

TAMPEREEN YLIOPISTO
Johtamiskorkeakoulu

VENÄJÄN RUPLAKRIISIN VAIKUTUKSET YRITYSTEN TILINPÄÄTÖKSIIN JA VALUUTTARISKIN HALLINTAAN

Vakuutustiede
Pro gradu -tutkielma
Huhtikuu 2016
Tekijä: Tuomo Ojala

Ohjaaja: Lasse Koskinen

TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto	Johtamiskorkeakoulu: vakuutustiede
Tekijä:	OJALA, TUOMO
Tutkielman nimi:	Venäjän ruplakriisin vaikutukset yritysten tilinpäätöksiin ja valuuttariskin hallintaan
Pro gradu -tutkielma:	85 sivua
Aika:	Huhtikuu 2016
Avainsanat:	valuuttariski, translaatoriski, transaktioriski, ruplakriisi

Yritysten liiketoiminta on kansainvälistynyt merkittävästi viime vuosikymmenien aikana tytä- ja osakkuusyri-tysten, investointien ja kaupan hajautumisen kautta. Kansainvälistyminen on merkinnyt suomalaisille yrityksille suurempaa altistumista valuuttariskille. Euron käyttöönoton jälkeen valuuttariski on kadonnut yritysten tehdessä kauppaa sisämarkkinoilla, mutta esimerkiksi Venäjän markkinan osuus suomalaisten yritysten toiminnasta on merkittävä. Venäjän ruplan arvo romahti vuoden 2014 aikana Venäjän vientitulojen vähentymisen, öljyn halpenemisen, pääomaliikkeiden ja epävakaiden poliittisten olosuhteiden seurauksena. Venäjän ruplan arvon epävarmuutta lisää Venäjän keskuspankin ajoittaiset toimet valuuttakurssin vahvistamiseksi.

Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää, miten Venäjän ruplan arvo on käytännössä vaikuttanut yritysten tilinpäätöksiin. Lisäksi tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, onko voimakkaat liikkeet Venäjän ruplan ja euron välisessä valuuttakurssissa vaikuttanut yritysten valuuttariskin hallintapolitiikkoihin sekä valuuttariskin suojausasteisiin. Tutkimukseen valittiin neljä suomalaista yhtiötä, joiden vahvana markkina-alueena on Venäjä: Fortum Oyj, Nokian Renkaat Oyj, YIT Oyj ja Tikkurila Oyj. Tutkimuksen aineisto koostui edellä mainittujen yhtiöiden tilinpäätöksistä vuosilta 2011–2015. Tutkimusote on pääasiallisesti kvantitatiivinen.

Tutkimuksessa todettiin, että valuuttakurssimuutoksilla on ollut merkittäviä vaikutuksia yhtiöiden taseisiin ja tuloslaskelmiin. Valuuttakurssierot ovat vaikuttaneet muun muassa liikevaihtoon, likvideihin varoihin, tilikauden laajaan tulokseen, rahoitustuottoihin ja -kuluihin sekä hyödykkeiden arvoihin. Tutkimuksessa havaittiin, että merkittävimmät valuuttakurssierot ovat olleet suurimmillaan vuonna 2014, jolloin myös Venäjän ruplan kurssi on muuttunut eniten. Yhtiöistä suurimmat valuuttakurssierot olivat syntyneet YIT:lle ja pienimmät Fortumille.

Transaktioriskin hallintapolitiikassa ei tarkasteltavana ajankohtana tapahtunut muutoksia kuin Tikkurilalla, joka luopui sen suojaamisesta vuonna 2014. Nokian Renkaat muutti translaattiosuojaustaan vuonna 2013 siten, että yhtiö ei enää suojannut translaatiopositiotaan lainkaan. Valuuttariskin hallintapolitiikkojen näkökulmasta valuuttariskiltä suojaautuminen on vähentynyt. Tutkimuksessa havaittiin myös, että yhtiöt ovat suojaautuneet enemmän transaktioriskiä kuin translaatoriskiä vastaan. Tikkurilalla transaktiopositio oli täysin avoin, kun taas kolme muuta yhtiötä olivat suojanneet transaktiopositionsa lähes täysin. Translaatiopositiotaan olivat suojanneet ainoastaan Nokian Renkaat vuosina 2011–2012 ja Fortum 2012–2015. YIT ja Tikkurila eivät olleet suojanneet translaatoriskiään lainkaan vuosina 2011–2015.

SISÄLLYSLUETTELO

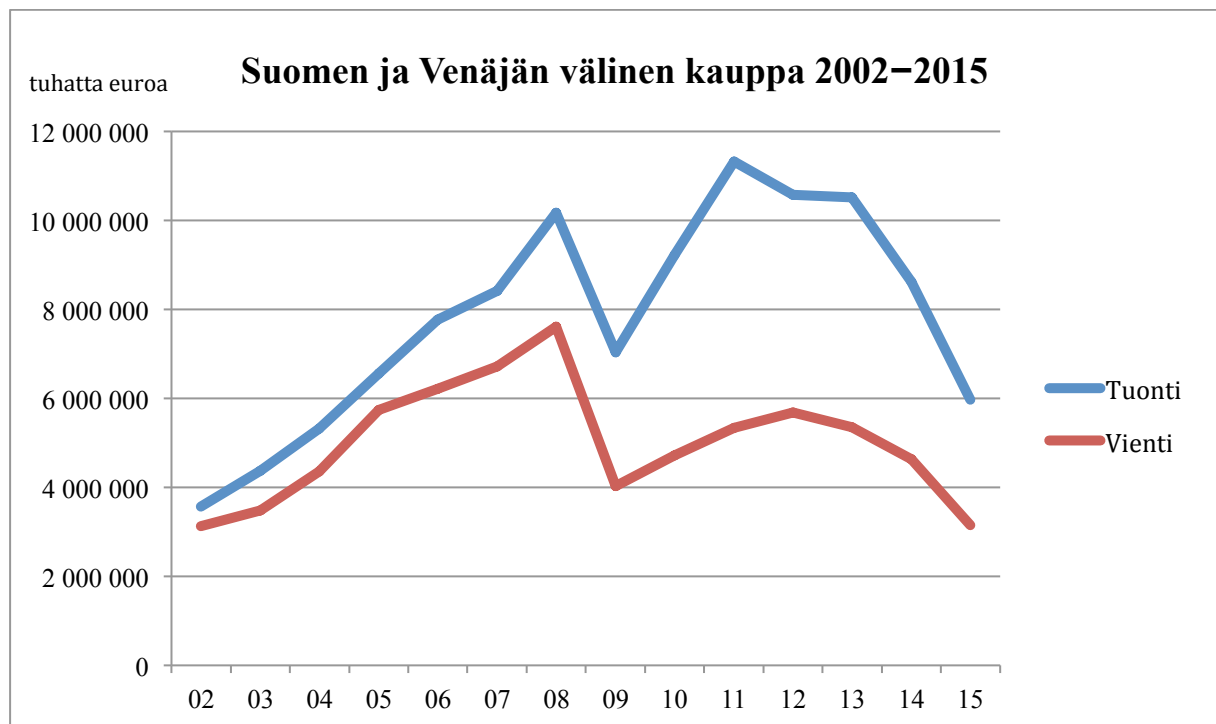
1 JOHDANTO	1
1.1 Aihealueen esittely	1
1.2 Tutkimusongelmat ja rajaukset	4
1.3 Tutkimusmenetelmät ja aineisto.....	5
1.4 Aikaisemmat tutkimukset.....	6
1.5 Tutkielman rakenne.....	7
2 VALUUTTARISKI	9
2.1 Yritystoiminnan riskit	9
2.2 Valuuttariski osana rahoitusriskejä	10
2.3 Yrityksen valuuttariskit.....	12
2.3.1 Translaatoriski ja -position määrittäminen.....	14
2.3.2 Transaktioriski ja -position määrittäminen	15
2.3.3 Ekonominen riski ja ekonominen position määrittäminen	16
2.3.4 Finanssiposition ja kokonaisposition määrittäminen	17
3 VALUUTTARISKILTÄ SUOJAUTUMINEN	18
3.1 Sisäiset suojautumiskeinot	18
3.2 Ulkoiset suojautumiskeinot	20
4 VALUUTTAKURSSIEN KÄSITTELY KIRJANPIDOSSA JA TILINPÄÄTÖKSESSÄ	24
4.1 Kirjanpitolaki	24
4.1.1 Ulkomaanrahan määraisten erien muuntaminen.....	24
4.1.2 Valuuttakurssien käsittely konsernitilinpäätöksessä.....	25
4.1.3 Kirjanpitolaain mukaiset yleiset kirjanpitoperiaatteet	28
4.2 Ulkomaanrahan määraisten erien käsitteleminen.....	29
4.2.1 Ostojen ja myyntien kirjaaminen	29
4.2.2 Saamiset, velat ja kurssierot tilinpäätöspäivänä.....	31
4.2.3 Lainat ja muut rahoitustapahtumat.....	33
4.2.4 Ennakkomaksut.....	34
4.4 Konsernitilinpäätöksen muuntoerot ja kurssierot.....	34
4.4.1 Tytäryrityksen hankintahetken oman pääoman muuntoero	34
4.4.2 Tytäryrityksen hankinnan jälkeen kertyneen pääoman muuntoero	35
4.4.3 Muut eliminointien kurssierot.....	36
4.4.4 Muuntoeron realisoituminen ja kirjaaminen	36
4.5 Valuuttakurssien vaikutukset tulokseen ja taseeseen	37
4.5.1 Vaikutukset tuloslaskelmaan	37
4.5.2 Vaikutukset taseeseen	38
4.5.3 Liitetiedot.....	39
5 RUPLAKRIISIN VAIKUTUKSET YRITYSTEN TILINPÄÄTÖKSIIN	40
5.1 Yritysesittelyt	40
5.1.1 Fortum Oyj.....	40
5.1.2 Nokian Renkaat Oyj.....	41
5.1.3 YIT Oyj.....	42
5.1.4 Tikkurila Oyj.....	44
5.2 Liikevaihto	45
5.3 Rahat ja pankkisaamiset	46
5.4 Tilikauden laaja tulos	48
5.5 Rahoitustuotot ja -kulut.....	51
5.6 Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet	54
5.7 Muita vaikutuksia	61

6 RUPLAKRIISIN VAIKUTUKSET VALUUTTARISKIN HALLINTAAN	65
6.1 Tarkastelussa riskienhallintapolitiikat.....	65
6.2 Transaktiosition suojaus	68
6.3 Translaatiosition suojaus	72
7 JOHTOPÄÄTÖKSET.....	76
7.1 Tutkimusongelmiin vastaaminen	76
7.2 Tutkimuksen arviointia	78
7.3 Lopuksi	78
KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO	80
LÄHDELUETTELO	81

1 JOHDANTO

1.1 Aihealueen esittely

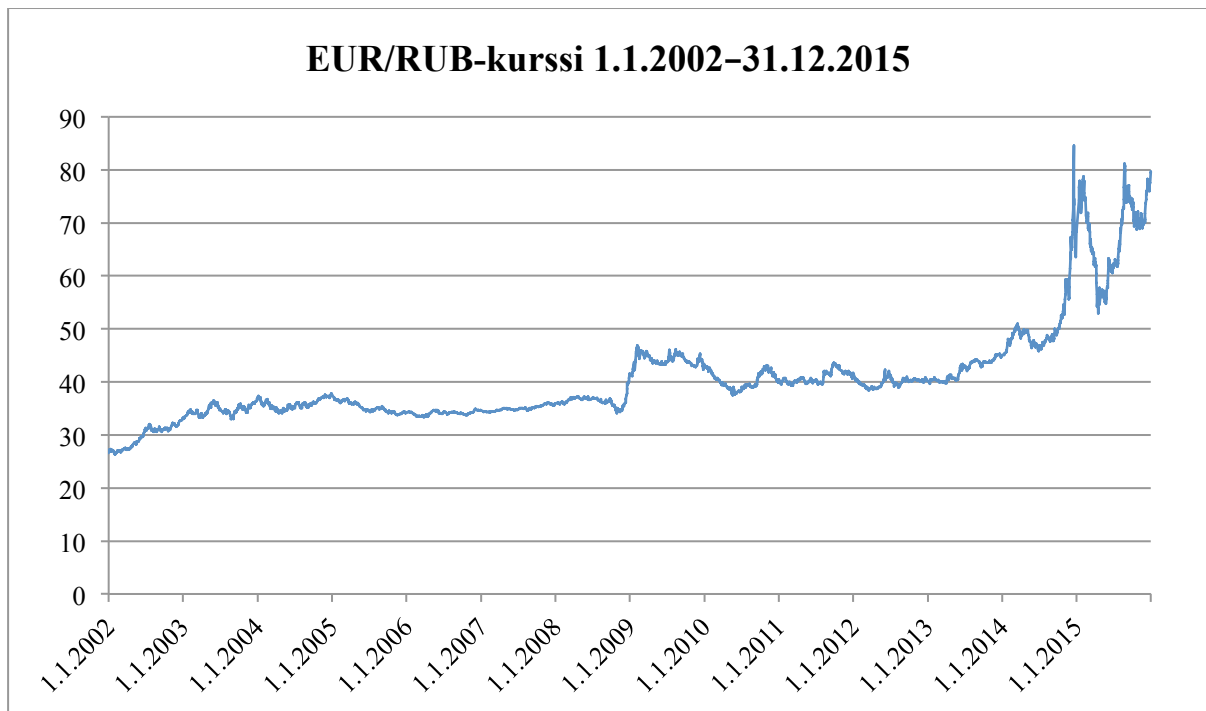
Yritysten liiketoiminta on muuttunut rajusti viime vuosikymmenien aikana. Aiemmin keski-tyttiin lähinnä kotimarkkinoihin, mutta nykyään monet yritykset kasvavat entistä nopeammin kansainvälisiksi suuryrityksiksi. Myös yritysten tekemät investoinnit ulkomaille ja maiden välinen kauppa ovat kasvaneet, joten nykypäivänä yritykset joutuvat miettimään entistä tarkemmin riskienhallintaansa ja arvioimaan liiketoimintaansa liittyviä riskejä. Tytär- ja osakkuusyritysten omistaminen, investoinnit ulkomaille sekä kaupan hajautuminen eri maihin on altistanut yrityksiä entistä enemmän valuuttakurssien heilahteluille. Euron käyttöönoton jälkeen suomalaisten yritysten valuuttariski euroalueen sisällä on kadonnut yritysten tehdessä kauppaa sisämarkkinoilla. Kuitenkin esimerkiksi Venäjä on Suomelle tärkeä kauppakumppani, ja Venäjällä toimivat suomalaisyritykset joutuvat jatkuvasti ottamaan huomioon Venäjän ruplan ja euron arvojen vaihteluista seuraavan valuuttariskin. (Kuusela & Ollikainen 1999, 216)



Kuvio 1 Suomen ja Venäjän välinen kauppa 2002–2015 (Tulli 2016)

Venäjä ja Neuvostoliitto on pitkään ollut tärkeä kauppakumppani Suomelle. Kuviossa 1 on esitetty Venäjän tuonnin ja viennin euromääräinen kehitys vuodesta 2002 vuoteen 2015 saakka. Venäjän tuonti ja vienti ovat laskeneet viime vuosien aikana, mutta silti 2015 tilastojen mukaan Venäjä oli edelleen tuonnin määrällä mitattuna Suomen toiseksi tärkein ja viennin määrällä mitattuna neljänneksi tärkein kauppakumppani. 3,2 miljardin tavaraviennillä Venäjä oli Suomen viidenneksi tärkein vientimaa vuonna 2015. Tuontimaana Venäjä oli Suomen kolmanneksi suurin noin kuuden miljardin euron tuonnilla. (Tulli 2016)

Suomalaisilla yrityksillä on monenlaista toimintaa Venäjän markkinoilla. Tuonti- ja vientitaroiden lisäksi suomalaisyrityksillä on tuotantotehtaita ja tytäryhtiöitä Venäjällä, joten yritykset altistuvat jatkuvasti ruplan ja euron välisille muutoksille. Monien suomalaisten yritysten liikevaihdosta merkittävä osa tulee Venäjän markkinoilta. Esimerkiksi Fortumin liikevaihdosta 26 prosenttia, Nokian Renkaiden 18 prosenttia, YIT:n 16 prosenttia ja Tikkurilan 22 prosenttia koostuu Venäjän markkinoista. Vielä muutama vuosi sitten yhtiöiden liikevaihdosta vieläkin suurempi osa tuli Venäjältä, mutta Ukrainan kriisin jälkeen asetetut EU:n pakotteet ja Venäjän vastapakteet ovat vaikeuttaneet yhtiöiden toimintaa Venäjällä. (Fortum, Nokian Renkaat, YIT, Tikkurila tilinpäätökset 2015)



Kuvio 2 EUR/RUB-kurssi 1.1.2002–31.12.2015 (The Central Bank of Russia 2016)

Venäjän ruplan arvo on romahtanut viimeisten vuosien aikana. Kuviossa 2 on esitetty yhden euron arvo ruplissa vuosien 2002 ja 2015 välillä. Ensimmäinen selkeä poikkeama on havaittavissa maailmanlaajuisen finanssikriisin aikaan vuonna 2008. Muutokset ruplan arvossa ovat kuitenkin olleet vieläkin rajumpia vuodesta 2013 alkaen.

Venäjän keskuspankki ohjasi aiemmin Venäjän ruplan arvoa eurosta ja dollarista muodostetun korikurssin avulla, johon keskuspankki oli asettanut ruplamääräiset rajat, minkä sisällä ruplan annettiin liikkua. Syksyllä 2013 Venäjän keskuspankki ilmoitti, että tulevaisuudessa se pyrkii vaikuttamaan ruplan kurssiin vain hyvin poikkeuksellisissa oloissa ja ruplasta pyritään samaan täysin kelluva valuutta vuoteen 2015 mennessä. Markkinoiden yllätykseksi vuoden 2014 marraskuussa Venäjän keskuspankki ilmoitti ruplan kuitenkin jo kelluvan vapaasti, mutta kuukauden kuluttua tästä Venäjän ruplan sukeltaessa keskuspankki teki jälleen tukioistoja vahvistaakseen ruplan arvoa. Tukeakseen ruplan kurssia loppuvuodesta 2014 Venäjä on lisäksi nostanut ohjauskorkoa rajusti, asettanut pankkien maksutapahtumat tehovalvontaan sekä myöntänyt pankeille ulkomaisia velkoja varten valuuttamääräisiä luottoja. Venäjän keskuspankin ilmoituksesta kelluvasta ruplasta huolimatta Venäjä on viime vuosien aikana tukenut ruplan kurssia useilla eri keinoilla. Edellä mainitut Venäjän toimet osoittavat ruplan kurssin olevan edelleen osittain Venäjän keskuspankin käsiohjauksessa, mikä lisää epävarmuutta Venäjän ruplan arvossa. (Korhonen, Fungáčová, Solanko, Korhonen & Simola 2015, 4–20)

Ruplan arvon romahtamiselle viime vuosien aikana on löydettävissä useita syitä. Venäjän vientitulot ovat vähentyneet vuoden 2013 alusta saakka ja öljyn halpeneminen syksystä 2014 alkaen on supistanut vientiä entisestään. Pääomaliikkeet ovat viime vuosien aikana suuntautunut Venäjältä ulospäin. Vuonna 2014 tämä nettovirta lisääntyi voimakkaasti, kun ulkomaisen rahoituksen saanti Venäjän rahoituspakotteiden vuoksi oli heikkoa. Venäjältä ulospäin rahaa on virrannut enemmän, kun venäläiset pankit ja yritykset ovat maksaneet takaisin ulkomaisia velkojaan. Epävakaat poliittiset olot ovat vähentäneet suoria sijoituksia Venäjälle ja myös väestö on nostanut käteisvaluuttavarantojaan ruplan heikkenemisen seurauksena. Suomen Pankin vuoden 2015 ennusteen mukaan ruplan kurssin odotetaan pysyvän melko ennallaan. (Korhonen ym. 2015, 4–20)

1.2 Tutkimusongelmat ja rajaukset

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, miten ruplan ja euron välisessä arvossa tapahtuneet muutokset ovat vaikuttaneet suomalaisten yhtiöiden tilinpäätöksiin. Toiseksi tutkielmassa selvitetään, onko yhtiöiden valuuttariskin hallintapolitiikassa tapahtunut muutoksia ja onko valuuttariskin suojausasteissa tapahtunut muutoksia.

Tutkimuksen tavoitteiden saavuttamiseksi tutkielmassa keskitytään vuosiin 2011–2015. Kuten kuvioista 2 selvisi, suurimmat muutokset ruplan ja euron arvon välisessä arvossa ovat tapahtunut vuoden 2013 jälkeen. Tutkimalla aikaa ennen ja jälkeen ruplan arvon romahtamisen saadaan kuva siitä, minkälaisia muutoksia ruplan arvon romahtamisella on ollut. Toisekseen tavoitteen saavuttamiseksi on valittu neljä suomalaista konsernia, jotka ovat merkittäviä toimijoita Venäjän markkinoilla: Fortum Oyj, Nokian Renkaat Oyj, YIT Oyj ja Tikkurila Oyj. Yhtiöt on valittu eri toimialoilta, jotta tutkittavista aiheista saadaan mahdollisimman laaja kuva. Laajan kuvan saamiseksi on pyritty valitsemaan myös eri kokoisia yhtiöitä.

Tutkimukselle on asetettu kolme tutkimusongelmaa:

1. Miten ruplan arvon romahtaminen suhteessa euroon on vaikuttanut yritysten tilinpäätöksiin?
2. Onko ruplan arvon romahtaminen vaikuttanut yritysten valuuttariskin hallintapolitiikkaan?
3. Onko ruplan arvon romahtaminen vaikuttanut yritysten valuuttariskin hallintaan?

Ensimmäisen tutkimusongelman kohdalla selvitetään, miten ruplan arvon romahtaminen on vaikuttanut yritysten tilinpäätöksiin. Tutkimuksessa käytetään aineistona yritysten tilinpäätöksiä vuosilta 2011–2015. Tavoitteena on selvittää, onko ruplan arvon romahtaminen aiheuttanut yritysten tilinpäätökseen enemmän valuuttakurssieroja. Lisäksi selvitetään, ovatko valuuttakurssierot vaikuttaneet eri tavoin tarkasteltaviin yhtiöihin.

Toisessa tutkimusongelmassa pureudutaan yritysten valuuttariskin hallintapolitiikkoihin. Tutkimuksessa selvitetään, onko niissä tapahtunut muutoksia vuosien aikana tai onko eri yhtiöiden valuuttariskin hallintapolitiikkojen välillä eroja.

Kolmannen tutkimusongelman tarkoituksena on selvittää, onko ruplan arvon romahtaminen vaikuttanut yritysten translaatio- ja transaktioriskien suojausasteisiin. Tutkimuksessa tarkastellaan eroja eri vuosien ja eri yhtiöiden välillä.

Tutkimuksessa on rajattu ulkopuolelle valuuttariskin yksi osariski: ekonomisen riskin mittaamisessa yrityksen valuuttajakaumaa tulee verrata kilpailijoiden valuuttajakaumiin. Tämän tutkielman tarkoituksena ei ole selvittää tietyn toimialan valuuttariskin hallintaa, vaan saada laaja-alaisempi käsitys suomalaisista yrityksistä, joiden vahvana markkina-alueena toimii Venäjä.

1.3 Tutkimusmenetelmät ja aineisto

Alasuutarin (1999, 31–34) mukaan laadullisella eli kvalitatiivisella tutkimuksella tarkoitetaan tieteellisen tutkimuksen menetelmäsuuntausta, jossa tutkijalla on pyrkimys ymmärtää tutkitavan kohteen laatua, ominaisuuksia ja merkitystä kokonaisvaltaisesti. Määrällinen eli kvantitatiivinen tutkimus kuvaa ja tulkitsee tutkittavaa kohdetta tilastojen ja numeroiden avulla. Tapaustutkimus on tutkimusstrategia, jossa voi olla sekä kvalitatiivisia että kvantitatiivisia piirteitä. Tyypillisesti tapaustutkimuksessa tutkija tarkastelee yksittäistä tapausta, tilannetta tai tapausjoukkoa. Tarkoituksena on tutkia syvällisesti yhtä tai muutamaan kohdetta tai ilmiökokonaisuutta ja sen kohteena voi olla esimerkiksi yksilö, ryhmä tai yhteisö. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2005, 125)

Tässä tutkimuksessa tutkitaan yhden ilmiön, Venäjän ruplan arvon romahtamisen, vaikutusta yhtiöiden tilinpäätöksiin ja valuuttasuojauksiin. Tutkimusote on pääasiallisesti kvantitatiivinen, sillä vaikutukset on esitetty numeerisesti, mutta perinteisen tapaustutkimuksen tapaan tässä tutkimuksessa on myös kvalitatiivisia piirteitä. Tämän tutkimuksen kohdeyhtiöiksi valittiin Fortum Oyj, Nokian Renkaat Oyj, YIT Oyj ja Tikkurila Oyj. Perustelut yhtiöiden valinnoille kerrottiin jo kappaleessa 1.2. Tutkimuksen aineisto perustuu edellä mainittujen yhtiöi-

den tilinpäätöksiin vuosilta 2011–2015. Tutkimuksen koko aineisto on siis kaikkien saatavilla esimerkiksi yhtiöiden internet-sivustoilta.

1.4 Aikaisemmat tutkimukset

Valuuttariskin merkityksestä yritykselle kertoo myös valuuttariskinhallinnasta tehtyjen kansainvälisten tutkimusten määrä. Kuitenkin yksin suomalaisiin yrityksiin kohdistuvat tutkimukset ovat vähissä, sillä tietääkseni aiheesta on tehty vain muutamia tutkimuksia makrotasolla. Laajempien makrotason tutkimuksien niukkuus saattaa johtua suuryritysten vähäisestä määrästä Suomessa. Yksittäisistä yrityksistä tehtyjä tutkimuksia voi olettaa olevan enemmän, kuten Aholan (2005) tekemä case-tutkimus “The effectiveness of currency hedging strategies: case: Imatra boards business unit of Stora Enso Corp.”.

Modigliani & Miller (1958) ovat esittäneet riskienhallinnan klassikkoteorian, jonka mukaan riskienhallinta on irrelevanttia yrityksen kannalta. Tutkimuksen mukaan ei siis ole merkitystä hallitseeko yritys riskejään vai tekeekö sen osakkeenomistaja. Sittenkin monet tutkimukset ovat osoittaneet, että riskienhallinta on merkityksellistä yrityksen kannalta, esimerkiksi Géczy, Minton & Schrand (1997). Allayannis & Weston (2001) sekä Adam & Fernando (2006) tutkivat yhdysvaltalaisen yritysten suojauspäätösten vaikutusta yrityksen arvoon. Molemmilla tutkimuksilla suojauspäätösten ja yrityksen arvon välillä havaittiin positiivinen yhteys.

Valuuttariskiposition mallintamisen tutkimuksia on perinteisesti ajanut markkinalähtöisyys. Adler & Dumas (1984) määrittelivät valuuttariskiposition valuuttakurssimuutoksen vaikutuksena yrityksen osakkeen hintaan. Jorion (1990) havaitsi tutkimuksessaan, että valuuttakurssimuutoksista johtuvat osakkeen hinnan vaihtelut, voidaan laskea aikasarjaregressiolla. Myöhemmin tätä mallia on käytetty useissa tutkimuksissa.

Valuuttariskin moninainen luonne on todennäköisin syy akateemisen kirjallisuuden suosituksen ja yritysten käytännön valuuttariskinhallinnan väliseen epäkohtaan (Fatemi & Glaum 2000, 10). Grantin ja Soenenin (2004) tutkimuksen mukaan strategisella valuuttariskillä on yritystoiminnan ja kannattavuuden kannalta eniten merkitystä pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna. Antti Hakkarainen, Nathan Joseph, Eero Kasanen ja Vesa Puttonen julkaisivat vuonna

1998 tutkimuksensa ”The Foreign Exchange Exposure Management Practices of Finnish Industrial Firms”, jossa he tutkivat, miten suuret suomalaiset teollisuusyritykset suojautuivat valuuttariskeiltä. Tutkimuksen keskeisenä tuloksena oli, että yritykset suojautuvat ensisijaisesti transaktioriskiltä ja antavat vähemmän merkitystä translaatoriskille ja strategiselle valuuttariskille. Jessweinin, Kwokin ja Folksin (1995) tutkimus tutki yritysjohtajien suhtautumista valuuttariskisiin. Tutkimuksen mukaan yrityksissä annetaan eniten painoarvoa transaktioriskille yritysten arvioidessa valuuttariskityyppien suhteellista tärkeyttä.

1.5 Tutkielman rakenne

Tutkimus koostuu yhteensä seitsemästä pääluvusta. Ensimmäisessä luvussa esitellään aihealue ja perustellaan, miksi aiheetta on ajankohtaista tutkia. Johdannossa esitellään kolme tutkimusongelma sekä tehdyt rajaukset. Lisäksi esitellään tutkimuksessa käytettävät tutkimusmenetelmät sekä aineisto ja esitellään aihepiiristä aiemmin tehtyihin tutkimuksiin.

Toisessa pääluvussa määritellään valuuttariskin termi. Luvussa kerrotaan, miten valuuttariski on osa yritystoiminnan riskejä sekä rahoitusriskejä sekä esitellään, miten valuuttariski jakautuu translaatoriskisiin, transaktioriskisiin sekä ekonomiseen riskiin. Lisäksi luvussa kerrotaan, miten yritys määrittelee valuuttariskipositionsa.

Kolmannessa teorialuvussa esitellään olemassa olevan teorian mukaan yritysten yleisimmin käytössä olevat suojautumiskeinot valuuttariskiä vastaan. Luvussa esitellään, miten suojautumiskeinot jaetaan ulkoisiin ja sisäisiin suojautumiskeinoihin. Lisäksi yleisimmin käytössä olevista suojautumiskeinoista on esitetty laskuesimerkit, miten niillä käytännössä voidaan valuuttariskiä hallita.

Neljäs pääluku koostuu valuuttakurssien käsittelystä kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä. Luvussa luodaan katsaus kirjanpitolakiin sekä Kirjanpitolautakunnan antamiin yleisohjeisiin. Luvussa kerrotaan, miten eri valuuttakursseja käsitellään yrityksen kirjanpidossa tilikauden aikana ja miten eri valuuttakurssit muunnetaan samaan valuuttaan tilinpäätökseen. Lisäksi kerrotaan, miten muuntoerot ja kurssierot vaikuttavat konsernitilinpäätökseen. Lopuksi luodaan katsaus, miten valuuttakurssit vaikuttavat yrityksen tuloslaskelmaan ja taseeseen.

Viidennen pääluvun aluksi esitellään tutkimuksessa käytettävät yritykset: Fortum Oyj, Nokian Renkaat Oyj, YIT Oyj sekä Tikkurila Oyj. Viidennessä luvussa tutkitaan, miten muuttuneet valuuttakurssit ovat vaikuttaneet yritysten tilinpäätöksiin vuosien 2011–2015 aikana. Luvussa tarkastellaan, miten suuria valuuttakurssien muutosten vaikutukset ovat olleet eri vuosina eri yrityksille.

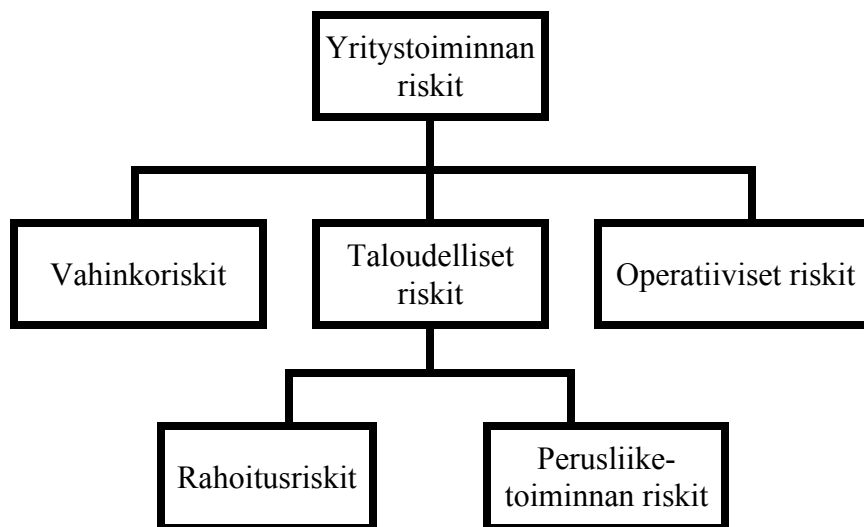
Kuudennessa luvussa tutkitaan ruplakriisin vaikutuksia valuuttariskin hallintaan. Luvun alussa tarkastellaan yritysten riskienhallintapolitiikkoja, jonka jälkeen tutkitaan transaktio- ja translaatioposition suojausasteita. Sekä transaktioposition että translaatioposition osalta tutkitaan Venäjän ruplan suojausasteita vuosina 2011–2015 eri yritysten välillä. Lisäksi Venäjän ruplan suojausasteita vertaillaan muiden valuuttojen suojausasteisiin.

Tutkimuksen päättävä seitsemäs luku koostuu johtopäätöksistä. Luvussa vastataan ensimmäisessä luvussa asetettuihin tutkimusongelmiin sekä arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta.

2 VALUUTTARISKI

2.1 Yritystoiminnan riskit

Yritys kokee toiminnassaan hyvin monenlaisia riskejä ja ne kuuluvat yrityksen jokapäiväiseen toimintaan. Yritystoiminnan riskit jaetaan vahinkoriskeihin, operatiivisiin riskeihin ja taloudellisiin riskeihin. (Kasanen, Lundström, Puttonen, Veijola & Aittola 1997, 24)



Kuvio 3 Yritystoiminnan riskit (Kasanen ym. 1997, 24)

Vahinkoriskeillä tarkoitetaan esimerkiksi murtoa yrityksen toimitiloihin tai tulipaloa. Vahinkoriskien ominaispiirre on, että niihin ei liity voitonmahdollisuutta. Näin ollen riskin toteutuessa se aiheuttaa yritykselle aina tappiota. Tästä johtuen vahinkoriskejä kutsutaan myös yksipuolisiksi riskeiksi. Yrityksillä on kuitenkin usein mahdollisuus vakuuttaa omaisuuttaan vahinkoriskien varalta. (Kasanen ym. 1997, 24)

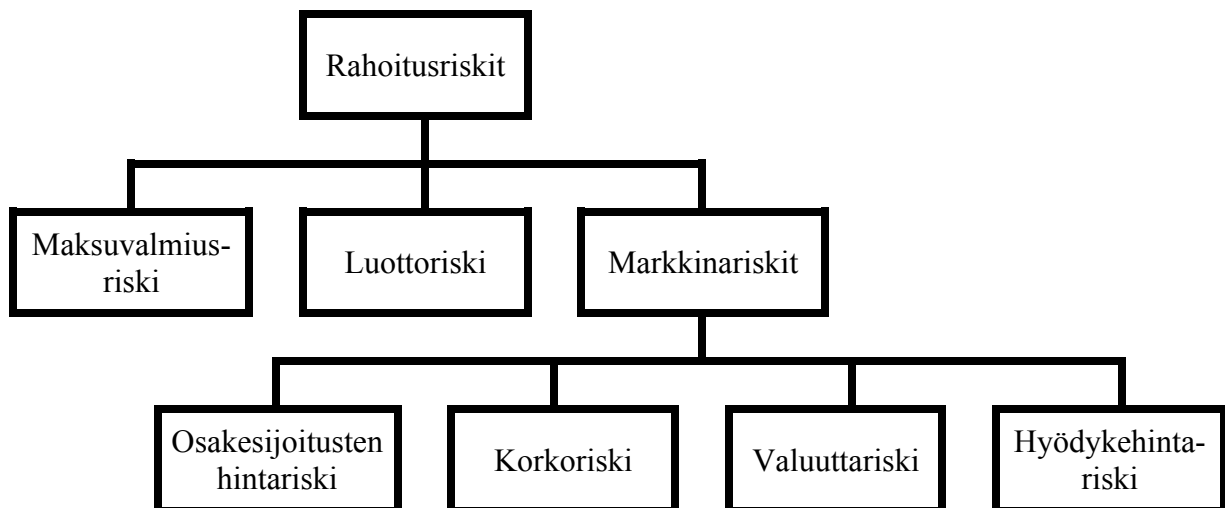
Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan riskejä, jotka aiheutuvat mahdollisista puutteellisista tai virheellisistä menettelytavoista, järjestelmistä tai valvontarutiineista. Konzernissa operatiivinen riski saattaa toteutua, kun ulkomaisen tytäryhtiön tulosraportoinnissa tehdään virheitä. Valuutta- ja korkoriskien osalta on myös huomioitava, että näiden riskien aiheuttama tappio on usein seurausta operatiivisen riskin realisoitumisesta. Yrityksen rahoitusriskien hallintaa

suunniteltaessa on otettava huomioon, että operatiivinen riski on aina vaikuttamassa myös rahoitusriskeihin. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 193)

Yritystoiminnan riskeihin kuuluvat taloudelliset riskit jaetaan edelleen yrityksen rahoitustoimintaan liittyviin rahoitusriskeihin ja perusliiketoiminnan riskeihin. Taloudelliset riskit ovat tyypillisesti kaksipuolisia riskejä. Tällä tarkoitetaan sitä, että niihin liittyy sekä voiton- että tappionmahdollisuus. Esimerkiksi yrityksen tarjoamiin tuotteisiin tai palveluihin voi tulla niin positiivisia kysyntäshokkeja kuin negatiivisiakin kysyntäshokkeja. Lisäksi korot ja valuutat voivat muuttua yrityksen tuloksen kannalta positiiviseen tai negatiiviseen suuntaan. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 193; Kasanen ym. 1997, 24)

2.2 Valuuttariski osana rahoitusriskejä

Rahoitusriskit jaetaan maksuvalmius-, luotto- ja markkinariskeihin. Edelleen markkinariskit jaetaan osakesijoitusten hintariskiin, korkoriskiin, hyödykehintariskiin sekä valuuttariskiin. (Ilmonen, Kallio, Koskinen & Rajamäki 2010, 71)



Kuvio 4 Yrityksen rahoitusriskit (Ilmonen ym. 2010, 71)

Maksuvalmius- eli likviditeettiriskillä tarkoitetaan riskiä siitä, että yrityksen tulevat liiketoiminnan rahoitustarpeet ovat suuremmat kuin yrityksen likvidit rahoitusvarat ja mahdollisesti saatavissa olevat lisärahoitusmahdollisuudet. Hallitakseen maksuvalmiusriskiä yrityksen tulee riittävän pitkäjänteisesti määrittellä yrityksen ennakoitujen kassavirrat sekä tämän pohjalta mää-

ritellä yritykselle tarpeellisen maksuvalmiusvarannon koko. Yrityksen määrittäessä maksuvalmiusvarannon kokoa tulee toisaalta ottaa huomioon myös maksuvalmiuden ylläpitämisestä aiheutuvat kustannukset. Mikäli yritys joutuu likviditeettivaikeuksiin, saattaa sen toiminta päättyä likvidien varojen loppumisesta aiheutuvaan maksukyvyttömyyteen. (Niskanen & Niskanen 2010, 230)

Yritykselle syntyy luottoriski sen myydessä tuottamia tavaraita tai palveluita asiakkailleen luotolla. Luottoriski realisoituu, mikäli asiakas ei pysty suoriutumaan sille koituneista velvoitteista, ja tuotteen myynyt yritys ei saa sille kuuluvia korkoja ja lyhennyksiä. Vastapuoliriskinä yritys altistuu luottoriskille myös silloin, kun se sijoittaa yritysten velkainstrumentteihin tai käyttää johdannaisinstrumentteja. (Duffe & Singleton 2012, 6)

Rahoitusriskien kolmannessa haarassa ovat markkinariskit, johon kuuluvat osakesijoitusten hintariski, hyödykehintariski, korkoriski sekä valuuttariski. Santasen, Laitisen & Kekäleen (2002, 174–175) mukaan markkinariskeillä tarkoitetaan aktiiviset markkinat omaavien tuotantohyödykkeiden hintojen muutoksia ja siitä aiheutuvaa epävarmuutta yritykselle. Markkinat vaativat ollakseen aktiivisia tarpeeksi suuren tuottajien ja kuluttajien määrän. Lisäksi aktiivisilla markkinoilla tarjottavat tuotteet tai palvelut ovat laadultaan yhdenmukaisia ja kaupankäynnin volyymin tulee olla tarpeeksi suuri. Esimerkkinä aktiivisista ja tehokkaista markkinoista voidaan mainita kehittyneiden teollisuusmaiden rahoitusmarkkinat, joissa kaupankäyntivolyymin on erittäin suurta. Markkinoilla on päivittäin todella suuri määrä tuottajia ja kuluttajia käymässä kauppaa. Markkinoilla toimijat pyrkivät löytämään epätasapainotilanteet markkinahinnoissa ja näin tavoittamaan maksimihyödyn.

Yrityksen toimintaan vaikuttaa rahan lisäksi myös muiden hyödykkeiden markkinariskit. Yritys voi käydä aktiivisilla markkinoilla kauppaa hyödykkeillä, kuten öljy, kupari ja kulta, jolloin hintojen muuttuessa yritys altistuu hyödykehintariskille. Toisaalta yritys myös myy tuottamia hyödykkeitä aktiivisilla markkinoilla. Yritys tarvitsee tuotannontekijöitä, esimerkiksi raaka-aineita, tuottaakseen myymiään tuotteita. Raaka-aineiden hinnoissa tapahtuvat muutokset realisoivat yrityksen tuotantoon liittyvää hyödykehintariskiä. Esimerkiksi viime vuosien aikana öljyn hinta on laskenut rajusti, mikä on tarkoittanut öljyä tuotannontekijänä käyttävälle yritykselle halvempia tuotantokustannuksia. (Santanen ym. 2002, 174–175)

Korkoriski määritellään koroissa tapahtuvien muutosten aiheuttamaksi epävarmuudeksi yrityksen arvossa ja tuloksessa. Leppiniemen ja Puttosen (2002, 196) mukaan korkoriski voidaan jakaa edelleen kahteen osaan: korkovirtariskiin ja hintariskiin.

Yrityksen korkokertymä tietyllä aikavälillä muodostuu tällä periodilla saatavista ja velkaerien korkotuotoista ja -maksuista. Yritys voi rahoitusta tarvittaessa valita vaihtuvakorkoisen lainan tai kiinteäkorkoisen lainan. Korkeiden ollessa sidottuna esimerkiksi yhden kuukauden Euribor-korkoon, yritys altistuu merkittävälle korkovirtariskille koron vaihtuessa kuukauden välein. Koron noustessa yrityksen velanhoitokustannukset kasvavat ja vastaavasti koron laskiessa yrityksen velanhoitokustannukset laskevat. Näin ollen korkeiden laskiessa nettovelkainen yritys hyötyy tästä muutoksesta. Yrityksen tekemien vaihtuvakorkoisen sijoitusten tuotto laskee korkeiden laskiessa. Toisaalta yrityksen ottaessa kiinteäkorkoisen lainan siinä ei ole voimassaoloaikanaan lainkaan korkovirtariskiä. Yrityksen kokema korkovirtariski on sitä suurempi, mitä lyhyempi on erän korkosidonnaisuusaika. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 197–198)

Hintariski realisoituu, kun yrityksen saatavan tai velan nykyarvo muuttuu korkotason muuttuessa. Yrityksen kokema hintariski on sitä suurempi, mitä pidempi on erän korkosidonnaisuusaika, jolla tarkoitetaan aikaa, kuinka usein korkomaksut tarkistetaan. Mikäli yrityksen ottama laina on sidottu esimerkiksi kolmen kuukauden Euribor-korkoon, lainan korkosidonnaisuusaika on enimmillään kolme kuukautta. Hintariski realisoituu, kun Euribor-korko nousee ja korkosidonnaisuusajan päättyessä myös yrityksen ottaman lainan korko nousee. Korkeiden laskiessa myös yrityksen velanhoitokustannukset laskevat. Kiinteäkorkoisen sijoituksen, esimerkiksi obligaation, kohdalla tilanne on päinvastainen: obligaation arvo nousee korkeiden laskiessa ja vastaavasti laskee korkeiden noustessa. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 197)

2.3 Yrityksen valuuttariskit

Yleisesti valuuttariskillä tarkoitetaan yrityksen altistumista valuuttakurssien muutoksille. Todellisuudessa valuuttariski voi ilmetä monimuotoisuutensa vuoksi hyvin monella eri tavalla. Ulkomaille tavaroita tai palveluja myyvä yritys altistuu valuuttariskille, kun se myy ulkomaille tuotteitaan, ja valuuttakurssit muuttuvat kotimaan valuutassa laskettuna. Myös tuotannon tekijöitä hankkiessa yrityksen valuuttariski joko pienenee tai suurenee riippuen siitä, onko tuonti ja vienti laskettuna kotimaanvaluutassa vai ei. Näiden lisäksi myös yrityksellä olevat

omistukset, vastuut ja sijoitukset vaikuttavat yrityksen kokonaisvaluuttariskiin. On kuitenkin huomioitava, että myös täysin kotimaassa toimiva yritys saattaa altistua valuuttariskille, sillä yritykset joutuvat usein kilpailemaan kotimarkkinoilla ulkomaisten vientiyritysten kanssa. (De Jong, Ligterink & Macrae 2002, 5)

Ulkomaisten valuuttojen arvot suhteessa kotimaanvaluuttaan muuttuu päivittäin. Kansainvälisillä markkinoilla toimivalla yrityksellä on tästä luonnollisena seurauksena valuuttakurssiriski. Rossin, Westerfieldin ja Jaffen (2005, 856) mukaan kansainvälisillä markkinoilla toimiminen ei kuitenkaan itsessään altista yritystä valuuttakurssiriskille, mikäli sen kaupankäyntivaluuttana on vain yrityksen kotimaanvaluutta. Jos valuuttakurssit muuttuvat odottamattomasti ja sen seurauksena yrityksen tulojen, menojen, omistusten tai vastuiden arvot muuttuvat, yrityksen voidaan puhua altistuneen valuuttakurssiriskille. (Pugel 2004, 418)

Yrityksen valuuttariskit voidaan luokitella usean eri tekijän perusteella. Eri osatekijöiden ja elementtien ymmärtäminen helpottaa valuuttariskin ymmärtämistä ja hallitsemista. Horcherin (2005, 73–74) mukaan yrityksen valuuttariski voidaan luokitella muun muassa seuraavien tekijöiden perusteella:

- Luonne
- Verotuksen huomioiminen
- Organisaatorakenne
- Proforma vs. toteutunut
- Aikajänne
- Riskin hajautettavuus
- Suhde taseeseen.

Horcherin esittämien osatekijöiden perusteella valuuttariski on mahdollista luokitella monella eri tavalla. Yleisimmin valuuttakurssi jaetaan kolmeen eri tyyppiin: transaktioriskiin, ekonomiseen riskiin ja translaatoriskiin. Tätä jakoa käyttävät ainakin Kasanen ym. (1997, 125–127), Bennett (1997, 19–24), Niskanen ja Niskanen (2010, 405) sekä Coyle (2000, 2–7). Yrityksen määrittäessä kokonaisvaluuttariskiä tulee sen ottaa huomioon kaikki kolme osariskiä (Kasanen ym. 1997, 126).

2.3.1 Translaatoriski ja -position määrittäminen

Translaatoriskillä tarkoitetaan tilannetta, jossa yrityksen tilinpäätöksessä olevat luvut muuttuvat valuuttakurssien muutosten seurauksena. Translaatoriski eroaa muista osariskeistä siltä osin, että riski aiheutuu ulkomaisten tytä- ja osakkuusyhtiöiden konsolidoinnista konsernin perusvaluuttaan, eikä suoraan emoyrityksen kassavirroista. Tästä syystä translaatoriskiä kutsutaan myös kirjanpidolliseksi riskiksi. (Buckley 2004, 121–128)

Translaatoriski vaikuttaa kansainvälisesti toimivaan yritykseen monella tapaa. Kasanen ym. (1997, 139) mukaan vaikutukset voidaan jakaa neljään eri luokkaan:

1. Oman pääoman valuuttariskiiin
2. Budjetoidun tuloksen valuuttakurssiriskiiin
3. Tuloksen muuntoeroriskiiin
4. Tase- ja tuloslaskelmarakenteen riskiiin.

Valuuttakurssimuutokset saattavat aiheuttaa muutoksia yrityksen taseen oman pääoman määrään. Tästä muutoksesta aiheutuvaa riskiä kutsutaan oman pääoman valuuttariskiksi, joka koostuu kahdesta osasta. Perusosaan luetaan tilinpäätöksen oman pääoman määrä, johon kohdistunut toteutunut valuuttariski ilmenee kirjanpidossa oman pääoman muuntoeroina. Perusosassa otetaan huomioon myös oman pääoman lisäykset ja vähennykset tilikauden aikana, lukuun ottamatta tilikauden tulosta. Toisessa osassa tarkastellaan valuuttakurssien heilahtelujen vaikutusta tilikauden aikana muodostuneeseen tulokseen, koska kurssiheilahtelujen vaikutus ei tyypillisesti ilmene muuntoeroina kirjanpidossa. (Kasanen ym. 1997, 139)

Budjetoidun tuloksen valuuttakurssiriskillä tarkoitetaan valuuttakurssimuutosten aiheuttamaa vaikutus yrityksessä suunniteltuun budjettiin. Konsernissa budjettisuunnittelu voidaan toteuttaa tekemällä budjetti koskemaan koko konsernitason tai tekemällä jokaiselle yksikölle oma budjettinsa. Vaikka kaikille yksiköille olisikin laadittu oma budjettinsa, voi konsernin tulos jäädä alle odotetun, jos ulkomaisten yksiköiden valuutat heikkenevät suhteessa konsernin kotivaluuttaan. Budjetoidun tuloksen valuuttakurssiriskiiin vaikuttaa myös tuloksen muuntoeroriski, jos ulkomaisen tytäryhtiön tase ja tuloslaskelma konsolidoidaan eri valuuttakurssilla. Ulkomaisten tytäryhtiöiden tase muutetaan emoyrityksen raportointivaluuttaan aina tilinpäätöshetken kurssin mukaan, mutta tulos voidaan muuttaa käyttämällä esimerkiksi tilin-

päätöshetken kurssia tai tilikauden ajan keskimurssilla. Mikäli tase ja tuloslaskelma muutetaan raportointivaluuttaan eri kursseilla, aiheuttaa se erisuuruiset tulokset taseeseen ja tuloslaskelmaan. Muutoksissa mahdollisesti syntyneet erot tasoitetaan emoyrityksen taseessa tulomuun-
toerona. (Kasanen ym. 1997, 139–140)

Konsernin emoyrityksen muuttaessa ulkomaisten tytäryritysten tilinpäätösarvoja konsernin raportointivaluuttaan saattaa se aiheuttaa merkittäviä painoarvojen muutoksia emoyrityksen taseessa ja tuloslaskelmassa. Esimerkiksi, jos ulkomaisella tytäryhtiöllä on paljon velkaa ja vastaavasti oman pääoman osuus on pienempi kuin konsernilla kokonaisuudessaan, tytäryhtiön kotivaluutan vahvistuminen heikentää konsernin vakavaraisuutta. Monille yrityksille riittävä vakavaraisuusaste on merkittävänä mittarina konsernin hankkiessa lisärahoitusta. (Kasanen ym. 140–141)

2.3.2 Transaktioriski ja -position määrittäminen

Knüpferin & Puttosen (2004, 184–186) mukaan transaktioriskiä määriteltäessä tulee ottaa huomioon kaikki yrityksessä olevat sopimusperusteiset valuuttamääräiset virrat kuten esimerkiksi myynnit, ostot sekä lainanlyhennykset ja koronmaksut. Sopimusperusteisten virtojen lisäksi transaktioposition sisällytetään erät, joiden valuuttahinta ja myyntimäärä on määritelty tai jotka voidaan suurella todennäköisyydellä ennustaa. Ennakoidut ja budjetoidut erät eivät sisälly transaktioriskiin. Transaktioriskin osuutta yrityksen valuuttariskistä kutsutaan myös nimellä operatiivinen riski, virtariski ja sopimusperusteinen riski.

Transaktioriskillä tarkoitetaan tilannetta, jossa tietynä ajankohtana tehty sopimus realisoituu myöhemmin muuttuneilla valuuttakursseilla. Transaktioposition määriteltäessä transaktiovirrat suhteutetaan yhtiön perusvaluuttaan. Näin olleen konsernissa emoyritykselle syntyvät kotivaluuttamääräiset transaktiovirrat eivät sisälly transaktioposition. Mikäli konsernin ulkomaiselle tytäryhtiölle syntyy emoyhtiön kotivaluuttamääräisiä rahavirtoja, tulee ne ottaa huomioon tytäryhtiön transaktioposition määriteltäessä. Konsernitasolla transaktioposition määrittäminen lähtee aina emoyhtiön ja kunkin tytäryhtiön omassa kotivaluutassa mitattuna. Yleisesti on käytössä tapa, että konsernitasolla kukin yritys hoitaa transaktioriskin suojauksen itse. Vaikka ulkomainen tytäryhtiö olisikin onnistunut omassa riskienhallinnassaan, voi sen tulos vielä muuttua translaatoriskin seurauksena. Yleisesti transaktioposition pituuden määri-

tys on 12 kuukautta. Positio voidaan laskea joko budjettikaudelta tai rullaavana 12 kuukauden ennusteena. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 194)

2.3.3 Ekonominen riski ja ekonomisen position määrittäminen

Ekonomisella riskillä tarkoitetaan yrityksen kilpailukykyyn muutoksia valuuttakurssimuutosten seurauksesta. Ekonomisen riskin suuruus selviää vertaamalla yrityksen valuuttajakaumaa yrityksen kilpailijoiden jakaumiin. Ekonomista positiota määriteltäessä tulee yrityksen ottaa huomioon niin kotivaluuttapohjaiset kuin ulkomaanvaluuttapohjaiset rahavirrat. Ekonomista positiota kutsutaan myös kilpailukykypositioksi, strategiseksi positioksi, pitkäksi virtaposi- tioksi ja ei-sopimuspohjaiseksi virtaposi- tioksi. (Flood & Lessard 1986, 26)

Valtioiden välisten kaupankäyntiesteiden purkaminen on helpottanut ja lisännyt kansainvälis- tä kauppaa. Maailman kauppajärjestön WTO:n (2016) mukaan vuoden 2016 huhtikuussa sen jäsenenä oli jo 162 valtiota. WTO:n tärkein tavoite on juuri maailmanlaajuisen kaupan vapaut- taminen. Suomelle tärkeä kauppakumppani Venäjä liittyi WTO:n jäseneksi elokuussa 2012. Kansainvälisillä markkinoilla toimivat yritykset ovat hyvin nopeasti vaikeuksissa, mikäli yri- tyksen kotivaluutta on yliarvostettu. Seurauksena yrityksen kilpailuasema heikentyy niin koti- kuin vientimarkkinoillakin. Oikeanlaisella riskinhallinnalla yritys kuitenkin voi hyötyä kurs- sikehityksestä ja ekonomisesta positiostaan. (Kasanen ym. 1997, 135)

Ekonomisen position erottaminen transaktioposi- tiosta on yrityksen valuuttariskinhallinnan järjestämiseksi välttämätöntä, mutta usein vaikeaa, sillä riskin positiota määriteltäessä tulee ottaa huomioon ei-sopimuspohjaiset kassavirrat. Ekonomisen position riskistä käytetään myös nimitystä väärän kurssitason riski. Väärällä kurssitasolla tarkoitetaan sitä, että valuuttakurssit poikkeavat pariteettiarvostaan, esimerkiksi yliarvostettu euro tai aliarvostettu Venäjän rupla. Pariteettikurssilla tarkoitetaan täydellistä tasapainokurssia eli valuuttojen välisen inflaatioeron täysimääräistä heijastumista kurssieroon. Mikäli kurssikehitys poikkeaa pariteettitilasta, kut- sutaan ilmiötä reaalkurssimuutokseksi. Ekonomisen position kannalta ratkaisevaa on yrityk- sen oman toimialan pariteettitasapaino ja reaalkurssimuutokset, kun taas transaktioriskin osalta tuottoihin vaikuttavat nimelliset valuuttakurssit. Vastaavasti ekonomisen position mää- ritys tapahtuu reaalivaluuttakurssilla ja kurssimuutosten pitkäaikaisista vaikutuksista yrityk- sen taloudelliseen asemaan. Niin kauan, kun valuuttakurssien pariteettitasapaino säilyy, va-

luuttakurssimuutoksilla ei ole vaikutusta yrityksen arvoon. (Friberg 1999, 79; Shapiro 1996, 291)

2.3.4 Finanssiposition ja kokonaisposition määrittäminen

Yrityksen kokonaispositio muodostuu translaatiopositiosta, transaktiopositiosta ja ekonomisesta positiosta. Nämä kolme osapositiota jaetaan hallinnan selkeyttämiseksi edelleen lähtöpositioksi ja finanssipositioksi. Lähtöpositiolla tarkoitetaan yrityksen liiketoiminnan synnyttämää valuutta-asemaa. Finanssipositioon lasketaan kaikki yrityksen tekemät transaktiot finanssimarkkinoilla riippumatta siitä, mihin osapositioon ne kuuluvat. Yrityksen valuuttariskinhallinnan kannalta on kuitenkin tärkeää tunnistaa, mihin osapositioon finanssitransaktio kuuluu. Mikäli yrityksellä on sellaisia finanssitransaktioita, joita ei voida suoraan kohdistaa mihinkään osapositioon, ne merkitään spekulatiiviseen positiioon. (Kasanen ym. 1997, 127; 148–149)

Lisäämällä lähtöpositioon yrityksen finanssipositio saadaan lopputulokseksi yrityksen avoin positio. Lähtöpositio siis kuvaa tilannetta ennen finanssipositiota ja lähtöpositio riskiä yritys voi pienentää liiketoiminnan valuuttapäätöksillä tai finanssitransaktioilla. Yritykselle syntyvä valuuttariski selviää laskemalla nimenomaan avoimet positiot. Kaikki avoimet positiot yhdessä muodostavat yrityksen kokonaisposition, joka ei suoraan kerro, mihin avoin positio vaikuttaa, mutta auttaa yritystä kokonaisvaluuttariskin hallitsemisessa. (Kasanen ym. 1997, 149)

3 VALUUTTARISKILTÄ SUOJAUTUMINEN

Kasasen ym. (1997, 123) mukaan valuuttariskin hallinta koostuu valuuttariskiaseman tunnistamisesta ja sen suojaamisesta. Valuuttariskiaseman tunnistaminen pitää sisällään positiorakenteen määrittämisen, osaposition määrittämisen ja positioraportoinnin. Yhtiöiden käytössä olevat suojautumiskeinot jaetaan sisäisiin ja ulkoisiin suojautumiskeinoihin. Sisäisiä keinoja tulisi yrityksessä käyttää aina ensisijaisesti ja vasta näiden jälkeen turvautua ulkoisiin keinoihin. Sisäisillä suojautumiskeinoilla yritys myös pystyy säästämään rahaa, koska niiden käytöstä ei jouduta maksamaan suoranaisia kustannuksia toisin kuin ulkoisista suojautumiskeinoista (Juttner 1998, 266).

3.1 Sisäiset suojautumiskeinot

Suurissa konserniyrityksissä valuuttaposition muodostuvat lukuisten kauppojen ja sopimusten yhteisvaikutuksesta. Sisäisten suojautumiskeinojen avulla yritys pystyy ennakkoon vaikuttamaan siihen, millaiset valuuttaposition sille syntyvät. Sisäisiksi keinoiksi luetaan myös sopimukselliset keinot. Nykypäivän kiristyneessä kansainvälisessä kilpailussa sopimuksellisten keinojen käyttö on kuitenkin vaikeutunut huomattavasti. (Kasanen ym. 1997, 127)

Matching tarkoittaa menojen ja tulojen yhteensovittamista valuuttakohtaisesti. Suojautumiskeinona se on yritykselle edullinen ja aiemman tutkimuksen mukaan myös suomalaisissa yrityksissä kaikkein käytetyin sisäinen suojautumiskeino (Hakkarainen ym. 1998). Menetelmää käytetään erityisesti sopimus pohjaisten erien, kuten osto- ja myyntisaamisten, aiheuttaman valuuttariskin hallintaan. Lisäksi valuuttojen yhteensovittamista hyödynnetään odotettujen myyntien ja ostojen sekä lainojen valuuttariskien hallinnassa. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 195)

Netting-menetelmä sopii erityisesti yritykselle, jolla on toimintaa useassa eri maassa. Menetelmällä tarkoitetaan yrityksen eri maissa sijaitsevien yksiköiden valuuttamääräiset tulojen ja menojen nettoimista sovituin väliajoin, jolloin yrityksen valuuttatransaktioiden määrä pienee huomattavasti. (Niskanen & Niskanen 2010, 421)

Yritys voi hallita valuuttariskiään käyttämällä ostoissa ja myynneissä montaa eri valuuttaa. Tällä tavoin yritys saa hajautettua valuuttajakaumaansa. Suojauskeinon ydinajatuksena on, että mitä useammassa valuutassa yrityksellä on avoin positio, sitä pienempi on todennäköisyys, että kaikki valuuttakurssit liikkuvat samanaikaisesti yrityksen kannalta epäedulliseen suuntaan. Parhaassa tapauksessa valuuttakurssit muuttuvat eri suuntiin, jolloin toisen valuuttakurssin lasku kompensoituu toisen valuutan vahvistumisella. (Kasanen ym. 1997, 153)

Maksurytmin muuttamisella tarkoitetaan yrityksen toimintaa, jossa yritys aikaistaa tai viivästyttää ulkomaanvaluuttamääräisiä tulojaan tai menojaan. Tällä tavoin yritys pyrkii muuttamaan valuuttapositionaan. Myös valuuttasäännöstelytilanteissa yritys voi muuttaa maksurytmiään, jolloin tarjoutuu mahdollisuus valuuttaposition muuttamiseen ilman luvanvaraisia valuuttatransaktioita. Maksurytmin muuttamista voidaan käyttää apuna myös kassanhallinnassa, jolloin maksuja aikaistamalla tai viivästyttämällä yritys voi välttyä ylimääräisiltä valuuttatransaktioilta ja tätä kautta pienentää niin valuuttariskiään kuin kustannuksiaan. Hyvä maksuvalmius ja riittävät rahoitusmahdollisuudet ovat kuitenkin edellytyksiä yrityksen maksurytmin muuttamiselle. (Fintra 2006, 96)

Valuuttaklausuuli on suosittu sisäinen suojautumiskeino kaupan tarjousvaiheessa. Valuuttaklausuulilla kaupassa käytettävän valuuttakurssin arvo sidotaan johonkin tiettyyn valuuttakurssiin tai tietylle vaihteluvälille. Käytännössä valuuttaklausuuleita voi olla kauppatilanteen ja kaupan osapuolten intressien mukaan erilaisia. Osapuolet voivat klausuulilla sopia esimerkiksi, että kaupassa käytettävän valuutan arvo voi määräytyä vain tietyn prosenttimuutoksen mukaan. Lisäksi klausuulilla voidaan sopia, että mikäli valuuttakurssi muuttuu yli sovitun rajan, se osapuoli, jonka hyväksi muutos on tapahtunut, maksaa vastapuolelle valuuttakurssien erotuksen. (Helppi & Paloheimo 2005, 48–49)

Kauppatilanteessa yksinkertaisin tapa suojautua valuuttakurssiriskiltä on sitoa kauppahinta kotimaanvaluuttaan. Tällöin valuuttakurssiriskiä ei synny lainkaan, vaan toinen osapuoli kantaa riskin kokonaisuudessaan. Kaupan osapuolena yritys voi myös pyrkiä löytämään valuutan, jonka se uskoo kehittyvän itsensä kannalta positiiviseen suuntaan. Lisäksi viejänä yrityksen kannattaa valita vahvistuva halpakorkoinen valuutta. (OP 2014, 27)

3.2 Ulkoiset suojautumiskeinot

Ulkoisista suojautumiskeinoista käytetään myös nimitystä finanssisuojaukset. Niillä tarkoitetaan pankkien tarjoamia suojaustuotteita valuuttariskiä vastaan. Finanssisuojaukset kehittyvät koko ajan, ja kilpailuttamalla pankkien suojaustuotteet yritys voi saada merkittäviä etuja. (Niskanen & Niskanen 2010, 405)

Termiini on sopimus myöhemmin tapahtuvasta hyödykkeen ostamisesta tai myymisestä (Knüpfer & Puttonen 2004, 191). Termiinit yrityksen ulkoisena suojautumiskeinona voidaan jakaa kahteen alalajiin: valuuttatermiineihin ja nettotermiineihin. Ero näiden kahden välillä on se, että valuuttatermiineillä käydään kauppaa kehittyneillä markkinoilla ja niiden valuutoilla, kuten Yhdysvaltain dollari, Englannin punta ja Ruotsin kruunu, kun taas nettotermiinit ovat käytössä kehittyvillä markkinoilla, kuten Venäjän ruplan, Kiinan renminbin ja Brasilian realin valuuttariskiltä suojautumiseen. (Helppi & Paloheimo 2005, 50)

Termiinikauppa on molempia osapuolia sitova sopimus, jossa sovitaan tulevaisuudessa tapahtuvasta valuuttakaupasta. Sopimuksentekohetkellä sovitaan ensinnäkin tulevaisuudessa ostettavasta tai myytävästä valuutasta ja sen määrästä. Lisäksi sovitaan kaupan arvopäivä sekä kaupassa käytettävä valuuttakurssi. Termiinillä siis kiinnitetään tulevaisuudessa tapahtuva kauppa tietylle valuuttakurssille. Sopimuksentekohetken ja kaupan arvopäivän välillä tapahtuneet valuuttakurssimuutokset eivät vaikuta termiinissä määriteltyyn valuuttakurssiin. Yritykset voivat käyttää nettotermiinejä vain tiettyjen valuuttojen suojaamiseen. Nettotermiinisopimus on kuitenkin valuuttatermiinisopimuksen kaltainen, jossa sovitaan valuuttamäärästä, termiinikurssista ja kaupan arvopäivästä. (Niskanen & Niskanen 2010, 414)

Seuraavassa esimerkki ostovelan suojaamisesta valuuttatermiinillä. Oletetaan, että Yritys X Oyj:n tulee maksaa hankkimansa raaka-aineet, joiden hinta on 1 000 000 Yhdysvaltain dollaria, vuoden kuluttua. Nordean (15.2.2016) mukaan Yhdysvaltain dollarin spot-kurssi 15.2.2016 on 0,90 ja termiinikurssi 12 kuukaudelle on 0,88. Yritys X Oyj:n ostovelka päätetään terminoida kurssiin 0,88.

Taulukko 1 Esimerkki ostovelan suojaamisesta valuuttatermiinillä

USD/EUR-kurssi vuoden kuluttua	Ostovelan maksu (EUR)	Termiinin tulos (EUR)	Yhteensä (EUR)
0,70	-700 000	-180 000	-880 000
0,80	-800 000	-80 000	-880 000
0,90	-900 000	20 000	-880 000
1,00	-1 000 000	120 000	-880 000
1,10	-1 100 000	220 000	-880 000

Taulukosta 1 näkee, että valuuttatermiinin avulla Yritys X Oyj pystyy kiinnittämään ostovelan tulevan arvon 880 000 euroon. Termiinisopimuksesta saatava tulos kompensoi dollarin vahvistumisesta seuraavan euromääräisen velan kasvun ja päinvastoin.

Valuuttatermiinien ja nettotermiinien lisäksi pankit tarjoavat yrityksille avotermiinejä, joustotermiinejä ja peruuntuvia termiinejä valuuttariskiltä suojautumiseen. Yritys voi käyttää avotermiiniä silloin, kun suojattava valuuttamäärä on epävarma. Joustotermiinin avulla yritys voi voittaa tai hävitä, kun kaupan valuuttakurssin annetaan liikkua määriteltyjen kurssirajojen välillä. Peruuntuvan termiinin avulla yritys voi purkaa termiinin, mikäli kurssiliike on yrityksen kannalta riittävän suotuista. (Helppi & Paloheimo 2005, 51)

Futuuri on lähes termiinin kaltainen sopimus tulevaisuudessa tapahtuvasta valuuttakaupasta. Futuuri eroaa termiinistä siltä osin, että futuuri on vakioitu toisin kuin termiini. Vakioinnilla eli standardoinnilla tarkoitetaan sitä, että kaupankäynti futuureilla tapahtuu johdannaispörssiissä. Pörssissä futuurikauppaa käydessä on sopimukseen määritelty sopimusmäärät, kohde-etuudet, päättymispäivät ja tapa, jolla sopimus toteutetaan. Sopimus voidaan toteuttaa joko tilittämällä futuurin nettoarvo tai toimittamalla itse kohde-etuus. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 204)

Optio on lähes termiinin kaltainen sopimus tulevaisuudessa tapahtuvasta kaupasta. Termiinistä poiketen optio antaa haltijalleen kuitenkin oikeuden ostaa tai myydä kohde-etuutena olevaa hyödykettä ennalta määrättyyn hintaan ja aikaan. Optio ei siis velvoita yritystä tekemään valuuttakauppaa. Tästä oikeudesta yritys maksaa pankille sopimusmaksun eli preemion, jonka suuruuteen vaikuttavat sovittu lunastushinta, sopimuksen voimassaoloaika, kurssin volatili-

teetti sekä valuuttojen korkoero. Volatiliteetilla tarkoitetaan tuoton keskihajontaa annetulla aikavälillä ja se on yksi riskiä kuvaava tunnusluku (Ross 1984, 1127). Sopimuksen lunastushinnan yritys voi itse määrätä, mutta mitä suuremmaksi lunastushinta määritellään, sitä suurempi on pankin perimä preemio. Termiinien tapaan optio soveltuu sekä saatavien että velkojen suojaamiseen. Optiot voidaan jakaa eurooppalaisiin optioihin, jolloin optio voidaan käyttää ainoastaan optioon päättymispäivänä, ja amerikkalaisiin optioihin, jolloin optio voidaan käyttää koska tahansa ennen option päättymispäivää. (Niskanen & Niskanen 2010, 240–241)

Seuraavassa esimerkki ostovelan suojaamisesta valuuttaoptiolla. Yritys X Oyj:n tulee maksaa vuoden kuluttua tuomistaan hyödykkeistä 1 000 000 Yhdysvaltain dollaria. Oletetaan, että tällä hetkellä USD/EUR-kurssi on 0,90. Pankki tarjoaa Yritys X Oyj:lle USD-pohjaisen vuoden mittaisen osto-option lunastushintaan 0,90 ja 0,10 euroa per suojattu dollari. Yritys ennustaa dollarin vahvistuvan euroa vastaan ja päättää suojata ostovelkansa.

Taulukko 2 Esimerkki ostovelan suojaamisesta valuuttaoptiolla

USD/EUR-kurssi vuoden kuluttua	Ostovelan maksu (EUR)	Option tulos (EUR)	Option preemio (EUR)	Yhteensä (EUR)
0,70	-700 000	-	-100 000	800 000
0,80	-800 000	-	-100 000	900 000
0,90	-900 000	-	-100 000	1 000 000
1,00	-1 000 000	100 000	-100 000	1 000 000
1,10	-1 100 000	200 000	-100 000	1 000 000

Kuten taulukosta 2 näkee dollarin vahvistuminen suhteessa euroon pystytään kompensoimaan optiosta saatavan tuoton ansiosta. Yritys X Oyj:n ostaessa option ostovelan suuruus pystyttiin rajaamaan 1 000 000 euroon, vaikka dollarin arvo olisi noussut miten korkealle tahansa.

Valuuttatermiinit ja -futuurit toimivat aktiivisesti vain lyhytaikaisiin, alle vuoden pituisiin laina-aikoihin. Pitempiaikaisiin suojauksiin yritykset voivat käyttää swappeja eli koron- tai valuutanvaihtosopimuksia. Swap on kahden osapuolen välinen järjestely, jossa kaksi osapuolta keskenään tai kolmannen osapuolen välityksellä sopivat vaihtavansa korkomaksuja, valuuttavirtoja tai molempia samanaikaisesti. Koronvaihtosopimuksia käytetään enemmän korko-

riskin suojaamiseen, mutta ne ovat käytettävissä myös valuuttariskin suojaamisessa. Valuuttavaihtosopimuksessa osapuolet vaihtavat keskenään eri valuutoissa otettuihin valuuttamääriin lainoihin liittyvät maksut. Valuuttavaihtosopimukset eroavat koronvaihtosopimuksista siten, että niissä vaihdetaan myös pääomat eikä ainoastaan korkoja. (Coyle 2001, 2–9)

Seuraavassa esimerkki, miten valuuttaswappia voi käyttää valuuttariskiltä suojautumiseen. Ajatellaan, että Yritys X Oyj:llä on tietyn suuruinen Yhdysvaltain dollarin avoin positio ja yritys haluaa nyt vaihtaa euromääräisen lainansa. Toisin sanoen Yritys X Oyj haluaa itselleen saman verran positiivista pääomaa dollareissa kuin sillä on velkaa, jolloin nämä keskenään yhtä suuret pääomat kumoavat toisensa eikä Yritys X Oyj:lle jää yhtään avointa positiota. Tällaisessa tapauksessa Yritys X Oyj:n ottaa yhteyttä pankkiin, jolloin pankki etsii markkinoilta toisen yrityksen Yritys A Oyj:n, joka haluaa vaihtaa jenimääräisen lainansa euroiksi. Näin yritysten välillä pankin välittämänä tapahtuu valuuttojen vaihto ilman, että yritykset X ja A ovat suoraan tekemisissä keskenään.

Valuuttatalletusten ja -luottojen avulla yritys voi eliminoida valuuttariskin lähes täysin. Yritys voi tallettaa ulkomaanvaluuttamääriä tuloja tilille tulevia maksuja varten. Vaihtoehtoisesti yritys voi muuttaa ulkomaanvaluutan kotimaanvaluutaksi ajankohdan ollessa yritykselle suosiollinen. Yritys voi myös suojautua nostamalla luoton ulkomaanvaluutassa viennin tai tuonnin rahoittamiseksi. Tällöin yritys ajoittaa luoton erääntymään samaan aikaan, kun yrityksen tulosta tai menosta aiheutuva rahaliikenne on odotettavissa. (Helppi & Paloheimo 2005, 49)

4 VALUUTTAKURSSIEN KÄSITTELY KIRJANPIDOSSA JA TILINPÄÄTÖKSESSÄ

4.1 Kirjanpitolaki

Tärkein yritysten valuuttojen käsittelyä koskeva laki on kirjanpitolaki (KPL). Kirjanpitolain viidennen luvun kolmannessa pykälässä säädetään ulkomaanrahan määräisten saamisten, velkojen ja muiden sitoumusten arvostamisesta ja jaksottamisesta. KPL 6:6 §:ssä ohjeistetaan ulkomaisen tytäryhtiön tilinpäätöserien käsittelystä. Valuuttakurssien käsittelyyn liittyy myös KPL 3:3 §:n yleiset tilinpäätösperiaatteet.

Vaikka suomalaisten yritysten tulee laatia tilinpäätöksensä euroissa, voi yritys pitää juoksevaa kirjanpitoaan myös osittain tai kokonaan muussa valuutassa. Kirjanpitolaki ei erikseen määrää juoksevan kirjanpidon valuuttaa, mutta viimeistään tilinpäätöshetkellä eri valuutat on muutettava euroiksi. (Leppiniemi & Leppiniemi 2007, 428; Jänkälä & Kaisanlahti 2009, 71)

4.1.1 Ulkomaanrahan määräisten erien muuntaminen

KPL 5:3 §:n lisäksi ulkomaanrahan määräisten saamisten, velkojen ja muiden sitoumusten muuntamisesta euromääräisiksi kirjanpitolautakunta on julkaissut yleisohjeen 13.12.2005. Tässä yhteydessä saamisella tarkoitetaan sellaista rahamäärää, mitä yritys ei vielä ole saanut, vaikka on suoritteen luovuttanut. Yritykselle muodostuu velkaa, mikäli se on vastaanottanut suoritteen, mutta ei ole vielä suorittanut siitä maksua. KPL 5:3 §:n mukaan nämä ulkomaanrahan määräiset erät muunnetaan euroiksi pääsääntöisesti käyttäen tilinpäätöspäivän kurssia. Kirjanpitolain mukaan yrityksen tulee käyttää Euroopan keskuspankin ilmoittamaa valuuttakurssia, mutta kirjanpitolautakunnan yleisohjeen mukaan yritys voi halutessaan käyttää myös Suomen Pankin julkaisemia eri valuuttojen osto- ja myyntikursseja. Lisäksi kirjanpitolautakunnan yleisohje antaa yritykselle mahdollisuuden käyttää muita valuuttakursseja, jos tästä on erikseen sovittu. Tällaiset järjestelyt liittyvät valuuttakurssien suojausmenetelmiin. (Leppiniemi & Leppiniemi 2007, 429; Kirjanpitolautakunta 2005)

KPL 5:2 §:n mukaan valuuttakursseista johtuvat erot kirjataan tulosvaikutteisesti, eli tuloiksi ja menoiksi, sille tilikaudelle, jonka aikana erot ovat syntyneet. Tämä koskee sekä realisoituneita eli toteutuneita eriä että realisoitumattomia eli vielä ei-toteutuneita eriä. Realisoitumattomia eriä kutsutaan myös laskennallisiksi eriksi. Tämä tarkoittaa siis sitä, että valuuttakurssien muutoksista aiheutuneet kurssierot tulee kirjata tuloslaskelmaan huolimatta siitä, ovatko erot jo syntyneet. Tulosvaikutteisesta kirjaamisesta voidaan poiketa pitkäaikaisten eli yli vuoden kuluttua erääntyvien kurssivoittojen osalta. Pitkävaikutteinen kurssivoitto tulee kirjata yrityksen tulokseen viimeistään sen tilikauden aikana, jolloin saamisen tai velan maksu tapahtuu. (Kirjanpitolautakunta 2005)

4.1.2 Valuuttakurssien käsittely konsernitilinpäätöksessä

KPL 6:6 §:ssä annetaan ohjeet yhtiöille ulkomaisten tytäryhtiöiden tilinpäätöserien käsittelystä. Laissa säädetään, että konsernitilinpäätöksen tulee sisältää konsernituloslaskelma, konsernitase, konsernin rahoituslaskelma ja liitetiedot. Emoyhtiön toimintakertomuksen tulee sisältää tietoja konsernin keskeisimmistä toiminnoista ja niiden kehittymisestä. Lisäksi kirjanpitolautakunta on antanut vuonna 2006 yleisohjeen konsernitilinpäätöksen laatimisesta ja ulkomaisten tytäryhtiöiden tilinpäätöstietojen yhdistelemisestä. (Ahti, Tikkanen, Vierros & Viljanen 2008, 17; Kirjanpitolautakunta 2006)

KPL 6:2 §:n mukaan konsernia tulee käsitellä yhtenä taloudellisena kokonaisuutena, jonka vuoksi tulos ja tase tulee esittää siten kuin kaikki konserniin kuuluvat yritykset muodostaisivat yhden kirjanpitovelvollisen. Yritysten ulkomaiset tytär- ja osakkuusyhtiöt tulee esittää samalla tavalla kuin kotimaisetkin, joten konsernitilinpäätöksen yhteydessä tytär- ja osakkuusyhtiöiden tilinpäätökset on muunnettava euroiksi. Lisäksi on huomioitava, että tytäryhtiöiden tilinpäätökset muunnetaan käyttäen emoyhtiön tilinpäätöksen laskuperusteita. (Alhola, Koivikko & Rätty 2003, 117–118)

KPL 6:6 §:n mukaan tytäryritysten taseen erät muunnetaan euroiksi tilinpäätöspäivän kurssin mukaan sekä tuloslaskelma tilikauden keskikurssin mukaan. KPL tai kirjanpitolautakunta ei ole tarkemmin määritellyt käytettävää keskikurssia, mutta se voi olla esimerkiksi edellisen tilikauden viimeisen päivän ja tilikauden kuukausien viimeisten päivien valuuttakurssien keskiarvo. Syynä eri valuuttakurssien käytölle on se, että tase kuvaa yhden päivän tilannetta, kun taas tuloslaskelma kuvaa koko tilikauden aikana syntyneitä tuloja ja menoja. Yhtiöllä on

mahdollisuus käyttää myös muita hyvän kirjanpitotavan mukaisia menetelmiä. Tällaisia muuntamismenetelmiä ovat yhden kurssin menetelmä, temporaalimenetelmä, monetary/non-monetarymenetelmä ja lyhytvaikutteiset-pitkävaikutteiset-menetelmä. (Englund, Prepula, Riistama & Tuokko 2005, 136; Kirjanpitolautakunta 2005)

KPL 6:6 §:n mukaista menetelmää kutsutaan kahden kurssin menetelmäksi. Tässä kirjanpitolautakunnan suosittelmassa menetelmässä tuloslaskelman erät muunnetaan euroiksi käyttäen tilikauden keskikurssia ja taseen erät tilinpäätöspäivän kurssin mukaan. Kahden kurssin menetelmässä kurssieroja syntyy pääasiassa taseen erien, etenkin pitkäaikaisten erien, muuntamisessa. Pitkäaikaiset erät on aiemmin kirjattu tapahtuma-ajankohdan valuuttakurssin mukaan ja uutta tilinpäätöstä laadittaessa käytetään kuitenkin kyseisen tilinpäätöspäivän valuuttakurssia. Yrityksen käyttäessä tilinpäätöspäivän kurssia vain varojen ja velkojen erotus eli nettoinvestoinnit altistuvat valuuttariskille, sillä samassa valuutassa olevat varat ja velat suojaavat toisiaan. (Englund 2005, 136–137; Troberg 2003, 109)

Yrityksen käyttäessä kahden kurssin menetelmää voi tytäryhtiön tekemä voitto olla erisuuruinen tuloslaskelmassa ja taseessa. Ajatellaan, että suomalaisen emoyhtiön venäläinen tytäryhtiö on tehnyt tilikaudella voittoa 50 000 000 Venäjän ruplaa. Tilinpäätöstä tehdessä tytäryhtiön tulos muunnetaan tuloslaskelmaan käyttäen tilikauden keskikurssia, joka on ollut 76,00. Tällöin tytäryhtiön tekemän voiton euromääräinen arvo on noin 657 895 euroa. Tilinpäätöspäivänä euron ja ruplan välinen kurssi on 80,00, jolloin taseessa ilmaistu voitto on 625 000 euroa. Yrityksen keskikurssieroksi muodostuu 32 895 euroa. Syntynyt kurssiero suositellaan kirjaamaan omaan pääomaan edellisten tilikausien voittovarojen oikaisuna. Osakeyhtiöllä kurssiero kirjataan vapaaseen omaan pääomaan. Syntynyt erotus siirretään omaan pääomaan tilikauden tuloksesta, jolloin taseessa ja tuloslaskelmassa esitettävät tilikauden tulokset täsmäävät. Muodostunut kurssiero on taseen omaan pääomaan liittyvää väliaikaista eroa ja se vaikuttaa tulokseen ja taseen omaan pääomaan. Syntyneen kurssieron kirjaamiseen vaikuttaa kuitenkin se, pitääkö emoyritys tytäryrityksen tuloksena tuloslaskelman vai taseen esittämää tulosta. Mikäli tytäryrityksen tuloksena pidetään tuloslaskelman tulosta, keskikurssiero kirjataan taseeseen edellisten tilikausien voittovarojen oikaisuksi. Mikäli tytäryrityksen tuloksena pidetään taseen esittämää tulosta, kurssiero kirjataan konsernituloslaskelmaan oikaisu-eräksi. (Ahti ym. 2008, 136; Alhola ym. 2003, 127; Englund ym. 2005, 136–137; Kirjanpitolautakunta 2005)

Yhden kurssin menetelmässä emoyritys käyttää yhtä kurssia muuntaessaan tytäryrityksen tilinpäätöksen tuloslaskelmaa ja tasetta. Yleensä tässä menetelmässä käytetään tilinpäätöspäivän kurssia. Koska menetelmässä käytetään ainoastaan yhtä valuuttakurssia, menetelmässä ei synny lainkaan kurssieroja. Valuuttakurssien vaikutuksia yhtiö joutuu käsittelemään ainoastaan sisäisten liiketapahtumien ja sisäisten omistusten eliminoinnissa. Yhden kurssin menetelmä on yksinkertainen ja käytännöllinen, eikä menetelmässä huomioida tilinpäätöksen erien luonnetta. (Englund ym. 2005, 136–144)

Temporaalimenetelmä sopii erityisesti epäitsenäisille tytäryrityksille ja korkean inflaation maiden yrityksille. Temporaalimenetelmässä tytäryhtiötä käsitellään kuin ne olisivat osa emoyhtiötä. Menetelmässä tytäryhtiön liiketoiminnan ei ajatella riippuvan sen oman maan valuutan asemasta, vaan emoyhtiön kotivaluutan asemasta. Temporaalimenetelmässä tuloslaskelman erät muutetaan tilikauden keskikurssilla, tilinpäätöspäivän kurssilla tai erien syntymisajankohdan valuuttakurssilla riippuen erien luonteesta. Taseen erät muunnetaan syntymispäivän kurssilla tai viimeisen arvostuspäivän kurssilla. Rahamääräisten erien muuttamisessa voidaan käyttää syntymispäivän kurssia tai tilinpäätöspäivän valuuttakurssia emoyrityksen käytänteistä riippuen. (Euroopan komissio 1997, 14)

Temporaalimenetelmän tavoin monetary/non-monetarymenetelmä eli rahoituserät-reaalierät -menetelmä sopii epäitsenäisten yritysten tilinpäätösten muuntamiseen sekä korkean inflaation maissa toimiville. Menetelmässä rahamääräiset tase-erät eli rahavarat, rahoitusinstrumentit, myyntisaamiset, lainasaamiset ja muut saamiset muunnetaan tilinpäätöspäivän valuuttakurssilla. Muut tase-erät muunnetaan tapahtumapäivän kurssilla. Tuloslaskelman erät muutetaan tilikauden keskikurssilla pois lukien poistot ja varaston muutos, jotka muunnetaan tapahtumapäivän valuuttakurssilla. Menetelmästä on huomioitava, että ainoastaan rahalliset erät altistuvat valuuttariskille. Kurssimuutokset voivat vaikuttaa rahoitusomaisuuteen ja vieraan pääoman eriin, mikäli niitä ei ole suojattu. Menetelmässä mahdollisesti syntynyt kurssitappio kirjataan konsernituloslaskelmaan kuluksi. (Englund ym. 2005, 144–145)

Lyhytvaikutteiset-pitkävaikutteiset -menetelmässä erien muuntamisen menetelmän ratkaisee, vaikuttavatko erät yli vai alle vuoden. Lyhytvaikutteiset, alle vuoden vaikuttavat taseen erät, muunnetaan tilinpäätöspäivän kurssiin. Pitkävaikutteiset, yli vuoden vaikuttavat taseen erät, muutetaan käyttämällä tapahtumahetken valuuttakurssia. Menetelmää kutsutaan myös current/non-current -menetelmäksi. (Englund ym. 2005, 146)

4.1.3 Kirjanpitolain mukaiset yleiset kirjanpitoperiaatteet

Käsitellessään eri valuuttakursseja kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä yritysten tulee noudattaa KPL 3:3 §:n mukaisia yleisiä kirjanpitoperiaatteita. KPL 3:2 §:n mukaan yhtiön on hyvän kirjanpitotavan mukaisesti annettava oikeat ja riittävät tiedot, jolla tarkoitetaan sitä, että yritys kertoo kirjanpitoinsa kautta yrityksen todellisen tilanteen ja tarvittaessa antaa tilinpäätöksen liitetiedoissa tarkentavia tietoja. Yleisiin kirjanpitoperiaatteisiin sisältyy sisältöpainotteisuus, jolla tarkoitetaan yritysten huomion kiinnittämistä liiketapahtumien todelliseen sisältöön oikeudellisen muodon sijaan. (Jänkälä & Kaisanlahti 2009, 57)

Toiminnan jatkuvuuden oletus kuuluu hyvään kirjanpitotapaan. Yritysten tulee tilikaudesta toiseen käyttää johdonmukaisesti valitsemiaan kirjanpidon laatimisperiaatteita ja -menetelmiä. Yritysten tulee käsitellä johdonmukaisesti myös kurssivoittoja ja -tappioita, joten yritysten tulee pohtia, mitä tapaa se käyttää realisoitumattomien kurssierojen kirjaamisessa tuloslaskelmaan sekä millä kurssilla ja tavalla se muuntaa ulkomaanrahanmääräiset eränsä. (Ahti ym. 2008, 18; Kirjanpitolautakunta 2005)

KPL 3:3 §:n yleisiin kirjanpitoperiaatteisiin sisältyy varovaisuus, johon ei saa vaikuttaa tilikauden tulos. Varovaisuuden periaatteen mukaan yritysten tulee huomioida vain tilikaudella toteutuneet voitot, poistot ja arvonalennukset taseen vastaavista sekä velkojen arvonalennukset. Lisäksi yritysten tulee huomioida kaikki päättyneeseen ja edellisiin tilikausiin liittyneet vastuut ja menetykset, jotka ovat ennakoitavissa. Yritysten tulisi huomioida nämä, vaikka ne tulisivat yritysten tietoon vasta tilikauden päättymisen jälkeen. Yritysten tulee huomioida varovaisuuden periaate myös kurssieroissa. Realisoitumattomien kurssivoittojen käsittely vaatii erityistä varovaisuutta, koska ne eivät välttämättä toteudukaan. Erityisesti tulee kiinnittää huomiota kurssivoittoihin, joiden oletetaan realisoituvat pidemmän ajan kuluttua. Kurssitappioiden osalta yritysten tulee huomioida kaikki tappiot riippumatta siitä, milloin niiden oletetaan realisoituvan. Kurssivoittojen ja -tappioiden oikeanlainen käsittely on tärkeää, jotta yritys pystyy antamaan tilinpäätöksessään oikean ja riittävän kuvan taloudellisesta tilanteestaan. (Ahti ym. 2008, 19)

4.2 Ulkomaanrahan määräisten erien käsitteleminen

Kansainvälisillä markkinoilla toimiva yritys käsittelee päivittäin eri valuuttoja. Yrityksen pitäessä juoksevaa kirjanpitoa euroissa sen tulee muuntaa ulkomaanrahan määräiset ostot ja myynnit euroiksi juoksevaan kirjanpitoon ja muuttaa ulkomaanrahan määräiset erät euroiksi tilinpäätöspäivänä. Yritysten tulee noudattaa jäljempänä esitettäviä kirjanpitolautakunnan ohjeita, ellei yritys ole etukäteen sopinut tietyn valuuttakurssin käytöstä. (Kirjanpitolautakunta 2005)

4.2.1 Ostojen ja myyntien kirjaaminen

Juokseva kirjanpito tarkoittaa sitä, että yritys merkitsee tilikauden aikana menoja, tuloja ja rahoitustapahtumia kirjanpitoonsa sitä mukaa kun niitä syntyy. Tilikauden lopussa tehtävä tilinpäätös perustuu tilikauden aikana pidettyyn juoksevaan kirjanpitoon. Käytettävää kirjanpitoa kutsutaan kahdenkertaiseksi kirjanpidoksi, jolla tarkoitetaan sitä, että jokaisesta tapahtumasta merkitään kirjanpitoon sekä rahan lähde että rahan käyttö. Yrityksillä on yleisesti käytössä suoriteperusteinen kirjanpito, jolloin meno syntyy, kun suorite vastaanotetaan ja tulo, kun suorite luovutetaan. Mahdollisesti syntyvä kurssiero kirjataan kuitenkin vasta maksun yhteydessä. Kun yritys käyttää suoriteperusteista kirjanpitoa, kaikki tapahtumat kirjanpitoon merkitään käyttäen Euroopan keskuspankin noteeraamia valuuttakursseja liiketapahtumien syntypäivälle. Mikäli kirjanpitoon merkittyihin liiketapahtumiin liittyy hyvityksiä, alennuksia tai muita muutoksia, yrityksen on käytettävä samaa valuuttakurssin arvoa. (Leppiniemi & Leppiniemi 2007, 429)

Yrityksen tulee kirjata päivittäin juoksevaan kirjanpitoon kaikki valuuttamääräiset käteismaksut. Muut kuin käteismaksut on kirjattava vähintään kuukausittain tai muulla jaksotuksella viimeistään neljän kuukauden kuluttua siitä, kun kalenterikuukausi on päättynyt. Ulkomaisen tytäryrityksen juoksevassa kirjanpidossa voidaan käyttää esimerkiksi tytäryrityksen oman maan valuuttaa, kun juoksevaan kirjanpitoon kirjataan kalenterikuukauden tai vastaavan ajanjakson maksutapahtumia. Tytäryhtiön kirjanpitoon ulkomaanrahassa kirjatut erät tulee muuttaa euroiksi neljän kuukauden kuluessa kalenterikuukauden tai jakson päättymisestä. (Kirjanpitolautakunta 2005)

Yritys voi käyttää juoksevassa kirjanpidossa viikko- tai kuukausikohtaisesti ennalta määritellyjä kiinteitä valuuttakursseja. Käyttäessään jotain muuta kuin liiketapahtuman syntymisajankohdan kurssia yrityksen tulee huomioida, että kiinteän kurssin käyttö ei saa aiheuttaa merkittävää eroa kirjanpidossa. Kiinteän kurssin käyttäminen ei myöskään saa aiheuttaa merkittävää eroa tilinpäätökseen. Mikäli yritys käyttää ulkomaanrahan määräiset saamiset, velat tai muut erät kotimaan valuutaksi muulla kuin tilinpäätöspäivän kurssilla, yhtiön on mainittava asiasta tilinpäätöksen liitetiedoissa. (Kirjanpitolautakunta 2005)

Seuraavassa esimerkki siitä, kun suomalainen yritys ostaa vaihto-omaisuutta Venäjältä 1 000 000 ruplan arvosta. Oletetaan, että suomalainen yritys pitää kirjanpitoaan euroissa. Liiketapahtuma syntyy tänään, kun yritys tilaa tuotteet. Tänään 27.2.2016 euron ja ruplan välinen arvo on 83,3799. Tilauksesta yritys kirjaa liiketapahtuman per ostot an ostovelat 11 993,30 euroa. Tässä vaiheessa yritykselle ei ole syntynyt kirjanpitoon kurssiero. Mikäli euron ja Venäjän ruplan välinen kurssi olisi täysin sama silloin, kun yritys maksaa tilaamansa vaihto-omaisuuden, yritykselle ei syntyisi lainkaan kurssiero. Kun yritys tässä tapauksessa maksaisi raaka-aineet, yritys kirjaisi maksupäivänä suorituksen per ostovelat an pankkitili.

Yritykselle syntyy kirjanpitoon kurssiero, mikäli euron ja ruplan kurssi on muuttunut siihen mennessä, kun yrityksen tulee tilaamansa vaihto-omaisuus maksaa. Ajatellaan, että euron ja ruplan välinen kurssi olisikin maksupäivänä 84,5000. Muuttuneen kurssin vuoksi yrityksen tekemän tilauksen arvo euroissa on 11 834,32 euroa. Tilauksen tehneelle yritykselle syntyy kurssivoittoa liiketapahtuman syntymisajankohdan eurosumman ja maksupäivän eurosumman välisen erotuksen verran eli 158,98 euroa. Muuttuneen kurssin vuoksi ostajan ei tarvitse maksaa niin paljoa tilauksesta kuin aluksi oli ostovelkoihin kirjattu. Maksusuorituksessa ostovelat kirjataan kuitenkin kokonaan maksetuksi, mutta pankkitililtä maksetaan muuttuneen kurssin mukainen suoritus. Kurssieron mukainen summa merkitään Ostojen kurssierot -tilin kreditpuolelle, jotta tilit menevät tasan. Ostajan kirjanpito on esitetty taulukossa 3.

Taulukko 3 Tilauksen tehneen ostajan kirjanpito

ostovelat		ostot		ostojen kurssierot		pankkitili	
	11 993,30	11 993,30					
11 993,30				158,98			11 834,32

Myyjän kirjanpito on esitetty taulukossa 4. Ostajalle muuttunut valuuttakurssi toi kurssivoittoa, jolloin myyjälle syntyi luonnollisesti kurssitappiota eli myyjä saa liiketapahtumasta lopulta vähemmän rahaa kuin mitä se olisi saanut alkuperäisellä kurssilla. Myyjän kirjanpidossa tämä näkyy kirjauksena Myyntien kurssierot -tilin debet-puolelle. Pankkitililleen myyjä saa maksupäivän valuuttakurssin mukaisen summan.

Taulukko 4 Myyjän kirjanpito

myyntisaamiset		myynnit		myyntien kurssierot		pankkitili	
11 993,30		11 993,30					
	11 993,30			158,98		11 834,32	

Edellä esitetyn esimerkin jälkeen tulee huomioida, että valuuttakurssi olisi voinut muuttua myös toiseen suuntaan. Yrityksen tilatessa tuotteet euron ja ruplan välinen arvo oli 83,3799. Mikäli kurssi heikentyisi esimerkiksi arvoon 82,1500, ostavalle yritykselle syntyisi kurssitappiota ja myyvälle yritykselle kurssivoittoa. Ulkomaanvaluutan kurssin heikentyessä tilauksen euromääräinen arvo kasvaisi.

4.2.2 Saamiset, velat ja kurssierot tilinpäätöspäivänä

Tilinpäätöspäivään mennessä yritykselle on realisoitunut kurssieroa niistä laskuista, mitkä siihen mennessä on suoritettu. Yrityksen tulee kirjata realisoituneet kurssierot viimeistään ti-

linpäätöksen laatimisen yhteydessä. Myyntien ja ostojen kurssivoitot ja -tappiot käsitellään myyntien tai ostojen oikaisuina. (Kirjanpitolautakunta 2005)

Mikäli yritys tekee tilikauden aikana ulkomaanrahan määräisiä myyntejä, kirjataan mahdolliset kurssierot pääsääntöisesti myyntituottojen oikaisueriksi. Myyvälle yritykselle syntyy kurssivoittoa, mikäli valuuttakurssit muuttuvat sen eduksi ja se saa myyntisaamisistaan alkuperäistä summaa enemmän rahaa. Vastaavasti myyvälle yritykselle syntyy kurssitappiota, mikäli valuuttakurssit muuttuvat toiseen suuntaan ja yritys saa näin ollen myyntisaamisistaan alkuperäistä myyntisaamista pienemmän summan. Myynneistä syntyneet kurssivoitot kasvattavat yrityksen liikevaihtoa ja vastaavasti syntyneet kurssitappiot pienentävät sitä. (Mäkinen, Stenbacka & Söderström 2005, 24; Kirjanpitolautakunta 2005)

Tilikauden aikana ulkomaanrahan määräisistä ostoista realisoituneet kurssierot yritys kirjaa ostojen tai hankintamenojen oikaisuerinä. Mikäli yritys muuttuneiden valuuttakurssien vuoksi maksaa alkuperäistä kirjausta vähemmän ostoistaan, yritykselle syntyy ostojen kurssivoittoa. Mikäli yritys maksaa alkuperäistä ostovelkaa pienemmän summan, yritys kirjaa ostojen kurssitappion. Ostojen yhteydessä syntynyt kurssivoitto pienentää yrityksen ostomenoa ja vastaavasti syntynyt kurssitappio kasvattaa ostomenoa. Yritys kirjaa ostoihinsa ainoastaan vaihto-omaisuuden hankkimisesta syntyneet kurssierot. Mikäli yritys on ostanut esimerkiksi kalustoa, joka on tarkoitettu omaksi hankinnaksi, kurssivoitto tai -tappio kirjataan suoraan sen omalle menotilille. Yleensä ainoastaan muun kuin vaihto-omaisuuden kurssieroa ei kirjata hankintamenon oikaisuksi, mikäli sen hankintaan on käytetty ulkomaanrahan määräistä lainaa. (Mäkinen ym. 2005, 24; Kirjanpitolautakunta 2005)

Yrityksen velat ja saamiset näkyvät tilinpäätöspäivänä myyntisaamis- tai ostovelkatilillä, vaikka niitä ei siihen päivään mennessä olisikaan suoritettu. KPL 5:3 §:n mukaan ne tulee muuttaa ulkomaanrahasta euroiksi käyttäen tilinpäätöspäivän kurssia, mikäli yrityksellä on tilinpäätöspäivänä näitä eritä.

Seuraavassa esimerkki, miten yritys käsittelee ulkomaanrahan määräisen ostovelan tilinpäätöksessään. Ajatellaan, että yritys on tilikauden aikana ostanut vaihto-omaisuutta 100 000 Yhdysvaltain dollarin edestä. Yritys on vastaanottanut tuotteet, mutta ei vielä ole maksanut niitä, joten osto on kirjattu ostoihin ja ostovelkoihin. Yritys on ostanut tuotteet 1.3., jolloin euron ja dollarin välinen kurssi on ollut 1,0879. Tällöin oston euromääräinen arvo on ollut

91 920,21 euroa. Tilinpäätöspäivänä 31.12. euron ja dollarin välinen kurssi on muuttunut arvoon 1,1050. Tilinpäätöspäivänä yrityksen ostoveloiissa olevan euromääräinen arvo on 90 497,74 euroa. Yritykselle on siis syntynyt kurssivoittoa ostovelan syntymispäivän ja tilinpäätöspäivän ostovelan erotuksen verran eli 1 422,47 euroa. Yrityksen on huomioitava, että kurssivoitto ei ole vielä realisoitunut, sillä yritys ei ole suorittanut ostovelkaansa. Tilinpäätöspäivän ja yrityksen ostovelan suorittamispäivän välillä euron ja dollarin kurssi voi vielä muuttua. Yrityksen tulee kuitenkin lähtökohtaisesti kirjata realisoitumaton kurssiero tulosvaikutteisesti.

Saamisten ja velkojen muuntamisessa kotimaan valuutaksi syntyvät realisoitumattomat kurssierot käsitellään myynnin tai oston oikaisuerinä. Kurssitappioiden vähentämiseen ei vaikuta, milloin tappiot realisoituvat, vaan ne tulee kirjata aina. Kurssivoitot kirjataan varovaisuuden periaate huomioiden. Varovaisuuden periaatteen mukaan yli vuoden päästä realisoituvat kurssivoitot voi käsitellä siirtoveloiissa. Tällöin yritys ei kirjaa kurssivoittoa tulosvaikutteisesti, sillä sen realisoituminen on epävarmaa. (Leppiniemi & Leppiniemi 2007, 428; Kirjanpitolautakunta 2005)

Yritykset voivat tehdä tilikauden aikana välitilinpäätöksiä esimerkiksi kuukausikohtaisesti, jolloin yritys on voinut muuntaa ulkomaanrahan määräisiä eriä euroiksi. Tilinpäätösvaiheessa tilikauden aikana muutetut ulkomaanrahan määräiset erät on muutettava euroiksi käyttäen tilinpäätöspäivän kurssia. (Kirjanpitolautakunta 2005)

4.2.3 Lainat ja muut rahoitustapahtumat

Yritykselle voi syntyä kurssieroja ulkomaanrahan määräisistä lainoista. Kun yritys nostaa ulkomaanrahan määräisen lainan, se kirjataan nostamisajankohdan mukaiseen valuuttakurssiin. Lainat ja muut rahoitustapahtumat tulee muuttaa euroiksi käyttäen tilinpäätöspäivän kurssia. Muiden ulkomaanrahan määräisten erien tapaan myös lainat altistuvat valuuttakurssien muutoksille, jonka seurauksena yritys voi joutua maksamaan lainaa alkuperäistä summaa enemmän tai vähemmän. Tästä johtuen yritykselle voi syntyä kurssivoittoa tai -tappiota. Lainoista ja muista rahoitustapahtumista syntyvät kurssierot ovat tilinpäätöspäivänä laskennallista eli realisoitumatonta kurssieroja. (Tomperi & Keskinen 2010, 38–39)

Lainoista ja muista rahoitustapahtumista syntyvät kurssierot kirjataan rahoituksen menoiksi tai tuloiksi. Kurssierot realisoituvat yrityksen maksaessa lainan takaisin tai suorittaessaan siihen liittyvän rahasuorituksen. Lainoista ja muista rahoituseristä syntyneet kurssivoitot ja -tappiot voidaan kirjata myös menon tai tulon oikaisuina, mikäli kurssierot ovat merkitykseltään vähäisiä. (Leppiniemi & Leppiniemi 2007, 435–436; Kirjanpitolautakunta 2005)

4.2.4 Ennakkomaksut

Valuuttakurssien käsittelyn näkökulmasta ennakkomaksut ovat poikkeustapaus. Ennakkomaksulla tarkoitetaan tilannetta, kun yritys on maksanut tilaamansa tuotteet ennen suoritteen vastaanottamista. Tässä tilanteessa ostajalle syntyy saaminen myyjältä ja myyjälle ostajan maksaman ennakkomaksun suuruinen velka, josta myyjälle syntyy tulo vasta suoritteen luovutuksen yhteydessä. Tilinpäätöksessä ennakkomaksu näkyy myyjän taseessa velkana ja ostajan vaihto-omaisuuteen kuuluvana saamisena. Mikäli kyseessä on jokin muu suorite kuin vaihto-omaisuus, se kirjataan suoraan omalle tililleen. (Tomperi & Keskinen 2010, 23)

Yrityksen suorittaessa tai saadessaan ennakkomaksun liiketapahtuma muutetaan ulkomaanraha euroiksi käyttäen suoritusajankohdan mukaista valuuttakurssia. Tilinpäätöspäivänä erää ei muuteta tilinpäätöspäivän kurssiin, vaan ennakkomaksut merkitään taseeseen suoritusajankohdan mukaista valuuttakurssia käyttäen. (Kirjanpitolautakunta 2005)

4.4 Konsernitilinpäätöksen muuntoerot ja kurssierot

Konsernitilinpäätöstä laadittaessa yrityksen tulee eliminoida konsernin sisäisiä eroja, jotta ne eivät tule tilinpäätökseen useampaan kertaan, jolloin konsernille syntyy muuntoeroja ja kurssieroja. Muuntoeroa syntyy tytäryhtiön hankinta-ajankohdan ja hankinnan jälkeen kertyneen oman pääoman käsittelystä. Konserniyhtiölle syntyy kurssieroa esimerkiksi sisäisten ostojen ja sisäisten katteiden eliminoinnista. (Alhola ym. 2003, 118–120)

4.4.1 Tytäryrityksen hankintahetken oman pääoman muuntoero

Konsernitilinpäätöstä laadittaessa konserniyritysten tilinpäätökset on yhdistettävä eli konsolidoitava. Konsolidoinnin yhteydessä konserninen sisäinen omistus on eliminointava, jolloin

emoyhtiön taseesta vähennetään omistamansa tytäryhtiön arvo ja tytäryhtiön osakepääomasta emoyhtiön osuus. Tytäryhtiön omasta pääomasta eliminoitava sisäinen omistus eliminoidaan käyttäen hankintahetken valuuttakurssia. Hankintahetken oma pääoma muutetaan siis sekä hankintahetken valuuttakurssilla että tilinpäätöspäivän kurssilla. Tilinpäätöshetkellä muuntoeroa syntyy, kun hankintahetken valuuttakurssi ja tilinpäätöspäivän valuuttakurssi eroavat toisistaan. (Alhola ym. 2003, 120–121)

Ajatellaan, että suomalainen Yritys X Oyj ostaa tytäryrityksen Venäjältä. Hankintapäivänä 6.3. hankitun tytäryrityksen oman pääoman arvo ruplissa on 100 000 000 sekä euron ja ruplan välinen kurssi on 79,1535, jolloin tytäryrityksen oman pääoman arvo euroina on 1 263 368,01. Tilinpäätöspäivänä 31.12. euron ja ruplan välinen kurssi on 80,5000, jolloin hankintahetken oman pääoman arvo on 1 242 236,02 euroa. Tällöin tilinpäätöksessä esitettävä muuntoero on 21 131,99 euroa.

Yrityksen ostaessa tytäryrityksen hankintamenoa vastaava pääoma muutetaan pääsääntöisesti hankintahetken valuuttakurssia käyttäen. Mikäli tytäryrityksen osakkeita ostetaan pieniä määriä kerrallaan, hankintameno kannattaa muuttaa käyttäen sen päivän valuuttakurssia, jolloin ostokohteena olevasta yrityksestä tulee konserniyhtiö. (Ahti ym. 2008, 67)

4.4.2 Tytäryrityksen hankinnan jälkeen kertyneen pääoman muuntoero

Konsernitilinpäätöstä laadittaessa tytäryrityksen hankintahetken oman pääoman lisäksi tulee huomioida hankinnan jälkeen kertynyt oma pääoma. Hankinnan jälkeen tytäryrityksen oma pääoma on voinut kasvaa tytäryrityksen tekemällä voitolla ja tämä erä tulee eliminoida ja muuntaa kotimaanvaluuttaan. Yritykselle syntyy muuntoeroa, mikäli tilinpäätöspäivän valuuttakurssi eroaa sen päivän valuuttakurssista, jolloin kertynyt oma pääoma on ensimmäisen kerran sisällytetty konsernitilinpäätökseen. Tytäryrityksen tekemät voitot kirjataan kertyneisiin voittovaroihin. (Alhola ym. 2003, 122)

Ajatellaan, että suomalainen Yritys X Oyj omistaa venäläisen tytäryrityksen, jonka on tehnyt tilikaudella voittoa 10 000 000 Venäjän ruplaa. Tilinpäätöspäivänä euron ja Venäjän ruplan välinen kurssi on 79,1535, jolloin voiton euromääräinen arvo on 126 336,80. Vuoden kuluttua tilinpäätöspäivänä euron ja ruplan välinen kurssi on muuttunut arvoon 80,7500, jolloin voitto on pienentynyt 123 839,00 euroon. Muuntoeron määrä on 2 497,80 euroa.

4.4.3 Muut eliminointien kurssierot

Konsernitilinpäätöstä tehdessä on eliminoitava sisäinen kaupankäynti ja konsernin sisäiset katteet, jotka kirjanpidossa on kirjattu tapahtuma-ajankohdan mukaiseen valuuttakurssiin. Kun tilinpäätöstä tehdessä konsernin ulkomaisten tytäryhtiöiden tilinpäätökset muunnetaan euroiksi, kurssieroa syntyy, mikäli valuuttakurssit tapahtuma-ajankohdan ja tilinpäätöspäivän välillä ovat muuttuneet. Mikäli konserni tekee sisäisen kaupan tilikauden aikana, sisäisen kaupan kirjataan syntymäajankohdan valuuttakurssin mukaan. Tilinpäätöstä laadittaessa tytäryrityksen tuloslaskelma muunnetaan euroiksi tilikauden keskipäivän mukaan. Konsernin tulokseen vaikuttavaa kurssieroa siis syntyy myynnin ja sitä vastaavan oston välille. (Alhola ym. 2003, 124)

Konserniyritykseen syntyy sisäistä katetta, kun konserniyritykset ovat käyneet sisäistä kauppaa ja kun näitä tuotteita ei ole vielä myyty konsernin ulkopuolelle. Mikäli sisäisten katteiden kirjaamispäivän ja tilinpäätöspäivän valuuttakurssit eroavat toisistaan, sisäisten katteiden eliminoinnissa syntyy kurssieroa. Nämä kurssierot kirjataan ensimmäisenä vuonna tulosvaikuttavasti tuloslaskelmaan ja mikäli samaa sisäistä katetta eliminoidaan vielä myöhemminäkin vuosina, voidaan se kirjata konsernin omaan pääomaan edellisten tilikausien voittovaroihin. Näin menetellään esimerkiksi pysyvissä vastaavissa. (Englund ym. 2005, 142–143)

Tietyissä tapauksissa kurssieroa syntyy osingon tai muun voitonjaon yhteydessä. Kurssieroa syntyy, mikäli osinkoa jakavan tytäryrityksen tase on muunnettu tilinpäätöstä tehdessä eri valuuttakurssilla kuin millä osinko on kirjattu konsernin kirjanpitoon sen syntymisajankohtana. Tästä mahdollisesti syntyvä kurssiero kirjataan konsernin omaan pääomaan edellisten tilikausien voittovaroihin voiton tai tappion oikaisuksi. Erä on kuitenkin kirjattava konsernin rahoitustuottoihin ja -kuluihin, mikäli erän merkitys on suuri. (Ahti ym. 2008, 183; Englund ym. 2005, 142–143)

4.4.4 Muuntoeron realisoituminen ja kirjaaminen

Muuntoeroja tulisi seurata yhtiökohtaisesti ja kumulatiivisesti niin, että jokaisesta yhtiöstä syntynyt muuntoero olisi jatkuvasti tiedossa. Tätä tietoa yritys tarvitsee esimerkiksi tytäryhtiötä myydessään. Konsernin omaan pääomaan kirjatut muuntoerot realisoituvat konsernin myydessä ulkomaisen tytäryhtiön. Myynnin jälkeen konsernin tuloslaskelmassa esitetään ty-

täyryykselle syntyneen muuntoeron tekemä vaikutus omaan pääomaan. Tämä on yleisin tilanne, milloin realisoitumaton muuntoero realisoituu. Muuntoero realisoituu myös esimerkiksi osingonjaon ja joissakin tilanteissa konsernin sisäisen yritysrakenteen muutoksen yhteydessä. Kirjanpitolautakunnan yleisohjeen mukaan muuntoero realisoituu, kun tytäryhtiö myydään kokonaan tai osittain sekä kun tytäryhtiö palauttaa omaa pääomaansa tai maksaessa oman pääoman ehtoista velkaansa. Tytäryhtiön emoyhtiölle suorittamaa osinkoa käsitellään pääomanpalautuksena, jolloin realisoituu kertyneiden voittovarojen muuntoero. (Ahti ym. 2008, 183; Kirjanpitolautakunta 2005)

Kirjanpitolautakunnan yleisohjeen mukaan sidottuun omaan pääomaan liittyvä muuntoero kirjataan lähtökohtaisesti sidottuun pääomaan ja vapaaseen pääoman muuntoero vapaaseen pääomaan. Yritys voi käyttää jakoperusteena tytäryrityksen sidotun ja vapaan oman pääoman suhdetta sen hankintahetkellä. Kirjanpitolautakunta ei määrää tiettyä tapaa, vaan konserni voi tehdä itse päätöksen muuntoeron kirjaamisesta. (Englund ym. 2005, 139; Kirjanpitolautakunta 2005)

4.5 Valuuttakurssien vaikutukset tulokseen ja taseeseen

Luvussa neljä on aiemmin esitetty valuuttakurssien säädöksiä sekä tilanteita, joissa kurssieroja ja muuntoeroja syntyy. Kappaleessa 4.5 kootaan yhteen tuloslaskelman ja taseen erät, joihin valuuttakurssien muutoksilla on vaikutuksia.

4.5.1 Vaikutukset tuloslaskelmaan

Yritykselle myynneistä syntyneet kurssierot tulee kirjata liikevaihdon oikaisuina ja ostojen yhteydessä syntyneet kurssierot ostomenojen tai hankintamenojen oikaisuina. Lainoista ja muista rahoituseristä syntyneet kurssivoitot merkitään muihin korko- ja rahoitustuottoihin sekä kurssitappiot korkokuluihin ja muihin rahoituskuluihin. Nämä kurssierot vaikuttavat suoraan tuloslaskelmaan tilikauden tuloina ja menoina. Aina kurssierojen vaikutus liikevaihtoon ja tilikauden tulokseen ei näy suoraan yrityksen tuloslaskelmasta, vaan monet yritykset esittävät valuuttakurssien muutosten vaikutukset vuosikertomuksessaan. (Kirjanpitolautakunta 2005)

KPL 1:9 §:n mukaan yrityksen tulee laatia tuloslaskelma ja tase yksityiskohtaisemmin, mikäli tilikauden tuloksen muodostumiseen vaikuttaneista tekijöistä tai tase-erien sisällöstä tarvitaan lisätietoja. Mikäli yritys laatii yksityiskohtaisemman tuloslaskelman ja taseen, tulisi olennaiset kurssierot esittää erikseen rahoitustuotoissa ja -kuluissa. (Kirjanpitolautakunta 2005)

KPL 6:7 §:n mukaan tuotot ja kulut tulisi lähtökohtaisesti esittää erikseen. Mikäli tuotto- ja kuluerien merkitys on vähäinen, yritys voi esittää tuloslaskelmassaan vain erien erotuksen. Tämä periaate koskee myös valuuttamuutoksista aiheutuneita kurssivoittoja ja -tappioita. Tuottoja ja kuluja vähentäessä toisistaan yrityksen on huomioitava, että tuloslaskelmassa tulee antaa oikea ja riittävä kuva. (Alhola ym. 2003, 34; Kirjanpitolautakunta 2005)

4.5.2 Vaikutukset taseeseen

Varovaisuuden periaatteen mukaisesti yritys voi poiketa tulosvaikutteisesta kirjaamisesta pitkäaikaisten realisoitumattomien saamisten ja velkojen kohdalla. Tässä tapauksessa ne kirjataan tuloslaskelman sijaan taseen vastaaviin. Yritys voi kirjata laskennalliset kurssivoitot siirtovelkoihin ja laskennalliset kurssitappiot siirtosaamisiin, mikäli realisoitumattomista eristä saadaan maksu yli vuoden kuluttua. Vaihto-omaisuuden ostoista aiheutuneet kurssivoitot ja -tappiot kirjataan tulosvaikutteisesti, mutta pysyvien vastaavien hankinnasta syntyneet kurssierot kirjataan kyseisen vastaavan omalle tilille taseeseen. (Alhola ym. 2003, 119)

Muuntoeroa syntyy konsernin tytäryhtiön hankintahetken oman pääoman ja hankinnan jälkeen kertyneen pääoman käsittelemisestä. Sidottuun omaan pääomaan liittyvät muuntoerot kirjataan lähtökohtaisesti sidottuun omaan pääomaan ja vapaaseen omaan pääomaan muuntoerot vapaaseen omaan pääomaan. Suomessa muuntoero esitetään yleensä muutoksena edellisestä vuodesta. Vaihtoehtoinen tapa esittää kumulatiivisena muuntoero on omana rivinä omassa pääomassa. Myös tässä tapauksessa muuntoero voidaan erottaa sidottuun ja vapaaseen pääomaan liittyviin. (Ahti ym. 2008, 182)

Tytäryhtiöiden tilinpäätöksiä muuntamisen yhteydessä syntyneet kurssierot kirjataan edellisten tilikausien voittovaroihin omaan pääomaan ja osakeyhtiöillä vapaaseen omaan pääomaan. Tuloslaskelman tilikauden voitto lisää edellisten tilikausien voittovaroja ja vastaavasti tilikauden tappio pienentää. Konsernin tilinpäätöksen oman pääoman alku- ja loppusaldon muutoksen tulisi täsmätä tuloslaskelman tilikauden tulokseen, kun tilikauden tuloksesta on vähennet-

ty jaettu voitto, muuntoerot ja muut suoraan omaan pääomaan tehdyt kirjaukset. (Ahti ym. 2008, 20)

4.5.3 Liitetiedot

Yrityksillä on tiettyjä vapauksia valita tilinpäätöksessään käyttämiään menetelmiä. Konsernin tulee kuitenkin konsernitilinpäätöksen liitetiedoissa kuvata tilinpäätöksen laadintaperiaatteet, jotta tilinpäätöksen lukijalle on selkeää, miten eri erät on muodostettu ja minkälaisia muita menetelmiä yritys on tilinpäätöksessään käyttänyt. Liitetiedoissa tulee lisäksi mainita, mikäli yritys on käyttänyt juoksevassa kirjanpidossaan ulkomaanvaluutan määräisten erien kirjaamisessa jotain muuta valuuttakurssia kuin erän syntymäajankohdan valuuttakurssia. (Alhola ym. 2003, 38)

Kirjanpitoasetuksen 2:4.1 §:n mukaan liitetiedoissa tulee kertoa siirtosaamisiin ja -velkoihin kuuluvat olennaiset erät. Lisäksi yritykselle syntynyt keskikurssiero tulee eritellä liitetiedoissa oman pääoman muutoksissa. Keskikurssiero syntyy, mikäli konserni kirjanpitolautakunnan ohjeen mukaan muuttaa tytäryhtiöiden tuloslaskelmat ja taseet eri valuuttakursseilla. (Englund ym. 2005, 142; Kirjanpitolautakunta 2005)

5 RUPLAKRIISIN VAIKUTUKSET YRITYSTEN TILINPÄÄTÖKSIIN

Tämän luvun alussa esitellään lyhyesti tarkasteltavat yhtiöt: Fortum, Nokian Renkaat, YIT ja Tikkurila. Sen jälkeen kerrotaan, miten ruplan arvon romahtaminen on käytännössä vaikuttanut konserneihin. Tiedot perustuvat Fortumin, Nokian Renkaiden, YIT:n ja Tikkurilan tilinpäätöksiin vuosilta 2011–2015.

5.1 Yritysesittelyt

5.1.1 Fortum Oyj

Fortum Oyj on vuonna 1998 perustettu suomalainen energia-alan yhtiö. Yhtiön liiketoimintaan kuuluvat sähkö, lämpö, jäähdytys ja muut energiaratkaisut. Yhtiön päämarkkina-alueet ovat Pohjoismaat, Baltian maat, Venäjä, Puola ja Intia.

Taulukkoon 5 on koottu Fortum Oyj:n avainluvut yhtiön tilinpäätöksistä vuosilta 2011–2015. Taulukosta on nähtävissä, että yhtiön liikevaihto ja vertailukelpoinen liikevoitto ovat laskeutuneet selkeästi viimeisten viiden vuoden aikana, sillä vuonna 2011 yhtiön liikevaihto 6,1 miljardia euroa ja vertailukelpoinen liikevoitto 1,8 miljardia euroa kun vuonna 2015 liikevaihto oli 3,5 miljardia ja vertailukelpoinen liikevoitto 808 miljoonaa euroa. Fortumin oman pääoman tuotto prosentti on kasvanut 13,7 prosenttiyksikköä ja sijoitetun pääoman tuotto prosentti on noussut lähes kahdeksan prosenttiyksikköä. Henkilöstön määrä on pienentynyt tasaisesti vuodesta 2011 vuoteen 2015.

Taulukko 5 Fortum Oyj:n avainluvut 2011–2015

	2011	2012	2013	2014	2015
Liikevaihto, milj. euroa	6 161	6 159	5 309	4 088	3 459
Vertailukelpoinen liikevoitto, milj. euroa	1 802	1 752	1 403	1 085	808
Oman pääoman tuotto prosentti	19,7	14,6	12,0	30,0	33,4
Sijoitetun pääoman tuotto prosentti	14,8	10,2	9,0	19,5	22,7
Henkilöstö keskimäärin	11 010	10 600	9 532	8 329	8 009

Venäjällä Fortum on yksi johtavista sähkön- ja lämmöntuottajista Länsi-Siperiassa ja Uralin alueella. Venäjällä Fortumin liiketoiminta koostuu sähkön ja lämmön tuotannon lisäksi sähkönmyynnistä. Lisäksi Fortum omistaa 29,5 prosenttia TGC-1:stä. Yhtiöllä on lähes 400 000 kotitalousasiakasta Tšeljabinskin, Tjumenin ja Ozerskin alueilla Länsi-Siperiassa. Fortum omistaa kahdeksan voimalaitosta Länsi-Siperiassa, joista suurin osa on sähkön ja lämmöntuotantolaitoksia. Vuodesta 2016 alkaen Fortum alkaa rakentamaan Venäjälle tuulipuistoa Uljanovskiin. Venäjällä Fortumilla on yli 35 prosenttia koko sähköntuotantokapasiteetistaan sekä palveluksessaan noin 50 prosenttia koko henkilöstömäärästään. Vuonna 2015 Fortum liikevaihdosta 893 miljoonaa euroa koostui Venäjän liiketoiminnoista ja vertailukelpoisesta liikevoitosta 201 miljoonaa euroa.

5.1.2 Nokian Renkaat Oyj

Nokian Renkaat Oyj on kumiteollisuusalan yritys, joka valmistaa henkilöautojen ja kuorma-autojen renkaita sekä raskaita renkaita muun muassa maatalous- ja metsäkoneisiin. Nokian Renkaat keskittyy pohjoisiin olosuhteisiin tarkoitettuihin tuotteisiin ja palveluihin. Yhtiön päämarkkina-alueet ovat Venäjä, Pohjoismaat, Keski-Eurooppa ja Pohjois-Amerikka. Nokian Renkaat -konserniin kuuluu tukku- ja vähittäiskauppaa tekevä Vianor-rengasketju. Nokian Renkaat on perustettu vuonna 1988.

Taulukossa 6 on esitetty Nokian Renkaat Oyj:n avainluvut tarkasteltavalta ajanjaksolta alkaen vuodesta 2011 ja päättyen vuoteen 2015, jotka on kerätty yhtiön tilinpäätöksistä. Yhtiön liikevaihto kasvoi kymmenen prosenttia vuodesta 2011 vuoteen 2012, mutta vuoteen 2015 lii-

kevaihto on vähentynyt seitsemän prosenttia alle vuoden 2011 tason. Myös vertailukelpoinen liikevoitto on pienentynyt tarkasteltavan ajanjakson loppua kohden. Vuodesta 2011 vuoteen 2015 vertailukelpoinen liikevoitto pieneni 84 miljoonaa euroa. Oman pääoman tuotto prosentti on hieman palautunut huonoista viime vuosista, mutta on edelleen 9,5 prosenttiyksikköä pienempi kuin 2011. Samoin sijoitetun pääoman tuotto prosentti on parantunut vuodesta 2014 vuoteen 2015, mutta verrattaessa vuoteen 2011 se on 7,1 prosenttiyksikköä heikompi. Sen sijaan Nokian Renkaiden henkilöstömäärä on kasvanut tasaisesti. Viidessä vuodessa kasvua on tapahtunut lähes 15 prosenttia.

Taulukko 6 Nokian Renkaat Oyj:n avainluvut 2011–2015

	2011	2012	2013	2014	2015
Liikevaihto, milj. euroa	1 457	1 612	1 521	1 389	1 360
Vertailukelpoinen liikevoitto, milj. euroa	380	415	386	309	296
Oman pääoman tuotto prosentti	29,1	25,2	13,0	16,0	19,6
Sijoitetun pääoman tuotto prosentti	27,4	24,3	21,8	19,2	20,3
Henkilöstö keskimäärin	3 866	4 083	4 194	4 272	4 421

Nokian Renkaat on usean eri rengassegmentin markkinajohtaja Venäjällä. Yhtiön koko liikevaihdosta 17 prosenttia kostuu Venäjästä, sillä yhtiön myynti Venäjällä vuonna 2015 oli 237 miljoonaa euroa. Vuonna 2015 yhtiön palveluksessa oli Venäjällä 1 327 henkilöä, mikä vastaa 30 prosenttia koko henkilöstön määrästä. Nokian Renkailla on tuotantotehdas Vsevolzhskissa Pietarin lähellä, missä valmistetaan noin 80 prosenttia yhtiön kaikista henkilöautorenkaista. Yhtiön Venäjän tehtaalta renkaita toimitetaan yli 40 eri maahan.

5.1.3 YIT Oyj

YIT Oyj on jo vuonna 1912 perustettu suomalainen rakennusalan yritys. YIT:n päämarkkina-alueet Suomen lisäksi ovat Venäjä, Baltia, Tšekki, Slovakia ja Puola. YIT on Suomessa suurin asuntojen rakentaja. Asuntorakentamisen lisäksi yhtiö toimii toimitila- ja infrarakentamisen sektoreilla.

Taulukkoon 7 on koottu YIT Oyj:n avainluvut yhtiön tilinpäätöksistä vuosilta 2011–2015. Vuoden 2011 luvuissa on huomioitava, että ne sisältävät YIT:n kiinteistötekniset palvelut -liiketoiminnan. Tässä tapauksessa vuoden 2015 lukuja on mielekkäämpää verrata vuoden 2012 tietoihin. Tällä aikavälillä niin liikevaihto, liikevoitto, oman pääoman tuotto prosentti kuin sijoitetun pääoman tuotto prosentti ovat laskeneet. Liikevaihto on pienentynyt neljän vuoden aikana 257 miljoonaa euroa (12,9 %) ja vertailukelpoisen liikevoiton muutos on ollut 116 miljoonaa euroa (58,8 %). Neljässä vuodessa oman pääoman tuotto prosentti on pienentynyt 1,9 prosenttiyksikköä ja sijoitetun pääoman tuotto prosentti 8,6 prosenttiyksikköä. Myös henkilöstön määrä on vähentynyt neljässä vuodessa 1 117 henkilön verran (16,6 %).

Taulukko 7 YIT Oyj:n avainluvut 2011–2015

	2011	2012	2013	2014	2015
Liikevaihto, milj. euroa	4 382	1 989	1 743	1 779	1 732
Vertailukelpoinen liikevoitto, milj. euroa	200	198	104	94,8	81,6
Oman pääoman tuotto prosentti	13,9	10,9	9,6	9,1	9,0
Sijoitetun pääoman tuotto prosentti	12,0	15,0	7,0	6,4	6,4
Henkilöstö keskimäärin	26 254	6 730	6 575	6 116	5 613

YIT on Venäjän suurin ulkomainen asuntorakentaja. Venäjällä YIT toimii Donin Rostovin, Jekaterinburgin, Kazanin, Moskovan, Pieterin ja Tjumenin alueilla. Vuonna 2015 YIT aloitti yli 2 500 asunnon rakentamisen ja myi yli 3 100 asuntoa Venäjällä. Yhtiön Venäjän tilauskanta vuonna 2015 oli 508 miljoonaa euroa. Vuonna 2015 YIT:n liikevaihto Venäjällä oli lähes 270 miljoonaa euroa, mikä on 16 prosenttia koko konsernin liikevaihdosta. Liikevoittoa YIT:n Asuminen Venäjä -liiketoimintayksikkö teki 10,9 miljoonaa euroa vuonna 2015, mikä vastaa kahtatoista prosenttia konsernin liikevoitosta. Joulukuun 2015 lopussa YIT:llä oli henkilöstä Venäjällä 1 569 eli noin 30 prosenttia koko konsernin henkilöstömäärästä.

5.1.4 Tikkurila Oyj

Tikkurila Oyj on maaleja, lakkoja ja erilaisia maalaamiseen liittyviä palveluita tarjoava suomalainen yhtiö, joka on perustettu jo vuonna 1862. Yhtiön päämarkkina-alueet ovat Venäjä, Ruotsi, Suomi ja Baltian alue. Tikkurila valmistaa tuotteitaan kymmenessä maassa ja tuotteita on saatavilla noin 40 maassa. Tikkurilan brändejä ovat muun muassa Tikkurila, Beckers, Alcro, Teks ja Vivacolor.

Taulukko 8 Tikkurila Oyj:n avainluvut 2011–2015

	2011	2012	2013	2014	2015
Liikevaihto, milj. euroa	644	672	653	619	584
Vertailukelpoinen liikevoitto, milj. euroa	64	74	73	64	59
Oman pääoman tuotto-%	18,6	20,4	24,6	24,1	21,4
Sijoitetun pääoman tuotto-%	23,1	24,6	26,6	32,5	25,8
Henkilöstö keskimäärin	3 676	3 425	3 262	3 212	3 193

Tikkurila Oyj:n liikevaihto on pienentynyt vuodesta 2011 vuoteen 2015 9,3 prosenttia. Tarkasteltavan ajanjakson huipussaan liikevaihto oli vuonna 2012, jolloin konsernin liikevaihto oli 672 miljoonaa euroa. Myös vertailukelpoinen liikevoitto oli suurimmillaan vuonna 2012, jolloin se oli 74 miljoonaa euroa. Vertailukelpoinen liikevaihto on laskenut kohti vuotta 2015, jolloin se oli enää 59 miljoonaa euroa. Oman pääoman tuotto-%:ssa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia vuosien 2011 ja 2015 välillä. Sijoitetun pääoman tuotto-% oli korkeimmillaan vuonna 2014 (32,5 %). Vuodelle 2015 sijoitetun pääoman tuotto-% laski 25,8 prosenttiin ollen kuitenkin 2,7 prosenttiyksikköä korkeampi kuin vuonna 2011. Konsernin palveluksessa olevan henkilöstön määrä on laskenut tasaisesti tarkasteltavan ajanjakson aikana. Henkilöstön määrä on muuttunut vuodesta 2011 vuoteen 2015 13,1 prosenttia.

Tikkurila-konsernilla on johtava markkina-asema kauppa- ja rakennusmaaleissa Venäjällä noin 17 prosentin volyymimääräisellä markkinaosuudella. Konsernin liikevaihto Venäjällä vuonna 2015 oli 128 miljoonaa euroa, mikä vastaa noin 22 prosenttia koko konsernin liike-

vaihdosta. Henkilöstöä Tikkurilan SBU East -liiketoimintayksikössä oli 1 441 vuonna 2015. Tikkurila toimii koko Venäjän alueella, jonka lisäksi sillä on Venäjällä tuotantopaikat Pietarissa sekä Stary Oskolissa, Belgorodin alueella lähellä Ukrainan vastaista rajaa.

5.2 Liikevaihto

Konsernien tilinpäätöksistä ei suoraan ole saatavilla euromääräisiä tietoja valuuttakurssien muutoksista aiheutuneita seurauksia yhtiöiden liikevaihtoihin. Esimerkiksi Fortum ainoastaan toteaa tulostason vaihtelevan valuuttakurssivaihteluiden seurauksena. Lisäksi ruplan arvon alenemisen vaikutusta liikevaihtoon ei pysty suoraan arvioimaan, sillä siihen vaikuttaa valuuttakurssien lisäksi monet muut asiat, kuten asiakkaiden ostovoima sekä Venäjän talouden yleinen kehitys. Seuraavassa on kerätty yhtiöiden tilinpäätöksistä Venäjän ruplan arvon heikentymisen vaikutuksia liikevaihtoon siltä osin kuin niitä on ollut saatavilla.

Vuonna 2014 valuuttakurssit pienensivät Nokian Renkaat –konsernin liikevaihtoa 99,9 miljoonaa euroa vuoden 2013 valuuttakursseihin verrattuna. Vuodelle 2015 valuuttakurssien vaikutuksen ilmoitettiin pienenneen, sillä valuuttakurssit leikkasivat konsernin myynti enää 69,3 miljoonaa euroa vuoden 2014 kurssihin verrattuna. Liikevaihdon pienentymisen taustalla kerrotaan olevan Venäjän ja muiden IVY-maiden valuuttakurssien devalvoituminen euroa vastaan.

YIT-konserni on asettanut yhdeksi pitkän aikavälin tavoitteekseen liikevaihdon kasvun 5-10 prosentin vuosivauhdilla. Vuonna 2014 konsernin liikevaihto pieneni kolme prosenttia, mutta vertailukelpoisin valuuttakurssein liikevaihto kasvoi kaksi prosenttia. Vuonna 2015 liikevaihto puolestaan väheni kahdeksan prosenttia, mutta vertailukelpoisin valuuttakurssein liikevaihto laski ainoastaan kolme prosenttia. YIT:n mukaan liikevaihdon kasvua painoi erityisesti Venäjän ruplan arvon pienentyminen suhteessa euroon. Valuuttakurssimuutokset vaikuttivat myös liikevoittoon ilman kertaluonteisia eriä 4,4 miljoonaa euroa ja tilauskantaan 57,7 miljoonaa euroa vuonna 2015. Vuonna 2013 valuuttakurssimuutokset laskivat liikevaihtoa 30,6 miljoonaa euroa vuoteen 2012 verrattuna.

Vuonna 2015 Tikkurila-konsernin Venäjän kaupan liikevaihto vertailukelpoisin valuutoin säilyi samalla tasolla vuoteen 2014 verrattuna, mutta heikko rupla painoi liikevaihtoa noin

neljänneksellä. SBU Eastin liikevaihtoa ruplan arvon heikkeneminen pienensi 22 prosenttia. Tikkurila kertoo tilinpäätöksissään vuosina 2013-2015, että ruplan heikkenemisellä euroa vastaan on ollut ja tulee jatkossakin olemaan merkittävä kielteinen vaikutus konsernin liikevaihtoon ja liikevoittoon sekä pahimmassa tapauksessa vaikeuttaisi liiketoimintaedellytyksiä Venäjällä ja saattaisiin heikentää kannattavuutta. Vuonna 2014 valuuttakurssit, etenkin Venäjän rupla, pienensi konsernin liikevaihtoa kahdeksan prosenttia. SBU Eastin liikevaihtoon ruplan heikkeneminen aiheutti 16 prosentin negatiivisen vaikutuksen.

5.3 Rahat ja pankkisaamiset

Valuuttakurssien muutokset vaikuttavat konsernien likvidien varojen arvoihin. Likvideillä varoilla tarkoitetaan taseen vaihtuvissa vastaavissa esitettäviä rahoja ja pankkisaamisia.

Vuonna 2011 valuuttakurssimuutokset ovat pienentäneet Fortum-konsernin likvidien varojen arvoa seitsemän miljoonaa euroa, vuonna 2012 kasvattanut yhdeksän miljoonaa euroa ja vuonna 2013 kurssierot ovat jälleen pienentänyt rahoja ja pankkisaamisia 16 miljoonaa euroa. Suurimmat kurssierot likvideissä varoissa on ollut vuonna 2014, jolloin valuuttakurssierot ovat pienentäneet likvidejä varoja peräti 70 miljoonaa euroa. Vuonna 2015 muuttuneet valuuttakurssit ovat vähentäneet likvidejä varoja 54 miljoonaa euroa.

Valuuttakurssien muutoksilla on ollut suurin vaikutus Nokian Renkaat –konsernin rahavaroihin myös vuonna 2014, jolloin muuttuneet valuuttakurssit kasvattivat konsernin rahavaroja 4,3 miljoonaa euroa. Myös vuosina 2012 ja 2015 valuuttakurssit ovat muuttuneet konsernin kannalta positiiviseen suuntaan, sillä valuuttakurssit ovat kasvattaneet rahavaroja 0,3 miljoonaa euroa vuonna 2012 ja 1,6 miljoonaa euroa vuonna 2015. Vuosien 2011 ja 2013 vaikutukset ovat olleet negatiiviset, sillä vuonna 2011 valuuttakurssien muutosten vaikutus on ollut -0,9 miljoonaa euroa ja vuonna 2013 -1,8 miljoonaa euroa.

Fortumin ja Nokian Renkaiden tapaan myös YIT:n rahavaroihin valuuttakurssien muutokset ovat eniten vaikuttaneet vuonna 2014, jolloin valuuttakurssien muutokset vähensivät konsernin rahavaroja 16,8 miljoonaa euroa. Ainoastaan vuonna 2012 valuuttakurssien muutokset ovat kasvattanut konsernin rahavaroja, jolloin muutos oli 3,8 miljoonaa euroa positiivinen. Vuonna 2011 valuuttakurssien muutosten vaikutus rahavaroihin oli -0,2 miljoonaa euroa, vuonna 2013 -4,7 miljoonaa euroa ja vuonna 2015 -0,1 miljoonaa euroa.

Valuuttakurssimuutokset ovat pääsääntöisesti kasvattaneet Tikkurilan rahavaroja. Ainoastaan vuonna 2011 kurssimuutosten vaikutus oli negatiivinen, jolloin kurssimuutosten vaikutus rahavaroihin oli 278 000 euroa. Vuosien 2012 ja 2013 aikana positiivinen vaikutus on ollut Tikkurilan kannalta melko merkittävä, sillä sekä vuonna 2012 että vuonna 2013 kurssimuutokset kasvattivat rahavaroja noin 0,4 miljoonaa euroa. Vuosien 2014 ja 2015 aikana kurssimuutosten vaikutukset ovat olleet maltillisempia, sillä molempina vuosina muutokset ovat kasvattaneet rahavaroja noin 0,1 miljoonaa euroa.

Taulukko 9 Muutokset likvideissä varoissa 2011–2015

milj.euroa		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Tilikauden alussa	556	747	963	1 265	2 766
	Kurssierot	-7	9	-16	-70	-54
	Tilikauden lopussa	747	963	1 269	2 766	8 202
	Prosenttivaikutus	-0,93 %	0,94 %	-1,25 %	-2,47 %	-0,65 %
Nokian Renkaat	Tilikauden alussa	216,6	464,5	430,3	424,6	439,9
	Kurssierot	-0,9	0,3	-1,8	4,3	1,6
	Tilikauden lopussa	464,5	430,3	424,6	439,9	429,3
	Prosenttivaikutus	-0,19 %	0,07 %	-0,42 %	0,99 %	0,37 %
YIT	Tilikauden alussa	147,6	204,8	174,6	76,3	199,4
	Kurssierot	-0,2	3,8	-4,7	-16,8	-0,1
	Tilikauden lopussa	204,8	174,6	76,3	199,4	122,2
	Prosenttivaikutus	-0,10 %	2,22 %	-5,80 %	-7,77 %	-0,08 %
Tikkurila (luvut tuhatta euroa)	Tilikauden alussa	69 328	10 426	15 739	29 171	25 776
	Kurssierot	-278	387	437	95	92
	Tilikauden lopussa	10 426	15 927	29 171	25 776	16 788
	Prosenttivaikutus	-2,60 %	2,49 %	1,52 %	0,37 %	0,55 %

Taulukkoon 9 on koottu tarkasteltavien yhtiöiden likvidien varojen määrät tilikauden alussa sekä lopussa. Lisäksi taulukossa on esitetty kurssierojen määrä: positiivinen luku on kasvattanut likvidien varojen määrää ja negatiivinen luku pienentänyt. Prosentuaalinen vaikutus kuvaa kurssierojen vaikutusta tilikauden lopussa olleiden likvidien varojen määrään. Prosentuaalisen vaikutuksen avulla kurssierojen määrää pystyy vertailemaan eri yhtiöiden välillä. Pelkkä kurssierojen euromääräinen arvo ei kerro, miten merkittävästä muutoksesta on ollut kyse yrityksen kannalta.

Euromääräisesti suurimmat likvidit varat omaa Fortum, jolle on myös syntynyt euromääräisesti suurimmat kurssierot. Tarkasteltaessa prosentuaalista vaikutusta tilikauden lopun likvidien varojen määrään on YIT:n kurssierojen vaikutus ollut keskimääräisesti suurin. Enimmäkseen kurssierot ovat vähentäneet tilikauden lopun rahojen ja pankkisaamisten määrää lähes kahdeksan prosenttia vuonna 2014. Selkeästi pienimmät kurssierojen prosentuaaliset vaikutukset ovat olleet Nokian Renkailla. Eri vuosien väliltä ei ole löydettävissä selkeitä yhdenmu-kaisuuksia katsottaessa kurssierojen euromääräisiä arvoja sekä prosentuaalisia vaikutuksia likvideihin arvoihin, mikä kertoo lähtökohtaisesti yritysten erilaisista valuuttajakaumista. Fortumilla, Nokian Renkailla ja YIT:llä prosentuaalisesti merkittävimmät kurssierot ajoittuvat kuitenkin vuosille 2013–2014. On kuitenkin huomioitava, että vuonna 2014, jolloin kurssierot vähensivät prosentuaalisesti eniten YIT:n kurssieroja, niin Nokian Renkailla kurssierot kasvattivat rahavarojen määrää prosentuaalisesti eniten.

5.4 Tilikauden laaja tulos

Konsernin laaja tuloslaskelma sisältää tuotto- ja kulueriä, joita ei kirjata tulosvaikutteisesti, vaan ne kirjataan omaan pääomaan. Tällaisia ovat realisoitumattomat erät, kuten rahoitusvarojen arvostamisesta johtuvat voitot ja tappiot ja muuntoerot. Konsernin laajassa tuloslaskel-massa tilikauden voitosta vähennetään erät, joita ei kirjata tulosvaikutteisesti, jolloin päästään konsernin tilikauden laajaan tulokseen. (Leppiniemi & Kaisanlahti 2016, 246)

Fortum Oyj:n vuoden 2011 laajassa tuloslaskelmassa muuntoeroa on syntynyt -75 miljoonaa euroa. Tämä ero syntyy, kun ulkomaiset tytäryhtiöt muunnetaan euroiksi. Vuoden 2012 tilin-päätöksen konsernin laajassa tuloslaskelmassa muuntoerojen määrä on ollut 207 miljoonaa euroa, vuonna 2013 -496 miljoonaa euroa, vuonna 2014 -1 343 miljoonaa euroa ja vuonna 2015 -191 miljoonaa euroa. Muutokset muuntoerojen määrässä on ollut suuria ja Fortumin mukaan muutokset selittyvät lähinnä suurilla muutoksilla euron ja Venäjän ruplan välisessä arvossa. Esitetyt luvut vaikuttavat suoraan konsernin oman pääoman määrään. Muuntoerojen määräksi konsernin taseessa vuoden 2015 tilinpäätöksessä oli esitetty -2 156 miljoonaa euroa, minkä verran muuntoerot pienentävän oman pääoman määrää.

Myös Nokian Renkaat –konsernin laajassa tuloslaskelmassa on esitetty ulkomaisiin yksiköihin liittyvät muuntoerot. Vuonna 2011 muuntoerot ovat pienentäneet tilikauden laajaa tulosta

7,6 miljoonaa euroa, kun taas vuonna 2012 muuntoerot ovat kasvattaneet laajaa tulosta 33,9 miljoonaa euroa. Muuntoerot ovat jälleen pienentäneet laajaa tulosta vuonna 2013 65,6 miljoonalla eurolla. Tutkielmassa tarkasteltavan ajanjakson suurin ulkomaisiin yksiköihin liittyvä muuntoero on vuodelta 2014, jolloin muuntoerot pienensivät tilikauden laajaa tulosta peräti 202,1 miljoonaa euroa. Vuonna 2015 ulkomaisiin yksiköihin liittyvät muuntoero pienensi tilikauden laajaa tulosta 55,2 miljoonaa euroa. Konsernin laajassa tuloslaskelmassa ilmoitetut ulkomaisiin yksiköihin liittyvät muuntoerot vaikuttavat suoraan taseessa ilmoitettavaan oman pääoman määrään. Esimerkiksi vuonna 2014 muuntoerot ovat siis pienentäneet oman pääoman määrää 202,1 miljoonalla eurolla. Muuntoerojen määrä kokonaisuudessaan konsernin taseessa vuoden 2015 tilinpäätöksessä oli -385,9 miljoonaa euroa.

YIT-konsernin laajassa tuloslaskelmassa on ilmoitettu muuntoerojen määrä, joka vaikuttaa konsernin tilikauden laajaan tulokseen. Vuoden 2015 konsernitaseen muuntoerojen määrä oli 260,2 miljoonaa euroa, joka kuvaa sitä, miten paljon muuntoeroja on eri vuosien aikana kertynyt. Muuntoerot ovat kasvattaneet konsernin laajaa tulosta ainoastaan vuonna 2012, jolloin muuntoerojen määrä oli 17,4 miljoonaa euroa. Suurin laajaa tulosta heikentävä muuntoerojen määrä oli vuonna 2014, jolloin muuntoeroja oli 166,9 miljoonaa euroa. Vuonna 2011 muuntoerot pienensivät konsernin laajaa tulosta 8,5 miljoonaa euroa, vuonna 2013 50,3 miljoonaa euroa ja vuonna 2015 32,9 miljoonaa euroa. Vuoden 2015 tilinpäätöksessä muuntoerojen määrä oli -260,2 miljoonaa euroa.

Tikkurila-konsernin laajaa tuloslaskelmaa tarkasteltaessa esiin nousee vuosi 2014. Silloin muuntoerot pienensivät tilikauden laajaa tulosta peräti 23,1 miljoonaa euroa. Laajaa tulosta kasvattavasti muuntoerot ovat vaikuttaneet ainoastaan vuonna 2012, jolloin positiivinen vaikutus oli 6,2 miljoonaa euroa. Muuntoerot ovat pienentäneet laajaa tulosta vuosina 2011, 2013 ja 2015. Vuonna 2011 negatiivinen vaikutus oli -4,2 miljoonaa euroa, vuonna 2013 -8,6 miljoonaa euroa ja vuonna 2015 -2,1 miljoonaa euroa. Muuntoerojen kokonaismäärä vuoden 2015 taseessa oli -16,3 miljoonaa euroa.

Taulukko 10 Muuntoerojen euromääräinen ja prosentuaalinen vaikutuksen konsernien laajoihin tuloksiin 2011–2015

milj.euroa		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Tilikauden voitto	1 862	1 503	1 279	3 161	4 142
	Muuntoerot	-75	207	-496	-1 343	-191
	Laaja tulos yhteensä	2 354	1 578	941	1 799	4 082
	Prosenttivaikutus	-3,09 %	15,10 %	-34,52 %	-42,74 %	-4,47 %
Nokian Renkaat	Tilikauden voitto	308,9	330,9	183,7	208,4	240,7
	Muuntoerot	-7,6	33,9	-65,6	-202,1	-55,2
	Laaja tulos yhteensä	297,0	351,9	117,0	4,4	185,2
	Prosenttivaikutus	-2,50 %	10,66 %	-35,93 %	-97,87 %	-22,96 %
YIT	Tilikauden voitto	125,0	179,9	70,2	55,8	47,2
	Muuntoerot	-8,5	17,4	-50,3	-166,9	-32,9
	Laaja tulos yhteensä	115,3	197,5	22,1	-110,7	14,5
	Prosenttivaikutus	-6,87 %	9,66 %	-69,48 %	-296,98 %	-69,41 %
Tikkurila (luvut tuhatta euroa)	Tilikauden voitto	35 487	40 578	50 073	48 272	41 493
	Muuntoerot	-4 261	6 248	-8 555	-23 131	-2 111
	Laaja tulos yhteensä	31 622	46 995	42 600	22 048	37 675
	Prosenttivaikutus	-11,87 %	15,33 %	-16,72 %	-51,20 %	-5,31 %

Taulukossa 10 on esitetty muuntoerojen euromääräiset ja prosentuaaliset vaikutukset konsernin laajaan tulokseen. Euromääräisesti suurimmat muuntoerot ovat olleet Fortumilla. On kuitenkin huomioitava, että myös tilikauden voitot ja laajat tulokset ovat moninkertaisesti muiden tarkasteltavien konsernin vastaavia suurempia. Prosentuaalisesti suurimmat muuntoerot suhteutettuna tilikauden laajaan tulokseen ovat syntyneet YIT:lle. Prosentuaalisesti suurin muutos on vuodelta 2014, jolloin YIT:n tilikauden voitto oli 55,8 miljoonaa euroa positiivinen, mutta muuntoerot (-166,9 miljoonaa euroa) yhdessä muiden erien kanssa vaikutti tilikauden laajaan tulokseen siten, että se oli 110,7 miljoonaa euroa negatiivinen. Ilman muuntoeroja YIT:n tilikauden laaja tulos olisi ollut 56,2 miljoonaa euroa positiivinen. Taulukosta 10 on havaittavissa, että muuntoerot ovat vaikuttaneet kaikkien konsernien laajaan tulokseen positiivisesti vuonna 2012. Kaikkina muina aikoina kaikilla yhtiöillä muuntoerot ovat pienentäneet konsernin laajaa tulosta. Euromääräisesti ja prosentuaalisesti suurimmat negatiiviset muuntoerojen vaikutukset ovat esiintyneet vuosina 2013–2014.

5.5 Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot ja -kulut esitetään konsernin tuloslaskelmassa liikevoiton ja ennen veroja saavutetun voiton välissä. Rahoitustuottoihin sisältyvät tilikauden aikana saadut valuuttakurssivoitot ja vastaavasti rahoituskuluihin sisältyy valuuttakurssitappiot. Valuuttakurssien muutokset voivat siis joko parantaa tai heikentää konsernin voittoa ennen veroja riippuen siitä, onko tilikauden aikana syntynyt valuuttakurssivoittoa vai valuuttakurssitappiota.

Fortum-konsernille valuuttakurssimuutosten nettovaikutus on ollut pääsääntöisesti rahoituskuluja lisäävä. Ainoastaan vuonna 2011 valuuttakurssimuutokset olivat Fortumille suotuisia niin, että nettorahoituskulut pienenevät neljä miljoonaa euroa valuuttakurssierojen vuoksi. Suurimmat nettorahoituskuluja kasvattavat valuuttakurssierot syntyivät vuonna 2012, jolloin valuuttakurssieroja syntyi -20,0 miljoonaa euroa. Vuonna 2013 valuuttakurssieroja syntyi -16,0 miljoonaa euroa, vuonna 2014 -3,0 miljoonaa euroa ja vuonna 2015 -17,0 miljoonaa euroa. Fortum-konsernin tilinpäätöksissä on esitetty ainoastaan valuuttakurssierojen nettomääräinen vaikutus nettorahoituskuluihin, joten valuuttakurssivoittojen ja -tappioiden määrää ei pystytä tämän perusteella sanomaan.

Nokian Renkaiden tilinpäätösten liitetiedoissa on esitetty rahoitustuottoihin ja -kuluihin vaikuttaneet valuuttakurssivoitot ja -tappiot. Vuonna 2011 rahoitustuottoihin sisältyi 87,2 miljoonaa euroa valuuttakurssivoittoa ja rahoituskuluihin 93,7 miljoonaa euroa valuuttakurssitappioita, jolloin nettorahoituskulut sisälsivät valuuttakurssieroja 6,5 miljoonaa euroa. Vuonna 2012 nettorahoituskuluihin sisältyi 11,8 miljoonaa kurssieroja rahoitustuottoihin sisältyessä kurssieroja 85,9 miljoonaa euroa ja rahoituskuluihin 97,7 miljoonaa euroa. Vuonna 2013 valuuttakurssivoitot rahoitustuotoissa olivat 101,0 miljoonaa euroa ja valuuttakurssitappiot rahoituskuluissa 135,1 miljoonaa euroa, joten nettorahoituskulut sisälsivät valuuttakurssieroja 34,1 miljoonaa euroa. Seuraavana vuonna rahoitustuottoihin sisältyviä valuuttakurssivoittoja oli peräti 265,1 miljoonaa euroa ja rahoituskuluihin sisältyviä valuuttakurssitappioita 295,9 miljoonaa euroa, joten vuonna 2014 valuuttakurssieroja oli nettorahoituskuluissa 30,8 miljoonaa euroa. Vuoden 2015 konsernitilinpäätöksen liitetiedoissa on rahoitustuottoihin ilmoitettu 198,0 miljoonaa euroa valuuttakurssivoittoja ja rahoituskuluihin 209,1 miljoonaa euroa valuuttakurssitappioita. Näin ollen nettorahoituskulut sisälsivät valuuttakurssieroja 11,1 miljoonaa euroa. Suurimmat valuuttakurssierot Nokian Renkailla syntyi siis vuonna 2013. Myös

vuonna 2014 valuuttakurssierojen vaikutus nettorahoituskuluihin oli merkittävä. Nokian Renkailla valuuttakurssierot ovat vaikuttaneet negatiivisesti voittoon ennen veroja jokaisena vuotena.

Myös YIT-konsernilla kaikkina tarkastelussa olevien vuosien aikana kurssierot ovat vaikuttaneet voittoon ennen veroja negatiivisesti, mikä on esitetty konsernin tuloslaskelmassa. Suurin euromääräinen vaikutus kurssieroilla on ollut vuonna 2015, jolloin kurssieroja on syntynyt 7,5 miljoonaa euroa. Vuonna 2011 kurssieroja on syntynyt 4,1 miljoonaa euroa, vuonna 2012 5,8 miljoonaa euroa, vuonna 2013 5,2 miljoonaa euroa ja vuonna 2014 6,0 miljoonaa euroa. Kurssieroja määrä on kasvanut melko tasaisesti vuodesta toiseen.

YIT-konsernin tuloslaskelmassa esitetyt kurssierojen nettovaikutukset on johdettu liitetiedoissa annetuista rahoitustuottojen ja -kulujen yhteydessä esitetyistä valuuttakurssivoitoista ja -tappioista. Vuonna 2011 konsernille syntyi valuuttakurssivoittoa 33,6 miljoonaa euroa ja valuuttakurssitappioita 37,8 miljoonaa euroa. Valuuttakurssivoittoja on kirjattu vuodelle 2012 35,2 miljoonaa ja vuodelle 2013 23,7 miljoonaa euroa. Vastaavasti valuuttakurssitappioita oli vuonna 2012 41,0 miljoonaa euroa ja vuonna 2013 28,9 miljoonaa euroa. Vuodelle 2014 on kirjattu suurimmat summat sekä valuuttakurssivoittoihin että -tappioihin: valuuttakurssivoittoja oli 52,6 miljoonaa euroa ja valuuttakurssitappioita 58,6 miljoonaa euroa. Valuuttakurssierojen nettomääräinen vaikutus oli suurimmillaan 2015, jolloin valuuttakurssivoittoja on kirjattu 23,4 miljoonaa euroa ja valuuttakurssitappioita 30,9 miljoonaa euroa. YIT:n tilinpäätösten mukaan syntyneet valuuttakurssierot johtuvat pääasiassa ruplan ja euron välisestä muutoksesta.

Tikkurila-konsernin tilinpäätöksien liitetiedoissa on esitetty rahoitustuotoissa valuuttakurssivoitot ja rahoituskuluissa valuuttakurssitappiot. Selkeästi suurimmat nettorahoituskuluihin vaikuttaneet valuuttakurssierot ovat syntyneet vuonna 2015. Vuonna 2015 valuuttakurssivoittoja oli 4,6 miljoonaa ja -tappioita 12,5 miljoonaa euroa, joten valuuttakurssitappioiden nettovaikutus oli 7,9 miljoonaa euroa. Vuonna 2014 realisoituneiden ja realisoitumattomien valuuttakurssierojen vaikutus nettorahoitustuottoihin oli poikkeuksellisesti nettotulosta parantava. Kyseisenä vuonna valuuttakurssivoittoja syntyi 24,2 miljoonaa euroa ja valuuttakurssitappioita 19,9 miljoonaa, joten nettovaikutus oli 4,3 miljoonaa euroa. Vuonna 2014 sekä valuuttakurssivoitot että -tappiot olivat suurimmillaan tarkasteltavan ajanjakson aikana. Nettovaikutukset olivat -2,3 miljoonaa euroa vuonna 2013 ja -2,8 miljoonaa euroa vuonna 2012. Valuut-

takurssivoittoja syntyi 4,6 miljoonaa euroa vuonna 2013 ja -tappioita 6,9 miljoonaa euroa sekä vuonna 2012 valuuttakurssivoittoja 6,3 miljoonaa euroa ja -tappioita 9,1 miljoonaa euroa. Vuonna 2011 konsernille syntyi paljon sekä valuuttakurssivoittoja että -tappioita, joten nettovaikutus jäi vain yhteen miljoonaan euroon. Valuuttakurssivoittoja kyseisenä vuonna syntyi 11,3 miljoonaa euroa ja valuuttakurssitappioita 12,3 miljoonaa euroa.

Taulukko 11 Valuuttakurssierojen osuus rahoituskuluista ja vaikutukset voittoon ennen veroja 2011–2015

milj. euroa		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Valuuttakurssierot	4,0	-20,0	-16,0	-3,0	-17,0
	Rahoituskulut (netto)	-265,0	-307,0	-318,0	-217,0	-175,0
	Voitto ennen veroja	2 228,0	1 575,0	1 499,0	3 360,0	4 088,0
	Prosenttivaikutus	0,18 %	-1,25 %	-1,06 %	-0,09 %	-0,41 %
Nokian Renkaat	Valuuttakurssierot	-6,5	-11,8	-34,2	-30,8	-11,1
	Rahoituskulut (netto)	-20,9	-27,3	-72,7	-47,5	-21,8
	Voitto ennen veroja	359,2	387,7	312,8	261,2	274,2
	Prosenttivaikutus	-1,78 %	-2,95 %	-9,86 %	-10,55 %	-3,89 %
YIT	Valuuttakurssierot	-4,1	-5,8	-5,2	-6,0	-7,5
	Rahoituskulut (netto)	-24,8	-21,2	-9,0	-20,5	-20,3
	Voitto ennen veroja	175,2	238,0	95,0	74,3	61,3
	Prosenttivaikutus	-2,29 %	-2,38 %	-5,19 %	-7,47 %	-10,90 %
Tikkurila	Valuuttakurssierot	-1,0	-2,8	-2,3	4,2	-7,9
	Rahoituskulut (netto)	-10,8	-7,4	-4,3	-0,8	-9,3
	Voitto ennen veroja	50,7	59,2	50,1	63,3	52,8
	Prosenttivaikutus	-1,93 %	-4,52 %	-4,39 %	7,11 %	-13,01 %

Taulukossa 11 on esitetty valuuttakurssierojen nettomääräinen vaikutus nettorahoituskuluihin. Lisäksi on esitetty konserninen voitot ennen veroja, joihin valuuttakurssierot ovat vaikuttaneet joko positiivisesti tai negatiivisesti. Lisäksi on laskettu valuuttakurssierojen prosentuaalinen vaikutus voittoon ennen veroja, jonka perusteella on helpompaa arvioida valuuttakurssierojen vaikutus eri konserneille.

Tarkasteltavan viiden vuoden ajanjakson aikana ainoastaan kahteen kertaan valuuttakurssierot ovat vaikuttaneet positiivisesti nettorahoituskuluihin ja sitä kautta myös voittoon ennen veroja: Fortumilla vuonna 2011 ja Tikkurilalla vuonna 2014. Valuuttakurssierojen prosentuaalinen vaikutus voittoon ennen veroja on keskimääräisesti ollut pienin Fortumilla. Prosentuaalisesti

suurimmat vaikutukset ovat keskimäärin syntyneet Nokian Renkaille (5,81 %) ja YIT:lle (5,65 %). Kuitenkin suurin yksittäinen vaikutus valuuttakurssieroilla voittoon ennen veroja on ollut Tikkurilalla vuonna 2015, jolloin valuuttakurssierojen vaikutus voittoon ennen veroja on ollut noin 13 prosenttia. Euromääräisesti katsottuna valuuttakurssieroja nettorahoituskuluihin on syntynyt eniten Nokian Renkaille. Eri vuosia tarkasteltaessa taulukosta on huomattavissa, että vuonna 2011 valuuttakurssieroja syntyi muihin vuosiin verrattuna vähän. Euromääräisesti keskimäärin suurimmat valuuttakurssierot ovat syntyneet vuonna 2013, mutta selkeää suuntaa valuuttakurssieroissa eri vuosina ei ole havaittavissa.

5.6 Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet

Konsernin taseessa esitetään aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden arvot tilinpäätöshetkellä. Aineettomia hyödykkeitä ovat muun muassa liikearvo, toimiluvat, patentit ja tavaramerkit sekä aineellisia hyödykkeitä ovat muun muassa maa- ja vesialueet, rakennukset sekä koneet ja kalusto. Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden hankintamenoihin ja poistoihin kohdistuu kurssieroja, joilla on vaikutusta konsernien taseisiin.

Fortum esittää tilinpäätöksissään aineettomien hyödykkeiden kurssieroja liikearvolle ja muille aineettomille hyödykkeille. Vuoden 2011 tilinpäätöksessä aineettomien hyödykkeiden hankintameno kurssiero on ollut -8 miljoonaa euroa ja poistoja kurssierot ovat vähentäneet yhden miljoonan euron. Vuonna 2012 kurssierot ovat lisänneet aineettomien hyödykkeiden hankintamenoja 20 miljoonaa euroa ja lisännyt poistoja seitsemän miljoonaa euroa. Vuonna 2013 aineettomien hyödykkeiden hankintamenoon vaikuttaneet kurssierot ovat olleet suuruudeltaan -35 miljoonaa euroa ja vuonna 2014 -113 miljoonaa euroa. Poistoihin kurssierot ovat vaikuttaneet vähentävästi vuonna 2013 kaksi miljoonaa euroa ja vuonna 2014 vähentävästi 11 miljoonaa euroa. Vuodelle 2015 kurssierot ovat tasoittuneet, sillä hankintamenoihin ne ovat vaikuttaneet -16 miljoonaa euroa. Poistoja kurssierot ovat lisänneet miljoona euroa vuonna 2015. Suurimmat vaikutukset aineettomien hyödykkeiden hankintamenoihin ja poistoihin kurssieroilla on ollut vuonna 2014.

Nokian Renkaiden tilinpäätöksessä ilmoittamat aineettomien hyödykkeiden hankintamenot ja poistot on jaoteltu kolmeen eri luokkaan: liikearvo, aineettomat oikeudet ja muut aineettomat hyödykkeet. Aineettomien hyödykkeiden hankintamenoihin ja poistoihin kohdistuneet kurssierot ovat Nokian Renkaiden kokoiselle konsernille todella pieniä. Vuonna 2011 kurssierot

kasvattivat hankintamenoja 0,2 miljoonaa euroa, kun poistoihin ei samaan aikaan kohdistunut kurssieroja lainkaan. Myös vuonna 2012 poistojen kurssiero ei syntynyt, mutta hankintamenojen kurssierot kasvattivat aineettomien hyödykkeiden hankintamenoja 1,2 miljoonaa euroa. Suurimmat kurssierot aineettomiin hyödykkeisiin syntyi vuosina 2013 ja 2014. Hankintamenoihin kurssierot vaikuttivat vuonna 2013 3,1 miljoonaa euroa ja vuonna 2014 4,4 miljoonaa euroa. Molempina vuosina kurssierot vaikuttivat hankintamenoja ja poistoja pienentävästi. Kertyneisiin poistoihin vaikuttaneet kurssierot olivat suuruudeltaan vuonna 2013 0,3 miljoonaa euroa ja 2014 1,3 miljoonaa euroa. Vuonna 2015 kurssierojen vaikutus hankintamenoihin ja poistoihin oli jälleen pieni, sillä kurssierot kasvattivat hankintamenoja 0,1 miljoonaa euroa ja pienensivät poistoja 0,2 miljoonaa euroa.

Fortumista ja Nokian Renkaista poiketen YIT:llä ei ole liikearvoon syntynyttä kurssieroja. Aineettomista hyödykkeistä YIT:lle on vuosina 2011–2015 syntynyt kurssieroja hankintojen kohdistuksille, muille aineettomille hyödykkeille ja ennakkomaksuille. Kaikkina tarkasteltavina vuosina aineettomien hyödykkeiden hankintamenoihin ja poistoihin tehdyt kurssierot ovat olleet vähäisiä, sillä esimerkiksi vuonna 2015 kurssiero ei ole syntynyt lainkaan. Vuonna 2011 aineettomien hyödykkeiden hankintamenoihin kohdistui 9,8 miljoonan euron hankintamenoja pienentävä kurssiero, mikä johtui pääasiassa ennakkomaksuista. Vuonna 2011 poistoihin ei kohdistunut kurssieroja. Vuonna 2012 kurssierot kasvattivat hankintamenoja 2,2 miljoonaa euroa ja lisäsivät kertyneistä poistoja 1,3 miljoonaa euroa. Vuosina 2013 ja 2014 kurssierot pienensivät aineettomien hyödykkeiden hankintamenoja ja vähensivät kertyneitä poistoja: vuonna 2013 kurssierojen vaikutus hankintamenoihin oli 3,1 miljoonaa euroa ja poistoihin 1,7 miljoonaa euroa sekä vuonna 2014 hankintamenoihin 0,2 miljoonaa euroa ja poistoihin 0,2 miljoonaa euroa. Suurimmat vaikutukset kurssieroilla on ollut aineettomien hyödykkeiden hankintamenoihin ja poistoihin vuonna 2013.

Fortumin ja Nokian Renkaiden tapaan myös Tikkurila-konsernin liikearvoon ovat vaikuttaneet kurssierot. Liikearvon lisäksi aineettomiin hyödykkeisiin luetaan muut aineettomat hyödykkeet sekä ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat. Suurimmat kurssierot aineettomiin hyödykkeisiin on syntynyt vuonna 2014, jolloin kurssierot vähensivät hankintamenoja 8,2 miljoonaa euroa ja poistoja 0,9 miljoonaa euroa. Kurssierojen vaikutus aineettomien hyödykkeiden hankintamenoihin sekä kertyneisiin poistoihin ja arvonalentumisiin on ollut todella pientä, sillä esimerkiksi vuonna 2011 kurssierot pienensivät aineettomien hyödykkeiden hankintamenoja 524 000 euroa ja vähensi kertyneitä poistoja ainoastaan 4 000 euroa. Vuodelle

2012 kurssierot kasvoivat hieman, kun kurssierot kasvattivat hankintamenoja 0,8 miljoonalla eurolla ja poistoja 0,4 miljoonalla eurolla. Sen sijaan vuonna 2013 kurssierojen pienentävä vaikutus hankintamenoihin oli jo 2,8 miljoonaa euroa. Kertyneisiin poistoihin ja arvonalentumisiin kurssierot vaikuttivat pienentävästi 0,3 miljoonaa euroa. Vuonna 2015 kurssierot pienensivät hankintamenoja 1,1 miljoonaa euroa ja poistoja 28 000 euroa.

Taulukko 12 Aineettomien hyödykkeiden hankintamenojen kurssierot 2011–2015

milj. euroa		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Hankintamenot 1.1.	713	741	766	644	549
	Kurssierot	-8	20	-35	-113	-16
	Hankintamenot 31.12.	741	766	644	549	485
	Prosenttivaikutus	-1,07 %	2,68 %	-5,15 %	-17,07 %	-3,19 %
Nokian Renkaat	Hankintamenot 1.1.	103,6	116,1	131,0	137,1	140,4
	Kurssierot	0,2	1,2	-3,1	-4,4	0,1
	Hankintamenot 31.12.	116,1	131,0	137,1	140,4	149,2
	Prosenttivaikutus	0,17 %	0,92 %	-2,21 %	-3,04 %	0,07 %
YIT	Hankintamenot 1.1.	115,2	130,9	138,2	23,7	28,2
	Kurssierot	-9,8	2,2	-3,1	-0,2	0
	Hankintamenot 31.12.	130,9	138,2	23,7	28,2	29,5
	Prosenttivaikutus	-6,97 %	1,62 %	-11,57 %	-0,70 %	0,00 %
Tikkurila (luvut tuhatta euroa)	Hankintamenot 1.1.	129 605	133 246	134 730	131 366	133 071
	Kurssierot	-524	773	-2 780	-8 186	-1 061
	Hankintamenot 31.12.	133 246	134 730	131 366	133 071	136 566
	Prosenttivaikutus	-0,39 %	0,58 %	-2,07 %	-5,80 %	-0,77 %

Taulukossa 12 on esitetty aineettomien hyödykkeiden hankintamenojen määrät tilikauden alussa 1.1. ja lopussa 31.12. Lisäksi on esitetty kurssierojen euromääräiset arvot sekä prosentuaaliset vaikutukset tilikauden lopun hankintamenojen määrään.

Suurimmat prosentuaaliset vaikutukset hankintamenojen kurssieroilla on ollut Fortumilla. Myös suurin yksittäinen vaikutus kaikista havainnoista on Fortumilla vuodelta 2014, jolloin kurssierojen vaikutus hankintamenoihin oli -17 %. Selkeästi pienimmät prosentuaaliset vaikutukset ovat olleet Nokian Renkailla. Eri vuosien väliltä on myös löydettävissä poikkeamia, sillä vuosina 2013 ja 2014 kurssierojen prosentuaaliset vaikutukset ovat olleet korkeimmillaan.

Taulukko 13 Aineettomien hyödykkeiden poistojen kurssierot 2011–2015

milj. euroa		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Poistot 1.1.	-292	-308	-324	-260	-273
	Kurssierot	1	-7	2	11	-1
	Poistot 31.12.	-308	-324	-260	-273	-262
	Prosenttivaikutus	0,32 %	-2,21 %	0,76 %	3,87 %	-0,38 %
Nokian Renkaat	Poistot 1.1.	-25,1	-29,7	-36,7	-42,5	-47,4
	Kurssierot	0,0	0,0	0,3	1,3	0,2
	Poistot 31.12.	-29,7	-36,7	-42,5	-47,4	-50,7
	Prosenttivaikutus	0,00 %	0,00 %	0,70 %	2,67 %	0,39 %
YIT	Poistot 1.1.	-64,7	-76,8	-76,5	-16,6	-16,9
	Kurssierot	0,0	-1,3	1,7	0,2	0,0
	Poistot 31.12.	-76,8	-76,5	-16,6	-16,9	-15,3
	Prosenttivaikutus	0,00 %	-1,73 %	9,29 %	1,17 %	0,00 %
Tikkurila (luvut tuhatta euroa)	Poistot 1.1.	-30 674	-34 395	-40 837	-44 146	-42 250
	Kurssierot	4	-395	328	928	28
	Poistot 31.12.	-34 395	-40 837	-44 146	-42 250	-45 247
	Prosenttivaikutus	0,01 %	-0,98 %	0,74 %	2,15 %	0,06 %

Taulukossa 13 on esitetty aineettomien hyödykkeiden poistojen määrä tilikauden alussa 1.1. ja tilikauden lopussa 31.12. Lisäksi on esitetty kurssierojen euromääräiset arvot eri tilikausilta sekä kurssierojen prosentuaalinen vaikutus tilikauden lopussa olleiden poistojen määrään.

Pääsääntöisesti kurssierojen vaikutus poistojen määrään on ollut vähäistä. Enimmillään kurssierot ovat vaikuttaneet poistojen määrään YIT:llä vuonna 2013, jolloin kurssierojen prosentuaalinen vaikutus oli 9,3 %. Muuten prosentuaaliset vaikutukset ovat olleet alle neljä prosenttia. Vuonna 2012 kolmella yhtiöllä neljästä kurssierot kasvattivat poistojen määrää. Muina aikoina kurssierot ovat kasvattaneet poistoja tai kurssierojen vaikutus on ollut nolla. Suurimmat vaikutukset aineettomien hyödykkeiden poistojen kurssieroilla on ollut vuosien 2013 ja 2014 aikana.

Fortum-konsernilla aineellisten hyödykkeiden hankintamenot ja poistot on jaoteltu viiteen ryhmään: maa- ja vesialueet sekä tunnelit, rakennukset ja rakennelmat, koneet ja kalusto, muut aineelliset hyödykkeet sekä ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat. Vuonna 2011 kurssierot ovat lisänneet hankintamenon määrää yhteensä 52 miljoonaa euroa ja poistoja 123 miljoonaa euroa. Vuonna 2012 kurssierojen lisäykset hankintamenoihin ja poistoihin ovat olleet vieläkin suuremmat, sillä kurssierojen vaikutus hankintamenoon on ollut 715 miljoonaa

euroa ja poistoihin 227 miljoonaa euroa. Valuuttakurssien arvojen vaihtelut tulevat hyvin esiin vuosien 2013 ja 2014 kurssieroja tarkasteltaessa. Vuonna 2013 kurssierot ovat vaikuttaneet hankintamenoa alentavasti 967 miljoonaa euroa ja vähentäen poistoja 248 miljoonaa euroa. Vuonna 2014 kurssieroilla on ollut puolestaan yli kahden miljardin euron negatiivinen vaikutus hankintamenoihin ja 400 miljoonan euron vähentävä vaikutus kertyneisiin poistoihin. Aineettomien hyödykkeiden tapaan myös aineellisten hyödykkeiden kurssierot ovat pienentyneet vuodelle 2015, sillä kurssierojen vaikutus hankintamenoihin on ollut -160 miljoonaa euroa ja poistoihin -25 miljoonaa euroa.

Nokian Renkaat Oyj:n tilinpäätöksissä aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet on jaettu seuraaviin luokkiin: maa-alueet, rakennukset, koneet ja kalusto, muut aineelliset hyödykkeet sekä ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat. Vuonna 2011 kurssierot pienensivät hankintamenoja 10,2 miljoonaa euroa ja vähensi poistoja 2,3 miljoonaa euroa. Vuonna 2012 valuuttakurssit muuttuivat siten, että kurssierot lisäsivät hankintamenoja 18,5 miljoonaa euroa ja lisäsivät kertyneitä poistoja 4,9 miljoonaa euroa. Tarkasteltavan ajanjakson merkittävimmät kurssierot on tapahtunut vuosien 2013 ja 2014 aikana. Vuonna 2013 hankintamenot vähentyivät kurssierojen vuoksi 81 miljoonaa euroa ja vuonna 2014 peräti 262,2 miljoonaa euroa. Kertyneisiin poistoihin kurssierot vaikuttivat vähentävästi vuonna 2013 24,3 miljoonaa euroa ja vuonna 2014 88,4 miljoonaa euroa. Vuodelle 2015 kurssierojen määrä pieneni, sillä kurssierot vähensivät hankintamenoja 45,7 miljoonaa euroa ja vähensivät poistoja 16,5 miljoonaa euroa.

YIT:n tilinpäätöksissä aineelliset hyödykkeet on jaoteltu maa- ja vesialueisiin, rakennuksiin ja rakennelmiin, koneisiin ja kalustoon, muihin aineellisiin hyödykkeisiin ja keskeneräisiin hankintoihin. Merkittävin vaikutus kurssieroilla oli vuonna 2014, jolloin kurssierot pienensivät aineellisten hyödykkeiden hankintamenoja 8,5 miljoonaa euroa ja vähensivät kertyneitä poistoja ja arvonalentumisia 4,6 miljoonaa euroa. Vuonna 2011 kurssierot pienensivät aineellisten hyödykkeiden hankintamenoja 0,5 miljoonaa euroa ja pienensivät kertyneitä poistoja ja arvonalentumisia 0,2 miljoonaa euroa. Myös vuosina 2013 ja 2015 vaikutukset ovat olleet samansuuntaiset: vuonna 2013 kurssierot pienensivät hankintamenoja 4,6 miljoonaa euroa ja pienensivät poistoja 2,5 miljoonaa euroa sekä vuonna 2015 kurssierojen vaikutus hankintamenoihin oli 1,0 miljoonaa euroa ja poistoihin 0,5 miljoonaa euroa. Vuonna 2012 kurssierot lisäsivät aineellisten hyödykkeiden hankintamenoja 2,6 miljoonaa euroa ja vähensi aineellisten hyödykkeiden kertyneitä poistoja ja arvonalentumisia 1,4 miljoonaa euroa. Kokonaisuu-

nessaan kurssierojen vaikutus aineellisten hyödykkeiden hankintamenoihin sekä kertyneisiin poistoihin ja arvonalentumisiin on siis ollut vähäinen.

Tikkurila-konsernin aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin suurimmat kurssierot kohdistui vuonna 2014. Silloin kurssierot alensivat hankintamenoja 27,4 miljoonaa euroa ja pienensi kertyneitä poistoja 11,8 miljoonaa euroa. Vuosi 2012 oli siitä poikkeuksellinen myös Tikkurilalle, että kurssierot kasvattivat hankintamenoja 6,5 miljoonaa euroa ja vähensi kertyneitä poistoja ja arvonalentumisia 3,8 miljoonaa euroa. Hankintamenoja kurssierot ovat pienentäneet 4,7 miljoonaa euroa vuonna 2011, 9,4 miljoonaa euroa vuonna 2013 ja 4,6 miljoonaa euroa vuonna 2015. Kurssierot ovat puolestaan pienentäneet kertyneitä poistoja 2,7 miljoonaa euroa vuonna 2011, 4,2 miljoonaa euroa vuonna 2013 ja 2,2 miljoonaa euroa vuonna 2015.

Taulukko 14 Aineellisten hyödykkeiden hankintamenojen kurssierot 2011–2015

milj. euroa		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Hankintamenot 1.1.	22 125	23 476	24 984	18 824	16 687
	Kurssierot	52	715	-967	-2 043	-160
	Hankintamenot 31.12.	23 476	24 984	18 824	16 687	12 510
	Prosenttivaikutus	0,22 %	2,95 %	-4,89 %	-10,91 %	-1,26 %
Nokian Renkaat	Hankintamenot 1.1.	900,7	1 037,8	1 241,6	1 284,6	1 087,4
	Kurssierot	-10,2	18,5	-81,0	-262,2	-45,7
	Hankintamenot 31.12.	1 037,8	1 241,6	1 284,6	1 087,4	1 111,2
	Prosenttivaikutus	-0,97 %	1,51 %	-5,93 %	-19,43 %	-3,95 %
YIT	Hankintamenot 1.1.	294,2	319,7	320,9	209,1	200,4
	Kurssierot	-0,5	2,6	-4,6	-8,5	-1,0
	Hankintamenot 31.12.	319,7	320,9	209,1	200,4	200,3
	Prosenttivaikutus	-0,16 %	0,82 %	-2,15 %	-4,07 %	-0,50 %
Tikkurila (luvut tuhatta euroa)	Hankintamenot 1.1.	314 105	319 695	334 630	317 271	303 414
	Kurssierot	-4 748	6 482	-9 362	-27 392	-4 579
	Hankintamenot 31.12.	319 695	334 630	317 271	303 414	311 951
	Prosenttivaikutus	-1,46 %	1,98 %	-2,87 %	-8,28 %	-1,45 %

Taulukkoon 14 on koottu Fortumin, Nokian Renkaiden, YIT:n ja Tikkurilan aineellisten hyödykkeiden hankintamenot tilikauden ensimmäiseltä päivältä 1.1. ja tilikauden lopusta 31.12. Taulukossa 14 on myös esitetty aineellisten hyödykkeiden hankintamenoihin kohdistuneet kurssierot, jotka vaikuttavat konsernien taseissa esitettävien aineellisten hyödykkeiden arvo-

hin. Lisäksi on esitetty kurssierojen prosentuaalinen vaikutus tilikauden lopun aineellisten hyödykkeiden hankintamenojen arvoon.

Euromääräisesti suurimmat hankintamenojen kurssierot ovat syntyneet Fortumille. On kuitenkin huomioitava, että Fortumin aineellisten hyödykkeiden hankintamenojen määrä on myös suurin, minkä vuoksi kurssieroja voi syntyä oletettavasti enemmän. Prosentuaalisesti Nokian Renkaiden hankintamenojen kurssierot ovat vaikuttaneet eniten hankintamenojen määrään tilikauden lopussa. Suurin yksittäinen vaikutus on syntynyt vuonna 2014, jolloin kurssierot pienensivät hankintamenojen määrää peräti 19,4 prosenttia. Euromääräisesti ja prosentuaalisesti vähiten hankintamenoihin kohdistuneita kurssieroja on syntynyt YIT:lle.

Eri vuosien euromääräisiä ja prosentuaalisia kurssieroja tarkasteltaessa esiin nousee vuosi 2014. Silloin kaikilla konserneilla sekä euromääräinen että prosentuaalinen vaikutus oli suurin. Myös vuonna 2013 kurssierojen vaikutus oli kohtalainen, mutta vuodelle 2015 niiden merkitys jälleen pieneni. Pääsääntöisesti kurssierot ovat pienentäneet hankintamenojen arvoa pois lukien vuosi 2012, jolloin kaikilla konserneilla kurssierot kasvattivat hankintamenoja sekä lisäksi Fortumilla vuonna 2011, jolloin kurssierot lisäsivät hankintamenojen määrää 52 miljoonaa.

Taulukko 15 Aineellisten hyödykkeiden poistojen kurssierot 2011–2015

milj. euroa		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Poistot 1.1.	-7 504	-8 242	-8 487	-5 974	-5 492
	Kurssierot	-123	-227	248	400	25
	Poistot 31.12.	-8 242	-8 487	-5 974	-5 492	3 799
	Prosenttivaikutus	-1,51 %	-2,75 %	3,99 %	6,79 %	-0,66 %
Nokian Renkaat	Poistot 1.1.	-417,1	-477,4	-549	-600,8	-584,6
	Kurssierot	2,3	-4,9	24,3	88,4	16,5
	Poistot 31.12.	-477,4	-549,0	-600,8	-584,6	-626,2
	Prosenttivaikutus	0,48 %	-0,90 %	3,89 %	13,14 %	2,57 %
YIT	Poistot 1.1.	-187,5	-209,0	-210,2	-143,8	-145,0
	Kurssierot	0,2	-1,4	2,5	4,6	0,5
	Poistot 31.12.	-209,0	-210,2	-143,8	-145,0	-152,9
	Prosenttivaikutus	0,10 %	-0,67 %	1,71 %	3,07 %	0,33 %
Tikkurila (luvut tuhatta euroa)	Poistot 1.1.	-199 370	-207 125	-221 845	-213 056	-213 067
	Kurssierot	2 694	-3 753	4 241	11 799	2 244
	Poistot 31.12.	-207 125	-221 845	-213 056	-213 067	-222 555
	Prosenttivaikutus	1,28 %	-1,72 %	1,95 %	5,25 %	1,00 %

Taulukkoon 15 on koottu aineellisista hyödykkeistä kertyneet poistot tilikauden alussa 1.1. ja tilikauden lopussa 31.12. Lisäksi on esitetty aineellisten hyödykkeiden poistoihin kohdistuneet euromääräiset muutokset sekä niiden prosentuaaliset vaikutukset tilikauden lopun aineellisten hyödykkeiden poistojen määrään.

Pääsääntöisesti kurssierot ovat vähentäneet tilikauden lopun kertyneitä poistoja. Tämä tarkoittaa sitä, että hankintamenoista tehtävät poistojen vähennykset ovat pienemmät, jolloin konsernien taseessa esitettävät hyödykkeiden arvot ovat suuremmat. Kuten aineellisten hyödykkeiden hankintamenoihin myös poistoihin ovat kohdistuneet suurimmat euromääräiset ja prosentuaaliset kurssierot vuonna 2014, jolloin kurssierojen vaikutus kaikilla konserneilla oli kertyneitä poistoja pienentävä. Sen sijaan vuonna 2012 kaikilla konserneilla kurssierot lisäsivät tilikauden lopun kertyneiden poistojen määrää. Fortumilla kurssierot lisäsivät poistoja myös vuonna 2011, jolloin euromääräinen vaikutus oli 123 miljoonaa euroa.

Suurimmat euromääräiset kurssierot ovat syntyneet Fortumille, jolla myös kertyneiden poistojen määrä on kuitenkin suurin. Pienimmät euromääräiset ja prosentuaaliset kurssierojen vaikutukset ovat olleet YIT:llä. Prosentuaalisesti suurimmat vaikutukset ovat syntyneet Nokian Renkaille.

5.7 Muita vaikutuksia

Edellisissä kappaleissa on esitetty konsernien tilinpäätöksiin vaikuttaneita kurssi- ja muuntoeroja siltä osin, kun niitä on kaikille yhtiöille syntynyt. Eri konserneille on syntynyt myös muita kurssi- ja muuntoeroja, joita esitellään tässä kappaleessa. Koska tässä esiteltäviä valuutakurssieroja ei ole syntynyt kaikille yhtiöille, prosentuaalisia vaikutuksia ei ole kerrottu.

Fortumin tilinpäätöksessä kerrotaan, että kurssierot ovat vaikuttaneet osakkuus- ja yhteisyrityksiin hankintamenoihin ja oman pääoman oikaisuihin. KPL 1:8 §:n mukaan osakkuusyrittäksellä tarkoitetaan sellaista yritystä, jossa osakkeiden tai osuuksien tuottamasta äänimäärästä kirjanpitovelvollisella on hallussaan vähintään viidennes ja enintään puolet. Yhteisyrityksellä puolestaan tarkoitetaan KPL 1:7 §:n mukaan sellaista yritystä, jolla on pysyvä yhteys kirjanpitovelvolliseen ja joka on perustettu edistämään kirjanpitovelvollisen tai samaan konserniin kuuluvan yrityksen toimintaa. Vuoden 2011 tilinpäätöksessä osakkuus- ja yhteisyrityk-

sien hankintamenoa kurssierot ovat pienentäneet kuudella miljoonalla eurolla. Osakkuus- ja yhteisyritysomistuksiin liittyviin oman pääoman muutoksiin valuuttakurssieroa on syntynyt neljä miljoonaa euroa, mikä on lisännyt tilikauden aikana tehtyä oikaisua. Vuonna 2012 kurssierot ovat kasvattaneet osakkuus- ja yhteisyritysten hankintamenoa 41 miljoonalla eurolla ja vähentänyt pääomien oikaisuja seitsemällä miljardilla eurolla. Vuonna 2013 kurssierot ovat puolestaan vähentäneet hankintamenoja 97 miljoonaa euroa ja pääoman oikaisuja 12 miljoonaa euroa. Kurssierojen merkitys sijoituksissa osakkuus- ja yhteisyrityksiin on kasvanut vuodelle 2014, sillä kurssierot ovat vähentäneet hankintamenoja 177 miljoonaa euroa ja oman pääoman oikaisuja 94 miljoonaa euroa. Vuonna 2015 kurssierot pienensivät hankintamenoja 33 miljoonaa euroa sekä osakkuus- ja yhteisyritysomistuksiin liittyviä oman pääoman oikaisuja kahdeksan miljoonaa euroa.

Leppiniemen ja Kaisanlahden (2016, 362) mukaan laskennallisia verosaamisia ja -velkoja syntyy jaksotus- ja arvostuseroista. Fortum-konserni on tehnyt muutoksen tilinpäätöskäytäntöihinsä vuodelle 2014, jonka jälkeen Fortum on esittänyt tilinpäätöksessään laskennallisten verosaamisten ja laskennallisten verovelkojen erotuksen. Mikäli uusi tilinpäätöskäytäntö ulotetaan vuodelle 2011 saakka, kurssierot ovat lisänneet laskennallisten verojen määrää seitsemällä miljoonalla eurolla. Vuonna 2012 kurssierot ovat vaikuttaneet lisäävästi taseessa ilmoitettaviin laskennallisiin veroihin 58 miljoonaa euroa ja vuonna 2013 kurssierot ovat pienentäneet laskennallisia veroja 57 miljoonaa euroa. Tarkasteltavalta ajanjaksolta selkeästi suurin kurssierojen vaikutus laskennallisiin veroihin on vuodelta 2014. Kurssierojen vaikutus laskennallisiin veroihin on ollut 115 miljoonaa euroa ja Fortumin tilinpäätöksen mukaan tämä liittyy pääasiassa kurssieroihin euron ja Venäjän ruplan välillä. Vuonna 2015 kurssierot ovat vaikuttaneet 13 miljoonaa euroa laskennallisiin veroihin.

Fortumilla muuntoerot vaikuttavat nettovelkoihin niitä lisäävästi ja vähentävästi. Vuonna 2011 ja 2012 muuntoerot ovat lisänneet nettovelkojen määrää: vuonna 2011 vaikutus on ollut seitsemän miljoonaa euroa ja vuonna 2012 89 miljoonaa euroa. Vuosina 2013 ja 2014 muuntoerot ovat puolestaan vähentäneet taseessa esitettävän nettovelan määrää. Vuonna 2013 muuntoeroja on syntynyt 110 miljoonaa euroa ja vuonna 2014 81 miljoonaa euroa. Vuonna 2015 muuntoerot ovat kasvattaneet nettovelan määrää 89 miljoonalla eurolla.

Fortum-konsernin merkittävin muihin varauksiin kirjattava erä on Venäjällä käynnissä oleva mittava investointiohjelma. Konsernin taseen kannalta muut varaukset eivät ole merkittäviä,

sillä enimmillään kurssierot ovat vaikuttaneet muihin varauksiin vuonna 2014, jolloin muut varaukset pienenevät 39 miljoonaa euroa. Kurssierot pienensivät muita varauksia neljällä miljoonalla eurolla vuonna 2011, kasvattivat seitsemällä miljoonalla eurolla vuonna 2012 ja vähensivät 16 miljoonalla eurolla vuonna 2013. Vuonna 2015 kurssierojen vaikutus muihin varauksiin oli ainoastaan yhden miljoonan euron lisäys.

Nokian Renkailla kurssierojen vaikutus laskennallisiin veroihin on ollut vähäistä. Vuonna 2012 kurssierojen kasvattava vaikutus laskennallisiin nettoveroihin on ollut 0,3 miljoonaa euroa, kun vuonna 2011 kurssieroilla ei ollut vaikutusta lainkaan. Vuosina 2013 ja 2014 kurssierojen vaikutus laskennallisiin veroihin on ollut vastakkainen, sillä kurssierot ovat pienentäneet laskennallisia veroja 0,8 miljoonaa euroa kumpanakin vuotena. Vuonna 2015 kurssierot ovat pienentäneet laskennallisia verovelkoja 0,4 miljoonaa euroa.

YIT:n tilinpäätöksissä on esitetty laskennallisiin verosaamisiin ja laskennallisiin verovelkoihin kohdistuneet muuntoerot. Lisäksi muuntoerot on ilmoitettu laskennallisiin nettoverosaamisiin ja nettoverovelkoihin riippuen siitä, onko tilinpäätöspäivänä laskennalliset verot olleet nettosaamisia vai nettovelkoja. Merkittävimmät muuntoerot syntyivät vuonna 2014, jolloin muuntoerot vähensivät laskennallisia nettoverosaamisia 2,1 miljoonaa euroa. Muuntoerot ovat vähentäneet laskennallista verovelkaa vuonna 2011 0,7 miljoonaa euroa ja vuonna 2012 1,1 miljoonaa euroa. Vuonna 2013 muuntoerot lisäsivät tilikauden päätöspäivän laskennallista verovelkaa 1,5 miljoonaa euroa. Vuonna 2015 muuntoerot puolestaan lisäsivät laskennallisia verosaamisia 0,2 miljoonaa euroa.

YIT-konserni tekee muun muassa takuu- ja vastuuvauksia sekä tappiollisten tilausten varauksia. Varaukset esitetään konsernitaseen pitkäaikaisissa tai lyhytaikaisissa veloissa riippuen varauksen luonteesta. Varauksiin kohdistuu muuntoeroja, joilla on siis vaikutusta taseeseen. Vuonna 2012 kurssierot lisäsivät varauksia 1,1 miljoonaa euroa, mutta muina tarkasteltavina vuosina kurssierot ovat pienentäneet tehtyjä varauksia. Suurin yksittäinen muutos on vuodelta 2014, jolloin kurssierot pienensivät varauksia 3,7 miljoonaa euroa. Vuonna 2011 kurssierojen vaikutus varauksiin oli 0,3 miljoonaa euroa, vuonna 2013 1,7 miljoonaa euroa ja vuonna 2015 0,9 miljoonaa euroa.

Tikkurila-konserni on alkanut tilinpäätöksissään ilmoittamaan laskennallisiin verosaamisiin ja -velkoihin kohdistuneita kurssieroja vasta vuodesta 2012 alkaen, joten näin ollen vuoden

2011 tietoja ei ole saatavilla. Eniten kurssierot ovat vaikuttaneet laskennallisiin nettoverovelkoihin vuonna 2015, jolloin vaikutus oli 106 000 euroa. Näin ollen kurssierojen vaikutus on ollut vähäinen. Vuonna 2014 kurssierot vähensivät laskennallisia nettoverovelkoja 27 000 euroa, vuonna 2013 1 000 euroa ja vuonna 2012 45 000 euroa.

6 RUPLAKRIISIN VAIKUTUKSET VALUUTTARISKIN HALLINTAAN

Tässä luvussa tarkastellaan aluksi Fortumin, Nokian Renkaiden, YIT:n ja Tikkurilan riskienhallintapolitiikkoja valuuttariskin osalta. Sen jälkeen tarkastellaan transaktio- ja translaatoriskin suojausasteita. Kaikki havainnot perustuvat edellä mainittujen konsernien tilinpäätöksiin vuosilta 2011–2015.

6.1 Tarkastelussa riskienhallintapolitiikat

Fortumin hallitus hyväksyy vuosittain konsernin riskienhallintapolitiikan, jossa asetetaan minimivaatimukset riskienhallintaprosessille sekä määritetään tavoitteet, periaatteet ja vastualueet, joiden puitteissa konsernin riskienhallinta toimii. Toimitusjohtaja puolestaan hyväksyy valuuttariskin riskienhallintaohjeen. Konsernin rahoitusyksikkö vastaa valuuttariskinhallinnan käytännön toteutuksesta.

Fortumin valuuttariskin hallintapolitiikan mukaan konserni suojaa huomattavat transaktioriskit, jotta konserni välttyy tuloslaskelman kurssieroilta. Transaktioriskin suojaaminen tapahtuu pääasiassa valuuttatermiineillä. Sen sijaan translaatoriski ei ole tyypillisesti suojattu, sillä position katsotaan olevan pitkäaikainen strateginen omistus. Fortum-konsernin tapauksessa tämä tarkoittaa Venäjän, Ruotsin, Norjan ja Puolan yksiköitä. Fortum on noudattanut tätä samaa valuuttariskinhallintapolitiikkaa koko tarkasteltavan ajanjakson ajan.

Fortum käyttää valuuttariskin määrittelyssä Value-at-Risk -menetelmää. Konserni käyttää transaktiosition laskennassa yhden päivän jaksoa ja 95 prosentin luotettavuustasoa sekä translaatiosition laskennassa viiden päivän jaksoa samaisella 95 prosentin luotettavuustasolla. Vuosina 2011–2015 transaktiosition Value at Risk -raja on ollut viisi miljoonaa euroa. Transaktiosition VaR on ollut koko tarkasteltavan ajanjakson 2011–2015 0 miljoonaa euroa. Translaatiosition VaR on vaihdellut: suurimmillaan translaatiosition VaR on ollut vuonna 2014, jolloin se oli 246 miljoonaa euroa, ja pienimmillään vuonna 2012 VaR:n ollessa 45 miljoonaa euroa.

Nokian Renkaat –konsernin valuuttariskin hallinnan tavoitteena on suunnitellun tuloskehityksen turvaaminen. Konsernin hallitus päivittää ja hyväksyy rahoituspolitiikan, jossa on määritelty konsernin valuuttariskin hallinnan periaatteet ja tavoitteet. Valuuttariskin hallinnan suorittaminen on keskitetty emoyrityksen Group Treasury -toimintoon.

Nokian Renkaiden rahoituspolitiikassa on määritelty, että emoyrityksen ja tytäryrityksen väliset transaktiot toteutetaan pääsääntöisesti tytäryrityksen kotivaluutassa, jolloin transaktioriski kohdistuu emoyritykseen. Mikäli tytäryritykselle liiketoiminnan luonteesta johtuen syntyy paljon ei-kotimaanvaluuttamääräisiä eriä, toteutetaan transaktiot konsernin valuutta-aseman kannalta tarkoituksenmukaisemmassa valuutassa. Tällä tavoin konserni pystyy sovittamaan eri valuuttoja. Emoyritys hallinnoi tytäryritysten transaktioriskiä ja tekee tytäryrityksille tarvittavat konsernin suojausperiaatteiden mukaiset suojaukset.

Nokian Renkaat –konsernin suojauspolitiikan mukaan jokaisen valuuttaparin merkittävä transaktiopoositio suojataan. Suojauspolitiikan mukaisesti 20 prosentin yli- ja alisuojaukset ovat sallittuja, jos 10 prosentin valuuttakurssimuutoksella ei ole yli yhden miljoonan euron vaikutusta tuloslaskelmaan. Lisäksi eri valuuttakurssien yhtäaikainen 10 prosentin muutos ei saa aiheuttaa tuloslaskelmaan yli viiden miljoonan euron suuruista vaikutusta. Suojausinstrumentteina Nokian Renkaat käyttävät valuuttatermiinejä, valuuttaoptioita sekä koron- ja valuuttanvaihtosopimuksia. Konserni on käyttänyt samaa transaktiopoition suojausperiaatetta koko tarkasteltavan ajanjakson ajan.

Sen sijaan konsernin riskienhallintapolitiikkaan on tullut muutos translaatoriskin suojaamiseksi vuonna 2013. Vuosina 2011 ja 2012 konserni on suojannut merkittävimmät sijoitukset ulkomaisiin tytäryrityksiin valuuttatermiineillä suojausasteen vaihdellessa pääsääntöisesti 50 prosentin ja 75 prosentin välillä oman pääoman määrästä. Hallituksen päätöksen mukaisesti Venäjän tytäryhtiöiden suhteen suojausaste on voinut laskea 25 prosenttiin. Tytäryhtiöiden omia pääomia tarkasteltiin neljännesvuosittain. Vuonna 2013 tehdyllä hallituksen päätöksellä riskienhallintapolitiikkaa muutettiin siten, että ulkomaisiin tytäryrityksiin tehtyjä sijoituksia ei enää suojata.

YIT-konsernin valuuttariskin hallinnan tavoitteena on pienentää valuuttakurssien aiheuttamia muutoksia kassavirroissa, saamisissa ja veloissa sekä sitä kautta myös tuloksessa. YIT-konsernissa hallitus hyväksyy riskienhallintapolitiikan ja sen tavoitteet sekä ohjaa ja valvoo

riskienhallinnan suunnittelua. Kokonaisvastuu riskienhallinnasta on toimitusjohtajalla. Valuuttariskin tunnistamisesta ja arvioinnista vastaa konsernin talous- ja rahoitusjohto, joka raportoi konsernijohdolle. Konsernin rahoitusosaston vastuulla on valuuttariskin käytännön suojaustoimet.

YIT:n hallituksen päätöksellä konserni ei suojaa translaatoriskiään, sillä osa sijoituksista on arvioitu pysyviksi nettosijoituksiksi. YIT:n merkittävimmät translaatiopositiot ovat Venäjän ruplassa. Muita sijoituksia on myös Tšekin korunassa ja Puolan zlotyssa.

Transaktiosition tunnistamisesta ja suojaamisesta ovat YIT-konsernin rahoituspolitiikan mukaan vastuussa liiketoimintayksiköt ja tytäryhtiöt. Rahoituspolitiikan mukaan kaikki sitoviin sopimuksiin perustuvat erät on suojattava sisäisillä transaktioilla, joiden vastapuolena on konsernin rahoitusosasto. Käytännössä konsernin rahoitusosasto suojaa konsernin nettoposition ja tekee tarvittavat ulkoiset suojaukset. Emoyhtiön nostamat lainat ovat pääasiassa euro-määräisiä, mutta konsernin sisäisissä lainoissa käytetään tytäryhtiön toimintavaluuttaa. YIT-konsernin käyttämiä ulkoisia suojautumiskeinoja ovat valuuttatermiinit ja valuuttaoptiot. Vuosien 2011-2015 tilinpäätöksissä merkittävimmäksi kaupalliseksi valuutaksi on nimetty Venäjän rupla.

Tikkurila-konsernissa valuuttariskin hallinnan tavoitteena on pienentää nettotuloksen vaihteluita ja lisätä liiketoiminnan ennustettavuutta. Tikkurilan hallitus hyväksyy valuuttariskin hallinnan politiikan, joiden mukaan konsernin operatiivinen organisaatio toteuttaa valuuttariskin hallinnan käytännössä. Tikkurila Oyj:n rahoitusosasto myös toimii pankkina tytäryhtiöille. Emoyhtiön rahoitusosasto hoitaa konsernin ulkoiset rahoitustransaktiot.

Tikkurila-konsernin transaktioriskiä pienentää se, että suurin osa kuluista toteutuu samassa valuutassa kuin missä liikevaihto syntyy. Tikkurila suojaa transaktiopositiota ensisijaisesti sovittamalla valuuttamääräiset tulot ja menot sekä käyttämällä valuuttaklausuuleita. Tämän jälkeen jäljelle jäänyt arvioitu nettoriskipositio seuraavalle 12 kuukaudelle suojataan valuuttatermiineillä. Vuonna 2011 Tikkurila Oyj:n hallitus on vahvistanut konsernin uuden valuuttariskin hallintapolitiikan, jonka mukaan ennustetusta nettovaluuttavirrasta suojataan noin 50 prosenttia. Ennen vuotta 2011 konserni oli suojannut transaktiopositiotaan vähintään 30 prosenttia ja enintään 80 prosenttia. Vuonna 2014 Tikkurila Oyj:n hallitus teki päätöksen, että

yhtiö ei enää tee valuuttatermiinisopimuksia. Näin ollen vuoden 2015 tilinpäätöksessä yhtiö ei ole enää suojannut transaktiopositiotaan ulkoisilla suojautumiskeinoilla.

Muiden konsernien tapaan myöskään Tikkurila ei suojaa translaatiopositiotaan. Tikkurila Oyj:n hallitus on tehnyt kyseisen päätöksen vuonna 2011, jolloin myös transaktioposition suojaamista muutettiin. Todellisuudessa myös tilinpäätöshetkellä 31.12.2010 Tikkurila ei ollut suojannut translaatoriskiään.

6.2 Transaktioposition suojaus

Konsernin tilinpäätöksissä on esitetty transaktioriskiin liittyen avoimet positiot, rahamääräinen valuuttasuojaus sekä transaktioposition nettosaldo. Taulukkoon 16 on koottu yhtiöiden tilinpäätöksistä kyseiset tiedot Venäjän ruplaan liittyen tarkasteltavalta ajanjaksolta 2011-2015. Taulukossa 16 ensimmäisillä riveillä esitetyt avoimet positiot osoittavat, miten paljon Venäjän ruplan transaktiopositiota konsernilla on tilinpäätöshetkellä. Positiivinen luku tarkoittaa, että ruplamääräisiä valuuttatuloja on enemmän kuin valuuttamenoja. Vastaavasti negatiivinen luku osoittaa menoja olevan tuloja enemmän. Suojaus kertoo, miten paljon konserni on avointa positiota suojannut rahamääräisesti. Konsernien tekemät suojaukset vaihtelevat sen mukaan, onko avoin positio positiivinen vai negatiivinen. Suojausaste on laskettu suhteuttamalla tehty suojaus avoimeen positioon. Joissakin tapauksissa suojausaste on yli 100 %, mikä tarkoittaa sitä, että konserni on suojannut positiotaan enemmän kuin sillä on ollut avointa positiota. Konsernin kannalta tämä johtaa tilanteeseen, että suojauksen jälkeen tapahtuvat valuuttakurssimuutokset vaikuttavat erisuuntaisesti konserniin kuin ennen suojausta.

Taulukko 16 Venäjän ruplan transaktiopositiot 2011–2015

milj. euroa		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Avoin positio	219	571	523	483	477
	Suojaus	-218	-571	-523	-483	-477
	Netto	-1	0	0	0	0
	Suojausaste	99,5 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Nokian Renkaat	Avoin positio	-114	-33,6	119,1	106,2	-36,3
	Suojaus	117,8	47,1	-99,3	-99,5	28,1
	Netto	3,8	13,5	19,8	6,7	-8,2
	Suojausaste	103,3 %	140,2 %	83,4 %	93,7 %	77,4 %
YIT	Avoin positio	1,4	2,1	0,6	22,1	21,1
	Suojaus	-1,4	-2,1	-0,6	-22,1	-21,1
	Netto	0	0	0	0	0
	Suojausaste	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Tikkurila	Avoin positio	54,0	88,2	124,4	103,5	51,2
	Suojaus	-66,4	-70,4	-32,0	-6,9	0,0
	Netto	-12,4	17,8	92,4	96,6	51,2
	Suojausaste	122,9 %	79,8 %	25,7 %	6,7 %	0,0 %

Fortum-konsernin valuuttariskin hallintapolitiikan mukaisesti se on suojannut transaktiopositioonsa lähes täysimääräisesti vuosina 2011-2015. Suojaamisessa Fortum on käyttänyt pääasiassa valuuttatermiinejä. Konsernin avoin positio yli kaksinkertaistui vuodesta 2011 vuoteen 2012, mutta sen jälkeen avoin positio on pienentynyt niin, että vuonna 2015 sitä oli 477 miljoonaa euroa. Suojausaste on käyttäytynyt samansuuntaisesti niin, että suojausaste on ollut vuosina 2012–2015 100 prosenttia ja vuonna 2011 99,5 prosenttia. Fortumin tilinpäätöksen mukaan sen transaktiopositio koostuu sovitusta ja ennustetuista valuuttamääräisistä eristä ja kassavirroista, joihin ei suojaamiseen jälkeen liity valuuttariskiä.

Fortumin tapaan myös YIT:llä suojausasteet ovat 100 % vuosien 2011–2015 aikana. YIT:n avoimet positiot ovat pieniä verrattuna muihin yhtiöihin. YIT:n tilinpäätösten mukaan avointa positiota pienentääkseen tytäryhtiöiden kaupalliset sopimukset tehdään pääasiassa yksiköiden omassa toimintavaluutassa. YIT:n avoimet positiot ovat kasvaneet paljon vuosille 2014 ja 2015, jolloin avointa positiota oli jo yli 20 miljoonaa euroa. Fortumin tapaan avoimet positiot on kuitenkin suojattu täysimääräisesti, jolloin valuuttariskin realisoituessa konsernille ei aiheudu suoranaista valuuttariskistä aiheutuvaa tappiota.

Fortumin ja YIT:n suojausasteiden ollessa 100 prosenttia Nokian Renkailla ja Tikkurilalla on tapahtunut muutoksia suojausasteissa vuosien 2011–2015 aikana. Nokian Renkailla avoin transaktiopoistio on ollut negatiivinen vuosina 2011, 2012 ja 2015, mikä kertoo siitä, että konsernilla on ollut enemmän ruplamääräisiä menoja kuin tuloja. Vuosina 2011 ja 2012 Nokian Renkaat on kuitenkin käyttänyt niin paljon valuuttajohdannaisia, että nettopoistio on ollut positiivinen. Näin ollen suojausaste on yli 100 %, sillä valuuttajohdannaisia on käytetty enemmän kuin mitä avoin poistio on ollut. Vuonna 2015 avoin poistio oli -36,3 miljoonaa euroa, johon kohdistui valuuttajohdannaisia 28,1 miljoonaa euroa. Tällöin nettopoistioiksi muodostui -8,2 miljoonaa, jolloin ruplan arvon alentuminen suhteessa euroon on pienentänyt menoja. Sen sijaan vuosina 2011 ja 2012 nettopoistio on ollut positiivinen, mikä konsernin kannalta käytännössä on tarkoittanut sitä, että ruplan arvon alentuminen suhteessa euroon on pienentänyt ruplamääräisiä valuuttatuloja.

Vuosina 2013 ja 2014 Nokian Renkaiden avoin poistio on ollut positiivinen, jolloin ruplamääräisiä tuloja on ollut enemmän kuin menoja. Valuuttajohdannaisista konserni on käyttänyt niin, että nettopoistioiksi on muodostunut 19,8 miljoonaa euroa vuonna 2013 ja 6,7 miljoonaa euroa vuonna 2014. Avointa poistiota on enimmillään ollut vuonna 2013 ja vähimmillään 2011, jolloin avointa poistiota oli 3,8 miljoonaa euroa. Vuonna 2012 konserni käytti valuuttajohdannaisia eniten suhteessa avoimeen poistioon: avoin poistio vuonna 2012 oli -33,6 miljoonaa euroa ja valuuttajohdannaisien arvo 47,1 miljoonaa euroa. Rahamääräisesti eniten valuuttajohdannaisia käytettiin kuitenkin vuonna 2011, jolloin niiden arvo oli 117,8 miljoonaa euroa.

Kaikkein suurimmat muutokset transaktioriskien suojaamisessa on tapahtunut Tikkurilalla. Tikkurilan muuttunutta valuuttariskien hallintapolitiikkaa esiteltiin tarkemmin kappaleessa 6.1. Vuonna 2011, jolloin konserni käytti vielä valuuttaklausuuleita ja valuuttatermiinejä suojaukseen, nettopoistio oli -12,4 miljoonaa euroa avoimen poistion ollessa 54,0 miljoonaa euroa ja suojauksen rahamääräisen arvon ollessa -66,4 miljoonaa euroa. Vuonna 2012 konserni käytti rahamääräisesti kaikkein eniten valuuttasuojauksia niiden arvon ollessa 70,4 miljoonaa euroa. Avoimeksi poistioiksi vuonna 2012 muodostui 17,8 miljoonaa euroa. Tämän jälkeen transaktioriskien suojausaste ja käytettyjen valuuttasuojauksien arvot ovat laskeneet selkeästi. Vuonna 2013 konsernilla oli avointa poistiota 124,4 miljoonaa euroa, mutta valuuttasuojauksia käytettiin enää rahamääräisesti 32,0 miljoonaa euroa, jolloin suojausaste oli noin 26 prosenttia. Vuonna 2014 valuuttasuojauksia käytettiin rahamääräisesti 6,9 miljoonaa euroa 103,5 miljoonan euron avoimeen poistioon ja suojausaste oli näin ollen 6,7 prosenttia. Tikkurila Oyj:n

hallituksen päätöksen mukaisesti transaktiopositiota ei enää suojattu vuonna 2015, vaan nettopositio oli avoimen position suuruinen.

Edellä on vertailtu Venäjän ruplan aiheuttaman transaktioriskin suojaamista eri konsernien ja vuosien välillä. Ruplan transaktioriskin suojaamisastetta voidaan vertailla myös muiden valuuttojen transaktioriskin suojaamista vasten, jolloin saada kuva siitä, ovatko konsernit suojanneet ruplaa muihin valuuttoihin nähden enemmän. Taulukkoon 17 on koottu taulukossa 16 esitetyt Venäjän ruplan transaktioriskin suojausasteet sekä konsernien muiden valuuttojen vastaavat suojausasteet.

Taulukko 17 Ruplan ja muiden valuuttojen transaktioriskin suojausasteet 2011–2015

		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Suojausaste (RUB)	99,5 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
	Suojausaste (muut)	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Nokian Renkaat	Suojausaste (RUB)	103,3 %	140,2 %	83,4 %	93,7 %	77,4 %
	Suojausaste (muut)	102,4 %	106,9 %	89,7 %	94,8 %	91,7 %
YIT	Suojausaste (RUB)	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
	Suojausaste (muut)	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Tikkurila	Suojausaste (RUB)	122,9 %	79,8 %	25,7 %	6,7 %	0,0 %
	Suojausaste (muut)	17,0 %	54,6 %	54,6 %	21,0 %	0,0 %

Fortumin ja YIT:n kohdalla ei ole vaihtelua Venäjän ruplan suojausasteen ja muiden valuuttojen suojausasteen välillä. Molemmat konsernit ovat suojanneet transaktioriskinsä täysimääräisesti.

Nokian Renkailla ruplan ja muiden valuuttojen kurssimuutosten aiheuttaman transaktioriskin suojausasteen välillä on joitakin havaittavissa olevia eroja. Vuosina 2011 ja 2012 mahdolliset valuuttakurssimuutokset muiden valuuttojen osalta aiheuttivat pienempiä muutoksia konsernille, sillä suojausaste oli lähempänä 100 prosenttia. Vuosina 2013, 2014 ja 2015 suojausasteet ovat niin ikään olleet ruplan suojausastetta suuremmat vaihdellen 89,7 prosentin ja 94,8 prosentin välillä. Suurin ero suojausasteissa on ollut vuonna 2015, jolloin ero oli 14,3 prosenttiyksikköä. Kaikkina vuosina muutokset muissa valuutoissa olisi aiheuttanut konsernille suurempia muutoksia kuin ruplan ja euron välisen arvon muutokset.

Tikkurilan muiden valuuttojen suojausaste vuonna 2011 oli vain 17,0 prosenttia. Tämä tarkoittaa sitä, että muutokset esimerkiksi Ruotsin kruunun tai Yhdysvaltain dollarin arvossa olivat Tikkurilalle erittäin merkityksellisiä. Vielä vuonna 2012 ruplan suojausaste oli suurempi kuin muiden valuuttojen suojausaste. Sen sijaan vuosina 2013 ja 2014 ruplaa oli suojattu selvästi vähemmän kuin muita valuuttoja. Kaikkiaan Tikkurilan transaktioriskin suojausasteet ovat huomattavasti pienempiä kuin Fortumilla, Nokian Renkailla ja YIT:llä. Vuonna 2015 Tikkurila ei enää suojannut transaktioriskiään lainkaan, kun samaan aikaan Fortumilla ja YIT:llä suojausasteet olivat 100 % ja Nokian Renkaillakin 91,7 prosenttia.

6.3 Translaatioposition suojaus

Taulukossa 18 on esitetty Fortumin, Nokian Renkaiden, YIT:n ja Tikkurilan translaatiopositiot vuosilta 2011–2015. Ensimmäisillä riveillä on esitetty konsernien avoimet ruplamääräiset positiot. Lisäksi on esitetty translaatoriskin suojaukset rahamääräisesti sekä niiden jälkeen avoinna oleva nettopositio. Suojausaste on laskettu suhteuttamalla translaatoriskin suojaamiseen käytetty rahamäärä avoimella positiolla.

Taulukko 18 Venäjän ruplan translaatiopositiot 2011–2015

milj. euroa		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Avoim positio	2 877,0	3 086,0	3 187,0	2 109,0	1 997,0
	Suojaus	0,0	-26,0	-317,0	-198,0	-167,0
	Netto	2 877,0	3 060,0	2 870,0	1 911,0	1 830,0
	Suojausaste	0,0 %	0,8 %	9,9 %	9,4 %	8,4 %
Nokian Renkaat	Avoim positio	628,7	750,7	627,7	374,3	460,2
	Suojaus	-155,6	-173,6	0,0	0,0	0,0
	Netto	473,1	577,1	627,7	374,3	460,2
	Suojausaste	24,7 %	23,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
YIT	Avoim positio	460,0	494,1	449,8	323,5	339,0
	Suojaus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Netto	460,0	494,1	449,8	323,5	339,0
	Suojausaste	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Tikkurila	Avoim positio	49,2	55,3	45,8	28,9	23,1
	Suojaus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Netto	49,2	55,3	45,8	28,9	23,1
	Suojausaste	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

YIT:n ja Tikkurilan valuuttariskin hallintapolitiikkojen mukaisesti ne eivät ole suojanneet translaatoriskiään. YIT:n avoimet positiot ovat hieman vaihdelleet vuosien 2011–2015 välisellä ollen suurimmillaan vuonna 2012 494,1 miljoonaa euroa ja alimmillaan vuonna 2014 323,5 miljoonaa euroa. Tikkurilalla avoimet positiot ovat olleet pienimmät verrattuna muihin konserneihin, mutta sen positiot ovat myös vaihdelleet suhteellisesti eniten muihin konserneihin nähden position ollen suurimmillaan vuonna 2012 55,3 miljoonaa euroa ja pienimmillään vuonna 2015 23,1 miljoonaa euroa.

Fortumin ja Nokian Renkaiden translaatiopositioiden suojauksessa on tapahtunut muutoksia vuosien 2011–2015 aikana. Fortum ei tyypillisesti suojaa translaatoriskiään, sillä se katsoo position olevan pitkäaikainen strateginen omistus. Vuonna 2011 Fortumin avoin translaatiopositio oli 2 877,0 miljoonaa euroa, jota se ei ollut suojanut lainkaan. Vuonna 2012 Fortum oli suojanut 3 086 miljoonan translaatiopositioistaan ainoastaan 0,8 prosenttia. Sen jälkeen suojausasteet ovat kuitenkin nousseet. Vuonna 2013 Fortumin avoin positio oli suurimmillaan: 3 187,0 miljoonaa euroa. Suojaamiseen Fortum oli kyseisenä vuonna käyttänyt rahamääräisesti 317,0 miljoonaa euroa, jolloin nettopositio oli 2 870,0 miljoonaa euroa ja suojausaste 9,9 prosenttia. Vuoden 2013 suojausaste oli Fortumin osalta suurin koko tarkasteltavan ajanjakson aikana. Myös vuonna 2014 suojausaste oli suhteellisen korkea sen ollessa 9,4 prosenttia. Avoin positio oli silloin 2 109,0 miljoonaa euroa, josta se oli suojanut 198,0 miljoonaa euroa. Vuodelle 2015 suojausaste laski 8,4 prosenttiin avoimen position ollessa 1 997,0 miljoonaa euroa ja rahamääräisen suojauksen 167,0 miljoonaa euroa. Fortum on ainoa tarkasteltavista konserneista, joka on suojanut translaatoriskiään vuosina 2013–2015. Toisaalta myös sen avoimet positiot ovat huomattavasti suuremmat muihin verrattuna, jolloin valuuttakurssien muutoksilla olisi suuremmat vaikutukset.

Nokian Renkaiden muuttunut translaatoriskin hallintapolitiikka näkyy selkeästi myös taulukosta 18. Nokian Renkailla suojausaste oli suurimmillaan vuonna 2011, jolloin avoin positio oli 628,7 miljoonaa euroa, rahamääräinen suojaus 155,6 miljoonaa euroa ja suojausaste näin ollen 24,7 prosenttia. Avoin positio oli suurimmillaan vuonna 2012, jolloin sitä oli 750,7 miljoonaa euroa. Nokian Renkaat oli suojanut tästä avoimesta positioista 173,6 miljoonaa euroa, joten suojausaste oli 23,1 prosenttia. Kun otetaan huomioon kaikkien konsernien suojausasteet vuosina 2011–2015, Nokian Renkaiden translaatioposition suojausasteet olivat selkeästi suurimmat vuosina 2011 ja 2012. Näin ollen ruplan ja euron välinen muutos ei vaikuttanut konserniin yhtä paljon kuin muilla konserneilla. Vuonna 2013 Nokian Renkaiden translaa-

tioriskin hallintapolitiikka muuttui, joten vuosina 2013–2015 konserni ei ole suojannut ruplamääräistä translaatoriskiään lainkaan. Avoimet positiot ja samalla nettopositiot olivat 627,7 miljoonaa euroa vuonna 2013, 374,3 miljoonaa euroa vuonna 2014 ja 460,2 miljoonaa euroa vuonna 2015.

Taulukkoon 19 on koottu ruplamääräisen translaatoriskin suojausasteet sekä muiden valuuttojen suojausasteet kaikilta konserneilta vuosilta 2011–2015. Näin saa kuvan siitä, onko ruplaa suojattu enemmän suhteessa muihin valuuttoihin tai onko ruplan suojaamisessa tapahtunut muutoksia suhteessa muihin valuuttoihin.

Taulukko 19 Ruplan ja muiden valuuttojen translaatoriskien suojausasteet 2011–2015

		2011	2012	2013	2014	2015
Fortum	Suojausaste (RUB)	0,0 %	0,8 %	9,9 %	9,4 %	8,4 %
	Suojausaste (muut)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	13,2 %	7,9 %
Nokian Renkaat	Suojausaste (RUB)	24,7 %	23,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
	Suojausaste (muut)	64,1 %	68,7 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
YIT	Suojausaste (RUB)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
	Suojausaste (muut)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Tikkurila	Suojausaste (RUB)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
	Suojausaste (muut)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

YIT ja Tikkurila eivät ole suojanneet ruplamääräistä eikä myöskään muiden valuuttojen translaatiopositiotaan. Myös Nokian Renkaat ei ole suojannut translaatiopositiotaan lainkaan vuodesta 2013 alkaen. Sen sijaan vuonna 2011 se suojausi muiden valuuttojen translaatiopositiota 64,1 prosenttia ja vuonna 2012 68,7 prosenttia. Nämä suojausasteet ovat selkeästi suurimmat, kun tarkastellaan kaikkia konserneja vuosina 2011-2015. Ruplan suojausasteet ovat kyseisinä vuosina olleet 24,7 % ja 23,1 %, joten muutokset ruplan arvossa ovat vaikuttaneet konserniin enemmän.

Fortum ei suojannut translaatoriskiään lainkaan vuonna 2011. Vuosina 2012 ja 2013 ruplaa on suojattu toisin kuin muita valuuttoja. Tosin vuonna 2012 ruplan suojausaste oli vain 0,8 prosenttia, mutta vuonna 2013 se oli jo 9,9 prosenttia. Myös vuonna 2015 ruplaa oli suojattu muita valuuttoja enemmän, sillä ruplan suojausaste oli 8,4 prosenttia ja muiden valuuttojen

7,9 prosenttia. Sen sijaan vuonna 2014 muita valuttoja oli suojattu enemmän niiden suo-
jausasteen ollessa keskimäärin 13,2 prosenttia ja ruplan suojausasteen ollessa 9,4 prosenttia.

7 JOHTOPÄÄTÖKSET

7.1 Tutkimusongelmiin vastaaminen

Tutkimukselle asetettiin alussa kolme tutkimusongelmaa. Ensimmäinen oli tarkoitus selvittää Venäjän ruplan arvon romahtamisen vaikutuksia yritysten tilinpäätöksiin. Kaksi seuraavaa tutkimusongelmaa liittyivät yritysten valuuttariskien hallintapolitiikkaan sekä valuuttariskiltä suojautumiseen.

Ensimmäisen tutkimusongelman mukaan tässä tutkimuksessa tutkittiin, miten Venäjän ruplan arvon romahtaminen suhteessa euroon on vaikuttanut valittujen yritysten tilinpäätöksiin. Tilinpäätöstietojen pohjalta tutkimuksessa voitiin todeta, että valuuttakurssimuutokset ovat aiheuttaneet merkittäviä muutoksia yritysten taseisiin ja tuloslaskelmiin. Valuuttakurssimuutoksilla todettiin olleen vaikutusta muun muassa liikevaihtoon, likvideihin varoihin, tilikauden laajaan tulokseen, rahoitustuottoihin ja -kuluihin sekä hyödykkeiden arvoihin. Tilinpäätöksistä oli selkeästi havaittavissa, että kurssierojen vaikutus taseisiin ja tuloslaskelmiin on suurimmillaan ollut vuonna 2014. Koska Venäjän ruplan kurssi on muuttunut eniten vuonna 2014, voidaan nähdä selkeä yhteys ruplan arvon alenemisen ja tilinpäätösten kurssierojen välillä.

Tutkittaessa valuuttakurssimuutosten vaikutusta edellä mainittuihin taseiden ja tuloslaskelmien eriin oli havaittavissa, että monessa erässä prosentuaalisesti suurimmat valuuttakurssimuutokset oli aiheutunut YIT:lle. Vastaavasti keskimääräisesti pienimmät prosentuaaliset vaikutukset useassa erässä oli aiheutunut Fortumille. On kuitenkin huomioitava, että hyödykkeiden hankintamenojen ja poistojen kohdalla juuri YIT:lle oli aiheutunut pienimpiä kurssieroja ja Fortumille suurimpia. Näin ollen selkeää linjaa ei ollut löydettävissä, minkä yhtiön tilinpäätöksiin kurssierot ovat merkittävimmin vaikuttaneet.

Tämän tutkimuksena toisena tutkimusongelmana oli, onko yritysten valuuttariskien hallintapolitiikassa tapahtunut muutoksia. Valuuttariskien hallintapolitiikkaa tarkasteltiin transaktio- ja translaatoriskien osalta. Fortumin ja Nokian Renkaiden suojauspolitiikkojen mukaisesti konsernit suojaavat merkittävät transaktiopoistonsa, kun taas YIT-konserni suojaaa transaktiopo-

sitionsa kokonaisuudessaan. Tarkasteltavan ajanjakson aikana ainoat muutoksen konsernin transaktioriskin hallintapolitiikassa on tapahtunut Tikkurilalla. Vuonna 2011 konsernin hallitus vahvisti, että transaktiopositioista suojataan noin 50 prosenttia. Toinen muutos Tikkurilan transaktioriskin hallintapolitiikassa tapahtui vuonna 2014, jolloin konserni päätti luopua transaktioriskin suojaamisesta kokonaan. Venäjän ruplan arvon romahtaminen on siis vaikuttanut Tikkurilan transaktioriskin hallintapolitiikkaan sitä keventävästi. Fortum ei tyypillisesti ollut suojannut translaatoriskiään, sillä konserni katsoo position koostuvan pitkäaikaisista strategisista omistuksista. YIT ja Tikkurila kertoivat valuuttariskin hallintapolitiikkaan, että konsernit eivät suojaa translaatoriskiään. Nokian Renkaiden translaatoriskin hallintapolitiikassa tapahtui muutos vuonna 2013. Ennen muutosta Nokian Renkaat suojaasi translaatiopositioistaan tyypillisesti 50–75 prosenttia, mutta muutoksen jälkeen konserni ei ole enää suojannut translaatiopositiotaan. Transaktioriskin tapaan myöskään translaatoriskin suojauspolitiikoihin Venäjän ruplan arvon romahtamisella ei ole ollut vaikutusta. Kokonaisuudessaan voidaan todeta, että yhtiöiden valuuttariskin hallintapolitiikkojen näkökulmasta valuuttariskiltä suojautuminen on vähentynyt viime vuosien aikana.

Kolmanneksi tutkimusongelmaksi oli asetettu, onko ruplan arvon romahtamisella ollut vaikutusten yritysten valuuttariskin hallintaan. Yhtiöt ilmoittavat tilinpäätöksissään transaktio- ja translaatoriskin avoimet positiot ja suojausasteet. Fortum ja YIT olivat suojanneet muiden valuuttojen tapaan Venäjän ruplan transaktioposition täysimääräisesti koko tarkasteltavan ajanjakson ajan. Nokian Renkailla ruplan suojausaste oli muihin valuuttoihin verrattuna jokaisena vuonna pienempi ruplan suojausasteen vaihdellessa 140 prosentin ja 77 prosentin välillä. Vuonna 2014, jolloin ruplan arvossa tapahtui merkittäviä muutoksia, Nokian Renkailla ruplan suojausaste oli merkittävästi aiempia vuosia suurempi. Tarkastelluista konserneista Tikkurilalla oli selkeästi pienimmät transaktioriskin suojausasteet, mikä johtui konsernin muuttuneesta riskienhallintapolitiikasta. Tikkurilalla ruplan suojausasteet erosivat myös muiden valuuttojen suojausasteesta ruplan suojausasteiden ollessa pienempiä. YIT ja Tikkurila eivät olleet suojanneet translaatoriskiään lainkaan minkään valuutan osalta. Myös Nokian Renkailla translaatiopositiota ei ole suojattu vuoden 2013 jälkeen, jota ennen muita valuuttoja suojattiin noin 65 prosenttisesti ja Venäjän ruplaa 24 prosenttisesti. Fortum puolestaan on lisännyt suojausta ruplakriisin aikaan, ja keskimäärin ruplan suojausaste on keskimäärin ollut muiden valuuttojen suojausastetta korkeampi. Yleisesti voidaan todeta, että yhtiöt ovat suojanneet translaatoriskiä vähemmän kuin transaktioriskiä. Tämä tutkimustulos tukee Hakkaraisen ym.

(1998) ja Jessweinin ym. (1995) havaintoja siitä, että transaktioriskille annetaan translaattioriskiін nāhden suurempi painoarvo.

7.2 Tutkimuksen arviointia

Tutkimuksen luotettavuutta voidaan arvioida monin erilaisin mittaus- ja tutkimustavoin. Tutkimusta voidaan arvioida muun muassa reliabiliteetin ja validiteetin avulla. Reliabiliteetti tarkoittaa mittaustulosten toistettavuutta eli mittauksen tai tutkimuksen kykyä antaa eissattumanvaraisia tuloksia. Tehdyn tutkimuksen reliaabelius voidaan todentaa kahden tutkijan pāātyessä samanlaiseen tulokseen tai saman henkilōn pāātyessä eri tutkimuskerroilla samaan lopputulokseen. Validiudella eli pāātevyydellā tarkoitetaan mittarin tai tutkimusmenetelmān kykyā mitata juuri sitā, mitā on tarkoitus mitata. Ennustevalidius, tutkimusasetelmavalidius ja rakennevalidius ovat eri nākōkulmia, joiden kautta tutkimuksen validiutta voidaan arvioida. (Hirsjārvi ym. 2005, 231)

Tāssā tutkimuksessa aineistona kāytettiin yhtiōiden laatimia tilinpāātōksiā, jotka ovat kenen tahansa tutkijan mahdollista analysoida uudelleen. Yhtiōiden tilinpāātōstiedot ovat yhtiōistā riippumattomien tilintarkastajien tarkastamia, joten tilinpāātōsten antaminen tietojen luotettavuutta voidaan pitāā kiistattomana. Tilinpāātōstiedot antoivat tutkimusongelmiin vastaamiseksi tarvittavat ja helposti mitattavissa olevat tiedot.

Yhtiōt ilmoittivat tilinpāātōstiedoissa taseen ja tuloslaskelman eriin vaikuttaneet valuuttakurssierot kokonaissummana. Tāmān vuoksi Venājān ruplan aiheuttamien valuuttakurssimuutosten euromāārāiset arvot eivāt pāāsāntōisesti ole tilinpāātōstiedoista saatavissa. Toisaalta yritykset kertoivat tilinpāātōksissāān valuuttakurssieroihin vaikuttaneen nimenomaan muutoksen euron ja Venājān ruplan vālisessā arvossa. Valuuttasuojauksista on huomioitava, ettā tilinpāātōksissā ilmoitetut suojausasteet kuvaavat tilinpāātōspāivān eli yhden pāivān tilannetta, joten suojausasteissa on voinut tapahtua suuriakin muutoksia tilikauden aikana.

7.3 Lopuksi

Epāvarmuus Venājān ruplan ympārillā on jatkunut alkuvuoden 2016 aikana: 1.1.2016–23.4.2016 rupla vahvistui 6,2 prosenttia suhteessa euroon, vaikka ruplan kurssi tippui ennā-

tysmäisen alhaalle tammikuun 2016 lopulla (The Central Bank of Russia 2016). Venäjän keskuspankki ei ole tehnyt ruplan vahvistumiseen vaikuttavia valuuttamarkkinaoperaatioita vuoden 2015 jälkeen, vaan ruplaa on vahvistanut öljyn hinnan nouseminen sekä yritysten maksamat erilaiset verot. Tammikuussa 2016 Venäjän keskuspankin pääjohtaja Elvira Nabiullina ilmoitti, että ruplan kurssin heilahtelu ei vaadi keskuspankin interventioita, ellei selviä markkinahäiriöitä ilmaannu. (BOFIT 2016a, 2016b)

Tämä tutkimus on vahvistanut voimassa olevaa teoriaa siltä osin, että valuuttariski on moninainen riski, joka vaikuttaa yrityksen liiketoimintaan monilla tavoin. Tutkimuksessa todettiin Venäjän ruplakriisin vaikuttaneen yritysten toimintaan merkittävästi, mutta siitä huolimatta valuuttariskiltä suojautuminen on vähentynyt viime vuosien aikana. Tulevaisuudessa tämä aiheuttaa vieläkin merkittävämpiä vaikutuksia valuuttakurssien heilahteluiden seurauksena.

Suomalaisten Venäjällä toimivien yhtiöiden tulee tulevaisuudessakin ottaa jatkuvasti huomioon Venäjän ruplan arvon heilahtelu, jotka ovat erittäin nopeita ja yllättäviä. Jatkotutkimusaiheena voisikin olla, että miten ketterästi yhtiöt tällä hetkellä suojaavat valuuttapositionaan ja miten sitä pystyttäisiin kehittämään. Kuten kappaleessa 7.2 todettiin, tilinpäätöksessä esitetyt suojausasteet ovat yhden päivän tilanne. Mielenkiintoista olisikin tutkia, miten suojautumisasteet vaihtelevat tilikauden aikana. Tässä tutkimuksessa ei pureuduttu tarkemmin yhtiöiden käyttämiin suojauskeinoihin. Yksi jatkotutkimuskohde voisikin olla, että minkälaisia suojautumiskeinoja yhtiöt tällä hetkellä käyttävät, miten ne soveltuvat nykypäivän volatiiliin markkinaan ja miten suojautumiskeinoja tulisi kehittää.

KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO

Kuvio 1 Suomen ja Venäjän välinen kauppa 2002–2015	1
Kuvio 2 EUR/RUB-kurssi 1.1.2002–31.12.2015	2
Kuvio 3 Yritystoiminnan riskit	9
Kuvio 4 Yrityksen rahoitusriskit	10
Taulukko 1 Esimerkki ostovelan suojaamisesta valuuttatermiinillä	21
Taulukko 2 Esimerkki ostovelan suojaamisesta valuuttaoptiolla	22
Taulukko 3 Tilauksen tehneen ostajan kirjanpito	31
Taulukko 4 Myyjän kirjanpito.....	31
Taulukko 5 Fortum Oyj:n avainluvut 2011–2015.....	41
Taulukko 6 Nokian Renkaat Oyj:n avainluvut 2011–2015.....	42
Taulukko 7 YIT Oyj:n avainluvut 2011–2015.....	43
Taulukko 8 Tikkurila Oyj:n avainluvut 2011–2015.....	44
Taulukko 9 Muutokset likvideissä varoissa 2011–2015	47
Taulukko 10 Muuntoerojen euromääräinen ja prosentuaalinen vaikutuksen konsernien laajoihin tuloksiin 2011–2015	50
Taulukko 11 Valuuttakurssierojen osuus rahoituskuluista ja vaikutukset voittoon ennen veroja 2011–2015	53
Taulukko 12 Aineettomien hyödykkeiden hankintamenojen kurssierot 2011–2015.....	56
Taulukko 13 Aineettomien hyödykkeiden poistojen kurssierot 2011–2015.....	57
Taulukko 14 Aineellisten hyödykkeiden hankintamenojen kurssierot 2011–2015	59
Taulukko 15 Aineellisten hyödykkeiden poistojen kurssierot 2011–2015	60
Taulukko 16 Venäjän ruplan transaktiopositiot 2011–2015	69
Taulukko 17 Ruplan ja muiden valuuttojen transaktioriskien suojausasteet 2011–2015	71
Taulukko 18 Venäjän ruplan translaatiopositiot 2011–2015	72
Taulukko 19 Ruplan ja muiden valuuttojen translaatiotriskien suojausasteet 2011–2015	74

LÄHDELUETTELO

Kirjallisuus:

Adam, Tim & Fernando, Chitru S. 2006. Hedging, speculation, and shareholder value. *Journal of Financial Economics*, Vol. 81.

Adler, Michael & Dumas, Bernard. 1984. Exposure to Currency Risk: Definition and Measurement. *Financial Management*, Vol. 13, No. 2.

Ahola, Marjut. 2005. The Effectiveness of Currency Hedging Strategies. Case: Imatra Boards Business Unit of Stora Enso Corp. Lappeenrannan teknillinen yliopisto.

Ahti, Ari; Tikkanen, Reino; Vierros, Heidi & Viljanen, Jarkko. 2008. *Konsernitilinpäätös. 4. uudistettu painos*. Tallinna: Tietosanoma Oy.

Alasuutari, Pertti. 1999. *Laadullinen tutkimus*. Tampere: Vastapaino.

Alhola, Kari; Koivikko, Aarne & Rätty, Päivi. 2003. *Konsernitilinpäätös ja IAS*. Vantaa: WSOY.

Allayannis, George & Ofek, Eli. 2001. Exchange rate exposure, hedging, and the use of foreign currency derivatives. *Journal of International Money and Finance*, Vol. 20.

Bennett, Dominic. 1997. *Managing Foreign Exchange Risk – How to Identify & Manage Currency Exposure*. Lontoo, Iso-Britannia: Pitman Publishing.

BOFIT. 2016a. BOFIT Viikkokatsaus 4/2016.
(saatavilla: <http://www.suomenpankki.fi/bofit/seuranta/viikkokatsaus/Pages/default.aspx>)

BOFIT. 2016b. BOFIT Viikkokatsaus 14/2016.
(saatavilla: <http://www.suomenpankki.fi/bofit/seuranta/viikkokatsaus/Pages/default.aspx>)

Buckley, Adrian. 2004. *Multinational Finance*. New York: Financial Times Management.

Coyle, Brian. 2000. *Hedging Currency Exposures*. Chicago: Glenlake Publishing Company Ltd.

Coyle, Brian. 2001. *Currency Swaps*. Chicago: Glenlake Publishing Company Ltd.

De Jong, Abe; Ligterink, Jeroen & Macrae, Victor. 2002. A Firm-Specific Analysis of the Exchange-Rate Exposure of Dutch Firms. ERIM Report Series Research in Management, September 2002.

Duffe, Darrell & Singleton, Kenneth J. 2012. *Credit risk: Pricing, Measurement and Management*. New Jersey: Princeton University Press.

- Englund, Tomi; Prepula, Eero; Riistama, Veijo & Tuokko, Yrjö. 2005. Konsernitilinpäätös kirjanpitolain mukaan. Juva: WSOY.
- Euroopan komissio. 1997. Euron käyttöönoton vaikutus tilinpäätöksen laadintaan. (saatavilla http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/1997-euro/1997-euro_fi.pdf)
- Fatemi, Ali & Glaum, Martin. 2000. Risk Management Practices of German Firms. *Managerial Finance*, Vol. 26, No. 3.
- Fintra - kansainvälisen kaupan koulutuskeskus. 2006. Vientiopas. Helsinki: Multiprint Oy.
- Flood Jr., Eugene & Lessard, Donald R. 1986. On the Measurement of Operating Exposure to Exchange Rates: A Conceptual Approach. *Financial Management*, Vol. 15, No. 1.
- Fortum. Tilinpäätös 2011.
- Fortum. Tilinpäätös 2012.
- Fortum. Tilinpäätös 2013.
- Fortum. Tilinpäätös 2014.
- Fortum. Tilinpäätös 2015.
- Friberg, Richard. 1999. Exchange Rates and the Firm. Strategies to Manage Exposure and the Impact of EMU. New York: Palgrave Publishers.
- Géczy, Christopher; Minton, Bernadette A. & Schrand, Catherine. 1997. Why Firms Use Currency Derivatives. *The Journal of Finance*, Vol. LII, No. 4.
- Grant, Robert & Soenen, Luc. 2004. Strategic Management of Operating Exposure. *European Management Journal*, Vol. 22, No. 1.
- Hakkarainen, Antti; Joseph, Nathan; Kasanen, Eero & Puttonen, Vesa. 1998. The Foreign Exchange Exposure Management Practices of Finnish Industrial Firms. *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 9, No. 1.
- Helppi, Minna & Paloheimo, Annamarja. 2005. Ulkomaankaupan rahoitus. Tampere: Tammer-Paino Oy.
- Hirsjärvi, Sirkka; Remes, Pirkko & Sajavaara, Paula. 2005. Tutki ja kirjoita. Helsinki: Tammi.
- Horcher, Karen A. 2005. Essentials of Financial Risk Management. New Jersey: John Wiley & Sons inc.
- Ilmonen, Ilkka; Kallio, Jani; Koskinen, Jani & Rajamäki, Markku. 2010. Johda riskejä - käytännön opas yrityksen riskienhallintaan. Helsinki: Tammi.

- Jesswein, Kurt; Kwok, Chuck C.Y. & Folks, William R. 1995. Adoption of Innovative Products in Currency Risk Management: Effects of Management Orientations and Product Characteristics. *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 30, No. 3.
- Jorion, Philippe. 1990. The exchange - Rate Exposure of U.S. Multinationals. *Journal of Business*, Vol. 63, No. 3.
- Juttner, Johannes D. 1998. *International Finance and Global Investments*. Melbourne: Longman Cheshire.
- Jänkälä, Markku & Kaisanlahti, Timo. 2009. *Kirjanpitolainsäädäntö*. Helsinki: Sanoma Pro Oy.
- Kasanen, Eero; Lundström, Thomas; Puttonen, Vesa; Veijola, Risto & Aittola, Antti. 1997. *Rahoitusriskit yrityksissä*. Porvoo: WSOY.
- Kirjanpitolautakunta. 2005. Yleisohje ulkomaanrahan määräisten saamisten sekä velkojen ja muiden sitoumusten muuttamisesta euromääräisiksi. (saatavilla <https://www.edilex.fi/kilaohje/ulkomaanraha2>)
- Kirjanpitolautakunta. 2006. Yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta. (saatavilla <https://www.edilex.fi/kilaohje/konsti3>)
- Knüpfer, Samuli & Puttonen Vesa. 2004. *Moderni Rahoitus*. Helsinki: WSOY.
- Kuusela, Hannu & Ollikainen, Reijo. 1999. *Riskit ja riskienhallinta*. Vammalan Kirjapaino Oy.
- Korhonen, Vesa; Fungáčová, Zuzana; Solanko, Laura; Korhonen, Iikka & Simola, Heli. 2015. *BOFIT Venäjä-tietoisku 2015*. Suomen Pankki, BOFIT.
- Leppiniemi, Jarmo & Kaisanlahti, Timo. 2016. *Tilinpäätäjän käsikirja*. Helsinki: Talentum.
- Leppiniemi, Jarmo & Leppiniemi, Raili. 2005. *Oikeat ja riittävät kirjaukset*. Helsinki: WSOY.
- Leppiniemi, Jarmo & Puttonen, Vesa. 2002. *Yrityksen rahoitus*. Porvoo: WSOY.
- Modigliani, Franco & Miller, Merton H. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, Vol. 48, No. 3.
- Mäkinen, Irma; Stenbacka, Juha & Söderström, Terttu. 2005. *Tulos, tase ja verotus*. 3. uudistettu painos. Helsinki: WSOY.
- Niskanen, Jyrki & Niskanen, Mervi. 2010. *Yritysrahoitus*. Helsinki: Edita.
- Nokian Renkaat. *Tilinpäätös 2011*.
- Nokian Renkaat. *Tilinpäätös 2012*.
- Nokian Renkaat. *Tilinpäätös 2013*.

Nokian Renkaat. Tilinpäätös 2014.

Nokian Renkaat. Tilinpäätös 2015.

OP. 2014. Ulkomaankaupan pankkipalvelut.
(saatavilla <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=150826941&srcpl=3>)

Pugel, Thomas A. 2004. International Economics. Twelfth edition. New York: McGraw-Hill.

Ross, Richard. 1984. A Simple Implicit Measure of the Effective Bid-Ask Spread in an Efficient Market. The Journal of Finance, Vol. 39.

Ross, Stephen A.; Westerfield, Randolph W. & Jaffe, Jeffrey. 2005. Corporate Finance. International Edition. New York: McGraw-Hill.

Santanen, Pentti; Laitinen, Erkki K. & Kekäle, Tauno. 2002. Vakuutus ja riskit, Tasapuolista riskienhallintaa. Helsinki: Edita Prima Oy.

Shapiro, Alan C. 1996. Multinational Financial Management. 5th edition. New Jersey: Prentice-Hall.

The Central Bank of Russia. 2016. Foreign Currency Market - Official Exchange Rates.
(saatavilla http://www.cbr.ru/eng/currency_base/)

Tikkurila. Tilinpäätös 2011.

Tikkurila. Tilinpäätös 2012.

Tikkurila. Tilinpäätös 2013.

Tikkurila. Tilinpäätös 2014.

Tikkurila. Tilinpäätös 2015.

Tomperi, Sonja & Keskinen, Virpi. 2010. Yrityksen taloushallinto 2. Kirjanpidon erityiskysymyksiä. 2. 3. painos. Helsinki: Edita Prima Oy.

Troberg, Pontus. 2003. IAS ja kansainvälinen tilinpäätös. Jyväskylä: Gummerus kirjapaino Oy.

Tulli. 2016. Suomen ja Venäjän välinen kauppa.
(saatavilla http://www.tulli.fi/fi/suomen_tulli/ulkomaankauppatilastot/tilastot/index.jsp)

World Trade Organization. 2016. Members and Observers.
(saatavilla https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/org6_e.htm)

YIT. Tilinpäätös 2011.

YIT. Tilinpäätös 2012.

YIT. Tilinpäätös 2013.

YIT. Tilinpäätös 2014.

YIT. Tilinpäätös 2015.

Oikeudelliset lähteet:

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336.