



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

Aine	Liiketaloustiede laskentatoimi	Päivämäärä	28.04.2003
Tekijä(t)	Niina Suikkanen	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	113
Otsikko	Arvonmäärittymallien vaikutus yrityksen laskennalliseen arvoon		
Ohjaaja(t)	KTT Hannu Schadewitz KTM Mikko Kepsu		

Tiivistelmä

Yritysrahoituksen yksi keskeisimmistä ja samalla myös haasteellisimmista tehtävistä on yrityksen arvon määrittäminen. Likimain kaikki liikepäätökset sivuavat arvonmäärittystä. Tämän tutkielman tarkoituksena on perehtyä vaihtoehtoihin tapoihin määrittää yrityksen arvo. Perinteisesti rahoitusteoriassa nähdään, että yrityksen oman pääoman arvo määräytyy sen osakkeenomistajilleen maksamien osinkojen diskontattuna nykyarvona. Työssä käydään läpi kolme vaihtoehtoista, toisaalta toisiinsa yhteyksissä olevaa tapaa. Eräs keskeinen oman pääoman arvostusmalli on diskontattujen osinkojen malli. Vapaaseen kassavirtaan perustuvan mallin diskonttauskohteena on yrityksen tai osakekohtaisen vapaan kassavirran määrä, joka olisi periaatteessa jaettavissa osakkeenomistajille. Lisäarvomallissa diskonttauksen kohteena on yrityksen omalle pääomalle tuottama lisäarvo, johon on lisätty yrityksen laskentahetken oman pääoman kirja-arvo.

Keskeisenä tavoitteena tutkimuksessa on selvittää miten esitelty arvonmäärittystavat vaikuttavat yrityksen laskennalliseen arvoon. Onko se yhtä suuri riippumatta käytetystä menetelmästä vai poikkeako arvo merkittävästi? Jos arvo poikkeaa, miten ja miksi se poikkeaa? Asiaa tutkitaan samojen oletusten vallitessa (esimerkiksi kasvusta). Tutkimuksessa tarkastellaan miten herkkiä tavat ovat reagoimaan oletuksissa tapahtuneille muutoksille.

Empiriaosassa suoritetaan yritysten laskennallisen arvon määrittäminen tutkimuksen aikaisemmassa vaiheessa esiteltyjen mallien avulla. Kohdeyrityksiksi on valittu 3 Helsingin Pörssissä noteerattua elintarvikesektorin yritystä, joiden tilinpäätöstietoja hyödynnetään neljältä vuodelta.

Tulokseksi saadut mallien antamat laskennalliset arvot poikkesivat toisistaan. Arvojen eroihin oli löydettävissä syitä mallien tunnusomaisista teoreettisista piirteistä. Kaikkien mallien osalta voimme todeta arvon suhteellisen muutoksen olevan sitä suurempi mitä korkeampi on yrityksen kasvuoletus ja toisaalta muutos arvoon on sitä suurempi mitä pienempi on yritykselle kohdistettu tuottovaade.

Asiasanat	Yrityksen arvo, osingot, vapaat kassavirrat, epänormaalit voitot
Muita tietoja	