



**TURUN
YLIOPISTO**
Kauppakorkeakoulu

Factoringrahoitus pk-yrityksen käyttöpääoman hallintakeinona

Laskentatoimen ja rahoituksen
kandidaatintutkielma

Laatija:
Eemeli Eronen

Ohjaaja:
KTT Vesa Partanen

27.4.2026
Turku

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: Eemeli Eronen

Otsikko: Factoringrahoitus pk-yrityksen käyttöpääoman hallintakeinona

Ohjaaja: KTT Vesa Partanen

Sivumäärä: 34 sivua (+ liitteet 1 sivu)

Päivämäärä: 27.4.2026

Tiivistelmä

Tässä kandidaatintutkielmassa tarkastellaan factoringrahoitusta pk-yritysten käyttöpääoman hallinnan työkaluna. Pienet ja keskisuuret yritykset kohtaavat käyttöpääoman hallinnassaan monia haasteita. Epäsymmetrinen neuvotteluvoima pakottaa toimittajat myöntämään pitkiä maksuaikoja, mikä pidentää myyntisaamisten kiertoaika ja käyttöpääomasykliä. Sisäisten resurssien niukkuus heikentää luotonhallinnan tehokkuutta ja hidastaa saatavien kotiuttamista entisestään. Informaation epäsymmetria ja vakuuksien puute puolestaan vaikeuttavat pankkirahoituksen saamista. Nämä tekijät voivat vaarantaa yrityksen maksuvalmiuden ja kannattavuuden. Factoringissa yritys muuttaa myyntisaamisensa välittömästi käteiseksi myymällä ne rahoitusyhtiölle, mikä voi tarjota ratkaisun näihin haasteisiin.

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, mitkä tekijät muodostavat pk-yritysten käyttöpääoman hallinnan haasteet, sekä millaisissa tilanteissa factoringrahoitus on pk-yritykselle perusteltu ja kannattava ratkaisu käyttöpääoman hallintaan. Tutkielma toteutettiin kirjallisuuskatsauksena. Tutkimusaineistona käytettiin kansainvälisiä vertaisarvioituja tutkimusartikkeleita, jotka käsittelivät pääasiassa pk-yrityksiä, käyttöpääoman hallintaa sekä factoringrahoitusta. Tutkimus tarkastelee factoringia osana pk-yrityksen kokonaisvaltaista käyttöpääoman hallintaa eikä vain teknisenä rahoitustuotteena.

Tutkielman keskeisten havaintojen mukaan factoringrahoituksen soveltuvuus riippuu merkittävästi pk-yrityksen yksilöllisestä tilanteesta. Factoring on erityisen perusteltua yrityksille, joiden pääsy perinteisille luotto-markkinoille on rajoittunut, mutta joiden asiakaskunta koostuu luottokelpoisista ostajista. Se tarjoaa tehokkaan ratkaisun myös tilanteissa, joissa kassavirran vaihtelevuus on suurta, kassavirta jää jälkeen kasvavasta liikevaihdosta, tai yritys tarvitsee suojaa asiakkaiden maksukyvyttömyyttä vastaan. Toisaalta factoringin korkeamat kustannukset suhteessa pankkilainaan tarkoittavat, ettei se ole optimaalinen valinta yrityksille, joilla on vakaa kassavirta ja hyvä pääsy edulliseen rahoitukseen. Oikeissa olosuhteissa se on kuitenkin tehokas ja taroituksenmukainen työkalu pk-yrityksen käyttöpääoman hallintaan.

Avainsanat: factoring, factoringrahoitus, pk-yritykset, käyttöpääoma, käyttöpääoman hallinta, käyttöpääomasykli

SISÄLLYS

1	Johdanto	5
1.1	Johdatus aiheeseen	5
1.2	Tutkimuksen tarkoitus ja tutkimuskysymykset	6
1.3	Tutkielman rakenne	7
2	Käyttöpääoman hallinta pk-yrityksissä	8
2.1	Käyttöpääoman hallinta	8
2.1.1	Käyttöpääoman mittaaminen ja käyttöpääomasykli	9
2.1.2	Optimaalinen käyttöpääoman taso	11
2.2	Pk-yritysten käyttöpääoman hallinnan haasteet	12
2.2.1	Pk-yritysten käyttöpääomasykli	12
2.2.2	Epäsymmetrinen neuvotteluvoima ja asiakasriippuvuus	13
2.2.3	Informaation epäsymmetria ja rahoituksen rajoitteet	14
2.2.4	Sisäisten resurssien ja osaamisen rajoitteet	16
3	Factoring rahoitusmuotona	17
3.1	Factoringin määritelmä ja osapuolet	17
3.2	Factoringin muodot ja riskinjako	19
3.3	Factoringin funktiot: rahoitus, luottoriskin hallinta ja reskontran hoito	21
4	Factoringin soveltuvuus pk-yritykselle	24
4.1	Rahoituksen saatavuus ja informaation epäsymmetrian lieventäminen	24
4.2	Käyttöpääomasyklin lyhentäminen	25
4.3	Factoringin rajoitteet ja esteet	27
5	Yhteenveto ja johtopäätökset	29
	Lähteet	32
	Liitteet	35
	Liite 1 Selvitys tekoälyn käytöstä	35

KUVIOT

Kuvio 1	Factoringin toimintaperiaate	18
---------	------------------------------	----

1 Johdanto

1.1 Johdatus aiheeseen

Pienten ja keskisuurten yritysten (pk-yritykset) osuus EU-alueen yrityksistä on 99 prosenttia, niitä on noin 32 miljoonaa ja ne tarjoavat kaksi kolmasosaa kaikista työpaikoista (Eurooppa-neuvosto 2025). Pk-yrityksellä (SME) tarkoitetaan yritystä, joka työllistää alle 250 työntekijää ja jonka vuosittainen liikevaihto ei ylitä 50 miljoonaa euroa ja/tai jonka taseen loppusumma ei ylitä 43 miljoonaa euroa (Euroopan komissio 2003). Vaikka pk-yritykset toimivat merkittävänä työllistäjinä ja innovaatioiden lähteinä, niiden taloudellista asemaa leimaa rakenteellinen haavoittuvuus suhteessa suuriin yrityksiin. Kirjallisuudessa tästä ilmiöstä käytetään termiä pienuuden rasite (liability of smallness). Sillä tarkoitetaan, että pienillä yrityksillä on vain rajallinen määrä resursseja ja vaikeuksia saada uusia resursseja, minkä seurauksena niillä on suurempiin yrityksiin verrattuna heikompi suorituskyky ja korkeampi riski epäonnistumiselle tai konkurssille (Lefebvre 2022).

Yrityksen elinkelpoisuuden kannalta keskeinen tekijä on käyttöpääoma, ja sen tärkeys korostuu pk-yritysten kohdalla (García-Teruel & Martínez-Solano 2007). Käyttöpääoma kuvaa yrityksen lyhytaikaiseen omaisuuteen sitoutuneita investointeja (Niskanen & Niskanen 2013). Käyttöpääoma syntyy aikaviiveestä, joka jää raaka-aineostojen suorittamisen ja lopputuotteiden myynnistä saatavien maksusuoritusten välille (Shin & Soenen 1998). Monilla yrityksillä merkittävä osa varoista on sitoutunut käyttöpääomaan, ja myyntisaamiset sekä vaihto-omaisuus muodostavatkin merkittävän osan yritysten kokonaisvarallisuudesta (Deloof 2003).

Pk-yritykset toimivat usein toimitusketjuissa toimittajina, jolloin suuret ostajayritykset voivat hyödyntää vahvaa markkina-asemaansa pidentääkseen maksuaikoja. Suurilla ostajilla on vahvempi asema määrittellä kaupan ehdot ja vaatia toimittajia noudattamaan niitä (Kovach ym. 2023). Ostajistaan riippuvaiset yritykset myöntävätkin enemmän maksuaikaa (Parviziomran & Elliot 2023). Maksuaika toimii ostajalle lyhytaikaisena rahoituslähteenä, mutta sitoo vastaavasti toimittajan varoja myyntisaamisiin (Summers & Wilson 2000). Mitä pidempi maksuaika on, sitä suurempi on maksuaikaa antavan yrityksen sijoitus käyttöpääomaan (Deloof 2003). Monet pk-yritykset kokevatkin erityisesti tuotantoyklin rahoittamisen vaikeaksi ostajien vaatiessa pitkiä maksuaikoja (Klapper 2006).

Monilla pk-yrityksillä on haasteita myös rahoituksen saatavuuden kanssa (Klapper 2006). Pienet yritykset ovat tyypillisesti informaatioltaan läpinäkymättömämpiä ja niillä on vähemmän vakuuksia (Beck & Demirguc-Kunt 2006). Siksi ne kohtaavat pääomamarkkinoilla erityisiä haasteita, kuten luoton säännöstelyä ja rahoitusvajetta (Soufani 2002b). Tässä ympäristössä käyttöpääoman hallinta

nousee yrityksen strategiseksi elinehdoksi. Koska monen pk-yrityksen varat ovat pääosin lyhytaikaisia ja lyhytaikaiset velat ovat usein näiden ulkoisen rahoituksen päälähde, korostuu käyttöpääoman hallinnan merkitys entisestään (García-Teruel & Martínez-Solano 2007). Deloofin (2003) mukaan yrityksen kannattavuutta voidaan parantaa lyhentämällä käyttöpääomasykliä. Asiakkaille annettavan maksuajan lyhentäminen lyhentäisi myös käyttöpääomasykliä, mutta tällä voi olla myyntiä laskeva vaikutus, minkä takia se ei aina ole hyvä ratkaisu. Siksi voi olla tarpeellista arvioida muita vaihtoehtoja sitoutuneen pääoman vapauttamiseksi ja käyttöpääomasyklin nopeuttamiseksi.

Factoringrahoitus voi toimia ratkaisuna pk-yritysten käyttöpääoman hallinnan haasteisiin. Factoring on erityisrahoitusmuoto, jossa yritys rahoittaa toimintaansa siirtämällä tavaroiden ja palvelujen myynnistä syntyneet laskusaatavansa rahoitusyhtiölle, joka maksaa niistä yritykselle etukäteen sovitun osuuden rahoitussopimuksen perusteella (Tepora 2022). Factoringissa yritys siis myy luottokelpoiset myyntisaatavansa rahoitusyhtiölle ja saa välittömästi käteistä. Rahoitusyhtiö vähentää summasta koron ja palvelumaksun, mutta yritys saa välittömästi merkittävän osan laskun nimellisarvosta. Factoringissa rahoituspäätös perustuu ensisijaisesti laskun maksajan maksukykyyn pk-yrityksen oman luottokelpoisuuden sijasta. Tämä voi auttaa lievittämään pienten yritysten informaation läpinäkymättömyyden vaikutusta, jos laskun maksajasta on myyjää paremmin tietoa saatavilla. (Klapper 2006). Factoring voi siis tarjota helpotusta yrityksen maksuvalmiuteen sekä rahoituksen saatavuuteen. Se on kuitenkin rahoitusmuotona pankkilainaa kalliimpi (Ivanovic ym. 2011), joten se ei usein ole järkevin ratkaisu.

1.2 Tutkimuksen tarkoitus ja tutkimuskysymykset

Tämän tutkielman tarkoituksena on selvittää, milloin factoring on pk-yritykselle taloudellisesti järkevä ja strategisesti perusteltu ratkaisu. Tutkielma ei tarkastele factoringia pelkästään teknisenä rahoitustuotteena, vaan osana yrityksen kokonaisvaltaista käyttöpääoman hallintaa. Tavoitteena on tunnistaa ne liiketoiminnalliset tilanteet, joissa myyntisaamisten muuttaminen käteiseksi factoringin avulla todennäköisimmin luo yritykselle enemmän arvoa kuin järjestelystä aiheutuvat kustannukset.

Tutkimusongelma tiivistyy seuraaviin tutkimuskysymyksiin:

- Mitkä tekijät muodostavat pk-yritysten käyttöpääoman hallinnan keskeiset haasteet ja miten ne vaikuttavat yrityksen käyttöpääomasykliin?
- Millaisissa tilanteissa factoringrahoitus on perusteltu ja kannattava ratkaisu pk-yrityksen käyttöpääoman hallintaan?

Tutkimuskysymykset täydentävät toisiaan: ensimmäinen luo teoreettisen pohjan analysoimalla pk-yritysten kohtaamia haasteita, kuten rahoituksen saatavuusongelmia, neuvotteluvoiman puutetta ja käyttöpääoman sitoutumista. Tämän jälkeen työssä esitellään factoringrahoitus ja analysoidaan sen vaikutuksia tunnistettuihin haasteisiin, mikä mahdollistaa vastauksen antamisen sen kannattavuudesta eri tilanteissa.

1.3 Tutkielman rakenne

Tutkielma on toteutettu kirjallisuuskatsauksena ja se koostuu viidestä luvusta. Tutkielma etenee johdannon jälkeen lukuun 2, jossa luodaan teoreettinen viitekehys käyttöpääoman hallinnalle. Luvussa käsitellään käyttöpääomasyklin logiikkaa ja analysoidaan pk-yritysten erityishaasteita, kuten neuvotteluvoiman puutetta ja rahoituksen saatavuusongelmia. Luvussa 3 esitellään factoring rahoitusmuotona. Luvussa käydään läpi factoringin määritelmä, sen eri muodot sekä prosessin osapuolet. Lisäksi tarkastellaan factoringin kolmea keskeistä funktiota: rahoitusta, luottoriskin hallintaa ja reskontran hoitoa.

Luku 4 on tutkielman analyysiosa, jossa luvuissa 2 ja 3 esitetty teoria yhdistetään. Factoringin soveltuvuutta pk-yrityksen käyttöpääoman hallintaan tarkastellaan rahoituksen saatavuuden ja käyttöpääomasyklin parantamisen näkökulmista. Lisäksi luvussa arvioidaan tilanteita, joissa factoring ei ole perusteltu ratkaisu. Luvussa 5 esitetään tutkimuksen keskeiset johtopäätökset ja vastataan asetettuihin tutkimuskysymyksiin. Luku sisältää myös arvion tutkimuksen rajoitteista ja jatkotutkimusmahdollisuuksista.

2 Käyttöpääoman hallinta pk-yrityksissä

2.1 Käyttöpääoman hallinta

Käyttöpääomalla tarkoitetaan yrityksen investointeja lyhytaikaiseen omaisuuteen. Bruttokäyttöpääomaan kuuluu kassa, myyntisaatavat, jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit sekä varastot. Nettokäyttöpääoma saadaan vähentämällä lyhytaikaiset velat mainitusta bruttokäyttöpääomasta. Yleensä käyttöpääomalla viitataan juuri nettokäyttöpääomaan (Niskanen & Niskanen 2013). Käyttöpääoma voidaan määritellä myös yrityksen helposti rahaksi muutettavien resurssien ja pian erääntyvien maksuvelvoitteiden väliseksi erotukseksi (Filbeck & Krueger 2005). Se syntyy aikaviiveestä, joka jää raaka-ainestojen suorittamisen ja lopputuotteiden myynnistä saatavien maksusuoritusten välille (Shin & Soenen 1998).

Täydellisillä markkinoilla investointipäätökset ovat riippumattomia rahoituspäätöksistä, jolloin investointipolitiikka määräytyy vain nettonykyarvoltaan positiivisten investointimahdollisuuksien mukaan (Modigliani & Miller 1958). Tällaisessa tilanteessa käyttöpääomalla ei olisi vaihtoehtois kustannusta, koska yritykset voisivat hankkia ulkoista rahoitusta vaivatta ja kohtuulliseen hintaan. Kuitenkin markkinoiden epätäydellisyyden vuoksi ulkoinen rahoitus voi olla sisäistä rahoitusta kalliimpaa. Siksi yrityksen investointi- ja rahoituspäätökset ovat toisistaan riippuvaisia, ja käyttöpääoman optimointi on tarpeen (Baños-Caballero ym. 2010).

Koska merkittävä osa yritysten varallisuudesta on sitoutunut käyttöpääomaan, tehokkaalla käyttöpääoman hallinnalla on merkittävä vaikutus yritysten kannattavuuteen (Deloof 2003). Käyttöpääoman hallinnalla tarkoitetaan yrityksen kykyä määrittää ja rahoittaa optimaalinen taso sille vaihto-omaisuuden ja myyntisaamisten osuudelle, jota ostovelat eivät kata (Lefebvre 2022). Käyttöpääoman hallinnan merkitys liiketoiminnan elinvoimaisuuden kannalta on kiistaton. Pyrkimyksenä on siis tasapainottaa optimaalisesti käyttöpääoman eri osa-alueet, eli myyntisaamiset, vaihto-omaisuus ja ostovelat, jotta pääomaa vapautuu käyttöpääomasta ja yrityksen kassavirrat paranevat. Minimoimalla käyttöpääomaan sitoutuneen pääoman määrän yritykset voivat alentaa rahoituskustannuksiaan ja lisätä yrityksen kasvuun käytettävissä olevia varoja. Optimaalinen käyttöpääoman tasapaino on sellainen, jossa vallitsee tasapaino riskin ja tehokkuuden välillä (Filbeck & Krueger 2005). Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että yritys ylläpitää riittävää maksuvalmiutta, mutta välttää liiallisen pääoman sitoutumisen varastoihin ja myyntisaamisiin.

Saapuvien ja lähtevien kassavirtojen erilainen ajoitus voi aiheuttaa kassavirtaongelmia kannattavallekin yritykselle. Kassavirtojen eriaikaisuus aiheuttaa yritykselle kassan ylijäämiä tai alijäämiä. Näitä

likviditeettiongelmia voidaan lieventää tehokkaalla käyttöpääoman hallinnalla (Niskanen & Niskanen 2013). Käyttöpääoman hallintatapa voi siis vaikuttaa merkittävästi sekä yrityksen maksuvalmiuteen eli likviditeettiin että sen kannattavuuteen. Käyttöpääoman hallinta onkin tasapainoilua näiden välillä. Päätökset, jotka tähtäävät kannattavuuden maksimointiin, eivät yleensä takaa riittävää maksuvalmiutta. Vastaavasti yksinomaan likviditeettiin keskittyminen heikentää usein yrityksen potentiaalista kannattavuutta (Shin & Soenen 1998).

2.1.1 Käyttöpääoman mittaaminen ja käyttöpääomasykli

Perinteiset maksuvalmiuden tunnusluvut, kuten current ratio ja quick ratio ovat staattisia: ne perustuvat taseen laatimispäivän eli tietyn hetken lukuihin (Niskanen & Niskanen 2013). Yrityksen todellinen maksuvalmius ei varsinaisesti ole riippuvainen omaisuuserien realisointiarvosta, vaan pikemminkin kyseisten omaisuuserien tuottamasta operatiivisesta kassavirrasta (Shin & Soenen 1998). Richards ja Laughlin (1980) kritisoivat näitä staattisia mittareita siitä, että ne eivät huomioi kassavirtojen todellista ajoitusta ja kiertonopeutta. Operatiivisen kassavirran riittävyys on maksuvalmiuden ratkaiseva tekijä, ei realisointiarvo.

Käyttöpääoman hallinnan keskeisenä mittarina käytetäänkin tutkimuksissa usein käyttöpääomasykliä (Baños-Caballero ym. 2012; Deloof 2003; García-Teruel & Martínez-Solano 2007; Shin & Soenen 1998). Käyttöpääomasykli (cash conversion cycle, CCC) kuvaa sitä ajanjaksoa, jonka yrityksen raha on sidottuna operatiiviseen toimintaan. Käyttöpääomasykli on nettoaika yrityksen tuotantoresurssien ostamisen todellisten käteiskulujen ja tuotteiden myynnistä saatavien todellisten käteistulojen välillä (Richards & Laughlin 1980). Käyttöpääomasykli on siis se aikaviive, joka kuluu tuotteen kustannusten maksamisen ja valmiista tuotteista saatavan myyntitulon saamisen välillä. Mitä pidempi käyttöpääomasykli on, sitä suurempi on sijoitus käyttöpääomaan (Deloof 2003).

Kassavirtanäkökulma on käyttökelpoinen lähestymiskulma lyhytaikaisen rahoituksen päätöksenteossa. Se ottaa huomioon kaikki näkökulmat, jotka tase-näkökulmassakin tulisivat huomioiduksi, mutta lisäksi se huomioi esimerkiksi kassavirtojen ajoituksen ja rahan aika-arvon, jotka jäävät tarkastelun ulkopuolelle perinteistä tase-näkökulmaa käytettäessä (Niskanen & Niskanen 2013). Käyttöpääomasyklin hyödyntäminen tarjoaa täsmällisempää tietoa yrityksen käyttöpääoman hallintaan tavalla, joka varmistaa varojen oikean määrän ja ajoituksen yrityksen maksuvalmiuden ylläpitämiseksi (Richards & Laughlin 1980).

Käyttöpääomasykli koostuu kolmesta komponentista. Se lasketaan laskemalla yhteen vaihto-omaisuuden ja myyntisaamisten kiertoajat ja vähentämällä tästä ostovelkojen kiertoaika (Shin & Soenen 1998). Käyttöpääomasykli lasketaan siis seuraavasti (Deloof 2003):

$$CCC = \text{Varaston kiertoaika} + \text{Myyntisaamisten kiertoaika} - \text{Ostovelkojen kiertoaika} \quad (1)$$

$$\text{Varaston kiertoaika (päivinä)} = \frac{\text{Vaihto-omaisuus} \times 365}{\text{Myyntiin kustannukset}} \quad (2)$$

$$\text{Myyntisaamisten kiertoaika (päivinä)} = \frac{\text{Myyntisaamiset} \times 365}{\text{Liikevaihto}} \quad (3)$$

$$\text{Ostovelkojen kiertoaika (päivinä)} = \frac{\text{Ostovelat} \times 365}{\text{Ostot}} \quad (4)$$

Varaston kiertoaika on pääomasyklin ensimmäinen komponentti. Se mittaa aikaväliä, jolla yritykset muuttavat raaka-aineiden, keskeneräisen tuotannon ja valmiiden tuotteiden varastonsa myynniksi (Richards & Laughlin 1980). Suuri varasto vähentää kysyntäpiikkien aiheuttamia toimituskatkoksia ja voi parantaa myyntiä, mutta sitoo samalla rahaa kiinni käyttöpääomaan. Yrityksen kannattavuus voi heikentyä, jos käyttöpääomainvestointien kasvattamisesta aiheutuvat kustannukset nousevat nopeammin kuin varastojen kasvattamisesta saatavat hyödyt (Deloof 2003).

Toinen komponentti on myyntisaamisten kiertoaika. Myyntisaatavat syntyvät, kun yritys antaa asiakkailleen maksuaikaa eli tililuottoa (Niskanen & Niskanen 2013). Maksuajan antaminen on usein kannattavaa, koska se parantaa myyntiä. Se esimerkiksi antaa asiakkaalle mahdollisuuden tarkastaa tuotteen laadun ennen maksua (Deloof 2003), auttaa houkuttelemaan uusia asiakkaita ja antaa ostajalle signaalin yrityksen sitoutumisesta ja talouden terveestä tilasta (Summers & Wilson 2000). Vapaampien maksuehtojen myöntäminen johtaa kuitenkin suurempiin ja vähemmän likvideihin myyntisaamisiin. Myyntisaamisten kiertoaika osoittaa, kuinka nopeasti yrityksen keskivertomyyntisaaminen muuttuu käteiseksi (Richards & Laughlin 1980). Maksuajan myöntämisen huono puoli on se, että se sitoo rahaa myyntisaamisiin ja käyttöpääomaan (Deloof 2003). Myyntisaamiset rahoitetaan usein ostoveloilla tai muulla lyhytaikaisella velalla, mikä kasvattaa niiden laskennallista kustannusta (Soufani 2002a).

Ostovelkojen kiertoaika on käyttöpääomasyklin kolmas komponentti, joka toimii vastapainona myyntisaamisille ja vaihto-omaisuudelle. Ostovelat ovat tavarantoimittajien tarjoamaa käyttöpääomarahoitusta. Ostovelkojen kiertoaika voidaan määritellä aikaväliksi, joka kuvaa yrityksen keskimääräistä maksuaikaa. Se siis heijastaa keskimääräistä aikaa, jolla yritys lykkää operatiiviseen toimintaansa liittyvien kustannusten maksuja (Richards & Laughlin 1980). Ostovelat voivat olla

yritykselle edullinen ja joustava rahoituslähde. Toisaalta laskujen myöhäinen maksaminen voi kuitenkin olla erittäin kallista, jos yritykselle tarjotaan aikaisesta maksusuorituksesta alennusta (Deloof 2003). Maksamalla ostovelat nopeasti pois, eli vähentämällä myyjältä saatavaa rahoitusta, yritykset voivat saada merkittäviä käteisalennuksia (Baños-Caballero ym. 2010).

2.1.2 Optimaalinen käyttöpääoman taso

Tutkimuksissa on havaittu vahva negatiivinen yhteys kannattavuuden ja käyttöpääomasyklin pituuden välillä (Deloof 2003; Shin & Soenen 1998). Deloof (2003) havaitsi tutkimuksessaan negatiivisen yhteyden kannattavuuden ja jokaisen käyttöpääomasyklin yksittäisen komponentin välillä. Hänen mukaansa yritysjohtajat voivat siis luoda arvoa osakkeenomistajilleen vähentämällä myyntisaamisten ja vaihto-omaisuuden kiertoaikoja kohtuulliseen minimiin. Ostovelkojen ja kannattavuuden välinen negatiivinen yhteys selittyy Deloofin mukaan sillä, että heikommin kannattavat yritykset maksavat laskut myöhemmin. Myös Shin ja Soenen (1998) korostavat, että käyttöpääomasyklin lyhentämisen hyödyt syntyvät ensisijaisesti omaisuuserien eli myyntisaamisten ja vaihto-omaisuuden supistamisesta, eivätkä niinkään ostovelkojen kasvattamisesta.

Käyttöpääomasyklin merkitystä kannattavuudelle voidaan havainnollistaa konkreettisella esimerkillä. Shin ja Soenen (1998) vertaavat kahta yhdysvaltalaisista vähittäiskaupan suuryritystä Walmartia ja Kmartia. Vuonna 1994 yrityksillä oli samankaltainen pääomarakenne, mutta hyvin erilaiset käyttöpääomasyklit: Walmartilla 40 päivää ja Kmartilla 61 päivää. Yritysten kannattavuudessa oli merkittävä ero Walmartin oman pääoman tuoton ollessa 24,9 prosenttia ja Kmartin 4,9 prosenttia. Shin ja Soenen laskevat, että Kmart olisi tehnyt 21 päivää lyhyemmällä käyttöpääomasyklillä noin 200 miljoonan dollarin vuosittaiset säästöt suhteessa sen 34 miljardin dollarin liikevaihtoon.

Ajatus siitä, että mitä matalampi sijoitus käyttöpääomaan, sitä parempi kannattavuus (Deloof 2003; Shin & Soenen 1998) ei kuitenkaan huomioi esimerkiksi korkeampaa riskiä menettää myyntiä tai matalasta käyttöpääoman tasosta johtuvia tuotantoprosessin keskeytyksiä. Yrityksillä, joilla on niukasti käyttöpääomaa, on mahdollisuus korkeampaan kannattavuuteen, mutta ne kohtaavat samalla suuremman riskin maksuvalmiuden kanssa (Baños-Caballero ym. 2012).

Baños-Caballero ym. (2012) tutkimuksen mukaan käyttöpääoman tason ja kannattavuuden välillä vallitsee konkaavi (käänteinen U-käyrä) suhde, eli erittäin korkeat ja erittäin matalat käyttöpääoman tasot ovat yhteydessä heikompaan kannattavuuteen. Tämä tarkoittaa, että yrityksillä on olemassa optimaalinen käyttöpääoman taso, joka tasapainottaa kustannukset ja hyödyt sekä maksimoi kannattavuuden. Tätä optimaalista tasoa matalammilla ja korkeammilla tasoilla kannattavuus alkaa

siis laskea. Käyttöpääoman ylläpitäminen optimaalista tasoa korkeammalla johtaa taloudellisten resurssien sitoutumiseen kannattamattomiin kohteisiin ja matalammalla tasolla ylläpitäminen taas vaihtoehtoiskustannuksiin (Yazdanfar & Öhman 2014). Korkealla käyttöpääomasyklillä on myös vaihtoehtoiskustannus, jos yritykset luopuvat muista tuottavista mahdollisuuksista ylläpitääkseen tiettyä käyttöpääoman tasoa (Baños-Caballero ym. 2010).

2.2 Pk-yritysten käyttöpääoman hallinnan haasteet

2.2.1 Pk-yritysten käyttöpääomasykli

Perusajatus siitä, että käyttöpääomasykliä lyhentämällä voidaan luoda arvoa (Deloof 2003), koskee myös pk-yrityksiä. Merkittävä negatiivinen yhteys on löydetty erityisesti pk-yrityksen kannattavuuden sekä myyntisaatavien ja varaston kiertoaikojen pituuden välillä. Juuri pk-yritysten täytyy kiinnittää erityisesti huomiota käyttöpääoman hallintaan, koska suuri osa näiden varallisuudesta on lyhytaikaisia varoja ja lyhytaikaiset velat ovat näiden ulkoisen rahoituksen päälähde (García-Teruel & Martínez-Solano 2007). Yazdanfar ja Öhman (2014) havaitsivat ruotsalaisia pk-yrityksiä koskevassa tutkimuksessaan käyttöpääomasyklin ja kannattavuuden yhteyden myös pienessä vientivetoisessa korkean verotuksen taloudessa.

Tauringaran ja Afrifan (2013) mukaan käyttöpääomasyklin pituus ja vaihto-omaisuuden kiertoaajat vaikuttavat pk-yritysten kannattavuuteen vähemmän, kun taas myyntisaamisten ja ostovelkojen vaikutus on merkittävä. Epävarmuutta on siinä, kumman näistä merkitys on suurempi. Heidän mukaansa on kuitenkin selvää, että kannattavuuttaan parantaakseen pk-yritysten on resurssipulassaan priorisoi-tava käyttöpääoman hallintaansa keskittymällä myyntisaamisiin ja ostovelkoihin.

Myös pk-yrityksillä on tietty tavoitteellinen käyttöpääoman taso, josta poikkeaminen aiheuttaa kustannuksia muun muassa rahoitusrajoitteiden vuoksi (Baños-Caballero ym. 2010). Afrifa & Padachi (2016) tulevat pk-yrityksiä koskevassa tutkimuksessaan samaan lopputulemaan. On siis olemassa sellainen käyttöpääoman taso, joka maksimoi yrityksen kannattavuuden ja poikkeamat tästä tasosta heikentävät kannattavuutta.

Pienten yritysten suorituskyky on myös herkempi käyttöpääoman ali-investoinneille. Ne vaikuttavat kärsivän merkittävistä vaihtoehtoiskustannuksista menetetyin myynnin muodossa käyttöpääoman ollessa liian alhaisella tasolla (Lefebvre 2022). Pk-yrityksillä on kuitenkin suuryrityksiin verrattuna myös monin muun tavoin eri toimintaympäristö, mikä luo haasteita näiden käyttöpääoman hallintaan. Eroja on muun muassa neuvotteluvoimassa, rahoituksen saatavuudessa ja sisäisissä resursseissa.

2.2.2 Epäsymmetrinen neuvotteluvoima ja asiakasriippuvuus

Pk-yritykset toimivat usein alihankkijoina tai toimittajina toimitusketjuissa, joita hallitsevat suuret ja vahvat ostajat. Vahvat yritykset voivat tahallaan viivyttää maksuaikoja pienempien yritysten kustannuksella. Yritykset haluavatkin usein antaa maksuaikaa, koska se parantaa myyntiä (Deloof 2003), mutta usein pk-yrityksillä ei myöskään ole muita vaihtoehtoja. Yrityksen neuvotteluvoima vaikuttaa sen ostajilleen myöntämään maksuaikaan: ostajistaan riippuvaiset toimittajat myöntävät enemmän maksuaikaa (Parviziomran & Elliot 2023). Toimitusketjuissa taloudellinen paine siirtyy usein toimitusketjun alkupäähän heikommille toimittajille. Kun vaikutusvaltainen ostaja päättää opportunistisesti parantaa omaa käyttöpääomaansa pidentämällä ostovelkojen kiertoaikaa heikommille toimittajilleen ja nämä toimittajat tekevät samoin omille toimittajilleen, päätyy toimitusketjun heikoin lenkki rahoittamaan muita (Chen ym. 2013). Kun ostajille myönnetään maksuaikaa, on saaminen myyjälle epälikvidiä varallisuutta aina maksusuoritukseen saakka (Klapper 2006). Aina kun ostajan ostovelkojen kiertoaika pitenee, pitenee samalla myyjän myyntisaamisten kiertoaika, mikä johtaa myyjän käyttöpääomasyklin pitenemiseen.

Maksuaikojen pidentäminen tarjoaa taloudellisia etuja ostajille, vaikka sillä voi olla myös haitallisia vaikutuksia. Toimittajien maksujen viivästyttämisestä aiheutuvat haitalliset vaikutukset ovat kuitenkin merkittävästi pienempiä vaikutusvaltaisemmille ja taloudellisesti vahvemmille yrityksille. Äkillisesti ostovelkojen maksuaikoja pidentäessään ne kokevat vähemmän toimittajien vaihtuvuutta ja vähemmän negatiivisia vaikutuksia voittoihin. Isot ostajat ovat myös vahvemmassa asemassa määrittelemään liikesuhteiden ehdot ja vaatimaan toimittajilta myöntövyvyyttä. Esimerkiksi markkinajohdajina olevat ostajat saavat tiettyjä sosiaalisia hyötyjä siitä, että toimittajat haluavat tulla yhdistetyiksi ostajaan ja haluavat oppia tältä (Kovach ym. 2023). Koska suuryrityksillä on merkittävää valtaa liikesuhteiden ehtojen neuvottelussa, pienyritykset voivat joutua hankalaan väliin, jossa niiden käyttöpääomasykli venyy molemmista päistä: ostovelat täytyy maksaa nopeasti, mutta myyntisaamiset tulevat maksuun hitaasti.

Pk-yritysten kilpailukyvyn suojaksi on EU:ssa säädetty maksuviivästysdirektiivi. Direktiivin mukaan yleinen maksuaika on 30 päivää, mutta osapuolet voivat sopia maksuajoista 60 päivään saakka. Direktiivi myös määrää viivästyskoroksi viitekoron korotettuna vähintään kahdeksalla prosenttiyksiköllä ja kieltää kohtuuttomat sopimusehdot, esimerkiksi viivästyskoron perimisen kieltävät ehdot (Euroopan parlamentti ja neuvosto 2011). Toteutuneiden maksuaikojen keskiarvo EU:ssa kuitenkin ylittää silti 60 päivää. Mitä suurempi yritys, sitä todennäköisemmin se maksaa myöhässä. Ranskan maksuviivästyslukuihin perustuvan arvion mukaan EU:n pk-yritykset voisivat ilman

maksuviivästyksiä saada yli 80 miljardia euroa lisäkassavirtaa vuosittain. Suuntaa antava arvio on muodostettu suhteuttamalla Ranskan kansalliset maksuviivästysluvut EU:n bruttokansantuotteeseen (CEPS & EY 2025).

2.2.3 Informaation epäsymmetria ja rahoituksen rajoitteet

Tavoitteellisesta käyttöpääomasyklistä poikkeaminen aiheuttaa pk-yrityksille merkittäviä kustannuksia rahoitusrajoitteiden ja pitkäaikaisilta pääomamarkkinoilta saatavan rahoituksen hankkimiseen liittyvien vaikeuksien vuoksi (Baños-Caballero ym. 2010). Rahoituksen saatavuus haastaa monia pieniä yrityksiä (Klapper 2006). Ne kohtaavat pääomamarkkinoilla erityisiä haasteita, kuten luoton säännöstelyä ja rahoitusvajetta (Soufani 2002b). Heikon pääomamarkkinoille pääsyn vuoksi pienet kasvuyritykset kohtaavat likviditeettiongelmaa, mikä johtaa riippuvaisuuteen lyhytaikaisista rahoituslähteistä, kuten pankkilainoista (Peel & Wilson 1996). Pk-yritysten ongelmat rahoituksen saatavuuden kanssa eivät varsinaisesti pidennä niiden käyttöpääomasykliä, mutta ne voivat vaikuttaa näiden selviytymiseen käyttöpääomasyklin aiheuttamasta rahoituskuilusta.

Pienempien yritysten rahoituksen saantia vaikeuttaa ja riskipreemiota nostaa niiden informaation läpinäkymättömyys (Beck & Demirguc-Kunt 2006). Informaation läpinäkymättömyys (informational opacity) on pk-yritysten rahoituksen keskeinen haaste, koska niistä ei ole saatavilla markkinatietoa tai tarkastettuja tilinpäätöksiä samalla tavalla kuin pörssiyrityksistä (Berger & Udell 1998). Pk-yritysten riskien arvioimisessa ja asianmukaisten riskipreemioiden asettamisessa onkin haasteita (Summers & Wilson 2000). Tämän seurauksena pankeille voi olla kannattavampaa turvautua luoton säännöstelyyn (credit rationing) kuin pyrkiä tasapainottamaan markkinoita korkotasoa nostamalla. Tämä johtaa tilanteeseen, jossa yritys ei saa lainaa, vaikka olisi halukas maksamaan markkinakorkoa korkeampaa korkoa tai asettamaan lisää vakuuksia. Syynä luoton säännöstelyyn on se, että pankin näkökulmasta korkotason nosto tai vakuusvaatimusten kiristäminen lisäisi pankin lainasalkun riskisyyttä joko karkottamalla turvallisempia sijoittajia tai houkuttelemalla lainanottajia sijoittamaan riskisempiin hankkeisiin, mikä vähentäisi pankin voittoa (Stiglitz & Weiss 1981). Pienemmät ja nuoremmat yritykset kohtaavat enemmän luoton säännöstelyä, koska ne nähdään todennäköisemmin huonolaatuisempina lainanottajina. Luoton säännöstelyn vahvuus vaihtelee Euroopassa. Tehokkaammat oikeusjärjestelmät ja korkeampi yhteiskunnallinen luottamus vähentävät pk-yritysten luotonsäännöstelyn todennäköisyyttä (Mc Namara ym. 2020).

Pk-yritysten rahoitusmalli on perinteisesti hyvin pankkikeskeinen. Suomessa pk-yritysten rahoituksen saatavuuteen vaikuttaa myös pankkisektorin keskittyneisyys: kahdella suurimmalla toimijalla on yli kahden kolmasosan markkinaosuus pk-yritysten pääpankkisuhteista. Markkinoiden

keskittyneisyys vaikuttaa merkittävästi pk-yritysten kykyyn kilpailuttaa rahoitustaan ja neuvotella sen ehdoista (Suomen Yrittäjät ym. 2026). Kilpailuttamista hankaloittaa myös se, että pankit tuntevat omien asiakkaidensa todellisen luottokelpoisuuden, mutta kilpailevilla pankeilla ei ole käytössään vastaavaa tietoa. Tämän informaatioedun takia pankit pyrkivät harvoin houkuttelemaan kilpailijoidensa asiakkaita, sillä vaarana on päätyä rahoittamaan vain muiden pankkien vähiten kannattavia tai riskialtteimpia asiakkaita, joille aikaisempi pankki ei ole suostunut paremmalla informaatiolla yhtä edullista korkoa tarjoamaan (Stiglitz & Weiss 1981). Pankkialan vähäisempi kilpailu lisää myös luoton säännöstelyn todennäköisyyttä (Mc Namara ym. 2020).

Pk-yritykset ovat jo usean vuoden ajan raportoineet rahoituksen saatavuuden heikentymisestä. Tällä hetkellä alle puolella näistä yrityksistä on ulkoista lainarahoitusta pankista tai muusta rahoituslaitoksesta. Voimakkaimmin rahoittajien luottopoliitiikan kiristyminen näkyy kasvuhakuisimpien yritysten kohdalla. Käyttöpääoman tarve korostuu pk-yritysten rahoitushakemuksissa: yli 20 prosenttia ulkoista rahoitusta ottavista hakee käyttöpääomaa kasvuun tai kansainvälistymiseen ja vajaa viidesosa suhdanteiden aiheuttamaan tarpeeseen. Investointien jälkeen käyttöpääoman hallinta onkin yleisin peruste ulkoiselle rahoitukselle (Suomen Yrittäjät ym. 2026).

Vakuuksien puute on pk-yritysten rahoittamisen keskeisiä haasteita (Beck & Demircuc-Kunt 2006). Useat rahoitusmuodot perustuvat kiinteään omaisuuteen, eikä pk-yrityksillä välttämättä ole näihin riittäviä vakuuksia kasvuvaiheessa (Summers & Wilson 2000). Pienempien yritysten kohdalla omistajat ja omistajien lähipiiri antavatkin yritykselle rahoituksen lisäksi usein henkilökohtaisia takauksia ulkoiselle rahoitukselle (Berger & Udell 1998). Informaation epäsymmetria ja korkea epävarmuus haastavat myös kasvuhakuisten startup-yritysten rahoituksen saantia. Ne hakevatkin usein rahoitusta pääomasijoittajilta (venture capital, VC), joiden toiminta eroaa perinteisistä pääomamarkkinoista ja velkarahoituksen vaihtoehdoista. VC-sijoittajilla on kykyjä lupaavien startupien löytämiseen sekä näiden rahoittamiseen ja valmentamiseen (Davila ym. 2003). Startup-yritysten varhaisessa vaiheessa korostuu lähipiirin ulkopuolisten varakkaiden yksityishenkilöiden eli bisnesenkeliä merkitys riskipääoman lähteenä (Mason & Harrison 2008).

Yleisen käsityksen mukaan pankkien tai rahoitusyhtiöiden myöntämä rahoitus ei tyypillisesti ole pk-yritysten saatavilla ennen kuin niiden taseessa on huomattava määrä aineellista käyttöomaisuutta pantattavaksi vakuudeksi. Tällaisia erinä ovat esimerkiksi kalusto, vaihto-omaisuus ja myyntisaamiset (Berger & Udell 1998). Näistä erityisen kiinnostavana voidaan nähdä myyntisaamiset, koska monilla esimerkiksi palveluita tuottavilla yrityksillä ei ole antaa vakuudeksi kalustoa tai varastoa, mutta useimmilla liikevaihtoa tekevilla yrityksillä on myyntisaatavia.

2.2.4 Sisäisten resurssien ja osaamisen rajoitteet

Pk-yrityksillä on suuryrityksiä useammin myös puutetta osaamisessa, ja pienyritykset näkevätkin käyttöpääoman hallinnan merkittävänä ongelmana sekä perustamisvaiheessa että myöhemmässä kasvuvaiheessa. Puutteellinen tai huolimaton taloushallinto onkin keskeinen syy pienyritysten konkurssiin (Peel & Wilson 1996).

Pienemmiltä yrityksiltä puuttuvat usein mittakaavaedut myös käyttöpääoman hallinnassa. Suuret yritykset investoivat enemmän erikoistuneeseen luotonhallintahenkilöstöön ja -tekniikoihin, ja niiden toiminta on hajautetumpaa. Ne myös perustavat pieniä yrityksiä todennäköisemmin rahoitukseen erikoistuneita tytäryhtiöitä, koska näihin liittyy merkittäviä kiinteitä kustannuksia (Mian & Smith 1992). Erääntyneiden laskujen perintä muodostaa merkittävän taakan erityisesti pk-sektorin yrityksille (CEPS & EY 2025). Jos laskutusprosessi on tehoton ja perintä passiivista, asiakkaat maksavat vieläkin hitaammin. Tämä pidentää myyntisaamisten kiertoaikaa ja käyttöpääomasykliä.

Pienemmissä yrityksissä on rajallisesti sisäisiä resursseja ja monet yrityksistä keskittävät panoksensa vain yhdelle käyttöpääoman osa-alueelle. Osa yrityksistä panostaa erittäin vähän käyttöpääoman hallintaan, koska ne saavat paremman tuoton resursseilleen muista potentiaalisista käyttökohteista. Myös ajankäyttö rajoittaa monia pienyritysten johtajia. Aikarajoite koskee sekä itse käyttöpääoman hallintaan käytettävää aikaa että myös mahdollisuutta arvioida kannattaisiko nykyisiä käyttöpääomanhallintatapoja muuttaa (Howorth & Westhead 2003).

3 Factoring rahoitusmuotona

3.1 Factoringin määritelmä ja osapuolet

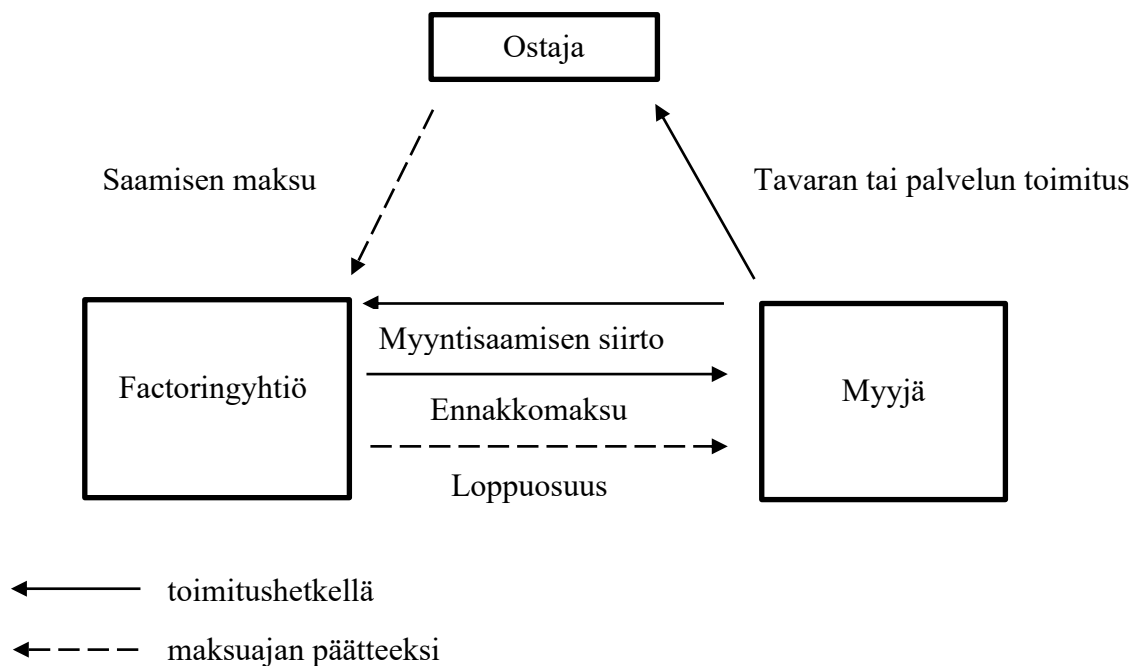
Factoring on erityisrahoitusmuoto, jossa yritys muuttaa myyntisaatavansa välittömästi rahaksi rahoitusyhtiön (factor) myöntämän luoton avulla. Asiakasyritys siis saa luottoa rahoittajalta sitä vastaan, että asiakasyritys siirtää ostajilta olevat laskusaatavansa rahoittajalle. On myös mahdollista, että laskusaatavan panttauksen sijaan laskusaatava myydään rahoitusyhtiölle, jolloin kyseessä on laskusaatavan kauppa (Tepora 2022). Factoring on siis tapa hankkia lyhytaikaista rahoitusta myymällä myyntisaamisia rahoitusyhtiölle joko alennuksella tai sovittua palkkiota ja korkoa vastaan (Soufani 2002b). Factoringin avulla laskuihin sitoutunut käteinen saadaan siis vapautettua heti, mikä parantaa yrityksen maksuvalmiutta (Summers & Wilson 2000).

Factoring muistuttaa vakuudellista yritysrahoitusta (asset-based finance), mutta eroaa kuitenkin siitä selvästi kolmella tavalla. Factoring keskittyy vain myyntisaamisiin, kohde-etuus yleensä myydään ”lainanantajalle” ja rahoituksen kyljessä tarjotaan yleensä luotto- ja perintäpalveluita (Berger & Udell 2006). Factoringissa vakuutena olevaa tai myytävää omaisuutta ovat myyjän myyntisaamiset, jotka rahoitusyhtiö ostaa alennuksella (Klapper 2006). Factoringin suurin etu on, että rahoituspäätös perustuu myyntisaamisiin liittyvään riskiin eikä niinkään myyjäyrityksen omaan riskiin (Klapper 2006). Factoringjärjestelyssä on aina kolme osapuolta, mikä tekee suhteesta kolmikantaisen (Tepora 2022).

- Asiakasyritys (Myyjä): Yritys, joka myy tuotteita tai palveluita ja jolle syntyy saatavia, jotka se myy rahoittajalle saadakseen välitöntä käteistä. Yritys saa heti suurimman osan koko saatavan summasta ja se maksaa rahoittajalle palvelumaksun sekä koron.
- Asiakasyrityksen oma asiakas (Ostaja): Myyjäyrityksen asiakas, joka on ostanut tuotteen laskulla. Ostajan luottokelpoisuudella on suuri merkitys, koska se määrittää saatavan arvon.
- Rahoittaja (Factoringyhtiö): Rahoituslaitos, joka ostaa myyjän saatavat, tarjoaa rahoitusta ja usein vastaa myös perinnästä (Klapper 2006).

Yrityksen ja rahoitusyhtiön välisiä factoringsopimuksia voi olla monenlaisia (Mian & Smith 1992). Tyypillinen factoringprosessi alkaa sillä, että myyjä toimittaa tavaran ostajalle ja lähettää laskun. Rahoitusyhtiö ostaa myyntisaamiset alennuksella. Yrityksen heti käteisenä saamaa summaa kutsutaan ennakkomaksuksi (advance rate). Loput laskun summasta, vähennettynä factoringin kustannuksilla, maksetaan myyjälle, kun myyntisaamiset on maksettu rahoitusyhtiölle. Rahoitusyhtiö voi esimerkiksi

tarjota rahoitusta 70 % myyntisaatavien arvosta ja maksaa loput 30 %, kun maksu on saatu ostajalta (Klapper 2006). Factoringin kustannukset koostuvat yleensä kolmesta osasta: palvelumaksusta tai factoringpalkkiosta, korosta ja hallinnollisista kuluista. Lopulliset kustannukset riippuvat esimerkiksi palvelutyypistä, asiakkaiden luottokelpoisuudesta, volyymeista sekä laskujen keskimääräisestä summasta. Factoringin kustannukset ovat yleensä korkeammat kuin pankkilainan. Factoringpalkkio on tyypillisesti 0,2–4 % laskun nimellisarvosta. Vuosikorko voi olla esimerkiksi 7–11 %, ja se lasketaan ennakkomaksun osuudesta (Ivanovic ym. 2011). Kuviossa 1 on havainnollistettu factoringin toimintaperiaatetta.



Kuvio 1 Factoringin toimintaperiaate

Ennakkomaksun osuus vaihtelee maittain ja yrityksittäin, ja se määräytyy osittain aikaisempien maksusuoritusten mukaan. Yleensä käytettävissä olevan rahoituksen määrä on sidottu ennakkomaksuprosenttiin, eli kun laskuja tulee lisää, on rahoitusta taas saatavissa lisää. Ennakkomaksuprosentti on yritykselle tyypillisesti ajan myötä kiinteä ja perustuu aiempaan kokemukseen esimerkiksi laskujen laadusta. Rahoitusyhtiö voi kuitenkin jatkuvasti tarkistaa ja muuttaa rahoittamispäätöstä yksittäisten myyntisaatavien tai ostajien kohdalla (Klapper 2006).

Factoringrahoitusta tarjoavat siihen erikoistuneet rahoituslaitokset sekä pankkien factoringyhtiöt. Yleensä factoringissa myydään koko myyntisaamisportfolio yhdelle rahoitusyhtiölle ja monet

factoringyhtiöt vaativatkin vähimmäismäärää asiakkaita pienentääkseen altistusta yhdelle ostajalle (Klapper 2006). Myyntireskontra ei saa olla yksittäisen asiakkaan hallitsema ja asiakaskunnan yleisen laadun on oltava hyväksyttävä. Factoringyhtiöt suosivat yrityksiä, jotka harjoittavat yritysten välistä kauppaa ja erityisesti niitä yrityksiä, joilla ei ole toimittajan velvoitteita enää myynnin jälkeen (Summers & Wilson 2000).

Rahoitusyhtiön näkökulmasta factoring on taloudellinen päätös, jossa otetaan vastuu asiakasyhtiön myyntisaatavakannan hallinnosta ja valvonnasta. Rahoitusyhtiön päätökseen myöntää factoringrahoitusta vaikuttavat esimerkiksi yrityksen koko, tuotetyyppi, toimiala, sektori, yrityksen ikä, asiakastyypit, tilinpäätös, johtoryhmä, operatiivinen soveltuvuus, kannattavuus, perittävyys ja hyvityslaskut. Factoringyhtiöillä näyttää olevan erilaiset kriteerit asiakkaiden valintaan tai rahoituspalveluiden tarjoamiseen kuin muilla rahoituslaitoksilla. Factoringyhtiöt korostavat muita rahoituslaitoksia enemmän laskujen perittävyyden merkitystä, mikä kytkeytyy vahvasti asiakastyyppeihin, hyvityslaskuihin ja tuotetyyppeihin. Factoringrahoituksen myöntämisessä korostuu myös johdon ja talousosaston rooli (Soufani 2002b).

3.2 Factoringin muodot ja riskinjako

Factoring ei ole yksittäinen tuote vaan siitä on monenlaisia versioita. Sen lisäksi, että factoring voi tapahtua laskusaatavan myynnin tai laskusaatavan panttauksen kautta (Tepora 2022), eroja on muun muassa siinä, kuka kantaa riskin, onko järjestelyssä mukana useampi rahoitusyhtiö ja mitä palveluita sopimukseen sisältyy rahoituksen lisäksi. Keskeisin jako on se, kuka kantaa riskin, jos loppuasiakas ei maksa laskua maksukyvyttömyyden vuoksi. Kun factoring toteutetaan ilman regressioikeutta, rahoitusyhtiö tekee luotonmyöntöpäätöksen ja kantaa maksamatta jättämisen riskin. Sen sijaan regressioikeudellisessa factoringissa riski säilyy yrityksellä (Mian & Smith 1992).

Regressioikeudellisessa factoringissa (recourse factoring) myyjä kantaa lopullisen luottoriskin. Regressioikeudellisessa factoringissa rahoitusyhtiöllä on oikeus vaatia (eli regressioikeus) myyntisaatavien myyjältä maksamattomat saatavat. Rahoitusyhtiölle syntyy siis tappiota vain, jos saatavat jäävät maksamatta, ja myyjä ei pysty korvaamaan maksamattomia saatavia (Klapper 2006). Regressioikeudellista factoringia käytetään usein lisävaihtoehtona factoringsopimuksissa, joissa factoring toteutetaan yleensä ilman regressioikeutta. Jos tietty lasku ei läpäise rahoittajan luotonmyöntökriteerejä, voi myyjä silti saada rahoitusta, mutta tällöin kyseistä saatavaa käsitellään regressioikeudellisena (Mian & Smith 1992). Regressioikeudellinen factoring on yleisin factoringin muoto kehittyvillä markkinoilla, koska näissä maissa on usein hankala arvioida ostajan maksukyvyttömyysriskiä. Tällöin rahoitusyhtiö voi periä maksun myyjältä ostajan laiminlyödessä maksun (Klapper 2006).

Regressioikeudettomassa factoringissa (non-recourse factoring) ei ole ehtoa, jonka mukaan rahoitusyhtiö voisi vaatia myyjältä maksamattomat saatavat ostajan laiminlyödessä maksun (Soufani 2002b). Regressioikeudettomassa factoringissa rahoitusyhtiölle siirtyy siis myyntisaatavien omistuksen mukana myös isompi maksukyvyttömyysriski, koska rahoitusyhtiö ei voi vaatia myyjältä korvausta, jos myyjän asiakas ei maksa saatavaa (Klapper 2006). Rahoitusyhtiö siis kantaa riskin, jos yrityksen asiakas jättää maksun suorittamatta, ja voi mahdollisesti hakea tämän konkurssiin (Soufani 2002a). Kuitenkin tilanteissa, joissa ostaja jättää maksamatta maksukyvyttömyyden sijaan tuotteeseen liittyvän kiistan, esimerkiksi laatu- tai tuotekuvausvirheen vuoksi, palautuu vastuu laskusaatavasta myyjälle (Mian & Smith 1992). Regressioikeudeton factoring toimii myös luottosuojana, eli vakuutusena asiakkaiden maksukyvyttömyyttä kohtaan. Se vähentää myyjän riskiä, koska luottoriski siirtyy rahoittajalle. Regressioikeudeton factoring on yleisempi factoringin muoto kehittyneissä talouksissa, esimerkiksi Yhdysvalloissa ja EU:ssa (Klapper 2006).

Factoringrahoitusta voidaan jaotella myös sen mukaan, kuinka näkyvää se on tavaran tai palvelun ostajalle, jonka lasku on myyty eteenpäin. Se voidaan toteuttaa joko ilmoitusperusteisesti tai ilman ilmoitusta. Ilmoitus tarkoittaa tässä sitä, että ostajille ilmoitetaan, että heidän maksettavat laskunsa on siirretty rahoitusyhtiölle. Ilmoituksellisessa factoringissa ostajat toimittavat tyypillisesti rahoittajalle toimitusvahvistukset, saatavien siirtosopimuksen sekä laskukopiot, jotka on laadittu siten, että toimittajalle käy selvästi ilmi, että saatava on myyty factoringyhtiölle (Klapper 2006).

Factoring voidaan lajitella myös kotimaiseen ja kansainväliseen factoringiin. Lähtökohtaisesti kotimaisessa factoringrahoituksessa vakuudeksi hyväksytään myyjän toimialan mukaisessa liiketoiminnassa syntyneet saatavat kotimaisilta ostajilta. Kotimaisessa factoringissa luottoriski ostajien maksukyvyttömyydestä säilyy usein myyjäryityksellä, mutta laskusaatavien myyminen yleistyy enenevässä määrin. Kotimaisessa factoringissa käytetään siis sekä laskusaatavan panttausta että laskusaatavan myyntiä (Tepora 2022). Suurin osa factoringista on kotimaista, koska vientiyritykset tukeutuvat usein muihin kansainvälistä kauppaa helpottaviin tuotteisiin, kuten vientiluottovakuutuksiin (Klapper 2006).

Kansainvälisessä factoringissa riskin ostajan maksukyvyystä kantaa säännöllisesti rahoitusyhtiö. Kansainvälisen factoringin perinteinen muoto, vientifactoring (two-factor system), muodostuu kahden factoringyhtiön käsittävästä järjestelmästä. Myyjämaan rahoitusyhtiö toimii välikätenä myyjän ja ostajamaan rahoitusyhtiön välillä, jolloin järjestely on nelikantainen. Kahden rahoitusyhtiön järjestelmässä tuontimaan rahoitusyhtiön paikallinen asiantuntemus tuo edun. Tuontimaan factoringyhtiö on paremmin selvillä maansa lainsäädännön tulkinnasta ja oikeuskäytännöstä (Tepora 2022). Se myös

tuntee paremmin tuontimaan talousjärjestelmän, markkinatilanteen, kielen ja kulttuurin sekä omaa paremmat tiedot ulkomaisten yritysten luottokelpoisuudesta, jotka se voi toimittaa ymmärrettävässä muodossa myyjämaan factoringyhtiölle. Tiedonsaannin tärkeys korostuu erityisesti kansainvälisessä kaupassa kehittyvien maiden kanssa, joissa luottotietoja ei ole usein saatavilla (Ivanovic ym. 2011).

Tuontimaan factoringyhtiö hoitaa yleensä myös luotto- ja perintäpalvelut, joiden merkitys korostuu, kun kyseessä on ulkomaisten ostajien saatavat. Vientifactoring voi edistää kansainvälistä kauppaa ja parantaa myyjän riskienhallintaa vähentämällä luotto- ja valuuttakurssiriskejä (Klapper 2006). Vientikaupassa vieraalla valuutalla yrityksen valuuttariski siirtyy lähes kokonaan factoringyhtiölle, koska yritys saa maksun heti (Ivanovic ym. 2011). Koska tuontimaan rahoitusyhtiö tarkistaa ostajan taustat ja maksukyvyn ennen factoringjärjestelyn hyväksymistä, on hyväksyminen jo itsessään positiivinen signaali myyjälle. Kansainvälisen factoringin tuoma apu ulkomailta perintään ja luotto- sekä valuuttariskien kantamiseen madaltaakin kynnyistä laajentua ulkomaille (Klapper 2006).

Vientifactoringin heikkous on sen jäykkyys, mikä johtaa myös korkeaan hintaan. Jos yritys ei tarvitse kaikkia vientifactoringin palveluita, voivat muut kansainvälisen factoringin muodot soveltua paremmin. Suora factoring on edullisempi, koska sen hoitaa yksi factoringyhtiö. Rahoitusyhtiöiltä saa myös tarpeisiin räätälöityjä erityisratkaisuja. Oikeudellisesti kansainvälinen factoring on kotimaista monimutkaisempaa. Factoring-toimintaa ei useissa valtioissa säädellä suoraan omalla lainsäädännöllä, vaan siihen sovelletaan yleisiä, usein maakohtaisesti eroavia saatavien siirtoa koskevia normeja. Lainsäädännön puutteellisuus ja epäyhtenäisyys suhteessa nykyaikaisiin rahoitustarpeisiin luovat haasteita varsinkin kansainvälisessä factoringissa (Tepora 2022).

3.3 Factoringin funktiot: rahoitus, luottoriskin hallinta ja reskontran hoito

Factoring voidaan nähdä eri toimintojen kokonaisuutena. Rahoituksen lisäksi factoringyhtiöt tarjoavat asiakkailleen tyypillisesti täydentävinä palveluina luottokelpoisuuden arviointia ja laskujen perintää (Klapper 2006). Factoringin avulla voidaan ulkoistaa luottohallintaprosessin useita osa-alueita ulkopuoliselle välittäjälle (Mian & Smith 1992). Pohjimmiltaan factoring on siis kolmen talouspalvelun yhdistelmä, joka koostuu rahoitus-, luotto- ja perintäkomponenteista (Berger & Udell 2006).

Factoring on ennen kaikkea tapa hankkia lyhytaikaista rahoitusta (Soufani 2002a) eli käyttöpääomarahoitusta (Klapper 2006). Jos yrityksellä on rahoitusvaikeuksia ja se kohtaa esimerkiksi luoton säännöstelyä, factoring voi olla hyödyllinen ratkaisu. Se vapauttaa laskuihin sitoutunutta pääomaa ja mahdollistaa rahoituksen saamisen silloinkin, kun perinteisiä vakuuksia ei ole saatavilla (Summers & Wilson 2000). Factoring ratkaisee yrityksen läpinäkyvyyteen liittyvän ongelman keskittymällä

ensisijaisesti maksuvelvollisen eli ostajan laatuun itse lainanottajan sijasta (Berger & Udell 2006). Factoringrahoituksen saamisen kannalta keskeistä on, minkä tyyppisiä yrityksen asiakkaat ovat ja miten ne hoitavat velvoitteensa. Esimerkiksi rahoitusta hakevan yrityksen omaan tilinpäätökseen kiinnitetään selvästi vähemmän huomiota kuin tämän asiakkaan maksukykyyn (Soufani 2002b).

Regressioikeudettomassa factoringissa factoring toimii myös luottosuojana (Klapper 2006). Riskienhallinnan näkökulmasta factoringin etuina pankkilainaan verrattuna voi nähdä myös vakuuksien rajoittumisen myyntisaamisiin: jos pankkilaina vaatii vakuudeksi yrityksen kiinteistöä tai koko omaisuutta, voi laina muodostaa uhan koko yrityksen olemassaololle takaisinmaksuongelmien ilmetessä. Lisäksi factoringissa ei vaadita henkilökohtaisia takauksia, mikä pitää vastuut yrityksen sisällä (Ivanovic ym. 2011).

Factoring vaikuttaakin olevan tehokas työkalu rahoituksen tarjoamisessa korkean riskin yrityksille, joiden taloudellinen läpinäkyvyys on heikko (Klapper 2006). Factoringrahoitus perustuu liikevaihdon myötä syntyviin laskuihin eikä kiinteään omaisuuteen, jolloin se on hyödyllistä pk-yrityksille kasvuvaiheessa, kun muiden rahoitusmuotojen vaatimia vakuuksia ei välttämättä ole (Summers & Wilson 2000). Ja koska laskuista heti käteisenä saatava ennakkomaksuprosentti on tyypillisesti kiinteä, kasvaa rahoituksen määrä liikevaihdon kasvun mukana (Klapper 2006).

Factoringin avulla pk-yritykset voivat käytännössä ulkoistaa luotonvalvonta- ja perintätoimintonsa, mikä on merkittävä ero factoringyhtiöiden ja perinteisten liikepankkien välillä (Klapper 2006). Rahoitusyhtiöiden factoringin yhteydessä tarjotaan luottopalveluihin kuuluu niiden asiakkaiden luottokelpoisuuden arviointi, joiden saavat rahoitusyhtiö ostaa. Arviot perustuvat tyypillisesti yhdistelmään rahoitusyhtiöiden sisäisestä datasta sekä maksukäyttäytymisestä julkisesti saatavilla olevasta tiedosta (Klapper 2006). Factoringyhtiöt ovat yleensä tietoisia asiakkaiden ja näiden ostajien suorittamisesta millä tahansa tietyllä toimialalla tai sektorilla, kun taas yksittäinen yritys voi arvioida luottokelpoisuutta vain omien kokemuksiansa pohjalta. Ne näkevät siis ostajien maksukäyttäytymisen laajemmin kuin yksittäinen myyjä. Jos factoringyhtiö toimii esimerkiksi tietyllä teollisuuden alalla, voi se tuntea lähes kaikki alan toimijat, koska ne ovat sen eri asiakkaiden ostajia (Soufani 2002b).

Perintäpalvelut kattavat erääntyneiden saatavien perintään ja niihin liittyvien tappioiden minimointiin liittyvät toiminnot. Rahoitusyhtiö ilmoittaa ostajalle saatavan erääntymisestä ja hoitaa perintätoimet oikeusteitse (Klapper 2006). Factoringia hyödyntävän yrityksen ei tarvitse itse huolehtia maksuvalvonnan ylläpitämisestä ja velallisten valvonnasta (Ivanovic ym. 2011). Suuri factoringyhtiö, jolla on erikoistunut henkilöstö, on luottokelpoisuuden arvioinnissa ja perinnässä tehokkaampi kuin pienten yritysten omat luotto-osastot (Mian & Smith 1992). Pienet yritykset käyttävätkin factoringia suuria

yrityksiä todennäköisemmin (Summers & Wilson 2000). Myyntireskontran hoidon ja perinnän lisäksi factoringyhtiö hoitaa myös myyntisaatavien kirjanpidon (Soufani 2002a). Factoringyhtiön tehokas myyntireskontran hoito voi myös parantaa asiakkaiden maksukäyttäytymistä (Summers & Wilson 2000). Luotonhallinta- ja perintäpalveluiden merkitys korostuu kansainvälisessä factoringissa (Klapper 2006). Vientikaupassa tuontimaan paikallinen rahoitusyhtiö tuo paikallistuntemusta, kuten osamista kyseisen maan lainsäädännön tulkinnasta ja oikeuskäytännöstä. On myös havaittu, että ostajat hoitavat maksunsa täsmällisemmin silloin, kun laskusaamiset on siirretty maassa toimivalle rahoitusyhtiölle (Tepora 2022).

4 Factoringin soveltuvuus pk-yritykselle

4.1 Rahoituksen saatavuus ja informaation epäsymmetrian lieventäminen

Factoringin houkuttelevuus rahoitusvaihtoehtona on pitkälti riippuvainen siitä, millaisia muita vaihtoehtoja yrityksellä on käytettävissään. Jos factoring nähdään rahoitusvaihtoehtona, riippuu sen houkuttelevuus muiden vaihtoehtojen saatavuudesta ja suhteellisista kustannuksista. Pienten yritysten vaikeudet hankkia institutionaalista rahoitusta ovat vaikuttaneet factoringin yleistymiseen (Summers & Wilson 2000), ja factoringin käyttö onkin rahoitusrajoitteisten pk-yritysten keskuudessa muita pk-yrityksiä yleisempää (Mol-Gómez-Vázquez ym. 2018).

Factoring voi olla hyödyllinen ratkaisu, jos yrityksellä on rahoitusvaikeuksia ja se kohtaa esimerkiksi luoton säännöstelyä (Summers & Wilson 2000). Pk-yritysten rahoituksen saatavuutta rajoittavat usein vakuuksien puute ja informaation epäsymmetria. Factoringrahoituksessa keskitytään enemmän kohde-etuuden eli myyntisaamisten arvoon yrityksen yleisen arvon tai riskin sijaan. Factoring siis ratkaisee informaation läpinäkymättömyyden ongelman keskittymällä ensisijaisesti laskun maksuvelvollisen laatuun varsinaisen lainanottajan sijaan (Berger & Udell 2006). Tämän vuoksi pk-yritys voi saada rahoitusta tilanteessa, jossa sen oma luottokelpoisuus ei riittäisi pankkilainan saamiseen. Klapperin (2006) mukaan factoring on tehokas työkalu rahoituksen tarjoamisessa informaatioltaan läpinäkymättömille yrityksille, jollaisia monet pk-yritykset ovat.

Vakuuksien puute ohjaa yrityksiä vaihtoehtoisten rahoituslähteiden, kuten factoringin pariin. Factoringia käytetäänkin enemmän, jos pankkien lainoihin vaativat vakuudet ovat korkeampia. Monilla maksuaikaa myöntävillä yrityksillä on myyntisaamisia, jotka voivat toimia factoringissa vakuutena (Soufani 2002a). Factoring voi olla hyödyllinen yrityksille, joilla ei ole tarvittavaa määrää reaaliomaisuutta lainojen vakuudeksi, koska sen avulla ne voivat päästä kiinni rahoitukseen (Summers & Wilson 2000). Esimerkiksi monilla palvelualojen yrityksillä ei ole juuri kiinteää omaisuutta.

Factoringyhtiöt korostavat laskujen perittävyttä ja laatua (Soufani 2002b). Koska factoringrahoitus perustuu ensisijaisesti ostajan maksukykyyn, se saattaa soveltua erityisen hyvin myyjää luottokelpoisemmilta suurilta tai ulkomaisilta asiakkailta olevien saatavien rahoittamiseen (Klapper 2006). Factoringin hyödyntäminen on siis rahoituksen saatavuuden näkökulmasta erityisen perusteltua, jos ostajat ovat vakavaraisia, esimerkiksi pörssiyhtiöitä tai julkisia toimijoita, koska pk-yritys ikään kuin saa käyttöönsä näiden korkean luottoluokituksen.

Asiakkaan luottoriskin eli ostajan maksukyvyyn merkitystä rahoituspäätöksissä on myös kyseenalaistettu kirjallisuudessa. Tsai ja Wun (2025) mukaan toimitusketjukontekstissa käyttöpääoman rahoitusstrategioiden suhteelliseen tehokkuuteen vaikuttaa vain tilauksen arvo, korko ja ennakkomaksun osuus. Heidän mukaansa päätöksenteossa on perusteltua painottaa asiakkaan maksukyvyttömyysriskin sijaan yrityksen sisäisiä mittareita, kuten maksuvalmiutta ja kassavirran vaihtelua. Factoringrahoitustarjousten arvioinnissa keskeistä on ennakkomaksun ehdot. Factoringia kannattaa siis hyödyntää vain silloin, kun sen ehdot ovat yrityksen sisäisiä pääomakustannuksia edullisemmat.

Koska factoringyhtiöiden rahoitus on myyntiperusteista eikä omaisuusperusteista, factoring voi olla hyödyllinen pienille kasvuvaiheessa oleville yrityksille, joilla ei ole tarpeeksi muiden rahoitusmuotojen vaatimaa omaisuutta (Summers & Wilson 2000). Myyntiperusteisuus tarkoittaa samalla sitä, että factoringin ennakkomaksuprosentin ollessa kiinteä, kasvaa rahoituksen määrä automaattisesti liikevaihdon mukana. (Klapper 2006.) Jos laskut myydään, saadaan yrityksen kasvua rahoitettua ilman lisävelkaantumista (Ivanovic ym. 2011). Factoring voikin parantaa pienten yritysten kasvupotentiaalia, jos ne kärsivät rahoitusvajeesta riittämättömien vakuuksien tai heikon taseen vastaavaa-puolen takia, sillä edellytyksellä, että niiden liiketoiminnan, tuotteen ja asiakkaiden elinkelpoisuus voidaan todentaa (Soufani 2002b). Factoring voi siis toimia kasvun rahoittamisen välineenä tilanteessa, jossa yrityksen kassavirta jää jälkeen kasvavasta liikevaihdosta.

Factoringia voidaan käyttää erityisesti tilanteissa, jossa yrityksellä on taloudellisia vaikeuksia tai kassapula (Soufani 2002a). Tällaisissa kriisitilanteissa factoringin merkitys korostuu, kun tavallisen luoton saaminen on hankalaa (Ivanovic ym. 2011). Näissä tilanteissa myyntisaamisten muuttaminen nopeasti käteiseksi voi helpottaa yrityksen lyhytaikaista rahoitusvajetta. Factoringin kautta rahoituksen saa nopeasti verrattuna pankkilainaan, sillä edellytyksellä että yritys tuottaa laskuja ja factoringyhtiö tuntee asiakkaat. Pankkilainoilla voi olla pidempi hyväksymisprosessi, joka on haitallinen välittömästi käteistä tarvitsevalle yritykselle. Rahoituksen saaminen ei myöskään usein edellytä kannattavuutta, vaan tärkeintä on myynti (Soufani 2002a).

4.2 Käyttöpääomasyklin lyhentäminen

Factoringrahoitusta käytetään käyttöpääomarahoituksen lähteenä (Klapper 2006), joten sen kannattavuutta voidaan tarkastella käyttöpääomasyklin näkökulmasta. Mitä pidempi käyttöpääomasykli on, sitä suurempi on yrityksen sijoitus käyttöpääomaan (Deloof 2003). García-Teruel ja Martínez-Solano (2007) ovat osoittaneet empiirisesti, että käyttöpääomasyklin lyhentäminen parantaa pk-yritysten kannattavuutta, sillä se vähentää sitoutunutta pääomaa ja siihen liittyviä rahoituskustannuksia. Factoring lyhentää myyntisaamisten kiertoaikaa ja lyhentää käyttöpääomasykliä (Ivanovic ym. 2011).

On kuitenkin hyvä huomioida, että vaikka factoringin hyödyntäminen lyhentääkin käyttöpääomasykliä suurimman osan myyntisaamisista tullessa heti yrityksen kassaan, liittyy factoringiin kustannuksia.

Factoringin avulla suuri osa laskun arvosta saadaan käyttöön lähes välittömästi, mikä voi lievittää yritysten kassavirtaongelmia (Summers & Wilson 2000). Yritykselle laskujen myynti tarkoittaa maksuvalmiuden kasvua ja käyttöpääoman hallinnan helpottumista, koska myyntisaatavat ostava factoringyhtiö mahdollistaa varojen kotiuttamisen ennen saatavien erääntymistä. Siksi yritys voi saavuttaa paremman tuottavuuden lyhytaikaiselle omaisuudelleen hyödyntämällä esimerkiksi käteisalennuksia tai rahoittaa operatiivista toimintaa, mikä osaltaan parantaa liiketoiminnan tulosta. Factoring on tehokas ratkaisu maksuvalmiusongelmiin sekä maksukyvyttömyyden uhkaan, jotka ovat yleisiä pienillä yrityksillä (Ivanovic ym. 2011).

Factoring voi olla kannattava ratkaisu, jos yrityksellä on paljon myyntisaatavia (Soufani 2002a). Jos merkittävä osa yrityksen varoista on sitoutuneena myyntisaamisiin, niiden muuttaminen nopeasti käteiseksi voi parantaa yrityksen maksuvalmiutta merkittävästi. Factoring soveltuu erityisen hyvin yrityksille, joiden toiminnassa on pitkä tuotantocykli ja joiden tuotteet valmistetaan tunnetun loppuasiakkaan kanssa sovitun tilauksen mukaisesti (Ivanovic ym. 2011). Jos tuotantocykli on pitkä, yrityksen pääoma sitoutuu pitkäksi aikaa tuotantoprosessiin ennen kuin maksusuoritus saadaan asiakkaalta. Factoring voi tällöin lyhentää käyttöpääomasykliä ja helpottaa operatiivisen toiminnan rahoittamista, erityisesti jos yrityksen maksuehdot eivät ole tasapainossa: ostot joudutaan maksamaan nopeasti, mutta myynnit tulevat kassaan hitaasti. Asiakkaille annettavien maksuaikojen lyhentäminen lyhentäisi myös myyntisaamisten kiertoaikaa, mutta maksuaikojen lyhentäminen voisi vähentää myyntiä (Deloof 2003). Factoringin avulla voidaan samanaikaisesti antaa maksuaikaa sekä saada maksusuoritus nopeasti. Jos factoringin mahdollistama maksuajan antaminen mahdollistaa myynnin kasvattamisen, voi se olla hyödyllinen työkalu.

Parantunut maksuvalmius voi mahdollistaa myös muiden taloudellisten hyötyjen saavuttamisen. Maksamalla ostovelat aikaisemmin yritys voi esimerkiksi hyödyntää toimittajien tarjoamia käteisalennuksia (Baños-Caballero ym. 2010). Jos factoringin myötä parantunut maksuvalmius mahdollistaa yrityksen omien toimittajien tarjoamien käteisalennusten käytön, ja käteisalennusten hyöty on factoringista aiheutuvia kustannuksia suurempi, factoringin käyttö voi olla yritykselle kannattavaa.

Factoring voi olla perusteltua myös tilanteessa, jossa yrityksen kassavirtaongelmat johtuvat maksuviivästyksistä. Asiakkaiden maksuviivästyksen lisääntyminen ja siitä seuraavat kassavirtaongelmat ovatkin vaikuttaneet factoringin yleistymiseen. Lisäksi factoringyhtiön käyttö voi parantaa

asiakkaiden maksukäyttäytymistä. Kun maksuja valvoo pienen yrityksen sijaan rahoittaja, voi se vaikuttaa yritysten asiakkaiden maksukäyttäytymiseen, koska factoringyhtiölle myöhässä maksaminen saattaa vaikuttaa luottoluokitukseen monen toimittajan kanssa suuremmin. Jos myyntisaamisten kiertoaika ylittää sovitut myyntiehdot voi factoringin käyttö olla perusteltua (Summers & Wilson 2000).

Factoring voi helpottaa myös kausiluonteisen liiketoiminnan rahoittamista. Yrityksillä, joiden myynti keskittyy tiettyihin ajanjaksoihin, myyntisaamiset voivat kasautua lyhyelle ajalle ja aiheuttaa väliaikaisia kassavirtaongelmia. Tällaisissa tilanteissa factoring voi tasoittaa kassavirtaa ja helpottaa operatiivisen toiminnan rahoittamista (Summers & Wilson 2000; Ivanovic ym. 2011).

4.3 Factoringin rajoitteet ja esteet

Factoring ei monissa tilanteissa ole pk-yritykselle kannattava ratkaisu. Factoring ei ole rahoitusmuotona edullisimmasta päästä, vaan sen kustannukset ovat usein pankkilainaa korkeammat. Factoring voikin johtaa tuloksen laskemiseen, kun sen kustannukset heikentävät yrityksen katetta (Ivanovic ym. 2011). Jos esimerkiksi yrityksen kate on matala ja factoringin kustannukset syövät siitä suurimman osan, on vaikea perustella järjestelyn kannattavuutta.

Factoringsopimuksessa on kaksi osapuolta eli sekä rahoittajan että yrityksen on valittava sopimukseen ryhtyminen (Summers & Wilson 2000). Monissa tilanteissa factoringin soveltuvuuden arviointi ei ole tarpeellista, koska factoringrahoitusta ei edes ole tarjolla. Tällainen tilanne voi tulla kyseeseen esimerkiksi, jos yritys myy erittäin monimutkaisia tuotteita. Pitkälle kehitetyt tuotteet saattavat vaatia erikoisasiakkaita, monivaiheisia prosesseja ja mahdollisesti useita eri tuotanto- ja maksuvaiheita. Kaikki nämä voivat lisätä reklamaatioiden ja maksuhäiriöiden riskiä (Soufani 2002b). Lisäksi factoringyhtiö näkee räätälöityjen tuotteiden vakuusarvon pienempänä, mikä vielä vähentää tällaisia tuotteita valmistavien yritysten rahoittamisen houkuttelevuutta (Summers & Wilson 2000). Usein tällaisissa tapauksissa prosessi saattaa olla factoringyhtiön näkökulmasta rahoituskelvoton (Soufani 2002b). Myös ostajien maksukyvyttömyysriski voi estää factoringrahoituksen hyödyntämisen, koska rahoittajan täytyy tuntea ostajan maksukyky (Ivanovic ym. 2011).

Vaikka factoring voi ratkaista monella tapaa pk-yritysten rahoitusongelmia, voi yrityksen koko vaikuttaa ratkaisun hyödyllisyyteen. Kaikkein pienimmille uusille yrityksille factoringrahoitukseen ei välttämättä ole saatavilla, jos niiden liiketoiminnan volyyymi tai asiakkaiden määrä on liian alhainen suhteessa factoringyhtiön vaatimuksiin. Myös uusilta yrityksiltä puuttuva kokemus ja puuttuvat näytöt aikaisemmasta toiminnasta voivat sulkea ne palvelun ulkopuolelle. Toisaalta vakiintuneilla ja suuremmilla yhtiöillä on usein syvemmät suhteet pankkeihin ja muihin rahoituslähteisiin sekä

kehittyneemmät laskutus- ja maksujärjestelmät. Nämä vähentävät niiden tarvetta factoringille (Soufani 2002a). Keskisuuret yritykset kuitenkin käyttävät factoringia eniten. Tämä voi liittyä siihen, että pankit tarjoavat factoringia täydentävänä palveluna muiden rahoituspalveluiden ohien ja pankkirahoitusta käyttävät yritykset rahoittavat todennäköisemmin myös myyntisaatavia (Mol-Gómez-Vázquez ym. 2018). Yrityksen koon näkökulmasta factoringin voidaan nähdä soveltuvan parhaiten jo toimintansa käyntiin saaneille pienyrityksille. Kaikkein pienimmille toimijoille rahoitus ei välttämättä ole saatavilla ja suurempien yritysten kohdalla hyödyt eivät välttämättä ylitä kustannuksia muiden rahoitusvaihtoehtojen paremman saatavuuden vuoksi (Soufani 2002a).

Factoring ei myöskään ole välttämättä tarkoituksenmukainen ratkaisu yrityksille, joilla on jo vakaa kassavirta, hyvä luottokelpoisuus sekä riittävät vakuudet pankista rahoituksen saamiseen. Tällöin edullisempi pankkilaina voi olla taloudellisesti kannattavampi vaihtoehto. Jos yrityksen asiakkaat maksavat nopeasti ja ilman maksuviiveitä, voidaan arvioida, ettei factoring tuo merkittävää hyötyä. Joissain tilanteissa factoringiin päädytään myös pakon edessä, kun muita rahoitusvaihtoehtoja ei yritykselle ole saatavilla. Sen seurauksena yritykset ovat toisinaan samalla valmiita ulkoistamaan luotonhallintansa päästäkseen käsiksi rahoitukseen (Summers & Wilson 2000). Tällaisissakaan tilanteissa factoringin valitsemisen kannattavuuden arviointi ei ole tarkoituksenmukaista, jos rahoitukselle on tarve ja sitä ei ole saatavilla muuta kautta.

Kokonaisuutena factoringin soveltuvuus pk-yritykselle ei ole yksiselitteinen, vaan riippuu yrityksen rahoitusasemasta, asiakaskunnan laadusta, kassavirran luonteesta ja siitä, ylittävätkö järjestelystä saatavat hyödyt sen kustannukset. Se ei siis korkeiden kustannustensa takia ole aina paras mahdollinen ratkaisu, mutta oikeissa olosuhteissa se voi olla pk-yritykselle perusteltu käyttöpääoman hallinnan työkalu, erityisesti silloin kun rahoituksen saatavuus on rajoittunutta, kassavirta epätasaista tai myyntisaamisiin sitoutuu merkittävästi pääomaa.

5 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tässä kandidaatintutkielmassa tarkasteltiin factoringrahoitusta pk-yritysten käyttöpääoman hallinnan työkaluna. Tutkielma toteutettiin kirjallisuuskatsauksena, jonka tarkoituksena oli selvittää, milloin factoring on pk-yritykselle taloudellisesti järkevä ja strategisesti perusteltu ratkaisu. Tutkimus rakentui kahden tutkimuskysymyksen varaan: ensin analysoitiin pk-yritysten käyttöpääoman hallinnan keskeisiä haasteita ja niiden vaikutusta käyttöpääomasykliin, minkä jälkeen esiteltiin factoringrahoitus instrumenttina. Lopuksi arvioitiin factoringin soveltuvuutta ja kannattavuutta.

Ensimmäinen tutkimuskysymys oli: ”Mitkä tekijät muodostavat pk-yritysten käyttöpääoman hallinnan keskeiset haasteet ja miten ne vaikuttavat käyttöpääomasykliin?” Tutkielmassa haasteet ryhmiteltiin neuvotteluvoimaan, rahoituksen saatavuuteen ja osaamisen puutteeseen liittyviin. Ensimmäinen haaste on epäsymmetrinen neuvotteluvoima: pk-yritykset toimivat usein alihankkijoina toimitusketjuissa, joissa suuret ostajat voivat yksipuolisesti pidentää maksuaikoja (Kovach ym. 2023), ja ostajistaan riippuvaiset yritykset myöntävät enemmän maksuaikaa kuin ne muuten myöntäisivät (Parviziomran & Elliot 2023). Tämä kasvattaa myyntisaamisten kiertoaikaa ja siten käyttöpääomasykliä, ilman että yrityksellä on välttämättä mahdollisuuksia vaikuttaa asiaan. Toinen haaste on rahoituksen saatavuus: informaation epäsymmetrian ja vakuuksien puutteen takia niillä on suuryrityksiä useammin vaikeuksia saada rahoitusta (Beck & Demirguc-Kunt 2006). Kolmas haaste on sisäisten resursien niukkuus: pienemmiltä pk-yrityksiltä puuttuu usein erikoistunut henkilöstö ja järjestelmät tehokkaaseen luotonhallintaan ja perintään, mikä pidentää myyntisaamisten kiertoaikaa entisestään.

Näiden haasteiden yhteisvaikutus on, että pk-yritysten käyttöpääomasykli venyy helposti molemmista päistä: myyntisaamiset kertyvät hitaasti, mutta ostovelat on maksettava nopeasti. Kirjallisuudessa on osoitettu vahva negatiivinen yhteys käyttöpääomasyklin pituuden ja kannattavuuden välillä (Deloof 2003; Shin & Soenen 1998). Pk-yritysten kohdalla korostuu erityisesti yhteys myyntisaamisten ja ostovelkojen kiertoaikojen sekä kannattavuuden välillä (Tauringana & Afrifa 2013). Käyttöpääoman heikosta hallinnasta ei siis seuraa pelkästään maksuvalmiusongelmia, vaan sillä on suora vaikutus kannattavuuteen: pääoma sitoutuu myyntisaamisiin sen sijaan, että se voitaisiin kohdentaa tuottavampiin käyttökohteisiin. Käyttöpääoman sekä liian matala että liian korkea taso heikentävät kannattavuutta, ja pk-yrityksillä tämä vaikutus korostuu muun muassa rahoitusrajoitteiden vuoksi (Baños-Caballero ym. 2010; Afrifa & Padachi 2016).

Tutkielman toinen tutkimuskysymys oli: ”Millaisissa tilanteissa factoringrahoitus on perusteltu ja kannattava ratkaisu pk-yrityksen käyttöpääoman hallintaan?” Tutkielman perusteella factoringin

perusteltavuus riippuu paljon pk-yrityksen tilanteesta, ja se soveltuu parhaiten yrityksille, jotka ovat yhdessä tai useammassa seuraavista tilanteista. Factoring soveltuu yritykselle, jonka rahoituksen saatavuus on rajoittunutta vakuuksien puutteen tai informaation epäsymmetrian vuoksi, sillä rahoituspäätös perustuu myyntisaamisten laatuun eikä myyjäyrityksen omaan luottokelpoisuuteen (Klapper 2006). Factoringin käyttö voi olla perusteltua myös yritykselle, jonka käyttöpääomasykliin sitoutuu merkittävästi pääomaa pitkien maksuaikojen seurauksena. Factoring lyhentää myyntisaamisten kiertoaikaa ja siten käyttöpääomasykliä, mikä parantaa maksuvalmiutta (Ivanovic ym. 2011). Factoring soveltuu myös yrityksille, joiden kassavirta on epätasainen tai jää jälkeen kasvavasta liikevaihdosta, sillä rahoituksen määrä kasvaa automaattisesti liikevaihdon mukana ennakkomaksuprosentin ollessa kiinteä (Klapper 2006). Factoring voi olla kannattavaa myös silloin, kun se mahdollistaa muita taloudellisia hyötyjä, jotka ylittävät sen kustannukset. Parantunut maksuvalmius voi esimerkiksi mahdollistaa toimittajien käteisalennusten hyödyntämisen (Baños-Caballero ym. 2010). Koska maksuajan antaminen parantaa myyntiä, mutta sitoo samalla pääomaa myyntisaamisiin (Deloof 2003), factoring voi mahdollistaa kilpailukykyisten maksuehtojen tarjoamisen ilman, että pääoma jää pitkäksi aikaa kiinni myyntisaamisiin. Regressioikeudeton factoring soveltuu lisäksi tilanteisiin, joissa yritys haluaa siirtää asiakkaiden maksukyvyttömyysriskin rahoittajalle (Klapper 2006). Kansainvälinen factoring voi soveltua tilanteissa, joissa yrityksellä ei ole resursseja ulkomaisten ostajien luottoriskien arviointiin tai perintäprosessien hoitamiseen vieraassa oikeusympäristössä (Klapper 2006; Tepora 2022).

Toisaalta factoring ei ole tarkoituksenmukainen ratkaisu kaikille pk-yrityksille. Yritykselle, jolla on jo vakaa kassavirta, nopeasti maksavat asiakkaat ja hyvät mahdollisuudet saada edullista pankkirahoitusta, factoringin kustannukset ylittävät todennäköisesti sen tuomat hyödyt. Myöskään kaikkein pienimmille yrityksille, joiden liiketoiminnan volyyymi tai asiakaskunnan laatu ei täytä factoringyhtiöiden asettamia kriteerejä, rahoitusta ei välttämättä edes ole saatavilla (Soufani 2002a). Matalien katteiden toimialoilla factoringin kustannukset voivat syödä merkittävän osan yrityksen tuloksesta, jolloin sen perusteltavuus edellyttää tarkkaa kustannusten ja hyötyjen vertailua. Ivanovic ym. (2011) tiivistävätkin factoringin roolin selkeästi: se on tehokas ja tarkoituksenmukainen lyhytaikainen rahoitusmuoto pk-yrityksille ja toimintaa laajentaville kasvuyrityksille, jotka ovat haluttomia tai kykenemättömiä saamaan pankkilainaa. Factoring soveltuu rahoitusmuodoksi monille yrityksille ja voi mahdollistaa kilpailukykyisemmän toiminnan markkinoilla.

Tutkielmaan liittyy muutamia rajoitteita, jotka on syytä tunnistaa. Ensinnäkin pk-yrityksen määritelmä on laaja ja sen sisälle mahtuu hyvin erilaisia yrityksiä. Mikroyrityksen ja kymmeniä miljoonia vaihtavan keskisuuren yrityksen haasteet, käyttöpääoman hallintakeinot ja mahdollisuudet hyödyntää factoringrahoitusta poikkeavat toisistaan merkittävästi. Tutkielmassa tehtiin yleistyksiä koskien koko

pk-yrityssektoria, vaikka todellisuudessa soveltuvuus vaihtelee huomattavasti yrityksen koon, toimialan ja kehitysvaiheen mukaan. Käyttöpääoman hallinnan osalta tarkastelu painottuu myyntisääntöihin, ja ostovelkojen sekä varastonhallinnan käsittely jää tutkielmassa vähemmälle huomiolle, vaikka nekin ovat keskeisiä käyttöpääoman osatekijöitä. Tutkielmassa käytetty kirjallisuus on pääosin kansainvälistä vertaisarvioitua tutkimusta, ja suomalaisen pk-yritysympäristön erityispiirteet nousivat esille vain pienissä määrin.

Tässä tutkielmassa koottu teoria voi toimia pohjana empiiriselle jatkotutkimukselle. Erityisen kiinnostavaa olisi kvalitatiivinen haastattelututkimus suomalaisista pk-yrityksistä, jotka ovat siirtyneet käyttämään factoringrahoitusta tai luopuneet siitä. Tällaisessa tutkimuksessa voitaisiin selvittää, mitkä konkreettiset liiketoiminnalliset tilanteet ja sisäiset tai ulkoiset tekijät johtivat factoringin valintaan, miten kokemukset vastasivat odotuksia ja mitkä tekijät mahdollisesti saivat yrityksen luopumaan järjestelystä. Näin saataisiin yksityiskohtaisempaa tietoa siitä, miten factoring toimii käytännössä suomalaisessa toimintaympäristössä. Kiinnostavaa olisi myös haastatella factoringyhtiöiden edustajia ja selvittää, mitä eri tapoja alalla on rahoitettavien yritysten valintaan sekä riskin hinnoitteluun. Kvantitatiivisella tutkimuksella voitaisiin puolestaan testata empiirisesti, onko factoringrahoituksen käytöllä merkittävää vaikutusta pk-yritysten maksuvalmiuteen ja kannattavuuteen kotimaisilla yrityksillä. Myös käyttöpääomasyklin ja sen osa-alueiden sekä kannattavuuden yhteys suomalaisilla pk-yrityksillä olisi mielenkiintoinen jatkotutkimusaihe.

Lähteet

- Afrifa, G. A., & Padachi, K. (2016). Working capital level influence on SME profitability. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 23(1), 44–63.
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2010). Working capital management in SMEs. *Accounting & Finance*, 50(3), 511–527.
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2012). How does working capital management affect the profitability of Spanish SMEs? *Small Business Economics*, 39(2), 517–529.
- Beck, T., & Demirguc-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2931–2943.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2945–2966.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6–8), 613–673.
- CEPS & EY. (2025). *EU Payment Observatory: Annual Report 2025*. European Commission. Publications Office of the European Union. <<https://www.ceps.eu/ceps-publications/eu-payment-observatory-annual-report-2025/>>, haettu 28.2.2026.
- Chen, T.-K., Liao, H.-H., & Kuo, H.-J. (2013). Internal liquidity risk, financial bullwhip effects, and corporate bond yield spreads: Supply chain perspectives. *Journal of Banking & Finance*, 37(7), 2434–2456.
- Davila, A., Foster, G., & Gupta, M. (2003). Venture capital financing and the growth of startup firms. *Journal of Business Venturing*, 18(6), 689–708.
- Deloof, M. (2003). Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3/4), 573–587.
- Euroopan komissio. (2003). *Komission suositus 2003/361/EY mikroyritysten sekä pienten ja keskisuurten yritysten määritelmästä (annettu 6. toukokuuta 2003)*. Euroopan unionin virallinen lehti, L 124, 36–41.
- Eurooppa-neuvosto. (2025) *Tuki pienille ja keskisuurille yrityksille*. <<https://www.consilium.europa.eu/fi/policies/support-to-small-and-medium-sized-enterprises/>>, haettu 25.1.2026.
- Euroopan parlamentti ja neuvosto. (2011). *Direktiivi 2011/7/EU kaupallisissa toimissa tapahtuvien maksuviivästysten torjumisesta (annettu 16. helmikuuta 2011)*. Euroopan unionin virallinen lehti, L 48, 1–10.

- Filbeck, G., & Krueger, T. M. (2005). An Analysis of Working Capital Management Results Across Industries. *Mid-American Journal of Business*, 20(2), 11–18.
- García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*, 3(2), 164–177.
- Howorth, C., & Westhead, P. (2003). The focus of working capital management in UK small firms. *Management Accounting Research*, 14(2), 94–111.
- Ivanovic, S., Baresa, S., & Sinisa, B. (2011). Factoring: Alternative model of financing. *UTMS Journal of Economics*, 2(2), 189–206.
- Klapper, L. (2006). The role of factoring for financing small and medium enterprises. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 3111–3130.
- Kovach, J. J., Swink, M., & Rodriguez, M. (2023). Delaying supplier payments to increase buyer profits. *Journal of Supply Chain Management*, 59(1), 26–47.
- Lefebvre, V. (2022). Performance, working capital management, and the liability of smallness: A question of opportunity costs? *Journal of Small Business Management*, 60(3), 704–733.
- Mason, C. M., & Harrison, R. T. (2008). Measuring business angel investment activity in the United Kingdom: A review of potential data sources. *Venture Capital*, 10(4), 309–330.
- Mc Namara, A., O'Donohoe, S., & Murro, P. (2020). Lending infrastructure and credit rationing of European SMEs. *The European Journal of Finance*, 26(7–8), 728–745.
- Mian, S. L., & Smith, C. W. (1992). Accounts Receivable Management Policy: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, 47(1), 169–200.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Mol-Gómez-Vázquez, A., Hernández-Cánovas, G., & Koëter-Kant, J. (2018). Legal and Institutional Determinants of Factoring in SMEs: Empirical Analysis across 25 European Countries. *Journal of Small Business Management*, 56(2), 312–329.
- Niskanen, J. & Niskanen, M. (2013). *Yritysrahoitus (7. uudistettu painos)*. Edita.
- Parviziomran, E., & Elliot, V. (2023). The effects of bargaining power on trade credit in a supply network. *Journal of Purchasing and Supply Management*, 29(1), 100818.
- Richards, V. D., & Laughlin, E. J. (1980). A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis. *Financial Management*, 9(1), 32–38.
- Shin, H.-H., & Soenen, L. (1998). Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability. *Financial Practice & Education*, 8(2), 37–45.
- Soufani, K. (2002a). On the determinants of factoring as a financing choice: Evidence from the UK. *Journal of Economics and Business*, 54(2), 239–252.

- Soufani, K. (2002b). The Decision to Finance Account Receivables: The Factoring Option. *Managerial and Decision Economics*, 23(1), 21–32.
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- Summers, B., & Wilson, N. (2000). Trade Credit Management and the Decision to Use Factoring: An Empirical Study. *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(1–2), 37–68.
- Suomen Yrittäjät, Finnvera, Työ- ja elinkeinoministeriö, Ohlsbom, R., Malinen, P., & Nyroos, M. (2026). *Pk-yritysbarometri: Kevät 2026*. Suomen Yrittäjät ry.
- Tauringana, V., & Afrifa, G. A. (2013). The relative importance of working capital management and its components to SMEs' profitability. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 20(3), 453–469.
- Tepora, J. (2022). *Rahoitusmuodot ja vakuudet* (2. painos). Kauppakamari.
- Tsai, M.-C., & Wu, A. (2025). Order to optimize: Evaluating the role of purchase orders and receivables in corporate financing. *Cogent Business & Management*, 12(1).
- Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2014). The impact of cash conversion cycle on firm profitability: An empirical study based on Swedish data. *International Journal of Managerial Finance*, 10(4), 442–452.

Liitteet

Liite 1 Selvitys tekoälyn käytöstä

Tämän tutkielman tekemisessä on käytetty generatiivista tekoälyä työn tukena. Käytetyt työkalut, niiden käytön tarkoitus ja tarkastustoimenpiteet on eritelty alla. Olen tutustunut Turun kauppakorkeakoulun tekoälyohjeistukseen ja toiminut sen mukaisesti. Vakuutan, että olen käyttänyt tekoälytyökaluja asianmukaisella huolellisuudella ja ilmoittanut niiden käytöstä voimassa olevan ohjeistuksen mukaisesti. Otan täyden vastuun tämän työni sisällöstä kokonaisuudessaan.

- **Käytetty työkalu: Googlen Gemini (Gemini 3 Pro)**
- **käytön vaihe:** kirjallisuuskatsauksen laatiminen
- **käyttötarkoitus:** Käytin tekoälytyökalua työn tukena lähdemateriaalin etsimisessä sekä teksti- ja lähdeviitteiden muotoilemisessa.
 - esimerkki syöttötiedosta (3.2.2026): Anna hakusanoja ja hakusanayhdistelmiä, jotka auttavat löytämään akateemisista tietokannoista artikkeleja, jotka käsittelevät factoringrahoitusta ja rahoituspäätöstä factoringyhtiön näkökulmasta.
- **todentaminen:** Tekoäly antoi minulle hakusanaesimerkkejä, esimerkiksi (factoring OR "accounts receivable financing") AND ("decision making" OR "credit risk" OR "criteria"). Kokeilin ja käytin hakusanoja relevanttien artikkeleiden löytämiseen ja aiheeseen tutustumiseen. Tekoäly ei ole valinnut tutkielmassa käytettyjä artikkeleja.
- **käytön vaihe:** tekstin muokkaaminen ja viimeistely
- **käyttötarkoitus:** Käytin tekoälytyökalua omassa tekstistäni löytyvien kirjoitus- ja kielioppivirheiden huomaamiseen.
 - esimerkki syöttötiedosta (26.3.2026): Varmista, että seuraavassa tekstissä ei ole kirjoitus-, kielioppi- tai pilkkuvirheitä: (tekstikappale kandidaatintutkielmani luvusta 3.1)
- **todentaminen:** Tekoäly löysi yhden väärin muotoillun verbin, jonka korjasin sen ollessa selvä virhe, jota en ollut itse huomannut. Tekoälyn tuottamaa tekstiä ei käytetä tutkielmassa: se toimi ainoastaan apuna lähdehaussa sekä itse tuottamani tekstin kielenhuollossa.