojen osuus lasketaan jäljellä olevasta velkapääoman määrästä. Mitä lyhyempi on maksuerien väli, sitä pienemmät ovat lainan korkokulut. (Saaranen ym. 2011, 249.)

Investointirahoituksessa investoija voi usein valita tasalyhennys- ja tasaerälainan väliltä, kumpaa lainan lyhennystapavaihtoehtoa haluaa käyttää (Nordea a; Danske a). Sen sijaan rahoitusleasingissä vuokraerät lasketaan aina tasaerä- eli annuiteettilainan kaavalla, sillä maksettavat vuokraerät ovat aina yhtä suuret lukuun ottamatta ensimmäistä ylisuurta vuokraerää (Saaranen ym. 2011, 277).

Tasalyhennyslainassa pääomalyhennysosuus maksuerässä on yhtä suuri koko laina-ajan (Kuvio 2). Pääomalyhennyksen lisäksi maksuerään sisältyy korko, joka määräytyy jäljellä olevan lainapääoman mukaan. Näin ollen maksuerän koko on suurimmillaan laina-ajan alussa ja pienenee maksukertojen edetessä. Poikkeuksen tähän voi aiheuttaa viitekoron muutos, mikäli laina on vaihtuvakorkoinen. Tällöin kuitenkin pääomalyhennyksen määrä pysyy ennallaan, jolloin korkokulujen osuus ainoastaan muuttuu. (Saaranen ym. 2011, 242-243.)

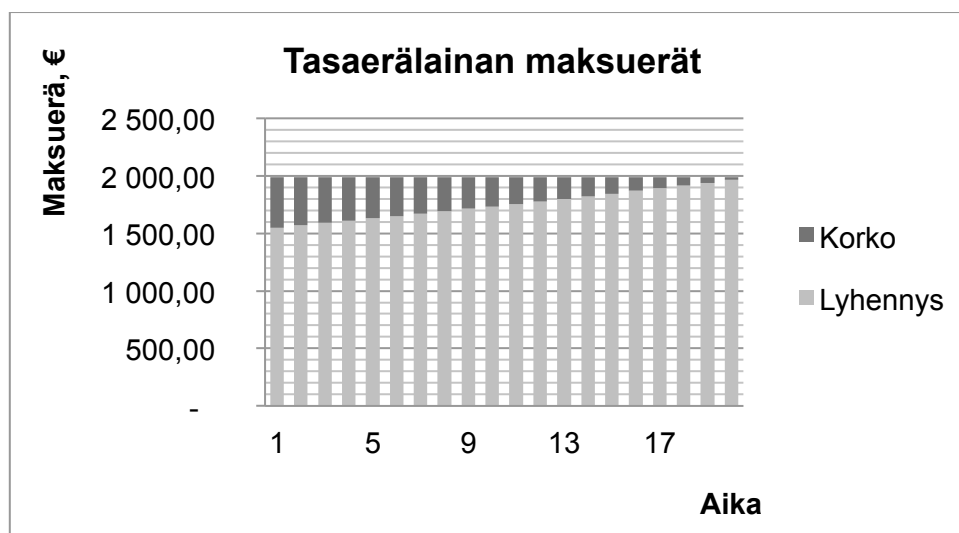


Kuvio 2. Tasalyhennyslainan lainalyhennys on aina yhtä suuri (Saaranen ym. 2011, 243)

Annuiteetti- eli tasaerälainassa maksuerän koko pysyy koko laina-ajan samana (Kuvio 3), mikäli kyseessä ei ole vaihtuvakorkoinen muuttuva tasaerälaina. Muutoin pääomalyhennyksen ja korkokulujen määrä maksuerien sisällä muuttuu siten, että laina-ajan edetessä maksuerän sisältämä korkojen määrä vähenee ja pääomalyhennyksen määrä kasvaa. (Saaranen ym. 2011, 247.) Tämä johtuu siitä, että korkojen osuus lasketaan aina jäljellä olevasta velkapääoman määrästä (Saaranen ym. 2011, 240). Alla on tasaerän eli annuiteetin laskukaava (Saaranen ym. 2011, 247):

$$k = \frac{(1 + i)^n * i}{(1 + i)^n - 1} * A, \quad \text{missä}$$

k = tasaerä, A = lainan määrä, i = maksuvälin korkokanta desimaaleina ja n = erien lukumäärä



Kuvio 3. Tasaerälainassa maksuerä pysyy samana (Saaranen ym. 2011, 247)

Tasalyhennyslainan maksuerät ovat tasaerälainan eriä korkeammat laina-ajan alussa kun lainoilla on muutoin yhtäläiset rahoitusehdot. Tämä johtuu siitä, että tasalyhennyslaina lyhentää luoton velkapääomaa luottoajan alussa nopeammin kuin annuiteettilainan maksuerät. Näin ollen tasaerälainassa jäljellä oleva velan määrä on koko luottoajan suurempi kuin tasalyhennyslainassa, jonka vuoksi myös tasalyhennyslainan kokonaiskorot ovat pienemmät verrattaessa annuiteettilainaan. (Saaranen ym. 2011, 252.) Mikäli kummassakin lyhennystavassa on yhtä monta tehtävää lainalyhennystä, muiden kuin korkokustannusten määrä on pääsääntöisesti sama. Tämä johtuu siitä, että tavallisesti käsittelymaksut ovat ennalta määritellyjä kiinteitä kuluja, jotka veloitetaan kunkin maksuerän yhteydessä. (Saaranen ym. 2011, 240; 273.)

Luoton kokonaiskustannukset muodostuvat useista eri osatekijöistä, jonka vuoksi eri lainavaihtoehtojen vertailu on haastavaa. Eri lainanmuotojen vertailu onnistuu vertailemalla koko laina-ajalla syntyneitä euromääräisiä luottokustannuksia, jolloin selviää euromääräinen edullisuus. Tällöin jää kuitenkin huomioimatta velkapääoman kehitys laina-aikana. Tähän suotuisampi tapa on lainan todellisen vuosikoron laskeminen. Se ilmoitetaan yhtä vuotta kohden laskettuna prosenttilukuna, jossa ollaan huomioitu kokonaisluottokustannukset sekä laina-aika. Näin eri luottovaihtoehtoja voidaan verrata toisiinsa, vaikka aiheutuneet kustannukset ovat jakautuneet eri tavoilla koroiksi ja muiksi kuluiksi. (Saaranen ym. 2011, 260.) Todellisen vuosikoron laskutapa on määritelty Euroopan Unionin kulutusluottodirektiivissä 48/2008/EY.

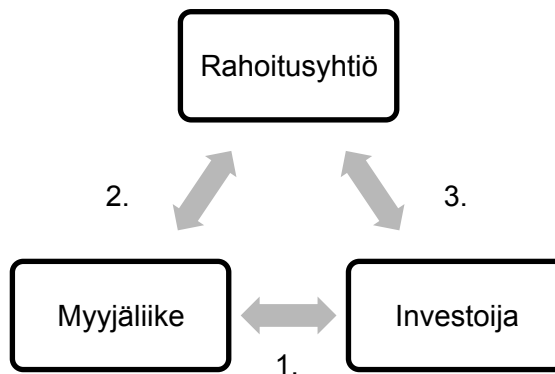
3 Kohdesidonnaiset rahoitusyhtiötuoitteet

Investointien rahoitus- ja vakuusjärjestelyt ovat luontevaa jakaa osiin niiden käyttötarkoituksen perusteella. Investoijayrityksen liiketoiminnassa vieraan pääoman ehtoiset rahoitusyhtiöiltä saatavat kohdesidonnaiset investointikohteiden rahoituskeinot ovat yhtäältä investointirahoitus ja rahoitusleasing. (Tepora 2013, 52.) Näillä rahoitusjärjestelyillä korvataan usein perinteinen vakuudellinen pankkiluotto, sillä rahoitusyhtiöiden tarjoamille rahoitusjärjestelyille on ominaista, että vakuudeksi riittää rahoituksen kohteena oleva varallisuusobjekti. Näin ollen ostajayrityksen ei tavallisesti tarvitse sitoa muuta varallisuuttaan rahoitusjärjestelyn vakuudeksi tosin kuin perinteisen pankkiluoton kohdalla. (Tepora 2013, 18.)

3.1 Investointirahoitus

Investointirahoitus on osamaksukauppaan pohjautuva rahoitusmuoto tuotannollisten investointien ja irtaimen käyttöomaisuuden rahoittamiseksi. Investointirahoituksessa on kyse yritysten välisestä osamaksukaupasta, jossa myyjän ja ostajan välinen kauppa tulee rahoitusyhtiön kautta rahoitettavaksi. Hankittava investointikohde, yleensä teollisuuden koneet ja laitteet, tulee asiakasyrityksen omistukseen viimeisen osamaksuerän maksamisen jälkeen. (Kärävä ym. 2002, 672; Pohjola a; Tepora 2013, 22.)

Kauppatilanteessa myyjä ja ostaja tekevät sopimuksen investoinnin osamaksukaupasta, jonka on määrä tulla rahoitettavaksi rahoitusyhtiöön. Asiakas maksaa myyjälle käteismaksuosan kaupantekohetkellä ja loppuosan osamaksuerien muodossa rahoitusyhtiölle (Saaranen ym. 2011, 271-272). Rahoitettavan osuuden määrä on pääsääntöisesti 70% kauppahinnasta ja käsirahan osuuden voi tavanomaisesti maksaa rahana tai vaihtokohteen avulla (Aktia b; Pohjola a). Tämän jälkeen kun kauppasopimus on siirretty rahoitusyhtiölle rahoitettavaksi, rahoittaja maksaa myyjälle käteishinnan ja käteisosuuden välisen erotuksen. Rahoitusyhtiö vastaavasti laskuttaa asiakasta, joka maksaa korolliset ja kululliset osamaksuerät rahoitusyhtiölle. (Saaranen ym. 2011, 272.) Kun asiakas on maksanut osamaksusopimuksen kokonaan pois, sopimusveloitteet loppuvat ja omistusoikeus kohteeseen siirtyy asiakkaalle (Kärävä ym. 2002, 671).



Kuvio 4. Investointirahoitusprosessi: 1. Investointirahoitussopimuksen teko ja käsirahan maksu, 2. Sopimuksen siirto rahoitusyhtiölle ja tilitys myyjäliikkeelle, 3. Investoijan laskutus (Saaranen ym. 2011, 272)

Investointien osamaksukaupalla tarkoitetaan sellaista irtaimen omaisuuden kauppaa, jossa yksi tai useampi maksueristä eräännyy maksettavaksi investointikohteen luovuttamisen jälkeen ostajalle (Laki osamaksukaupasta 18.2.1966/91), ja jossa myyjällä vakuuskeinona on omistuksenpidätys- tai takaisinottoehto (Tepora 2013, 22). Takaisinottoehdon perusteella myyjä on pidättänyt itsellään oikeuden kohteen takaisinottamiseen, mikäli ostaja laiminlyö osamaksusopimuksen edeltämiä velvoitteita. Omistuksenpidätys ehdon avulla myyjä saa taas omistusoikeuden esineeseen siihen saakka kunnes koko osamaksusopimuksen mukainen hinta tai ainakin määrätty osa hinnasta on maksettu. (OsamKL.) Kun kyseessä on investointirahoitus, rahoittajana toimii rahoitusyhtiö, jolle myyjä on siirtänyt kauppasopimuksen rahoittamisen (Tepora 2013, 22). Tällöin rahoittaja saa kaikki myyjän oikeudet rahoitettavaan kohteeseen liittyen (Kärävä ym. 2002, 670).

Rahoitusyhtiön näkökulmasta investointirahoitus ei ole selkeä ja suoraviivainen ratkaisu yrityksen hankintojen rahoittamiseksi omistuksenpidätys- tai takaisinottoehdoista johtuen silloin, mikäli ostajalla on tarkoitus liittää investointi toiseen esineeseen tai käyttää sitä toisen uuden esineen valmistukseen (Tepora 2013, 25). Konkurssilain (120/2004) 5 luvun 7§:n mukaan nimittäin omistuksenpidätys- tai takaisinottoehto ei sido ostajayrityksen konkurssivelkoja vaan on konkurssipesää kohtaan tehoton. Tämä investointirahoituksen vakuuskeinoin perustuva riskipositio tulee rahoitusyhtiön ottaa huomioon tapauskohtaisesti luottopäätöstä tehtäessä (Tepora 2013, 25-26).

Tyypillisesti investointirahoitussopimuksen takaisinmaksuaika on 2-5 vuotta, ja se soveltuu hyvin rahoitusmuodoksi pitkäikäisille ja -arvoisille investoinneille (Aktia b; Danske a). Osamaksusopimuksen takaisinmaksu voi tapahtua joko annuiteetti- tai tasalyhenteisenä, jolloin lainaerät sisältävät velkapääoman lyhennyksen, koron ja mahdolliset muut kulut

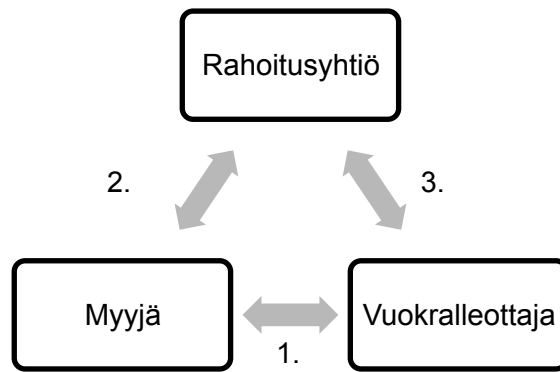
(Danske a; Nordea a; Saarinen ym. 2011, 240; 247). Kun kaikki osamaksuerät on maksettu, omistusoikeus investointikohteeseen siirtyy ostajalle (Kärävä ym. 2002, 672).

Investointirahoituksessa tarkoituksena on siirtää myyjän kauppahintasaaminen rahoitusyhtiölle rahoitettavaksi, jolloin myyjän varoja ei sitoudu myyntisaamisiin. Näin investointirahoitus vähentää myyjäliikkeen liiketoiminnallista käyttöpääoman tarvetta ja tukee myyjäryhtymän myynnin rahoittamista. (Kärävä ym. 2002, 669-670.) Rahoitusyhtiö vastaavasti hyötyy investoinnin osamaksurahoituksesta korkotuottojen ja mahdollisten muiden maksujen avulla (Saarinen ym. 2011, 238). Ostajaryhtymän näkökulmasta taas hyöty liittyy yrityksen laitteiden ja kaluston ostomahdollisuuteen vieraan pääoman avulla. Lisäksi investointien rahoittaminen osamaksusopimuksella on ostajalle helppoa budjetointia ja rahoitussuunnittelua maksuerien etukäteisen tunnettavuuden ansioista. (Nordea a.)

3.2 Rahoitusleasing

Rahoitusleasing on tavallisesti irtaimen omaisuuden pitkäaikaista vuokrausta, jossa erityisominaisuutena on osapuolten kolmikantaisuus. Tämä tarkoittaa sitä, että leasingjärjestelyssä mukana on kolme osapuolta; tavarantoimittaja, rahoittaja ja vuokralleottaja, jotka ovat erilaisten sopimusten avulla tehneet mahdolliseksi vakuutena olevan vuokraoikeuden toimimisen rahoittajan omaisuutena samanaikaisesti kuin vuokratilanne on luovutettu vuokralleottajan hallintaan sekä tästä aiheutuneet vuokraerien maksut rahoitusyhtiölle. (Tepora 2013, 116; 132.)

Tyypillinen tavarantoimittaja-aloitteinen rahoitusleasingjärjestely alkaa tavarantoimittajan ja asiakasyrityksen välisellä hankintaneuvottelulla. Mikäli neuvottelu johtaa myönteiseen lopputulokseen kohteen hankinnasta, tekee tavarantoimittaja rahoitusyhtiölle yksilöidyn tarjouspyynnön kohteen ostamisesta vuokrattavaksi etukäteen nimetylle asiakkaalle. Rahoitusyhtiön hyväksyessä tarjouspyynnön tavarantoimittajan ja rahoitusyhtiön välillä tehdään kauppasopimus, jossa rahoitusyhtiö sitoutuu ostamaan tavaran. Vastaavasti taas rahoitusyhtiön ja vuokralleottajan välillä tehdään vuokrasopimus, jonka ehtojen mukaisesti vuokralleottaja sitoutuu maksamaan vuokraeriä rahoittajalle. (Tepora 2013, 130; 132). Näiden perussopimusten lisäksi rahoitusyhtiön on mahdollista tehdä tavarantoimittajan kanssa takaisinostosopimus kohteesta, jossa tavarantoimittaja sitoutuu lunastamaan vuokraoikeuden vuokra-ajan päätyttyä takaisin ennalta sovitun jäännösarvon mukaisesti (Tepora 2013, 135).



Kuvio 5. Rahoitusleasingprosessi: 1. Hankintaneuvottelu, 2. Tarjouspyyntö ja kauppa kohteesta, 3. Rahoitusleasingsopimus ja laskutus, myyjä toimittaa kohteen suoraan vuokralleottajalle (Tepora 2013, 131)

Rahoitusyhtiö on vuokraohteen omistaja, jolloin se on ostanut koneen tai laitteen tavantoinimittajalta ja vuokrannut investoijayritykselle. Tyypillisesti kohteen vuokra-aika on 2-5 vuotta, joka on myös yleensä vuokraohteen teknis-taloudellinen käyttöikä. Tänä perusvuokraudeksi kutsuna aikana vuokrien muodossa maksettavat erät rahoitusyhtiölle tulee kattaa kohteen hankintahinta korkoineen ja kuluineen. (Aktia c; Tepora 2013, 131; 133.)

Vuokralleottaja on sitoutunut maksamaan vuokraeriä koko perusvuokrauden ajan eikä näin ollen omista oikeutta vuokrasopimuksen irtisanomiseen tai purkamiseen. Nämä ehdot ovat seurausta siitä, että vuokrasopimuksen takaisinmaksussa on kyse tosiasiallisesti luottoajasta, jonka aikana maksetaan rahoitusyhtiölle sen määrittelemä hinta. Tämä ilmentää vuokralleottajan roolin luonnetta, joka on puhtaasti rahoituksellinen; Vuokramaksut eivät ole vain korvausta vuokraohteen käytöstä vaan myös laskennallinen suoritus investointiin sijoitetusta pääomasta. Tästä puhtaasti rahoituksellisesta roolista johtuen seuraa systemaattisesti se, että vuokralleottaja ei ota vastuuta vuokraohteen alkuperäisestä laadusta ja ominaisuuksista eikä myöskään kohteen soveltuvuudesta vuokralleottajan käyttöön. Myös vuokraohteen tarkastaminen, huolehtiminen ja vakuuttaminen kuuluvat säännöllisesti vuokralleottajalle. Rahoitusleasingsopimuksen rahoitusluonteen sekä siitä aiheutuvien seurausten tuleekin ilmetä sopimuksen yleisistä ehdoista siten, että normaali-huolellinen lukija ymmärtää, mihin on sitoutumassa. (Tepora 2013, 132-133; 135-136.)

Rahoitusleasingsopimuksessa perusvuokrauden ja hinnan lisäksi sovitaan vuokraeran koko, joka veloitetaan etukäteen annuiteettiperusteella kuukausittain tai neljännesvuosittain. Vuokraeran suuruuteen vaikuttavat sopimuskauden pituus, ensimmäinen mahdollinen ylisuuri vuokraera ja kohteen jäännösarvo. Vuokraushetkellä vuokraohteele määritellään jäännösarvo, joka vuokratusta laitteesta pitäisi myytäessä vähintään saada sopi-

muksen päätyttyä. Jäännösarvo ilmoitetaan prosenttiosuutena hankintahinnasta, ja se määritellään yleensä pienemmäksi kuin vuokraohteen todellinen arvo perusvuokrauden lopussa. (Saaranen ym. 2011, 277.) Usein takaisinostohintana käytetään 7% hankintahinnasta (Tepora 2013, 132). Mikäli tuotteen myyntihinta on suurempi kuin sopimuskauden alussa määritelty jäännösarvo, jäännösarvon ylittävä osuus palautetaan vuokralleottajalle. Vastaavasti alhaisempi myyntihinta aiheuttaa vuokralleottajalle lisävuokrakustannuksen jäännösarvon alittavalta osalta. (Saarinen ym. 2011, 277.)

Rahoitusleasing on syntynyt periaatteella, jossa kaikki sen osapuolet hyötyvät järjestelystä taloudellisesti. Tällöin myös kaikkien kolmen osapuolen velvollisuudet tulee olla tasapainossa keskenään. (Tepora 2013, 134.) Käytettäessä investoinnin rahoitusmuotona rahoitusleasingiä vuokralleottaja hyötyy tavarantoimittajan ja rahoitusyhtiön lisäksi järjestelystä erilaisin tavoin. Rahoitusleasingin etuna on järjestelyn vakuuskäytäntö, jossa vuokralleottajalta ei sitoudu muita vakuuksia vaan vuokraohte toimii itse vakuutena. Tällöin myöskään yrityksen oma varallisuus ei sitoudu rahoitusjärjestelyyn. Lisäksi rahoitusleasingin etuna on hankinnan helppo budjetoitavuus, sillä kulut tunnetaan tarkasti ennalta ja juoksevat etukäteen sovitun maksuaikataulun mukaisesti. (Saaranen ym. 2011, 278; Tepora 2013, 148-149.)

3.3 Rahoitusleasingsopimuksen tulkitseminen investointirahoitukseksi

Rahoitusleasingissä omistusoikeus vuokraohteeseen on rahoitusyhtiöllä ja omistusoikeutta ei missään rahoitusvaiheessa luovuteta kohteen käyttöön ottaneelle investoijayritykselle toisin kuin osamaksurahoituksessa (Saarnilehto 2006, 14; Tepora 2013, 130). Näin ollen rahoitusleasingsopimuksen päätyttyä vuokraohte ei siirry vuokralleottajalle automaattisesti vaan palautuu rahoitusyhtiön osoittamaan paikkaan (Kärävä ym. 2002, 671). Mikäli rahoitusyhtiö ja tavarantoimittaja ovat tehneet kohteesta takaisinostositoumuksen, tavarantoimittajalle jää vuokraohteen takaisinostovastuu (Tepora 2013, 130). Vuokralleottaja voi saada käyttöönsä kohteen sopimuksen päätyttyä, mikäli vuokra-aikaa jatketaan tai tehdään ostosopimus (Saaranen ym. 2011, 277; Tepora 2013, 159).

Sopimusta ei voida lukea rahoitusleasingsopimukseksi, mikäli omistusoikeus siirtyy vuokralleottajalle automaattisesti tai nimellistä korvausta vastaan. Näin ollen mikäli kysymyksessä ei ole pelkästään käyttöoikeuden luovutus vaan tavoitteena on omistusoikeuden siirto, tulkitaan sopimus investoinnin osamaksusopimukseksi. (Saarnilehto 2016, 14.) Tällöin hankittavan kohteen omistusoikeus siirtyy ostajayritykselle automaattisesti viimeisen osamaksuerän maksamisen jälkeen (Kärävä ym. 2002, 672).

3.4 Rahoitusmuotojen kirjanpidollinen ja verotuksellinen kohtelu

Suomen kirjanpitolain (1336/1997) 1 luvun 1§ mukaan jokainen liike- tai ammattitoimintaa harjoittava on toiminnastaan kirjanpitovelvollinen, jolloin investointirahoitus ja rahoitusleasingisopimuksista tulee tehdä asianmukaiset lain edellyttämät kirjaukset. Myös verotusta käsitellään suomalaisen verolakikäytännön mukaan. Suomalaisia tapoja noudatettaessa verotuskäytäntö onkin lähtökohtaisesti yhteydessä kirjanpitosäännöstöön (Tepora 2013, 149).

Kansainvälinen IFRS:n mukainen tilinpäätösnormisto on tullut pakolliseksi Euroopan unionin alueella julkisesti noteeratuille yhtiöille konsernitilinpäätöksissä vuodesta 2005 lähtien (Tepora 2013, 149). Tästä alkaen myös noteerattomien yritysten on ollut mahdollista ottaa käyttöönsä IFRS –raportointi, mutta toistaiseksi käytännössä IFRS:n mukaista raportointia on sovellettu ainoastaan konsernien tilinpäätöksissä, sillä erillisyhtiöiden IFRS –siirtymää on rajoittanut Suomen verotuksen ja kirjanpidon väliset riippuvuussuhteet (Halonen ym. 2013, XXI). Näin erillistilinpäätökset on laadittu Suomen kirjanpito- ja tilinpäätössäännösten mukaisesti (Halonen ym. 2013, 2). Erityistä vaikutusta kirjanpitolakilla on rahoitusleasingissä, sillä siinä kirjanpitolaki ja IFRS-normisto eroavat olennaisesti toisistaan (Tepora 2013, 150).

Rahoitusleasingin IFRS:n mukaista käyttäytymistä tarkastellaan myöhemmin omassa luvussa ”IFRS-raportoinnin mukainen rahoitusleasingkäsitteily”. Muut investointirahoituksen ja rahoitusleasingin kirjanpitomenettelyä ja verotusta käsittelevät kappaleet on kuvattu suomalaisen kirjanpito- ja verotuskäytännön mukaan.

3.4.1 Investointirahoituksen kirjanpitomenettely

Myyjän ja ostajan välinen investointirahoitussopimus siirretään rahoitettavaksi rahoitusyhtiöön siten, että investointikohde tulee ostajayrityksen taseeseen kaupan teon jälkeen, jotta siitä voidaan tehdä normaalit kirjanpidolliset poistot (Kärävä ym. 2002, 673). Näin ollen investoinnin osamaksukaupan avulla hankittu omaisuus kirjataan ostajayrityksen käyttöomaisuudeksi taseen vastaavalle puolelle. Taseeseen vastattavalle puolelle taas rahoitus kirjataan lyhyt- tai pitkäaikaisiin velkoihin sopimuksen mukaisesti. (Danske a; Karttunen 2012, 10-11.) Näin ollen ostaja saa kirjanpidolliset oikeudet investointirahoituksen avulla hankkimaansa investointikohteeseen, vaikka juridisesti omistusoikeus siirtyy rahoitusyhtiöltä investoijalle viimeisen osamaksuerän maksamisen jälkeen (Kärävä ym. 2002, 673; Sutinen & Viklund 2005, 114).

Ostajan tuloslaskelmaan poistojen lisäksi kuluiksi kirjataan osamaksusopimuksesta aiheutuneet korot ja muut palkkiot (Danske a; Karttunen 2012, 9). Kirjanpidollisesti poistoilla tarkoitetaan taseen pysyvien vastaavien hankintamenojen vähentämistä vuosittaisina kuuluina tuloslaskelmassa. Nämä pysyvien vastaavien omaisuuserät ovat pidempiaikaiseen käyttöön tarkoitettua omaisuutta, joiden tarkoituksena on tuottaa tuloja yritykselle useampana kuin yhtenä tilikautena. (Jormakka, Koivusalo, Lappalainen & Niskanen 2009, 69.) Kone- ja laitepoistojen, joita pääsääntöisesti investointirahoituksella hankitut kohteet ovat, poiston suuruus saa verovuonna enintään olla 25%:ia menojäännöksestä (Laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360). Pysyviin vastaaviin kuuluva aineellisen omaisuuden hankintameno tulee aktivoida ja kirjata vaikutusaikanaan poistoina suunnitelman mukaisesti kirjanpitolain (1336/1997) 5 luvun 5 § mukaan.

3.4.2 Investointirahoituksen käyttäytyminen verotuksessa

Investointirahoituksella rahoitettavat investoinnit luetaan kirjanpidollisesti ostajan käyttöomaisuudeksi, mikäli ne on tarkoitettu käytettäväksi elinkeinotoiminnassa pysyvästi. Käyttöomaisuuteen luettavat elinkeinotoiminnasta aiheutuneet kulut voidaan vähentää verotuksessa, jolloin yksityiskäytössä olleelle osuudelle ei ole verovähennysoikeutta. Kulujen vähennysoikeus luetaan näin ollen vain liiketoimintaa vastaavalta osalta. (Danske a, Koponen 2011, 26-27.)

Elinkeinotoiminnasta johtuvan velan korko on vähennyskelpoista menoa verotuksessa. Yleisesti voidaan todeta, että kaikki ne liiketoiminnasta aiheutuneet velat, joita on käytetty yrityksen rahoittamiseen, voidaan lukea koron osalta vähennyskelpoisiksi veloiksi verotuksessa. (Koponen 2011, 46.) Elinkeinotoimintaa varten investointirahoituksella ostetusta investoinnista korot ovat verotuksessa vähennyskelpoisia (Pohjola a).

Poistojen verotuksellinen ja kirjanpidollinen suhde on läheinen. Poistoina verotuksessa ei saa vähentää suurempaa määrää, mitä kirjanpidossa sinä verovuonna tai aiempina verovuosina on vähennetty. Verotuksessa tehtävät poistot voivatkin enintään olla kirjanpidossa tehtyjen poistojen suuruisia. (Koponen 2011, 67.) Koneiden ja kaluston poiston enimmäismäärä on määritelty laissa elinkeinotulon verottamisesta. Poiston suuruus saa olla kone- ja kalustohankinnoissa enintään 25% menojäännöksestä (EVL).

Poistojen tekeminen on mahdollista aloittaa sinä verovuotena, jolloin poistettava omaisuus on otettu käyttöön. Näin poisto-oikeuden alkamisajankohta määräytyy kohteen käyttöönottoajankohdan perusteella. Poistoja tehdessä verovelvollinen voi itse valita poistoprosentin kone- ja laitepoistoissa välillä 0-25%. Myöskään poiston tekemättä jättämiselle ei ole vero-

tuksellista estettä, mutta se ei lisää tulevien vuosien poistomaksimia. Kirjanpitolaki kuitenkin vaatii suunnitelmanmukaisten poistojen tekemisen poikkeuksia lukuun ottamatta, joiksi muun muassa luetaan asunto-osaakeyhtiöt ja ammatinharjoittajat. (Koponen 2011, 68-69.)

3.4.3 Rahoitusleasingin kirjanpito menettely

Suomalaisen normiston mukaan laaditussa tilinpäätöksessä kaikki vuokrasopimukset kirjataan samalla tavalla. Näin niin rahoitus- kuin käyttöleasingsopimuksista aiheutuneet kirjaukset tehdään samaa tapaa noudattaen (Halonen ym. 2013, 450). Tätä suomalaista vuokrasopimusten kirjanpito tapaa kutsutaan niin sanotuksi taseen ulkopuoliseksi leasing-järjestelyksi, sillä vuokralleottaja ei kirjaa leasingsopimuksia taseeseensa vaan ne näkyvät ainoastaan tuloslaskelmassa kuluina (Tepora 2013, 150).

Suomen kirjanpitolain mukaan suomalainen vuokralleottaja ei esitä taseessaan rahoitusleasingsopimuksia vaan ne kuuluvat juridisen vuokrakohteen omistajan eli vuokralleantajan olevan rahoitusyhtiön taseeseen. Tällöin rahoitusleasingsopimuksen perusteella las-
kutetut vuokraerät kirjataan rahoitusyhtiön tuloslaskelmaan tuotoiksi ja vastaavasti vuokralleottajalle tuloslaskelmaan kuluiksi. Näin ollen rahoitusyhtiö myös kirjaa vuokrakohteesta saadut omaisuuserät varoiksi taseeseen ja tekee vuokrakohteesta normaalit kirjanpidolliset poistot. Täten tasevaikutus on ainoastaan vuokralleantajan olevalla rahoitusyhtiöllä. Sen sijaan vuokralleottajan kirjanpidossa leasingsopimus näkyy ainoastaan vuosittaisina vuokramaksuina tulostilillä. Vuokralleottajan tulee kuitenkin ilmoittaa pitkävaikutteiset rahoitusleasingsopimukset ja niiden irtisanomisaikainen vuokra tilinpäätöstietojen liitetiedoissa. (Halonen 2013, 450; Tepora 2013, 150.)

Suomen kirjanpitolain mukainen rahoitusleasingsopimuksia koskeva käytäntö on taseen ulkopuolinen leasing. Tämä antaa vuokralleottajalle mahdollisuuden tehdä investointeja, jotka eivät näy suoraan taseessa, ja jota kautta vuokralleottaja voi korottaa rahoitusleasingsopimuksen avulla oman yrityksensä markkina-arvoa. (Tepora 2013, 152.) Vuokrasopimuksen kirjaamistavalla on erityistä merkitystä yrityksen tunnuslukuihin, sillä suomalainen kirjanpitosäädäntö mahdollistaa omaisuus- tai velkaerien jättämisen taseen ulkopuolelle. Tällä on kohottava vaikutus sijoitetun pääoman tuottoon, omavaraisuusasteeseen ja gearing –arvoon. (Halonen ym. 2013, 434.) Monesti markkinat kuitenkin kykenevät ottamaan huomioon tällaiset taseen ulkopuoliset erät eikä näin ollen järjestelyillä ole tätä kautta saavutavissa merkittävää hyötyä yrityksen markkina-arvon kohottamiseksi. Lisäksi vaikka suomalaisen kirjanpito käytännön mukaisesti rahoitusleasingsopimukset eivät näy velkana taseessa, ei tästä huolimatta yrityksen kokonaisvelkakapasiteettia tule kasvattaa suuremmaksi kuin mitä se muillakaan rahoitusmuodoilla on. (Tepora 2013, 148; 152.)

3.4.4 Rahoitusleasingin käyttäytyminen verotuksessa

Suomalaisen verotuskäytännön mukaan vuokralleottajayrityksen suorittamat vuokramaksut ovat verotuksessa vähennyskelpoisia menoja, jotka vuokralleottaja voi suoraan vähentää verotettavista tuloista sen verovuoden aikana, johon vastikkeet kohdentuvat (EVL 2 luku 7 §, 8§). Kuitenkin vähäiset menoerät saadaan lukea sen vuoden kuluksi, jona niiden maksu on suoritettu (EVL 2 luku 22§). Vuokralleantajana oleva rahoitusyhtiö voi taas tehdä verotuksessa EVL:n mukaiset vuosittaiset poistot. Koska suomalaisessa verotuskäytännössä vuokralleantaja on vuokrakohteen omistaja, se tekee poistot kirjanpidossaan. (Tepora 2013, 162.) Näin ollen vuokralleantajalle saatu vuokra on veronalaista tuloa ja poisto vähennyskelpoista menoa (Halonen ym. 2013, 449).

Suomen säännösten mukaan vuokrakohteen omistajana pidetään juridisena omistajana olevaa rahoitusyhtiötä. Juridinen omistajuus ei aina anna tarkkaa kuvaa talouden realiteeteista, jolloin saattaa esiintyä jännitteitä oikeudellisen muodon ja taloudellisen sisällön välillä. Tähän on jouduttu kiinnittämään erityistä huomiota veronkiertojärjestelyjen yhteydessä, mihin kytkeytyy kysymys siitä, kuka saa verotuksessa omistajalle tarkoitetut veroedut. Lähtökohtaisesti verotuksessa voi kuitenkin olla vain yksi omistaja. Koska verotus perustuu aina lähtökohtaisesti laissa asetettuihin säädöksiin oikeusvarmuuden turvaamiseksi, katsotaan verotuksessa juridisena omistajan oleva rahoitusyhtiö kohteen omistajaksi, joka saa tehdä poistot kohteesta. (Tepora 2013, 150; 156-157.)

3.5 IFRS-raportoinnin mukainen rahoitusleasingkäsitteleminen

Suomen kirjanpitolaki ja kansainvälinen IFRS –normisto eroavat merkittävästi toisistaan tarkasteltaessa rahoitusleasingisopimuksia. IFRS:n lähtökohtaisena periaatteena on sisältöpainotteisuus, jolloin kirjanpidossa tapahtumat esitetään niiden todellisen sisällön eikä oikeudellisen muodon mukaisesti. Suomen kirjanpitolain mukaan taas liiketapahtumat tulee kirjata oikeudellisen muodon perusteella eikä sisältöpainotteisuuteen tule poiketa ilman erityistä syytä. Rahoitusleasingiä tarkasteltaessa tällä on erityisen suurta merkitystä, kumpaa tapaa noudatetaan, ja kummalle osapuolelle vuokrakohteen omistajuus luetaan. (Tepora 2013, 150.)

Pääero Suomen kirjanpitolain ja kansainvälisen IFRS –normiston välillä on sen antama suojaus kirjanpitovelvollisia kohtaan. Suomen kirjanpitolaki perustuu lähtökohtaisesti velkojien suojelemiseen, kun taas IFRS –sääntelyn perusajatuksena on sijoittajien suoja. (Tepora 2013, 150.) IFRS –normisto korostaa taseen merkitystä verrattaessa tuloslaskelmaan, ja markkinaperusteisuus on valtaamassa enenevässä määrin alaa hankintaperus-

teiselta ajattelulta arvostusmenetelmissä. IFRS on myös Suomen kirjanpitolakia yksityiskohtaisempi ja sisältää nykyisin valinnaisuuksia vain poikkeuksellisesti. (Haaramo & Rätty 2009, 31.)

Mikäli rahoitusleasingsopimukset kirjataan tilinpäätökseen kansainvälisen IAS 17-standardin mukaan, kirjataan rahoitusleasingkohde vuokralleottajan taseeseen tämän omaisuutena. Tällöin vuokralleottaja kirjaa vuokrakohteesta johtuvat poistot, arvonalentumiset ja rahoitusmenot kirjanpitoonsa. Vastaavasti tästä sisältöpainotteisuuden periaatteesta johtuen vuokralleantajana oleva rahoitusyhtiö käsittelee rahoitusleasingsopimuksen vuokrakohteen myyntinä kirjanpidossaan. (Tepora 2013, 151-152.) Tämä kansainväliseen IAS 17 -normiston mukainen tosiasialiseen omistajuuteen perustuva kirjanpito tapa käsittelee ainoastaan rahoitusleasingsopimuksia (Halonen ym. 2013, 435). IAS 17 mukaiset muut vuokrasopimukset, kuten köyttöleasing, käsitellään lähtökohdiltaan kirjanpidollisesti samalla tavalla kuin suomalaisessa käytännössä (Tepora 2013, 152).

Toistaiseksi IFRS:n mukaista raportointia on sovellettu ainoastaan konsernitilinpäätöksissä, sillä erillisyhtiöiden IFRS –siirtymää on rajoittanut Suomen verotuksen ja kirjanpidon väliset riippuvuussuhteet (Halonen ym. 2013, XXI). Näin ollen erillistilinpäätökset on toistaiseksi laadittu Suomen kirjanpito- ja tilinpäätössäännösten mukaisesti (Halonen ym. 2013, 2).

3.6 Vuokrasopimuksen tulkitseminen investointirahoitukseksi verotuksessa

Rahoitusleasingsopimusten verotusta arvioitaessa on tärkeää huomioida, pidetäänkö sopimusta vuokran- vai kaupanluonteisena. Mikäli sopimus tulkitaan kaupanluonteiseksi, se kohdellaan verotuksessa normaalina osto- ja myyntitapahtumana. Tällöin rahoitusyhtiön on tuloutettava myyntihinta sinä vuonna, jolloin sopimus on tehty ja kohde luovutettu vuokralleottajalle. (Tepora 2013, 157.)

Verolainsäädännössä ei ole otettu nimenomaisesti kantaa rajanvetoon kauppa- ja vuokrasopimuksen välille. Verotuksessa on katsottu lähtökodaksi, että mikäli leasingvuokralleottajan osto-optio oikeuttaa ostamaan vuokrakohteen huomattavasti käypää arvoa alemmalla hinnalla, johtaisi tämä kauppaa koskevien sääntöjen soveltamiseen. Oikeuskäytäntö on kuitenkin tältä osin jossain määrin vakiintumaton ja epäselvä. Kuitenkin pelkkä mahdollisuus vuokrakohteen omistusoikeuden siirrosta ei tee sopimuksesta kaupan luonteista. Verotuksessa on hyväksytty linjaus perusvuokrakauden jälkeisestä huomattavasti alennetusta vuokrahinnasta, joka tavallisesti on 1/12 alkuperäisen vuokran määrästä. Tällöin

omistusoikeus vuokrakohteeseen säilyy rahoitusyhtiöllä eikä omistusoikeuden siirto ole tarkoituksena. (Tepora 2013, 157-159.)

Rahoitusleasingin vuokrakohteeseen luetaan pääsääntöisesti rahoitusyhtiön käyttöomaisuudeksi (EVL 2 luku 12§). Mikäli taas rahoitusleasingiä käytetään myynnin edistämiseksi, katsotaan vuokrakohteeseen luetaan vuokralleantajan vaihto-omaisuudeksi siten (EVL 2 luku 10§), että vuokrakauden ajan vuokrakohteeseen luetaan vuokralleantajan käyttöomaisuudeksi. Mikäli vuokrakauden päätyttyä vuokralleottaja lunastaa vuokrakohteen, muuttuu kohteen käyttötarkoitus rahoitusyhtiön kirjanpidossa ja verotuksessa pääsääntöisesti käyttöomaisuudesta vaihto-omaisuudeksi. Tällöin vuokrakohteeseen on siirrettävä rahoitusyhtiön käyttöomaisuudesta vaihto-omaisuudeksi poistamatta olevan osan määrän verran. Myös siinä tapauksessa, että rahoitusleasingisopimus katsotaan osamaksusopimukseksi, on vuokrakohteeseen luettava rahoitusyhtiön vaihto-omaisuutta. (Tepora 2013, 159-160; 162.)

3.7 Rahoitusmuotojen eroavaisuudet ja yhtäläisyydet

On syytä tarkastella investointirahoituksen ja rahoitusleasingin eroavaisuuksia että myös yhtäläisyyksiä. Näin saadaan käsitys tuotteita yhdistävistä sekä erottavista tekijöistä ja ymmärretään kummankin tuotteen keskeiset ominaisuudet. Investointirahoitus ja rahoitusleasing ovat kohdesidonnaisia rahoitusyhtiötuotteita ja ne ovat hankkijayrityksen näkökulmasta vaihtoehtoisia rahoitus- ja vakuuskeinoja. (Saaranen ym. 2011, 237; Tepora 2013, 21.)

Investointirahoitusleasingin kohteen omistusoikeus siirtyy ostajayritykselle viimeisen osamaksuerän maksamisen jälkeen automaattisesti (Kärävä ym. 2002, 672), jolloin kohteen omistajaksi tulee investoijayritys (Taulukko 2). Sen sijaan rahoitusleasingissä omistusoikeus vuokrakohteeseen on koko ajan rahoitusyhtiöllä. (Tepora 2013, 131). Näin vuokrakohteen omistusoikeutta ei rahoitusleasingisopimuksen päätyttyä luovuteta investoijayritykselle. Mikäli omistusoikeus luovutettaisiin automaattisesti tai nimellistä korvausta vastaan investoijalle, kyseistä sopimusta ei voida tulkita enää vuokrasopimukseksi vaan kyseessä on tällöin investoinnin osamaksusopimus. (Saarnilehto 2006, 14.) Vuokralleottaja voi saada kohteen käyttöönsä kuitenkin vuokra-ajan päätyttyä, mikäli vuokra-aikaa jatketaan tai tehdään ostosopimus (Saaranen ym. 2011, 277; Tepora 2013, 159).

Taulukko 2. Investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksien vertailu (Aktia c; Danske a; Danske b; Pohjola b)

Ominaisuuksien vertailu		
	Investointirahoitus	Rahoitusleasing
Kohteen omistaja	Ostajayritys	Rahoitusyhtiö
Vakuudet	Omistuksenpidätys- ehto tai takaisinottoeh- to	Vuokrahde omis- tusvakuutena
Kohteen käyttöaika	Pitkäikäinen ja -arvoinen	Lyhyehkö teknis- taloudellinen ikä
Luottoaika	2-5 vuotta	2-5 vuotta
Käsiraha	n. 30% hankintahin- nasta	Ensimmäinen ylisuuri vuokraerä
Maksuerä	lyhennys + korko + käsittelymaksu	Vuokraerä + käsitte- lymaksu

Investointirahoitus- ja rahoitusleasingisopimusten luottoaikojen vaihteluväli on kahdesta viiteen vuotta (Taulukko 2). Kummallakin rahoitusmuodolla on samankaltaiset luottoajat, mutta kohteen käyttöiällä on merkittävä eroavaisuus. Investointien osamaksusopimukset soveltuvat pitkäikäisille ja –aikaisille investoinneille, kun taas rahoitusleasingisopimus tehdään pääsääntöisesti kohteen teknis-taloudelliseksi käyttöajaksi (Aktia b; Tepora 2013, 133). Tämän vuoksi se soveltuukin investointikohteille, joissa teknologia vanhenee nopeasti ja laitteiden halutaan olevan kuitenkin teknillisesti ajan tasalla (Saaranen 2011, 276).

Investointirahoitus ja rahoitusleasing ovat kohdevakuudellisia rahoitusyhtiöt tuotteita (Saaranen ym. 237). Taulukosta 2 selviääkin, että investointirahoituksessa vakuuskeinona on omistuksenpidätys- tai takaisinottoehto ja rahoitusleasingissä vuokrahde toimii omistusvakuutena. Näin kummassakaan rahoitusmuodossa ei tarvitse turvautua perinteiseen vakuuteen, sillä investointi toimii itsessään riittävänä vakuutena. (Tepora 2013, 22.)

Taulukosta 3 havaitaan, että investointirahoituksen ja rahoitusleasingin kirjanpidollinen kohtelu eroavat merkittävästi toisistaan. Suomalaisten kirjanpitosäännösten mukaan rahoitusleasingisopimuksen perusteella laskutetut vuokraerät kirjataan vuokralleottajan kuuluiksi tuloslaskelmaan eikä rahoitusleasingisopimuksilla näin ole tasevaikutusta vuokralleottajan tilinpäätöksessä (Halonen ym. 2012, 450). Vuokralleottajan tulee kuitenkin ilmoittaa pitkäaikaiset vuokrasopimukset tilinpäätöstietojen liitetiedoissa (Tepora 2013, 150). Investointirahoitussopimuksista sen sijaan aiheutuu kirjauksia sekä tuloslaskelmaan että

taseeseen. Investointikohde tulee ostajayrityksen taseeseen kaupan teon jälkeen, vaikka omistusoikeus kohteeseen siirtyy investoijalle vasta viimeisen osamaksuerän maksamisen jälkeen (Kärävä ym. 2002, 672).

Taulukko 3. Investointirahoitus ja rahoitusleasing investoijan kirjanpidossa ja verotuksessa

Kirjanpitolain mukainen vertailu		
	Investointirahoitus	Rahoitusleasing
Tuloslaskelma	Poistot, korot ja mahdolliset muut kulut	Tulostilillä vuokramaksut
Taseen vastaava puoli	Käyttöomaisuudeksi	Ei kirjauksia
Taseen vastattava puoli	Lyhyt tai pitkäaikainen velka	Ei kirjauksia
Verotuksen mukainen vertailu		
Vähennyskelpoisuus verotuksessa	Poistot ja korot	Vuokramaksut

Investointirahoituksella hankitun koneen tai laitteen velan korko on vähennyskelpoista menoa verotuksessa. Lainan kustannusten lisäksi investoijalla on myös verovähennysoikeus tehtävistä poistoista. (Koponen 2011, 46.) Kunakin verovuonna koneista ja laitteista tehtävän poiston suuruus saa olla enintään 25% menojäännöksestä (EVL 2 luku 30 §). Rahoitusleasingissä taas vuokralleottajan suorittamat vuokramaksut ovat vähennyskelpoisia menoja verotuksessa (Halonen ym. 2013, 449).

3.8 Rahoitusmuodon operatiivinen valintapäätös

Yrityksen tekiessä päätöstä käyttöomaisuusinvestoinnin hankinnasta ja sen rahoittamisesta joko investointirahoituksella tai rahoitusleasingillä on syytä selvittää tuotteiden ominaisuuksien eroavaisuuksia, vertailla piirteitä toisiinsa ja pohtia rahoitusmuodon soveltumista erilaisille investointikohteille. Investoijan tulee tapauskohtaisesti valita tehtävään investointiin tarkoituksenmukaisin rahoitus- ja vakuuskeino, jolloin arviointiin vaikuttavat kyseessä oleva investointikohde ja köytettävissä oleva vakuusvarallisuuden määrä ja laatu (Tepora 2013, 21).

Yrityksen tehdessä oman liiketoimintansa edistämiseksi asianmukaisen investointipäätöksen sisältyy siihen tärkeänä osana päätös investointikohteen rahoituksesta ja rahoitustuotteen valinnasta. Rahoituksen saatavuus on yksi rahoitusmuodon valintaan vaikuttava teki-

jä. Tämä voi merkitä sitä, että rahoitusvaihtoehtoina ovat kummatkin tarkasteltavat rahoitustuotteet, ei kumpikaan tai ainoastaan toinen. (Tepora 2013, 17.) Tällöin mikäli investoija voi valita investointirahoituksen tai rahoitusleasingin välitä, on syytä tarkastella ja vertailla rahoitustuotteen soveltumista kyseessä olevalle investointikohteelle. Mikäli taas ainoastaan toinen rahoitustuote on käytettävissä, tulee valinta annettuna tekijänä investoijalle tarkasteltavien rahoitusmuotojen väliltä.

Tarkasteltaessa investointirahoitusta ja rahoitusleasingiä havaitaan, että investointikohteen käyttöiällä on suuri merkitys rahoitusmuodon valinnassa (taulukko 4). Investointirahoitus sopii pitkäikäisille ja –arvoisille investoinneille, sillä sopimuksen päätyttyä investoija saa kohteen itselleen (Aktia b; Sutinen & Viklund 2005, 114). Näin ollen investoija pystyy hyödyntämään hankittua investointia koko sen elinkaaren ajan. Mitä pitkäikäisempi ja -arvoisempi investointi on, sitä paremmin investointirahoitus suhteessa rahoitusleasingiin sopii rahoitusmuodoksi hankittavalle kohteelle. Vaikka investointirahoituksessa rahoitusaika on tyypillisesti kahdesta viiteen vuotta, on investointikohteen käyttöikä useita vuosia tai vuosikymmeniä tästä eteenpäin.

Rahoitusleasingisopimukset soveltuvat tyypillisesti teknis-taloudelliselta käyttöiältään lyhytaikaisille investoinneille (Tepora 2013, 133). Tällaisissa investoinneissa usein teknologia vanhenee nopeasti, mutta laitteiden halutaan kuitenkin olevan teknisesti ajan tasalla (Saaranen ym. 2011, 276). Tällöin vuokraamisen etuna on se, ettei investoinnin myymisestä eteenpäin tarvitse huolehtia itse. Rahoitusleasingissä vuokra-ajan päätyttyä nimitäin vuokrakohte palautetaan takaisin rahoitusyhtiön osoittamaan paikkaan (Kärävä ym. 2002, 671).

Rahoitusleasingjärjestely vapauttaa vuokralleottajan myös jäännösarvoriskistä. Koska tyypillisesti rahoitusleasingkohteen teknis-taloudellinen käyttöikä on lyhyehkö, jää vuokrasopimuksen päättymisen jälkeen jäljelle teknisesti vanhentunutta teknologiaa. Tällöin kohteen edelleen myynti voi olla haastavaa ja jälkimarkkinat kapeat. Jälkimarkkinoiden kapeus tai puute on ongelma myös erityisen ainutlaatuisille investoinneille, joissa edelleen myyntiä rajoittaa kohteen ainutkertaisuus. (Tepora 2013, 149.) Tällöin rahoitusleasingin etuna on sen luonne. Koska kyseessä on pitkäaikainen vuokra, kohteen omistus ei ole investoijalla vaan rahoitusyhtiöllä, jonka osoittamaan paikkaan kohde palautetaan vuokrasopimuksen päätyttyä (Kärävä ym. 2002, 671). Näin rahoitusleasing osaltaan mahdollistaa teknologisesti nopeasti uusiutuvien investointien ajan tasalla pitämisen (Saaranen ym. 2011, 276).

Rahoitusmuodon valintaan vaikuttavana tekijänä on käyttöiän lisäksi käytettävissä olevien vakuusomaisuuksien määrä ja laatu (Tepora 2013, 17). Investointirahoituksessa vakuuskeinona on omituksenpidätys- tai takaisinottoehto kun taas rahoitusleasingissä vuokra-kohte toimii omistusvakuutena (Tepora 2013, 22). Näin kummassakaan rahoitusmuodossa ei tarvitse turvautua perinteiseen vakuuteen eivätkä ne sido investoijan vakuuskeinoja. Täten investointikohte itsessään toimii riittävänä vakuutena (Tepora 2013, 148) eikä vakuusomaisuuksilla näin ollen ole juurikaan vaikutusta rahoitusmuodon valintaan investointirahoituksen ja rahoitusleasingin väliltä. Kummatkin tarkasteltavat tuotteet ovat rahoitusyhtiöiden tarjoamia kohdesidonnaisia luottotyyppejä (Saaranen ym. 2011, 237).

Taulukon 4 mukaan kummassakin tarkasteltavassa rahoitustuotteessa kohteesta huolehtiminen kuuluu investoijaosapuolelle. Rahoitusleasingissä vuokralleantajan rooli on puhtaasti rahoituksellinen, josta seuraa systemaattisesti se, että vuokralleantaja ei vastaa vuokraohteen laadusta, ominaisuuksista tai soveltuvuudesta vuokralleottajan käyttöön. Lisäksi vuokraohteen tarkistaminen, huoltaminen ja vakuuttaminen kuukuvat vuokralleottajalle, kuten myös investointirahoituksessa, jossa tarkoituksena on investointikohteen omaksi ostaminen (Kärävä ym. 2002, 671; Tepora 2013, 133; 135). Kummassakin tuotteessa rahoitusyhtiön rooli on näin ollen rahoituksellinen, jolloin tässä suhteessa lähtötilanne on sama investointirahoituksessa sekä rahoitusleasingissä.

Taulukosta 4 selviää, että investointirahoitus ja rahoitusleasing ovat kummatkin helppoa rahoitussuunnittelua investoijalle (Nordea a; Nordea b). Kummassakin rahoitustuotteessa maksuaikataulu tunnetaan ennalta ja se juoksee sopimuksen mukaisesti (Saaranen ym. 2011, 265; 278). Näin investoijayritys pystyy varautumaan tuleviin rahoituksen maksueriin, kun ne ovat ennalta tiedossa. Lisäksi investointirahoituksessa kustannukset tunnetaan tarkasti, sillä investoijan saamasta lainan lyhennystaulukoista käy ilmi velkapääoman osuus, korot ja kulut. Rahoitusleasingissä maksetaan taas vuokraeriä rahoitusyhtiölle kohteen käytöstä. (Saaranen ym. 2011, 273; 276.) Investointirahoitus ja rahoitusleasing ovat kummatkin helppoa budjetointia investoijayritykselle (Tepora 2013, 149).

Investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksien lisäksi tunnuslukujen tarkastelu eroaa merkittävästi toisistaan (Taulukko 4). Suomalaista kirjanpitoa noudatettaessa rahoitusleasingsopimukset eivät näy investoijan taseessa, jolloin tällä taseen ulkopuolisella leasingillä on huomattava vaikutus taseen kautta laskettaviin tunnuslukuihin (Halonen ym. 2013, 434; Tepora 2013, 150). Sen sijaan investointirahoitussopimus tulee ostajayrityksen taseeseen heti kaupan teon jälkeen (Kärävä ym. 2002, 673), jolloin sopimuksesta aiheutuva velka pystytään huomioimaan laskettavissa tunnusluvuissa. Näin ollen investointirahoituksella ja rahoitusleasingillä on taseesta laskettaviin tunnuslukuihin huomattava

merkitys. Markkinat pääsääntöisesti kykenevätkin kuitenkin huomioimaan rahoitusleasingistä aiheutuneet taseen ulkopuoliset erät eikä järjestelystä tätä kautta ole saatavissa juuri-kaan hyötyä (Tepora 2013, 152).

Taulukossa 4 on yhteenveto investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksien yhtäläisyyksistä ja eroavaisuuksista. Näillä tekijöillä on huomattava vaikutus rahoitusmuotoa valittaessa ja sen soveltuvuutta pohdittaessa tehtävälle investoinnille. Merkittävä erottava tekijä rahoitusmuodoilla on kohteen käyttöikä- ja arvo, joka määrittelee pitkälle rahoitusmuodon valinnan investointirahoituksen ja rahoitusleasingin väliltä. Lisäksi investoinnista aiheutuneen velan huomioiminen tunnusluvuissa eroaa rahoitusmuotojen välillä. Investointirahoitussopimuksesta aiheutunut velka on suoraan nähtävissä laskettavista tunnusluvuista, kun taas rahoitusleasingsopimuksia ei kyetä huomioimaan tunnusluvuissa vaan ne käyvät ilmi tilinpäätöksen liitetiedoista (Halonen ym. 2013, 450; Tepora 2013, 150).

Taulukko 4. Investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksien yhtäläiset ja erottavat tekijät

		Investointirahoitus	Rahoitusleasing
Eroavat tekijät	Aika	Pitkäikäinen ja -arvoinen	Lyhyehkö teknis-taloudellinen ikä
	Tunnusluvut	Velka huomioitu tunnusluvuissa	Velka ei sisälly tunnuslukuihin
Yhtenäiset tekijät	Vakuudet	Omistuksenpidätysehto tai takaisinottoehto	Vuokrakohde omistusvakuutena
	Rahoituksellinen rooli	Investoija vastaa kohteen huolloista, vakuuttamisesta ja tarkistamisesta	
	Suunniteltavuus	Helppoa rahoitussuunnittelua	

Yhtenäisenä tekijänä investointirahoituksella ja rahoitusleasingillä on tarvittavan vakuusomaisuuden määrä ja laatu (Taulukko 4). Investointikohde toimii kummassakin rahoitustuotteessa itsessään vakuutena. Lisäksi yhtenäisenä tekijänä tarkasteltaville rahoitusmuodoille on investoijan vastuu investointikohteesta huolehtimisesta, tarkastamisesta ja vakuuttamisesta. Näin investointirahoituksessa että rahoitusleasingissä rahoitusyhtiön rooli on puhtaasti rahoituksellinen. (Tepora 2013, 22; 132.) Näin myös kumpikin rahoitustuote on helppoa rahoitussuunnittelua investoijalle (Nordea a; Nordea b).

4 Rahoituslaskelmat tarkasteltaville lainamuodoille

Työn empiirisessä osiossa tarkastelun kohteena ovat investointirahoitus ja rahoitusleasing vertailevan esimerkkilaskelman muodossa. Investoijan näkökulmasta ne ovat vaihtoehtoisia rahoitus- ja vakuusratkaisuja, jolloin niiden tutkiminen ja vertaileminen on luontevaa myös erilaisten laskelmien avulla. Työn käytännön toteutus onkin tehty esimerkkilaskelman muodossa, jossa ollaan verrattu investointirahoitusta ja rahoitusleasingiä toisiinsa lainlaskelmissa, taseessa ja verotuksessa asiakasyrityksen näkökulmasta. Empiirinen osa on luotu teoriaosuuden pohjalta, jossa ollaan tutustuttu investointirahoitukseen ja rahoitusleasingiin perusteellisesti sekä vertailtu niitä toisiinsa.

Työn tavoitteena on selvittää rahoitusleasingin ja investointirahoituksen vaihtoehtoisuutta käyttöomaisuuden hankinnassa. Näin tarkasteltavia rahoitustuotteita verrataan keskenään ja pyritään löytämään yhtäläisyyksien ja eroavaisuuksien avulla ratkaisu investointirahoituksen ja rahoitusleasingin käytettävyyteen investoinnin rahoitusmuotona. Tarkoituksena on perustellusti selvittää, millaisiin tilanteisiin tyypillisesti tarkasteltavat rahoitustuotteet soveltuvat, ja mitä hyötyä rahoitusmuodon valinnalla voidaan saavuttaa. Lisäksi analysoidaan näiden rahoitustuotteiden soveltuvuutta yritysten käyttöomaisuusinvestointien rahoituksessa eri tilanteissa.

4.1 Tutkimusstrategian valinta ja sen perustelu

Tutkimusstrategiana työssä on vertaileva tapaustutkimus. Tapaustutkimuksessa tarkoituksena on tutkia syvällisesti vain yhtä tai muutamaa kohdetta tai kohdekokonaisuutta ja tuottaa niistä yksityiskohtaista ja intensiivistä tietoa. Näin tapaustutkimus ei pyri yleistämään tietoa samoilla keinoilla kuin esimerkiksi survey –tutkimus, mutta pyrittäessä syvällisesti ymmärtämään ja tulkitsemaan yksittäisiä tapauksia, hakee tapaustutkimuskin tietoa kohteeseen liittyvistä mekanismeista, prosesseista ja lainalaisuuksista. Näin saaduilla tuloksilla voidaan osoittaa kuitenkin olevan jonkinlaista yleistettävyyttä ja siirrettävyyttä. (Koppa a.) Tässä työssä tutkittavina kohteina on investointirahoitus ja rahoitusleasing, joiden ominaisuuksia ja käyttäytymistä pyritään syvällisesti ymmärtämään. Lisäksi näitä tarkasteltavia rahoitustuotteita verrataan keskenään ja analysoidaan niiden soveltuvuutta yritysten käyttöomaisuusinvestointien rahoituskeinona erilaisissa tilanteissa.

Vertailevassa tutkimuksessa tarkoituksena on hahmottaa valittujen tapausten tai sosiaalisten yksiköiden välisiä yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia. Vertailtavana kohteena voivat olla muun muassa tapaukset ja prosessit, jotka on todettu jollakin tavoin yhteismitalliseksi ja tätä myöden vertailukelpoisiksi. (Koppa b.) Investointirahoituksesta ja rahoitusleasingistä

on tehty empiirisessä osiossa vertaileva esimerkkilaskelma, jossa tarkasteltavat arvot ovat asetettu yhteismitallisiksi keskenään. Näin voidaan vertailla tarkasteltavia rahoitusmuotoja esimerkkilaskelman avulla toisiinsa ja havainnoida saatuja tuloksia.

Vertailevassa tapaustutkimuksessa identifioidaan syy-seuraussuhteiden variaatioita erilaisten tilanteiden ja tapausten osalta. Sen sijaan vertaileva tutkimus ei mahdollista todennäköisyystulkintoja, sillä siinä voidaan yhtäaikaisesti tarkastella vain suhteellisen vähäistä tapausten määrää. (Luoma 2006.) Tässä työssä on perehdytty kahteen rahoitustuotteeseen syvällisesti ja tavoitteena on pyrkiä perustellusti selvittämään, millaisiin tilanteisiin tyypillisesti investointirahoitus ja rahoitusleasing soveltuvat, ja mitä hyötyjä voidaan näiden rahoitusmuotojen valinnalla saavuttaa. Esimerkkilaskelmassa on keskitytty ainoastaan perustapaukseen, jolloin erityistapaukset ovat jääneet työn empiirisen osan ulkopuolelle. Vertailevan tapaustutkimuksen ongelmaksi onkin usein mainittu se, ettei erityistapauksiin kyetä kiinnittämään riittävästi huomiota (Luoma 2006).

Tutkimusstrategiaksi valikoitui vertaileva tapaustutkimus, koska työn ajatuksena on pohtia investointirahoituksen ja rahoitusleasingin eroavaisuutta käyttöomaisuuden hankinnassa ja analysoida tarkasteltavien rahoitustuotteiden soveltuvuutta käyttöomaisuusinvestointien rahoituskeinona. Näin työn luonteena on vertailla kahta rahoitusmuotoa toisiinsa, ja pyrkiä löytämään yhtäläisyyksien ja eroavaisuuksien kautta investoinnin rahoitusvaihtoehdon valintaan vaikuttavia tekijöitä. Tarkoituksena on perustellusti selvittää, millaisiin tilanteisiin tyypillisesti tarkasteltavat rahoitustuotteet soveltuvat sekä analysoida tarkasteltavien rahoitusmuotojen valinnalla saavutettavia hyötytekijöitä sekä haasteita investoijalle.

4.2 Työn toteutustapa

Työn empiirinen osio on toteutettu esimerkkilaskelman muodossa, joka on luotu teoriaosuuden tietoperustan pohjalta. Teoriaosuudessa on selvitetty investointirahoituksen ja rahoitusleasingin käsite, käyttöönottoprosessi ja ominaisuudet. Kirjanpidollisen ja verotuksellisen käsittelyn jälkeen on vertailtu tarkasteltavien rahoitustuotteiden yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia. Teoriaosuus on muodostettu kattavasti alan kirjallisuus ja internet – lähteiden pohjalta.

Empiirisessä osiossa työ on toteutettu esimerkkilaskelman muodossa, jossa huomioidaan tarkasteltavat rahoitustuotteet mahdollisimman todenmukaisesti. Työn toteutuksen lähtökohtana on ollut tehtävä investointi, jolle on laskelman avulla esitetty vaihtoehtoisina rahoitusmuotoina investointirahoitus ja rahoitusleasing. Kummallekin tuotteelle on muodostettu lainalaskelmat asetettujen lähtöarvojen pohjalta. Lähtöarvot on saatu tarkastelemalla

teoriaa ja ne on valittu tyypillisen rahoitussopimuksen mukaisiksi. Esimerkkilaskelmassa lähtöarvot ovat asetettu yhteismitallisiksi, jotta vertailukelpoisuus säilyy.

Lainalaskelmat on toteutettu Excelissä, jolloin arvojen vaihtaminen tarvittaessa onnistuu vaivatta. Kummallekin rahoitustuotteelle on laskettu maksuerän koko lähtöarvojen pohjalta. Investointirahoituksessa on tarkastelu tasaerä- ja tasalyhennyslainaa kun taas rahoitusleasingissä eräkoot ovat aina yhtä suuret, jolloin tarkastelun kohteena on ollut ainoastaan tasaerälaina. Kullekin tuotteelle on luotu oma lyhennystaulukko, josta selviää velkää pääoma, korko, lyhennys, käsittelymaksun osuus sekä maksuerä (Liite 2). Koska taulukko on luotu Exceliin, päivittyvät lyhennystaulukot automaattisesti lukuarvoja vaihtamalla.

Esimerkkilaskelman avulla tarkoituksena on saada käsitys investointirahoituksen ja rahoitusleasingin kokonaisedullisuudesta asetettujen lähtöarvojen mukaisesti. ”Vertaileva esimerkkilaskelma” –luvussa tarkoituksena on selvittää rahoituksen kustannuksia sekä investoinnista aiheutuvia kokonaiskustannuksia ja käyttäytymistä kirjanpidollisesti sekä verotuksellisesti.

Työn esimerkkilaskelman tavoitteena on konkreettisesti havainnollistaa investointirahoituksen ja rahoitusleasingin yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia rahoitusmuotona lainalaskelmien ja rahoituksen kustannuksiin liittyvien tekijöiden osalta. Esimerkkilaskelman avulla luodaan toinen näkökulma tarkasteltaville rahoitustuotteille ominaisuuksien lisäksi, jolloin huomioidaan kokonaisvaltaisesti investointirahoitus ja rahoitusleasing investointien rahoitusmuotona.

4.3 Vertaileva esimerkkilaskelma

Tässä luvussa sekä tämän luvun alaluvuissa esitellään todenmukaisen esimerkin avulla kahden tarkasteltavan rahoitustuotteen, investointirahoituksen ja rahoitusleasingin, käyttäytymistä asiakasyrityksen maksuohjelmassa, taseessa ja verotuksessa sekä vertaillaan niitä keskenään. Lopuksi tarkastellaan rahoitusmuodon valintaa operatiiviselta kannalta, jolloin painopiste on investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksissa ja niiden keskinäisessä vertailussa.

Tarkasteltavat investointikohteet ovat maa- ja metsätalouden koneita ja laitteita, jolloin hankintahinnaksi on valittu 50 000 euroa (Taulukko 5). Tämä saatiin tarkastelemalla eri laitevalmistajien, kuten John Deeren ja New Hollandin, internetsivujen tuotteiden ja vaihtokohteiden myyntihintoja.

Taulukko 5. Esimerkilaskelman lainalaskelmien lähtöarvot

	Investointirahoitus	Rahoitusleasing
Hankintahinta	50 000,00 €	50 000,00 €
Käsiraha/ 1. ylisuuri erä	15 000,00 €	15 000,00 €
Jäännösarvo	3 500,00 €	3 500,00 €
Muut kulut/ erä	50,00 €	50,00 €
Rahoitusaika	5 vuotta	5 vuotta
Maksueriä	20 kpl	20 kpl
Korkokanta	5 %	5 %

Hankintahinnasta saadaan laskettua investointirahoituksessa maksettu käsiraha, jonka osuus kohteen hankintahinnasta on pääsääntöisesti 30% (Aktia b; Pohjola a). Tämä on otettu myös lähtökohdaksi esimerkilaskelmassa, jossa käsiraha näin ollen on 15000 euroa. Rahoitusleasingissä on vastaava ensimmäinen ylisuuri erä. Tämän arvoksi on merkitty vertailukelpoisuuden säilyttämisen vuoksi 15000 euroa. Käsirahan lisäksi laskelmassa on huomioitu investointikohteen jäännösarvo, joka käsirahan lisäksi vaikuttaa rahoitusleasingissä maksettavan vuokraeran suuruuteen (Saaranen ym. 2011, 277). Yleisesti rahoitusleasingissä jäännösarvo määritelläänkin 7%:ksi kohteen hankintahinnasta (Tepora 2013, 132), jolloin kohteen takaisinostohinnan määräksi saadaan 3500 euroa. Koska esimerkilaskelmassa vertaillaan saman investointikohteen rahoittamista vaihtoehtoisesti joko rahoitusleasingillä tai investointirahoituksella, jäännösarvo on myös investointirahoituksessa 3500 euroa.

Taulukossa 5 kohdan muut kulut käsittää joka erän yhteydessä perittävän käsittelymaksun, joka on 50 euroa. Investointirahoituksen ja rahoitusleasingin eräkoot saadaan lisäämällä kuhunkin tasaeraan tai –lyhennykseen käsittelymaksu (Saaranen ym. 2011, 273). Käsittelymaksuja tullaan yhteensä maksaman 1000 euroa, sillä maksueriä on yhteensä 20 kappaletta. Rahoitusajaksi esimerkilaskelmaan on otettu viisi vuotta, joka on tarkasteltavien rahoitusmuotojen tavanomaisten luottoaikojen puitteissa. Koska maksueriä on 20 kappaletta ja luottoaika on viisi vuotta, se tarkoittaa neljännesvuosittaista maksuväliä. Näin ollen asiakas saa rahoitusyhtiötä laskun joka kolmas kuukausi.

Korkokanta ja mahdollisesti myös käsittelymaksu riippuvat investoijayrityksen riskiprofiilin määrytyksestä eli reittauksesta (Tuhkanen 2006, 274). Taulukossa 5 korkokannaksi on merkitty 5%, jolloin kyseessä on kiinteä korko. Näin korko pysyy samana koko rahoitusajan. Koska pankit ja rahoituslaitokset ilmoittavat korkokannat vuotuisina korkokantoina, tulee laskennassa ottaa tämä huomioon. Korkokanta muutetaan aina vastaamaan maksuväliä relaatiivisesti, jolloin laskelmissa käytetään neljännesvuosittaista korkokantaa, 1,25%:tia. (Saaranen ym. 2011, 239.)

4.3.1 Lainalaskelmien määrittely

Maksu- ja lainan lyhennystaulukot määritellään tässä osiossa. Näistä taulukoista saadaan selville maksuerän suuruuden lisäksi korkojen ja kulujen osuus kustakin maksuerästä sekä kunkin erän velkapääoman suuruus. Rahoitusleasingsopimukset perustuvat tasaerälainaan, jossa maksuerä on aina yhtä suuri (Saaranen ym. 2011, 279). Investointirahoituksessa sen sijaan tyypillisesti luoton lyhennystavaksi voidaan valita joko tasaerä- tai tasalyhennyslaina (Danske a; Nordea a). Seuraavassa tarkastellaan taulukon 4 lukujen pohjalta rahoitusleasingin ja investointirahoituksen maksuohjelmia ja vertaillaan lopuksi keskenään.

Investointirahoituksessa vaihtoehtoisia lainan lyhennystapoja ovat tasaerä- ja tasalyhennyslaina (Danske a; Nordea a). Kummassakin lainan lyhennystavassa taulukon 4 mukaan käsirahan osuus 15000 euroa, jolloin rahoitettavaksi summaksi jää 35000 euroa. Tasaerälainassa osamaksuerän suuruus saadaan annuiteetin kaavalla ja se on 1988,71 euroa.

$$\frac{(1 + 0,0125)^{20} * 0,0125}{(1 + 0,0125)^{20} - 1} * 35000 = 1988,71$$

Tasaerään lisätään maksuerien yhteydessä maksettava 50 euron käsittelymaksu, jolloin ostajayrityksen neljännesvuositaisen erän suuruudeksi tulee 2038,71 euroa. Taulukosta 6 selviää lasketun tasaerälainan korkojen ja kulujen osuudet koko viiden vuoden laina-ajalta sekä näiden yhteen laskettu summa (Liite 2). Kun lasketaan investoinnin kokonaishinta, tulee huomioida jäännösarvon nykyarvo 2730,03 euroa. Näin investoinnin kokonaishinta saadaan lisäämällä kauppahintaan lainan korot ja kulut sekä vähentämällä jäännösarvon nykyarvo.

Taulukko 6. Investointirahoituksen koko laina-ajan kustannukset ja investoinnin kokonaishinta

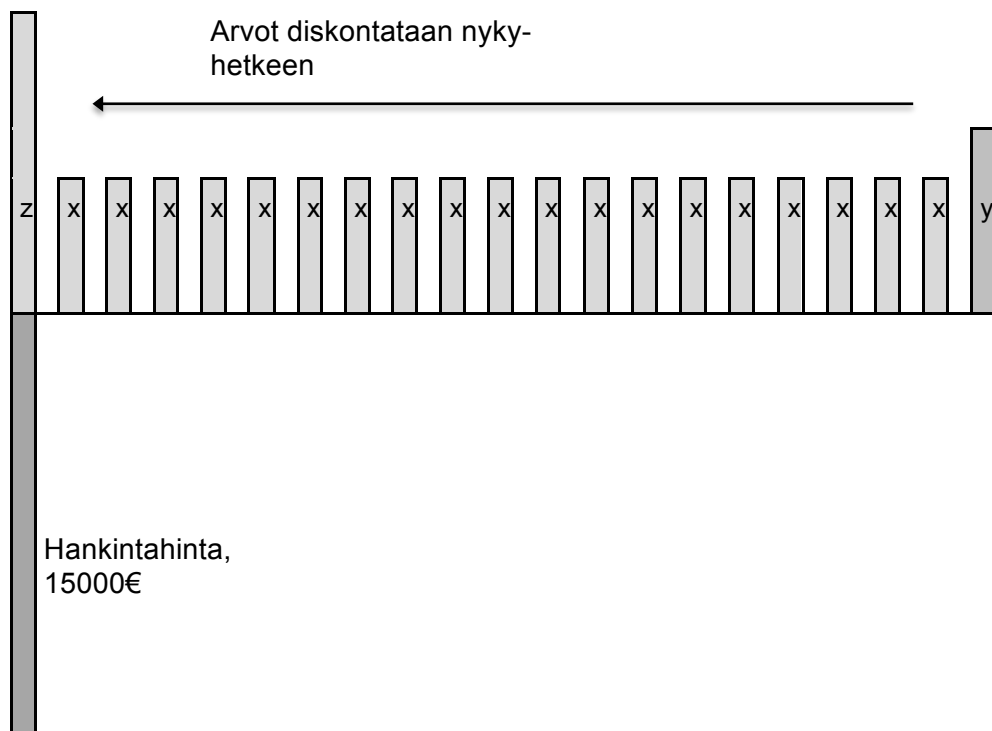
	Investointirahoitus	
	Tasaerälaina	Tasalyhennyslaina
Korkokulut	4774,27	4593,75
Käsittelymaksu	1000,00	1000,00
Lainan kustannukset yht.	5774,27	5593,75
Investoinnin kokonaishinta	53044,24	52863,72

Investointirahoituksen tasalyhennyslainassa maksuerän koko muuttuu aina pienemmäksi laina-ajan edetessä (Liite 2). Pääomalyhennyksen suuruus on 1750 euroa (=35000 eur/20kpl), johon lisätään kunkin maksuerän yhteydessä jäljellä olevasta lainapääomasta las-

kettu korko sekä käsittelymaksu. Taulukosta 6 selviää tasalyhennyslainan koko luottoajan korkokulut ja käsittelymaksut sekä näiden yhteenlaskettu summa. Lisäksi taulukossa 6 on ilmoitettu investoinnin kokonaishinta, jossa on huomioitu jäännösarvon nykyarvo.

Tasalyhennyslainassa korkokustannukset ovat pienemmät kuin tasaerälainassa, sillä korko lasketaan jäljellä olevasta velkapääoman määrästä (Saaranen ym. 2011, 243). Tasalyhennyslaina lyhentää velkapääomaa nopeammin kuin tasaerälaina, jolloin myös koron osuus kussakin erässä on pienempi tasalyhennyslainassa. Tasaerälainassa taas eräkoot ovat aina yhtä suuret kun tasalyhennyslainassa maksut painottuvat lainan alkuun ja keventyvät loppua kohden. (Liite 2.)

Rahoitusleasingissä vuokraerät lasketaan annuiteetin kaavalla, jotta maksueristä saadaan joka kerta yhtä suuret (Saaranen ym. 2011, 247). Vuokraerien yhteenlaskettu arvo sopimuskauden alussa on sama kuin vuokrakohteen hankintahinta, josta on vähennetty jäännösarvon nykyarvo sopimuskauden alussa. Vuokraerät maksetaan etukäteen, jolloin ensimmäinen vuokraerä suoritetaan heti ja viimeinen kolmea kuukautta ennen vuokrasopimuksen päättymisajankohtaa. (Saaranen ym. 2011, 279.) Tällöin muut paitsi ensimmäinen erä tulee diskontata nykyhetkeen (Kuvio 2). Näin heti sopimuksen alettua maksetaan vuokraerä ja ensimmäinen ylisuuri erä 15000 euroa sekä huomioidaan jäännösarvon nykyarvo.



Kuvio 6. Rahoitusleasingsopimuksen vuokraerien diskonttaus nykyhetkeen (z= ensimmäinen ylisuuri erä 15000 € + vuokraerä, x= vuokraerä, y= jäännösarvo 2300 €)

Yrityksen ottaessa käyttöönsä rahoitusleasingisopimus taulukossa 4 määritellyin hinnoitteluehdoin, voidaan laskea neljännesvuosittaisen maksuerän suuruus:

- a) Ensiksi määritellään jäännösarvon nykyarvo.

$$\frac{3500}{1,0125^{20}} = 2730,03$$

- b) Hankintahinnasta vähennetään jäännösarvon nykyarvo, jotta saadaan selville vuokra-kohteen arvon alenema.

$$50000 - 2730,03 = 47269,97$$

- c) Ensimmäisen ylisuuren vuokraerän jälkeen arvon alenemasta on jäljellä 32269,97 euroa, jonka maksettavien vuokraerien tulee kattaa.

$$47269,97 - 15000 = 32269,97$$

- d) Ensimmäisen ylisuuren erän maksamisen jälkeen jäljelle jäävästä pääomasta lasketaan neljännesvuosittainen maksuerä annuiteetin kaavalla.

$$\frac{(1 + 0,0125)^{20} * 0,0125}{(1 + 0,0125)^{20} - 1} * 32269,97 = 1833,59$$

Ensimmäinen maksuerä sijoittuu tässä kolmen kuukauden päähän rahoitusleasingisopimuksen alkuhetkestä.

- e) Annuiteettikertoimesta johtuva vuokrien sijoitus jakson loppuun aiheuttaa sen, että tasaerä tulee diskontata yhden jakson verran aiemmaksi.

$$\frac{1833,59}{1,0125} = 1810,96$$

- f) Lopuksi vuokraeraan lisätään 50 euron suuruinen käsittelymaksu.

$$1810,96 + 50 = 1860,96$$

Neljännesvuosittain maksettavaksi vuokraerän suuruudeksi saadaan 1860,96 euroa.

Liitteessä 2 on rahoitusleasinglaskelma, jossa on eritelty maksuerä ja aina jäljelle jäävä velkapääoman suuruus. Vuokrien yhteenlaskettu arvo on 36219,11 euroa. Tähän kun lisätään käsittelymaksut, saadaan erien yhteissumaksi 37219,11 euroa. Käsittelymaksut koko sopimuskauden ajalta, viideltä vuodelta, ovat yhteensä 1000 euroa. Neljännesvuosittaiset maksuerät maksetaan aina etukäteen, jolloin ensimmäinen erä maksetaan heti ja viimeinen kolme kuukautta ennen sopimuksen päättymistä.

Tarkasteltaessa rahoitustuotteiden yhteenlaskettujen maksuerien summia koko sopimuskauden ajalta havaitaan, että rahoitusleasingissä on pienemmät maksuerät kuin investointirahoituksessa (Taulukko 7). Sen sijaan kummassakin rahoitustuotteessa käsittelymaksut ovat yhtä suuret ja ne aiheuttavat koko luottoaikana yhteensä 1000 euron kustannuksen investoijalle. Näin ollen tässä suhteessa rahoitusleasing on investoijalle suotuisampi vaihtoehto kuin investointirahoitus. Kun tarkastellaan investoinnin kokonaishintaa, jossa on otettu huomioon rahoitus, hankintahinta ja jäännösarvo kummassakin rahoitustuotteessa, havaitaan investointirahoituksen ja rahoitusleasingin olevan hyvin lähellä hinnoissa toisiaan. Investointirahoituksessa jäännösarvo huomioidaan vasta lopuksi, kun rahoitusleasingissä taas jäännösarvo on huomioitu jo eräkokoa laskettaessa.

Taulukko 7. Investointirahoituksen ja rahoitusleasingin investoinnin kokonaiskustannukset investoijalle koko sopimuskauden aikana (Liite 2)

	Investointirahoitus		Rahoitusleasing
	Tasaerä	Tasalyhennys	Tasaerä
Maksuerät	39 774,27 €	39 593,75 €	36 219,11 € *
Käsittelymaksut	1 000,00 €	1 000,00 €	1 000,00 €
Kulut yhteensä	40 774,27 €	40 593,75 €	37 219,11 €
Käsiraha/ 1. ylisuuri erä	15 000,00 €	15 000,00 €	15 000,00 €
Jäännösarvo	-2 730,03 €	-2 730,03 €	- €
Investoinnin kokonaishinta	53 044,24 €	52 863,72 €	52 219,11 €

*) Jäännösarvo huomioitu maksuerien laskennassa

Investointirahoituksen tasaerälainan ja tasalyhennyslainan välillä on pieni 180,52 euron kustannusero, joka johtuu lainan lyhennyksen laskentatavasta. Rahoitusleasingissä taas rahoituksen hinta on 3555,15 euroa edullisempi kuin investointirahoituksen tasaerälainassa ja 3374,64 euroa edullisempi kuin tasalyhennyslainassa. Sen sijaan investoinnin kokonaishinta on melko lähellä toisiaan investointirahoituksessa ja rahoitusleasingissä (Taulukko 7).

4.3.2 Rahoitustuotteiden kirjanpidollinen ja verotuksellinen kohtelu

Investointirahoitussopimus tulee investoijayrityksen taseeseen kaupan teon jälkeen, vaikka juridinen omistajuus siirtyy ostajalle vasta kun viimeinen osamaksuerä on maksettu (Kärävä ym. 2002, 673; Sutinen 2005, 114). Esimerkkilaskelman koneen hankintahinta 50000 kirjataan omaisuudeksi, käsiraha 15000 euroa maksetaan suoraan pankkitililtä ja rahoitettava osuus 35000 euroa kirjataan pitkä- ja lyhytaikaisiin velkaosuuksiin jaettuna.

Investointirahoituksesta aiheutuneet korot ja käsittelymaksut kirjataan rahoituskuluiksi tuloslaskelmaan. Myös poistot investoinnista ovat tuloslaskelmassa kuluja. (Karttunen 2012, 9.) Taulukossa 8 on esitetty esimerkkilaskelman investointikohteen vuosittaiset poisto-osuudet käytettäessä menojäännöspoistoa. Kone- ja laitepoistojen suuruus saa olla enintään 25% menojäännöksestä, jotta se voidaan hyväksyä verotuksessa vähennettäväksi (EVL 2 luku 30§). Tätä verotuksen maksimipoistoa käytetään taulukossa 8.

Taulukko 8. Investointirahoituksessa tehtävä investoinnin menojäännöspoisto viidelle vuodelle

Vuosi	1	2	3	4	5
Menojäännöspoisto	12 500,00	9 375,00	7 031,25	5 273,44	12 320,31
Menojäännös	37 500,00	28 125,00	21 093,75	15 820,31	3 500,00

Investoinnin hankintahinta on 50000 euroa, ja se poistetaan viidessä vuodessa, koska esimerkin tarkasteluajan pituus on viisi vuotta (Taulukko 5). Investoinnin poistosuunnitelmassa taulukossa 8 on huomioitu investoinnin 3500 euron jäännösarvo, joka näkyy viimeisen tarkasteluvuoden menojäännökseenä. Näin ollen viidentenä vuotena poistetaan jäljelle jäänyt osuus huomioiden laitteen jäännösarvo. Viidennen vuoden poiston osuudeksi näin saadaan 12320,31 euroa.

Hankittu kone on tarkoitettu ainoastaan yrityksen liiketoiminnalliseen käyttöön, jolloin investoinnin osamaksusopimuksesta aiheutuneet korot ja kulut ovat vähennyskelpoisia verotuksessa. Investointirahoituksessa ostajalla on nimittäin oikeus vähentää lainan korot ja kulut verotuksessa elinkeinotoiminnassa käytetyltä osalta. (Koponen 2011, 27; 46.) Taulukosta 9 selviää kutakin verovuotta kohden oikeutetut investointirahoituksen korko- ja kulu- vähennykset verotuksessa. Ensimmäisenä vuotena vähennysoikeus on suurin, sillä korkojen määrä laskee sopimuskauden loppua kohden velkapääoman pienetessä. Kaikkiaan vähennyskelpoisia korkoja ja kuluja investointirahoituksen tasaerälainassa kertyy 5774,19 euroa ja tasalyhennyslainassa 5593,75 euroa.

Taulukko 9. Investointirahoituksen ja rahoitusleasingin verovähennysoikeudet

	Investointirahoitus			Rahoitusleasing
	Lainan kulujen verohyöty		Poistojen verohyöty	Vuokrien verohyöty
	Tasaerälaina	Tasalyhennyslaina		
1. vuosi	1 832,60 €	1 818,75 €	2 500,00 €	4 488,77 €
2. vuosi	1 510,60 €	1 468,75 €	1 875,00 €	1 488,77 €
3. vuosi	1 172,11 €	1 118,75 €	1 406,25 €	1 488,77 €
4. vuosi	816,37 €	768,75 €	1 054,69 €	1 488,77 €
5. vuosi	442,51 €	418,75 €	2 464,06 €	1 488,77 €
Yhteensä	5 774,19 €	5 593,75 €	9 300,00 €	10 443,84 €

Lainan kulujen lisäksi investointirahoituksella hankitun investoinnin poistot ovat verovähennyskelpoisia. Myös toisessa tarkasteltavassa rahoitustuotteessa, rahoitusleasingissä, on mahdollisuus tehdä verovähennyksiä. (Taulukko 9.) Verotuksessa nimittäin vuokralleottajayrityksen suorittamat vuokramaksut ovat vähennyskelpoisia menoja, jotka voidaan vähentää suoraan verotettavasta tulosta sen verovuoden aika, johon vastikkeet kohdistuvat (EVL 2 luku 7 §, 8 §).

Yhteisöt maksavat tuloveroa niiden veronalaisten tulojen ja vähennyskelpoisten menojen erotuksena saaduista voitosta käytössä olevan verokannan mukaan (Veronmaksajat 2014). Yhteisöverokanta on ollut vuoden 2014 alusta lähtien 20% (Vero 2103). Näin investointirahoituksen lainan kuluista ja poistoista sekä rahoitusleasingin vuokramaksuista saadaan laskettua verohyöty kullekin vuodelle (Taulukko 9). Investointirahoituksen poistoista verohyöty yhteensä on 9300 euroa. Kun tämän lisäksi huomioidaan lainan korkojen ja kulujen verovähennys, etu yhteensä on investointirahoituksen tasaerälainassa on 15074,19 euroa ja tasalyhennyslainassa 14893,75 euroa. Rahoitusleasingissä verohyöty yhteensä on 10443,84 euroa. Tässä ensimmäisen vuoden vähennys on huomattavasti muita vuosia suurempi, koska siinä on otettu huomioon ensimmäinen ylisuuri vuokraerä.

Noudatettaessa kirjanpitolainmukaista leasingkäsitteilyä vuokralleottaja ei esitä taseessaan rahoitusleasingsopimuksia vaan ne näkyvät tuloslaskelmassa kuluina. Tilinpäätöksen liitetiedoissa tulee kuitenkin ilmoittaa pitkävaikutteiset rahoitusleasingsopimukset. (Tepora 2013, 150.) Näin ollen esimerkkilaskelmassa tuloslaskelman ”liiketoiminnan muihin kuluihin” kirjataan 7443,84 euroa kunakin rahoitusleasingsopimuksen voimassaolokautena. Summa on vuotuisten vuokraerien yhteenlaskettu määrä. Maksettava vuokraerä on aina yhtä suuri 1860,96 euroa, ja se maksetaan neljännesvuosittain. Tällöin vuotuiseksi vuokraerien summaksi saadaan 7443,84 euroa. Ensimmäisten kirjausten yhteydessä tulee ottaa huomioon ensimmäinen ylisuuri vuokraerä, joka on 15000 euroa.

Esimerkkilaskelmassa noudatetaan perustellusti suomalaista kirjanpitoa, sillä Suomessa lähinnä konsernitiilin päätökset on laadittu IFRS –standardeja noudattaen, jolloin kuitenkin emoyrityksen erillistiilin päätös on tehty Suomen kirjanpito- ja tilinpäätössäännösten mukaisesti (Halonen ym. 2013, 2). Mikäli rahoitusleasingisopimus käsitellään kansainvälisen IAS 17 –normiston mukaan, pidetään vuokralleottajaa kohteen tosiasiallisena omistajana. Tällöin sopimus kirjataan vuokralleottajayrityksen taseeseen omaisuudeksi ja siitä tehdään normaalit kirjanpidolliset poistot. (Tepora 2013, 151.)

5 Pohdinta

Tässä luvussa pohditaan työn keskeisten tulosten pohjalta havaittuja johtopäätöksiä sekä tutkimuksen luotettavuutta ja pätevyyttä. Tämän jälkeen tarkastellaan jatkotutkimusmahdollisuuksia ja luodaan tämän tutkimuksen pohjalta nousevia jatkotutkimusehdotuksia. Lopuksi arvioidaan omaa oppimista opinnäytetyöprosessin aikana.

Työn tavoitteena on ollut selvittää rahoitusleasingin ja investointirahoituksen eroavaisuutta käyttöomaisuuden hankinnassa. Tarkoituksena on ollut löytää vastauksia tarkasteltavien rahoitusmuotojen käytettävyyteen investoinnin rahoitusmuotona sekä analysoida soveltuvuutta erilaisissa tilanteissa. Saatujen tulosten pohjalta on luotu johtopäätelmiä investointirahoituksen ja rahoitusleasingin valinnasta käyttöomaisuuden hankintakeinona ja soveltuvuudesta investointikohteille rahoitusmuotona.

5.1 Keskeiset tulokset ja johtopäätökset

Tässä työssä on tarkasteltu investointirahoitusta ja rahoitusleasingiä ominaisuuksien, kirjanpito- ja verokäyttämisen sekä esimerkkilaskelman avulla. Kummatkin tarkasteltavat rahoitustuotteet ovat kohdesidonnaisia rahoitusyhtiöiden tarjoamia luottomuotoja, jolloin investoija ottaa luottoa tietyn kohteen ostamista varten (Saaranen ym. 2013, 237). Investointikohde toimii kummassakin rahoitusmuodossa riittävänä vakuutena: Investointirahoituksessa on omistuksenpidätys- tai takaisinottoehto ja rahoitusleasingissä vuokrat kohde toimii omistusvakuutena (Tepora 2013, 22). Tämä on sekä investointirahoituksessa että rahoitusleasingissä hyötytekijänä investoijalle, kun muita vakuuksia ei tarvita (Taulukko 9). Näin vakuudet säästyvät muihin yrityksessä tehtäviin investointeihin ja hankkeisiin.

Rahoituksen suunniteltavuus on myös investointirahoituksessa ja rahoitusleasingissä hyötytekijänä investoijalle (Taulukko 9). Näin kummassakin tuotteessa maksuaikataulu tunnetaan ennalta, jolloin pystytään ennakoimaan tulevat maksuerät. (Nordea a; Nordea b.) Myös kulut jakaantuvat tasaisemmin kuin kertaostoksen yhteydessä, sillä koko hankintahintaa ei makseta kerralla. Investointirahoituksessa on käsiraha ja rahoitusleasingissä ensimmäinen ylisuuri erä. Tämän jälkeen maksuerät ovat saman kokoisia, mikäli kyseessä on tasaerälaina. Investointirahoituksen tasalyhennyslainassa maksuerän koko pienee hieman luottoajan loppua kohden. Näin kummatkin tarkasteltavat tuotteet ovat helpoita rahoitussuunnittelua investoijalle.

Taulukko 10. Investointirahoituksen ja rahoitusleasingin hyötytekijät ja heikkoudet investoijalle

	Investointirahoitus	Rahoitusleasing
Tarvittavat vakuudet	+	+
Rahoituksen suunnittelavuus	+	+
Rahoituksen hinnan läpinäkyvyys	+	-
Sopimuksen katkaisumahdollisuus	-/+	-
Mahdollistaa uusimman teknologian käytön	-/+	+
Kohteen käytön vapaus	-/+	-

Taulukon 10 mukaan rahoituksen hinnan läpinäkyvyys on investointirahoituksen etuna verrattuna rahoitusleasingiin. Investointirahoitussopimuksesta investoija saa selville korkojen ja kulujen osuudet, joka mahdollistaa tuotteen luottokustannusten laskemisen (Saaranen ym. 2011, 265). Rahoitusleasingissä taas maksetaan vuokran lisäksi eräkohtaiset käsittelymaksut ja mahdolliset muut perimiskulut (Tuhkanen 2006, 230). Näin rahoitusleasingin vertaileminen muihin rahoitustuotteisiin saattaa olla hankalaa ja aiheuttaa haasteita tuotteiden vertailutilanteissa.

Taulukosta 10 selviää, että rahoitusleasingsopimuksen heikkoustehtäjänä on sopimuksen purkamisen hankaluus. Rahoitusleasingsopimus tehdään sovituksi vuokra-ajaksi, jolloin sopimusta ei voida purkaa tai irtisanoa, vaikka kohde ei vastaisikaan vuokralleottajan tarpeita. Rahoitusyhtiön rooli onkin puhtaasti rahoituksellinen, josta seuraa systemaattisesti se, että vuokralleantaja ei ota vastuuta vuokraohteen alkuperäisestä laadusta ja ominaisuuksista eikä myöskään kohteen soveltuvuudesta vuokralleottajan käyttöön. Myös vuokraohteen tarkastaminen, huolehtiminen ja vakuuttaminen kuuluvat säännöllisesti vuokralleottajalle. (Tepora 2013, 132-133; 135.) Näin rahoitusleasingsopimus sitoo ottajaansa koko vuokrakauden ajaksi, vaikka vuokrakohtetta ei käytettäisikään. Investointirahoituksessa taas vähintään yhden osamaksuerän tulee erääntyä maksettavaksi kohteen luovuttamisen jälkeen, jotta sopimus voidaan lukea investointirahoituksen osamaksusopimukseksi (Kärävä ym. 2002, 669; Pohjola c; Saaranen ym. 2011, 272).

Taulukosta 10 havaitaan rahoitusleasingin soveltuvan hyvin nopeasti uusiutuvan teknologian rahoitusmuodoksi. Tällaisia tapauksia ovat investointikohteet, joissa teknologia vanhenee nopeasti, mutta laitteiden halutaan kuitenkin pysyvän teknisesti ajan tasalla. (Saa-

ranen ym. 2011, 276.) Vuokraamisen etuna on myös se, että investointikohteen myymisestä eteenpäin ei tarvitse huolehtia itse vaan vuokrakohde palautetaan rahoitusleasing-sopimuksen päätyttyä rahoitusyhtiön sille osoittamaan paikkaan (Kärävä ym. 2002, 671). Varsinkin koska rahoitusleasing soveltuu teknis-taloudelliselta käyttöältään lyhyehköille investoinneille, jälkimarkkinat saattavat olla kapeat. Tämä aiheutuu vanhentuneesta teknologiasta ja mahdollisesti tuotteiden ainutlaatuisuudesta. (Tepora 2013, 149.)

Investointirahoitus myös mahdollistaa laitteiden uusimisen, vaikka omaa pääomaa ei olisi-kaan riittävästi heti saatavilla. Investointirahoitus kuitenkin soveltuu paremmin pitkäikäisten ja –arvoisten investointien rahoitusmuodoksi, koska sopimuksen päätyttyä investoija saa kohteen itselleen (Aktia b; Sutinen & Viklund 2005, 114). Näin investointikohtetta voidaan käyttää sopimuskauden loputtua niin pitkään kuin investoija kokee sen hyödylliseksi. Tämä myös mahdollistaa investoinnin vapaan käytön sopimuskauden loputtua. Näin investoija voi tehdä siihen omaksi saatuaan tarvittaessa haluamiaan muutoksia ja muokata laitteen soveltuvuutta paremmin käyttöönsä sopivaksi. Rahoitusleasngissä taas vuokrakohde palautetaan rahoitusyhtiön osoittamaan paikkaan sopimuksen päätyttyä (Kärävä ym. 2002, 671), jolloin laite pitää olla olemassa vielä samanmuotoisena.

Investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksien syvällisen tarkastelun ja analysoimisen jälkeen saatujen tulosten pohjalta voidaan pohtia niihin liittyviä johtopäätelmiä. Tarkasteltavilla tuotteilla on sekä yhtäläisyyksiä että eroavaisuuksia. Investoinnin rahoitusmuodon valintaan investointirahoituksen ja rahoitusleasing väliltä merkittävänä vaikuttavana tekijänä on investointikohteen käyttöikä ja aika-arvo. Tämä on tuotteiden kohteet toisistaan selvästi erottava tekijä. Tämän lisäksi tarkasteltavilla tuotteilla on myös yhtäläisyyksiä, kuten tarvittavien vakuusomaisuuksien määrä sekä rahoituksen suunniteltavuus.

Investointirahoituksen ja rahoitusleasingin yhtäläisten ja eroavaisten ominaisuuksien lisäksi tulee huomioida se, ettei näitä rahoitustuotteita sekoiteta toisiinsa. Investointirahoitussopimuksen päämääränä on tuotteen omistusoikeuden siirto, kun taas rahoitusleasing antaa käyttäjälleen mahdollisuuden kohteen pitkäaikaiseen vuokraukseen. Näin investointirahoitusta ja rahoitusleasingia tarkastaessa tulee huomioida se, ettei pitkäaikaista vuokrakohdetta voida luovuttaa automaattisesti investoijalle vuokrasopimuksen loputtua. Nimitäin mikäli omistusoikeus investointikohteeseen siirtyy vuokralleottajalle automaattisesti tai nimellistä korvausta vastaan sopimuskauden päätyttyä, ei sopimusta voida lukea enää rahoitusleasingsopimukseksi vaan tällöin kyseessä on investointirahoituksen osamaksukauppa. (Saarnilehto 2016, 14.)

Siirryttäessä tarkastelemaan työn esimerkkilaskelman lainalaskelmia ja tätä kautta investointirahoituksen ja rahoitusleasingin kustannusten eroavaisuuksia havaitaan, että erot investoinnin kokonaishinnassa ovat vähäiset, mutta investoinnin rahoituksessa hinta on rahoitusleasingille suotuisampi kun taas verohyödyssä hintaero on investointirahoituksen hyväksi. Investoinnin kokonaishinnan ero tarkasteltaessa investointirahoituksen tasaerälainaa on 825,13 euroa ja tasalyhennyslainaa 644,61 euroa kalliimpi verrattaessa rahoitusleasingiin. Investoinnin kokonaiskustannuksia arvioitaessa kummassakin rahoitusmuodossa on huomioitu jäännösarvo. Sen sijaa lainalaskelmia tarkasteltaessa jäännösarvo on huomioitu ainoastaan rahoitusleasingissä vaikuttaen alentavasti rahoitettavaan summaan ja vuokraerien suuruuteen. Rahoitusleasingissä rahoituksen hinta on 3555,15 euroa edullisempi kuin investointirahoituksen tasaerälainassa ja 3374 euroa edullisempi kuin tasalyhennyslainassa.

Investointirahoitus ja rahoitusleasing käyttäytyvät erilailla investoijayrityksen kirjanpidossa. Koska rahoitusleasingissä vuokramaksut näkyvät ainoastaan kuluina tuloslaskelmassa eikä velkana taseessa, vuokralleottajan on mahdollista pyrkiä korottamaan yrityksensä markkina-arvoa tätä kautta. Pääsääntöisesti markkinat kuitenkin pystyvät huomioimaan taseen ulkopuolisen leasingkäsitteilyn, sillä pitkäaikaiset vuokrasopimukset tulee ilmoittaa tilinpäätöksen liitetiedoissa. (Halonen ym. 2013, 450; Tepora 2013, 152.) Tällöin investointirahoituksen ja rahoitusleasingin merkitys tässä suhteessa ei juurikaan eroa toisistaan.

Kummassakin rahoitustuotteessa, investointirahoituksessa ja rahoitusleasingissä, voi tehdä verovähennyksiä. Investointirahoituksesta saatavat verohyödyt ovat suuremmat kuin rahoitusleasingissä. Investointirahoituksessa verotuksessa vähennettäviä menoja ovat lainan kulut sekä poistot. Investointirahoituksen tasaerälainassa veroetu on yhteensä viiden vuoden aikana 15074,19 ja tasalyhennyslainassa 14890,75 euroa. Poistojen veroetu on 9300 euroa, jolloin loppuosa edusta on lainan kuluja. Rahoitusleasingissä taas vuokramaksuista saadaan sopimuskauden aikana verohyötyä yhteensä 10443,84 euroa. Näin erotus investointirahoituksen hyväksi on 4630,35 euroa tasaerälainassa ja 4449,91 euroa tasalyhennyslainassa.

Saatujen tulosten perusteella voidaan havaita, että investointirahoituksen ja rahoitusleasingin rahoituksen hinta on suotuisampi rahoitusleasingille, kun taas verohyödyt ovat investointirahoitukselle suuremmat. Investoinnin kokonaishinta sitä vastoin on melko lähellä toisiaan investointirahoituksessa ja rahoitusleasingissä. Kun huomioidaan investoinnin kokonaishinta ja saadut verohyödyt, havaitaan investointirahoituksen olevan suotuisampi investoijalle kuin rahoitusleasingin tämän työn esimerkkilaskelmassa saatujen tulosten pohjalta.

Saadut tulokset ovat teoreettisia, sillä todellisuudessa tarjouspyynnön vastaukset investointirahoitukselle ja rahoitusleasingille saattavat sisältää erilaisia rahoituksen kustannuksia eivätkä näin saadut tarjoukset ole kustannustekijöiltään yhteismitalliset. Rahoitusmuodon valintaan vaikuttavat myös useat muut päätökset, kuten aiemmat suhteet sidosryhmiin, investointipäätöksentekijän rahoitusmuotojen tuntemuksen osaamistaso sekä psykologiset tekijät päätöksenteossa. Työn lopputulokset eivät huomioi näitä tekijöitä, jolloin mahdolliset jatkotutkimukset näistä aiheista olisivat mielenkiintoisia ja toisivat laajempaa näkemystä tarkasteltavaan aiheeseen.

Työn tavoitteena on ollut selvittää rahoitusleasingin ja investointirahoituksen vaihtoehtoisuutta käyttöomaisuuden hankinnassa. Saatujen tulosten perusteella voidaan esittää yllä olevia johtopäätöksiä tarkasteltavista rahoitustuotteista ja niiden käytettävyydestä vaihtoehtoisina rahoitusmuotoina. Työn perusteella voidaan havaita, että investointirahoituksen ja rahoitusleasingin ominaisuuksia tarkasteltaessa merkittävänä eroavaisuutena on investointikohteen aikatekijä. Lisäksi tämän työn empiirisen osuuden tulosten perusteella havaitaan investointirahoituksen olevan investoinnin kokonaishinnan ja verohyötyjen näkökulmasta suotuisampi vaihtoehto investoijalle kuin rahoitusleasingin. Tarkasteltaessa taas ainoastaan rahoituksen hintaa on rahoitusleasing edukkaampi vaihtoehto kuin investointirahoitus. Rahoitustuotteiden hinnoittelu kuitenkin todellisuudessa vaihtelee, joka vaikuttaa rahoituksen kustannuksiin ja sitä kautta suotuisampaan rahoitusvaihtoehtoon.

5.2 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi

Tutkimuksista pyritään tekemään mahdollisimman luotettavia ja päteviä, mutta silti tutkimusten laatu vaihtelee. Tämän vuoksi kaikissa tutkimuksissa arvioidaan työn luotettavuutta kullekin tutkimustyypille sopivin menetelmin. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2010, 231.) Tapaustutkimuksella ei ole omaa metodologiaansa eikä näin ollen myöskään omaa luotettavuustarkasteluakaan. Luotettavuuskriteeristö johdetaan laadullisesta ja määrällisestä tutkimuksesta työn lähestymistavan mukaan. (Kananen 2013, 114.)

Luotettavuudessa on kysymys siitä, että opinnäytetyön erivaiheet tehdään huolellisesti ja oikein, jotta tätä kautta saadaan luotettavaa ja uskottavaa tutkimustietoa (Kananen 2013, 115). Teoriaosuudessa tietoa kerättiin erilaisista luotettavista alan lähteistä. Kirjallisuuslähteissä hankinnan apuna käytettiin koulun kirjaston tietokantaa. Lisäksi kirjallisuuslähteiden tekijöistä on otettu selvää, ja pohdittu tietoa kerättäessä, onko lähde sopiva käytettäväksi opinnäytetyöhön. Internet –lähteitä analysoitiin myös tarkoin, ja valittiin ainoastaan virallisia ja luotettavia sivustoja. Lisäksi etsittäessä tietoa pankkien ja rahoitusyhtiöiden

sivuilta, tutkittiin useiden eri yhtiöiden sivuja samanaikaisesti. Sama työssä käytetty tieto löytyi useammalta eri sivustolta, jolloin saatiin lisää varmuutta lähteiden luotettavuuteen ja paikkansapitävyyteen. Tapaustutkimukseen luotettavuustarkastelussa luontaisena piirteenä onkin monilähteisyys. Kun sama tieto saadaan useammasta luotettavasta lähteestä, lisää se tutkimuksen pätevyyttä. (Kananen 2013, 122.)

Tutkimuksen luotettavuutta arvioitaessa tulee ottaa huomioon työn eri vaiheet, joissa kaikissa on mahdollista tehdä erheitä (Kananen 2013, 115). Teoriaosuuden lisäksi tulee tarkastella empiirisen osuuden luotettavuutta. Esimerkkilaskelmaa ennen ollaan tutustuttu huolellisesti kirjallisuuden avulla lainalaskelmiin ja niiden ratkaisemiseen. Laskelmia ollaan laskettu käsin sekä Excelillä, joista kummastakin ollaan saatu samat vastaukset. Näin on pystytty varmistamaan ja tarkistamaan kaksinkertaisesti laskelmien tulokset.

Keskeiset tulokset ja johtopäätökset pohjautuvat teoriaan ja esimerkkilaskelman tuloksiin. Näissä pyrittiin mahdollisimman hyvin vastaamaan tutkimusongelmaan sekä pohtimaan aihetta luotettavasti saatujen tulosten pohjalta. Tutkimusongelmaan ei kuitenkaan pyritty löytämään pakonomaista vastausta vaan pohdittiin saatuja tuloksia ja arvioitiin sen pohjalta esiin nousseita päätelmiä. Koska tutkimusongelma ja tavoite olivat asetettu huolellisesti, työssä saadut vastaukset vastasivat tutkimusongelmassa asetettuun tavoitteeseen.

Luotettavuuden kannalta tärkeää on, että esitetyt asiat pystytään perustelemaan, todistamaan ja näyttämään toteen. Työn luotettavuus tulee huomioida jo opinnäytetyöprosessin aikana sen eri vaiheissa, sillä aineiston keruun ja analyysien jälkeen luotettavuutta ei pystytä enää nostamaan (Kananen 2013, 118; 122). Tässä työssä on noudatettu huolellista ja tarkkaa työskentelytapaa alusta alkaen. Tutkimuksen aihe on valittu huolellisesti, käytettyihin aineistoihin on perehdytty sekä arvioitu niiden luotettavuutta ja empiirinen osio laadittu tarkkaavaisuutta ja huolellista työtapaa noudattaen. Analyysit ja johtopäätelmät on tehty luontevasti ja perustellusti aineiston pohjalta.

5.3 Jatkotutkimusehdotukset

Tässä tutkimuksessa on keskitytty investointirahoituksen ja rahoitusleasingin tutkimiseen vaihtoehtoisina rahoitusmuotoina niiden ominaisuuksien ja kokonaiskustannusten näkökulmasta investoijalle. Tutkimuksessa on tarkasteltu rahoitusmuotoja teoreettisesti. Jatkotutkimusehdotukset liittyvätkin näkökulman laajentamiseen. Jatkotutkimuksia voitaisiin tehdä investointirahoituksen ja rahoitusleasingin käyttäytymisestä todellisessa ympäristössä. Millä perusteilla investoija valitsee näistä rahoitusmuodon itselleen? Mitkä tekijät vaikuttavat investoijan päätöksentekoon, ja miten he perustelevat luottomuodon valinnan?

Näin näkökulmaa saisi laajennettua ja huomioitua teoreettisuuden lisäksi todellista käyttäytymistä. Lisäksi olisi mielenkiintoista selvittää käyttäytyvätkö investoijat investointipäätöstä tehdessä investointirahoituksen ja rahoitusleasingin teoriasta saatujen johtopäätösten mukaisesti.

Toinen jatkotutkimusehdotus liittyy rahoitustuotteiden hinnoitteluun ja tarjouspyyntöihin. Rahoitusmuodon valintaan vaikuttavat investointikohteen ja rahoitusmuodon välinen soveltuvuus. Esimerkkilaskelmassa on vertailtu investointirahoitusta ja rahoitusleasingiä tilanteessa, jossa ne on asetettu lähtöarvoiltaan yhteismitallisiksi ja näin keskenään vertailukelpoisiksi. Todellisuudessa investoijaryityksille voidaan tarjota näitä rahoitustuotteita hyvinkin erilaisin hinnoitteluehdoin, jolloin toinen tuote voi olla huomattavasti houkuttavampi kuin toinen. Tätä olisi mielenkiintoista lähteä purkamaan jatkotutkimuksen avulla. Kuinka paljon investoijien käyttäytymiseen vaikuttaa rahoitusmuotojen hinnoittelu? Vertaileeko investoijat eri rahoitusyhtiöiden tiettyjä rahoitustuotteita keskenään vai tapahtuuko vertailu myös erilaisten tuotteiden kesken, ja miten hinnoittelu siihen vaikuttaa?

Kolmantena jatkotutkimusehdotuksena on kohdesidonnaisten rahoitusyhtiötuotteiden ja perinteisen pankkilainan tai käteiskaupan eroavaisuuksien määrittäminen. Millaisissa tilanteissa pankkilaina on kannattavampi, ja mitkä tekijät puoltavat sen valintaa? Milloin taas kohdesidonnaisia rahoitusyhtiötuotteita kannattaa käyttää pankkilainan sijasta? Koska tässä työssä on vertailu kohdesidonnaisia rahoitusyhtiötuotteita toisiinsa, olisi kiinnostavaa laajentaa näkökulmaa laajemmalle. Näin saataisiin myös selville, millaisissa tilanteissa investoija valitsee perinteisen pankkilainan ja milloin investointirahoituksen tai rahoitusleasingin investoinnin rahoituskeinoksi.

5.4 Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimiseni arviointi

Opinnäytetyöprosessi sujui mielestäni hyvin ja oli kokonaisuutena sujuva. Olin laatinut opinnäytetyölle aikataulutuksen, jotta kullekin tehtävälle osiolla olisi varattu tarpeeksi aikaa eikä työ olisi liian loppupainotteinen. Tämä mahdollisti materiaalin keräämisen ja aikaisempiin opinnäytetöihin sekä muihin tutkimuksiin tutustumisen. Sain myös etukäteen laaditun aikataulutuksen ansiosta rauhan työskentelylle, sillä suunnittelun ansiosta tiesin, milloin minkäkin osuuden tulee olla valmiina. Näin työlle sai myös asetettua luontevasti välitavoitteita, jotka antoivat luottamusta koko työn valmistumiselle aikataulussa.

Työssä haastavinta oli nimenomaan aikataulussa pysyminen. Välillä tuntui, että se oli laadittu hivenen liian tiukaksi eikä näin antanut juurikaan joustonvaraa. Päätin kuitenkin noudattaa aikataulua ja työ valmistuikin suunnitelmien mukaisesti. Erityisen tyytyväinen olen

juuri siihen, että kiireisen kevään keskellä en antanut periksi vaan tein työn päättäväisesti loppuun alkuperäisen aikataulun mukaisesti.

Opinnäytetyön tekeminen on syventänyt tietojani tutkitusta aiheesta sekä myös tutkimuksen menetelmätavoista. Uskonkin, että jatkossa valmiudet erilaisten raporttien ja tutkimusten tekoon ovat huomattavasti parantuneet tämän prosessin myötä. Opin myös paremmin ilmaisemaan ja perustelemaan asioita ja tarkastelemaan näkemyksiä laaja-alaisemmin.

Tämän työn tekeminen syvensi myös tietojani investointirahoituksesta ja rahoitusleasigista käyttöomaisuusinvestointien hankinnan rahoitusmuotona. Erityisesti kirjanpidollinen ja verotuksellinen kohtelu oli minulle aiemmin varsin tuntemattomia aihealueita. Erityisen palkitsevaa olikin huomata oppineensa ja hahmottaneensa uusia asioita syvällisesti sekä ymmärtäneensä erilaisten aiemmin vieraalta tuntuneiden yhteyksien loogisuuden. Kokonaisuutena opinnäytetyöprosessi oli opettavainen kokemus niin tiedon keräämisen ja esittämisen kuin työn aikataulutuksenkin suhteen. Mielestäni onnistuin siinä hyvin ja olen tyytyväinen saavutettuun lopputulokseen.

Lähteet

Aktia a. Rahoituksen periaatteet. Luettavissa:

http://www.aktia.fi/fi/yrityksille/rahoituksen_periaatteet. Luettu: 5.3.2015.

Aktia b. Osamaksu. Luettavissa:

<http://www.aktia.fi/fi/yritysasiakkaat/rahoitus/tuotteet/osamaksu>. Luettu: 12.12.2014

Aktia c. Osamaksu vai leasing? Luettavissa:

<http://www.aktia.fi/fi/yritysasiakkaat/rahoitus/tuotteet/osamaksu-vai-leasing>. Luettu: 18.12.2014

Bisnode Suomi. AAA rating-malli ja –perusteet. Luettavissa:

<https://www.bisnode.com/suomi/juuri-nyt/yleista-tietoa/aaa-rating-malli-ja-luokat/>. Luettu: 7.3.2015

Danske a. Osamaksurahoitus. Luettavissa: <http://www.danskebank.fi/fi->

[fi/Yritysasiakkaat/Keskisuuriyrittys/Rahoitus/Rahoitusratkaisut/Pages/Osamaksurahoitus.aspx](http://www.danskebank.fi/fi-yritysasiakkaat/Keskisuuriyrittys/Rahoitus/Rahoitusratkaisut/Pages/Osamaksurahoitus.aspx). Luettu: 1.2.2015

Danske b. Leasingrahoitus. Luettavissa: <http://www.danskebank.fi/fi->

[fi/Yritysasiakkaat/Keskisuuriyrittys/Rahoitus/Rahoitusratkaisut/Pages/Leasingrahoitus.aspx?tab=1#tabanchor](http://www.danskebank.fi/fi-yritysasiakkaat/Keskisuuriyrittys/Rahoitus/Rahoitusratkaisut/Pages/Leasingrahoitus.aspx?tab=1#tabanchor). Luettu 3.4.2015.

Euroopan Unionin kulutusluottodirektiivi 48/2008/EY.

Haaramo, V & Rätty, P. 2009. Kansainvälinen tilinpäätöskäytäntö IFRS-raportointi.

WSOYpro. Helsinki.

Halonen, J. Jalkanen-Steiner, J. Johansson, N. Kyrölä, P. Nurmo, P. Pyykönen, R. Sundvik, P. Suomela, M. Tolvanen, M. Torkkel, T. Tornainen, T. Tuomala, M. & Vesikukka, E. 2013. IFRS käytännön käsikirja. Edita. Helsinki.

Hirsjärvi, S. Remes, P. & Sajavaara, P. 2010. 15.-16. Painos. Tutki ja kirjoita. Tammi. Helsinki.

John Deere. Tuotteet. Luettavissa: <http://johndeeredistributor.fi/Georgika-Mechanemata/Tuotteet/Leikkuupuumurit/W-sarja>. Luettu: 1.2.2015

Jormakka, R. Koivusalo, K. Lappalainen, J. & Niskanen, M. 2009. Laskentatoimi. Edita. Helsinki.

Kananen, J. 2013. Case-tutkimus opinnäytetyönä. Jyväskylän ammattikorkeakoulu. Jyväskylä.

Karttunen, J. 2012. Pienen osakeyhtiön esimerkkitalinpäätös. Taloushallintoliiton Julkaisut Oy. Helsinki.

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336

Konkurssilaki 20.2.2004/120

Koponen, J. 2011. Yrittäjän verokäsikirja. Verotieto Oy. Helsinki.

Koppa a. Jyväskylän Yliopisto. Tapaustutkimus. Luettavissa: <https://koppa.jyu.fi/avoimet/hum/menetelmapolkuja/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/tapaustutkimus>. Luettu: 18.4.2015.

Koppa b. Jyväskylän Yliopisto. Vertaileva tutkimus. Luettavissa: <https://koppa.jyu.fi/avoimet/hum/menetelmapolkuja/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/vertaileva-tutkimus>. Luettu: 4.4.2015

Kärävä, S. Riihimäki, A. & Kärävä, H. 2002. Pankkitoimen ja taloudenpidon lakiasiat. Talentum. Jyväskylä.

Laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360

Laki osamaksukaupasta 18.2.1966/91

Lindström, J. 2014. Luotonvalvonta ja saatavien perintä. Talentum Media. Helsinki.

Luoma, P. Oulun Yliopisto. 2006. Johdatusta kvalitatiiviseen vertailevaan analyysiin. Luettavissa: <http://www oulu.fi/sosiologia/node/5047>. Luettu 4.4.2015

- New Holland. Agritek-vaihtokoneet. Luettavissa: <http://vaihtokoneet.agritek.fi/agritek>. Luettu 1.2.2015.
- Nordea a. Osamaksu. Luettavissa:
http://www.nordea.fi/Yritykset+ja+yhteis%C3%B6t/Rahoitus/Investoinnit/Osamaksu/953372.html?InkID=product-box_osamaksu_23-08-2012. Luettu: 12.12.2014
- Nordea b. Leasing. Luettavissa:
http://www.nordea.fi/Yritykset+ja+yhteis%C3%B6t/Rahoitus/Investoinnit/Leasing/953252.html?WT.svl=mega-menu_rahoytus_product_leasing. Luettu: 14.12.2014
- Pohjola a. Investointirahoitus. Luettavissa: <https://www.pohjola.fi/pohjola/yritys--ja-yhteisoasiakkaat/rahoytus/investoinnit/investointirahoitus?id=324110>. Luettu: 12.12.2014
- Pohjola b: Leasing. Luettavissa: <https://www.pohjola.fi/pohjola/yritys--ja-yhteisoasiakkaat/rahoytus/investoinnit/leasing?id=324120&srcpl=8>. Luettu 3.4.2015
- Pohjola c. Korkokattoinen investointirahoitus. Luettavissa:
<https://www.pohjola.fi/media/liitteet?cid=330823384&srcpl=4>. Luettu: 22.4.2015
- Puolamäki, E. & Ruusunen, P. 2009. Strategiset investoinnit. Tietosanoma. Helsinki.
- Saarnilehto, A. 2006. Vuokraoikeus. Yleiset periaatteet ja erityissääntely. WSOYpro. Helsinki.
- Saaranen, P. Koltola, E. & Pösö, J. 2011. Liike-elämän matematiikka. Edita. Helsinki.
- Sutinen, M. & Viklund, E. 2005. Kaikki mitä olet halunnut tietää yritystoiminnasta mutta et ole tiennyt keneltä kysyä. Savonia-ammattikorkeakoulu. Kuopio.
- Tepora, J. 2013. Rahoitusmuodot ja vakuudet. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki.
- Tuhkanen, J. 2006. Korkokäsikirja sijoittajalle ja lainanottajalle. Edita. Helsinki.
- Vero. 2013. Muutoksia yritysverotukseen 1.1.2014. Luettavissa: http://www.vero.fi/fi-FI/Tietoa_Verohallinnosta/Tiedotteet/Yritys_ ja_yhteisoasiakkaat/Muutoksia_yritysverotukseen_112014%2830153%29. Luettu: 20.4.2015

Veronmaksajat. 2014. Yhteisöverotus. Luettavissa:

<https://www.veronmaksajat.fi/luvut/Tilastot/Tuloverot/Yhteisoverotus/>. Luettu: 20.4.2015

Yritys- ja yhteisötietojärjestelmä. Bisnode D&B Finland Oy. Luettavissa:

<https://www.ytj.fi/yritystiedot.aspx?yavain=673829&kielikoodi=1&tarkiste=8434084D91F061D150438BC17AC669855E5CDE63&path=1547;1631;1678>. Luettu: 7.3.2015.

Yritystutkimuskeskus ry. 2006. IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet. Luettavissa:

<http://yritystutkimusry.fi/wp-content/uploads/2014/02/julkaisuIFRS08062006.pdf>. Luettu: 18.5.2015

Liitteet

Liite 1. Lyhennysluettelo: Lakien vakiintuneet lyhenteet

EVL laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360

OsamKL laki osamaksukaupasta 18.2.1966/91

Liite 2. Lainojen lyhennystaulukot

Investointirahoituksen tasaerälaina

Tasaerän (annuiteetin) lyhennystaulukko					
Erän nro	Velkapääoma	Korko	Lyhennys	Tasaerä	Maksuerä
1	35 000,00	437,50	1 551,21	1 988,71	2 038,71
2	33 448,79	418,11	1 570,60	1 988,71	2 038,71
3	31 878,18	398,48	1 590,24	1 988,71	2 038,71
4	30 287,95	378,60	1 610,11	1 988,71	2 038,71
5	28 677,83	358,47	1 630,24	1 988,71	2 038,71
6	27 047,59	338,09	1 650,62	1 988,71	2 038,71
7	25 396,97	317,46	1 671,25	1 988,71	2 038,71
8	23 725,72	296,57	1 692,14	1 988,71	2 038,71
9	22 033,58	275,42	1 713,29	1 988,71	2 038,71
10	20 320,28	254,00	1 734,71	1 988,71	2 038,71
11	18 585,57	232,32	1 756,39	1 988,71	2 038,71
12	16 829,18	210,36	1 778,35	1 988,71	2 038,71
13	15 050,83	188,14	1 800,58	1 988,71	2 038,71
14	13 250,25	165,63	1 823,09	1 988,71	2 038,71
15	11 427,17	142,84	1 845,87	1 988,71	2 038,71
16	9 581,29	119,77	1 868,95	1 988,71	2 038,71
17	7 712,35	96,40	1 892,31	1 988,71	2 038,71
18	5 820,04	72,75	1 915,96	1 988,71	2 038,71
19	3 904,07	48,80	1 939,91	1 988,71	2 038,71
20	1 964,16	24,55	1 964,16	1 988,71	2 038,71
Yht.	-0,00	4 774,27	35 000,00	39 774,27	40 774,27

Investointirahoituksen tasalyhennyslaina

Tasalyhennyslainan lyhennystaulukko					
Erän nro	Velkapääoma	Korko	Lyhennys	Tasalyhennys	Maksuerä
1	35000,00	437,50	1750,00	2187,50	2237,50
2	33250,00	415,63	1750,00	2165,63	2215,63
3	31500,00	393,75	1750,00	2143,75	2193,75
4	29750,00	371,88	1750,00	2121,88	2171,88
5	28000,00	350,00	1750,00	2100,00	2150,00
6	26250,00	328,13	1750,00	2078,13	2128,13
7	24500,00	306,25	1750,00	2056,25	2106,25
8	22750,00	284,38	1750,00	2034,38	2084,38
9	21000,00	262,50	1750,00	2012,50	2062,50
10	19250,00	240,63	1750,00	1990,63	2040,63
11	17500,00	218,75	1750,00	1968,75	2018,75
12	15750,00	196,88	1750,00	1946,88	1996,88
13	14000,00	175,00	1750,00	1925,00	1975,00
14	12250,00	153,13	1750,00	1903,13	1953,13
15	10500,00	131,25	1750,00	1881,25	1931,25
16	8750,00	109,38	1750,00	1859,38	1909,38
17	7000,00	87,50	1750,00	1837,50	1887,50
18	5250,00	65,63	1750,00	1815,63	1865,63
19	3500,00	43,75	1750,00	1793,75	1843,75
20	1750,00	21,88	1750,00	1771,88	1821,88
Yht.	0,00	4593,75	35000,00	39593,75	40593,75

Rahoitusleasingin lyhennystaulukko

Rahoitusleasingin lyhennystaulukko			
Erän nro	Velkapääoma	Vuokraerä	Maksuerä
1	32 269,97	1 810,96	1 860,96
2	30 459,01	1 810,96	1 860,96
3	29 028,80	1 810,96	1 860,96
4	27 580,70	1 810,96	1 860,96
5	26 114,51	1 810,96	1 860,96
6	24 629,98	1 810,96	1 860,96
7	23 126,90	1 810,96	1 860,96
8	21 605,03	1 810,96	1 860,96
9	20 064,14	1 810,96	1 860,96
10	18 503,99	1 810,96	1 860,96
11	16 924,33	1 810,96	1 860,96
12	15 324,93	1 810,96	1 860,96
13	13 705,54	1 810,96	1 860,96
14	12 065,90	1 810,96	1 860,96
15	10 405,77	1 810,96	1 860,96
16	8 724,88	1 810,96	1 860,96
17	7 022,99	1 810,96	1 860,96
18	5 299,82	1 810,96	1 860,96
19	3 555,11	1 810,96	1 860,96
20	1 788,60	1 810,96	1 860,96
Yht.	-0,00	36 219,11	37 219,11