



**TURUN  
YLIOPISTO**  
Kauppakorkeakoulu

# **Pääoman hallinnan haasteet ja optimointiratkaisut auto- liikkeissä**

Laskentatoimen ja rahoituksen  
kandidaatintutkielma

Laatija:  
Vili Liukkonen

Ohjaaja:  
KTT Sinikka Lepistö

5.5.2026

Pori

Opiskelijan lausunto tekoölyn käytöstä tähän tutkielmaan liittyen:

**En ole käyttänyt tekoölyä hyödyntäviä työkaluja** tätä tutkielmaa kirjoittaessani.

**Olen käyttänyt tekoölyä hyödyntäviä työkaluja** tätä tutkielmaa kirjoittaessani. Tämä käyttö on dokumentoitu tutkielman liitteessä. Vakuutan, että tekoölyä käytettiin yliopiston ohjeistuksen mukaisella tavalla.

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

Kandidaatintutkielma

**Oppiaine:** Laskentatoimi ja rahoitus

**Tekijä:** Vili Liukkonen

**Otsikko:** Pääoman hallinnan haasteet ja optimointiratkaisut autoliikkeissä

**Ohjaaja:** KTT Sinikka Lepistö

**Sivumäärä:** 33 sivua + liitteet 2 sivua

**Päivämäärä:** 5.5.2026

## **Tiivistelmä**

Tutkielman aiheena on autoliikkeiden pääoman hallinnan haasteet sekä niiden optimointiratkaisut. Taustana tutkimukselle on autoalalla vallitseva ja toimijoita haastava pääomavaltaisuus, joka korostuu etenkin monitoimiautotaloissa, joissa ongelma ilmenee mittavina varaosavarastoina, myytävinä ajoneuvoina sekä kalliina kalustoinvestointeina. Merkkivaltuutetuilla autoliikkeillä haastetta lisäävät valmistajien auditointivaatimukset sekä modernin henkilöautokannan sähköistyminen omine erityispiirteineen ja kalliine varaosineen. Tämä haastaa alan toimijoita niin tuloksen tavoittelun kuin riittävän maksuvalmiuden osalta.

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, mitkä ovat keskeiset haasteet autoliikkeen pääoman hallinnassa ja miten pääomarakenteita voidaan optimoida yrityksen arvonluonnin sekä kannattavuuden tavoittelemiseksi. Tutkimuskysymys pureutuu siihen, mitkä ovat näiden haasteiden keskeiset ratkaisut pääoman optimoimiseksi arvonluonnin tavoittelussa.

Tutkimus toteutetaan laadullisena käsiteanalyysinä, joka painottuu laskentatoimen teorian soveltamiseen autoalan käytännön haasteisiin. Käsiteanalyysin tueksi ja optimointiratkaisujen havainnollistamiseksi tutkimukseen tuodaan havainnollistavia esimerkkilaskelmia. Aineistona hyödynnetään laajasti akateemista kirjallisuutta pääomasta ja sen hallinnasta, voimassa olevaa lainsäädäntöä kuten kirjanpitolakia sekä autoalan asian-tuntija- ja ammattikirjallisuutta. Tutkimusprosessi pohjautuu aineiston kriittiseen analyysiin sekä teorian ja käytännön ratkaisujen yhdistämiseen ja vertailuun.

Tutkimuksen perusteella autoliikkeiden pääoman hallinnan keskeisimmät haasteet liittyvät suuriin vaihtomaisuuden yksikköhintoihin, autokannan sähköistymisen tuomaan teknologiseen kehitykseen sekä nopeasti kiihtyvään omaisuuden arvonalenemaan. Optimointiratkaisuina tutkimus nostaa esiin siirtymisen kohti agenttimallia ja asset-light-strategiaa, jotka keventävät tasetta ja parantavat sijoitetun pääoman tuottoastetta. Lisäksi tutkimus osoittaa, että varaston kiertonopeuden optimointi on riippuvaista yrityksen nettomarginaalitasosta, ja että tehokas varaston kiertoajan hallinta on edellytys sisäisen rahoituksen turvaamiseksi. Johtopäätöksenä todetaan, että arvonluonti vaatii siirtymistä pelkästä tuloslaskelman seurannasta kohti taseen kokonaisvaltaisempaa hallintaa.

**Avainsanat:** pääoman hallinta, pääoman optimointi, käyttöpääoma, autoala, vaihto-omaisuus

# SISÄLLYS

<b>1</b>	<b>Johdanto</b>	<b>7</b>
1.1	Tutkimuksen aihe ja taustat	7
1.2	Tutkimuksen tavoite ja kysymykset	8
1.3	Rajaukset	8
1.4	Tutkimusmenetelmä ja aineisto	9
<b>2</b>	<b>Pääomavaltaisen yrityksen käyttöpääoman hallinta</b>	<b>11</b>
2.1	Käyttöpääoma ja vaihto-omaisuus	11
2.2	Pääoman hallinnan merkitys kannattavuudelle	12
2.3	Pääoman optimointi ja rahoituskustannukset	14
2.4	Taloudellinen lisäarvo	16
<b>3</b>	<b>Autoalan erityispiirteet</b>	<b>18</b>
3.1	Pääomavaltaisuus ja nettomarginaalit	18
3.2	Autokannan sähköistyminen ja vaihtoautojen arvonalenema	19
3.3	Agenttimalli	21
<b>4</b>	<b>Pääoman hallinta ja optimointiratkaisut autoalalla</b>	<b>23</b>
4.1	Taseen koon ja varaston kierron optimointi	23
4.2	Käyttöpääoman vapauttaminen investointeihin	25
4.3	Pääomakustannusten minimointi ja arvonluonti	26
<b>5</b>	<b>Yhteenveto ja johtopäätökset</b>	<b>29</b>
5.1	Tutkimuksen keskeiset tulokset ja johtopäätökset	29
5.2	Tutkimuksen rajoitteet ja jatkotutkimusaiheet	30
	<b>Lähteet</b>	<b>32</b>
	<b>Liitteet</b>	<b>34</b>
	Liite 1 Selvitys tekoälyn käytöstä	34

## **KUVIOT**

- Kuvio 1 Pääomarakenteen staattinen trade.off-teoria (Myers 1984, 577) 16
- Kuvio 2 Autoalan käyttövoima-roadmap (Autoalan Keskusliitto & Autotuojat ja -teollisuus ry 2019) 21

## **TAULUKOT**

- Taulukko 1 Autotalo X esimerkkitase ja liikevoitto 24



# 1 Johdanto

## 1.1 Tutkimuksen aihe ja taustat

Yrityksen taseessa pääomilla on merkittävä rooli ja vaikutus. Taseeseen sitoutunut pääoma vaatii yrityksiltä ja toimitusketjuilta tarkkaa suunnittelua toiminnan optimoimiseksi. Tämä haaste näyttäytyy erityisesti autoalalla, jonka toimijoiden taseet ovat hyvin pääomapainotteisia. PwC:n (2021) julkaiseman tutkimuksen mukaan globaalisti autovalmistajien ja alihankkijoiden taseisiin oli sitoutuneena arviolta 257 miljardia euroa, mikä tuo esiin alalle suuntautuvan vaatimuksen tehokkaasta pääoman hallinnasta.

Tässä tutkielmassa tarkastellaan autoliikkeiden pääoman hallinnan haasteita ja etsitään ratkaisuja pääomarakenteen optimoimiseksi. Ongelman ajankohtaisena näkökulmana on nykyisen autokannan rakennemuutokset ja sähköistyminen siitä näkökulmasta, kuinka se vaikuttaa tutkimuksen aiheen kannalta autoalan yrityksiin. Historiallisen suuri teknologinen murros on ollut jo meneillään, ja nykyisestä autokannasta vuoteen 2030 mennessä viidesosan arvioidaan olevan sähköautoja. (Autoalan Tiedotuskeskus 2024.) Autoalan yrityksille tämä murros ei ole ainoastaan teknologinen, vaan se haastaa myös yritysten perinteiset rahoitusrakenteet ja pääoman hallinnan mallit. Sähköautojen sekä niiden varaosien korkeat hankintahinnat ja niihin liittyvä epävarmuus sitovat autoliikkeiden pääomaa, mikä korostaa likviditeetin ja kannattavuuden välisen optimoinnin merkitystä.

Pääoman optimointi ei kuitenkaan ole ainoastaan yrityksen operatiivinen haaste, vaan pääoman tuomiin haasteisiin vaikuttavat myös monet ulkoiset reunaehdot. Muun muassa toimitusketjuissa ilmenevä piiskavaikutus (bullwhip effect) voimistaa kysynnän epävarmuutta, mikä johtaa herkästi autoliikkeissä epätehokkaaseen ylivarastointiin ja siten sitoutuneen tuottamattoman pääoman kasvuun. Autoalalla tämä ilmiö korostuu siksi, että toimitusketjut ovat usein pitkiä ja sirpaloituneita, jolloin pienetkin muutokset kuluttajakysynnässä heijastuvat moninkertaisina varastotarpeina ketjun loppupäässä toimiville liikkeille. (Consultancy.in 2024.)

Autoalan kaltaisella pääomavaltaisella alalla taseen koolla ja rakenteella on suora yhteys yrityksen arvonluontiin. Viimeaikaiset muutokset, kuten jälleenmyyntimallien murros kohti agenttimallia sekä käytettyjen autojen arvonaleneman kiihtyminen ovat tehneet pääoman hallinnasta kriittisen menestystekijän (Inderes 2022; ISeeCars 2026). Pelkkä kirjanpidollisen tuloksen seuraaminen ei enää riitä, sillä varaston arvon kasvu voi näennäisesti parantaa tulosta, vaikka se samalla heikentäisi yrityksen sijoitetun pääoman tuottoa ja todellista taloudellista lisäarvoa (Stewart 1991, 118–119).

Tässä tutkielmassa tarkastellaan, kuinka autoliikkeet voivat suoriutua paremmin tässä haastavassa toimintaympäristössä ja murroksessa hyödyntämällä niin operatiivisia kuin laskentatoimellisia optimointikeinoja. Tutkimus on relevantti ja ajankohtainen, sillä vaikka pääomien rakenteiden hallintaa ja sen vaikutusta kannattavuuteen onkin tutkittu laajasti yleisellä tasolla, on akateemista tutkimusta juuri autoliikkeiden laskentatoimen rajapinnasta tehty vielä hyvin vähän. Tutkielmassa yhdistetään taloushallinnon optimointipyrkimykset sekä autoalan toimialakohtaiset optimointikeinot.

## 1.2 Tutkimuksen tavoite ja kysymykset

Tämän tutkimuksen tavoitteena on selvittää, mitä haasteita liittyy autoliikkeiden pääomarakenteisiin sekä löytää ratkaisuja siihen, kuinka nämä rakenteet voidaan optimoida yrityksen arvon luomiseksi sekä kannattavuuden ja riittävän likviditeetin varmistamiseksi kyseisellä toimialalla. Tutkimuksen tavoitteena on ensiksi yleisellä tasolla kartoittaa optimointiin liittyviä keskeisiä teorioita ja lainalaisuuksia, kuten käyttöpääoman suuruuden ja pääoman kustannuksen vaikutuksia liiketoiminnan kannattavuuteen ja maksuvalmiuteen.

Toiseksi tutkimus pyrkii löytämään toimialan keskeiset tekijät pääoman hallinnan haasteissa sekä avaamaan autoalan ominaisia erityispiirteitä ja -haasteita yhdistäen ne laskentatoimen yleiseen teoriaan. Tutkimus pyrkii etsimään toimialakohtaisesti niitä ratkaisuja, joilla yrityksen pääoma voidaan optimoida liiketoiminnan kannattavuuden kasvattamiseksi ja maksuvalmiuden varmistamiseksi.

Näin ollen tutkimuksessa pyritään vastaamaan seuraavaan tutkimuskysymykseen:

*Mitkä ovat autoliikkeen keskeiset ratkaisut pääoman optimoimiseksi yrityksen arvonluonnin tavoittelussa?*

Tutkimuksessa syvennyttään muun muassa toimitusketjujen ja varastohallinnan valintoihin osana optimointiprosessia.

## 1.3 Rajaukset

Tutkimustyön aihe ja viitekehys on rajattu toimialallisesti, toiminnollisesti, maantieteellisesti sekä segmenttiyritysten liiketoiminnan koon mukaan.

Toimialarajauksen mukaisesti tutkimuksessa keskitytään tarkastelemaan ensisijaisesti toimintaa monitoimiautotaloissa, joissa yhdistyvät sekä huoltotoiminta että automyynti. Näissä liikkeissä tutkimusongelman tarkastelu kohdistuu erityisesti pääomaa sitoviin ajoneuvo- ja varaosavarastoihin.

Tarkastelun painopisteenä on merkkipalautetut autoliikkeet, joille valmistajien asettamien jälleennyntimallien ja päämies-agenttisuhteiden vaikutuksia tarkastellaan tutkittaessa mahdollisuuksia

optimoida esimerkiksi varaston kokoa. Tutkimuksen ulkopuolelle rajataan pienemmät, pelkkään vaihtoautomyyntiin tai pienimuotoisempaan monimerkkihuioltotoimintaan keskittyvät yritykset, jotta päästään syventymään merkkivaltuutettujen liikkeiden näkökulmasta pääomavaltaisuuden haasteisiin.

Tutkimuksessa keskitytään yrityksen taseen hallintaan sekä optimointiratkaisujen tulos- ja lisäarvo-vaikutuksiin, joten erilaisten pääoman rahoittamiseen valikoitujen rahoitusinstrumenttien keskinäinen vertailu rajataan pois tutkimustyöstä. Rahoitusinstrumentit ja -limitit ovat aiheen kannalta tärkeitä työkaluja ja merkittävä osa pääoman hallintaa, mutta tutkimustyön paino ei tule olemaan niiden teknisessä vertailussa, jotta pääpaino ei siirry liian kauas tutkielman pääaiheesta.

Aihe on rajattu myös maantieteellisesti. Tutkimus keskittyy autoalan yrityskenttään Suomen markkinoilla. Tämä rajaus on tehty, jotta analyysi niin laskentatoimen kuin vallitsevan lainsäädännön näkökulmasta on toteutettavissa ja hallittavissa. Tällä rajauksella varmistuu myös se, että tutkimus ja analyysi pohjautuu voimassa olevaan Suomen lainsäädäntöön, kuten kirjanpitolakiin sekä lakiin elinkeinotulon verottamisesta.

#### **1.4 Tutkimusmenetelmä ja aineisto**

Tämä tutkielma on laadullinen käsiteanalyysi, jota syvennetään havainnollistavilla laskelmilla optimointiratkaisuja tulkitessa. Tutkielmassa keskitytään aihealueen aineiston tarkasteluun kriittisesti, avataan alueen kannalta relevantteja käsitteitä sekä havainnoidaan näiden välisiä vaikutuksia aihealueen kontekstissa. Tutkimuksen tavoitteena on löytää autoliikkeiden kannalta keskeisimmät pääoman hallintaa haastavat ongelmat sekä olennaisimmat ratkaisut pääoman optimointiin laskentatoimen näkökulmaa tuoden, joten tutkielma painottuu laskentatoimen teorian soveltamiseen käytännön haasteissa autoalalla.

Tutkimusprosessi onkin tässä tutkimuksessa hyvin suoraviivainen. Aluksi tutkimusaiheen ympäriltä kerätään mahdollisimman paljon oleellista aineistoa sekä perehdytään ydinongelman kontekstiin ja perusteisiin sekä käsitteisiin. Tämän jälkeen aineistoa analysoidaan ja tehdään päätelmät sekä valinnat siitä, mikä tieto on suunnitellun tutkielman rakenteen kannalta tarkoituksenmukaista ja auttaa tutkimuskysymyksen vastauksen tutkimisessa. Lähteitä tulkitaan kriittisesti, ja oleellista on, että aineistoa kerätään tarpeeksi laajasti ja monipuolisesti, jotta voidaan varmistua oikeellisista sekä puolueettomista tulkinnoista.

Aineiston ja analyysin pohjalta tehdään johtopäätökset ja tulkinnat ydinongelmasta, käsitteistä sen ympärillä sekä vaihtoehdoista ongelman ratkaisemiseksi alan toimijoilla.

Tutkimuksen rakenne etenee siten, että ensin käsitellään laskentatoimen näkökulmasta pääoman hallinnan keskeiset teorit, käsitteet ja mallit. Tämän jälkeen käsitellään autoalan kontekstista aiheelle olennaiset teemat, käsitteet ja toimintamallit, jonka jälkeen yhdistetään näiden osa-alueiden teorit tuoden laskentatoimen ratkaisut osaksi autoalan käytäntöä pääomaongelman ratkaisuun. Lopuksi käsitellään tutkimuksen johtopäätökset sekä aihepiirin mahdolliset jatkotutkimusaiheet.

## 2 Pääomavaltaisen yrityksen käyttöpääoman hallinta

### 2.1 Käyttöpääoma ja vaihto-omaisuus

Käyttöpääoma on osa yrityksen tasetta, joka on oppikirjamääritelmän lisäksi hyvin laaja käsite ja jonka hallitseminen koostuu monesta eri osa-alueesta. Oppikirjamääritelmän mukaan kirjanpitolakisesti yrityksen käyttöpääoma taseessa koostuu käteisvaroista ja lyhytaikaisista sijoituksista, myyntisaamisista, varastosta sekä ostovelosta. Määritelmässä nämä erät on avattu siten, että lyhytaikaisiin sijoituksiin kuuluvat investoinnit, joiden oletetaan muuttuvan rahaksi vuoden sisällä hankinnasta, myyntisaamisiin yrityksen luotolla tekemät myynnit, joiden oletetaan tulevan maksuun annettun eräpäivän puitteissa ja ostovelkoihin yhtiön luotolla tekemät ostot, joiden oletetaan menevän maksuun annetun eräpäivän puitteissa, mukaan lukien henkilöstön palkat. Käteisvaroihin lukeutuvat yrityksen rahallinen omistus niin fyysisissä kassoissa kuin pankkitileillä sekä yrityksen myynnilliseen tarkoitukseen varastoon hankkimat hyödykkeet. (Sagner 2010, 17.)

Laskentatoimen näkökulmasta kirjanpidon ulkopuolella käyttöpääoma saa muitakin määritelmiä. Käyttöpääoma voidaan esimerkiksi saada yksinkertaisella laskutoimituksella, jossa yrityksen lyhytaikaisista vastaavista vähennetään lyhytaikaiset velat. Tämä tapa osoittaa hieman erilaisella näkökulmalla sen, kuinka paljon yrityksellä on maksuvalmiita varoja kattamaan vuoden sisällä erääntyvät velat. Tämä määrittely tulee siitä, että lyhytaikaisilla vastaavilla määritetään omaisuutta, jonka oletetaan myytävän vuoden sisällä ja lyhytaikaisilla veloilla vuoden sisään erääntyviä velkoja. Näiden erotus osoittaa, kuinka paljon yrityksellä on ns. puskuria kattamaan velat ja turvaamaan yrityksen operatiivisen toiminnan jatkuvuutta. (Preve & Sarria-Allende 2010, 15.)

Kirjanpidollisesti vaihto-omaisuudella tarkoitetaan hyödykkeitä, jotka on tarkoitettu luovutettavaksi sellaisenaan tai jalostettuina osana yrityksen toimintaa (Kirjanpitolaki 1336/1997, 4:4§). Käytännössä yrityksen taseessa tämä muodostuu myytävien hyödykkeiden tai niiden osien varastoista. Vaihto-omaisuuden arvostamista taseessa ohjaa alimman arvon periaate, jonka mukaisesti vaihto-omaisuus on merkittävä taseeseen alkuperäisen hankintamenon, jälleenhankintahinnan tai todennäköisen luovutushinnan mukaisesti. Merkintähinnaksi tulee valita näistä arvoista se, joka on alin. Mikäli hyödykkeen todennäköinen luovutushinta on tilinpäätöshetkellä hankintamenoa alempi esimerkiksi sen pilaantumisen, epäkuranttiuden tai kysynnän hiipumisen vuoksi, on yrityksen tehtävä arvonalennuskirjaus. Arvonalennuksella on suora yhteys yrityksen tulokseen. Kun vaihto-omaisuuden arvoa alennetaan taseessa, kirjataan vastaava summa kuluna tuloslaskelmaan, mikä pienentää täten tilikauden voittoa. (Leppiniemi & Walden 2024.)

## 2.2 Pääoman hallinnan merkitys kannattavuudelle

Kun tarkastellaan yrityksen toimintaa, on sen kannattavuuden määrittely yksi olennaisista mittareista. Tapoja kannattavuuden mittaamiselle on erilaisia, mutta niistä yksinkertaisimmissa kannattavuus mitataan yrityksen voiton suhteena sen liikevaihtoon. Tämä tuo prosentuaalisen mittarin voitolle. (Knüpfer 2024, 230.) Liikevaihtoperusteisen kannattavuuden tunnusluku saadaan seuraavasti (mukaiillen Knüpfer 2024).

$$\text{Voitto\%} = \frac{\text{Tilikauden voitto}}{\text{Liikevaihto}}$$

Liikevaihtoon suhteutetun voittoperusteisen määrittelyn lisäksi kannattavuutta voidaan tarkastella voiton suhteena sijoitettuun pääomaan. Tämä luku antaa enemmän kuvaa siitä, kuinka kannattavaa yrityksen toiminta on sijoittajan näkökulmasta. (Knüpfer 2024, 231.) Tunnuslukuna tälle on esimerkiksi ROIC (return on invested capital). Sen kaava on seuraava (mukaiillen Knüpfer 2024).

$$\text{ROIC} = \frac{\text{Tilikauden voitto} + \text{Korot}}{\text{Sijoitettu pääoma}} = \frac{\text{Tilikauden voitto} + \text{Korot}}{\text{Oma pääoma} + \text{Korollinen vieras pääoma}}$$

Vaikka kirjanpidolliset kannattavuusmittarit, kuten liikevaihtoperusteinen kannattavuus ja sijoitetun pääoman tuotto (ROIC) ovat tietyissä tilanteissa soveltuvia mittareita, niiden ollessa helposti laskettavissa ja vertailtavissa, saavat ne osaltaan myös kritiikkiä. Brealeyn ym. (2023, 125–126) mukaan kirjanpidolliset kannattavuusmittarit antavat epäluotettavaa informaatiota tulevien investointipäätösten tueksi kahdesta syystä; nämä tunnusluvut eivät huomioi ajan vaikutusta rahan arvoon, eikä näiden lukujen vertailukelpoisuus myöskään ole kaikissa konteksteissa mahdollista tai tarkoituksenmukaista. Brealey ym. (2023, 125) kritisoivat sitä, että yritysten johto vertaa liian usein erinäisten projektien kannattavuutta koko yrityksen kannattavuuteen, kun menneiden investointien menestyksen ei pitäisi olettaa olevan tae tulevien investointien ja toiminnan menestyksestä.

Kuitenkin pääoman hallinnassa on huomioitu, että ROIC:n merkitys on oleellinen, ja kannattavuuden tavoittelussa on tärkeää tähdätä yhdistelmään kasvua sekä korkeaa ROIC:a suhteessa pääoman kustannuksiin, joka edistää kassavirtoja ja arvonluontia (McKinsey 2025, 50–51). Optimaalisen pääomarakenteen tavoittelussa korkean ROIC:n lisäksi pyritään minimoimaan yrityksen rahoituksen hinta eli keskimääräisen painotetun pääoman kustannus (WACC). Yritys voi pyrkiä optimoimaan oman ja vieraan pääoman suhdettaan, kunhan se ottaa huomioon pääoman kustannuksen, johon vaikuttavat oman ja vieraan pääoman markkina-arvo, kokonaispääoma, oman ja vieraan pääoman kustannus sekä yhteisöveroaste (Knüpfer 2024, 184; 185–186).

Kun sijoitetun pääoman tuoton laskukaavaa tutkitaan, voidaan todeta, että mitä suurempi sitoutunut pääoma suhteessa sen tuomaan voittoon, sitä pienemmäksi sen tuoma tuotto jää. ROIC:n luonteen perusteella on todettavissa, että pääoman hallinnan rooli tuloksen ja kannattavuuden tavoittelussa on oleellinen, kun ylisuuret pääomat suhteessa voittoon syövät pääoman tuottoa ja aiheuttavat yritykselle kustannuksia sen mukaan, kuinka korkea WACC on.

Kannattavuuden tavoittelussa liiketoiminnan jatkuvuuden ja maksuvalmiuden ylläpitämiseksi on olennaista, että likviditeetti ei kärsi ja että se on riittävän korkealla tasolla. Tämä luo yritykselle ongelman kannattavuuden ja likviditeetin tasapainottelusta, jota kuvaa ns. ”likviditeetti-kannattavuus-trade-off.” Riittävä likviditeetti mahdollistaa maksuvalmiuden ja suuri käyttöpääoma toiminnan jatkuvuuden, mutta ne sitovat varoja, jotka eivät tuota korkoa. Toisaalta taas liiallinen ROIC:n tavoittelu pääomaa minimoimalla saattaa johtaa maksuvalmiuden riittämättömyyteen. ROIC:n epätasapainoinen tavoittelu voi johtaa haasteisiin maksuvalmiuden kanssa etenkin toimialoilla, joiden erityispiirteet asettavat korkeammat vaatimukset käyttöpääoman suuruudelle. (Eljelly 2004, 51–52; 59.)

Pääoman tuoton lisäksi voidaan mitata myös pääoman hallinnan tehokkuutta. Yhtenä pääoman hallinnan tehokkuuden mittarina voidaan käyttää käteisen vaihtosykliä (Cash Conversion Cycle, CCC). Vaihtosykli mittaa aikaa, joka yrityksellä kuluu varaston, raaka-aineiden tai muiden resurssien muuttamiseksi kassavirraksi. (Adhikari ym. 2021, 729.) Tutkimuksen kontekstissa tällä voidaan tarkoittaa esimerkiksi aikaa, joka kuluu vaihtoauton ostamisesta hetkeen, jolloin sen myynnin saatavat realisoituvat kassavirraksi tai varastoon ostettu varaosa on käytetty ajoneuvon korjauksessa ja tästä suoritteesta on saatu maksu kassaan.

Pääoman koon ja erityisesti varaston koon optimointi ei ole ainoastaan tekninen varastohallinnan tehtävä, vaan strateginen valinta, jolla pyritään mahdollisimman tehokkaaseen pääoman kiertonopeuteen ja lyhyeen käyttöpääoman kiertoaikaan (CCC) (Richards & Laughlin 1980, 34–35). Autoalan kontekstissa jokainen päivä, jonka varaosa tai ajoneuvo pysyy varastossa, kasvattaa sitoutuneen pääoman vaihtoehtoiskustannusta sekä lisää riskiä arvonaleneman tuomiin luovutustappioihin. Tehokas varastohallinta edellyttääkin siirtymistä pelkästä kirjanpidollisen tuloksen seurannasta kohti kassavirtaperusteista ajattelua, jos tavoitteena on lyhentää käyttöpääoman kiertoaikaa (CCC).

Kun varaston kiertoa nopeutetaan, yritys pystyy tuottamaan saman liikevaihdon pienemmällä sijoitetulla pääomalla. Tämä parantaa suoraan ROIC:ia, vaikka liikevoittoprosentti pysyisi samana. Samalla vapautuva kassavirta vähentää ulkoisen rahoituksen tarvetta ja siihen liittyviä korkokuluja,

mikä parantaa yrityksen riskinsietokykyä ja investointimahdollisuuksia esimerkiksi sähköistymisen vaatimaan uuteen teknologiaan tai varastonhallintajärjestelmiin.

Yhtenä hitaan varaston kierron ratkaisuna on esitetty kevyen taserakenteen strategiaa (Asset-light strategy). Strategian ensisijaisena tavoitteena on vähentää yrityksen pääomapanostuksia, minkä avulla pyritään parempaan pääoman tuottoasteeseen. Kun riskit on tunnistettu osana strategiaa, yritys kykenee kohdentamaan riskienhallintaresurssinsa tehokkaammin. Riskit, jotka liittyvät varallisuuden hallintaan, heijastuvat nopeasti taloushallintoon sekä muuhun yrityksen johtoon ja muuttuvat täten rahoituksellisiksi ja operatiivisiksi riskeiksi. Strategialla on tosin haasteensa, sillä kevyt taserakenne saattaa olla monimutkainen hallittava ja vaatii ammattimaista otetta, jotta riskit eivät kasva hallitsemattomaksi. (Zhang 2022, 43–44.)

### 2.3 Pääoman optimointi ja rahoituskustannukset

Yritysten pääomarakenteiden merkitystä on pohdittu jo 1950-luvulta alkaen. Nobel-palkittujen Modiglianin ja Millerin (1958) laajasti käytetyn teorian (Modigliani & Millerin propositio I) mukaan yrityksen oman ja vieraan pääoman suhteella ei ole merkitystä yrityksen arvoon. Tämän teorian on toki esitetty pätevän vain tilanteessa, jossa ei oteta huomioon veroja ja toimitaan tehokkailla markkinoilla. Yrityksen arvo teorian mukaan määritetäänkin siis EBIT:n (tulos ennen korkojen ja verojen vähentämistä) mukaan (Brusov ym. 2022, 11). Teoria on saanut osaksensa myös kritiikkiä. Eri-tyisesti alkuperäisen proposition on katsottu suhtautuvat ympäristöön liian yksinkertaisesti sen jättäessä huomiotta monia yrityksen arvoon ja pääomarakenteiden arviointiin vaikuttavia tekijöitä, kuten verot ja transaktiokustannukset (Knüpfer 2024, 187).

Myös Fazzarin ym. teoria tuo vaihtoehtoisen näkökulman Modiglianin ja Millerin propositiolle, sillä sen valossa pääomarakenteen optimointi on kriittisessä roolissa yrityksen sisäisen kassavirran ja investointikyvyn ollessa vahvasti kytköksissä. Mikäli liikkeen pääoma on sitoutunut esimerkiksi hitaasti kiertävään vaihto-omaisuuteen, kiinteistöihin tai kalustoon, sen taloudellinen liikkumavara kapenee. Teorian ajatuksena on se, että yrityksen sisäinen rahoitus, eli kassavirrat ja tulo-rahoitus ovat aina halvempia kuin ulkoinen rahoitus, kuten laina tai uusien osakkeiden liikkeelle laskeminen. (Fazzari ym. 1988, 183–185.)

Yhtenä pääomarakenteen tavoitteena voidaan pitää WACC:n minimointia, jotta yrityksen investointien tuottovaatimus olisi mahdollisimman matala tulevaisuuden kassavirtojen nykyarvon maksimimiseksi (Brealey 2023, 523–524; Miles & Ezzel 1980, 727–728). Myers (1984, 576–577) esittää,

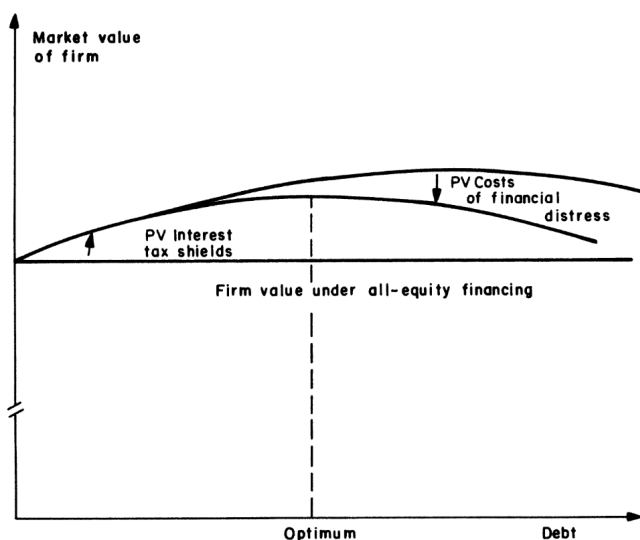
että mikäli yritys on liian velkainen, riskilisiä nousee, kun taas liian suurella oman pääoman osuudella pääoman kalleus heikentää yrityksen kokonaiskannattavuutta.

Pääomarakenteen optimointi ei ole ainoastaan päätöksentekoa verohyötyjen ja konkurssikustannusten välillä, vaan se on sidoksissa myös yrityksen kykyyn viestiä vakavaraisuudestaan rahoitusmarkkinoille. Modiglianin ja Millerin propositiolle vaihtoehdoisen ”pecking order -teorian” mukaan informaatioepäsymmetria yrityksen johdon ja sijoittajien välillä johtaa siihen, että ulkoinen rahoitus on aina sisäistä rahoitusta kalliimpaa. Tästä syystä yritykset suosivat ensisijaisesti sisäistä rahoitusta, toissijaisesti vierasta pääomaa ja viimeisenä osakeantia. (Myers 1984, 576–577; 581.)

Rahoituskustannukset muodostavat merkittävän haasteen, sillä sisäinen ja ulkoinen rahoitus eivät ole toisiaan täydellisesti korvaavia. Ulkoinen rahoitus on tyypillisesti kalliimpaa muun muassa informaatioepäsymmetrian vuoksi, mikä korostuu erityisesti matalan marginaalin aloilla ja yrityksillä, joiden nettotulos suhteessa liikevaihtoon on matala (Fazzari ym. 1988, 179–182).

Modiglianin ja Millerin (1958) teoria kytkeytyy tilanteeseen, jossa veroilla ei ole vaikutusta. Tästä syystä syntyneen kritiikin myötä teorian jatkoksi on kehittynyt ns. pääomarakenteen trade-off-teoria. Tämän teorian pohjalta yritykset pyrkivät optimoimaan pääomarakenteensa niin, että vieraan pääoman korkojen oikeuttamia verohyötyjä verrataan sen tuomiin mahdollisiin konkurssikustannuksiin ja konkurssiriskiin. Tämä tarkoittaa sitä, että kun yritykset näkevät vieraan pääoman korkojen verohyödyn riittävän houkuttelevana, pyritään tätä hyötyä maksimoimaan. Tällöin verohyöty kasvaa, mutta myös mahdollisen konkurssin riski kasvaa. (Cekrezi 2013, 129–130.)

Myersin (1984, 587) mukaan useimpien yritysten velkaantumistaso on alempi kuin pääomarakenteen staattisen trade-off-teorian esittämä optimaalinen velan ja oman pääoman suhde. Tämän teorian mukaan optimaalisella velkaantumistasoella saavutetaan korkein yrityksen markkina-arvo sekä vieraan pääoman verosuojia, jolla alennetaan verotettavan tulon määrää verovähennysten myötä (Kuvio 1). Tätä teoriaa täydentää Bradleyyn (1984) tutkimus optimaalisen pääomarakenteen löytämisestä trade-off-teorian mukaisesti. Kyseinen empiirinen tutkimus osoittaa, että pääomarakente on vahvasti riippuvainen toimialakohtaisista tekijöistä, eikä Myersin (1984, 577) osoittama optimaalinen velkasuhde ole kaikille toimijoille vakio. Bradleyyn (1984, 870) mukaan yritykset optimoivat verohyötyjä konkurssikustannuksiin, mikä muun muassa selittää, miksi esimerkiksi korkean korkean riskin kasvuyritykset ja paljon aineettomia hyödykkeitä omistavat yritykset tavoittelevat matalampaa velkaantuneisuusastetta kuin vakaammat kone- ja laiteintensiiviset yritykset.



Kuvio 1 Pääomarakenteen staattinen trade.off-teoria (Myers 1984, 577)

## 2.4 Taloudellinen lisäarvo

Tuloksen tavoittelu ja yrityksen arvonluonti ovat kaksi lopulta toisistaan erillistä taloudellista tavoitetta, jotka yrityksen johdolla voi olla. Tämä ongelma korostuu erityisesti autoalan kaltaisilla pääomavaltaisilla yrityksillä, sillä varaston ja muun käyttöpääoman suuruudella on merkittävät vaikutukset niin kirjanpidon tulokseen kuin yrityksen kokonaisarvoon. EVA-mallin (Economic Value Added) mukaisesti tulkittuna yritys luo arvoa vain, jos sen tuotto ylittää sijoitetun pääoman kustannuksen. Mallin mukaan yritys tuhoaa arvoaan, mikäli liiketoiminnan tuotto ei kata sijoitetun pääoman riskitasoa vastaavaa tuottovaatimusta. (Stewart 1991, 118.)

Tämä asetelma luo yrityksille kirjanpidon tuloksen ja varsinaisen arvonluonnin välille ristiriitatilanteen – toisaalta varaston arvoa voidaan pyrkiä kasvattamaan, jolloin kirjanpidon tulos näyttää paremmalta, mutta samaan aikaan yrityksen ROIC saattaa huonontua sijoitetun pääoman kasvaessa liikevoiton pysyessä ennallaan. Tällainen tilanne saattaa antaa johdolle ja sijoittajalle väärän kuvan kannattavuuden kasvusta kirjanpidon nettotuloksen näyttäessä hyvältä, kun varastoon ostetut ajoneuvot ja varaosat eivät ole vielä kirjattuna kuluksi tuloslaskelmaan. Mikäli kyseisen sijoitetun pääoman ROIC laskee alle WACC:n, todellinen arvonluonti kärsii. Tämä asetelma mahdollistaa myös yritykselle tuloksen manipuloinnin taseen kautta. Tällä voidaan tuottaa epärealistista dataa esimerkiksi sijoittajille tai johdolle. Stewartin (1991, 119) mukaan, kun kannattavuutta tavoitellessa priorisoidaan juuri arvonluonti, on EVA-malli ainoa tehokkuuden mittaamiseen käytetty keino, joka on sidoksissa yrityksen todelliseen markkina-arvoon.

Myös Stern ja Willet (2014, 40) kritisoivat perinteistä kirjanpitolähtöistä tuloksen seurantaan EVA-mallin sijaan. He nostavat esiin kirjanpitolähtöisen tuloksen tavoittelun ongelmana ensiksi sen, että tämä altistaa yrityksen johdon herkästi tuloksen manipuloinnille, kun esimerkiksi henkilöstön kouluttautumisen kaltaisten aineettomien hyödykkeiden kuluja leikataan. Toisena epäkohtana he näkevät sen, että oman pääoman (equity capital) kustannus ei ole huomioituna kirjanpidon tuloksessa, kun ideaalitalanteessa tuloslaskelmassa ilmoitettaisiin luku, joka heijastaisi taloudellista lisäarvoa (EVA) osakkeenomistajalle.

## 3 Autoalan erityispiirteet

### 3.1 Pääomavaltaisuus ja nettomarginaalit

Laskentatoimen näkökulmasta autoalan yksi ominaisista erityispiirteistä on sen huomattava pääomavaltaisuus (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009, 6; PwC 2021). Pääomaa sitoutuu huomattava määrä myytävien ajoneuvojen sekä varaosien varastointiin. Tästä syystä toimialalla menestymisen ja toiminnan jatkuvuuden varmistamisen edellytyksenä on onnistunut pääoman hallinta (PwC 2021). Alalla riskin käyttöpääoman pitämisestä taseessa jakavat valmistajat ja jälleenmyyjät. Molemmat osapuolet pyrkivät oman toimintansa osalta optimaaliseen tilanteeseen ja pääomarakentamiseen, jotta sekä kannattavuus että maksuvalmius varmistettaisiin. Valmistajilla on paine leikata kustannuksia ja vapauttaa pääomaa investointeja varten, mikä saattaa johtaa siihen, että paine käyttöpääoman, kuten ajoneuvojen ja varaosien omistamisesta siirtyisi enemmän jälleenmyyjän vastuulle (KPMG 2020, 9–12).

Autoala on ollut luonteensa vuoksi pitkään pääomavaltainen. Sen lisäksi, että taseeseen sitoutuvat myytävät ajoneuvot ja varaosat ovat kalliita, on pääoman sitoutumisaika alalla kasvanut merkittävästi viimeisen kymmenen vuoden aikana. Globaalisti keskimääräinen pääoman sitoutumisjakso (Capital commitment period) on 33 päivää, kun ennen koronapandemiaa kyseinen luku oli alle 20 päivää. (PwC 2021.) Pääomaa onkin autoalalla liikkeellä valtavat määrät, ja se tuottaa ongelman pääoman riskin kantajan valikoitumisesta. Wetteri, joka on yksi Suomen suurista autoalan toimijoista, joilla on sekä huollon että myynnin toimintoja, näkee autonvalmistajien kasvattavan asemaansa jakeluverkossa, mikä vähentää jälleenmyyjien pääoman kantoriskiä, mutta toisaalta taas vie myyntiä jälleenmyyjiltä. (Inderes 2022, 11.)

Erityisesti pääoman omistusriski korostuu yrityksissä, joissa myydään uusia autoja tai harjoitetaan merkkivaltuutettua huoltotoimintaa, sillä myytävät tuotteet ovat luonnollisesti kalliimpia kuin käytetyt vastaavat. Näin ollen varaston arvoon sitoutuu entistä enemmän pääomaa, mikä haastaa yrityksen maksuvalmiutta. Likviditeetin ja kannattavuuden tasapainottelussa haasteen toimijoille luo se, että ajoneuvot ja varaosat tulee rahoittaa ennakoon, kun taas maksu tehdystä kaupasta tai huolto-toiminnasta realisoituu kassavirraksi viiveellä. (Bezahl.de 2025.) Tämän ongelman ratkaisuun tarjotaan yrityksille toimialakohtaisia maksunhallintapalveluita, mutta loppujen lopuksi yrityksen päätökset pääomarakenteista ja pääoman hallinnasta ovat kuitenkin sen taloushallinnosta päättävillä elimillä. Näiden tahojen päätökset ohjaavatkin vaikutuksia yrityksen kannattavuuteen sekä likviditeettiin sisäisenä toimena hyvin merkittävästi. (Adhikari ym. 2021, 729.)

Käyttöpääoman sitoutumiseen vaikuttavat tapauskohtaiset ja tyypillisesti suuret yksikköhinnat. Mitä kalliimpia tuotteita jälleenmyyjä hankkii myytäväkseen, tätä enemmän pääomaa sitoutuu. Mikäli tuotteelle ei ole tiedossa välitöntä ostajaa, ottaa jälleenmyyjä riskin tuotteen pitämisestä taseessa, mikäli pääoman kustannukset ovat ROIC:ia suuremmat, sekä mikäli tuotteelle tapahtuu arvonalenemaa sen pysyessä varastossa. Arvonalenemalla tarkoitetaan laskua tuotteen arvossa, joka tapahtuu sen ostamisen jälkeen (Autoleasing 2021). Yhdysvaltalaisen tutkimuksen mukaan viiden vuoden jaksolla ajoneuvon arvonalenema vuonna 2026 on keskimääräisesti 41,8 %. Listan kärkipäässä ovat sähköautot, joiden vuotuinen arvonalenema on 57,2 %. (ISecCars 2026.) Suomalaistutkimus tarkentaa, että arvonalenema on suurimmillaan ensimmäisen vuoden aikana, jonka jälkeen se tasoittuu noin 10 % vuositahtiin (Autoleasing 2021). Tämän takia liikkeen ostoissa harkinta on oleellisessa roolissa, kun arvioidaan, kuinka nopea vaihtosykli tulee olemaan ja mitä se maksaa yritykselle, kun tuote jää pitkäksi aikaa varastoon sekä taseeseen.

Sen lisäksi, että autoala on hyvin pääomavaltainen, sen toimijoiden nettomarginaalit ovat hyvin alhaisia. Isossa-Britanniassa 2010-luvulla nettomarginaalit olivat vuoteen 2018 mennessä laskeneet 0,8 % tasolle. Samanlaista painetta ja laskua oli myös muualla Euroopassa. (KPMG 2020, 3.) Tämä tarkoittaa alalla sitä, että kun marginaali on alhainen, yritykselle ei kerry sisäistä rahoitusta investointeihin, jolloin siitä tulee täysin riippuvainen kalliista ulkoisesta rahoituksesta. Tämä asetelma nostaa vieraan pääoman riskiä entisestään. (Fazzari ym. 1988, 186.)

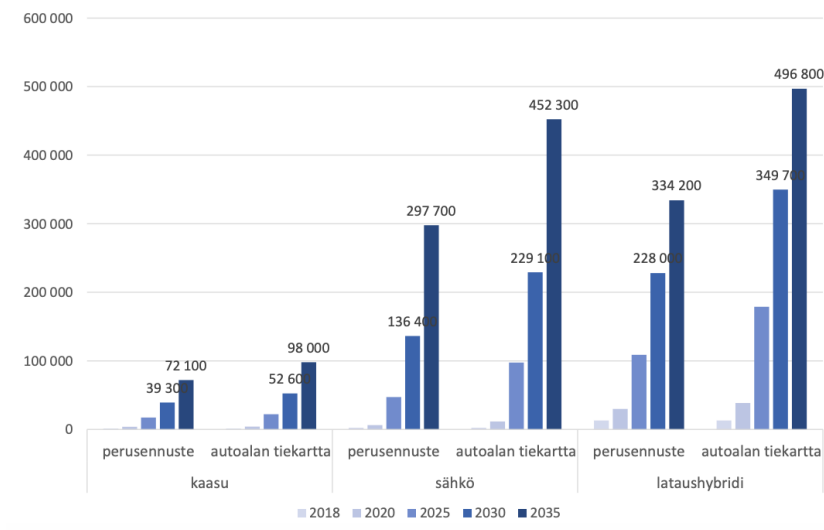
### **3.2 Autokannan sähköistyminen ja vaihtoautojen arvonalenema**

Autokanta ja sen mukana autoalan toimijat elävät tällä hetkellä suuressa murroksessa. Päästösääntelyn ja teknologian kehittymisen myötä ladattavat hybridi- ja täyssähköautot ovat ottamassa jatkuvasti suurempaa jalansijaa nykyisestä autokannasta. Suomen nykyisestä noin kolmen miljoonan liikennekäyttöisen auton kannasta vuoteen 2030 mennessä ladattavien ajoneuvojen määrän arvioidaan nousevan yli 600 000 ladattavaan autoon. (Autoalan Tiedotuskeskus 2024.) Autokannan käyttövoimista on luotu tiekartta, jonka ennusteiden mukaan polttomoottorikäyttöisten ajoneuvojen osuus autokannasta laskee noin 30 % tasolle vuoteen 2040 mennessä (Autoalan Keskusliitto & Autotuojat ja -teollisuus 2019). Tiekartan ennusteita on verrattu nykyisen kehityksen mukaiseen autokannan perusennusteeseen. Tiekartassa on menneiden tietojen lisäksi otettu huomioon autoalan ilmastostrategian mukaisia toimenpiteitä, kuten autoveron vaiheittainen poistaminen sekä erittäin vähäpäästöisten työsuhteautojen verotusarvon alentaminen. Näiden muokkausten takia erot autokannan ennusteissa käyttövoimajakaumassa kasvavat 2040-lukua kohti mentäessä (Kuvio 2).

Autokaupan näkökulmasta erityisesti käytettyjen autojen osalta tämä ilmiö haastaa liiketoiminnan kannattavuutta. Tutkimusten mukaan sähköautojen arvonalenema on autokannan korkein käyttövoiman perusteella. Sähköautojen viiden vuoden keskimääräinen arvonalenema oli 21,8 prosenttiyksikköä suurempi verrattuna hybridautoihin vuonna 2025. (Ayvens 2026; ISeeCars 2026.) Mikäli tämän ilmiön yhdistäisi matalaan kysyntään ja sitä kautta hitaaseen kiertonopeuteen, olisivat käytetyt sähköautot hyvin suuri huolenaihe yrityksen taseen paisumisen näkökulmasta. Tähän on kuitenkin lähivuosina tullut positiivinen muutos, sillä etenkin käytettyjen alle 35 000 euron hintaisten takuun alaisten sähköautojen kysyntä on noussut räjähdysmäisesti. Vuoden 2026 maaliskuuhun mennessä käytettyjen sähköautojen myynti Suomen automarkkinoilla kasvoi 76 % vuodessa, kun taas esimerkiksi dieselautojen myynti laski samalla ajanjaksolla 25 %. (Wetteri 2026.)

Sähköistyminen tuo autoliikkeiden taloudelle uudenlaisen riskin. Sähköautojen kiihtynyt arvonalenema tarkoittaa, että vaihto-omaisuuden arvostus alimman arvon periaatteen mukaisesti muuttuu dynaamisemmaksi. Mikäli autoliike ei kykene nopeuttamaan varastonsa kiertoa etenkin sähköautojen ja muiden nopeasti arvoaan menettävien tuotteiden osalta, riski tilikauden tulokseen kohdistuvista arvonalennuskirjauksista kasvaa. Tämä luo painetta erityisesti käytettyjen sähköautojen hinnoittelulle ja varastonhallinnan tarkkuudelle, jotta pääoma ei jäisi sitoutuneeksi omaisuuseriin, joiden markkina-arvo laskee hankintamenoa nopeammin. Kuten Stewart (1991) korostaa, tällainen tuottamaton ja arvoaan menettävä pääoma heikentää suoraan yrityksen taloudellista lisäarvoa.

Autokannan sähköistyminen luo alan toimijoille, etenkin huoltoliikkeille täysin uudenlaisia vaatimuksia muun muassa kaluston, ohjelmistojen ja henkilöstön kouluttautumistason osalta. Sähkökäyttöiset ajoneuvot sisältävät uudenlaisia korkeajänniteteknologioita ja ohjelmistoja. Näin ollen kyseisten ajoneuvojen huoltaminen, korjaaminen ja diagnosointi vaativat huoltoliikkeiltä niin uutta huoltokalustoa kuin erityiskoulutettua henkilökuntaa. Nämä taas vaativat liikkeiltä taloudellisia panostuksia, jotka tulee rahoittaa joko sisäisellä tai ulkoisella rahoituksella. (Casper & Sundin 2021, 132.)



**Kuvio 2 Autoalan käyttövoima-roadmap (Autoalan Keskusliitto & Autotuojat ja -teollisuus ry 2019)**

### 3.3 Agenttimalli

Myytävien autojen varastoihin sitoutuu huomattava määrä pääomaa, kun yritys ostaa tuotteen itselleen jälleenmyyntiä varten. Ratkaisuja jälleenmyyjien ja valmistajien välillä on mietitty, ja yhtenä ratkaisuna liikkeille, jotka jälleenmyyvät suoraan valmistajalta tulevia tuotteita, on esitetty agenttimallia (Agency model). Malli on yleistymässä uusien autojen kaupan kentässä, minkä myötä valmistajan vastuu ja pääoman riskinkanto siirtyy enemmän valmistajalle vähentäen jälleenmyyjän pääomataakkaa, mutta myös itsenäisyyttä (Autoalan keskusliitto 2025).

Agenttimallissa myytävät tuotteet pysyvät asiakkaalle luovutukseen asti päämiehen eli valmistajan omistuksessa. Agentti, tässä tapauksessa jälleenmyyjä, myy auton asiakkaalle suoraan valmistajan varastosta ja saa tästä myyntikomission. (Autoalan Keskusliitto 2025; Capgemini 2020, 4.) Tällöin jälleenmyyjän ei tarvitse ostaa tuotetta varastoonsa ennen myyntiä, mikä vaatii jälleenmyyjän maksuvalmiudelta huomattavasti vähemmän ja varastoon sijoitetun pääoman vaatimus on huomattavasti alempi (Inderes 2022, 11). Tällöin, kun sijoitetun pääoman määrä vähenee ja liikevaihdon oletetaan pysyvän muuttumattomana, lopputulemana on suurempi ROIC.

Agenttimallin asema on muuttunut ja muuttuu jatkuvasti modernissa kaupassa, mutta mallina ja teoriana sen vaikutuksia ja kustannuksia on tutkittu jo pitkään. Jälleenmyyjän toimiessa valmistajan eli päämiehen agenttina syntyy sille ns. agenttikustannuksia. Jensenin ja Mecklingin (1976, 308–309) teorian mukaan kustannukset voidaan jakaa valvonta- ja sitouttamiskustannuksiin sekä jäännöshäviöön. Valvontakustannukset syntyvät, kun valmistaja käyttää resursseja jälleenmyyjän ohjaamiseen ja kontrollointiin. Sitouttamiskustannuksilla agentti osoittaa toimivansa päämiehen edun mukaisesti.

Nämä voivat ilmetä esimerkiksi päämiehen vaatimina investointeina kalustoon tai järjestelmiin. Jäännöshäviöllä taas tarkoitetaan taloudellista menetystä, joka syntyy, kun agentin päätökset eivät täysin vastaa päämiehen tarpeita ja optimointia. Tällaista menetystä voi olla esimerkiksi agentin asettamat ylisuuret alennukset omien volyymitavoitteiden saavuttamiseksi, mikä saattaa syödä valmistajan brändipääomaa.

Vaikka agenttimalli keventää jälleenmyyjän tasetta uusien autojen osalta, se muuttaa yrityksen tulonmuodostuslogiikkaa. Siirtyminen marginaalituottoon perustuvasta myynnistä komissiopohjaiseen malliin poistaa vaihto-omaisuuden riskin, mutta samalla se rajoittaa jälleenmyyjän itsenäisyyttä muun muassa hinnoittelun osalta. Agenttimallissa korostuvat siten Jensenin ja Mecklingin (1976, 308–309) tunnistamat agenttikustannukset, kun valmistaja asettaa jälleenmyyjälle vaatimuksia esimerkiksi raportointi- ja auditointivaatimusten muodossa varmistuakseen, että jälleenmyyjä toimii brändin strategian mukaisesti.

## 4 Pääoman hallinta ja optimointiratkaisut autoalalla

### 4.1 Taseen koon ja varaston kierron optimointi

Jotta autoliike pystyy hallitsemaan ja optimoimaan pääomansa, on sen tunnettava autoalan erityispiirteiden ja murroksen lisäksi laskentatoimen teoreettisia malleja. Näitä ovat muun muassa aiemmin esitetyt asset-light-strategia, EVA-malli sekä trade-off-teoria. Eri teorioiden taustojen ja tarkoitusten ymmärtäminen on edellytys sille, että yritys voi valita niistä omaan toimintaansa parhaalla tapaa toimivan. Optimointiratkaisuja päätettäessä tulee verrata mallien toimivuutta yrityksen toimintaympäristöön, sillä kaikki mallit eivät toimi kaikissa liikkeissä. Esimerkiksi agenttimalli vaatii päämies-agentti-asetelman sekä osapuolten välistä neuvottelua toimiakseen (Inderes 2022, 11).

Teknologisen kehityksen ja autokannan muutoksen nopeus heijastuvat suoraan autoliikkeen vaihtomaisuuden arvostukseen. Alimman arvon periaatteen mukaisesti liikkeen on kirjattava vaihtomaisuus taseeseen joko alkuperäisen hankintamenon, jälleenhankintahinnan tai todennäköisen luovutushinnan mukaan (Leppiniemi & Walden 2024). Tämän voidaan tulkita vaikuttavan merkittävästi etenkin sähköautojen osalta, sillä niiden nopea arvonalenema vaihtomaisuudessa tarkoittaa entistä tiheämpää tarvetta arvonalennuskirjauksille, mikä heikentää suoraan tilikauden tulosta.

Pääoman hallinnan näkökulmasta tämä haaste on kaksisuuntainen, sillä samalla kun sähköautojen hankintahinta sitoo käyttöpääomaa, niiden epävarma kyky säilyttää arvoa kasvattaa taseriskiä. Tämä pakottaa autoliikkeet harkitsemaan entistä tarkemmin toimenpiteitä varaston kierronopeuden optimoimiseksi, jotta pääoma ei jäisi sitoutuneeksi nopeasti arvoaan menettäviin omaisuuseriin.

Yksi mahdollisista autoalalla sovellettavista pääoman hallinnan optimointikeinoista kannattavuuden parantamiseksi on taseen keventäminen asset-light-strategian mukaisesti (Zhang 2022, 43–44; Kang ym. 2024, 7556). Liiketoiminnan luonne asettaa autoliikkeen toiminnalle tietyt reunaehdot taseen osalta, sillä liian pienet panostukset esimerkiksi käyttöpääomaan ajoneuvo- ja varaosavaraston osalta heikentävät yrityksen mahdollisuuksia kilpailukykyiseen toimintaan. Autoliike tarvitsee toimintansa ylläpitämiseksi käytettyjä ja uusia autoja, esittelyautoja sekä varaosavaraston. (Wetteri Oyj 2026, 9.) Tästä syystä asset-light voi olla yritykselle haastava strategia, mutta tietyin toimenpitein se on toteutettavissa.

Yksi tapa, joka mahdollistaa asset-light-strategian toteuttamisen autoliikkeessä on agenttimallin käyttöönotto valmistajan ja jälleenmyyjän välillä. Siirtyminen agenttimalliin, jossa ajoneuvo siirtyy asiakkaalle suoraan valmistajan omistuksesta keventää jälleenmyyjän tasetta. Perinteisessä jälleenmyyntimallissa autoliike ostaa auton valmistajalta, jolloin osti kirjautuu yrityksen taseeseen vaihto-

omaisuudeksi. Agenttimalli torjuisi uusien autojen osalta tämän ongelman ja keventäisi tasetta, mahdollistaen yritykselle investointeja laajempaan operatiiviseen toimintaan esimerkiksi käytettyjen autojen myyntiin tai huoltotoimintaan. Mallilla pystyisittäisiin myös paikkaamaan yrityksen heikkoa pääoman tuottoa, mikäli kauppa pysyisi samana pienemmällä sijoitetulla pääomalla, joka lähtökohtaisesti rahoitetaan kalliilla lainapääomalla. (Kang ym. 2024, 7555.)

Taulukossa 1 on esitetty ”Autotalo X:n” esimerkkitase, jossa yrityksen varastoon on sidottu 100 uutta autoa ja 100 vaihtoautoa. Mikäli yritys siirtyisi agenttimalliin, poistuisi uusien autojen osuus taseesta kokonaan. Tästä voidaan laskea mallin positiivinen vaikutus ROIC:iin olettaen, että liikevoitto pysyy ennallaan.

$$ROIC(\text{omistajuusmalli}) = \frac{400\,000}{10\,000\,000} = 4\%$$

$$ROIC(\text{agenttimalli}) = \frac{400\,000}{6\,500\,000} = 6,15\%$$

Malliin siirryttäessä on otettava huomioon, että osapuolille saattaa syntyä agenttikustannuksia, jotka tulisi ottaa huomioon osapuolten välisissä neuvotteluissa. Tällöin pystytään ennakkoon vertaamaan mallin hyötyjä ja haittoja, kun nähdään ovatko taseen keventämisen hyödyt korkeammat, kuin agenttikustannusten vaikutus liiketulokseen. (Jensen & Meckling 1976, 308–309.)

**Taulukko 1 Autotalo X esimerkkitase ja liikevoitto**

Vastaavaa	€	Vastattavaa	€
<b>Pysyvät vastaavat yht.</b>	<b>2 500 000</b>	<b>Oma pääoma yht.</b>	<b>3 000 000</b>
Uudet autot (100kpl)	3 500 000		
Vaihtoautot (100kpl)	2 000 000		
Varaosat	500 000		
<b>Vaihto-omaisuus yht.</b>	<b>6 000 000</b>	<b>Vieras pääoma yht.</b>	<b>7 000 000</b>
<b>Lyhytaikaiset saamiset yht.</b>	<b>1 500 000</b>		
<b>Vastaavaa yhteensä</b>	<b>10 000 000</b>	<b>Vastattavaa yhteensä</b>	<b>10 000 000</b>
(Liikevoitto)	400 000		

Varaston kiertonopeuden optimoinnissa yrityksen johdon on otettava huomioon, ettei optimaalinen kiertonopeus ole kaikille toimijoille vakio. Gaurin ym. (2005, 189–190) tutkimus osoittaa, että varaston kiertonopeus on riippuvainen muun muassa yrityksen myyntikatteesta sekä

käyttöomaisuuden intensiteetistä. Heidän mukaansa korkeampi myyntikate korreloi hitaamman varaston kierron kanssa, mikä tarkoittaa, että korkeamman marginaalin autoliikkeellä on taloudellisesti helpompi toimia hitaammin kiertävällä varastolla kuin matalamman marginaalin toimijalla. Tämä näkyy autoliikkeissä siten, että halvempia käytettyjä autoja myyvät liikkeet saavat varastonsa kiertämään nopeammin kuin kalliita uudempia autoja myyvät (Wetteri 2026). Tämän tulisi myös näkyä kalliimpien autojen myyjien nettomarginaaleissa, jotta hitaammin kiertävää varastoa on varaa ylläpitää.

## 4.2 Käyttöpääoman vapauttaminen investointeihin

Autoalan jälleenmyyjillä sitoutuneen pääoman osuus yrityksen kokonaisvaroista on koko toimialan arvoketjun korkein. Suomalaisen tutkimuksen mukaan vuosina 2006–2008 autojälleenmyyjillä tämä osuus oli keskimäärin 41 % kokonaisvaroista. Sen lisäksi, että sitoutuneen pääoman osuus oli merkittävä, oli myös CCC verrattuna muuhun arvoketjuun korkealla. Jälleenmyyjillä tämä luku oli 58 päivää. (Lind ym. 2012, 96–98.) Käyttöpääoman hallinnan tehostaminen onkin yksi alan kriittisimmistä ja nopeimmista keinoista parantaa yrityksen likviditeettiä ilman ulkoista rahoitusta. Akateemisessa tutkimuksessa on osoitettu vahva negatiivinen korrelaatio käyttöpääoman kiertoajan ja yrityksen kannattavuuden välillä. Mitä vähemmän pääomaa on sitoutuneena operatiiviseen toimintaan, sitä paremmin yritys kykenee luomaan arvoa. (Shin & Soenen 1998, 43.)

Tämä vapautuva kassavirta on kriittisessä roolissa nykyisessä autoalan murroksessa. Kuten Kang ym. (2024, 7555–7666) toteavat, toimialalla on käynnissä siirtymä kohti asset-light-strategian mukaisia toimintamalleja, joissa rahoitusratkaisujen avulla vaihto-omistajuuden kiinteät kustannukset muutetaan muuttuviksi kustannuksiksi. Jälleenmyyjälle tämä tarkoittaa, ettei pääomaa tarvitse lukita kalliisiin ajoneuvovarastoihin, vaan se voidaan kohdentaa strategisiin investointeihin, kuten auton kannan sähköistymisen vaatimaan huoltoteknologiaan, henkilöstön osaamisen kehittämiseen tai toimitilojen laajentamiseen.

Kun käyttöpääomaa vapautuu, ei sillä ainoastaan turvata maksuvalmiutta, vaan sillä pystytään myös minimoimaan pääoman vaihtoehtoiskustannus. Kaikki ylimääräiseen varaosavarastoon tai hitaasti kiertäviin vaihtoautoihin sitoutunut pääoma on pois yrityksen kyvystä tehdä strategisia investointeja. Brealeyn ym. (2023, 119) mukaan investointipäätöksiä tulisi arvioida niiden nykyarvon kautta, sillä sen on osoitettu tuottavan parhaiten arvoa osakkeenomistajille. Pääoman vapauttaminen operatiivisesta toiminnasta parantaa yrityksen kykyä tarttua korkean tuotto-odotuksen investointikohteisiin ilman ulkoisen rahoituksen tuomaa lisäkustannusta, kun sisäinen rahoitus on suuremmassa roolissa investointien rahoituksessa.

Tehokas CCC:n hallinta toimiikin yhtenä yrityksen keinona kasvattaa sen sisäistä rahoitusta. Kun vaihtoautojen hyllyaikaa lyhennetään ja varaston kiertoa nopeutetaan, liike vähentää riippuvuuttaan kalliimmasta vieraasta pääomasta, mikä on erityisen tärkeää autoalan kaltaisella matalan nettomarginaalin alalla. Käyttöpääoman optimointi ei siis ole vain tekninen taloushallinnon prosessi, vaan myös yrityksen keino mahdollistaa investointikyky teknologisessa murroksessa. Tämä korostuu erityisesti tilanteissa, joissa sisäisen kassavirran riittävyys määrittää yrityksen kyvyn toteuttaa strategisia investointeja ilman hallitsematonta pääomakustannusten nousua (Fazzari ym. 1988, 183–185).

Almeidan ym. (2004) tutkimus korostaa, että erityisesti rahoitusrajoitteisilla toimialoilla sisäisen kassavirran herkkyys on kriittinen tekijä yrityksen kasvulle. Alhaisen nettomarginaalin autoliiketoimialoilla käyttöpääoman vapauttaminen tuo yritykselle vaihtoehtoisen tavan välttää ulkoisen rahoituksen informaatioepäsymmetriasta johtuvat korkeammat kustannukset. Vapauttamalla pääomaa taseestaan yritys voi rahoittaa kasvun ja kehityksen vaatimat investointinsa paremmin sisäisesti, mikä on laskentatoimen näkökulmasta huomattavasti edullisempaa kuin vieraalla pääomalla rahoitettu investointi. Optimaalisen vieraan ja oman pääoman suhteen lisäksi on tutkittu, että käyttöpääoman määrällä ja yrityksen suoriutumisen yhteydessä on yhteys. Baños-Caballeron ym. (2014, 337) tutkimus osoittaa, että sijoitetun käyttöpääoman määrän ja yrityksen suoriutumisen muodostavat käänteisen U-muotoisen suhteen. Tämän suhteen on osoitettu kertovan siitä, että yritys suoriutuu parhaiten optimaalisella käyttöpääoman tasolla, jolla varmistetaan riittävä kyky vastaamaan kuluttajien kysyntään, mutta kuitenkin välttämään ylimääräisen käyttöpääoman vaatiman lisärahoitustarpeen, joka nostaisi pääoman kustannusta.

### 4.3 Pääomakustannusten minimointi ja arvonluonti

Mikäli autoliike valitsee strategiseksi tavoitteekseen ROIC:n ja yrityksen markkina-arvon maksimoinnin, edellyttää se WACC:n jatkuvaa optimointia suhteessa saavutettuun tuottoon. Kuten luvussa 4.1 esitetyn ROIC-laskelman yhteydessä todettiin, yrityksen sijoitetun pääoman tuottoaste on suoraan riippuvainen sitoutuneen pääoman määrästä suhteessa tilikauden voittoon. Erityisesti sähköistymisen myötä tämä korostuu siten, että korkeajännitekomponenttien ja sähköautojen korkea hankintahinta kasvattaa taseeseen sitoutunutta pääomaa, jolloin pääoman kiertonopeuden kasvattaminen on ehto, jotta ROIC saadaan pidettyä korkeampana kuin WACC.

Vaikka Modiglianin ja Millerin (1958) alkuperäisen proposition mukaan yrityksen pääomaraken- teella ei ole vaikutusta sen arvoon, nousevat erityisesti autoalan kontekstissa keskiöön merkittävän pääomavaateen kautta vieraan pääoman mahdolliset konkurssiriskit sekä verohyödyt. Sovellettaessa pääomarakenteen trade-off-teoriaa autoliikkeen käytäntöön, on johdon tasapainoiltava vieraan

pääoman tuomien verohyötyjen ja kasvavan riskipreemion välillä. Autoalalla nettomarginaalien ollessa alhaiset, on sisäisen rahoituksen hankkiminen hyvin haastavaa merkittävien vaihto-omaisuuserien kattamiseksi. Tällöin yritys saattaa helposti velkaantua liiallisesti, mikä nostaa konkurssiriskiä sekä vieraan pääoman kustannusta. Tämä voi johtaa yrityksessä tilanteeseen, jossa WACC nousee korkeammaksi kuin ROIC. (Myers 1984; Cekrezi 2013.) Matalien nettomarginaalien ollessa alhaiset trade-off-teorian mukainen pääomarakenteen optimaalinen suhde löytyy matalammista velkaasteista, sillä taloudellisen ahdingon kustannukset (cost of financial distress) kasvavat nopeasti marginaalien ollessa pieniä (Kuvio 1).

Tämä tilanne asettaa autoliikkeet haastavaan tilanteeseen, jossa investointien rahoitusratkaisut ovat vertailussa. Muun muassa sähköistymisen vaatimat investoinnit, kuten kalusto ja henkilöstön kouluttaminen sekä kalliit ajoneuvo- ja varaosavarastot helposti ohjaavat yrityksen käyttämään vierasta pääomaa näiden rahoittamiseen. Tämä vaihtoehto tuo korkokustannusten veroedun ja on usein helpommin saatavilla kuin sisäinen rahoitus, mutta se lisää samalla yrityksen kokonaisriskiä. Optimaalinen pääomarakenne autoliikkeessä ei siis ole staattinen prosenttiluku, joka toimisi kaikissa tilanteissa, vaan sen tulisi olla sidoksissa vaihto-omaisuuden kiertonopeuteen. Mikäli liike pystyy lyhentämään sen CCC:tä, kykenee se ylläpitämään operatiivista toimintaansa pienemmällä määrällä vierasta pääomaa, mikä laskee luotonantajien arvioimaa riskiä ja siten vieraan pääoman kustannusta. (Gaur ym. 2005; Cekrezi 2013.)

Pääomakustannuksia arvioidessa EVA-mallin mukainen ajattelu on arvonluonnin kannalta keskeisessä roolissa (Stewart 1991). Pääoman kasvattaminen esimerkiksi ajoneuvovarastona tai investointeina huoltoteknologiaan on aina riski, mikäli se ei tuota vähintään WACC:n verran taloudellista lisäarvoa. Kun yrityksen johto tekee varastonhallinnallisia päätöksiä, voivat tietyt ajurit ohjata tekemään valintoja, jotka johtavat varaston kasvuun esimerkiksi tulosperusteisen palkitsemisen takia. Yrityksen ylimmän johdon, joka vastaa suoraan omistajille tuleekin huomioida, että tämä ei kuitenkaan välttämättä johda arvonluontiin. Tutkimukset osoittavat, että osakemarkkinoilla pitkällä aikavälillä arvonluomisessa heikoiten pärjäsivät ne yritykset, joiden varastot olivat keskimääräistä suuremmat. Varastonhallinta ja sen optimointi tarvitseekin yritykseltä toimia toimitusketjun suuntaan. Toimitusketjuissa saattaa ilmetä ristiriitoja, sillä tehokkaimmaksi tavaksi hallita varastoa valmistajan näkökulmasta on osoittautunut varastovastuun siirtäminen jälleenmyyjälle, kun taas jälleenmyyjän kannalta tilanne on päinvastainen. Tämän takia tehokas tiedonjako hyödykkeiden kaupasta valmistajan ja jälleenmyyjän välillä on kriittistä molempien osapuolten varastonhallinnassa. (Chen ym. 2005, 1030–1031.)

Yrityksen maksimoidessa markkina-arvoaan on EVA-mallin mukaisen ajattelun lisäksi muitakin tekijöitä, jotka vaikuttavat yrityksen arvostukseen osakemarkkinoilla. Gaurin ym. (2005) havaintojen mukaan osakemarkkinat arvostavat niitä yrityksiä, jotka pystyvät parantamaan varaston kierto- nopeuttaan suhteessa toimialan keskiarvoon. Riskienhallinta ei siis ole vain varautumista mahdollisiin tappioihin tai konkurssikustannuksiin, vaan se on aktiivista pääomarakenteen ja varaston kier- ron optimointia, jotta yrityksen markkina-arvo ei rappeutuisi liian kalliin rahoituksen tai hitaasti kiertävän ja arvoaan menettävän vaihto-omaisuuden vuoksi.

## 5 Yhteenveto ja johtopäätökset

### 5.1 Tutkimuksen keskeiset tulokset ja johtopäätökset

Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, mitä haasteita liittyy autoliikkeiden pääomarakenteiden hallintaan sekä löytää toimialakohtaisia ratkaisuja, kuinka pääomarakenteet voidaan optimoida kannattavuuden varmistamiseksi ja yrityksen arvon luomiseksi.

Tutkimus osoittaa sen, että pääomavaltaisena ja teknologiariippuvaisena alana autoala on herkkä markkinoiden trendeille kuten autokannan sähköistymiselle. Tämä tuo laskentatoimen näkökulmasta uusia haasteita muun muassa maksuvalmiudelle, kannattavuudelle ja arvonluonnille jatkuvasti muuttuvassa liiketoimintaympäristössä matalan nettomarginaalin alalla.

Keskeisenä havaintona on se, että sijoitetun pääoman tuotto (ROIC) ei parane ainoastaan myyntiä lisäämällä, vaan hallitsemalla taseen vastattavaa-puolta ja pienentämällä sitoutunutta pääomaa. Olennainen haaste yrityksille on valinta siitä, tavoitellaanko kirjanpidollisesti parasta mahdollista tulosta vai EVA-mallin mukaisesti taloudellista lisäarvoa osakkeenomistajalle. Tutkimus osoittaa sen, että mikäli yrityksen johdon tavoitteena on yksinkertaisesti maksimaalinen kirjanpidollinen tulos esimerkiksi tulospalkkioiden motivoimana, on olemassa riski siitä, että yrityksen todellinen arvonluonti kärsii, kun huomioon ei ole otettu oman pääoman kustannusta. Mikäli marginaalituotto jää tämän kustannuksen alle, yrityksen arvonluonti kärsii. (Stewart 1991; Stern & Willet 2014.)

Pääoman kustannuksen minimoimisessa tärkeässä roolissa on varaston kiertonopeuden optimointi. Liian hitaasti kiertävä varasto sitoo käyttöpääomaa sekä lisää merkittävästi riskiä muun muassa vaihto-omaisuuden arvonalenemalle ja luovutustappiolle. Kun käyttöpääoma sitoutuu varastoon, lisääntyy ulkoisen rahoituksen tarve vaihto-omaisuuden sekä investointien rahoittamiseksi. (Eljelly 2004; Richards & Laughlin 1980.) Tämä johtaa usein pääomakustannusten nousuun, mikä edelleen kaventaa taloudellista lisäarvoa, kun velkaantumistasen optimaalinen taso ylitetään (Kuvio 1). Tutkimuksen perusteella yksi keskeinen ratkaisu tähän haasteeseen on siirtyminen kohti asset-light-toimintamallia esimerkiksi uusien autojen kaupassa hyödynnettävän agenttimallin kautta. Agenttimalli mahdollistaa taseen keventämisen siirtämällä vaihto-omaisuuden omistusriskin ja siihen sitoutuvan pääoman valmistajalle. (Inderes 2022.) Laskennalliset esimerkit osoittavat, että tällainen rakenteellinen muutos voi merkittävästi nostaa sijoitetun pääoman tuottoastetta (ROIC), kunhan vapautuneen pääoman vaikutus tuottoasteeseen on suurempi kuin mahdollisten agenttikustannusten vaikutus liiketoiminnan tulokseen.

Johtopäätöksenä voidaan todeta, että autoliikkeen arvonluonti ei riipu ainoastaan myynnin lisäämisestä, vaan sen kyvystä vapauttaa käyttöpääomaa strategisiin investointeihin muun muassa teknologisessa kehityksessä ja kilpailussa mukana pysymiseksi. Oleellisena keinona luoda arvoa on myös yrityksen johdon kyky tehdä strategisia päätöksiä taloudellisen lisäarvon tukemiseksi tuloslaskelman seurannan ja tulospalkkioiden tavoittelun sijaan. Optimointi vaatii siirtymistä pois perinteisestä varastovetoisesta mallista kohti strategisempaa ja dynaamisempaa pääoman hallintaa, jossa rahoituskustannukset ja liian painavan taseen riskit minimoidaan kevyemmällä rakenteilla ja marginaalitasolle sopivalla varaston kierrolla. Likviditeetin turvaamisen ja kannattavuuden välinen trade-off-asetelma korostaa laskentatoimen roolia strategisena päätöksentekovälineenä autoalalla.

## 5.2 Tutkimuksen rajoitteet ja jatkotutkimusaiheet

Tutkimuksessa esitettyjen laskentatoimen teorioiden analysointia rajoitti pääasiassa tiedon rajallinen saatavuus autoalan toimijoiden kontekstista. Esimerkiksi valmistajien ja jälleenmyyjien välisistä sopimuksista ei löytynyt julkista tietoa. Täten valmistajan asettamista auditointivaatimuksista tai agenttikustannusten jakautumisesta tutkimuksen alakohtainen aineisto ja analyysi jäivät vähemmälle tarkastelulle. Lisäksi tutkimusmenetelmänä käytetty laadullinen käsiteanalyysi rajoittaa tulosten yleistettävyyttä, sillä se nojaa vahvasti laskentatoimen perinteisiin teoreettisiin malleihin ja yleisiin autoalan trendeihin ilman laajempaa tilastollista tutkimusta suomalaisten autoliikkeiden taloudellisesta suoriutumisesta. Tutkimuksessa esitetyt laskelmat ovat havainnollistavia esimerkkejä, mutta ne eivät sellaisenaan kuvaa todellisia toimialan keskiarvoja. On myös huomioitava, että autoalan muutokset ja trendit, kuten käytettyjen sähköautojen kysynnän kasvu tapahtuvat usein hyvin nopeasti, jolloin esimerkiksi autojen jälleenmyyntiarvojen kehitys ja rahoitusmarkkinoiden muutokset voivat muuttaa optimaalista pääomarakennetta hyvinkin äkillisesti.

Tämän tutkimuksen pohjalta nousee eri jatkotutkimusaiheita, joilla voitaisiin täydentää pääomanhallinnan optimointiratkaisuja vielä enemmän toimialakohtaisiksi. Ensimmäinen mahdollinen jatkotutkimusaihe olisi empiirinen vertailututkimus agenttimalliin siirtyneiden ja perinteisen jälleenmyyntimallin mukaan toimivien autoliikkeiden välillä. Tällainen tutkimus voisi hyödyntää tilinpäätöstietoja useamman vuoden ajalta ja analysoida, kuinka agenttimallin teoreettiset hyödyt käytännössä vaikuttaisivat yrityksen sijoitetun pääoman tuottoasteeseen ja taloudelliseen lisäarvoon. Tutkimuksessa voitaisiin myös kartoittaa valtuutetuille merkkiliikkeille valmistajan asettamien auditointivaatimusten taloudellista vaikutusta syvällisemmin.

Toisena jatkotutkimusaiheena voisi olla syvällisempi analyysi sähköistymisen vaikutuksesta huolto-  
liikkeiden varaosavarastojen rakenteeseen ja kiertonopeuteen. Gaurin ym. (2005) esittämää teoriaa

optimaalisesta varaston kiertonopeudesta voitaisiin soveltaa tarkastelemaan, miten kalliit ja hitaasti kiertävät komponentit muuttavat huoltotoiminnan optimaalista käyttöpääoman tasoa. Tutkimusta voitaisiin täydentää tilastollisella tutkimuksella korkeajännitekomponenttien, kuten akustojen hintakehityksestä. Tutkimusta voitaisiin myös laajentaa käsittelemään autoliikkeiden rahoitusratkaisuja, kuten leasing-rahoitusta ja niiden vaikutusta yrityksen kokonaisriskiin ja pääomakustannuksiin.

## Lähteet

- Adhikari, H. P. – Krolikowski, M. W. – Malm, J. – Sah, N.B. (2021) Working capital (mis)management – impact of executive age. *Accounting and finance (Parkville)*, Vol. 61. (1), 727–761.
- Autoalan Tiedotuskeskus (2024) Autoalan käyttövoimaennuste: autokannassa on 500 000 täyssähköautoa vuonna 2030. <<https://aut.fi/autoalan-kayttovoimaennuste-autokannassa-on-500-000-tayssahkoautoa-vuonna-2030/>>, haettu 23.3.2026.
- Autoalan Keskusliitto (2025) Agenttimalli autokaupassa <<https://akl.fi/toimiala/agenttimalli-auto-kaupassa/>>, haettu 8.4.2025.
- Autoalan Keskusliitto – Autotuojat ja -teollisuus ry (2019) Autoalan käyttövoima-roadmap. <[https://akl.fi/wp-content/uploads/2019/04/Autoalan\\_kayttovoima\\_roadmap\\_1103\\_tii-vis.pdf](https://akl.fi/wp-content/uploads/2019/04/Autoalan_kayttovoima_roadmap_1103_tii-vis.pdf)>, haettu 14.4.2026.
- Autoleasing (2021) Kuinka hyvin tunnet autosi arvon aleneman sekä muut kustannukset? <<https://autoleasing.fi/artikkelit/artikkelit-auton-arvon-alenema/>>, haettu 13.4.2026
- Ayvens (2026) Ayvens Car Cost Index 2026. <<https://www.ayvens.com/fi-fi/tietoa-meista/uutiset-ja-artikkelit/uutiset/car-cost-index-2026/>>, haettu 29.4.2026.
- Baños-Caballero, S. – García-Teruel, P. J. – Martínez-Solano, P. (2014) Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of business research*, Vol. 67 (3), 332–338.
- Bezahl.de (2025) Liquidity in automotive dealerships: Why faster incoming payments are crucial. <<https://www.bezahl.de/en/blog/liquidity-in-automotive-dealerships-why-faster-incoming-payments-are-crucial>>, haettu 8.4.2026.
- Bradley, M. (1984) On the existence of an optimal capital structure: Theory and evidence. *The Journal of finance (New York)*, Vol. 39 (3), 857–878.
- Brealey, R. A. – Myers, S. C. – Allen, F. – Edmans, A. (2023) *Principles of corporate finance*. 14.p. McGraw Hill, New York.
- Brusov, P. N. – Filatova, T. – Orekhova, N. (2022) *Generalized Modigliani-Miller theory: applications in corporate finance, investments, taxation and ratings*. Springer International Publishing, Cham.
- Capgemini Invent (2020) Agency sales model: Accelerating the future of automotive sales <[https://www.capgemini.com/wp-content/uploads/2020/11/Automotive-Agency-Sales-Model\\_POV\\_Capgemini-Invent.pdf](https://www.capgemini.com/wp-content/uploads/2020/11/Automotive-Agency-Sales-Model_POV_Capgemini-Invent.pdf)>, haettu 24.4.2026.
- Casper, R. – Sundin, E. (2021) Electrification in the automotive industry: effects in remanufacturing. *Journal of remanufacturing*, Vol. 11 (2), 121–136.
- Cekrezi, A. (2013) A literature review of the trade-off theory of capital structure. *Iliria international review*, Vol. 3 (1), 125–134.
- Chen, H. – Frank, M. Z. – Wu, O. Q. (2005) What Actually Happened to the Inventories of American Companies Between 1981 and 2000? *Management science*, Vol. 51 (7), 1015–1031.
- Consultancy.in (2024) Managing the bullwhip in automotive: How to solve the inventory challenge. <<https://www.consultancy.in/news/4312/managing-bullwhip-in-automotive-how-to-solve-the-inventory-challenge>>, haettu 23.3.2026.
- Eljelly, A. M. A. (2004) Liquidity – profitability tradeoff: An empirical investigation in an emerging market. *International journal of commerce and management*, Vol. 14 (2), 48–61.
- Fazzari, S. M. – Hubbard, R. G. – Petersen, B. C. – Blinder, A. S. – Poterba, J. M. (1988) Financing Constraints and Corporate Investment. *Brookings papers on economic activity*, Vol. 1988 (1), 141–206.
- Gaur, V. – Fisher, M. L. – Raman, A. (2005) An Econometric Analysis of Inventory Turnover Performance in Retail Services. *Management science*, Vol. 51 (2), 181–194.
- Inderes (2022) Wetteri – Monimerkkiautotalo innokkaalla kaasujalalla. <<https://www.inderes.fi/files/afe23c03-7f37-44be-9f2d-8cb015acde19>>, haettu 8.4.2026.

- ISeeCars (2026) The top 25 cars that hold their value best – and the 25 worst. <<https://www.iseecars.com/cars-that-hold-their-value-study>>, haettu 13.4.2026.
- Jensen, M. C. – Meckling, W. H. (1976) Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of financial economics*, Vol. 3 (4), 305–360.
- Kang, K. – Zhang, L. – He, M. – Zhang, Z. (2024) Asset-light operation strategy fo car-sharing model with vertical shareholding: financial leasing or instalment factoring. *International journal of production research*, Vol. 62 (20), 7540–7558.
- Työ- ja elinkeinoministeriö (1997) *Kirjanpitolaki 1336/1997*. Finlex.
- Knüpfer, S. (2024) *Moderni rahoitus*. 13.p. Alma Insights, Helsinki.
- KPMG (2020) *The future of automotive retail strategy in Europe*. <<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmgsites/uk/pdf/2020/02/the-future-of-automotive-retail-strategy-in-europe.pdf>>, haettu 8.4.2026.
- Leppiniemi, J. – Walden, R. (2024) *Tilinpäätös- ja verosuunnittelu*. Alma Talent Oy, Helsinki.
- Lind, L. – Pirttilä, M. – Viskari, S. – Schupp, F. – Kärri, T. (2012) Working capital management in the automotive industry: Financial value chain analysis. *Journal of purchasing and supply management*, Vol. 18 (2), 92–100.
- McKinsey (2025) *Valuation : measuring and managing the value of companies*. 8.p. John Wiley & Sons, Newark.
- Miles, J. A. – Ezzell, J. R. (1980) The Weighted Average Cost of Capital, Perfect Capital Markets, and Project Life: A Clarification. *Journal of financial and quantitative analysis*, Vol. 15 (3), 719–730.
- Modigliani, F. – Miller, M. H. (1958) The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, Vol. 48 (3), 261–297.
- Myers, S. C. (1984) The Capital Structure Puzzle. *The Journal of finance (New York)*, Vol. 39 (3), 575–592.
- Preve, L. A. – Sarria-Allende, V. (2010) *Working capital management*. Oxford University Press, New York.
- PwC (2021) Cash to drive the shift: Working capital in the automotive sector. <<https://www.pwc.de/en/automotive-industry/cash-to-drive-the-shift.html>>, haettu 19.3.2026.
- Richards, V. D. – Laughlin, E. J. (1980) A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis. *Financial management*, Vol. 9 (1), 32–38.
- Sagner, J. (2010) *Essentials of Working Capital Management*. 1.p. Wiley, Chichester.
- Stern, J. M. – Willet, J. T. (2014) A look Back at the Beginnings of EVA and Value-Based Management. *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 26 (1), 39–46.
- Stewart, G. B. (1991) *The quest for value : a guide for senior managers*. HarperBusiness, New York.
- Työ- ja elinkeinoministeriö (2009) *TEM2009-00156 : Komission tiedonanto autoteollisuuden kriisistä*. Suuri valiokunta, Eduskunta. <[https://www2.eduskunta.fi/FI/vaski/Kirjelma/Documents/e\\_43+2009.pdf](https://www2.eduskunta.fi/FI/vaski/Kirjelma/Documents/e_43+2009.pdf)>, haettu 6.4.2026.
- Wetteri Oyj (2026) Tilinpäätöstiedote 1.1.-31.12.2025 <<https://ir-cdn.inderes.com/assets/wetteri/calendar-event-attachments/7c18a79d-7a4f-4cde-8acc-ec38449540fc/wetteri-oyj-tilinpaatos-tiedote-2025-suomi.pdf>>, haettu 27.4.2026.
- Zhang, J. (2022) Enterprise Risk Management Under the Asset-Light Strategy Mode. *Proceedings of Business and Economic Studies*, Vol. 5 (2), 43–48.

## Liitteet

### Liite 1 Selvitys tekoälyn käytöstä

Olen käyttänyt generatiivista tekoälyä tämän kandidaatin tutkielman tekemisen tukena sen eri vaiheissa ja eri tarkoituksiin. Käyttämäni työkalut, niiden käytön tarkoitus sekä tekoälyn tuotosten varmentamiseksi tekemäni toimet on kuvattu alla. Samalla vakuutan, että olen käyttänyt tekoälytyökaluja Turun kauppakorkeakoulun ohjeistuksen mukaisesti ja otan täyden vastuun tämän työni sisällöstä kokonaisuudessaan.

#### 1. Käytetty työkalu: Google Gemini 3.1 Pro

##### Käytön vaiheet:

- Tutkimuskysymyksen ja ongelmanasettelun hahmottelu
- Tutkielman rakenteen ja otsikkovaihtoehtojen suunnittelu
- Itse tuotetun tekstin ja lauserakenteiden arviointi sekä mahdollisten kirjoitus- ja kielioppivirheiden havaitseminen

##### Käyttötarkoitus:

Tutkielmaprosessin alkuvaiheessa käytin tekoälyä aiheenvalinnan pohtimisessa ja rajaamisessa tukena, kun mietin eri vaihtoehtojen välillä ja suunnittelin tarkempaa tutkielman rakennetta, mitä aihetta käsittelen missäkin vaiheessa. Käytin tekoälyä apuna, kun pohdin otsikkoehdotuksia ja kappaleten otsikointia. Lopulliset muodot olivat kuitenkin aina lopulta omia päätöksiäni, ja teksti on täysin itse kirjoittamaani. Tutkittuun tietoon perustuva kirjoittaminen pohjautuu itse tutkittuihin ja etsittyihin aineistoihin, sekä niiden pohjalta tehty analyysi pohjautuu täysin omiin pohdintoihini ja päätöksiin. Käyttötarkoituksena ei ole ollut tekstin tuottaminen tutkielmaan, vaan sitä on käytetty itse tuotetun sisällön arvioimiseen ja vaihtoehtojen suunnitteluun.

##### Esimerkkejä tekoälylle syötetyistä komennoista:

- *”Etsi tekstistä mahdolliset kirjoitus- ja kielioppivirheet: [oma tekstini]”*
- *”Esitä vaihtoehtoisia otsikointitapoja tälle osiolle: [otsikko / oma tekstini]”*
- *”Tässä esittämäni johdatus aiheeseen [oma tekstini]. Esitä lauserakenteelle sujuvampi vaihtoehto lyhyemmällä virkkeillä ilman, että muutat tekstin sisältöä.”*

**Tekoälyn tuottamien vastausten hyödyntäminen tutkielmassa:**

Olen hyödyntänyt tekoälyn tuottamia korjausehdotuksia tukena itse tuotetun tekstin korjaamisessa kielellisesti sujuvammaksi ja akateemisemmaksi, mutta en ole suoraan ottanut valmiita tuotoksia osaksi tekstiäni. Kaikki tutkielmassa esitetty teksti on itse kirjoittamaani ja siihen on otettu osaksi vain korjauksia, jotka ovat tehneet tekstistä selkeämpää ja akateemisempaa. Tekoälyllä ei ole näin ollut vaikutusta tutkielman sisältöön, ainoastaan kielioppiin.