



<input checked="" type="checkbox"/>	Pro gradu -tutkielma
<input type="checkbox"/>	Lisensiaatintutkielma
<input type="checkbox"/>	Väitöskirja

Oppiaine	Laskentatoimi	Päivämäärä	23.9.2003
Tekijä(t)	Antti Pitkänen	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	112
Otsikko	Internetissä toimivien vähittäismyyntiyritysten kassavirtaperusteinen arvonmääritys		
Ohjaaja(t)	KTL Asta Manner, KTM Ulla-Maija Lakka		

Tiivistelmä

Tutkimus käsittelee internetissä toimivien vähittäismyyntiyritysten arvonmääritystä. Työssä käydään läpi vapaaseen kassavirtaan perustuvan arvonmäärityksen eri vaiheet ja tuodaan esille ongelmia, joita internet liiketoimintaympäristönä aiheuttaa arvonmääritykselle. Ongelmat arvonmäärityksessä heijastuvat voimakkaina muutoksina yritysten osakekursseissa. Teorian ja sovellettavan empiirisen aineiston avulla tutkitaan, mitkä yksittäiset tekijät vaikeuttavat yritysten arvonmääritystä ja aiheuttavat edelleen epävarmuutta osakekursseissa. Työn tutkimusote on käsiteanalyttinen. Empiirisen aineiston testaus ja tutkimustulosten analysointi rakentuu tutkimuksen teoriaosalle, joka perustuu aikaisempiin teoreettisiin ja empiirisiin tutkimuksiin. Työn empiirisessä osassa tehdään arvonmääritys Amazon.com -nimiselle verkkokaupalle, jonka päämarkkina-alueena on Yhdysvallat. Yrityskohtainen aineisto koostuu Amazonin julkaisemista tilinpäätöstiedoista ja muista tiedotteista. Näiden lisäksi tutkimuksessa on käytetty markkinakohtaisia toimiala- ja sektoritietoja.

Internet on teknologiana mahdollistanut yrityksille uuden tavan tuotteiden vaihdannan ja jakelun järjestämiseksi. 1990-luvun puolivälissä syntyi yrityksiä, jotka alkoivat tarjota yksityisille kuluttajille tavallisia kulutushyödykkeitä internetissä. Useat yrityksistä ovat kasvaneet nopeasti, mutta tehneet samalla tappiota ja velkaantuneet voimakkaasti. Yrityskohtainen analyysi, jossa kassavirtaennusteet laaditaan tuloslaskelman ja taseen erille, on usein ainoa vaihtoehto näiden yritysten arvonmääritykselle. Myynnin kasvu, operatiiviset kustannukset, verot ja investoinnit määräävät kassavirrat pääpiirteissään. Näistä myynnin kasvu on keskeisin arvioinnin kohde ja muut erät ovat siihen sidoksissa. Kasvua arvioidaan elinkaarimallilla, jossa toimiala- ja yrityskohtaisten tietojen käyttö on keskeisessä asemassa. Laaditun ennusteen kassavirrat diskontataan oman pääoman tuottovaatimuksella yrityksen arvon laskemiseksi. Oman pääoman tuottovaatimuksen määrittämiseen on olemassa useita eri malleja, tunnetuin ja käytetyin malleista on CAPM-hinnoittelumalli.

Tutkimuksen tulokset osoittavat arvonmäärityksen suurimmaksi ongelmaksi elinkaarimallin kyvyttömyyden ottaa huomioon internet-teknologian luoman kasvupotentiaalin ja yritysten mahdollisuuden hyödyntää tätä potentiaalia myös tulevaisuudessa. Internet tarjoaa vielä hyödyntämättömiä mahdollisuuksia ja uusia ansaintamalleja, jolloin siellä toimiville yrityksille avautuu mahdollisuuksia toimialan ylittävään kasvuun. Yksittäisenä tekijänä hinnoittelun merkitys tulevan kasvun ja menestyksen saavuttamisessa näyttäisi korostuvan – Amazonin arvonmääritys osoitti kuluttajien haluttomuuden maksaa muusta kuin itse ydintuotteesta. Tuotteiden käsittely- ja kuljetuskustannukset tulevat näin yhä useammin sisältymään itse tuotteen hintaan. Tämä asettaa haasteen operatiivisten kustannusten hallinnalle ja liiketulosmarginaalin kehittymiselle.

Asiasanat	
Muita tietoja	