

Samuli Knüpfer ■ Vesa Puttonen

MODERNI RAHOITUS

Alma Talent
Helsinki 2018

10., uudistettu painos

Copyright © 2018 Alma Talent Oy ja tekijät

ISBN 978-952-14-3432-7

ISBN 978-952-14-3434-1 (verkkokirja)

ISBN 978-952-14-3433-4 (sähkökirja)

Kansi: Sirpa Puntti

Taitto: Marja-Leena Saari

BALTO print

Liettua 2018

Anna palautetta kirjasta: protoimitus@almamedia.fi

SISÄLLYS

Kirjailijaesittelyt	11
Esipuhe	13
1. Johdanto	15
1.1 Mitä rahoitus on?	15
1.2 Omistajalähtöinen johtaminen.	17
1.3 Omistusrakenteiden kehittyminen maailmalla	21
1.4 Mahdolliset agenttiongelmät	24
1.5 Rahoituksen ammattilainen on moniosaaja	26
Luku 1 pähkinänkuoressa	29
Kysymyksiä itseopiskelua varten	29
Käsitteitä.	29
2. Rahoituksen lähteet	31
2.1 Oma ja vieras pääoma	31
2.2 Väli-rahoitus	42
2.2.1 Optiolaina.	42
2.2.2 Vaihtovelkakirjalaina	42
2.2.3 Pääomalaina	43
2.2.4 Yritysjohdon optiot	46
Luku 2 pähkinänkuoressa	49
Kysymyksiä itseopiskelua varten	49
Käsitteitä.	50
3. Rahoitusmarkkinat	51
3.1 Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa	51
3.2 Rahamarkkinat	55
3.3 Joukkolainamarkkinat	57
3.4 Osakemarkkinat	60
3.5 Suomalaisyritysten omistuksen kehittyminen	63

3.6	Rahoituksen välittäjät	66
3.7	Suomalaiset kotitaloudet säästäjinä	68
	Luku 3 pähkinänkuoressa	73
	Kysymyksiä itseopiskelua varten	73
	Käsitteitä.	73

4. Arvo 75

4.1	Rahan aika-arvo ja nettonykyarvo	75
4.1.1	Rahan aika-arvo	75
4.1.2	Diskonttaaminen	76
4.1.3	Yksinkertainen korkolasku vs. korkoa korolle	81
4.1.4	Tuottovaatimus	82
4.1.5	Jaksolliset suoritukset	82
4.2	Joukkovelkakirjalainojen hinnoittelu	86
4.2.1	Joukkovelkakirjan ominaisuuksia	86
4.2.2	Hinnoittelu	87
4.2.3	Jälkimarkkinat ja korkoriski	89
4.2.4	Efekttiivinen tuotto	90
4.2.5	Tuottokäyrä	91
4.3	Osakkeiden hinnoittelu	93
4.3.1	Osakkeen arvokäsitteet	93
4.3.2	Hinnoittelu	94
4.3.3	Tuottovaatimus ja kasvuprosentti	97
4.3.4	Käytännön ongelmatilanteita	98
	Luku 4 pähkinänkuoressa	101
	Kysymyksiä itseopiskelua varten	101
	Käsitteitä.	102
	Harjoitustehtäviä	103

5. Investointilaskelmat 105

5.1	Investointipäätökset ja sijoittajan valintaongelma	106
5.2	Relevantit kassavirrat	107
5.3	Menetelmät.	109
5.3.1	Nettonykyarvo	109
5.3.2	Sisäinen korkokanta.	110
5.3.3	Pääoman tuottoaste	112
5.3.4	Takaisinmaksuaika.	113
5.4	Investointilaskentamenetelmien vertailua	114
5.5	Menetelmien käyttö yrityksissä	116
5.5.1	Miten menetelmiä käytetään?.	116
5.5.2	Miksi yritysjohto suosii sisäisen korkokannan menetelmää?.	120
5.6	Riskin huomioonottaminen investointilaskelmissa	120
5.6.1	Herkkyysanalyysi	121
5.6.2	Todennäköisyysmenetelmä	121

5.6.3	Riski otetaan huomioon tuottovaatimuksessa . . .	122
5.6.4	Menetelmien käyttö yrityksissä	122
5.7	Käytännön ongelmatilanteita investointilaskelmien käytössä	123
5.7.1	Sisäisen korkokannan ongelmat	123
5.7.2	Inflaatio	126
5.7.3	Rajalliset resurssit	127
5.7.4	Reaaliopitot	128
	Luku 5 pähkinänkuoressa	130
	Kysymyksiä itseopiskelua varten	130
	Käsitteitä	130
	Harjoitustehtäviä	131
6.	Tuotto ja riski	133
6.1	Tuotot	134
6.1.1	Sijoituksen kokonaistuotto	134
6.1.2	Tuotto-odotus	135
6.1.3	Tuotto-odotuksen arviointi	137
6.1.4	Arvopaperiluokkien tuotto–riski-profiileja . . .	138
6.2	Portfolioteoria	141
6.2.1	Portfolion tuotto ja riski	141
6.2.2	Tehokas rintama	144
6.3	Tuottovaatimuksen määräytyminen	147
6.3.1	Portfolion riskin määräytyminen	147
6.3.2	Systemaattisen riskin mittaaminen	150
6.3.3	Capital Asset Pricing -malli	153
6.3.4	Käytännön ongelmia tuottovaatimuksen laskemisessa	154
6.3.5	Luottoriski	155
	Luku 6 pähkinänkuoressa	163
	Kysymyksiä itseopiskelua varten	163
	Käsitteitä	164
	Harjoitustehtäviä	165
7.	Markkinoiden tehokkuus	167
7.1	Tehokkuuden määritelmä	168
7.2	Tehokkuuden eri asteet	171
7.3	Tehokkaiden markkinoiden ominaisuuksia	172
7.4	Väärinkäsityksiä markkinoiden tehokkuudesta	173
7.5	Sijoitusstrategioita	174
7.5.1	Pienet yritykset	174
7.5.2	Arvo-osakkeet	176
7.5.3	Menneet tuotot	177
7.6	Sijoitusammattilaisten menestys	179
7.7	Kotitaloudet osakesijoittajina	180

Luku 7 pähkinäankuessa	183
Kysymyksiä itseopiskelua varten	183
Käsitteitä.	184
Harjoitustehtäviä	185
8. Rahoituspäätökset	187
8.1 Pääomarakenne	187
8.1.1 Velan vipuvaikutus.	187
8.1.2 Pääoman keskimääräinen kustannus	190
8.1.3 Optimaalinen pääomarakenne	191
8.1.4 Suomalaisen yritysten pääomarakenne	199
8.2 Osinkopolitiikka.	201
8.2.1 Paljonko yrityksen pitäisi maksaa osinkoja?	206
8.2.2 Omien osakkeiden ostaminen	209
Luku 8 pähkinäankuessa	214
Kysymyksiä itseopiskelua varten	214
Käsitteitä.	215
Harjoitustehtäviä	216
9. Johdannaiset ja riskienhallinta	217
9.1 Riskienhallinnan logiikkaa.	217
9.2 Riskien luokittelua	218
9.3 Rahoitusriskit	219
9.3.1 Valuuttariski.	219
9.3.2 Suomalaisen yritysten suojautuminen valuuttariskiltä	221
9.3.3 Korkoriski	222
9.4 Riskienhallinnan strategia	223
9.5 Rahoitusriskeiltä suojautuminen	224
9.6 Johdannaisinstrumentit	226
9.6.1 Futuuri ja termiini	226
9.6.2 Optio	227
9.7 Option arvon määrittäminen	228
Luku 9 pähkinäankuessa	233
Kysymyksiä itseopiskelua varten	233
Käsitteitä.	233
Harjoitustehtäviä	234
10. Tilinpäätöstietojen hyödyntäminen	235
10.1 Keskeisiä tunnuslukuja	235
10.1.1 Kannattavuus	236
10.1.2 Tehokkuus	238
10.1.3 Velkaisuus	239
10.1.4 Markkinapohjaiset tunnusluvut.	241
10.2 Arvonmäärittämenetelmiä	242
10.2.1 Arvonmäärittämiskohteita.	242

10.2.2 Laskentatoimesta rahoitukseen	243
10.2.3 Kassavirtamallit	245
10.2.4 Kerroinmenetelmät	246
Luku 10 pähkinäkuoressa	247
Kysymyksiä itseopiskelua varten	247
Käsitteitä	247
Harjoitustehtäviä	248

Lähteet	251
----------------	------------

Sanasto	255
----------------	------------