# SEURANTA- JA MITTAUSTYÖKALU ASUNTOSIJOITUSPORTFOLIOLLE

Lappeenrannan–Lahden teknillinen yliopisto LUT

Tuotantotalouden diplomityö

2024

Tatu Santamäki

Tarkastajat: Professori Juhani Ukko

Apulaisprofessori Minna Saunila

TIIVISTELMÄ

Lappeenrannan–Lahden teknillinen yliopisto LUT

LUTin insinööritieteiden tiedekunta

Tuotantotalous

Tatu Santamäki

**Seuranta- ja mittaustyökalu asuntosijoitusportfoliolle**

Tuotantotalouden diplomityö

2024

97 sivua, 29 kuvaa, 17 taulukkoa ja 3 liitettä

Tarkastajat: Professori Juhani Ukko

Apulaisprofessori Minna Saunila

Avainsanat: Asuntosijoittaminen, sijoittaminen, investointilaskenta

Tämän työn tavoitteena oli tutkia Suomen asuntosijoittamista ja asuntomarkkinoita sekä asuntosijoittamisessa käytettäviä tunnuslukuja ja luoda konstruktiivista tutkimusstrategiaa käyttäen asuntosijoitusportfolion seuranta- ja mittaustyökalu. Tavoitteisiin sisältyi myös luodun seuranta- ja mittaustyökalun markkinatestaaminen, joka on keskeinen osa valittua tutkimusstrategiaa.

Asuntosijoittaminen on yleistynyt Suomessa paljolti viimeisen vuosikymmenen aikana. Viime aikoina sijoittamisen kentällä on tapahtunut paljon tuottoon vaikuttavia muutoksia, kuten Euribor -koron kasvaminen, joka vaikuttaa esimerkiksi ensiasunnon ostajien määrään ja toisaalta vuokralla asumisen pidentymiseen. Asunnot ovat sijoitusmielessä ainutlaatuinen kohde niiden tarveperusteisen luonteen vuoksi. Myös pankit tarjoavat sijoituslainoitusta asuntoihin eri ehdoin kuin osakkeisiin. Asuntosijoittaja on voinut käyttää pankkien avulla velkavipua viimeisen vuosikymmenen halvan rahan aikana paljolti omaksi edukseen.

Työn teoriaosuudessa avattiin asuntomarkkinoita ja niiden tilaa ja suuntaa Suomessa, sekä asuntosijoittamisen tuotonlaskentaa ja käytettyjä tunnuslukuja ja menetelmiä. Myös liiketoimintamaista lähestymistapaa asuntosijoittamiseen esiteltiin ja perehdyttiin liiketoimintaan liittyvään investointilaskentaan.

Työn tuloksena esiteltiin luodun seuranta- ja mittaustyökalun avulla asuntosijoituskohteittain niiden taloudellinen menestyminen eri skenaarioissa. Seuranta- ja mittaustyökalun markkinatestausta avattiin ja käytettyjen laskentamenetelmien sopivuutta pohdittiin.

ABSTRACT

Lappeenranta–Lahti University of Technology LUT

LUT School of Engineering Science

Industrial Engineering and Management

Tatu Santamäki

**Analysis and measurement tool for private equity investment portfolio**

Master's thesis

2024

**97 pages, 29 figures, 17 tables and 3 appendices**

Examiners: Professor Juhani Ukko

Associate professor Minna Saunila

Keywords: private equity investment, real estate investment, investment calculation

The aim of this work was to study the key figures used in housing investment in Finland and the housing market, and by using constructive research strategy to create an analysis and measurement tool for private equity investment portfolio. The research goals also included "market testing" of the created analysis and measurement tool, which is a key part of the right research strategy.

Real estate investing has become more common in Finland over the last decade. There are many changes in the real estate investing field affecting the return - such as the increase in the Euribor -interest rate, which affects the number of first-time home buyers and - on the other hand - the prolongates living on rent. Real estates provide a unique opportunity for investment due to their nature of necessity. Banks also offer investment loans for real estates on different terms than for plain stocks. By lending money, it has been possible for real estate investors to use debt leverage to their advantage in the past decade as money has been cheap with zero Euribor -interest rate.

In the theoretical part of the work, the real estate market and its state and direction in Finland were opened, as well as the calculation methods and figures of returns on real estate investment. A business-like approach to real estate investing was also introduced and business-related investment calculations were introduced.

As a result of the work, with the help of the created analysis and measurement tool, real estate investment properties were presented and their financial success in different scenarios. The market testing of the analysis and measurement tool was opened, and the suitability of the used calculation methods were considered.

**Sisällysluettelo**

Tiivistelmä

Abstract

Symboli- ja lyhenneluettelo

1 Johdanto ..... 1
1.1 Tutkimuksen tausta ja tavoitteet ..... 2
1.2 Tutkimuksen rajaus ja rakenne ..... 3
2 Asuntomarkkinat ja asuntosijoittaminen ..... 6
2.1 Asuntosijoittaminen ..... 10
2.1.1 Suora ja epäsuora asuntosijoittaminen ..... 13
2.2 Asuntosijoittamisen tuotto-odotus ..... 14
3 Asuntosijoittamisen tuotonlaskenta ..... 15
3.1 Tunnuslukujen rooli sijoittamisessa ..... 17
3.2 Velkavipu ..... 17
3.3 Lainan lyhennystavat ..... 19
3.4 Asuntosijoituksen verotus ..... 20
3.4.1 Varainsiirtovero ja luovutusvoitto ..... 21
3.4.1 Taloyhtiölainan verotus ..... 22
3.5 Asuntosijoittajien muita tunnuslukuja ja menetelmiä ..... 24
3.5.1 Kassavirta ..... 24
3.5.2 Vuokratuottoaste ..... 25
3.5.3 Kassavirtatuotto ..... 26
3.5.4 Omavaraisuusaste ja velkavipu ..... 27
3.5.5 Käyttöaste ..... 28
4 Liiketoimintamainen lähestymistapa asuntosijoittamiseen ..... 29
4.1 Liiketoiminnan talousohjaus ja talousjohtaminen ..... 31
4.2 Investointi liiketoiminnassa ..... 32
4.3 Investointilaskenta ..... 33
4.3.1 Nykyarvomenetelmä ..... 36
4.3.2 Takaisinmaksuajan menetelmä ..... 38
4.3.3 Sisäisen korkokannan menetelmä ..... 38

4.3.4 Pääoman tuottoasteen menetelmä ..... 39
4.3.5 Investointilaskentamenetelmien vertailu ja kritiikki ..... 40
4.3.1 Investointilaskennassa onnistuminen ..... 42
5 Seuranta- ja mittaustyökalu ..... 45
5.1 Työkalun käyttäminen ja toiminta ..... 45
5.2 Lohkokaavio ja kuvankaappaus ..... 46
5.3 Skenaarioanalyysi laskennan lähestymistapana ..... 49
6 Tulosten tarkastelu ..... 52
6.1 Konstruktion markkinatestaus ..... 52
6.2 Seuranta- ja mittaustyökalu esimerkkikohteissa ..... 54
6.2.1 Kohde 1 ..... 54
6.2.2 Kohde 2 ..... 62
6.2.3 Kohde 3 ..... 69
6.2.1 Kohteet 1 2 ja 3 neutraalissa skenaariossa ..... 77
7 Johtopäätökset ja yhteenveto ..... 79
Lähteet ..... 82
Liitteet ..... 89

# 1 Johdanto

Pienten asuntojen osuus lukumäärällisesti on noussut suurissa kaupungeissa, ja ilmiötä vauhdittaa asuntokuntien koon pieneneminen, sekä kaupungistuminen ja asumismenojen kohoaminen sekä väestön osalta pienituloisten asunnon hakijoiden kasvanut määrä. Nämä tekijät aiheuttavat kasvavaa tarveperäistä kysyntää pienille asunnoille, ja asuntojen rakentamista – eli tarpeeseen vastaamista – on vauhdittanut taustalla asuntomarkkinoiden finansioituminen ja sijoittajien aktiivisuus. (PTT 2019) Roinisen (2018, 35.) mukaan vuokra-asunnoissa asuvien osuus kasvaa erityisesti pk-seudulla sekä kasvukeskuksissa. Vuokra-asuminen on myös mielekästä kansantalouden näkökulmasta, koska se helpottaa työperäistä muuttamista ja sitä kautta parantaa talouden dynamiikkaa.

Suomessa vallitsevista asuntomarkkinoihin vaikuttavia trendejä ovat kaupungistuminen, väestön ikääntyminen, maahanmuutto ja maaltamuutto. Asuntopolitiikalla on pyritty luomaan ratkaisuja asuntokuntien pienentymisestä johtuvaan pienten asuntojen kysynnän kasvuun, vaikkakin huonosti. Paremmin tällaisiin demografisiin vaateisiin kohtuuhintaisesta asumisesta vastasi lähiörakentaminen nimenomaan aluerakentamisen kautta. (Roininen 2018, kappale 4.)

Asuntomarkkinat olivat vuonna 2023 selkeästi heikommalla tasolla kuin aiemmin, mutta tilanteen arvioidaan muuttuvan vuoden 2024 lopulla. Kustannusten kasvu sekä korkojen nousu ovat olleet taustalla vaikuttavina asuntomarkkinoita ja omakotitaloasumista hiljentävinä tekijöinä. Talotehtailla tilanne on jo vaikea, mutta korjausrakentamisen alalla on vielä kohtuullisesti töitä. Vaikka nykytilanne asuntomarkkinoiden osalta on vaikea, kasvukeskuksiin kohdistuu silti vuokrakysyntää, joka ilmenee muualta muuttamisen muodossa. (Työ- ja elinkeinoministeriö, 2023 kappale 2.)

Asuntosijoittaminen mielletään turvalliseksi ja tasaiseksi pääomasijoittamisen muodoksi, joka soveltuu pitkäjänteiseen säästämiseen ja tulevaisuuteen varautumiseen. Suomalaisille

asuntosijoittaminen sopisi hyvin, koska kansa on turvallisuushakuista ja kiinteä varallisuus tarjoaa turvallisen sijoituskohteen. Asuntosijoittaminen ei myöskään vaadi paljoa pääomaa, vaan oikeaa lähestymistapaa käsitellä omaa taloutta. Asuntosijoittamisessa on kaksi pääkomponenttia tuomassa tuloa, jotka ovat vuokratulot sekä asunnon arvonnousu. Näistä molempiin voi sijoittaja itse vaikuttaa. Sijoituskohteita voi myös rahoittaa tarkoituksenmukaisella velkavivulla, jolloin oman pääoman tuotto voi nousta jopa kaksinumeroiseksi. (Orava & Turunen 2016, kappale 1.) Suomen vuokranantajat ry:n (2023) mukaan Suomessa tyypillinen asuntosijoituksia tekevä yksityishenkilö on iältään keskituloinen ja keski-ikäinen, joka tarjoaa yhtä tai kahta asuntoa vuokralle. Tavoitteena on lisätä tuloja ja turvallisuutta eläkepäiville.

## 1.1 Tutkimuksen tausta ja tavoitteet

Tämän diplomityön tavoitteena on tutkia Suomen asuntosijoittamista ja asuntomarkkinoita, sekä asuntosijoittamisessa käytettäviä tunnuslukuja ja luoda konstruktiivisella tutkimusstrategialla asuntosijoitusportfolion seuranta- ja mittaustyökalu. Toteutettava tutkimus on ajankohtainen asuntosijoittajalle ja muille sijoittajille, joiden portfolioon kuuluu sijoitusasunto tai sijoitusasuntoja. Tutkimuksessa esitellään asuntosijoittamista yleisellä tasolla ja erilaisia lähestymistapoja asuntosijoittamisen kannattavuuden arviointiin.

Asuntosijoittaminen on selkeästi nostanut suosiotaan viimeisen vuosikymmenen aikana Suomessa, ja nykyään tarjolla on kirjallisuuden lisäksi podcasteja ja blogikirjoituksia tyydyttämään aiheesta kiinnostuneiden sijoittajien tiedonjanoa. Raha on ollut myös poikkeuksellisen halpaa ja poikkeuksellisen kauan, joka osaltaan on madaltanut rimaa astua asuntosijoittamisen kentälle esimerkiksi velkavipua käyttämällä. Asunnot muodostavat myös piirteiltään erityisen sijoituskohteen, koska pankit myöntävät harvoin lainaa suoriin osakesijoituksiin, korkorahastoihin tai kultaan – toista on asuntojen osalta, joihin on voinut saada jopa sataprosenttisen lainoituksen pankilta. (Kaarto 2015, 15.) Kuitenkin viime aikoina nousseen Euribor-koron myötä havaittavissa on selkeä suunnanmuutos sijoitusinnossa (Rajakorpi 2023, 27).

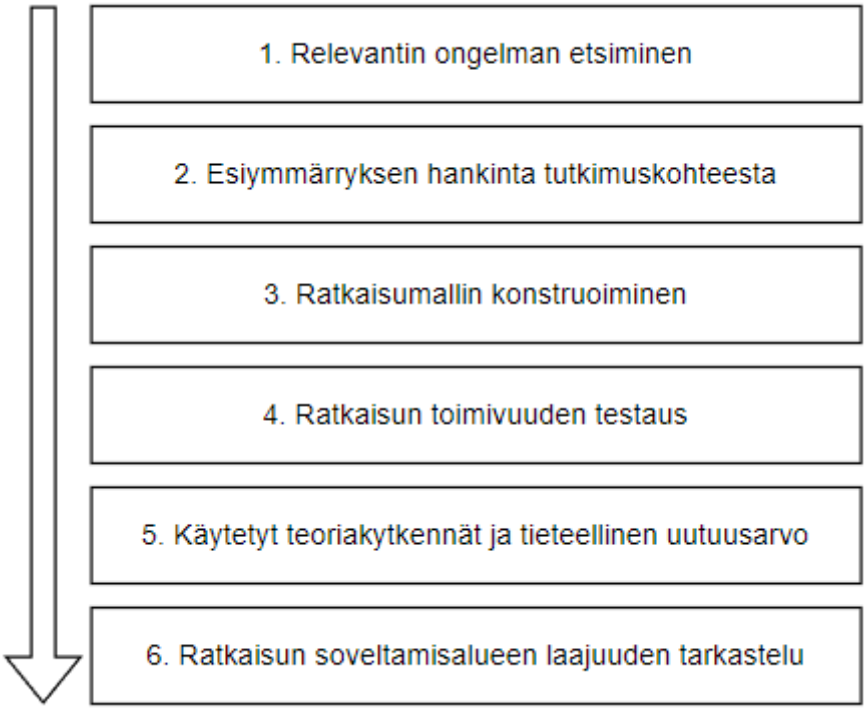
Tutkimuksen tavoitteena on vastata seuraaviin tutkimuskysymyksiin:

*Mitkä ovat keskeiset tunnusluvut asuntosijoituskohteiden seurantaan?*

*Minkälaisella seuranta- ja mittaustyökalulla asuntosijoituksia voidaan mitata?*

## 1.2 Tutkimuksen rajaus ja rakenne

Tässä tutkimuksessa ei ole tarkoitus syventyä verosuunnitteluun tai epäsuoraan asuntosijoittamiseen, joten esimerkiksi asuntosijoitusrahastot tai muut asuntoihin kohdistuvat sijoitusmuodot – kuten yhtiö- tai toiminimimuotoinen asuntosijoittaminen – on jätetty tutkimuksen ulkopuolelle. Tutkimuksessa keskitytään suoraan asuntosijoittamiseen näkökulmasta, jota voidaan myöhemmin täydentää verosuunnittelulla siten, miten yksityishenkilö tai jokin muu vaihtoehtoinen sijoitustaho kokee tarpeelliseksi. Verot ovat kuitenkin oleellinen osa mitä tahansa sijoitustoimintaa, ja tässä tutkimuksessa ne esitellään ja huomioidaan yksityishenkilön näkökulmasta ja yleistasolla. Tutkimus tulee sisältämään aihealueen kirjallisuuteen perustuvan seuranta- ja mittaustyökalun asuntosijoitusportfoliota varten. Seuranta- ja mittaustyökalun toimivuutta esitellään kolmen esimerkkikohteen avulla, ja työkalun soveltuvuutta tarkoitukseensa haastetaan myös niin sanotulla löyhällä markkinatutkimuksella, joka on oleellinen osa konstruktiivista tutkimusstrategiaa.




Kuva 1. Konstruktiivisen tutkimusstrategian vaiheet vesiputousmallina.

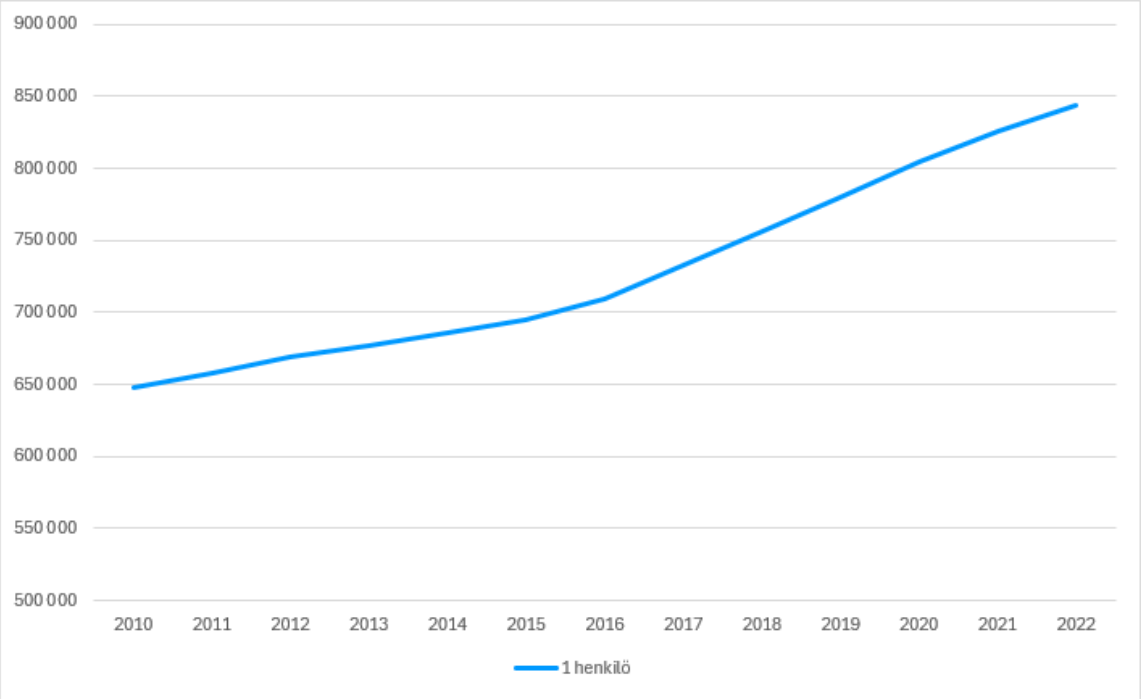
Tämän tutkimuksen tutkimusstrategiaksi valikoitui konstruktiivinen tutkimusote. Konstruktiivisessa tutkimuksessa rakennetaan konstruktio, eli malli tai suunnitelma, joka perustuu teoreettiseen viitekehykseen ja konstruktion tulokset kytketään aikaisempaan tietämykseen tutkittavasta aiheesta. Konstruktiivisen tutkimuksen toteutus etenee kuuden vaiheen kautta. Ensimmäisessä vaiheessa etsitään tutkimuksellisesti mielenkiintoinen ongelma. Toisessa vaiheessa hankitaan esiymmärrys tutkimuskohteesta, ja tässä tutkimuksessa esiymmärrys saadaan aihealueen aiempiin tutkimuksiin ja kirjallisuuteen perehtymällä. Kolmas vaihe on innovaatiovaihe, jossa luodaan ratkaisumalli. Mikäli ratkaisumallia ei voida luoda, ei myöskään tutkimusta voi jatkaa. Kolmas vaihe on siis tärkein vaihe tutkimusta. Neljännessä vaiheessa ratkaisun toimivuus testataan. Viidennessä vaiheessa ratkaisussa käytetty teoria näytetään ja ratkaisun tieteellinen uutuusarvo osoitetaan, ja viimeisessä vaiheessa ratkaisun soveltamisalueen laajuutta tarkastellaan. (Virtanen, 2006, 46-52.)

Tämän tutkimuksen rakenne koostuu seitsemästä pääluvusta, jotka ovat johdanto, asuntomarkkinat ja asuntosijoittaminen, asuntosijoitusten tuotonlaskenta, liiketoimintamainen lähestymistapa asuntosijoittamiseen, seuranta- ja mittaustyökalu, tulosten tarkastelu esimerkkikohteineen sekä johtopäätökset ja yhteenveto. Ensimmäisessä luvussa keskitytään tutkimuksen taustaan, tutkimusongelmaan, tutkimuksen tavoitteisiin ja rajauksiin sekä tutkimuksen viitekehykseen ja käydään läpi aiempia tutkimuksia aiheesta. Toisessa luvussa tutkimuksen teoreettinen pohja määritetään ja käsitellään tutkimusaiheeseen liittyvää metodologiaa. Kolmannessa luvussa käydään läpi asuntosijoittamisen tuotonlaskennan keskeisiä aiheita. Neljännessä luvussa liiketoimintamaista lähestymistapaa asuntosijoittamiseen ja asiaankuuluvaa investointilaskentaa ja investointilaskennan soveltuvuutta asuntosijoittamiseen. Viidennessä luvussa esitellään seuranta- ja mittaustyökalu ja sen toiminta. Kuudennessa luvussa tutkimustuloksia tarkastellaan ja seitsemännessä luvussa esitetään tutkimuksen perusteella tehdyt johtopäätökset sekä yhteenveto ja pohditaan mahdollisia jatkotutkimusaiheita ja arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta.

# 2 Asuntomarkkinat ja asuntosijoittaminen

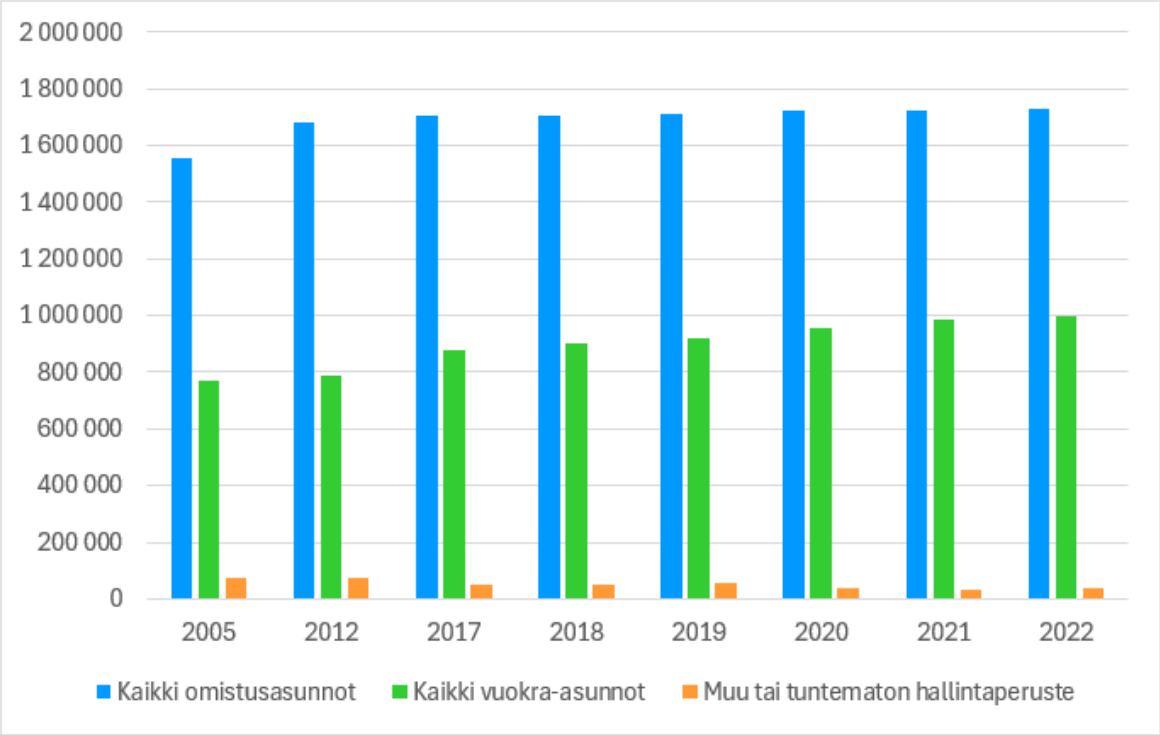
Asuntosijoittamismielessä asuntomarkkinat avautuivat sijoittajille vuokrasääntelyn päädyttyä vuonna 1995. Siihen asti huoneistovuokralaissa oli asetettu katto vuokratasoille tai vuokrankorotuksille. Koska vuokratulot ovat toinen asuntosijoittamisen tulonlähteistä, kyseessä oli merkittävä lakimuutos. Vuokrasääntelyä tavataan kuitenkin vielä tänä päivänäkin, koska kaupunkien vuokra-asunnot katsotaan osaksi julkisomisteista vuokra-asuntosektoria, joiden asuntovuokria on säännelty. (Vuokranantajat, a, 2021.) Vuokrasääntely koetaan nykyisin haitalliseksi menetelmäksi esimerkiksi vuokra-asuntojen tarjontaan, uustuotantoon sekä kunnossapitoon liittyvissä seikoissa. (Rakennuslehti, 2017.)

Asuntomarkkinat toimivat nykypäivän Suomessa paremmin kuin koskaan aiemmin itsenäisen Suomen aikana. Myös tarjolla olevien asuntojen taso ja asuinmukavuudet ovat parantuneet talouskehityksen mukana. (Hypo, 2017.) Verraten 90-luvun tilanteeseen, nykyisin asuntolainaan tarjotaan lisäpalveluina esimerkiksi korkokattoa, korkoputkea tai lyhennysjoustoa, jotka toimivat tavalla tai toisella myös suojamekanismeina lainanhakijoiden taloutta ajatellen. Erilaiset joustomekanismit tekevät asuntomarkkinaympäristöstä vakaamman, ja pankit tekevät myös haetulle asuntolainalle maksukykyarvion kuudella prosentilla, joka luo myös vastuullisuutta luototustilanteeseen. Lisävakautta järjestelmään on luonut myös sääntely enimmäisluotonmäärästä ja erilaiset vakuuskäytännöt. (Nordea, a, 2022.) Vaikka nykymarkkinat nähdään toimiviksi, on silti Suomen sisäiset asuntojen hintaerot maakuntien välillä suuria ja vahvasti paikkakuntariippuvaisia. Myös velkaantuneisuus on lisääntynyt, mikä heijastuu osakseen suurina asuntolainoina. (Eurojatalous, 2018.) Asuntomarkkinat ovat kuitenkin kehittyneet maltillisesti, mikäli tilannetta verrataan EU:n keskiarvoon ja asuntojen hinnoissa on nähty kuitenkin jatkuvaa kasvua, eikä markkinoiden ylikuumenemista ole havaittavissa. (Salkunrakentaja, 2021.) Suomessa on 2,8 miljoonaa kotitaloutta, joista yli 60 prosenttia omistaa kotinsa. Kaikista kotitalouksista asuntovelallisia on 31 prosenttia, eli viimeaikainen korkoympäristön muutos ei koske merkittävää osaa kotitalouksista. (Nordea, a, 2022.)




Kuvaaja 1. Kerrostaloasuntojen 1 hengen asuntokuntien määrä vuodesta 2010 vuoteen 2022. Tilastokeskus.

Kerrostaloasuntojen asuntokunnissa on havaittavissa selkeä trendi yksinasuvien kasvavalla määrällä. Yksin asuvia suomalaisia on nykyisin jo yli 1,3 miljoonaa – joka on neljäsosa kaikista suomalaisista. Nuori aikuinen on tyypillisesti yksin asuva, koska syynä on yleensä kotoa pois muuttaminen. Myös elokuussa 2017 asumistuen muuttuminen menoperusteiseksi, eli mitä enemmän asuminen maksaa, sitä enemmän tukea saa – kannustaa nuoria asumaan yksin. (Yle 2022.) Asuntosijoitusmielessä yksiö on pääsääntöisesti kahta kaksiota parempi kohde, koska kohteen vastike- ja remonttikulut seuraavat asuinneliöitä kurinalaisesti, toisin kuin vuokra, ja toisekseen yksiöiden vuokrakysyntä on suurempaa kuin muun kokoisten asuntojen. (Orava et al. 2016, kappale 2.) Myös kuvaajassa on havaittavissa selkeä nousu vuoden 2017 kohdalla yhden henkilön asuntokuntien määrässä.




Kuvaaja 2. Asunnot hallintaperusteen mukaan vuodesta 1960 vuoteen 2020. (Tilastokeskus, 2020.)

Kuvaajassa nähdään myös selkeä trendi vuokra-asumisen yleistymisessä, kun omistusasuminen on pysynyt melkein samalla tasolla vuodesta 2012 lähtien, ja muut asunnon hallintaperusteiset tavat ovat vähentyneet. Vuonna 2022 vuokra-asuntoja oli 997 746 kun vuonna 2012 vuokra-asuntoja oli 786 083. Kymmenessä vuodessa vuokra-asuntojen määrä oli kasvanut 26,9 prosenttia, mikä tarkoittaa yhteensä 221 663 vuokra-asuntoa. (Tilastokeskus, 2020.)

Vuokralla asuminen ja etenkin yksiöiden suosio on selkeää, ja vuokralla asumista perustellaan nykyään paljon. M2-kotien blogikirjoituksessa (M2-kodit.fi, 2020.) perusteina on muun muassa vuokralla asuvan vapautta vaihtaa asuntoa aina tarpeen tullen, koska vuokra-asuja ei ole juuri mitenkään sidottuna asuntoon, ja vuokrasuhteen irtisanomisaikakin on yleensä vain yksi kalenterikuukausi. Vuokralaisen ei toisekseen tarvitse huolehtia remonteista tai huoltotöistä, ja ongelmien ilmetessä vuokralainen voi olla yhteydessä

vuokranantajaan tai isännöintiin. Kodinkoneiden hankitakaan ei ole omilla harteilla, eikä se rasita vuokralaisen omaa kukkaroa. Vuokra-asuntoja on myös tarjolla paljon, ja vuokralainen voi valita mahdollisesti itselleen mieluisimmalta alueelta asunnon, mutta myös eri taloyhtiöiden ja asunalueiden kokeilun. Rajoittavina tekijöinä on vain omat preferenssit ja budjetti. Myös vuokralla asumisen kertakulut ovat pienemmät, koska vuokrasuhdetta solmiessa ei tarvitse sitoa pääomaa yleensä yhtä vuokrakuukautta enempää takuuvuokraksi, toisin kuin omistusasuntoa hankkiessa käytetään yleensä haettavan asuntolainan määrästä kymmenen prosentin käsirahaa asuntoa varten. Viimeisenä perusteena on myös vuokralla asumisen joustavuus, mikäli elämäntilanne muuttuu, esimerkiksi työsuhteen päättymisen tai perheenlisäyksen johdosta voi syntyä tarve vaihtaa asuntoa. RAKLI teki syksyllä 2021 mielikuvatutkimuksen vuokra-asumisesta ja vuokranantajista. Yleinen mielipide vuokralla olosta on myönteinen, ja asumisen helppoudella koettiin olevan iso rooli vaivattomuuden ohella. Vuokranantajiin kohdistuu myös odotuksia, ja tärkeimpinä koettiin luotettavuus, mutta myös joustavuus ja tarjolla olevan asunnon hintataso (STT 2022).

Vuokra-asuminen tarjoaa asujalle paljon sellaisia ominaisuuksia ja puolia, joita ei omistusasujille ole. Suomalaisten asumispreferenssit ovat myös muuttuneet vuosikymmenen aikana, ja aiempi historiakin osoittaa suomalaisten asumispreferenssien olevan tiukasti kiinni isoissa trendeissä, kuten kaupungistumisessa ja väestön ikääntymisessä sekä digitalisaatiossa. Kaupungistumisessa on kyse myös harrastusmahdollisuuksien ja palveluiden keskittymisestä, mikä edesauttaa kaupunkien asuntojen houkuttelevuutta. Urbaaniin elämäntyyliin vuokra-asumisessa liittyy aiemmin mainittu helppous ja joustavuus, mutta nykyisin yli jäänyttä rahaa käytetään myös palveluihin ja omaan hyvinvointiin. Kaupungissa asuessa ajoneuvon omistaminenkaan ei ole enää välttämättömyys, ja ajoneuvon aiheuttamat niin ylläpito- kuin käyttökulutkin vapautuvat muihin mieleisiin kohteisiin. Kuluttaminen näkyy vuokralla asuvien keskiössä, koska vuokralla asuvien kotitalouksien varallisuus ei kasva samalla tapaa kuin muissa kotitalouksissa. (PTT 2019, b)

## 2.1 Asuntosijoittaminen

Asuntosijoittaminen on pääomasijoittamisen muoto, jossa pääomaa sidotaan asuntoon sen ostamista ja eteenpäin vuokraamista varten. Sijoittajan on tarkoitus saada säännöllistä vuokratuloa kuukausitasolla, jota käytetään muun muassa yhtiövastikkeen ja lainan korkojen maksamiseen, ja jäljelle jäävä osuus on vuokratuottoa. (Orava et al. 2016, kappale 1.) Tyypillisesti asuntosijoittaja ostaa itselleen asunto-osakeyhtiön osakkeita, joilla saa oikeuden yhtiöjärjestyksessä ilmoitetun huoneiston hallintaan. (Linnainmaa & Palo 2007, 19.)

Asuntosijoittaminen on sijoittamismuodoltaan erityispiirteinen verraten vaikkapa osake- tai rahastosijoittamiseen. Ensisijaisesti jokainen meistä tarvitsee asunnon, ja asuntosijoittaminen tarjoaa ratkaisun tuohon perustarpeeseen. Asuntosijoittaja siis hankkii pääomallaan omaisuutta, jolle on tarveperäistä kysyntää. Toisekseen pankit tarjoavat asuntoihin paljon helpommin lainaa kuin osakeostoihin. Osakkeisiin kyllä saa lainaa, mutta osakkeiden vakuusarvo on lähtökohtaisesti paljon pienempi kuin asunnon. (Orava et al. 2016, kappale 1.) Pankkien tarjoamaa lainoitusta kutsutaan velkavivuksi, johon perehdytään kappaleessa kolme. Kolmas seikka erityispiirteiltään liittyy erottautumismahdollisuuteen, jossa yksittäisiin asuntoihin kohdistuvissa kaupoissa on mahdollista saada kilpailuetua esimerkiksi löytämällä hyvän kohteen taloudellisesti terveestä taloyhtiöstä tai vaikkapa sijainniltaan paremmalta paikalta. Ammattimaiset tahot asuntomarkkinoilla eivät siis osta yksittäisiä asuntoja, joka avaa mahdollisuuksia yksityishenkilöille, jotka nimenomaisesti ostavat yksittäisiä asuntoja. Neljäntenä erityispiirteenä on sijoitukseen kohdistuvat ylläpitokulut ja -toimet, sekä hallinnointi. Asunnot ovat kiinteistöjä, joita tulisi ylläpitää ja mikäli sijoittaja haalii tasaista kassatuloa vuokran kautta, tulee vuokralaissuhdetta ylläpitää ja tarvittaessa etsiä uusi vuokralainen, jotta tyhjiä vuokrakuukausia ei pääse syntymään. Neljänteen erityispiirteeseen liittyvää panostusta kutsutaan myös vuokranantajan vaivaksi, koska esimerkiksi osakesijoittamisessa ei tarvitse huolehtia kohteiden huoltamisesta tai asiakkaan – eli vuokralaisen – etsinnästä. (Orava et al. 2016, kappale 1.)

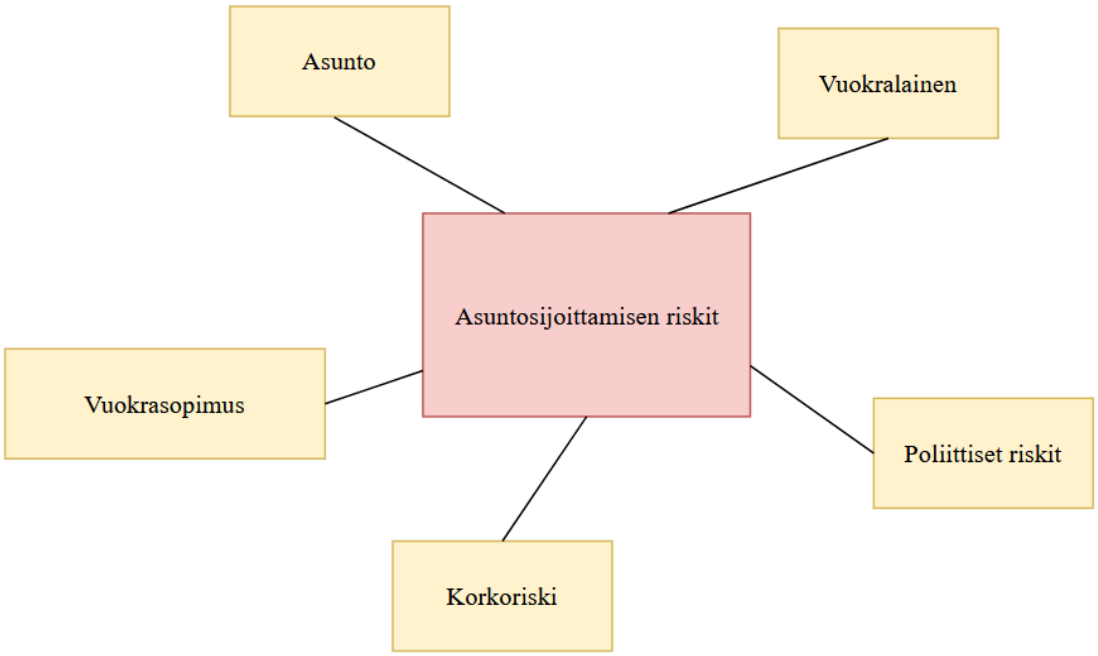
Asuinkiinteistöihin kohdistuvaa asuntosijoittamista voi myös harjoittaa vaihtoehtoisin menetelmin verraten perinteiseen asunnon vuokraamiseen, nimittäin suoraan jälleenmyyntiin tai flippaamiseen perustuen. Flippaaminen tarkoittaa asunto-osakkeen ostamista edulliseen hintaan ja asunnon remontointia ja lopuksi asunnon myyntiä eteenpäin paremmalla hinnalla. (Asuntosalkun rakentajat, a) Suorassa jälleenmyyntitilanteessa ei tehdä remonttia, ja sijoittaja asunnon edulliseen markkinahintaan ja myy sen eteenpäin paremmalla markkinahinnalla. (Roininen, 2018, 75–76.) Suora jälleenmyyntistrategia ja flippaus perustuvat oletukseen markkinoiden hinnoitteluvirheestä, joita joskus saattaa tapahtua. Molemmissa lähestymistavoissa piilee suurempi hintariski, ja pienikin markkinahintojen muutos tai kaupankäyntiaikojen venyminen saattaa käydä kalliiksi nopeiden voittojen tavoittelijalle. (Orava et al. 2016, kappale 5.)

Asuntosijoittamisessa kassatulo muodostuu siis vuokratuloista. Parhaimmillaan ne muodostavat tasaisen tulonlähteen asuntosijoittajalle. Vuokratulojen oikealla käytöllä asuntosijoittajalla on mahdollisuus kattaa lainanlyhennykset korkoineen sekä yhtiövastikkeet kokonaan, eikä muuta omaa pääomaa tarvitse käyttää kyseisiin kuluihin. Toinen tuottotekijä asuntosijoittamisessa on asunnon arvonnousu, jossa osto- ja myyntiajankohdalla on suuri merkitys. Jaettaessa pelkkä arvonnoususta saatava nettotuotto kuukausille, saattaa vuokratuottoprosentti olla usein suurempi. (Orava et al. 2016, kappale 1.)

Asuntosijoittamisen kassamenot koostuvat pääsääntöisesti yhtiövastikkeesta, lainan korkokuluista ja -hoitokuluista, varainsiirtoverosta ja tulevista remonttikuluista. Markkinatasoa alhaisempi yhtiövastike voi koitua petolliseksi, koska vastikkeessa ei välttämättä ole huomioitu tulevia rahoitustarpeita. Lainaan kohdistuvat kulut sekä varainsiirtovero ovat helposti nähtävissä. Remonttikulujen arviointiin kannattaisi käyttää aikaa ja perehtyä huolella. Uudiskohteissa remonttikulut ovat luonnollisesti melkein olemattomat. (Sijoitusovi 2022.)

Sijoittamiseen liittyy aina erilaisia riskejä. Riskillä tarkoitetaan epävarmuutta ja epäonnistumisen mahdollisuutta toiminnan seurauksista johtuen. Riski kuitenkin kulkee

tuotto-odotuksen kanssa, ja liian pieni riski saattaa näkyä liian pienenä tuotto-odotuksena. (Viisasraha 2021) Kuten sijoittamisessa yleensäkin, riskien merkittävyys asuntosijoittamisessa vaihtelee henkilötasolla yksilökohtaisesti riippuen aiemmista kokemuksista, mutta myös osaamisesta sekä tehdyistä havainnoista. (Orava et al. 2016, kappale 5.)




Kuva 2. Asuntosijoittamisen tyypilliset riskit. (Vuokranantajat, b, 2021.)

Asuntosijoittamiseen liittyviin tyypillisiin riskeihin lukeutuu vuokralaiseen ja vuokrasopimukseen liittyvät riskit, asuntoon liittyvät riskit sekä korkoriski ja erilaiset poliittiset riskit. Vuokralaiseen liittyvät riskit mielletään eniten hallittavaksi, eli asuntosijoittaja voi itse vaikuttaa tähän riskiin asuntosijoituspäätöksen jälkeen eniten. Vuokralaisryhmiä on monenlaisia, mutta vuokralaisehdokkaan luottotiedot ja maksukyky kannattaisi ensisijaisesti selvittää. Vuokrasopimus kannattaa tehdä siten, ettei esimerkiksi tyhjiä kuukausia pääse syntymään, vuokranmaksun laiminlyönnille anneta mahdollisuutta tai asunnon vahingoittumistilanteissa vastuuhenkilöä ei löydy, vaan sijoittaja itse korvaa kaiken. Asunto on kiinteistö, joka vaatii ylläpitoa, josta huolehtii osakseen taloyhtiö. Tulevia remontteja voi kysyä taloyhtiöltä tai isännöinniltä ja remonteista isot, kuten linjasaneeraus,

saattaa aiheuttaa tyhjiä vuokranmaksukuukausia – eli tuloja ei asunnosta saa, vaikka kulut rullaavat normaalisti. Korkoriskillä tarkoitetaan asuntosijoittamisessa tyypillisesti velkavipuun liittyviä riskejä, joissa asuntosijoitukseen on käytetty paljon velkarahoitusta. Poliittiset riskit kuvastavat verotusta ja lainsäädäntöä, jotka muuttuessaan saattavat vaikeuttaa sijoitustoiminnan harjoittamista. (Vuokranantajat, b, 2021.)

### 2.1.1 Suora ja epäsuora asuntosijoittaminen

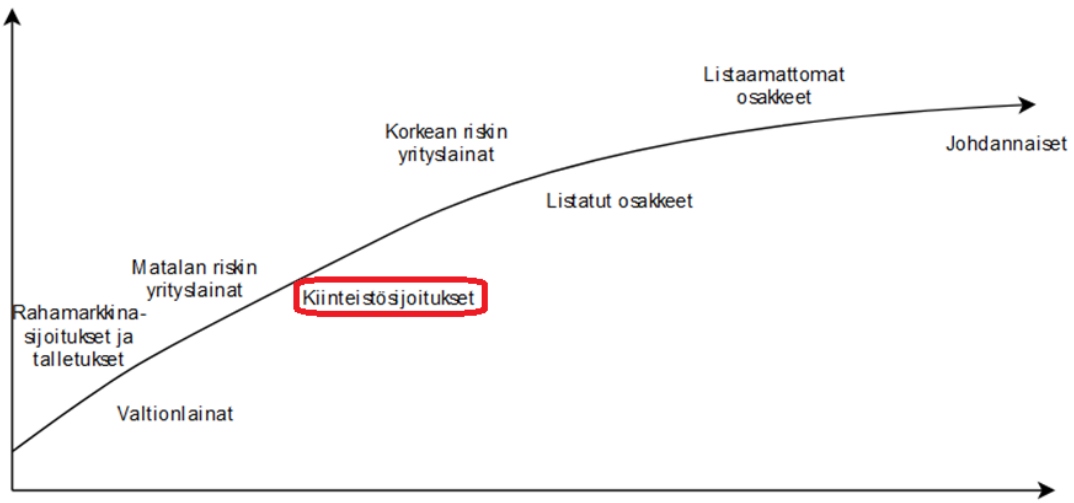
Suorassa asuntosijoitusmuodossa tuotto perustuu kahteen komponenttiin, joita ovat asunnosta saatavat vuokratuotot sekä asunnon arvonnousu. Lopulliseen kokonaistuottoon vaikuttavat asuntosijoittajalle kohdistuvat erilaiset kustannukset. Vuokratuotto syntyy kuitenkin vuokramarkkinoilla, joissa vaikuttavat omat ajurit – ja asunnon arvonnousu määräytyy puolestaan markkinaehtoisesti pääomamarkkinoilla. (Roininen 2018, 50.)

Epäsuoraa tai välillistä asuntosijoittamista sijoittajat voivat harjoittaa asuntosijoitusrahastoilla tai asuntosijoitusyhtiöillä. Kyseiset rahastot tai yhtiöt voivat olla listattuja tai listaamattomia. Sijoitustoimintaa tarjoavan tahon mukaan asunnon hallinnointi voidaan hoitaa tahon omalla organisaatiolla tai ulkoistettuna erillisen hallintayhtiön kautta. Epäsuoraa asuntosijoitustoimintaa harjoittaessa sijoittajalla ei tarvitse olla yhtä suurta aloituspääomaa kuin suoraa asuntosijoitustoimintaa harjoittavalla sijoittajalla. Rahasto-osuudet eivät ole yhtä suuria kuin yksittäisen asunnon markkinahinta. Epäsuorassa asuntosijoitustoiminnassa jää myös osa riskitekijöistä pois, joihin suorassa asuntosijoitustoiminnassa sijoittaja voi itse vaikuttaa omin päätöksin. Näitä olivat vuokralaisen valinta, vuokrasopimuksen rakentaminen sekä asuntoon liittyvät riskit. Epäsuorassa sijoittamismallissa nämä voidaan mieltää ulkoistetuksi asuntosijoitusrahaston tai -yhtiön hallinnoitavaksi. (Kallunki et al. 2019, kappale 3.)

## 2.2 Asuntosijoittamisen tuotto-odotus

Tuotto-odotuksella tarkoitetaan tuottoa, jonka sijoittaja voi olettaa saavansa tietyllä aikajänteellä tarkasteltuna. Aikaperiodi voi olla vuodesta kymmeneen, mutta epävarmuus lisääntyy aikaperiodin kasvaessa. Tuotto-odotukseen pääseminen edellyttää esimerkiksi osakekaupoilla sijoittajan tavoitteleman myyntihinnan toteutumista. (Inderes 2018). Riippuen asuntosijoittajan lähestymistavasta, tuotto-odotus voi perustua vuokraosuuden vuosittaiseen nettotuottoon sekä asunnon arvonnousuun, tai pelkästään toiseen näistä komponenteista. (Orava et al. 2016, kappale 1.)

Tuotto-odotusta voidaan lähestyä muutamalla erilaisella laskentatavalla, joihin syvennytään tutkimustyön kolmannessa kappaleessa. Tyypillisesti huomioidaan velkavivun vaikutusta oman pääoman tuoton kaavaan, jossa on huomioitu vuokra, hoitovastike sekä vieraan pääoman kulu ja oma pääoma. Tätä tarkkaillaan yleensä vuositasolla. Toinen lähestymistapa vuokratuoton laskeminen on huomioida vain nettovuosivuokra sekä asunnon velaton hinta. (Asuntosalkunrakentaja 2017.) Suomessa sijoitusasuntojen keskimääräinen vuokratuotto on 5-7% ja yleisesti hyväksi vuokratuotoksi mielletään 6%:in vuotuinen vuokratuotto. Tuottovaatimukset ovat laskeneet kaupungistumisen myötä, ja se näkyy etenkin halutuilla seuduilla. Helsingissä tai Tampereella hyvällä paikalla riittävä vuokratuotto voi olla vain 3%:a. (Asuntosalkunrakentaja 2017.) Kuvaajassa 3 esitetään erilaisia sijoituskohteita riski-tuotto -asteikolla. Asuntosijoitukset luetaan kiinteistösijoitusten alatyypiksi, ja kiinteistösijoitukset on kuvassa korostettuna. (Kallunki et al. 2019, 61)




Kuvaaja 3. Erilaiset sijoituskohteet riski-tuotto -asteikolla (Kallunki et al. 2019, 61).

# 3 Asuntosijoittamisen tuotonlaskenta

Asuntosijoittaminen on yksi tapa sijoittaa pääomaa. Sijoittamisen kentällä tuoton laskeminen on arvonluonnin määrän laskemista sijoitetulle pääomalle. Pääoma on rahallisesti mitattava arvo, joka voi tuottaa edelleen. Tuottoa voidaan mitata monin eri tavoin, esimerkiksi sijoitetun pääoman tuotolla, oman pääoman tuotolla tai kokonaispääoman tuotolla. (Pankkiasiat 2022.) Asuntosijoittamisessa huomioitavia tuottoon vaikuttavia tekijöitä ovat saatavat vuokrat, maksettavat yhtiövastikkeet sekä lainanhoito- ja korkokulut sekä tyhjät kuukaudet ja tulevat remonttikulut. Kaikki kulut syövät sijoituksen tuottoa ja ne tulisi kattaa vuokratuoton voimin. (Orava et al. 2016, kappale 6. ja Pankkiasiat 2022.) Riippuen lähestymistavasta, voidaan tuotonlaskennassa huomioida myös asunnon arvonnousu.

Tuotonlaskennassa konkretisoituu sijoittajan tuotto-odotus, joka pitää sisällään riskin. Riskillä tarkoitetaan mahdollisuutta menettää tai kasvattaa sijoitettua pääomaa. Jokaisella sijoittajalla on oma riskinsietokykynsä. Riski voidaan käsittää myös yksinkertaisimmillaan sijoituksen tuoton kokonaisvaihteluna, jota mitataan kokonaisvaihtelun keskihajonnalla. Yhtenä hetkenä siis sijoitettu pääoma saattaa olla realisoitumishetkellä negatiivinen, kuin toisena realisoitumishetkenä sijoitettu pääoma olisikin tuottanut voittoa sijoittajalle. (Kallunki et al 2019, kappale 2.1.)

Remonttikulujen arvioinnissa hyödynnetään isännöitsijätodistuksesta löytyvää korjaushistoriaa, eli pyritään löytämään tieto tehdyistä remonteista ja siitä, mitä on suunnitteilla. Tyypillisesti taloyhtiöissä päätetään tulevista remonteista viiden vuoden ajanjaksolle, mutta vanhemmissa kiinteistöissä voi tiedossa olla isojakin remontteja esimerkiksi vasta vuosikymmenen kuluttua. Asuinkiinteistöissä on seitsemän merkittävää remonttikohdetta, joihin sijoittajan kannattaa varautua. Varautumisessa käytetään rakennustoteutuksen teknistä käyttöikää, ja asuinneliöperusteisia hintoja, €/$m^2$. (Kaarto 2015, 184.) Taulukkoon 1 on koottu remonttikohteet, käyttöiät ja neliöhinnat Marko Kaarron kirjasta Sijoita asuntoihin! aloita – kehity – vaurastu (2015, 184–196.) sekä Joonas Oravan

ja Olli Turusen kirjasta Osta, vuokraa vaurastu (2016, kappale 3.) Remonttikuluihin varautumista kutsutaan myöhemmin esitettävissä laskelmissa myös remonttivaraksi.

Taulukko 1. Remonttityyppien tekniset käyttöiät ja asunneliöperusteiset keskikustannukset.

| Remontin tyyppi | Tekn. Käyttöikä, v | Tekn. Käyttöikä,v, KA | Kustannus, €/m2 | Kustannus, €/m2, KA |
|---|---|---|---|---|
| **Putkiremontti** | 40 - 60 | 50 | 450 - 900 | 675 |
| **Sähköremontti** | 40 - 60 | 50 | 450 - 900 | 675 |
| **Julkisivuremontti** | 30 - 50 | 40 | 100 - 500 | 300 |
| **Parvekeremontti** | 20 - 50 | 35 | 50 - 200 | 125 |
| **Ikkunaremontti** | 30 - 50 | 40 | 50 - 120 | 125 |
| **Kattoremontti** | 20 - 50 | 35 | 15 - 80 | 47,5 |
| **Hissin modernisointi** | 25 | 25 | 20 000 - 200 000 per HISSI | ? |

Remonttikustannukset tulisi laskea sijoitussuunnitelmaan mukaan riippuen strategiasta, eli onko sijoitusasuntoa tarkoitus pitää vain muutama kuukausi, vaiko vuosikymmeniä. Remonttikustannuksia voidaan määrittää joko taloyhtiön kokonaisasuinneliön mukaan, tai pelkästään tarkasteltavan sijoitusasunnon asuinneliöiden mukaan. Tärkeintä on kuitenkin käyttää samaa johdonmukaista laskentatapaa eri vertailukohteiden välillä. Remonttien kustannuksiin vaikuttaa oleellisesti taloyhtiön koko, ja yleensä neliöperusteinen kustannus on korkeampi, mitä pienempi taloyhtiö on kyseessä, koska asuinkiinteistöjä – ja siten myös maksajia – on vähemmän. Taulukon pohjalta löytyvän hissin hinta on määritelty hissikohtaisesti, koska lähtökohtaisesti hissi ei ole vaikkapa käyttövesiputkiin tai sähköihin verrattava ominaisuus, vaan lisä. Hissitöntä asuntoa on kuitenkin vaikeampi saada vuokralle, etenkin jos asunto sijaitsee ylimmässä kerroksessa. (Kaarto 2015. 184–196.) Vuonna 2020 kerrostaloyksiöiden keskimääräinen huoneistoala oli 34m$^2$ ja kaksioiden 52m$^2$. Yksiöitä oli koko maan asuntokannasta 15 prosenttia, eli 481 000 kappaletta, ja kaksioita 30 prosenttia, mikä tarkoittaa 938 000 asuntoa. (Tilastokeskus 2020, 5.)

## 3.1 Tunnuslukujen rooli sijoittamisessa

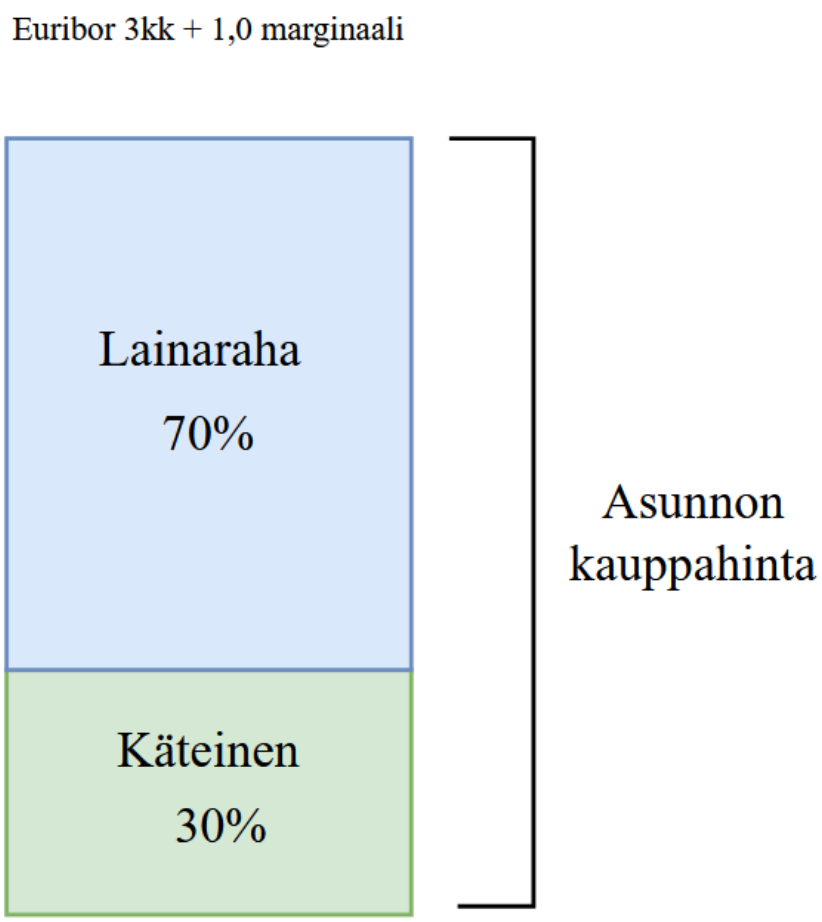
Tunnuslukuja ovat kaikki laskelmat ja mallit, joilla pyritään asettamaan sijoituskohteita paremmuusjärjestykseen. Mikäli lopputulema ei kykene selittämään tutkittua ilmiötä, ei lähestymistapa ollut tehokas. Markkinoilla vallitsevaa tilannetta ja kehityssuuntaa on myös mahdollista selittää erilaisten vaihtoehtolaskelmien avulla. Talouden johtamisen kentällä tunnusluvut mielletään mittareiksi, joilla mitataan haluttua taloustavoitetta numeerisesti. Tunnusluvut voivat olla aina suhteellisia tai absoluuttisia, esimerkiksi tilikauden voitto kannattavuuden mittarina on absoluuttinen tunnusluku, kun esimerkiksi vakavaraisuutta mittaava omavaraisuusaste on suhteellinen tunnusluku. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 30.)

Tunnuslukujen käyttäminen edellyttää ensiksi tavoitteiden asettamista ja tunnusluvun tulisi mitata oikeaa kohdetta oikealla tavalla, eli tunnusluvulle on osattu määritellä oikeat tavoitearvot (Neilimo et al. 2005, 30). Erilaisia tunnuslukuja käytettäessä on kuitenkin huomioitava niiden perustuminen menneisyyteen, mutta sijoittajat ovat tyypillisesti kiinnostuneita tulevaisuuden tuotoista ja riskeistä. Menneisyydestä pitäisi löytää tällöin jotain samaa kuin oletetusta tulevaisuudesta. Mikäli esimerkiksi uusi taloussykli on alkanut finanssikriisin jälkeen, ei välttämättä uutta samanlaista kriisiä ole tiedossa heti seuraavana vuonna.

## 3.2 Velkavipu

Velkavivulla tarkoitetaan sijoitusten rahoittamista pankin avulla. Sijoituskohteena oleva asunto käy lainan vakuutena yleensä 70–80 prosentin arvosta, mutta vakuusarvo vaihtelee pankeittain ja kohteittain. Sijoituskohteen velkavivun voi myös saada sataan prosenttiin käyttämällä lisävakuutena jotakin muuta omaisuutta, kuten toista asuinkiinteistöä. (Orava et al. 2016, kappale 1.) Lainarahaa käyttäessä on kuitenkin huomioitava lainamäärän kanssa kasvava riski, joista merkittävin on koronnousu. (Osuuspankki 2017.) Suurta velkavipua tavoitellessa pankki saattaa vaatia tiukkoja lainaehtoja, jotka näkyvät esimerkiksi korkeina marginaaleina tai korkojen suojausvaatimuksina. Tämä selittyy sillä, ettei pankkikaan välttämättä halua omaan lainasalkkuunsa riskikeskittymiä. (Roininen 2018, 59.) Huonosti toteutetulla rahoitusrakenteella ja lainan suojauksella edessä saattaa olla pakkomyynti,

mikäli esimerkiksi lainan korot nousevat eikä sijoittajalla ole puskurirahaa kattamaan kasvaneita kuluja.




Kuva 4. Esimerkki velkavivusta

Kuvassa 4 esitetään velkavipu ja voitaisiin ajatella asunnon kauppahinnan olevan 100 rahaa, jossa 30 rahaa on omaa käteistä ja loput 70 rahaa lainarahaa, johon kohdistuu korkoina kolmen kuukauden Euribor sekä 1 prosentin marginaali pankin puolesta. Aiemmin matalan koron aikana Euribor saatettiin noteerata nollaksi, jolloin pelkkä marginaali aiheutti lainan korkokulut. Esimerkissä korko aiheuttaisi 0,7:n rahan kulun. Nettotuotoksi tällaiselle 100:n rahan sijoitukselle voitaisiin ajatella 5 rahaa. Koska kokonaisuudessaan 30 omaa rahaa on käytetty tähän sijoitukseen, saadaan oman pääoman tuottoaste eli OPO laskettua yhtälöstä 1:

$$\mathrm{OPO} = \frac{\mathrm{Nt} - \mathrm{Kk}}{\mathrm{OPO}} * 100 \quad (1)$$

Jossa Nt = Nettotuotto

Kk = Lainaan kohdistuva korkokulu

OPO = Oma pääoma

Eli, ( ( 5 rahaa – 0,7 rahaa ) / 30 rahaa ) x 100 = 14,3 %

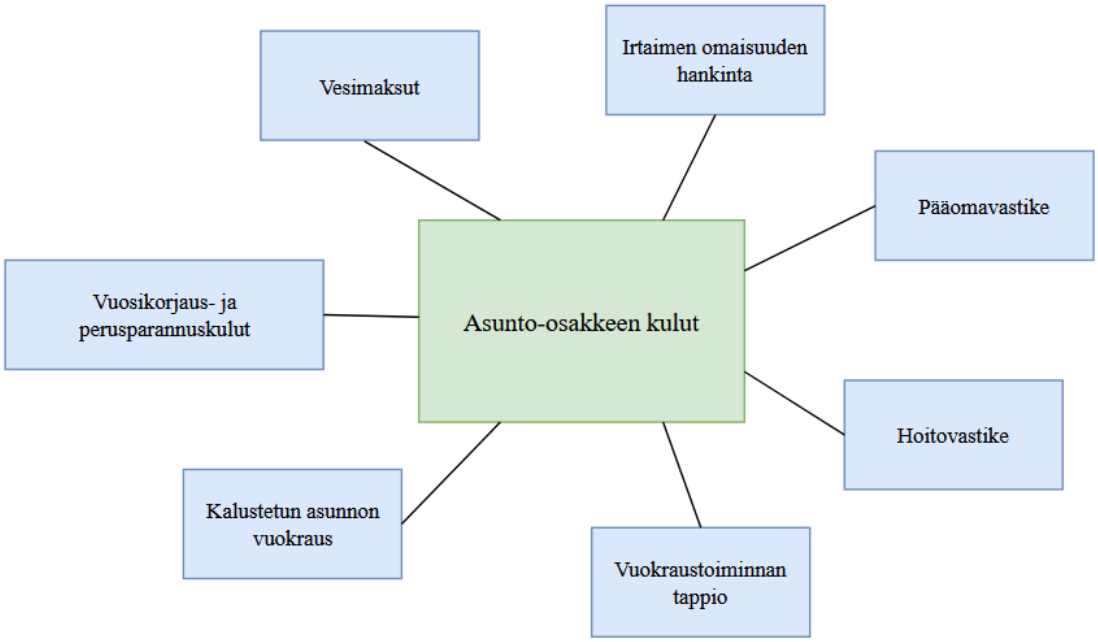
Oman pääoman tuottoaste olisi 14,3 %:a, mutta vastaavanlaisesti ilman vierasta pääomaa oman pääoman tuotto olisi vain 5 rahaa, eli 5 % (Roininen 2018, 59–60). Vastaavanlaisesti 3kk:n Euribor 1.2.2024 on 3,3873 % (Suomen Pankki 2024) - jolloin oman pääoman tuotoksi 70 %:n rahoituksella, 0,7 % pankin marginaalilla ja 5 %:n nettotuotolla saataisiin vain 1,4 %. Lainan korkosuojauksella tai vaihtoehtoisesti lyhennystavalla on merkittävä vaikutus nettotuottoon.

## 3.3 Lainan lyhennystavat

Lainamuoto vaikuttaa kassavirtaan ja pankit tarjoavat kolmea päätyyppistä lainamuotoa. Annuiteettilainassa takaisinmaksuerät lasketaan aluksi yhtä suuriksi, jossa laina-aika on sovittu etukäteen esimerkiksi 20 vuoden mittaiseksi. Maksuerien suuruus lasketaan aina uudelleen viitekoron muuttuessa. Tasalyhennyslainassa laina-aika on myös sovittu etukäteen ja lyhennyksen osuus on aina vakio, jonka lisäksi lainan korot maksetaan kuukausittain. Korkotekijän vuoksi kuukausierä on aluksi suuri, mutta pienenee laina-ajan edetessä, mikäli korot pysyvät maltillisina. Kiinteässä tasaerälainassa kuukausitason takaisinmaksuerät ovat aina yhtä suuria ja siten helposti ennustettavia. Laina-aikaa ei ole sovittu etukäteen tässä lyhennysmuodossa ja korkojen nousun myötä lainan takaisinmaksuaika saattaa karata kauas tulevaisuuteen. (Roininen 2018, 132–133.) Vaikka lainoille tarjotaan lähtökohtaisesti erilaisia lyhennystapoja, voi pankki halutessaan vaatia lyhennystavaksi tiettyä tapaa yhtenä lainaehtona. (Salkunrakentaja 2017.) Ennakoiva sijoittaja saattaa valita tasalyhenteisen lainan, jossa lainaa on keretty lyhentää matalien korkojen aikana paljon, ja myöhemmin mahdollinen korkojen nousu ei vaikuttaisikaan niin paljoa kuin muut lyhennystavat olisivat vaikuttaneet. Korkoihin vaikuttava pääoma olisi siis tällöin pienempi.

## 3.4 Asuntosijoituksen verotus

Asuntosijoittaja ostaa itselleen asunto-osakeyhtiön osakkeita, joilla saa oikeuden yhtiöjärjestyksessä ilmoitetun huoneiston hallintaan. Huoneiston hallintaoikeutta käytetään tässä tarkastelussa vuokratulojen saamisen, joka on pääomatuloveron alaista. (Orava et al. 2016, kappale 5.) Pääomatuloveroa maksetaan 30 % mikäli pääomatulot eivät ylitä 30 000 euroa, ja puolestaan 34 % 30 000 euron ylittävältä osalta. (Valtiovarainministeriö 2024.) Muita pääomatulon muotoja vuokratulojen ohella ovat voitto-osuus ja luovutusvoitto, jota tarkastellaan, mikäli sijoitusasunto myydään. Asuntosijoittajan on tärkeää olla tietoinen menorakenteesta, sillä osan sijoitustoiminnasta aiheutuvista menoista voi saada vähentää vuokratulosta tai myyntivoitosta. (Orava et al. 2016, kappale 6.)




Kuva 5. Vähennyskelpoiset kulut asunto-osakkeen vuokratuloista.

Kuvassa 5 esitetään vähennyskelpoiset kulut asunto-osakkeen vuokratuloista. Pääsääntönä vähennyskelpoisuudelle on, että kulut vähennetään kyseisen vuoden vuokratuloista. Hoitovastikkeilla katetaan kunnossapitoa, korjausta, lämmityskuluja, sekä muita perusmaksuja ja isännöintimaksuja. Hoitovastikkeet voi vähentää vuokratuloista. Pääomavastikkeisiin kuuluvat korjaus- ja rahoitusvastikkeet, joita taloyhtiö kerää kerran

kuukaudessa, mutta osakkeenomistajalla on myös vaihtoehtona maksaa koko suoritus yhdellä kertaa. Pääomavastikkeiden vähennysoikeudessa on huomioitava niiden merkintä kirjanpidossa. On merkitystä, onko pääomavastikkeita rahastoitu vai tuloutettu. Tuloksi merkityt vastikkeet saadaan vähentää vuokratuloista - mutta rahastoituja vastikkeita ei saa vähentää vuokratuloista. Asuntosijoittaja saa tietoa pääomavastikkeiden tilanteesta kysymällä asiaa isännöinnistä. Vuosikorjauskuluihin lukeutuvat mm. maalaus ja tapetointityö, sekä kodinkoneen tai laitteen vaihtaminen ja vuosikorjauskulut tulee vähentää saman vuoden vuokratuloista, jona kulu on maksettu. Perusparannusta on puolestaan huoneiston tai kiinteistön laajennus- tai muutostyö. Perusparannuksella tavoitellaan laajempaa tai yleisesti tasokkaampaa lopputulosta. Perusparannusmenot saa vähentää vuosittaisina poistoina tai viimeistään vasta asunnon myynnin yhteydessä. Irtaimen omaisuuden hankintaa asuntosijoittaja saa vähentää poistoina, eli hankintameno jaetaan kuluksi usean vuoden ajalle. Mikäli hankintahinta on enemmän kuin 1 200 euroa, voi sen vähentää hankintahinnan vuokratuloista 25 %:n suuruisina vuosittaisina poistoina. Irtaimen omaisuuden taloudellinen käyttöaika tulee olla myös yli 3 vuotta, jotta poistokelpoisuus toteutuu. Alle 1200 euron suuruisen hankinnan, jolla käyttöaika on enintään 3 vuotta, saa vähentää kerralla vuosikuluina. Kalustetun asunnon vuokratulojen vähennysoikeuteen vaikuttaa huoneistokoko. Yksiöstä saa vähentää enintään 40 euroa kuukaudessa, kun suuremmasta huoneistosta saa vähentää enintään 60 euroa kuukaudessa. Vuokralaisten määrä ei vaikuta vähennysten määrään. Vuokraustoiminnan tappio luetaan pääomatulolajin alijäämäksi, mikäli mitään muita pääomatuloja ei ole. Verohallinto vähentää syntynyttä alijäämää 30 %:n suuruisena alijäämähyvityksenä ansiotulojen veroista. (Vero, a 2024.)

### 3.4.1 Varainsiirtovero ja luovutusvoitto

Kiinteistön, asunto-osakkeen tai arvopaperin kaupasta tehdään varainsiirtoveroilmoitus ja suoritetaan varainsiirtovero. Asunto-osakkeiden varainsiirtovero on vuonna 2024 1,5 %, mutta 2 % mikäli kauppakirja on allekirjoitettu ennen 12.10.2023. Varainsiirtoveroa ei tarvitse maksaa ensiasunnoista, mikäli kauppakirja on allekirjoitettu ennen 1.1.2024. Myöskään alle 10 euron varainsiirtotapauksissa ei tarvitse veroa suorittaa, mutta ilmoitus on tehtävä. (Vero b 2024) Varainsiirtovero luetaan asunnon hankintamenoksi, ja asuntosijoittajalla on vähennysoikeus vasta asuntoa myytäessä. Tällöin vähennys kohdistuu luovutusvoittoon. (Taloustaito 2016, Vero d 2024.)

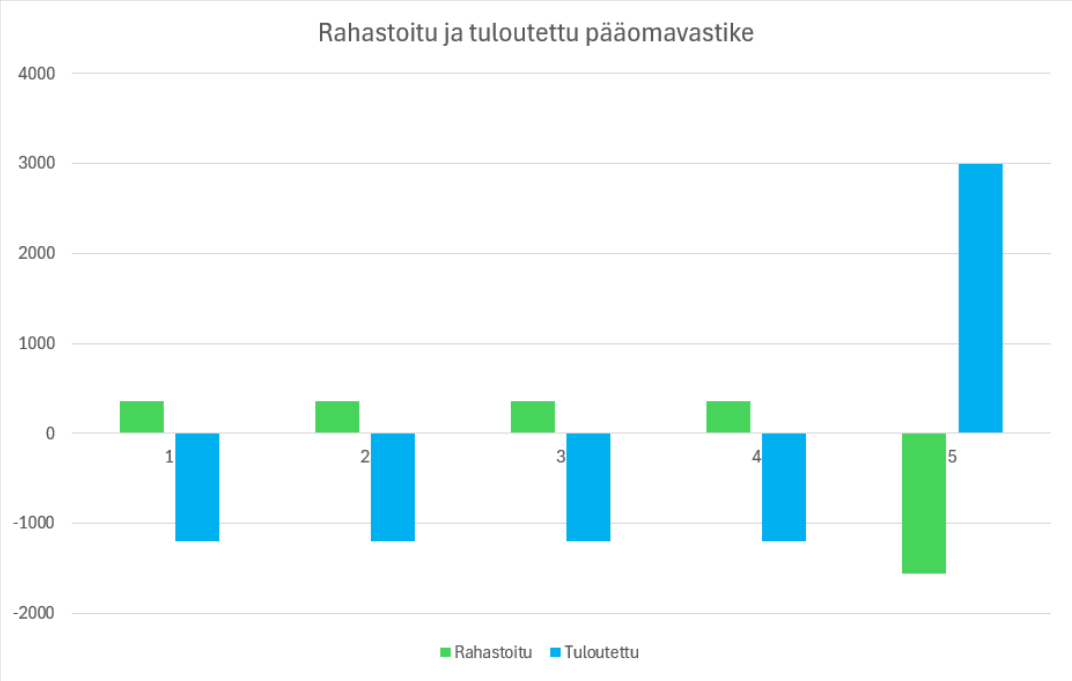
Luovutusvoitto syntyy, kun esimerkiksi asunto myydään korkeammalla hinnalla kuin se on alun perin hankittu. Tällöin siis tehdään voittoa omaisuuden myynnillä. Luovutusvoitto on veronalaista pääomatuloa. Luovutusvoittoa ei aina tarvitse maksaa, ja velvoite raukeaa, kun asunto on ollut omistettuna minimissään kaksi vuotta ja omistaja tai joku perheestä on vakituisesti asunut asunnossa yhtäjaksoisesti minimissään kaksi vuotta. Alaikäiset lapset ja puoliso lasketaan mukaan perheeseen. Molempien ehtojen tulee täyttyä luovutusvoiton verovelvoitteen raukeamiseksi. (Vero, c 2024.) Asuntokauppojen luovutusvoittovero siis lankeaa todennäköisesti asunnon flippaajalle tai jobbarille, jotka hakevat strategiansa mukaan asunnon arvonnousua tai etua tehottomilta markkinoilta, joissa hinnoitteluvirheitä pääsee syntymään. Luovutusvoittoverosta kuitenkin voidaan vähentää varainsiirtoveron suuruus.

### 3.4.1 Taloyhtiölainan verotus

Taloyhtiölainaksi kutsutaan pankilta otettua lainaa asunto-osakeyhtiölle, jota käytetään uudisrakentamiseen uudiskohdelainana tai korjauslainana rahoittamaan tulevia remontteja. Taloyhtiö vastaa taloyhtiölainan korko- ja takaisinmaksamisesta ja lainan vakuutena yleensä toimii taloyhtiön kiinteistöt tai rakennukset. Laina jyvitetään asunto-osakeyhtiön osakkaille, jotka voivat maksaa velkaosuutensa pois tai vaihtoehtoisesti lyhentää sitä pääomavastikkeina pitkällä aikavälillä. Taloyhtiölaina toimii asuntorakentamisen mahdollistajana siten, ettei lainaa tarvitse kerätä tulevilta osakkailta, vaan rakentuva taloyhtiö ottaa lainan vastuulleen. Nykyisin taloyhtiölaina on selkeä ja hyvin vakiintunut rahoitusmuoto. (Vuokranantajat 2020). Pääomavastiketta kutsutaan myös rahoitusvastikkeeksi tai korjausvastikkeeksi (Asuntosalkunrakentaja 2018 b).

Asuntosijoittajan kannattaa kiinnittää erityistä huomiota pääomavastikkeiden noteeraamiseen kirjanpidossa. Kuten aiemmin on esitelty, on verotuksellista merkitystä sillä, onko lainaa tuloutettu vai rahastoitu. Taloyhtiölainan tulouttamisessa asunto-osakkeen omistajan, eli asuntosijoittajan maksama pääomavastike luetaan taloyhtiön saamaksi tuloksi. Tällöin asuntosijoittaja saa vähentää pääomavastikkeet vuokratulosta. Rahastoidun

taloyhtiölainan tilanne on eri, eikä pääomavastiketta saa vähentää vuokratulosta, mutta kyseinen pääomavastike lisätään asunto-osakkeen hankintamenoon. Hankintameno otetaan huomioon asuntosijoittajan eduksi vasta kun asunto myydään ja tarkastellaan luovutusvoiton määrää. Veroetu ajautuu rahastoitujen pääomavastikkeiden osalta mahdollisesti kauas tulevaisuuteen. (Vero 2024) Asuntosijoittamiseen kuuluu poliittisia riskejä, ja vuonna 2021 kiinteistölehti uutisoi taloyhtiölainojen vähennysoikeuden poistumisesta. Tuloutettujen pääomavastikkeiden veroedusta asuntosijoittaja pääsee nauttimaan kuukausitasolla, kun rahastoitujen pääomavastikkeiden veroetu realisoituu mahdollisesti vuosien kuluttua, mikäli veroetua on enää silloin olemassa. (Kiinteistölehti 2021)




Kuvaaja 4. Rahastoidun ja tuloutetun pääomavastikkeen veroseuraamus asuntosijoittajalle.

Kuvaajassa 4 on osoitettu kuinka tuloutettu ja rahastoitu pääomavastike aiheuttaa veroseuraamuksia asuntosijoittajalle sijoitusasunnon myyntitilanteessa. Alkutilanteessa aiempaa yhtiölainaa ei ollut, ja yhtiölainan määrä on 4800 euroa tulevaa ikkunaremonttia varten. Remonttia varten kerätään pääomavastiketta 100 euroa kuukaudessa, ja asuntosijoittaja myy asunnon viidentenä vuonna, jolloin remonttilainaa eikä muutakaan yhtiölainaa enää ole. Vaaka-akselin alapuolella olevat osuudet ovat rahamääriä, joita asuntosijoittaja saa verovähenteisinä, ja yläpuolelle jää veroina maksettavat osuudet. Asunnon arvo on kasvanut viiden vuoden aikana luovutusvoitoksi noteerattavat 10 000

euroa, jolloin myyntitilanteessa tuloutetussa tapauksessa asuntosijoittajalle koituu luovutusvoittoveroa 30 %:n pääomaverotusasteella 3 000 euroa, mutta rahastoidussa tilanteessa asuntosijoittaja saa vähentää kaikki hankintahintaa kasvattaneet pääomavastikkeet luovutusvoittoverosta, eli luovutusvoittoveroon noteerattaisiin vain 1 560 euroa. Esimerkkikohteessa tuloutetussa tilanteessa asuntosijoittajalle koituu viiden vuoden aikana maksettavia veroja 3 000 euroa, ja joka vuosi asuntosijoittaja saa vähentää 1 200 euron verran vastikkeita pääomaverotuksessa, yhteensä kuitenkin enintään yhtiölainan verran, eli tässä 4 800 euroa. Viiden vuoden aikana tämä tarkoittaa 1 800 euron verohyötyä. Tapauksessa, jossa pääomavastike rahastoidaan, se aiheuttaa vuodessa 360 euron verokulun sijoittajalle, eli neljän vuoden aikajaksolta 1 440 euroa, mutta asunnon myyntitilanteessa sijoittaja saa 1 560 euron suuruisen verohyödyn. Tämä tarkoittaa kuitenkin lopuksi 120 euron suuruista tappiota pelkästään verohyöty huomioiden. Viivan alle jäävään osuuteen vaikuttaa paljolti asunnon luovutusvoitto, johon verohyöty kohdennetaan, mikäli pääomavastikkeet on rahastoitu.

## 3.5 Asuntosijoittajien muita tunnuslukuja ja menetelmiä

Asuntosijoittaminen poikkeaa normaalista osakesijoittamisesta, eikä esimerkiksi kaikkia osakesijoittamisessa käytettyjä menetelmiä ole välttämättä tarkoituksenmukaista soveltaa asuntosijoituskohteisiin – kuten asuntosijoittamisessa käytettyjä menetelmiä ei välttämättä ole hedelmällistä hyödyntää osakesijoittamisen päätöksenteon apuna. Seuraavissa alakappaleissa esitellään kirjallisuudessa esille nousseita asuntosijoittamisessa käytettyjä tunnuslukuja ja menetelmiä.

### 3.5.1 Kassavirta

Kassavirta terminä ei poikkea aiemmin esitellystä, eli kassavirta koostuu tulo- ja menovirtojen summasta. Laskennallisessa kassavirrassa huomioidaan korkotaso, verot, vastikkeet, vuokratulot sekä pankin vaatima lainamarginaali. (Orava et al. 2016, kappale 1.) Kassavirran KV kaava on esitetty yhtälössä 2:

$$KV = \big((Vt - V - K - Y) * 0{,}7\big) - L \tag{2}$$

, jossa Vt = vuokratulo

V = vastike

K = lainan korko

Y = yllättävä kulu

L = lainan lyhennys

Oletuksena kaavassa on, että sijoittajan maksama vero on 30 prosenttia, eikä korkotaso muutu. Tällöin kertoimena käytetään siis 0,7:ää. Oravan ja Turusen (2016, kappale 1) esittämää kassavirtaa on vielä täydennetty varautumalla yllättäviin kuluihin. Kassavirran positiivisuus on perusta kannattavalle asuntosijoittamiselle, mikäli toiminta perustuu asunnon edelleen vuokraamiselle eikä pelkästään flippaamiseen.

### 3.5.2 Vuokratuottoaste

Vuokratuotto on yleisin asuntosijoittajien käyttämä mittari, jolla asuntosijoituskohteita tarkastellaan ja asetetaan paremmuusjärjestykseen. Vuokratuotto on sijoitusasunnon vuokratulojen ja kulujen suhde sijoitusasunnon velattomaan hintaan. (Asuntosalkunrakentaja 2017.) Vuokratuottoastetta laskettaessa huomioidaan remonttikulut ja varainsiirtovero. Vuokratuottoaste VT voidaan laskea yhtälöllä 3 (Orava et al. 2016, kappale 2.):

$$\text{VT} = \frac{(Vt - V) * 12}{Vh + Rk + Vv} * 100 \tag{3}$$

jossa Vt = vuokratulo

V = vastike

Vh = sijoitusasunnon velaton hinta

Rk = remonttikulu

Vv = varainsiirtovero

Remontit ovat erittäin olennainen osa vuokratuoton laskemista, eikä niitä kannata huomioida liian mataliksi, koska varautumattomuus tuleviin remontteihin voi kostautua pahasti. Remonttikuluja ovat tyypillisesti putkiremontit, linjasaneeraukset, sähköt, telekaapelit ja julkisivuremontit. (Orava et al. 2015, kappale 2.)

### 3.5.3 Kassavirtatuotto

Kassavirtatuotto näyttää todellisten positiivisten ja negatiivisten rahavirtojen erotuksen suhteen todelliseen oman rahan määrään. Vuokratuottoaste -tunnusluku yksin ei huomioi velan käyttöä oikein mitenkään. (Ostanasuntoja 2016.) Kassavirtatuotto KVt saadaan ratkaistua yhtälöstä 4:

$$\mathrm{KVt} = \frac{\mathrm{KVe}}{\mathrm{ORO}} * 100 \tag{4}$$

jossa KVe = kassavirta ennen veroja

ORO = omarahoitusosuus

Kassavirta ennen veroja KVe ratkaistaan puolestaan yhtälöstä 5:

$$\mathrm{KVe} = \mathrm{Vt} - \mathrm{Lk} - \mathrm{V} - \mathrm{Rk} \tag{5}$$

jossa $V_t$ = Vuokratulo

$L_k$ = lainakulut

V = vastike

$R_k$ = remonttikulut

Samaan tapaan kuin vuokratuottoaste, kuvastaa myös kassavirtatuotto sijoitusta yhtenä ajan hetkenä - eikä kumpikaan tunnusluku huomioi rahan aika-arvoa. Mikäli myös omarahoitusosuus on 100 %, eli sijoitusasuntoon ei kohdistu lainaa, kasvaa kassavirtatuotto äärettömäksi. (Ostanasuntoja 2016.) Kuitenkin laskentatavasta riippuen, voidaan omarahoitusosuutta käsitellä prosentuaalisena osuutena koko hankinnasta, jolloin lainaa lyhennettäessä omarahoitusosuus kasvaa prosentuaalisesti ja euromäärällisesti. Laskennassa käytetään omarahoitusosuutta euromääräisesti ja vuotuiset lainanlyhennykset kohdistetaan kasvavasti omarahoitusosuuteen.

### 3.5.4 Omavaraisuusaste ja velkavipu

Omavaraisuusaste on vakavaraisuuden mittari, jolla kuvataan velan suhdetta omaan pääomaan. Omavaraisuusaste saadaan laskettua jakamalla velan määrä omalla pääomalla, ja tulos esitetään prosenttilukuna. Alhaisempi omavaraisuusaste tarkoittaa suurempaa velkaantuneisuutta, jolloin sijoittaja on alttiimpi riskeille. Omavaraisuusaste tarjoaa myös käsityksen sijoittajan riskinsietokyvystä, eli esimerkiksi korkea omavaraisuusaste tarkoittaa pientä velkavipua ja siten myös alhaisempaa riskitasoa. (Kinnunen & Laitinen & Laitinen & Leppiniemi & Puttonen 2007, 63.) Pankit saattavat olla kiinnostuneita asuntosijoittajan omavaraisuusasteesta rahoituspäätöksiä tehdessään, ja pankin näkökulmasta suuren omavaraisuusasteen omaava asuntosijoittaja saattaa olla houkuttelevampi ehdokas kuin alhaisen omavaraisuusasteen omaava asuntosijoittaja. (Kiinteistökattaus 2023.) Asuntosijoittamisessa omavaraisuusaste OV saadaan laskettua yhtälöstä 6:

$$\mathrm{OV} = 1 - (\frac{\mathrm{L}}{\mathrm{AA}} * 100) \tag{6}$$

jossa L = lainan määrä

AA = asuntojen arvo

Yrityksiä tarkasteltaessa tyydyttävä omavaraisuusaste on 30 %a, jolloin 20 % omavaraisuusaste on heikko, ja 40 % omavaraisuusaste on vahva. Omavaraisuusaste kuvaa loppujen lopuksi taloudellista kykyä suoriutua taloudellisesti huonoista ajoista. (Kinnunen et al. 2007, 63.) Kaarron esittämässä salkunhoitotaulukossa (2015, 128.) velkavipu olisi näin laskettuna 76,17 %, ja puolestaan omavaraisuusaste olisi 23,82 %a. Velkavipu saadaan siis laskemalla omavaraisuusaste käänteisesti.

### 3.5.5 Käyttöaste

Käyttöasteella mitataan vuokrattujen asuntojen määrä halutulla ajanjaksolla. Käyttöasteella voidaan mitata asumisen trendejä ja havaita ongelmia, kuten tyhjillään olevia asuntoja. Korkea käyttöaste tarkoittaa, että asunnot ovat suosittuja. Tällöin myös vuokratuloja tulee tasaisesti, eli tyhjiä kuukausia ei pääse syntymään. Asuntosijoittamisessa hyvänä käyttöasteena pidetään 95 prosenttia, joka tarkoittaisi yhtä tyhjää kuukautta kahden vuoden aikajaksolla. (Kiinteistökattaus 2023.) Käyttöaste KA voidaan laskea yhtälöstä 7:

$$KA = \frac{Av}{Ak} * 100 \tag{7}$$

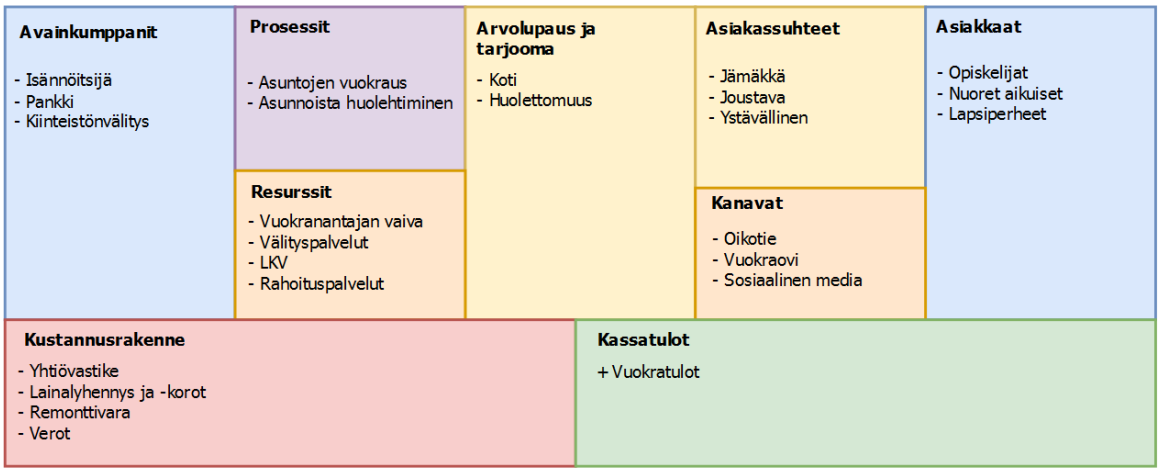
jossa Av = vuokrattujen asuntojen lukumäärä

Ak = kaikkien asuntojen lukumäärä

# 4 Liiketoimintamainen lähestymistapa asuntosijoittamiseen

Kuten edellä mainittiin, Oravan ja Turusen (2015, kappale 1) mukaan asuntosijoittamiseen voidaan suhtautua liiketoimintana. Liiketoiminta on yritystoimintaa, jolle yhtenä ominaisuutena on toiminnan tapahtuminen liikkeenharjoittajan omaan lukuun sekä omalla vastuulla, ja liiketoiminnan harjoittamiseen sisältyy taloudellisia riskejä (FINTO, 2021). Asuntosijoittamisessa ilmenee paljon samoja piirteitä kuin edellä kuvatussa liiketoiminnassa, joten ajatusta voitaisiin viedä eteenpäin luomalla liiketoimintamalli ja perustella miksi ja miten lähestymistapaa hyödynnettäisiin asuntosijoittamisessa.

Yksinkertaisesti esitettynä liiketoimintamalli on sitä, miten yritys luo arvoa kohderyhmälle, eli asiakkaille ja itse yritykselle. (Johnson 2010, 22). Asuntosijoittamisessa asiakkaita olisivat luonnollisesti vuokralaiset. Liiketoimintamallin hahmotteleminen kokonaisuudeksi tapahtuu Business Model Canvasin avulla, joka on Alexander Osterwalderin kehittämä keino hahmottaa liiketoimintamalli. Liikeidea on helppo luonnostella yhteen kuvaan ja tarkastella eri osatekijöitä kokonaisuutena. Tiedot kootaan taulukkoon, ja esitettäviä tietoja ovat yrityksen arvolupaus, prosessit, resurssit, asiakkaat, asiakassuhteet ja myynti, kumppanuudet, kanavat, kulurakenne sekä kassavirta. Kuvaan 6 on tehty yksinkertainen BMC asuntosijoittamisesta, perustuen aiempaan kirjallisuuteen ja johon on koottu myös aiemmin tutkimuksessa esitellyt asuntosijoittamisen menestystekijät.



Kuva 6. Eräs asuntosijoittamisen BMC.

Avainkumppaneina tässä asuntosijoittamisen liiketoimintamallissa toimisi pankki, johon keskittämällä voidaan saada hyötyjä esimerkiksi bonusten, lyhennysvapaiden, tai lainan tilinhoitokulujen osalta. Isännöitsijä toimii myös yhtenä avainkumppanina asuntosijoittajalle tuottaen ajantasaista tietoa asuinkohteesta esimerkiksi tulevien remonttien ja muiden suunnitelmien osalta. Kolmantena kumppanina kiinteistönvälityksestä voi löytyä mielenkiintoisia kohteita sijoittajalle. Prosesseihin lukeutuu yksinkertaisesti asuntojen vuokraus, mutta se kattaa osakseen veroilmoitusten teon sekä tietenkin uuden vuokaralaisen etsinnäin aina tarpeen vaatiessa. Tässä kohtaa kanavina toimisi oikotie.fi sekä vuokraovi.com, johon vuokrailmoituksen voi tehdä. Sosiaalista mediaa voidaan myös asuntosijoittamisessa hyödyntää esimerkiksi vuokrailmoitusten teossa ja kohteiden mainostamisessa. Arvolupauksena on täyttää perustarve, eli tarjota asiakkaalle koti. Huolettomuus arvolupauksessa tarkoittaa sitä, että ongelmia ratkoo niin taloyhtiö kuin vuokranantaja, eikä vuokralainen ole yksin vastuussa, jos esimerkiksi kodinkone hajoaa. Asiakkaina tässä olisivat opiskelijat ja muut nuoret aikuiset, koska aiemmin todetusti kiinnostavia asuntosijoituskohteita ovat yksiöt, ja asiakassuhteen keskiössä on itsenäinen vuokranantaja, joka antaa vuokralaiselle omaa rauhaa. Asuntosijoittajan, tai vuokranantajan, resursseja ovat sisäiset ja ulkoiset, eli vuokranantajan vaivaa pitää nähdä esimerkiksi vuokralaisen etsinnässä ja asunnon jälleenvuokraamisessa, mutta välityspalveluita ja rahoituspalveluita sekä kiinteistönvälitystä voidaan käyttää aina tarpeen vaatiessa. Koska prosesseihin on määritetty asuntojen vuokraus, on kassavirtaan näin määritetty pelkästään yksi tulonlähde – eli vuokratulot. Kustannusrakenteessa kuitenkin on monta tekijää, eli

yhtiövastike, lainakulut, remonttivara sekä tietenkin verot. Loppujen lopuksi Business Model Canvas toimii myös strategiatyökaluna, jota voidaan hyödyntää tulevaa tai muuttuvaa toimintaa suunnitellessa.

## 4.1 Liiketoiminnan talousohjaus ja talousjohtaminen

Liiketoimintaan kuuluu oleellisesti rahavirta tulo ja menovirtoineen, joita tulisi seurata ja ennustaa. Talousohjaus on toimintaa, jossa liiketoiminnan rahavirtoja valvotaan, toteutetaan ja suunnitellaan. Asuntosijoittamisessa ilmenee tulo- ja menovirtoja, sekä kumppaneita ja asiakkaita, joille annetaan arvolupaus, joten toimintaa voidaan tarkastella liiketoiminnan lähtökohdista. Talousohjauksessa voidaan painottaa pelkästään liiketoimijan yhtä talousyksikköä, joka voi olla esimerkiksi tuotannollinen yksikkö tai markkinayksikkö, ja talousohjausta harjoittaa taloushallinto sekä yrityksen laskentatoimi. Molemmat tuottavat erilaista ajantasaista tietoa liiketoiminnan johtoryhmälle, kuten taloutta kuvastavia raportteja päätöksenteon tueksi mutta myös eri sidosryhmien käyttöä varten. Laskentatoimella on oikeastaan kaksi tehtävää, jotka ovat rekisteröinti- ja hyväksikäyttötehtävä. Rekisteröintitehtävässä kerätään tietoja raportteja varten, ja hyväksikäyttötehtävässä kerättyjä tietoja käytetään nimensä mukaisesti liiketoiminnan hyväksi päätöksenteon tueksi. (Neilimo 2005, 13).

Talousjohtamisprosessi koostuu siis suunnittelu, toteuttamis- ja valvontatehtävistä. Suunnittelutehtävässä asetellaan taloustavoitteet, kuten investoinnin pääoman tuottotavoite, mutta myös budjettisuunnittelu on osa talousjohtamisprosessin suunnittelutehtäviä. Toteuttamistehtävässä suunnitelmat pannaan käytäntöön jokapäiväisessä johtamisessa, esimerkiksi laatimalla kustannuslaskelma budjetoinnin hyödyksi. Valvontatehtävässä seurataan käytäntöön jalkautettuja toimia ja päätöksiä ja tavoitteiden täyttymistä. Laskentatoimi yltää vielä yleiseltä tasolta johdon laskentatoimen tasolle, jossa tietoa tuotetaan johdon päätöksenteon tueksi. Kaikki talousohjaus kuitenkin toimii tavalla tai toisella päätöksenteon tueksi, mutta eri osa-alueilla korostetaan eri asioita. (Neilimo 2005, 25).

Budjetti on oleellinen osa talousohjausta ja -johtamista. Budjetti on tavoitteellinen toimintasuunnitelma, joka voidaan rakentaa tavoitelaskelman muotoon, josta ilmenee myös budjettikausi – eli tarkastelun ajanjakso, joka on yleensä yksi vuosi. Tällainen budjetti ei ole pelkkä arvio tai ennuste. Budjetin rakentaminen vaatii budjetointia, eli kyseisen tavoitteellisen toimintasuunnitelman laatimista ja kaikkea tarpeellista ennakointia, tavoitteiden asettamista sekä toimintavaihtoehtojen vertailua ja valintaa. Budjetointiin voi liittyä siten myös investointilaskenta ja eri kannattavuuskomponenttien tarkastelu. Budjettitarkkailu on kuten tarkastuslaskelmien tekoa, eli verrataan toteutuneita kuluja ja menoja tavoitteisiin. Lopuksi on koko budjettijärjestelmä, jossa on niin budjetti ja -tarkastelu, mutta myös ohjeet ja määräykset miten budjetointia suoritetaan. Budjetti on operatiivisen johdon työväline, joka avustaa toiminnan suunnittelua, tarkkailua ja koordinointia. Suunnittelussa asetetaan selvät tavoitteet, joiden realistisuutta joudutaan myös arvioimaan. Budjetti mahdollistaa tulojen ja menojen tarkkailun, koska budjetistahan löytyvät aiemmin asetetut tavoitteet. Mikäli tavoitteisiin ei päästä, toimii budjetti myös koordinoinnin työkaluna. (Jyrkkiö et al. 2004, 224-236.)

## 4.2 Investointi liiketoiminnassa

Investoinnilla tarkoitetaan kohdetta, johon sijoitetaan suurehko rahasumma pitkäksi aikaa ja jonka tarkoituksena on tuottaa lisää pääomaa ja hyvinvointia investoinnin tehneelle taholle. Investoinnin kannattavuutta tarkastellaan mahdollisesti jo esisuunnitteluvaiheessa erilaisin investointilaskentamenetelmin, joissa korostuu eri kannattavuuskomponentit. Aika toimii yhtenä keskeisenä tekijänä investointilaskennassa, koska sijoittamiseen liittyy aina riskitekijöitä, joita myös aika tuo mukanaan. Investointipäätös eroaa yrityksen normaalista päätöksenteosta, koska investointeihin tyypillisesti sitoudutaan pitkäksi aikaa, ja investoinnin tekoa suunnitellaan erilaisin menetelmin, joihin liittyy niin määrällisiä kuin laadullisia tekijöitä. Myös investoinnin ajoittumishetkellä on merkitystä onnistumiseen. Investointilaskennassa käytetään hankintahintaa, eli perushankintakustannusta, joka myöhemmin ilmenee kaavoissa muuttujana H. Hankintahinta on siis investoinnin vaatima rahasumma, eli kertameno. (Neilimo et al. 2005, 206–215.)

Investointeja voidaan luokitella eri tavoin, mutta Neilimon ja Uusi-Rauvan (2005, 210) esittelevät investointien luokitteluun seuraavat ryhmät:

- Lakeihin ja asetuksiin perustuvat pakolliset investoinnit
- Markkina-aseman turvaamiseen vaadittavat investoinnit
- Koneiden ja laitteiden vaatimat uusintainvestoinnit
- Kustannuksia alentavat investoinnit
- Alueiden valtaamiseen tarkoitetut, huomattavan riskin sisältävät investoinnit
- Tuottoja lisäävät investoinnit

Riippuen asuntosijoittajan strategiasta, voi investointi olla puhtaasti tuottoja lisäävä investointi – jossa haetaan nopeita voittoja markkinoilta, tai vakaata vuokratuloa vahvalla kassavirralla. Investointi voi olla myös kustannuksia alentava, mikäli asuntosijoitusportfoliossa on kassavirtanegatiivinen asunto, jonka kuluja maksetaan toisen investoinnin kassavirralla. Investoinnin tulisi kuitenkin olla aina perusteltu, ja sen tulisi liittyä jollakin tapaa valittuun strategiaan.

## 4.3 Investointilaskenta

Investointilaskentaa tehdään eri menetelmin, joiden tarkoituksena on tarkastella investoinnin mielekkyyttä korostaen eri tekijöitä, kuten rahan aika-arvoa tai kassavirtaa, tai jotain muuta numeerisesti mitattavaa arvoa. Arvo voi olla myös simuloinnilla saatu tulos. Investointilaskentamenetelmiä esitellään myöhemmissä kappaleissa. Investointilaskentaa tehdessä voidaan myös suorittaa herkkyysanalyysiä, jossa yhtä tai useampaa kannattavuuskomponenttia – vaikkapa korkokantaa – muutetaan, ja laskennalla pyritään tarkastelemaan investoinnin kannattavuuden muutosta. Herkkyysanalyysi muodostaa siis aina skenaarion, jossa investoinnin kannattavuus muuttuu, ja aina kannattavuuskomponentteja muuttaessa laskenta tulee suorittaa uudelleen. Lähestymistapoja voi olla useita, mutta riski huomioiden on tärkeää tutkia ne

arviointivirheet, jotka muuttaisivat investoinnin kannattamattomaksi. Yksi vaihtoehto suorittaa herkkyysanalyysiä on laskea jokaiselle kannattavuuskomponentille oma skenaario, jolloin lopuksi löydetään ne komponentit, jotka vaikuttavat eniten investoinnin kannattavuuteen. Samalla löytyy myös ne komponentit, jotka vaikuttavat investoinnin kannattavuuteen kaikista vähiten. Tällöin löydetään siis lopputuloksen kannalta tärkeimmät tekijät. (Neilimo et al. 2005, 224–225.)

Investointien menestystä tulisi seurata jälkiseurannalla, joka on yleensä puutteellista, eikä korjaavia toimenpiteitä päästä tekemään ajoissa. Jälkiseurannassa konkretisoituu investointilaskelmien onnistuminen, koska seuranta tarkastelee muun muassa toteutuneita kustannuksia, tuloja ja olosuhteita. (Neilimo et al. 2005, 225.) Jälkiseuranta voi alkaa siitä hetkestä, kun investointi on tehty. Investoinnin tekohetken jälkeen alkaa syntymään tuloja ja menoja, joita voidaan hyödyntää tarkkailulaskelmia varten. Tarkkailulaskelmia voidaan päivittää kuukausitasolla, ja ohjaavia toimenpiteitä päästään tekemään, jotta investoinnille asetettuihin tavoitteisiin päästään. (Jyrkkiö & Riistama 2004, 217–225.)

Yhtenä lähestymistapana asuntosijoittamiseen on suhtautua toimintaan liiketoimintana. Liiketoimintalähtökohtaiseen lähestymistapaan liittyy siten investointilaskenta. (Orava et al. 2016, kappale 1.) Investointilaskennassa ei kuitenkaan huomioida kaikkia asioita, koska joitain asioita ei voida arvioida tai mitata numeerisesti. Keskeisiä lähtötietoja investointilaskentaa varten ovat (Neilimo et al. 2005, 214.):

- Investoinnin hankintahinta
- Tulojen ja menojen kassavirta vuositasolla
- Pitoaika
- Investoinnin jäännösarvo
- Laskentakorkokanta

Asuntosijoittamisessa esiintyy keskeiset lähtötiedot investointilaskentaa varten. Investoinnin hankintahinta on asunnon myyntihinta, vastikkeet voidaan lukea menovirtaan

ja vuokratulot tulovirtaan, jolloin saadaan laskettua kassavirta. Myös muita kuluja voidaan lisätä menovirtaan, kuten lainan korko- ja lainakulut, sekä varautuminen tuleviin remontteihin. Laskentaa varten pitoaika voi olla sama kuin sijoituslainan pituus. Laskentakorkokantana voi toimi sijoituslainaan kohdistuva Euribor-korko sekä pankin vaatima marginaali. Asunnon myyntihinta, eli investoinnin jäännösarvo, on ainut vaikeasti arvioitava arvo.

Investointilaskelmilla on tarkoitus asettaa eri investointikohteet paremmuusjärjestykseen. Arvioinnin lähtökohtana on kuitenkin käyttää samankaltaista lähestymistapaa eri kohteiden välillä, jotta laskelmat ja tulokset olisivat keskenään vertailukelpoisia. Arviointia varten on monia menetelmiä, joissa korostuvat erilaiset tarkastelun aiheena olevat seikat, ja se mitä kaavat ottavat huomioon. (Neilimo et al. 2005, 213.) Tyypillisiä menetelmiä ovat:

- Nykyarvomenetelmä
- Takaisinmaksuajan menetelmä
- Sisäisen korkokannan menetelmä
- Pääoman tuottoasteen menetelmä

Neilimo et al. (2005, 224.) esittelevät kirjassaan erään tutkimuksen, johon osallistui 50 Suomen suurinta teollisuusyritystä ja niiden tulosyksiköitä. Tutkimuksessa kyseltiin kuinka yleisiä eri investointilaskentamenetelmät ovat. Taulukosta 3 löytyy tutkimustulokset.

Taulukko 3. Investointilaskentamenetelmien yleisyys suuryrityksissä. (Neilimo et al. 2005, 224.)

| Menetelmä | Sovelletaan yleensä | | Ensisijainen kriteeri | |
|---|---|---|---|---|
| | kpl, yrityksiä | % | kpl, yrityksiä | % |
| **Nykyarvomenetelmä** | 14 | 35 | 1 | 2,5 |
| **Annuiteetti** | 6 | 15 | 0 | 0 |
| **Sisäinen korkokanta** | 36 | 90 | 23 | 57,5 |
| **Takaisinmaksuaika** | 17 | 24,5 | 4 | 10 |
| **Pääoman tuottoaste** | 36 | 90 | 12 | 30 |
| **Muu** | 1 | 2,5 | 0 | 0 |

Neilimon et al. (2005, 224) mukaan sisäisen korkokannan sekä takaisinmaksuajan menetelmää käytetään täydentämään toisiaan, ja ne ovat myös investointilaskentamenetelmistä yleisimpiä. Ylikoltilan (2015, 47) tekemän kyselytutkimuksen (N=20) mukaan Pohjois-Pohjanmaan pk-yrityksissä käytettiin kaikista eniten takaisinmaksuajan menetelmää joko yksin tai tukemaan päätöksentekoa jonkin toisen tai kahden muun menetelmän avulla, joista käytetyimmät olivat annuiteetti, nykyarvomenetelmä tai sisäinen korkokanta yhdessä takaisinmaksuajan menetelmän kanssa. Seuraavissa alaluvuissa esitellään mainitut tyypilliset investointilaskentamenetelmät.

### 4.3.1 Nykyarvomenetelmä

Nykyarvomenetelmään mukaan kannattavan investoinnin tulos on positiivinen, ja vaihtoehdoista parhain on se, jonka nykyarvo on kaikista suurin. Nykyarvomenetelmää käytettäessä kaikki investoinnista johtuvat kustannukset lasketaan tulevaisuuden rahavirran nykyarvossa, eli diskontataan. Diskonttauksessa käytetään kerrointa, joka määräytyy laskentakorkokannan ja tarkasteluvuoden mukaan. Diskonttauskerroin on siis eri ensimmäisen ja viidennen vuoden kohdalla, vaikka laskentakorkokanta on sama. (Neilimo et al. 2005, 218–220.) Nykyarvo NPV voidaan laskea yhtälöllä 8:

$$NPV = \big((an * tulot) + (vn * JA)\big) - H \tag{8}$$

jossa an = nykyarvotekijä jaksollisille suorituksille

vn = nykyarvotekijä

JA = jäännösarvo, €

H = hankintahinta, €

Mikäli suoritukset ovat jaksollisia vuodesta toiseen, voidaan diskonttauskerroin an laskea seuraavalla yhtälöllä 9 (Neilimo et al. 2005, 220.):

$$an = \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} \tag{9}$$

jossa i = laskentakorkokanta

n = investoinnin pitoaika vuosissa

Jäännösarvon laskentaa varten voidaan käyttää nykyarvotekijää vn, mikä voidaan laskea yhtälöllä 10:

$$vn = \frac{1}{(1+i)^n} \tag{10}$$

jossa i = laskentakorko

n = pitoaika vuosissa

Kun jaksollisten suoritusten nykyarvotekijä an, sekä nykyarvotekijä vn investoinnin jäännösarvolle on tiedossa, voidaan nykyarvo NPV laskea yhtälöllä 1.

Investointilaskennassa oletetaan tyypillisesti esimerkiksi laitosten jäännösarvo nollaksi (Neilimo et al. 2005, 219). Mutta asuntosijoittamisessa jäännösarvon voidaan olettaa käyttäytyvän eri tavalla, koska siihen vaikuttaa asuntosijoittajan strategia ja investointikohteena asunto poikkeaa tuotantolaitoksesta merkittävästi. Jäännösarvon, eli myyntihinnan, määrittäminen voi kuitenkin olla hyvin hankalaa. Yksi lähestymistapa voisi olla laskea kolme eri skenaariota kohteesta, eli optimistinen, pessimistinen ja neutraali, riippuen esimerkiksi siitä, onko kyseinen asunto muuttotappio- vai muuttovoittopaikkakunnalla.

### 4.3.2 Takaisinmaksuajan menetelmä

Takaisinmaksuajan menetelmä on saanut osakseen kritiikkiä, koska menetelmä ei huomioi laskentakorkokantaa, eli rahan arvoa. Menetelmä osoittaa investoinnin rahoitusvaikutuksia kannattavuusvaikutusten sijaan, koska menetelmässä ei huomioida päätöksiä takaisinmaksuajan jälkeen. Menetelmä siis suosii investointeja, joissa sidottu pääoma palautuu nopeasti. Takaisinmaksuajan menetelmässä käytetään investoinnin hankintahintaa sekä tulojen ja menojen erotusta nettotuottona. Takaisinmaksuaika TM saadaan laskemalla hankintameno per vuotuinen nettotuotto (Neilimo et al. 2005, 223.) yhtälöllä 11:

$$\mathrm{TM} = \frac{\mathrm{H}}{(tulot - kulut)} \tag{11}$$

jossa H = hankintahinta

Mikäli korko kuitenkin halutaan huomioida laskettaessa takaisinmaksuaikaa, voidaan se huomioida käyttämällä aiemmin esiteltyä diskonttauskerrointa. Diskonttauskerroin kohdistettaisiin nettotuottoihin, jolloin ratkaistaan, kuinka monen vuoden diskontatut nettotuotot tarvitaan hankintahinnan kattamiseen. (Neilimo et al. 2005, 223.)

### 4.3.3 Sisäisen korkokannan menetelmä

Sisäisen korkokannan menetelmällä etsitään se korkokanta, jolla investoinnin nykyarvo on nolla. Korkokantaa verrataan sitten tavoitteeksi asetettuun korkokantaan, ja mikäli investoinnin sisäinen korkokanta on yhtä suuri tai suurempi kuin tavoiteltu korkokanta, on investointi kannattava. Mitä suurempi sisäinen korkokanta on, sitä kannattavampi investointi on. (Neilimo et al. 2005, 221.) Sisäisen korkokannan laskelmointi matemaattisesti on melko työlästä, joten investoinnin sisäinen korkokanta saadaan helpoiten käyttämällä nykyarvomenetelmän kaavaa ja iteroimalla eri korkokantoja. (Kinnunen et al. 2007, 138.)

Nykyisin sisäinen korkokanta saadaan helposti laskettua esimerkiksi Microsoft Excel -taulukkolaskentaohjelman funktioilla.

### 4.3.4 Pääoman tuottoasteen menetelmä

Pääoman tuottoasteen menetelmää voidaan pitää yksinkertaistettuna sisäisen korkokannan menetelmänä, joka saadaan, kun jaetaan tyypillinen vuotuinen nettotuotto keskimääräisellä investointikustannuksella, eli hankintahinnalla. Kassavirtasuoritusten eriaikaisuus jätetään huomioimatta, ja tilannetta voidaan kuitenkin korjata huomioimalla investoinnin poistot. Menetelmä antaa näin riittävän tarkat tulokset päätöksentekoon. (Neilimo et al. 2005, 222.) Pääoman tuottoaste ROI voidaan laskea yhtälöllä 12:

$$\mathrm{ROI} = \frac{\mathrm{VN} - \mathrm{P}}{\mathrm{H}} * 100 \tag{12}$$

Jossa VN = vuotuinen nettotuotto

P = poisto

H = investoinnin hankintahinta

Poisto P voidaan laskea yhtälöllä 13 (Neilimo et al. 2005, 222.):

$$\mathrm{P} = \frac{\mathrm{H} - \mathrm{JA}}{\mathrm{n}} \tag{13}$$

jossa H = hankintahinta

JA = jäännösarvo

n = pitoaika

### 4.3.5 Investointilaskentamenetelmien vertailu ja kritiikki

Taulukkoon on koottu esiteltyjen investointimenetelmien pääpiirteet ja ominaisuudet ja menetelmässä käytetty yksikkö ja muita huomioitavia seikkoja, joita kannattaa huomioida eri menetelmiä verratessa ja tulkitessa. Kuten edellä, eri investointilaskentamenetelmät painottavat eri asioita ja antavat erilaisia tuloksia.

Taulukko 4. Investointilaskentamenetelmien pääpiirteet ja ominaisuudet lyhyesti

| Menetelmä | Yksikkö | Kuvaus | Huomiot |
|---|---|---|---|
| **Nykyarvo** | € | - Kassavirtojen diskonttaus nykyhetkeen<br>- Huomioi rahan aika-arvon<br>- Kannattava jos NA > 0 | - Riskit saattavat jäädä huomiotta, mikäli nettotuottojen simulointiin ei panosteta<br>- Laskentakorkokanta on vakio, saattaa vähätellä riskien suuruutta |
| **Takaisinmaksuaika** | vuosi | - Kertoo kuinka monessa vuodessa investointi maksaa itsensä takaisin<br>- Kannattava jos TMA < tavoiteaika | - Ei huomioi rahan aika-arvoa<br>- Ei huomioi takaisinmaksuajan jälkeisiä päätöksiä tai kassavirtoja |
| **Pääoman tuottoaste** | % | - Kuvaa sijoitetun pääoman tuottoa prosentteina<br>- Kannattava jos ROI > tuottovaatimus | - Ei huomioi rahan aika-arvoa<br>- Ei huomioi kassavirtoja<br>- Ei suositella käytettäväksi ainoana mittarina päätöksentekoon |
| **Sisäinen korkokanta** | % | - Kuvaa investointiin sijoitetun pääoman tuoton<br>- Huomioi rahan aika-arvon<br>- Huomioi kassavirtoja<br>- Kannattava jos IRR > tuottovaade | - Investointia verrataan suhteelliseen tuottotasoon<br>- Laskentakorkokanta on vakio, saattaa vähätellä riskien suuruutta |

Takaisinmaksuajan menetelmä korostaa hankintamenon palautumista, eikä menetelmässä huomioida rahan aika-arvoa tai kassavirtaa. Menetelmä on kuitenkin hyvin suosittu sen yksinkertaisen luonteensa vuoksi, ja se soveltuu käytettäväksi sellaisenaan esitutkimusvaiheessa eri investointien karkeaan tarkasteluun. Takaisinmaksuajan rinnalla

suositeltaisiin käytettäväksi muitakin menetelmiä, joissa huomioitaisiin edes rahan aika-arvo. Menetelmä ei myöskään huomioi mitään pitoajan jälkeisiä tapahtumia. (Järvenpää et al. 2017, 393).

Pääoman tuottoaste on toinen esitelty menetelmä, joka ei myöskään huomioi rahan aika-arvoa, kassavirtaa eikä kyseistä menetelmää suositellakaan käytettäväksi ainoana lähestymistapana päätöksentekoon. Pääoman tuottoasteessa korostuu investoinnin vaikutus pääoman tuoton mittareiden kautta ja Järvenpään et al. (2017, 393.) mukaan vahvuutena menetelmälle on sen kytkeytyminen investointien suorituksen mittaukseen sekä toiminnanohjaukseen. Leppiniemen ja Puttosen (2002 101.) mukaan pääoman tuottoastetta eikä takaisinmaksuajan menetelmää voida teoreettisesti perustella investointiprosessin päätöksenteon perusteluiksi, koska menetelmät eivät huomioi aika-arvoa, eli korkotekijää.

Sisäisen korkokannan menetelmä paljastaa investoinnista saatavat minimitasot niin tuottovaatimukselle kuin tuotolle. Laskennan tuloksena saatua sisäistä korkoa verrataan sitten määritettyyn tuottovaatimukseen. Sisäinen korko huomioi rahan aika-arvon ja menetelmää suositellaan käytettäväksi täydentävänä tietona nykyarvomenetelmän rinnalle. Menetelmä saattaa kuitenkin antaa monia sisäisiä korkoja, ja tilanteissa, joissa kassavirta on konventionaalinen – eli vuosien välillä kassavirta vaihtelee positiivisen ja negatiivisen välillä, ei sisäistä korkoa voida laskea laisinkaan – koska sitä ei yksinkertaisesti ole. Menetelmä myös olettaa tuottojen jälleen sijoittamisen saadulla sisäisellä korolla, joka saattaa useasti olla täysin mahdottomuus. Leppiniemi et al. 2002, 99–101.)

Investointilaskentakirjallisuuden mukaan teoreettisesti kehittynein ja paras menetelmä investointilaskentamenetelmistä on nykyarvomenetelmä, jossa huomioidaan rahan aika-arvo laskentakorkokannassa sekä kassavirrat. Menetelmää käyttämällä saadaan selville yritykselle syntyvä arvonlisä euromääräisenä. Tulos on myös selkeä ja yksiselitteinen, ja eri investointeja voidaan vertailla käyttämällä nykyarvomenetelmää. Nykyarvomenetelmässä on kuitenkin ongelmansa, koska se ei huomioi kassavirtojen todennäköisyyksiä, ja laskentakorkokanta pysyy vakiona läpi laskennan. Tällöin riskejä saattaa jäädä huomiotta. (Järvenpää et al. 2015 391–393.) Leppiniemen et al. (2002, 101.) mukaan kuitenkin sisäisen

korkokannan menetelmä sekä nykyarvomenetelmä antavat saman lopputuloksen, koska molemmissa menetelmissä huomioidaan rahan aika-arvo. Nykyarvomenetelmä on kuitenkin teoreettisesti kaikista suositeltavin investointilaskentamenetelmä.

Knüpferin ja Puttosen (2018 115.) mukaan investointeja vertailtaessa pitää tietää mitä lasketaan ja mitä menetelmää käytetään ensisijaisena, koska eri menetelmät korostavat eri asioita ja antavat erilaisia lopputuloksia riippuen menetelmien korostamista tekijöistä. Pääoman tuottoasteen tai takaisinmaksuajan menetelmässä ei huomioida rahan aika-arvoa, mutta maailmassahan on aina jonkinlainen markkinakorko rahalle, eli rahalle löytyy aina vaihtoehtoiskustannus. Tämän seikan vuoksi vertailussa tulisi käyttää menetelmää, jossa huomioidaan rahan aika-arvo. Saman toteavat myös Leppiniemi ja Puttonen (2002, 97).

### 4.3.1 Investointilaskennassa onnistuminen

Investointilaskennassa onnistuminen vaatii jälkiseurantaa, jossa Neilimon (2005, 225.) mukaan yleensä epäonnistutaan. Jälkiseurannassa konkretisoituisi investointilaskennassa käytettyjen kannattavuuskomponenttien määrittelyn onnistuminen, joka auttaisi yritystä tulevaisuudessa uusia investointilaskelmia tehdessä ja etenkin kannattavuuskomponentteja johdettaessa. Investointilaskenta perustuu kuitenkin aina tavalla tai toisella olettamukseen tulevaisuudesta, eikä investointilaskentahetkellä voida sanoa suoraan onko valitut arvot kohdennetuille kannattavuuskomponenteille oikeat vaiko ei.

Investointilaskentamenetelmät kohdistuvat investointeihin, ja lopulta päätökseen investoinnin toteuttamisesta. Menetelmien onnistumisen mittaaminen tarkoittaisi alkutilanteen arviointia investoinnin nykytilanteeseen. Adler (2000, 15–22) esittää tutkimuksessaan kuusi pääsyytä, miksi investointilaskentamenetelmät nähdään puutteellisina. Menetelmissä on ensiksi liian rajoittunut näkökulma, ja päätöksenteko pelkästään laskentaa suorittamalla tapahtuu todella kapea-alaisesti. Tällöin ollaan tilanteessa, jossa päätöksenteko perustuu vain yhden yksikön perspektiiviin. Välillisten hyötyjen arvioiminen saattaa kuitenkin olla haastavaa. Toisekseen nämä menetelmät eivät huomioi ei-rahamääräisiä hyötyjä, kuten tuotannon joustavuus tai informaation tuottamisen

tehostuminen. Ei-rahamääräisten hyötyjen arvottaminen ja sisällyttäminen laskelmiin on kuitenkin vaikeaa, mutta nämä eivät saisi myöskään olla arvotettuina täysin arvottomiksi. (Slagmulder et al. 1995). Kolmantena ongelmana on laskentamenetelmien painottuminen lyhyen aikavälin menestymiseen, kuten esimerkiksi takaisinmaksuajan menetelmä korostaa investoinnista palautuvaa pääomaa. Neljäntenä ongelmana on olettamus liiketoimintaympäristön muuttumattomuuteen, vaikka investointi jäisikin tekemättä päätöksentekohetkellä. Tällöin siis myös kilpailutilanteen oletetaan pysyvän samanlaisena, vaikka investointi jätettäisiin tekemättä. (Adler 2000, 15–22). Investoinnin siirtäminen kauemmas saattaa aiheuttaa kuitenkin ongelmia, jos ja kun kilpailijat vievät enemmän tilaa markkinaosuudesta. (Slagmulder et al 1995). Viidentenä ongelmana on inflaatio. Sitä käytetään Adlerin (2000, 15–22.) mukaan liian epäjohdonmukaisesti joka johtaa tuottojen aliarviointiin ja saa näyttämään investoinnin epähoukuttelevammalta. Esimerkiksi nykyarvomenetelmässä oletetaan nettokassavirtojen pysyvän samana? Tämän tarkoittaisi vuokranantajan korjaavan vuokraa vuositasolla siten, että nettokassavirta pysyy ensimmäisestä vuodesta lähtien samansuuruisena. Lopputuloksena voi olla kohtuuttoman suuret vuokrankorotukset verraten yleiseen tasoon. Viimeisimpänä ongelmana on menetelmien painottaminen arvoa lisäämättömään tekemiseen, mikä näkyy vääristyneinä laskentatuloksina. Tällä tarkoitetaan siis yhden tai useamman kannattavuuskomponentin arviointia liian optimistisesti, eli esimerkiksi riskien vähättelyyn pienellä käyttäen liian pientä laskentakorkoa, tai kassavirtojen ylioptimistinen oletus. Investointien tekeminen pelkästään taloudellisiin mittareihin perustuen nähdään äärimmäisen epäedulliseksi toiminnaksi, koska investoinneilla on aina ei-rahamääräisiä vaikutuksia toimintaan. Adler (2000, 15–22) ehdottaakin viimeisen ongelman poistamista huomioimalla investoinnin tarjoamia strategisia hyötyjä yritykselle.

Yhtenä vaihtoehtona investointilaskennan tarkentamiselle ja siinä onnistumiselle olisi riskin sisällyttäminen laskentamenetelmiin. Riskiä voidaan havainnollistaa eri tavoin, mutta esitellyissä laskentamenetelmissä ehkä yksinkertaisin ratkaisu olisi nostaa laskentakorkokantaa, eli lisätään riskiprosentit suoraan kyseiseen kannattavuuskomponenttiin. Myös herkkyys- ja skenaarioanalyysimenetelmiä voitaisiin hyödyntää, ja nämä tavat riskin huomioimiseen ovat olleet hyvin suosittuja (Bennouna et al. 2010 231.) Tutkimuksessa tuotettavalla seuranta- ja mittaustyökalulla olisikin tarkoitus

pystyä suorittamaan herkkyys- ja skenaarioanalyysiä kohdistuen yhteen tai useampaan kannattavuuskomponenttiin. Näitä ovat esimerkiksi aiemmin esitellyt vuokrakuukausien määrät vuodessa, remontteihin varautuminen tai korkokannan nouseminen äkillisesti.

Vaikka investointilaskenta tapahtuu käyttäen pelkästään numeroita ja siis mitattavissa olevia arvoja, käytetään yritysmaailmassa kuitenkin ei-rahamääräisiä tekijöitä investointipäätöksenteon tukemiseen. Riippuen yrityksestä ja asiakassuhteesta, saattaa merkittävä asiakassuhde koeta äärimmäisen tärkeäksi ja investointi tehdään ohittaen kaikki taloudelliset mittarit. (Carr & Tomkins 1996, 211). Jokainen investointikohde ja päätöksentekotilannehan on erilainen. Riippuen myös päätöksentekijästä, voi intuition ja kokemuksen merkitys korostua investointipäätöksiä tehdessä. Intuition roolia tutkittiin vuonna 1996 kyselyllä, ja 26 % vastaajista koki intuition olevan loppujen lopuksi suuremmassa asemassa kuin erilaiset kuvaajat tai analyysit investointikohteesta. Intuitioon kohdistuvat asenteet olivat kuitenkin kuin vedenjakaja, koska osa vastaajista koki intuition kasvattavan merkitystään investointiin liittyvässä päätöksenteossa varhaisessa vaiheessa ja osa taas koki intuition olevan osa menneisyyttä. (Van Cauwenbergh & Durinck & Martens & Laveren & Bogaert 1996 181–183.)

# 5 Seuranta- ja mittaustyökalu

Sijoitusten ja investointien seuranta on tärkeä työvaihe, johon ei kulu paljoa aikaa. Työ on kuitenkin saatava aluille mielellään varhaisessa vaiheessa, jotta mittaaminen ja seuranta on mahdollisimman ajantasaista. Määrätietoisuudella ja suunnitelmallisuudella parannetaan tuottoa ja pienennetään riskejä pitkällä aikavälillä, ja asuntosijoitussalkun kasvaessa muutamiin asuntoihin kokonaisuuden hallinta nostaa merkitystään ennestään. Asuntosijoittajan tulee kuitenkin tehdä vuosittainen veroilmoitus, eli tulo- ja menorakenteen kirjaaminen on perusteltua, jotta veroilmoitukseen tulee oikeat arvot. Microsoft Excel on helposti saatava työkalu melkein kaikille, johon voidaan luoda taulukkoja ja syöttää arvoja. (Orava et al. 2015, kappale 5.)

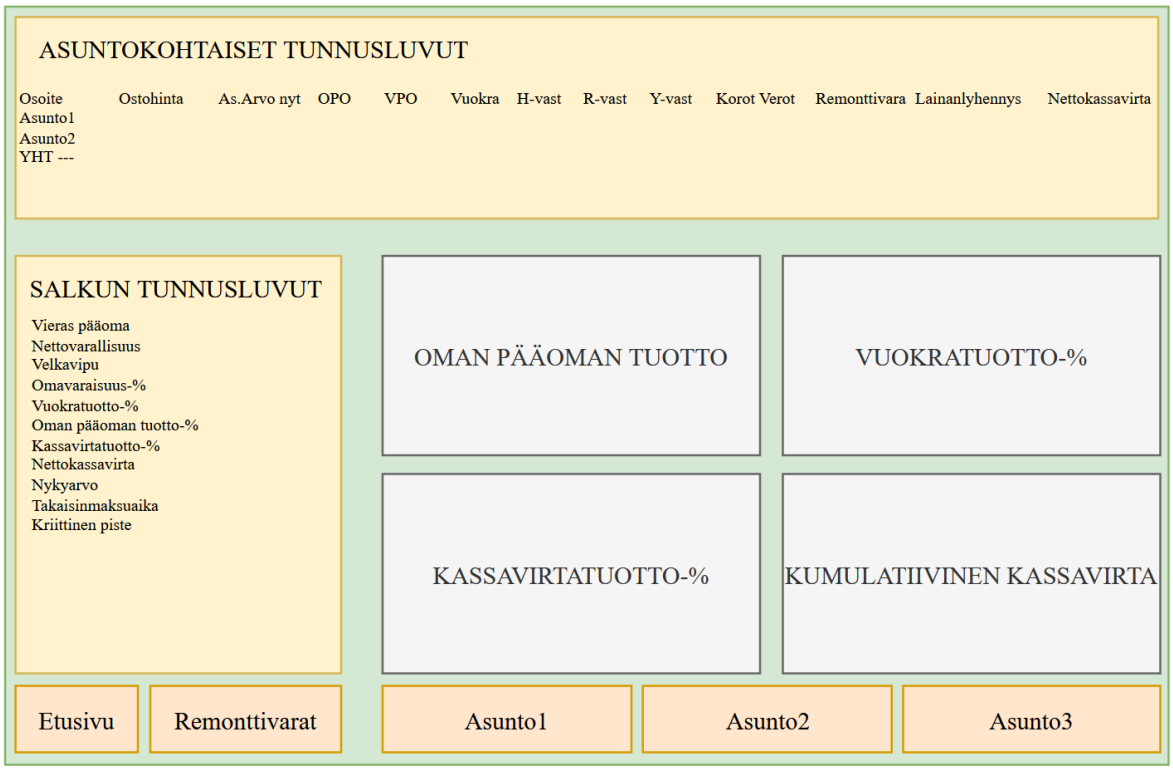
## 5.1 Työkalun käyttäminen ja toiminta

Seuranta- ja mittaustyökalu tehdään Microsoft Excel -työkalulla, johon liitetään asuntosijoittajien käyttämiä tunnuslukuja sekä investointilaskennassa käytettyjä menetelmiä. Työkalussa on pääsivu, josta nähdään kaikki asunnot ja niihin liittyvät tunnusluvut erikseen, mutta myös koko asuntosijoitussalkun tunnusluvut. Jokainen asunto on viety omalle välilehdelleen, johon sijoittajan kuuluu syöttää perustietoja kassavirtalaskelmaa varten, jota hyödynnetään investointilaskentamenetelmissä sekä tunnuslukujen johtamisessa. Perustietoihin kuuluu siis asuntosijoituksen hankintahinta, jälleenmyyntiarvo, vuokra ja vastike, sekä laina ja siihen kuuluvat kulut. Lisäksi asuntokohtaisella välilehdellä on vuokraseurantaa varten lista kuukausitasolla, johon käyttäjän tulee lisätä, onko kyseiseltä kuukaudelta saatu vuokraa vai ei. Alkutilanteen skenaarioissa asetetaan tyhjien vuokrakuukausien määrä vuodessa, ja laskuri lisää tyhjät vuokrakuukaudet aina lukien vuoden lopusta. Ajan kuluessa ja mittaria käytettäessä arvioidut tyhjät vuokrakuukaudet tulevat eteen, ja käyttäjä syöttää listaan saadun vuokran määrän ja siirtää kirjanmerkkiä. Tämä vaikuttaa asuntosijoitussalkun tulokseen, koska vastikkeet, verot, korkokulut ym. rullaavat koko ajan, vaikkei vuokratuloja olisikaan. Työkalusta löytyy myös tasalyhenteiselle sekä tasaerälainalle lainalaskurit, jotka kulkevat

asuntokohtaisen välilehden mukana aina tapauskohtaisesti. Seuraavassa alakappaleessa on kuvaajia työkalusta.

## 5.2 Lohkokaavio ja kuvankaappaus

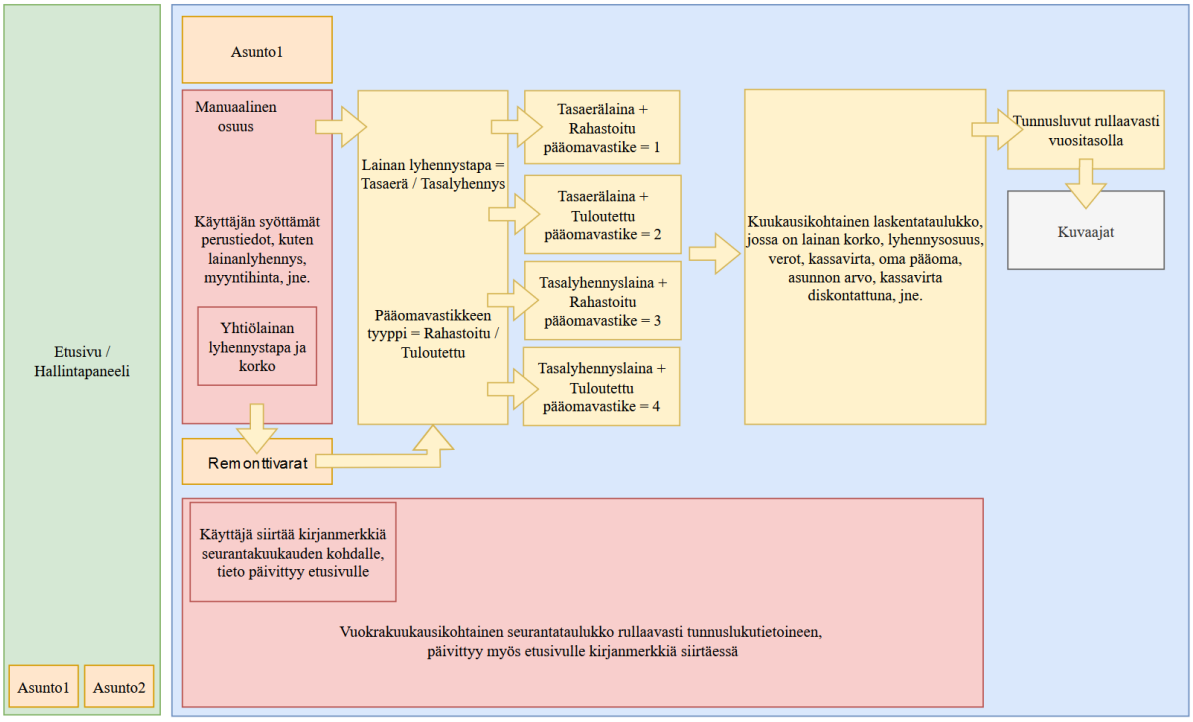
Työkalun käytännön toteutus alkoi hahmottelemalla miltä etusivu voisi näyttää, ja mitä tietoja esitetään missä kohtaa etusivua. Etusivu toimii kokonaiskuvan tarkastelun työkaluna, ja riippuen kirjanmerkin paikasta, hakee laskuri tiedot asuntokohtaisesti etusivulle, ja käyttäjä näkee asuntokohtaisia tietoja kuukausitasolla, mutta myös salkun tunnusluvut ja kuvaajat päivittyvät kuukausien edetessä.




Kuva 7. Seuranta- ja mittaustyökalun etusivun hahmotelma

Kuvassa 7 esitetään etusivun hahmotelma, josta nähdään asuntokohtaisten tunnuslukujen ja salkun tunnuslukujen sijainnit, keltaisella taustalla korostettuna. Harmaalle taustalle on lisätty neljä isoa kuvaajaa esittämään asuntosijoitussalkun suoriutumista. Asuntosijoitussalkun tunnusluvut saadaan laskettua kaikkien asuntojen keskiarvoina, eli kokonaisuutta tarkastellaan kuin yhtenä isona asuntona. Menetelmässä käytetään

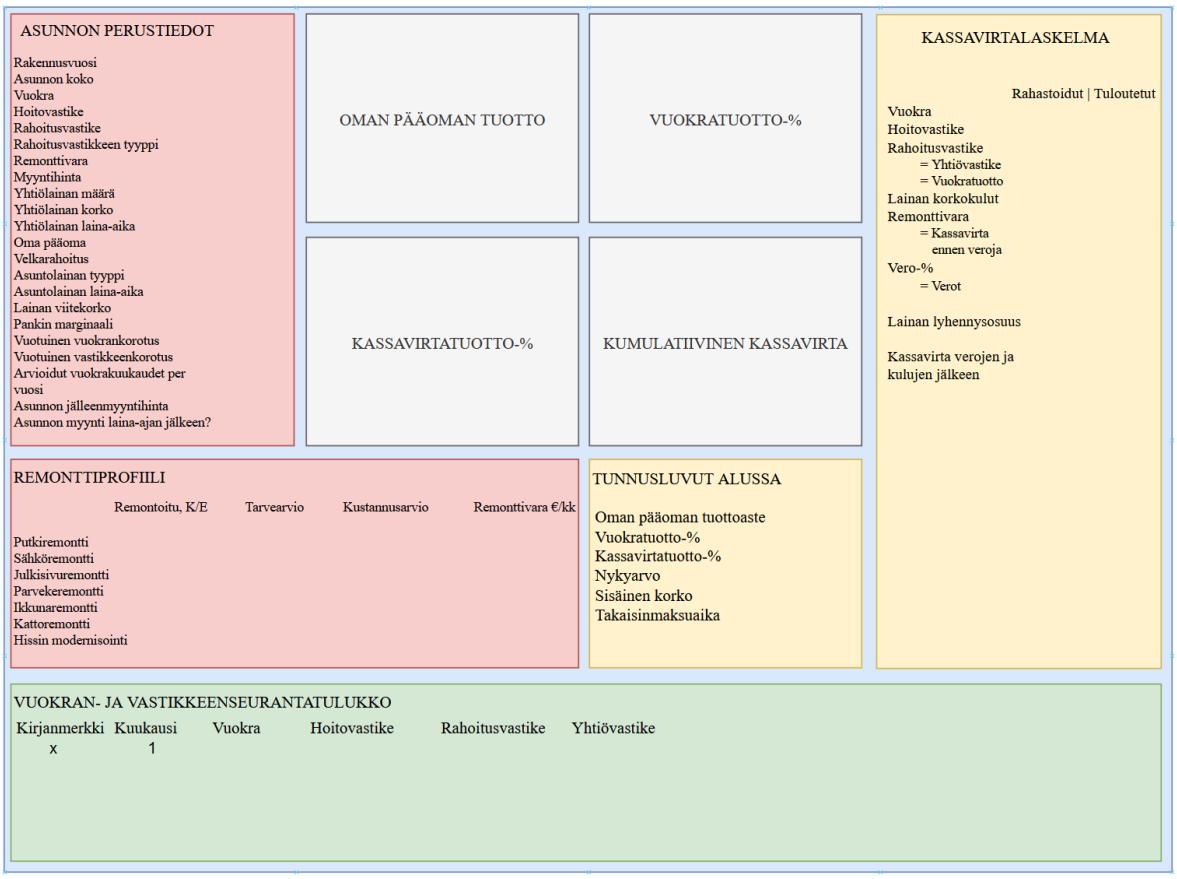
aritmeettista keskiarvoa. Toinen menetelmä olisi ollut painottaa esimerkiksi oman pääoman määrän perusteella asuntokohtaisesti tunnuslukuja mukaan kokonaisuuteen, jolloin asuntojen yhteenlaskettu määrä olisi ollut 100 %, jakautuen esimerkiksi neljän asunnon kesken 40%, 20%, 15%, 25% riippuen oman pääoman määrästä. Kuvan alaosasta löytyy oranssitaustaiset laatikot, joilla esitetään välilehtiä. Remonttivarat on viety omalle välilehdelle, josta löytyy aiemmin esitelty remonttien koontitaulukko keskiarvotietoineen niin teknisen käyttöiän kuin kustannuksen osalta, ja remonttien hinnat lasketaan neliömääräisesti. Remonttivarojen jälkeen tulee asuntokohtaiset välilehdet, joista löytyy myös lainalaskurit, johtuen asuntosijoituskohteiden ainutlaatuisuuden vuoksi. Liitteessä 1 esitetään seuranta- ja mittaustyökalun etusivu Microsoft Excel -muodossa.




Kuva 8. Asuntokohtaisen välilehden toimintamallin hahmotelma.

Asuntokohtaista välilehteä esitetään sinisellä taustalla, ja käyttäjä syöttää punaisiin kenttiin. Kuten kuvassa, ensimmäisessä punaisessa kentässä lukee manuaalinen osuus, johon lisätään asuntokohtaiset perustiedot kuten lainanlyhennys, myyntihinta, velaton hinta, vuokra, yhtiö- ja rahoitusvastike, yhtiölainan määrä ja laina-aika sekä korko ja yhtiölainan lyhennystapa. Asunnoille tehdään myös asuntokohtaisella välilehdellä remonttiprofiili, eli tulkitaan tehtyjä

ja tulevia remontteja ja laskuri hakee remonttivara -välilehdeltä kustannusarvioita asuntokohtaiselle välilehdelle, ja laskee myös tarvittavan kuukausikohtaisen remonttivaran määrän. Remonttivarat lasketaan huomioimalla asunnon ikä ja remontin tekninen ikä, ja remontteihin varaudutaan säästämällä remonttivaraa tavalla, että remontin arvioituna toteutumishetkenä tarvittava pääoma löytyisi. Rahoitus remonttivaraan saataisiin lähtökohtaisesti vuokratuloista. Remonttivaraa laskettaessa huomioidaan teknisen käyttöiän jäljellä olevat kuukaudet, remontin kokonaiskustannus, ja jaetaan kokonaiskustannus kuukausille. Kuvassa olevat keltaiset kentät ovat kaavallisia alueita, joissa poimitaan tarvittavat tiedot punaisilta kentiltä. Huomioiden lainojen lyhennystavan sekä rahoitusvastikkeen verotusluonteen niin tuloutetun kuin rahastoidun välillä, tarvitaan yhteensä neljä erilaista laskentaskenaariota, jotka on esitetty kuvassa. Kaikkiin skenaarioihin on tuotu oma kuukausikohtainen laskentataulukko, josta löytyy tarvittavat tiedot kassavirtalaskelmia sekä investointilaskelmia varten, mutta myös tietoja vuositason suoriutumisen tarkasteluun. Lopuksi esitetään myös kuvaajia ja tunnuslukuja kohteesta.




Kuva 9. Asuntokohtaisen välilehden päänäkymä

Kuvassa 4 esitetään asuntokohtaisen välilehden päänäkymä ja värikoodeina tässä esityksessä on samat kuin aiemmin, eli käyttäjä syöttää manuaalisesti tiedot punaisiin kenttiin ja kuvaajat on esitetty harmaalla, keltaisella taustalla on myös automaattisesti päivittyviä tunnuslukuja ja tietoja perustuen käyttäjän syöttämiin arvoihin. Tavoitteena on esittää käyttäjälle selkeästi asuntokohtainen tilanne erilaisia kuvaajia ja laskelmia hyödyntäen. Koska kaikki arvot on kytketty jollain tapaa laskelmiin, voi käyttäjä tehdä herkkyysanalyysiä hyvinkin helposti muuttamalla asunnon perustietoja ja remonttiprofiilia. Päänäkymän alareunassa on vuokran- ja vastikkeenseurantataulukko, johon laskuri täyttää tiedot perustietojen mukaan, mutta asuntosijoittamisen edetessä olisi käyttäjän kuitenkin täytettävä toteutuneet vuokrat itse, ja myös siirtää kirjanmerkkiä aina kirjanpitokuukauden kohdalle, jolloin tiedot myös siirtyvät etusivulle ajantasaisina. Liitteessä 2 esitetään asuntokohtaisen välilehden näkymä ilman vuokran- ja vastikkeenseurantataulukkoa, joka löytyy liitteestä 3. Välilehden suuren koon vuoksi päänäkymää ei saatu sopimaan yhteen liitekuvaan.

## 5.3 Skenaarioanalyysi laskennan lähestymistapana

Kohteille tehdään herkkyysanalyysiä, joka on jaettu kolmeen eri skenaarioon, joissa eri kannattavuuskomponentit muuttuvat. Skenaarioiden nimet ovat optimistinen, neutraali ja pessimistinen. Nimensä mukaisesti, optimistisessa skenaariossa korkotaso on pienempi, vuokrakuukausia toteutuu täysi 12 kappaletta vuodessa ja esimerkiksi vastikkeenkorotukset ovat pienemmät kuin pohjainflaatio. Pessimistisessä skenaariossa kannattavuuskomponentit asetetaan nykytilannetta huonommiksi, eli esimerkiksi korkotasoa nostetaan ja asunnon jälleenmyyntihintaa pudotetaan ja tyhjiä vuokrakuukausia odotetaan enemmän. Neutraalissa skenaariossa tarkastellaan kohdetta nykytilanteen mukaisesti, eli esimerkiksi asuntosijoituslainan korkotasoksi asetetaan nykyinen Euribor-korko sekä pankin marginaali. Muuttuvia kannattavuuskomponentteja ovat Euribor-korkotaso (1) sekä pankin marginaali (2), asuntosijoituslainan tyyppi (3), vuotuiset vuokran- ja vastikkeenkorotukset (4,5), rahoitusvastikkeen tyyppi (6), tyhjien vuokrakuukausien määrä (7), asunnon arvioitu jälleenmyyntihinta (8) sekä viimeisenä asunnon myyntimahdollisuus laina-ajan päätyttyä (9). Taulukossa N esitetään kannattavuuskomponenttien arvot skenaarioittain.

Taulukko 5. Kannattavuuskomponenttien arvot skenaarioittain.

| Skenaario<br>Kannattavuuskomponentti | Optimistinen | Neutraali | Pessimistinen |
|---|---|---|---|
| **Euribor 12kk** | 0,00 % | 3,65 % | 6,00 % |
| **Pankin marginaali** | 0,55 % | 0,65 % | 0,80 % |
| **Asuntosijoituslainan tyyppi** | Tasaerä | Tasaerä | Tasalyhennys |
| **Vuotuinen vuokrankorotus** | 4,00 % | 2,00 % | 2,00 % |
| **Vuotuinen vastikkeenkorotus** | 2,00 % | 2,00 % | 4,00 % |
| **Rahoitusvastikkeen tyyppi** | Tuloutettu | Tuloutettu | Rahastoitu |
| **Tyhjät vuokrakuukaudet** | 0 | 1 | 3 |
| **Asunnon arvioitu jälleenmyyntihinta** | 120 % | 100 % | 80 % |
| **Asunnon myynti laina-ajan päätyttyä** | Kyllä | Kyllä | Ei |

Korkotasoksi on määritetty optimistisessa skenaariossa jo menneen vuosikymmenen mukainen nollakorko, ja vain pankin vaatima marginaali vaikuttaa skenaarion korkoon. Neutraali skenaario kuvastaa 2024 nykyhetken tilannetta, jossa 12-kk Euribor on 3,65 % tasolla ja pankin marginaali 0,65%a. Pessimistisessä skenaariossa tarkastellaan myös pankin käyttämää kuuden prosenttiyksikön korkotasoa. Lainan lyhennystapana on optimisessa ja neutraalissa skenaariossa tasaerälaina, jossa kassavirtavaikutus on asuntosijoittajalle parempi kuin tasalyhennyslaina. Tasaerälainassa kaikki lainasuoritukset ovat yhtä suuria ja helposti ennustettavia. Vuotuiset vuokran- ja vastikkeenkorotukset vaihtelevat skenaarioiden mukaisesti joko asuntosijoittajan eduksi tai haitaksi. Rahoitusvastikkeen tyyppi on pessimistisessä skenaariossa rahastoitu, jolloin asuntosijoittaja saa verohyödyn vasta asunnon myyntitilanteessa – mikäli verohyötyä on käytettävänä yli vuosikymmen

myöhemmin. Tyhjiä vuokrakuukausia oletetaan pessimistisessä skenaariossa olevan jopa 3 kuukautta vuotta kohden, ja neutraalissa yksi, eikä optimistisessa skenaariossa tyhjiä kuukausia ole yhtäkään. Kohteiden jälleenmyyntihinnat myös joko nousevat, laskevat tai pysyvät samana riippuen skenaarioista, eikä pessimistisessä skenaariossa asuntoa myydä laina-ajan jälkeen. Asuntolainan pituus on kaikissa skenaarioissa 20 vuotta, ja velkarahoitusosuus on 70 %a.

# 6 Tulosten tarkastelu

Tämän työn alkuvaiheessa määritettiin tutkimusmenetelmäksi konstruktiivinen tutkimus, jossa tarkoituksena on perehtyä aihealueen kirjallisuuteen ja luoda sen perusteella seuranta- ja mittaustyökalu asuntosijoitusportfoliota varten. Seuranta- ja mittaustyökalua on esitelty aiemmassa luvussa, ja tässä luvussa esitellään konstruktiiviseen tutkimukseen liittyvä luodun konstruktion markkinatestaus ja tarkastellaan konstruktiolla tapahtuvan laskennan tuloksia ja asuntosijoituskohteiden taloudellista suoriutumista erilaisissa skenaarioissa.

Tutkimusmenetelmään kuuluu olennaisena osana haastaa tuotettua työkalua niin sanotulla löyhällä markkinatutkimuksella. Löyhä markkinatutkimus toteutetaan ja esitellään seuraavassa alakappaleessa, jonka jälkeen esitellään skenaarioanalyysi laskennan lähestymistapana ja viimeisenä asuntosijoituskohtaiset laskentatulokset.

## 6.1 Konstruktion markkinatestaus

Johdantokappaleessa esiteltiin tutkimusotteeksi konstruktiivinen tutkimusote, jossa luodaan konstruktio ja koko tutkimus käsittää kuusi eri vaihetta. Tämän tutkimuksen konstruktio on viidennessä kappaleessa luotu seuranta- ja mittaustyökalu. Konstruktiivisen tutkimuksen neljäs vaihe on ratkaisun, eli konstruktion, toimivuuden testaus, jolla osoitetaan konstruktion oikeellisuus. Oikeellisuudella pyritään ymmärtämään siis ratkaisun soveltuvuutta oikeaan ongelmanratkaisuun. Ratkaisun oikeellisuuden todentamiseen, eli validointiin, voidaan soveltaa markkinatestausta, joissa vaihtoehtoina on niin sanotusti vahva ja heikko markkinatestaus. Heikossa markkinatestauksessa testataan, onko joku tulosvastuullinen taho tai henkilö valmis käyttämään luotua konstruktiota päätöksenteon apuna. Vahvassa markkinatestauksessa mennään vielä pidemmälle, ja konstruktion käytöstä aiheutuneita tuottoja tai kuluja tarkastellaan, eli pyritään etsimään vastausta, onko konstruktion käytöstä ollut oikeasti haittaa vai hyötyä sitä käyttäneelle taholle. Tässä tutkimuksessa sovelletaan heikkoa markkinatestausta.

Markkinatestaus tapahtui esittelemällä konstruktio eräälle yksityishenkilölle, jolla kahdenlaisia asuntosijoituksia. Asuntosijoitukset ovat joko täysin omia, joissa on asiaankuuluvasti vierasta pääomaa. Toisen tyyppiset asuntosijoitukset kyseisellä yksityishenkilöllä ovat sellaisia, joissa on osaomistajuus, eli sijoitusasunto omistetaan vielä toisen asuntosijoittajan kanssa puoliksi – ja näihinkin sijoitusasuntoihin kohdistuu vierasta pääomaa. Tällainen menettely ei yksityishenkilön mukaan ole millään tapaa erikoinen asuntosijoittamisen kentällä. Jokaista sijoitusasuntoa ei tarvitse omistaa täysin itse omalla ja vieraalla pääomalla. Tietenkin tällaisessa osaomistuksellisessa ratkaisussa myös tuotot jaetaan. Seuranta- ja mittaustyökalua esiteltiin kuten viidennessä kappaleessa, aluksi pelkästään hahmotelmin, jonka jälkeen avattiin Microsoft Excel, ja itse asiaan päästiin. Etusivu oli yksityishenkilön mukaan tarpeeksi selvä, ja asuntosijoitusportfolion tarkastelua ”kuin yhtenä asuntona” pidettiin käypänä ratkaisuna. Kuitenkin ratkaisua painottaa asuntojen koko oman pääoman määrällä pidettiin mahdollisesti parempana vaihtoehtona, koska tällöin pääomaa sitoneet huonot ratkaisut korostuvat paremmin, mutta myös hyvät ratkaisut. Asuntokohtaista välilehteä pidettiin myös tarpeeksi hyvänä ja selkeänä erilaisine kuvaajineen ja perustietoineen, ja kirjanmerkin siirtämiseen perustuvaa ratkaisua edistyneenä. Erityistä huomiota sai myös asuntolainojen lainalaskurit ja skenaariot, joissa huomioidaan tuloutetut ja rahastoidut pääomavastikkeet. Vaikka nykyisin pääomavastikkeita harvemmin rahastoidaan, kannattaa niiden vaikutus nettokassavirtaan tiedostaa. Kirjanpito ja seuranta vaatii aina joissain määrin manuaalista ponnistelua, eikä seurannan tekeminen vaikuttanut liian haastavalta. Remonttivarojen laskemisen malli nähtiin yhtenä ratkaisuna, jossa varaudutaan tuleviin remontteihin yksinkertaisesti jakamalla remontin arvioitu keskihinta jäljellä oleviin kuukausiin. Muitakin ratkaisuja remontteihin varautumiseen olisi, mutta konstruktiossa esitetyllä menetelmällä päästään kiinni tarkoitukseen ja laskentaan sekä remonttien vaikuttavuuteen asuntosijoituskohteen taloudelliseen menestykseen.

Löyhä markkinatestaus suoritettiin ja yksityishenkilö olisi valmis käyttämään luotua konstruktiota oman toiminnan seurantaan ja mittaukseen, sekä varautumiseen. Konstruktiossa nähtiin olevan paljon myös liiketoiminnasta otettua mallia, joka koettiin uutena ja mielenkiintoisena sekä teoreettisesti edistyneempänä lähestymistapana asuntosijoittamiseen.

## 6.2 Seuranta- ja mittaustyökalu esimerkkikohteissa

Seuraavissa alakappaleissa esitellään esimerkkikohteet ja laskennan tulokset sekä mahdolliset ongelmakohdat, joihin palataan vielä myöhemmin tulosten tarkastelu- ja yhteenvetovaiheessa. Kaikki esimerkkikohteet ovat kerrostaloasuntoja. Asunnot sijaitsevat Kaakkois-Suomessa ja Hämeessä. Asunnoiksi valikoitui kohteita taloyhtiöistä, joissa tarjottiin tarkasteluhetkellä, eli kevään 2024 aikana, niin myyntiin kuin vuokralle samantasoista asuntoa. Kohteista esitetään perustietotaulukko helpottamaan tulkintaa.

### 6.2.1 Kohde 1

Ensimmäinen kohde sijaitsee Kaakkois-Suomessa opiskelijoiden suosimalla alueella, ja oppilaitokselle sekä kaupunkikeskustaan on alle kaksi kilometriä matkaa. Kiinteistö on rakennettu vuonna 1972, kohteen koko on 30 $m^2$ ja asunto sijaitsee kiinteistön kolmannessa kerroksessa, johon pääse hissillä ja asunnossa on myös pieni parveke. Taloyhtiö ei kerää tällä hetkellä rahoitusvastiketta, ja hoitovastikkeen suuruus on 188 euroa kuukaudessa. Tehtyihin remontteihin kuuluu putki-, julkisivu- ja kattoremontti, eikä hissiä modernisoida. Remonteista todennäköisiksi, eli tekniseltä käyttöiältään vanhentuneita ovat sähkö-, parveke- ja ikkunaremontti. Näistä ei kuitenkaan ole mainintaa, eikä rahoitusvastiketta kerätä tulevia remontteja varten. Vuokraa vastaavasta kohteesta pyydetään 420 euroa. Kohteen myyntihinta ja samalla velaton hinta on 42 000 euroa, johon käytetään 15 000 euroa omaa pääomaa ja 27 840 euroa lainarahoitusta, eli myös varainsiirtoveron osuus maksetaan lainarahalla.

Taulukko 6. Kohteen 1 perustietotaulukko.

| **Kohde 1** | |
|---|---|
| Rakennusvuosi | 1973 |
| Asuinpinta-ala | 30 $m^2$ |
| Myyntihinta | 42 000,00 € |
| Yhtiölaina | - € |
| Vuokra | 420,00 € |
| Hoitovastike | 188,00 € |
| Rahoitusvastike | - € |
| Oma pääoma | 15 000,00 € |
| Velkarahoitus | 27 840,00 € |
| Laina-aika vuosissa | 20 |

Taulukko 7. Kohteen 1 remonttiprofiili

| **Remontin tyyppi** | **Remontoitu? Kyllä/Ei** | **Tarvearvio** | **Kustannusarvio** | **Remonttivara, €/kk** |
|---|---|---|---|---|
| Putkiremontti | Kyllä | Remontti tehty. | | |
| Sähköremontti | Ei | Todennäköinen. | 20 250,00 € | 843,75 € |
| Julkisivuremontti | Kyllä | Remontti tehty. | | |
| Parvekeremontti | Ei | Todennäköinen. | 3 750,00 € | 18,38 € |
| Ikkunaremontti | Ei | Todennäköinen. | 3 750,00 € | 26,04 € |
| Kattoremontti | Kyllä | Remontti tehty. | | |
| Hissin modernisointi | Kyllä | Remontti tehty. | | |
| | | | YHT. 7 500,00 € | 45 €/kk |

Taulukkoon 6 on koottu perustiedot ja taulukkoon 7 on koottu kohteen remonttiprofiili. Remonttivarassa on huomioitu ikkuna- ja parvekeremontti, mutta sähköremontti on jätetty laskennasta pois sen suuruuden vuoksi. Todellisessa tilanteessa remontteihin varauduttaisiin ja remonttitarpeita kartoitettaisiin ottamalla aluksi yhteyttä isännöintiin ja tässä tapauksessa etenkin sähköremontin tarpeellisuutta ja toteutumisen todennäköisyyttä tulisi erityisesti tutkia. Seuraavaksi esitellään kohteen laskentatulokset.

Taulukko 8. Kohteen 1 kuukauden 1 kassavirtalaskelmat skenaarioittain.

| Kassavirtalaskelma | Optimistinen | | Neutraali | | Pessimistinen | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Tuloutettu vastike | Rahastoitu vastike | Tuloutettu vastike | Rahastoitu vastike | Tuloutettu vastike | Rahastoitu vastike |
| Vuokra | 420,00 € | 420,00 € | 420,00 € | 420,00 € | 420,00 € | 420,00 € |
| Hoitovastike | 144,00 € | 144,00 € | 144,00 € | 144,00 € | 144,00 € | 144,00 € |
| Rahoitusvastike | - € | - € | - € | - € | - € | - € |
| = Yhtiövastike | 144,00 € | 144,00 € | 144,00 € | 144,00 € | 144,00 € | 144,00 € |
| = Vuokratuotto | 276,00 € | 276,00 € | 276,00 € | 276,00 € | 276,00 € | 276,00 € |
| Lainan korkokulut | 12,76 € | 12,76 € | 99,76 € | 99,76 € | 157,76 € | 157,76 € |
| Remonttivara | 45,00 € | 45,00 € | 45,00 € | 45,00 € | 45,00 € | 45,00 € |
| = Kassavirta ennen veroja €/kk | 218,24 € | 218,24 € | 131,24 € | 131,24 € | 73,24 € | 73,24 € |
| Vero-% | 0,30 € | 0,30 € | 0,30 € | 0,30 € | 0,30 € | 0,30 € |
| = Verot | 65,47 € | 65,47 € | 39,37 € | 39,37 € | 21,97 € | 21,97 € |
| Lainan lyhennysosuus | 109,76 € | 109,76 € | 73,38 € | 73,38 € | 116,00 € | 116,00 € |
| Kassavirta verojen ja kulujen jälkeen | 43,00 € | 43,00 € | 18,49 € | 18,49 € | - 64,73 € | - 64,73 € |

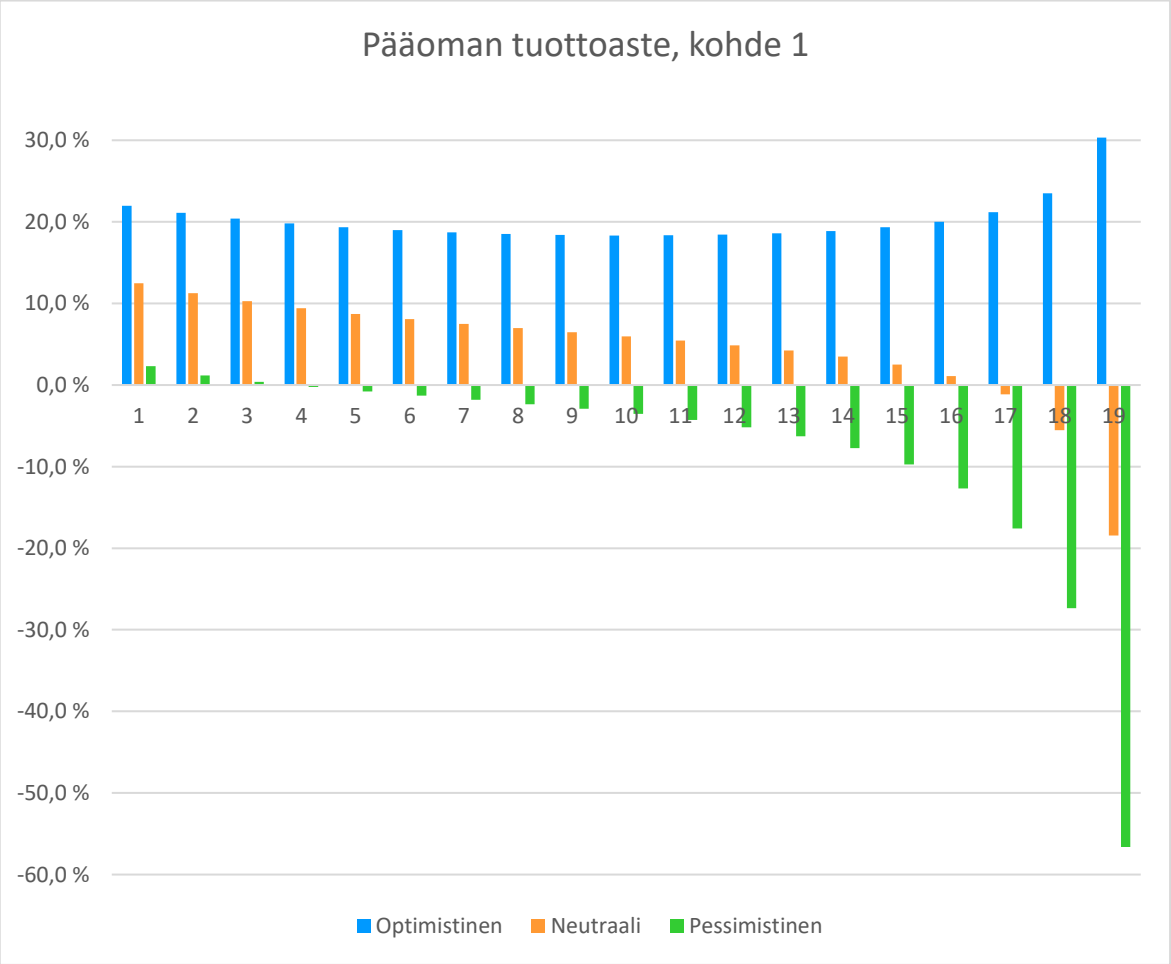
Taulukosta 8 selviää kohteen 1 kuukauden 1 kassavirtalaskelma, joka on rahoitusvastikkeen puuttumisen vuoksi 18,49 € positiivinen riippumatta onko rahoitusvastike tuloutettu vai rahastoitu. Kassavirtalaskelmasta selviää myös kuukausittaisten verojen suuruus, sekä korkokulut ja lainan lyhennysosuus. Ensimmäisen kuukauden perusteella kohde olisi kannattava.

Taulukko 9 Kohteen 1 tunnusluvut alkuhetkellä skenaarioittain.

| | Tunnusluvut alussa | | |
|---|---|---|---|
| Skenaario | Optimistinen | Neutraali | Pessimistinen |
| Pääoman tuottoaste | 16 % | 10 % | 3 % |
| Vuokratuottoaste | 8 % | 7 % | 6 % |
| Kassavirtatuottoaste | 17 % | 8 % | -3 % |
| Nykyarvo | 62 714,06 € | 3 363,34 € | - 12 584,27 € |
| Sisäinen korko | 17,0 % | 1,9 % | -10,6 % |
| Takaisinmaksuaika | 8 | 15 | 33 |

Taulukosta 9 nähdään kohteen 1 tunnusluvut alkuhetkellä eri skenaarioittain. Oman pääoman tuottoaste on optimistisessa skenaariossa 17 %a, eli paljon enemmän kuin keskimääräinen osakemarkkinoilta saatava tuotto. Vielä pessimistisessäkin skenaariossa pääoman tuottoaste on positiivinen, mutta jo neutraaliin skenaarioon siirryttäessä nykyarvo

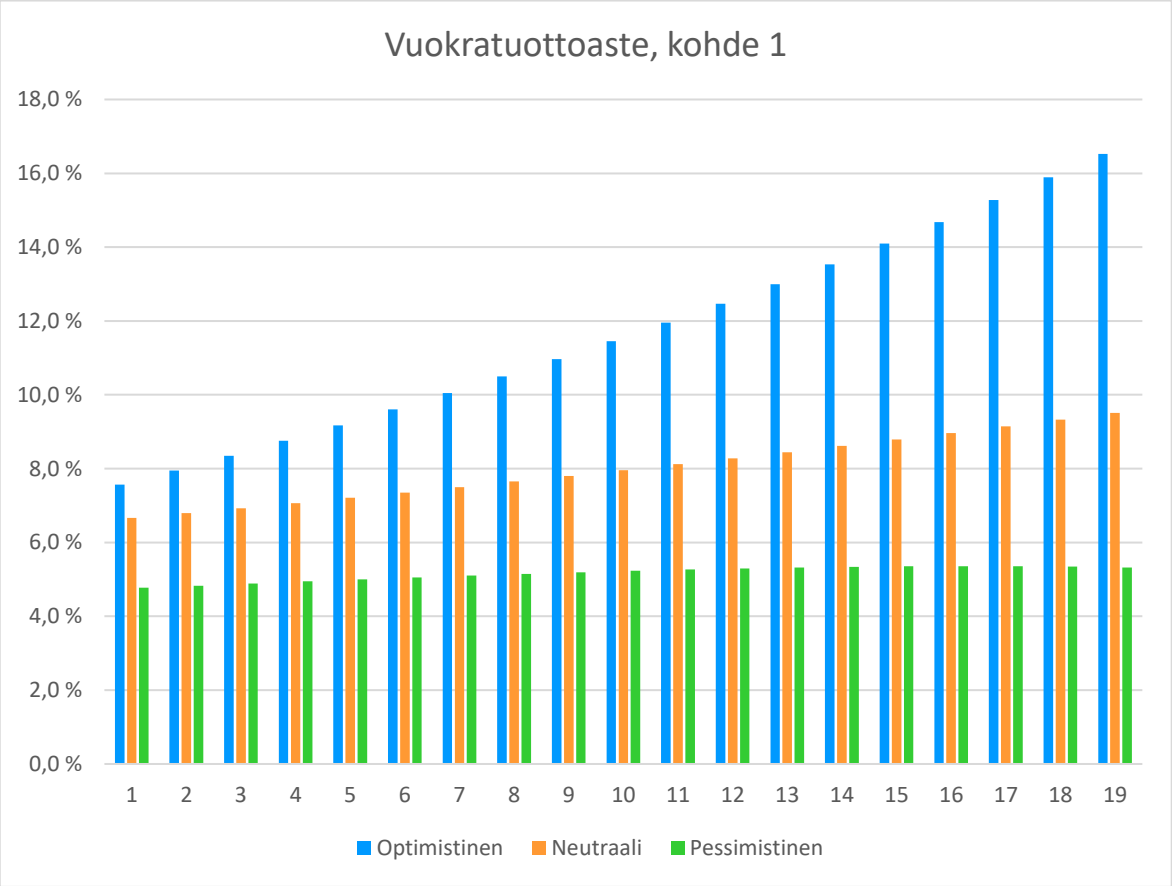
on negatiivinen, kuten sisäinen korkokin. Vuokratuottoaste huononee myös skenaarioissa kohti pessimististä, koska vuokratuotossa huomioidaan tyhjien kuukausien määrä per vuosi. Seuraavaksi katsotaan miten tunnusluvut kehittyvät vuosien saatossa eri skenaarioissa rullaavasti.




Kuvaaja 5. Kohteen 1 pääoman tuottoaste eri skenaarioissa.

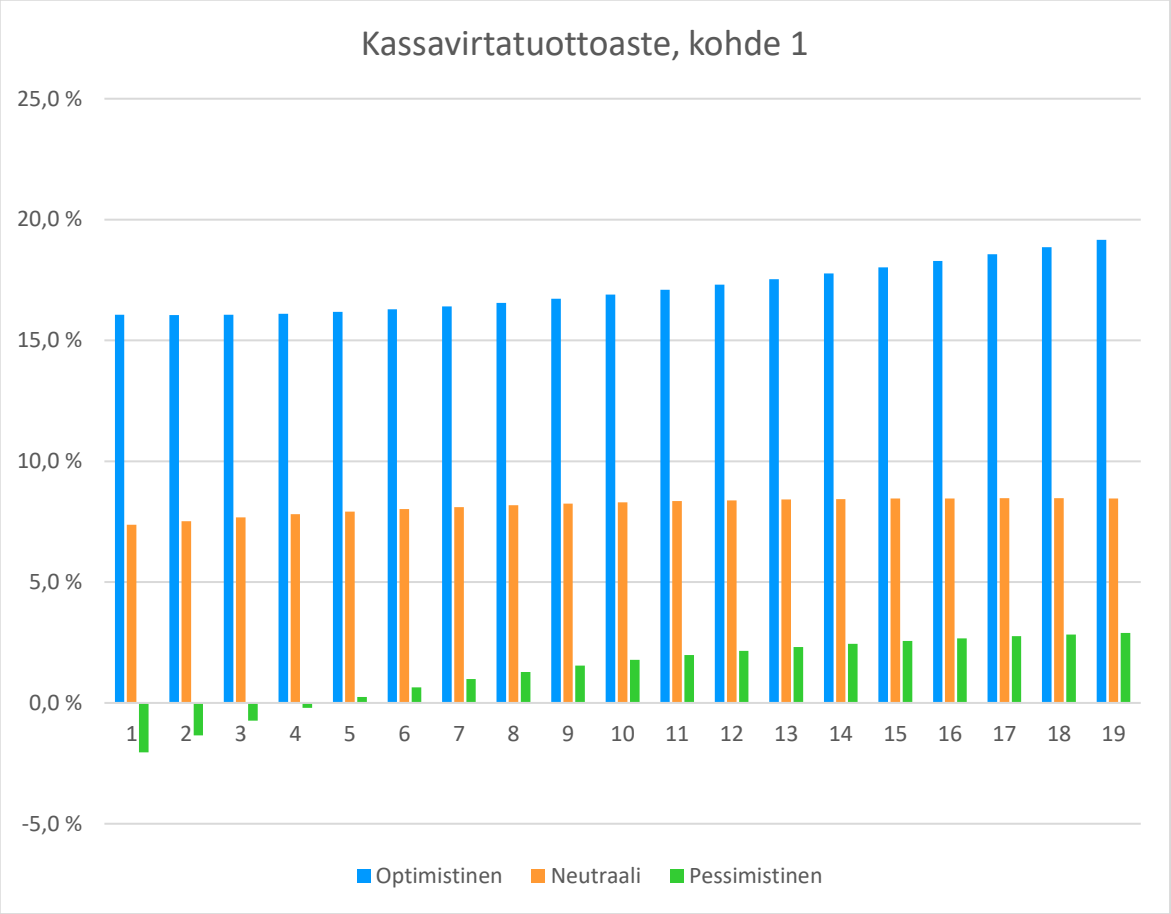
Optimistisessa skenaariossa pääoman tuottoaste kääntyy konkreettiseen nousuun viimeisten vuosien aikana ennen asunnon myyntiä. Tätä eroa selittää vuotuisen vuokran korottaminen aina neljällä prosentilla vuodessa, jolloin saatavat tulot kasvavat jatkuvasti ja vuokrasaamisissa tapahtuu myös korkoa korolle -ilmiö. Pääoman tuottoasteeseen vaikuttaa myös oleellisesti lainan koron osuus, joka vaikuttaa kaavassa muuttujaan H, eli hankintahintaan, jossa huomioidaan lainan koron osuus. Neutraalissa skenaariossa nähdään

pääoman tuottoasteen hiipuvan tasaisesti, koska vuokra- ja vastiketaso ovat samansuuruiset vuodesta toiseen. Pessimistisessä skenaariossa puolestaan vastiketaso karkaa, jolloin kulurakenne muuttuu epäedullisemmaksi aina vuosi toisensa jälkeen, ja jo neljännen vuoden kohdalla pääoman tuottoaste on -0,4 prosenttia.



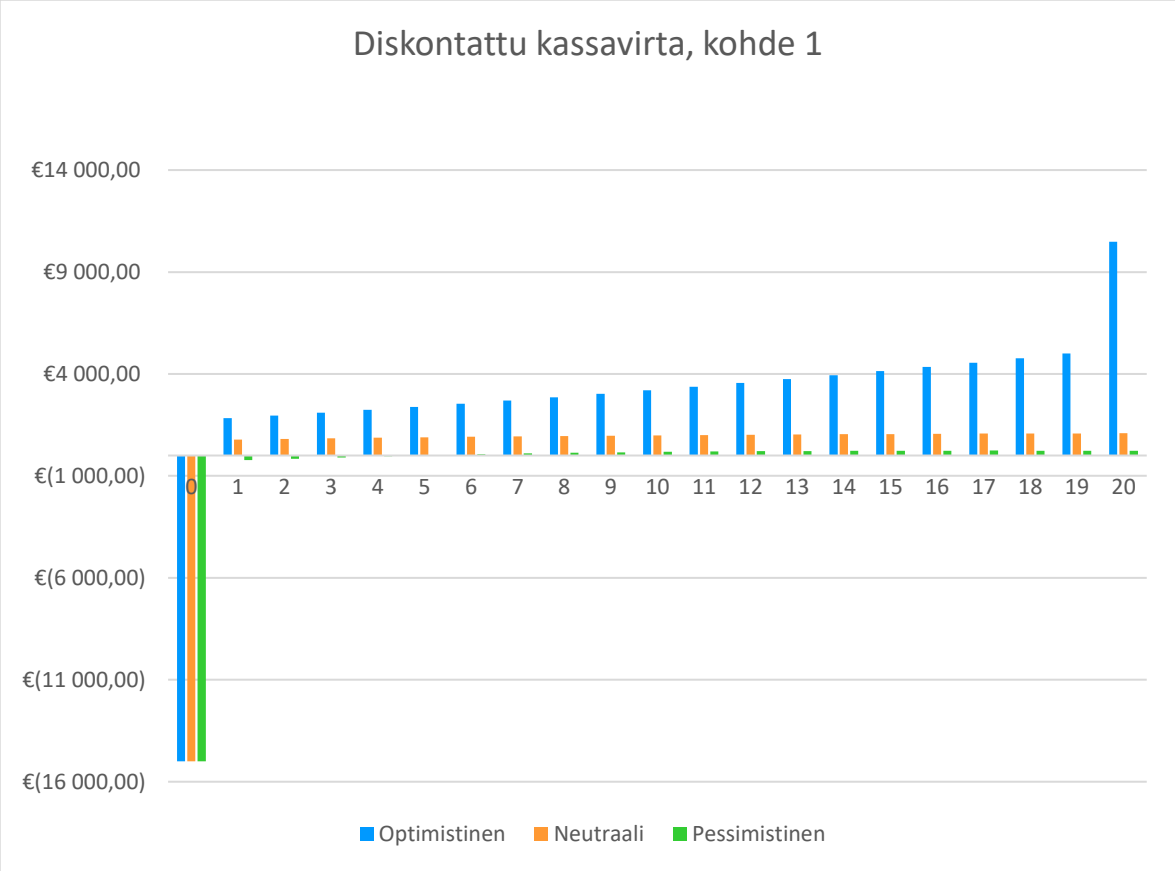

Kuvaaja 6. Kohteen 1 Vuokratuottoaste eri skenaarioissa.

Vuokratuottoaste on sijoitusasunnon vuokratulojen ja kulujen suhde sijoitusasunnon velattomaan hintaan, ja optimistisessa skenaariossa taas vuosi toisensa jälkeen kasvava vuokratulo kasvattaa jatkuvasti kohteen Vuokratuottoaste. Pessimistisessä skenaariossa Vuokratuottoaste pysyy vakaasti yli neljän prosentin, koska asunnon arvo on skenaarion mukaan määritelty laskevan 20 %a pitoaikana, tarkoittaa se vuositasolla 420 euron arvonalenemaa, joka jarruttaa laskennallisesti vuokratuottoasteen hiipumista. Herkkyysanalyysin jälkeen huomattiin, mikäli asunnon arvonnousuksi pessimistisessä skenaariossa määritettäisiin samaksi kuin optimistisessa skenaariossa, eli 20 %:a, Vuokratuottoaste laskisi 20 vuoden pitoajalla 4,5 prosentista 3,5 prosenttiin.



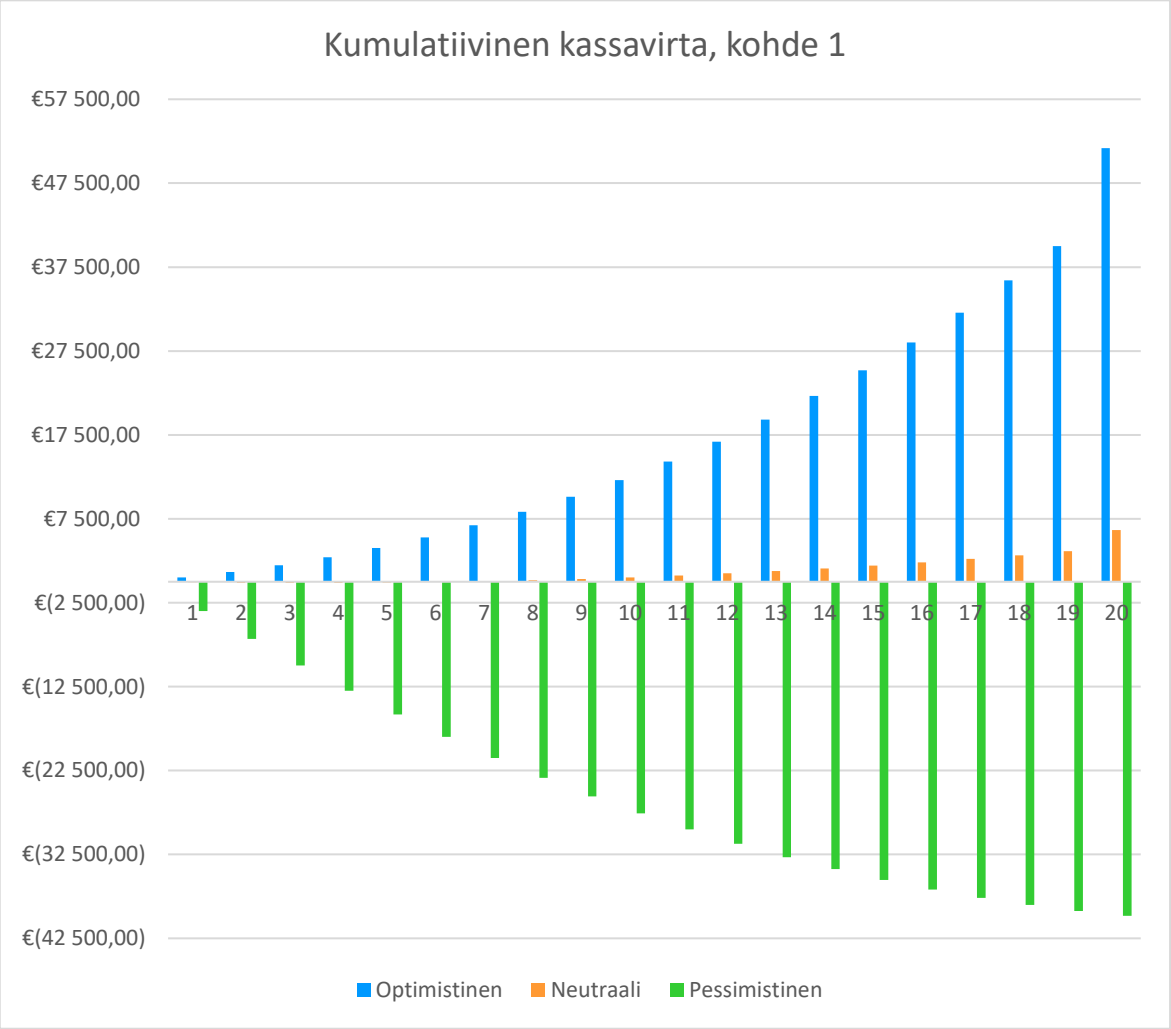

Kuvaaja 7. Kohteen 1 kassavirtatuottoaste eri skenaarioissa.

Kassavirtatuotto näyttää todellisten positiivisten ja negatiivisten rahavirtojen erotuksen suhteen todelliseen oman rahan määrään, eli kassavirtatuottoaste kasvaa samalla kun oman pääoman määrä kohteessa kasvaa, eli lainan lyhentyessä. Tuloksissa on kuitenkin huomattava ero trendin suhteen neutraalin ja pessimistisen skenaarion välillä, koska pessimistisessä skenaariossa maksettavien vastikkeiden osuus kasvaa vuotuisesti enemmän kuin saatavien vuokratulojen. Yhtiövastikehan on kuitenkin verovähennyskelpoinen vuodesta toiseen, ja sen kasvaessa vuositasolla pessimistisessä skenaariossa 4 prosenttia vuodessa, pääsee asuntosijoittaja hyötymään veroedusta enenemissä määrin. Pessimistisen skenaarion mukaisesti myös lainan lyhennystapa vaikuttaa kassavirtatuottoprosentin kokonaiskuvaan, koska tasalyhenteisessä lainassa laina-aikana maksettavien korkojen osuus on huomattavasti vähemmän kuin tasaerälainassa. Tässä kohteessa on 27 840 euron velkarahoitus, ja 20 vuoden laina-ajalle tasalyhenteisessä lainassa korkojen osuus on 19 010 euroa, kun tasaerälainassa korkojen osuus olisi ollut 23 163 euroa.




Kuvaaja 8. Kohteen 1 diskontattu vuotuinen kassavirta eri skenaarioissa.

Nykyarvomenetelmän laskentaan liittyy vuotuisten kassavirtojen diskonttaus, jossa kassavirrat alennetaan diskonttauskertoimella nykyhetken rahaksi. 0-vuoteen kohdistuu asunnon hankinta, joka oli 15 000 euron suuruinen sijoitus. Loppujen lopuksi kaikissa skenaarioissa vuositason diskontattu kassavirta on viimeistään viidennen vuoden jälkeen positiivinen, mutta optimistisessa skenaariossa suurin ero tulee niin asunnon vuokratulojen jatkuvan kasvun kautta, mutta myös asunnon arvonnousulla, ja viimeisen vuoden aikana asunto myydään 20 % alkuperäistä hankintahintaa korkeammalla, jolloin sidottu pääoma palautuu. Sama tapahtuu myös neutraalissa skenaariossa, mutta asunnon arvo ei nouse, eikä vuotuiset vastikkeet tai vuokratulot kasva toisiinsa nähden yhtään. Nykyarvomenetelmässä painottuu tulovirrat, mutta erityisesti myös rahan aika-arvotekijä, eli korko. Kuten taulukosta 9 nähtiin, oli neutraalikin skenaario vielä 5 039,66 euroa positiivinen ja lainan kokonaiskorko oli 4,3 prosenttia. Herkkyysanalyysin jälkeen huomattiin, että nykyarvo putoaa negatiiviseksi, mikäli lainan korko nousee nykyisestä 1,34 prosenttia. Puolestaan optimistisessa skenaariossa kestettäisiin jopa 11,8 prosentin korkojen nousu, jonka jälkeen nykyarvo olisi nollassa.




Kuvaaja 9. Kohteen 1 kumulatiivinen kassavirta eri skenaarioissa.

Esitetty kassavirta on kassavirran netto-osuus, eli kulujen, verojen ja lainanlyhennyksen jälkeen jäävä osuus, joka jää asuntosijoittajan käytettäväksi. Ensimmäisen vuoden osuus lisätään aina seuraavaan vuoteen, ja niin edelleen. Kuvaajasta nähdään, kuinka paljon parempi tuotto on ollut optimistisen ja pessimistisen skenaarion välillä, ja neutraali skenaario on vasta seitsemäntenä vuonna positiivinen. Viimeisenä vuonna neutraalissa skenaariossa kumulatiivisen kassavirran määrä on 4 646 euroa, kun se on optimistisessa skenaariossa 54 601 euroa. Kuvaaja perustuu kassavirtalaskelmaan, joka on tehty vuositasolle, ja viimeisen vuoden kassavirtaan vaikuttaa asunnon myyntihetken arvo, jossa on huomioitu verot. Kassavirtaan vaikuttaa oleellisesti saatava vuokra, jonka avulla on tarkoitus rahoittaa erilaiset asuntosijoituskohteesta koituvat kulut kokonaisuudessaan.

### 6.2.2 Kohde 2

Toinen kohde sijaitsee myös Kaakkois-Suomessa opiskelijoiden suosimalla alueella ja lähellä ensimmäistä kohdetta. Asunto on hyvin samankaltainen kuin ensimmäisessä kohteessa, mutta taloyhtiössä on yhtiölainaa 16 689 euron verran, ja rahoitusvastiketta kerätään 96,79 euroa kuukaudessa. Yhtiölaina on tasaerälyhenteinen, 20 vuoden laina-ajalla. Taulukossa 10 esitetään kohteen perustiedot ja taulukosta 11 remonttiprofiili.

Taulukko 10. Kohteen 2 perustietotaulukko.

| **Kohde 2** | |
|---|---|
| Rakennusvuosi | 1963 |
| Asuinpinta-ala | 38 $m^2$ |
| Myyntihinta | 36 811,00 € |
| Yhtiölaina | 16 689,00 € |
| Vuokra | 500,00 € |
| Hoitovastike | 186,00 € |
| Rahoitusvastike | 96,79 |
| Oma pääoma | 17 500,00 € |
| Velkarahoitus | 37 070,00 € |
| Laina-aika vuosissa | 20 |

Taulukko 11. Kohteen 2 remonttiprofiili.

| **Remontin tyyppi** | **Remontoitu? Kyllä/Ei** | **Tarvearvio** | **Kustannusarvio** | **Remonttivara, €/kk** |
|---|---|---|---|---|
| Putkiremontti | Ei | Todennäköinen. | 25 650,00 € | 194,3 € |
| Sähköremontti | Kyllä | Remontti tehty. | | |
| Julkisivuremontti | Ei | Todennäköinen. | 11 400,00 € | 45,2 € |
| Parvekeremontti | Ei | Todennäköinen. | 4 750,00 € | 15,2 € |
| Ikkunaremontti | Ei | Todennäköinen. | 4 750,00 € | 18,8 € |
| Kattoremontti | Kyllä | Todennäköinen. | | |
| Hissin modernisointi | Kyllä | Todennäköinen. | | |
| | | | 20 900,00 € | 79,3 €/kk |

Taulukosta 11 nähdään kohteen 2 remonttiprofiili, ja suurimmista remonteista julkisivu- sekä putkiremontti on tekemättä ja tulossa. Keskimääräisiin hintoihin perustuen laskelmissa huomioidaan julkisivu-, parveke- ja ikkunaremontti, ja putkiremontti jätetään suuren

hintansa vuoksi pois. Remonttien huomiointi laskelmissa on jokseenkin ongelmallista. Remonttivaraa lasketaan siis 79,3 euroa kuukaudessa. Seuraavaksi esitellään kohteen laskentatulokset.

Taulukko 12. Kohteen 2 kuukauden 1 kassavirtalaskelmat skenaarioittain.

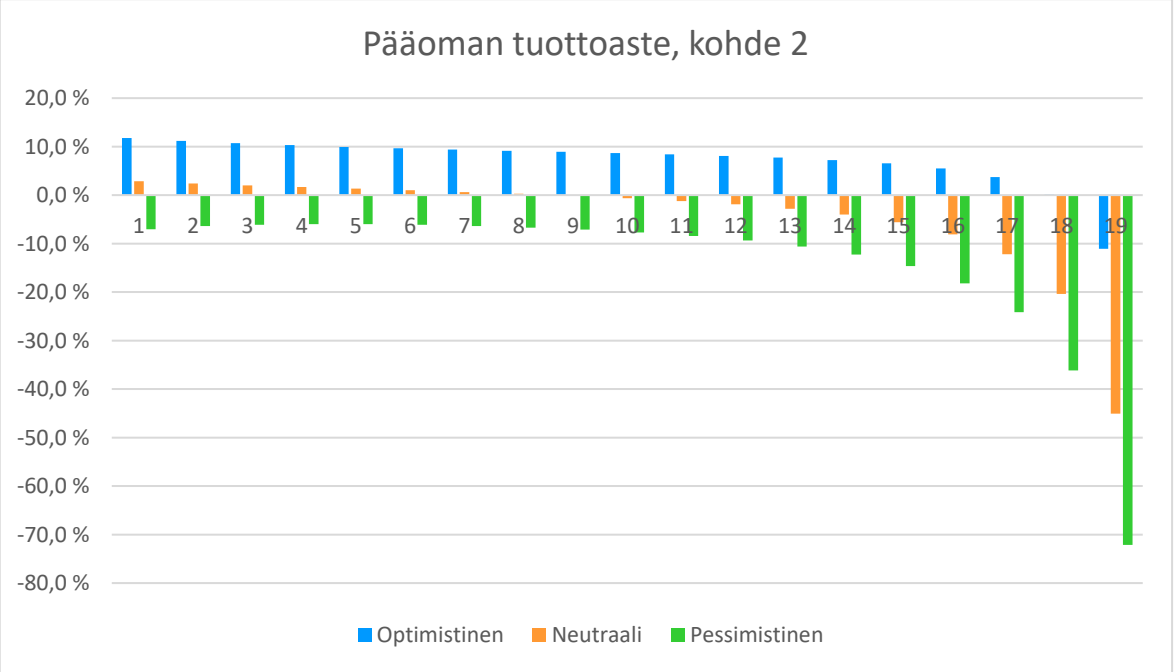
| Kassavirtalaskelma | Optimistinen | | Neutraali | | Pessimistinen | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Tuloutettu vastike | Rahastoitu vastike | Tuloutettu vastike | Rahastoitu vastike | Tuloutettu vastike | Rahastoitu vastike |
| Vuokra | 500,00 € | 500,00 € | 500,00 € | 500,00 € | 500,00 € | 500,00 € |
| Hoitovastike | 186,00 € | 186,00 € | 186,00 € | 186,00 € | 186,00 € | 186,00 € |
| Rahoitusvastike | 96,79 € | 96,79 € | 96,79 € | 96,79 € | 96,79 € | 96,79 € |
| = Yhtiövastike | 282,79 € | 282,79 € | 282,79 € | 282,79 € | 282,79 € | 282,79 € |
| = Vuokratuotto | 217,21 € | 217,21 € | 217,21 € | 217,21 € | 217,21 € | 217,21 € |
| Lainan korkokulut | 20,08 € | 20,08 € | 132,83 € | 132,83 € | 210,06 € | 210,06 € |
| Remonttivara | 79,31 € | 79,31 € | 79,31 € | 79,31 € | 79,31 € | 79,31 € |
| = Kassavirta ennen veroja €/kk | 117,82 € | 146,86 € | 5,06 € | 34,10 € | - 72,16 € | - 43,13 € |
| Vero-% | 30 % | 30 % | 30 % | 30 % | 30 % | 30 % |
| = Verot | 35,35 € | 44,06 € | 1,52 € | 10,23 € | - 21,65 € | - 12,94 € |
| Lainan lyhennysosuus | 144,68 € | 144,68 € | 97,71 € | 97,71 € | 154,46 € | 154,46 € |
| Kassavirta verojen ja kulujen jälkeen | - 62,20 € | - 91,24 € | - 94,16 € | - 123,20 € | - 204,97 € | - 234,01 € |

Ensimmäisen kuukauden kassavirtalaskelmasta nähdään selkeästi, ettei yhdessäkään skenaariossa ole positiivista ensimmäisen kuukauden tulosta huolimatta rahoitusvastikkeen tyypistä. Mikäli remonttivara jätettäisiin kokonaan huomiotta, päästäisiin optimistisessa skenaariossa kassavirtapositiiviseen tilanteeseen. Seuraavaksi katsotaan tunnuslukuja skenaarioittain.

Taulukko 13 Kohteen 2 tunnusluvut alkuhetkellä skenaarioittain.

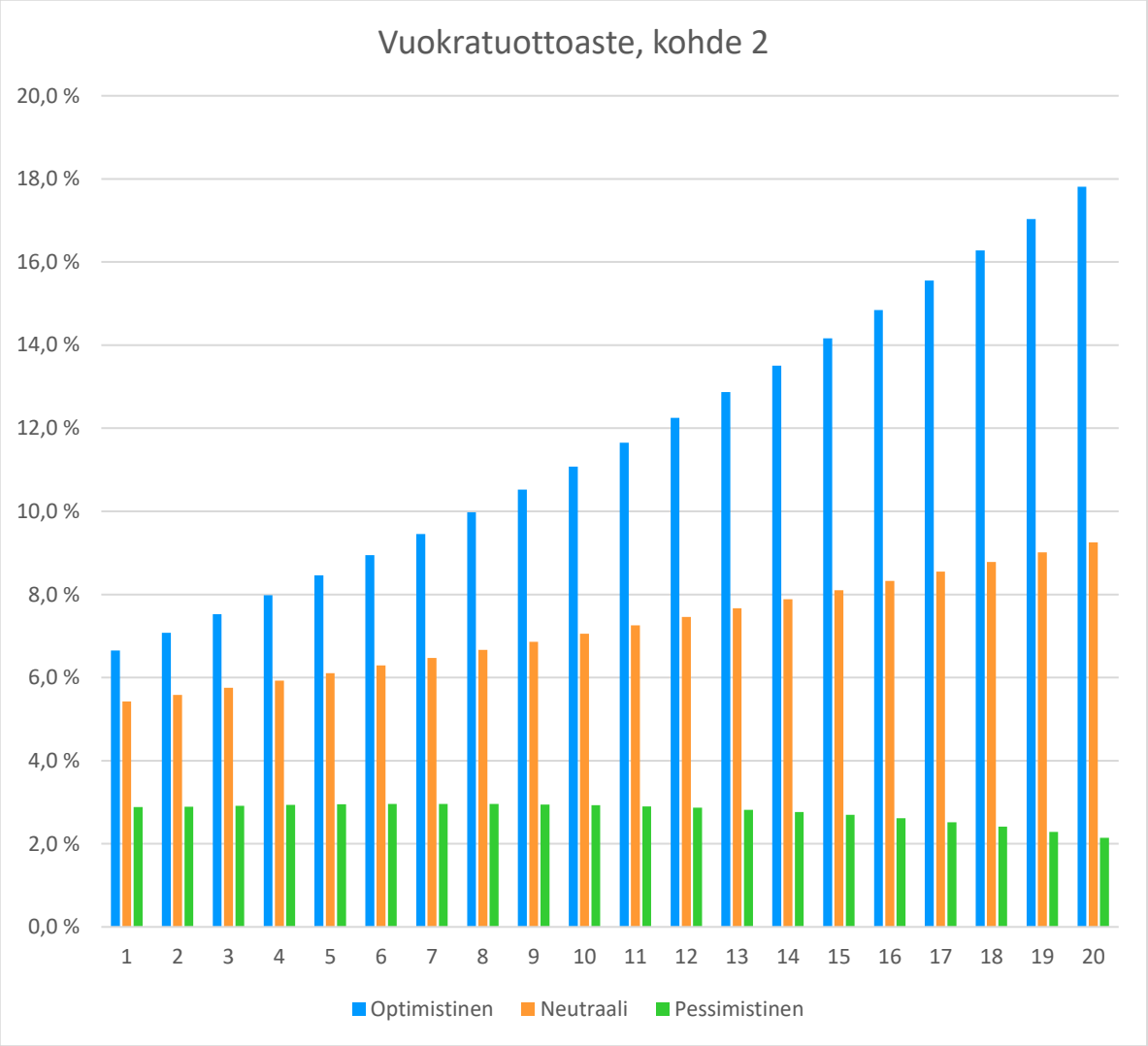
| | Tunnusluvut alussa | | |
|---|---|---|---|
| Skenaario | Optimistinen | Neutraali | Pessimistinen |
| Pääoman tuottoaste | 4 % | 0 % | -6 % |
| Vuokratuottoaste | 5 % | 4 % | 4 % |
| Kassavirtatuottoaste | 8 % | -3 % | -14 % |
| Nykyarvo | 41 988,97 € | - 11 685,05 € | - 32 506,59 € |
| Sisäinen korko | 10,6 % | -6,9 % | #NUM! |
| Takaisinmaksuaika | 18 | 449 | - 38 |

Taulukosta 13 nähdään vain optimistisen skenaarion tuottavan positiivisen nykyarvon kohteessa 2. Takaisinmaksuaika on myös alle lainan pitoajan, mutta neutraalissa skenaariossa tilanne on aivan toinen, eikä nykyarvokaan ole enää positiivinen, myös kassavirtatuotto ja sisäinen korko ovat negatiivisia. Sisäistä korkoa ei voida laskea pessimistisessä skenaariossa, koska kassavirroissa ei ole yhtäkään positiivista kuukautta koko pitoajalla. Tällöin Excel antaa arvoksi #NUM! Koska kaikki kassavirrat ovat negatiivisia, saadaan myös takaisinmaksuajaksi miinusmerkkinen tulos.



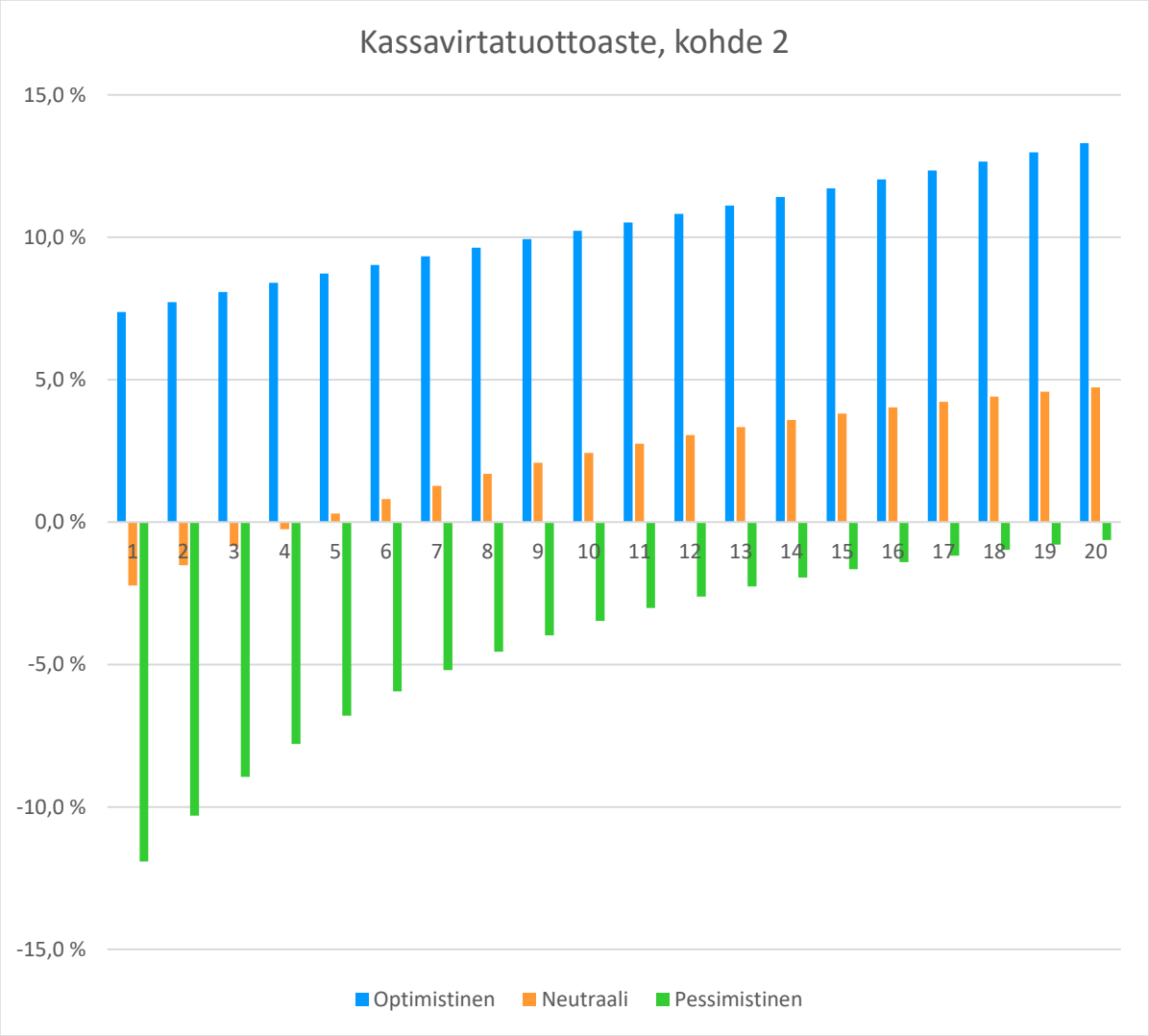

Kuvaaja 10. Kohteen 2 pääoman tuottoaste eri skenaarioissa.

Pääoman tuottoaste ei ole yhdessäkään kohteen 2 skenaarioista kovin vahva, vaikka alkutilanteessa optimistisessa skenaariossa päästään yli 10 prosentin tuottoon, hiipuu se jo viidennen vuoden aikana alle 10 prosentin rajan. Koska pääomaa sitoutuu laina-ajan lyhetessä koko ajan enemmän ja enemmän, laskee myös tuottoaste, koska vuokrasaatavat eivät ole tarpeeksi suuret verraten sidottuun pääomaan ja kuluihin.



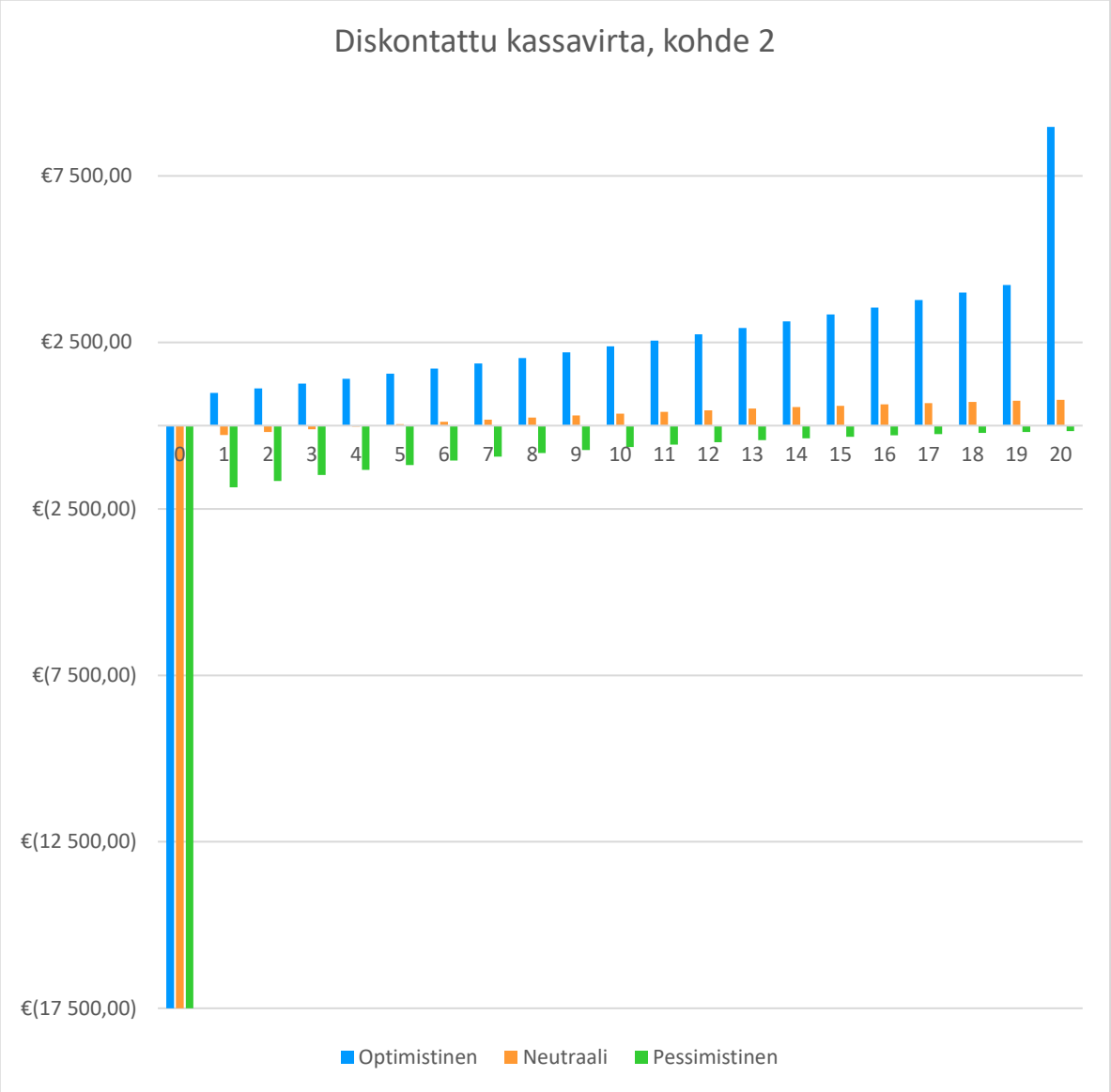

Kuvaaja 11. Kohteen 2 Vuokratuottoaste eri skenaarioissa.

Vuokratuottoaste on kohteessa 2 ainut mittari, joka on kaikissa skenaarioissa positiivinen. Vuokratuottoastetta laskettaessa ei huomioida velkarahan käyttöä. Kuten edellä, Vuokratuottoasteeseen kohdistuu optimistisessa skenaariossa korkoa korolle -ilmiö, jossa vuotuisiin vuokrasaataviin kohdistuu jatkuvaa prosentuaalista kasvua. Neutraalissa skenaariossa vuokratuottoaste kasvaa hiljalleen, vaikka vastikkeisiin ja vuokraan kohdistuu samansuuruinen korotus, tässä kohteessa vuosittain pienenevät lainakorot kasvattavat vuokratuottoastetta. Pessimistisessä skenaariossa nähdään vuokratuottoasteen hiipuvan karkaavien vastikkeiden vuoksi, eikä asunnon arvonaleneminen riitä ylläpitämään pessimistisen skenaarion vuokratuottoasteen tasoa.



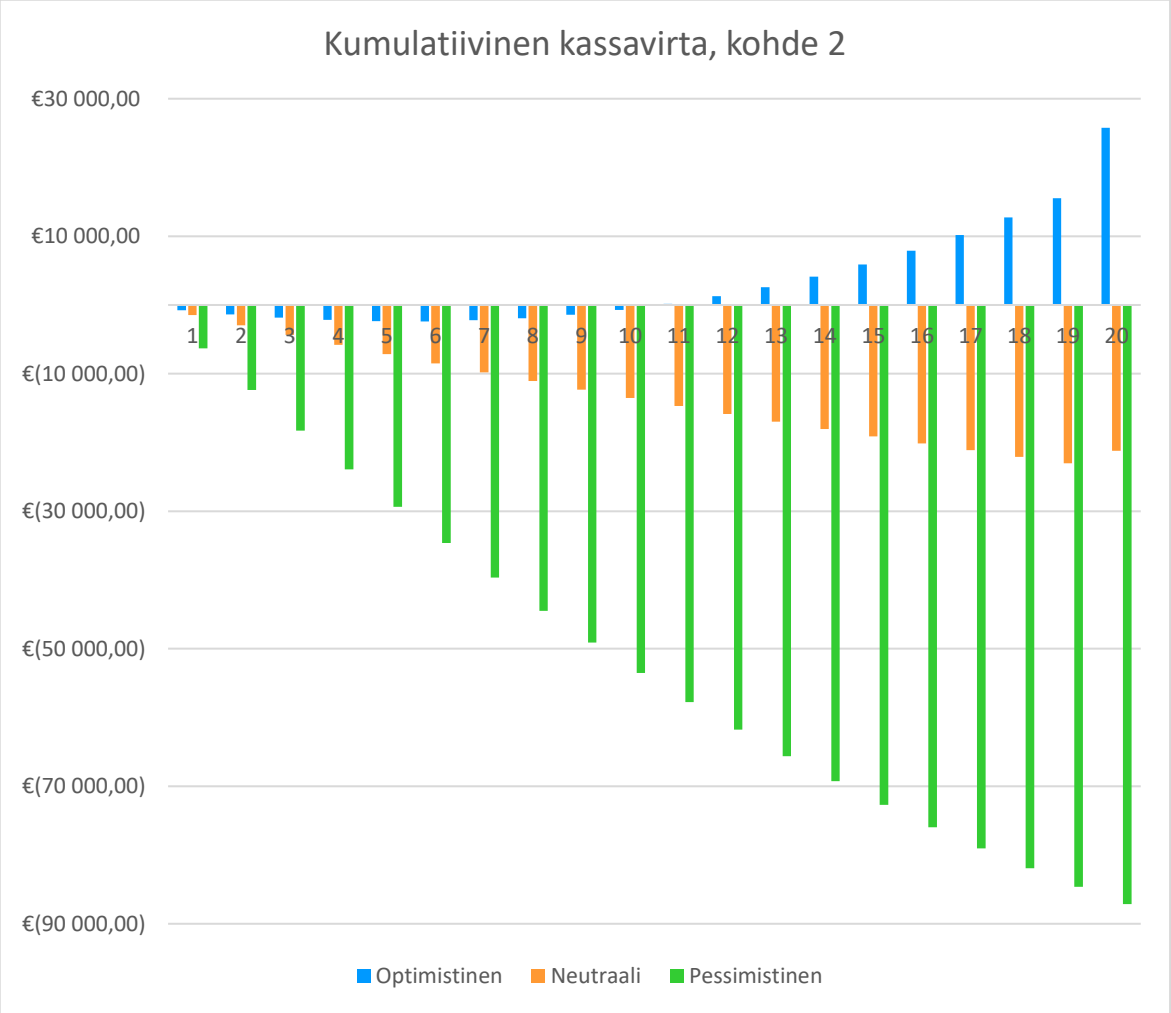

Kuvaaja 12. Kohteen 2 kassavirtatuottoaste eri skenaarioissa.

Kassavirtatuotto on kasvava kaikissa kohteen 2 skenaarioissa. Pessimistisessä skenaariossa kuitenkin saavutetaan kassavirtatuoton osalta lakipiste vuoden 21 kohdalla, jonka jälkeen tuotto lähtee tasaiseen laskuun. Tällöin vuotuiset vuokrankorotukset eivät enää riitä kattamaan kuluja kuten aiemmin, ja asunnon laina on lyhennetty kokonaan 20 vuoden aikana, jolloin omarahoitusosuus on maksimissaan eikä lainakorot rasita kassavirtaa, remonttivarat rullaavat edelleen normaalisti ja vastikkeenkorotuksia odotetaan pessimistisessä skenaariossa 4 prosenttia vuodessa. Kolmen prosentin vuotuisilla vuokrankorotuksilla myös kassavirtatuotto olisi jatkuvasti kasvava pessimistisessäkin skenaariossa.




Kuvaaja 13. Kohteen 2 diskontattu vuotuinen kassavirta eri skenaarioissa.

Kohteen 2 neutraalissa skenaariossa diskontattu vuotuinen kassavirta taittuu positiiviseksi vasta kuudentena vuonna, ja mutta on asunnon myyntihetkenä kuitenkin negatiivinen, vaikka asunnon myynnistä ei koidu erillisiä veroseuraamuksia, koska asunnon arvo ei neutraalissa skenaariossa kasva yhtään. Tyhjien kuukausien määrä vaikuttaa myös oleellisesti kassavirtaan.




Kuvaaja 14. Kohteen 2 kumulatiivinen kassavirta eri skenaarioissa.

Kumulatiivisesta kassavirrasta nähdään, ettei neutraalissa ja pessimistisessä skenaariossa yhtenäkään vuonna päästä kassavirtapositiiviseen tulokseen. Verraten diskontattuun kassavirtaan, kumulatiivinen kassavirta kuvaa sitä rahamäärää, mikä jää nettona, eli kaikkien kulujen ja verojen jälkeen asuntosijoittajan käytettäväksi. Optimistisessakin skenaariossa kumulatiivinen kassavirta taittuu positiiviseksi vasta yhdentenätoista vuonna, ja asunnon myyntihetkellä arvonnousu realisoituu selkeästi. Kumulatiivisessa kassavirrassa on huomioitu edellä mainittu remonttikulu, joka on täysin asuntosijoittajan oman harkinnan varassa, varautuuko tuleviin remontteihin vai ei.

### 6.2.3 Kohde 3

Kolmantena kohteena on suurempi kerrostaloasunto lapsiperheiden suosimalta alueelta muutaman kilometrin päästä Kouvolasta. Kirjallisuudessa painotettiin vuokrayksiöiden ylivertaisuutta asuntosijoitusmielessä, joten yhdeksi kohteeksi valikoitui vuokrakolmio, jotta nähtäisiin tulokset muuttuvat asuntosijoituskohteen neliömäärän kasvaessa. Taulukkoon 14 on koottu kohteen 3 perustiedot.

Taulukko 14. Kohteen 3 perustietotaulukko.

| **Kohde 3** | |
|---|---|
| Rakennusvuosi | 1971 |
| Asuinpinta-ala | 86 $m^2$ |
| Myyntihinta | 56 000,00 € |
| Yhtiölaina | 9 522,00 € |
| Vuokra | 750,00 € |
| Hoitovastike | 331,10 € |
| Rahoitusvastike | 95,22 € |
| Oma pääoma | 17 500,00 € |
| Velkarahoitus | 38 112,44 € |
| Laina-aika vuosissa | 20 |

Kohde 3:n rakennusvuosi on 1971 ja asuinpinta-alaa on 86 neliötä, kyseessä on kerrostalokolmio, ja kiinteistöosakkeeseen kohdistuu lainaa yhteensä 9 522 euroa, rahoitusvastiketta kerätään 95,22 euroa kuukaudessa ja hoitovastiketta 331,10 euroa. Taloyhtiölaina lyhenee pois 10 seuraavan vuoden aikana. Samassa taloyhtiössä on myös samantasoinen asunto tarjottuna vuokralle 750 euron määrään. Asunnon myyntihinta on 56 000 euroa, omaa pääomaa sijoitetaan 17 500 euron verran, ja loput rahoitetaan lainalla, 38 112,44 euron osuus. Laina-aika on 20 vuotta. Seuraavaksi esitellään kohteen remonttiprofiili.

Taulukko 15. Kohteen 3 remonttiprofiili.

| Remontin tyyppi | Remontoitu? Kyllä/Ei | Tarvearvio | Kustannusarvio | Remonttivara, €/kk |
|---|---|---|---|---|
| Putkiremontti | Ei | Todennäköinen. | 58 050,00 € | - 843,75 € |
| Sähköremontti | Ei | Todennäköinen. | | |
| Julkisivuremontti | Kyllä | Todennäköinen. | | |
| Parvekeremontti | Ei | Todennäköinen. | 10 750,00 € | - 18,38 € |
| Ikkunaremontti | Ei | Todennäköinen. | 10 750,00 € | - 26,04 € |
| Kattoremontti | Kyllä | Todennäköinen. | | |
| Hissin modernisointi | Kyllä | Todennäköinen. | | |
| | | | **21 500,00 €** | **- 44,42 €** |

Kohdetta on remontoitu katon, julkisivun ja osittain sähköjen osalta, mutta parveke-, ikkuna- ja putkiremontti on tulossa. Putkiremontti on ilmoitettu kartoitusvaiheeseen, eli sen toteutuminen on nopeimmillaankin vuosien kuluttua. Remonttivastiketta kerätään tässä tapauksessa tulevaa parveke- ja ikkunaremonttia varten yhteensä 44,42 euroa kuukaudessa.

Taulukko 16. Kohteen 3 kuukauden 1 kassavirtalaskelma

| Kassavirtalaskelma | Optimistinen | | Neutraali | | Pessimistinen | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Tuloutettu vastike | Rahastoitu vastike | Tuloutettu vastike | Rahastoitu vastike | Tuloutettu vastike | Rahastoitu vastike |
| Vuokra | 750,00 € | 750,00 € | 750,00 € | 750,00 € | 750,00 € | 750,00 € |
| Hoitovastike | 331,10 € | 331,10 € | 331,10 € | 331,10 € | 331,10 € | 331,10 € |
| Rahoitusvastike | 95,22 € | 95,22 € | 95,22 € | 95,22 € | 95,22 € | 95,22 € |
| = Yhtiövastike | 426,32 € | 426,32 € | 426,32 € | 426,32 € | 426,32 € | 426,32 € |
| = Vuokratuotto | 323,68 € | 323,68 € | 323,68 € | 323,68 € | 323,68 € | 323,68 € |
| Lainan korkokulut | 17,47 € | 17,47 € | 136,57 € | 136,57 € | 215,97 € | 215,97 € |
| Remonttivara | 44,42 € | 44,42 € | 44,42 € | 44,42 € | 44,42 € | 44,42 € |
| = Kassavirta ennen veroja €/kk | 261,79 € | 290,35 € | 142,69 € | 171,25 € | 63,29 € | 91,85 € |
| Vero-% | 30 % | 30 % | 30 % | 30 % | 30 % | 30 % |
| = Verot | 78,54 € | 87,11 € | 42,81 € | 51,38 € | 18,99 € | 27,56 € |
| Lainan lyhennysosuus | 150,26 € | 150,26 € | 100,45 € | 100,45 € | 158,80 € | 158,80 € |
| Kassavirta verojen ja kulujen jälkeen | 32,99 € | 4,42 € | - 0,57 € | - 29,14 € | - 114,50 € | - 143,07 € |

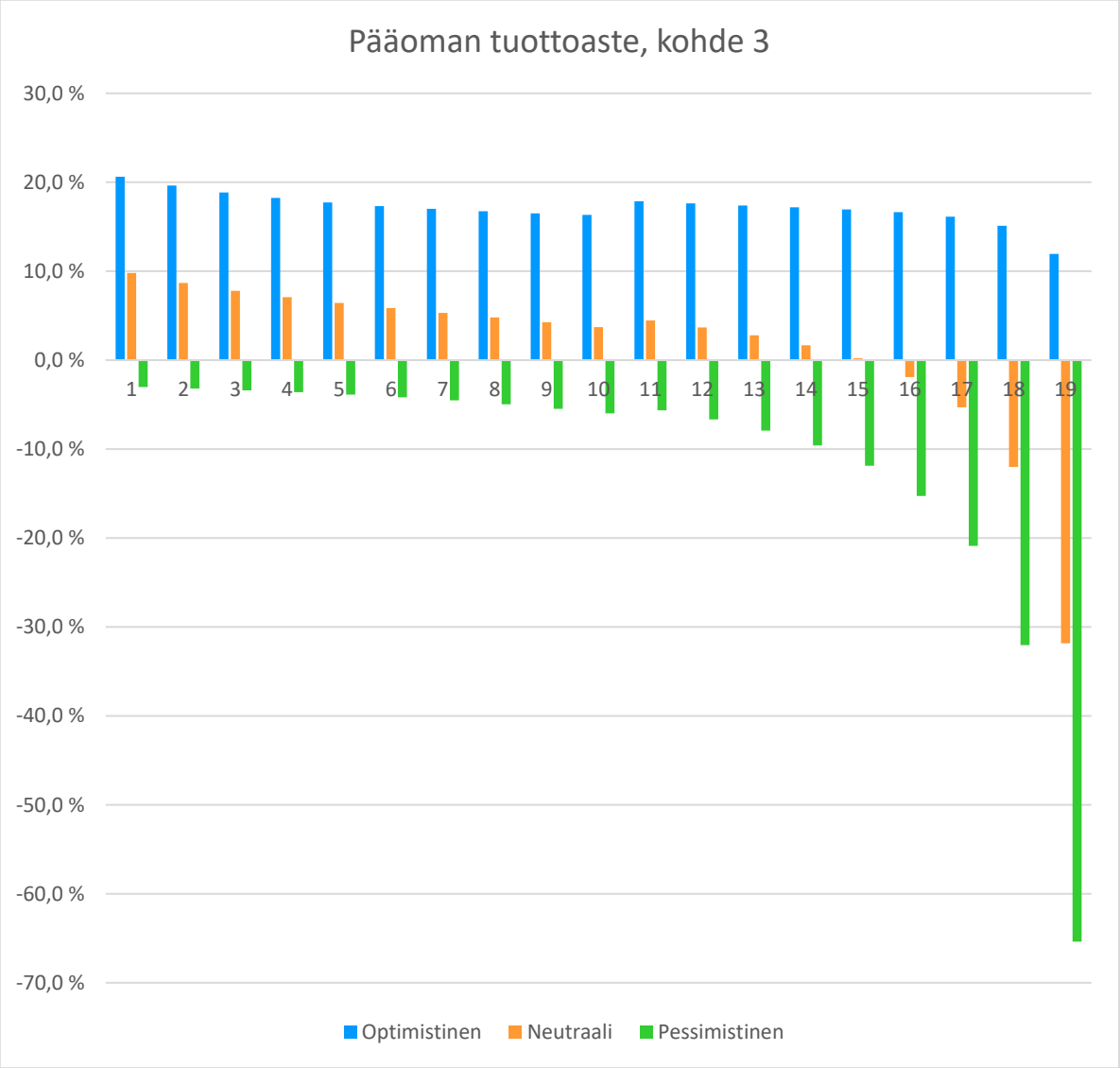
Kohteessa 3 ensimmäisen kuukauden kassavirtalaskelman mukaan vain optimistisessa skenaariossa päästään positiiviseen tulokseen riippumatta onko rahoitusvastike tuloutettu vai rahastoitu. Mikäli remonttivaraa pudotettaisiin, päästäisiin neutraalissakin skenaariossa positiiviseen tulokseen. Toisaalta 0,57 euron suuruinen negatiivinen ensimmäisen

kuukauden tulos voi olla siedettävä, koska remonttivaran kerääminen on täysin asuntosijoittajan oman harkinnan varassa.

Taulukko 17. Kohteen 3 tunnusluvut alkuhetkellä skenaarioittain.

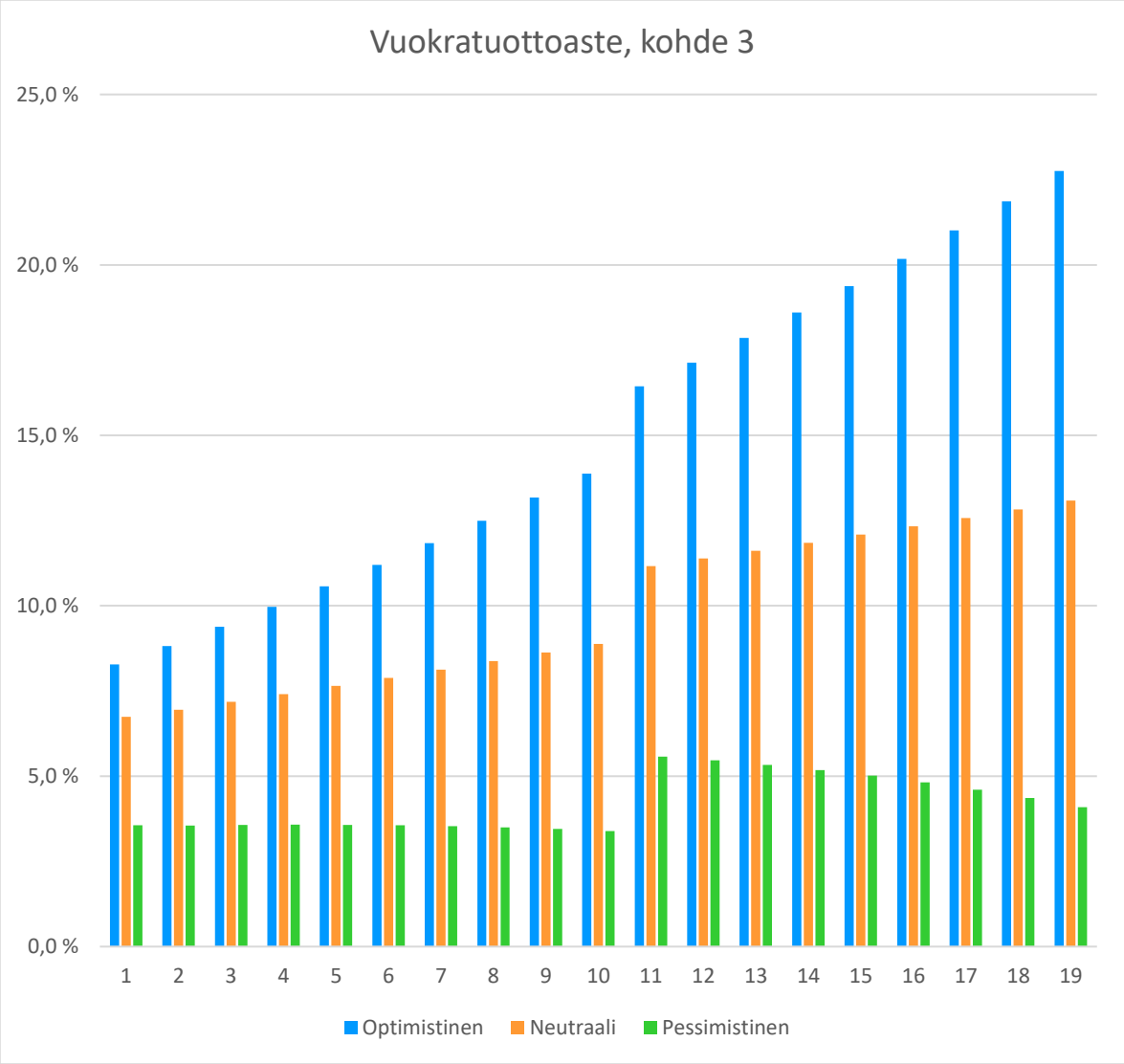
| | Tunnusluvut alussa | | |
|---|---|---|---|
| Skenaario | Optimistinen | Neutraali | Pessimistinen |
| Pääoman tuottoaste | 14 % | 8 % | 0 % |
| Vuokratuottoaste-% | 7 % | 7 % | 5 % |
| Kassavirtatuottoaste | 18 % | 5 % | -9 % |
| Nykyarvo | 90 865,52 € | 9 202,40 € | - 22 918,31 € |
| Sisäinen korko | 19,0 % | 3,7 % | -17,1 % |
| Takaisinmaksuaika | 8 | 16 | 44 |

Taulukosta 17 nähdään kohteen 3 tunnusluvut alkuhetkellä eri skenaarioittain. Oman pääoman tuottoaste on optimistisessa skenaariossa 14 %a, eikä pessimistisessäkään skenaariossa pääoman tuottoaste putoa negatiiviseksi. Nykyarvo on optimistisessa skenaariossa erittäin positiivinen. Kassavirtatuotto kasvaa kasvavien vuokratulojen myötä optimistisessa skenaariossa, mutta ei enää pessimistisessä skenaariossa pysy positiivisena karkaavien vastikkeiden vuoksi. Sisäinen korko on kuitenkin pessimistisessä skenaariossa laskettavissa, eli odotettavissa on ainakin yksi positiivinen vuosi 20 vuoden pitoajan aikana. Seuraavaksi katsotaan miten tunnusluvut kehittyvät tässä kohteessa vuosien saatossa eri skenaarioissa rullaavasti.



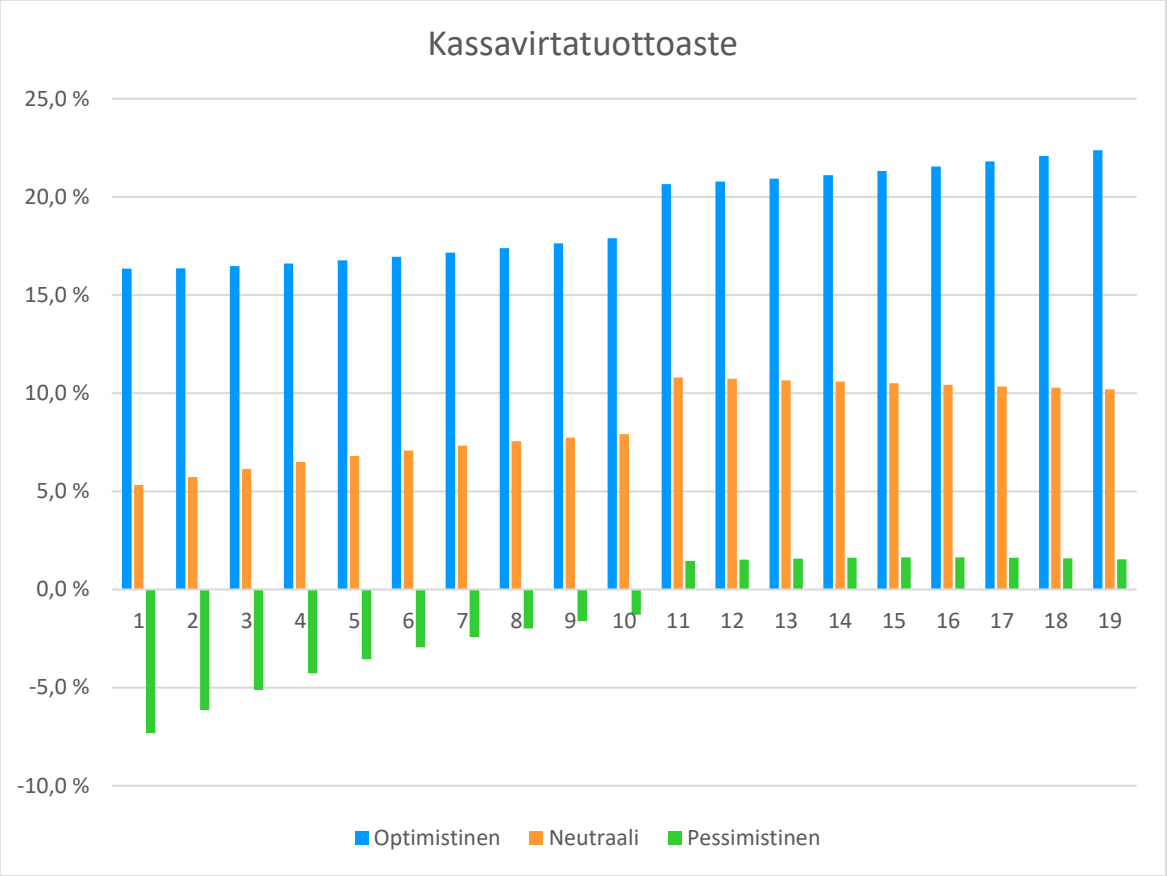

Kuvaaja 15. Kohteen 3 pääoman tuottoaste eri skenaarioissa.

Kaikissa skenaarioissa nähdään pääoman tuottoasteen nousevan kymmenennen vuoden jälkeen, kun taloyhtiölainaa ei enää kerätä eikä rahoitusvastike rasita pääoman tuottoastetta. Pääoman tuottoaste ei kuitenkaan pysy neutraalissa skenaariossa viidentoista vuoden jälkeen positiivisena, eikä yhtenäkään vuonna positiivisena pessimistisessä skenaariossa sitten alkuhetken.



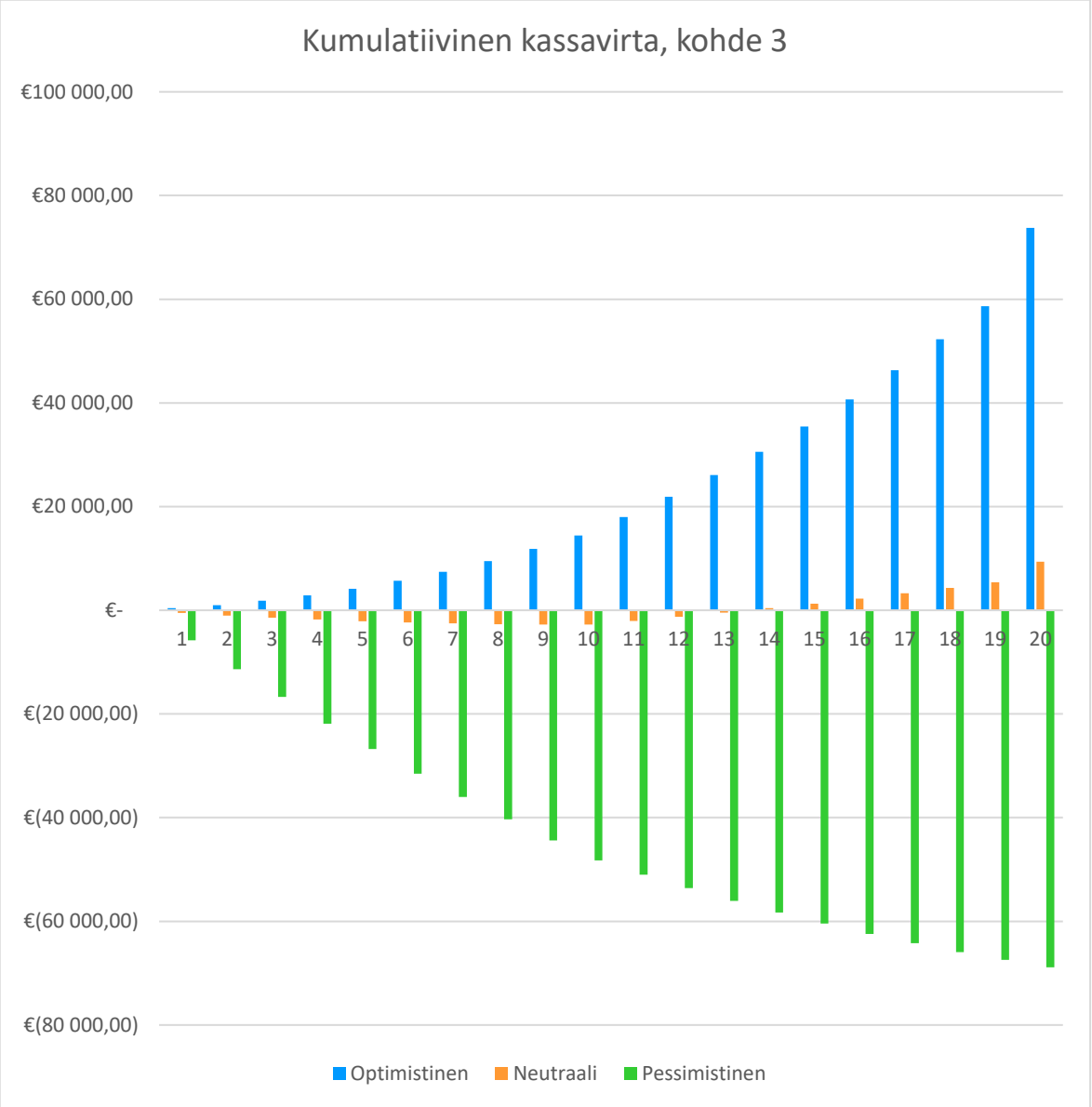

Kuvaaja 16. Kohteen 3 vuokratuottoaste eri skenaarioissa.

Taloyhtiölainan lyheneminen näkyy myös vuokratuottoasteen kuvaajassa. Vuokratuottoaste on vuokratulojen ja kulujen suhde velattomaan hintaan, ja rahoitusvastike on kuluerä, joka vapautuu kymmenen vuoden kuluttua alkuhetkestä. Pessimistisessä skenaariossa kuitenkin nähdään ehkä jyrkemmin laskeva vuokratuottoaste taloyhtiölainan lyhenemisen jälkeen, tätä selittää karkaavien vastikekulujen suhde vuokratuloon, vaikkakin asunnon laskeva arvo ja siten myös velaton hinta jarruttaa vuokratuottoasteen hiipumista. Käänteinen ilmiö nähdään puolestaan optimistisessa skenaariossa, ja neutraalissa skenaariossa vuokratuottoaste kasvaa tasaisesti.



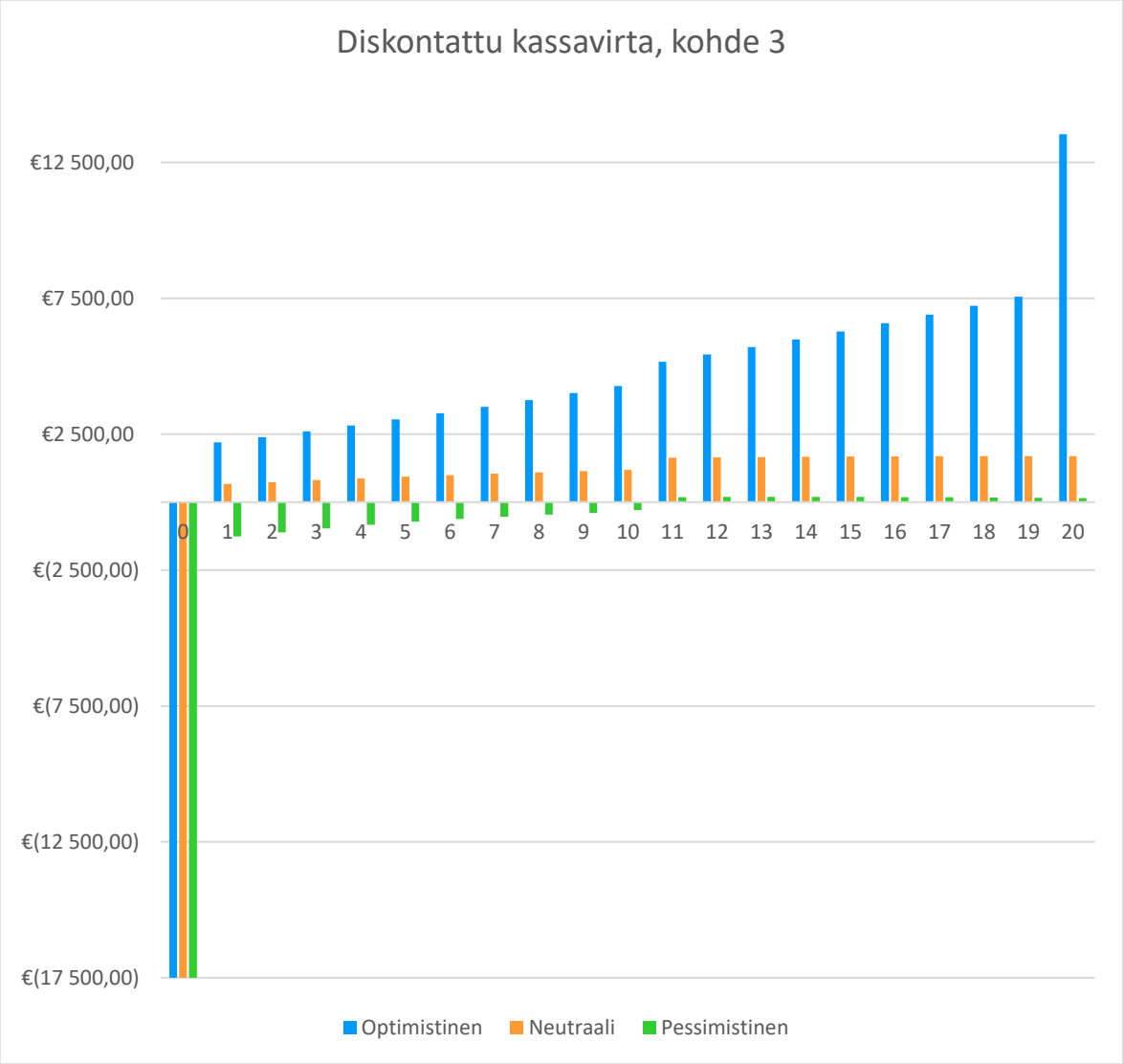

Kuvaaja 17. Kohteen 3 kassavirtatuottoaste eri skenaarioissa.

Kassavirtatuotto kehittyy kaikissa skenaarioissa positiivisemmaksi, koska asuntolainan lyhentyessä omarahoitusosuus kasvaa jatkuvasti. Suuremmalla omarahoitusosuudella päästään parempiin kassavirtatuottotuloksiin, eikä pessimistisessäkään skenaariossa karkaavien vastikkeiden määrä rasita kassavirtatuottoja liikaa. Huomattavaa on kaikissa skenaarioissa näkyvä kymmenennen ja yhdentoista vuoden välinen ero, kun taloyhtiölaina vapautuu eikä sitä enää vähennetä vuokratuloista. Neutraalissa skenaariossa kassavirtatuotto kääntyy kuitenkin yhdentoista vuoden jälkeen pieneen laskuun, jota selittää vuokratulojen korotukset samassa suhteessa hoitovastikkeiden kanssa, mutta omarahoitusosuus kasvaa jatkuvasti lainaa lyhennettäessä, eikä kassavirta ennen veroja pysy suhteellisesti yhtä vahvana kuin aiempina vuosina, eli nousujohteisena. Mikäli kuitenkin tarkastelua jatkettaisiin 25 vuoteen asti, ja asuntoa pidettäisiinkin skenaariosta poiketen pidempään, kääntyisi kassavirtatuotto vuoden 20 kohdalla takaisin positiiviseksi, koska myöskään lainan korot eivät rasita kassavirtatuottoa enää.




Kuvaaja 18. Kohteen 3 kumulatiivinen kassavirta eri skenaarioissa.

Esitetty kassavirta on kassavirran netto-osuus, eli kulujen, verojen ja lainanlyhennyksen jälkeen jäävä osuus, joka jää asuntosijoittajan käytettäväksi. Kuvaajasta nähdään, kuinka paljon parempi tuotto on ollut optimistisen ja pessimistisen skenaarion välillä. Neutraalissa skenaariossa kumulatiivinen kassavirta taittuu positiiviseksi vasta neljäntenätoista vuonna. Optimistisessa skenaariossa kumulatiivinen kassavirta alkaa kasvamaan taloyhtiölainan lyhennyttyä selkeästi enemmän verraten aiempiin vuosiin. Taloyhtiölainan vaikutus näkyy tässäkin mittarissa kaikissa skenaarioissa.




Kuvaaja 19. Kohteen 3 diskontattu vuotuinen kassavirta eri skenaarioissa.

Poiketen kumulatiivisesta kassavirrasta, nykyarvomenetelmässä käytettävään diskontattuun kassavirtaan huomioidaan lainanlyhennys, joka rahoitetaan aina lähtökohtaisesti vuokratuloista mutta sidotaan suoraan asuntosijoituskohteen lainaan. Kaikissa skenaarioissa diskontattu kassavirta on viimeisenä vuonna positiivinen. Optimistisessa skenaariossa kassavirta kasvaa vuotuisten kasvavien vuokratulojen myötä, mutta neutraalissa skenaariossa vuokratulot ja vastikemenot pysyvät suhteessa samantasoisina, ja vain lainasta aiheutuvat jatkuvasti pienenevät korkokulut kasvattavat kassavirtaa.

### 6.2.1 Kohteet 1 2 ja 3 neutraalissa skenaariossa

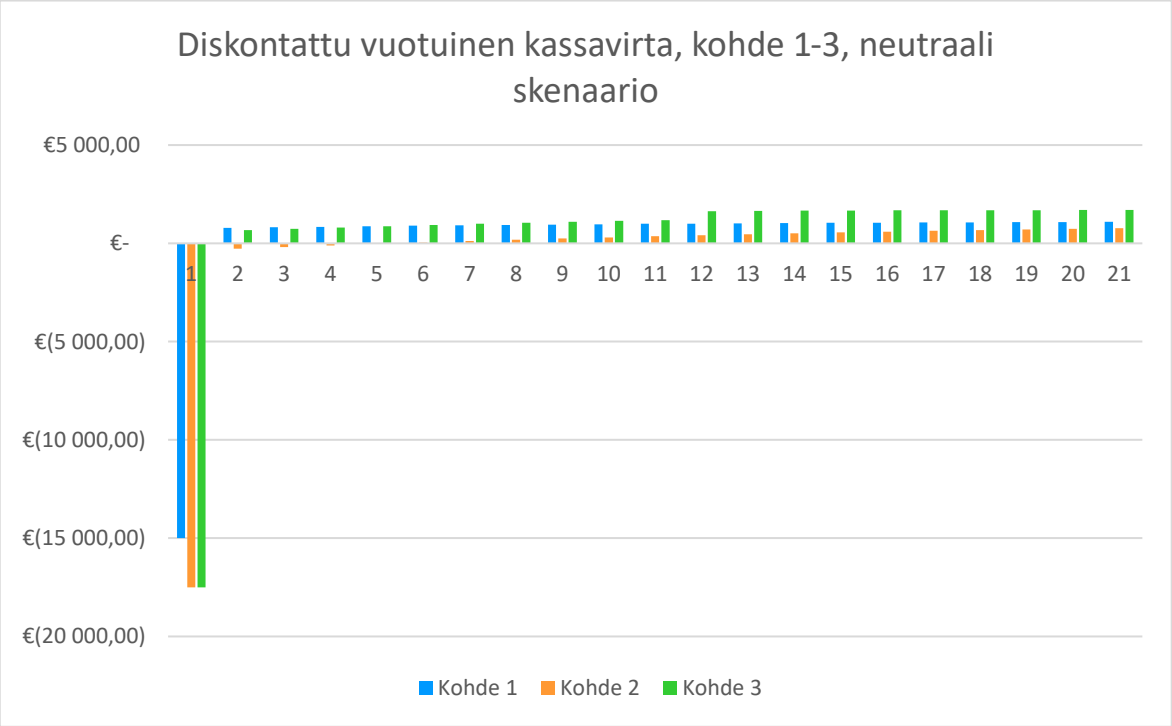
Kohdekohtaisten erillisten tulosten jälkeen esitellään vielä kohteista kootusti diskontatun kassavirran tulokset neutraalin skenaarion mukaan. Neutraali skenaario kuvastaa hetken 2024 tilannetta hyvin vastikkeiden, vuokran, tyhjien kuukausien ja erityisesti korkojen osalta. Korot määrittivät aiemmissa tarkasteluissa paljolti kohteiden taloudellista menestystä.

Taulukko 18. Kohteiden 1, 2 ja 3 alkuhetken tunnusluvut kootusti

| | Tunnusluvut alussa | | |
|---|---|---|---|
| Skenaario | Kohde 1 | Kohde 2 | Kohde 3 |
| Oman pääoman tuottoaste | 10,85 % | 0,16 % | 8,40 % |
| Vuokratuottoaste | 7,22 % | 4,46 % | 6,53 % |
| Kassavirtatuottoaste | 7,70 % | -2,51 % | 5,50 % |
| Nykyarvo | 4 534,81 € | - 10 787,14 € | 8 704,06 € |
| Sisäinen korko | 2,52 % | -5,81 % | 3,55 % |
| Takaisinmaksuaika | 15 | 449 | 16 |

Vuokratuottoaste on kuitenkin sama kohteen 1 ja kohteen 3 välillä. Kohteeseen 3 kuitenkin sijoitettiin alussa enemmän pääomaa, ja se näkyy kohdetta 1 pienempänä pääoman tuottoasteena alkuhetkellä. Suurempi pääomamäärä alkuhetkellä tietää myös pienempää kassavirtatuottoastetta, jossa verrataan kassavirran suhdetta kohteeseen sidottuun omaan pääomaan. Kassavirtatuottoaste siis kasvaa sitä suuremmaksi mitä enemmän lainarahaa käytetään. Ensimmäisessä kohteessa ei peritä ollenkaan rahoitusvastiketta, jolloin lähtökohtaisesti vuokratuottoaste olisi paremmalla pohjalla. Tällöin ei kuitenkaan varauduta tuleviin remontteihin taloyhtiön puolesta. Nykyarvo on kolmannessa, vertailukohteista suurimmassa kohteessa, kaikista suurin. Kolmatta kohdetta kuitenkin odottaa kaksi suurta remonttia, jotka jätettiin laskennassa huomiotta, ja vain kahteen pienempään remonttiin varaudutaan kuukausittaisella remonttivaralla. Nykyarvon mukana kasvaa myös sisäinen korko, joka indikoi kohteen tuloskestävyyttä korkojen kasvua tarkastellen. Takaisinmaksuaika on ensimmäisen ja kolmannen kohteen välillä alle laina-ajan, koska

molemmat kohteet tuottavat positiivista kassavirtaa kuukausitasolla ja lainaa lyhennetään, kohdistuu tuotot suoraan lainan takaisinmaksuun kyseisessä laskentamenetelmässä. Kohteen 2 tilanteessa takaisinmaksuaika on todella pitkä, mutta ei loputon, koska tulos kääntyy positiiviseksi, ja sijoitettu pääoma saadaan rahoitettua muutaman sadan vuoden aikana.




Kuvaaja 20. Kohteiden 1, 2 ja 3 diskontattu vuotuinen kassavirta neutraalissa skenaariossa.

Kuvaajaan 20 on koottu diskontatut kassavirrat kohteista, joissa nähdään niiden taloudellinen menestys nykyarvomenetelmän mukaisesti. Kohteessa 2 diskontattu vuotuinen kassavirta taittuu positiiviseksi kuudennen vuoden kohdalla. Neutraalissa skenaariossa asuntojen arvo ei noussut, jolloin viimeisenä vuonna myyntivoittoja ei ole tiedossa. Diskontattuun kassavirtaan huomioidaan lainanlyhennys ja kassavirran netto-osuus, eli kulujen ja verojen jälkeinen rahamäärä. Menetelmä siis poikkeaa aiemmin esitellyistä kumulatiivisista kassavirroista, joissa kumuloitiin pelkästään kassavirran netto-osuutta. Vaikka kohteen 2 diskontattu vuotuinen kassavirta tuottaa positiivisia tuloksia, oli kohteen sisäinen korko -5,81 %. Positiivinen kassavirta ei tarkoita aina tuottavaa kohdetta, ja laskentatavassa huomioidaan rahan korkotekijä, eli tuotot eivät yksinkertaisesti ole tarpeeksi suuria kohteessa 2.

# 7 Johtopäätökset ja yhteenveto

Tutkimuksen tavoitteisiin kuului tutkia Suomen asuntosijoittamista ja asuntomarkkinoita sekä asuntosijoittamisessa käytettyjä tunnuslukuja ja luoda konstruktiivisella tutkimusstrategialla asuntosijoitusportfolion seuranta- ja mittaustyökalu. Suomen asuntosijoittamiseen ja asuntomarkkinoihin tutustuttaessa huomattiin liiketoimintamaisen lähestymistavan olevan yksi tapa lähestyä asuntosijoittamista. Liiketoimintaan kuuluu keskeisesti investoinnit, ja investointien taloudellista menestystä tarkastellaan investointilaskentamenetelmin. Asuntosijoitusportfolion seuranta- ja mittaustyökaluun lisättiin siten investointilaskentamenetelmiä, joita tutkimuksen teoriaosuudessa esiteltiin, ja avattiin myös yhtä liiketoimintamaista lähestymistapaa asuntosijoittamiseen. Konstruktiiviseen tutkimusmenetelmään kuului myös luodun konstruktion, eli asuntosijoitusportfolion seuranta- ja mittaustyökalun markkinatestaus, joka suoritettiin. Markkinatestauksen yhteydessä seuranta- ja mittaustyökalua esiteltäessä etenkin investointilaskentamenetelmien soveltaminen asuntosijoittamiseen sai hyvää huomiota, koska menetelmissä otetaan huomioon rahan korkotekijä, mikä on ollut viime vuosina keskeisessä asemassa yleisestikin.

Palatakseni tutkimuskysymyksiin:

*Mitkä ovat keskeiset tunnusluvut asuntosijoituskohteiden seurantaan?*

*Minkälaisella seuranta- ja mittaustyökalulla asuntosijoituksia voidaan mitata?*

Asuntosijoituskohteiden keskeisiä tunnuslukuja niin seurantaan kuin mittaukseen esiteltiin kappaleissa 3 ja 4, ja kappaleessa 5 esiteltiin seuranta- ja mittaustyökalu, jolla voitiin mitata asuntosijoituksia mutta myös koko asuntosijoitusportfoliota. Molempiin tutkimuskysymyksiin vastattiin. Tutkimuksessa tuotetun konstruktion rakentamista esiteltiin kuvien avulla ja myöskin konstruktioon liitetyt laskentamenetelmät esiteltiin. Skenaarioanalyysien avulla esiteltiin kohteiden taloudellista menestymistä, ja

skenaarioanalyysit kohdistuivat tiettyihin kannattavuuskomponentteihin, eli tutkimuksen uutuusarvo täyttyy.

Tutkimuksesta saattaa olla kiinnostuneita asuntosijoittajat, niin yksityishenkilöinä toimivat asuntosijoittajat kuin yrityksen kautta toimivat. On kuitenkin lukijalle tapauskohtaista kuinka ajankohtaiseksi tutkimus voidaan mieltää, koska esimerkiksi vasta tänä vuonna asuntosijoittamisen aloittaminen tietää sopeutumista korkeampaan korkopolitiikkaan niin normaalin kolmen, kuuden tai kahdentoista kuukauden Euribor-koron kautta, mutta myös asuntosijoituskohteiden korkosuojaaminen tarkoittaa esimerkiksi viisi vuotta sitten asuntosijoittamisen aloittaneelle henkilölle aivan eri korkotasoa, ja siten myös asuntosijoituskohteiden taloudellista menestymistä. Asuntosijoittamista harkitseville tutkimuksesta ja tutkimuksen laskentatuloksista saa käsityksen asuntosijoittamisen tuotto-odotuksesta nykyhetken koroilla ja riskitekijöistä ja etenkin remonttien arvioinnin vaikeudesta ja vaikutuksista tuottoon. Laajemmassa perspektiivissä tutkimustulokset saattavat antaa negatiivissävytteisen vaikutelman asuntosijoittamisen tuotto-odotuksista nykyisillä koroilla sekä korostaa asuntosijoittamiseen luontaisesti kuuluvia riskejä. Sijoitustoimintaan kuuluu kuitenkin aina jollain tapaa riskit.

Asuntosijoittamisesta ja investointilaskennasta löytyi paljon suomenkielistä kirjallisuutta ja asuntosijoittamisen tuottoja on esitelty tuotetussa kirjallisuudessa sekä verkkolähteissä, kuten blogikirjoituksissa. Kohteiden laskeminen esitetyillä laskentamenetelmillä, kuten vuokratuottoasteella ja kassavirtatuottoasteella antoi samankaltaisia tuloksia, eli laskentatavat olivat linjassaan. Investointilaskentamenetelmistä teoreettisesti edistyneimmästä menetelmästä, eli nykyarvomenetelmästä, ei kuitenkaan löytynyt juurikaan tietoa asuntosijoittamisen kirjallisuudesta. Saattaa olla, ettei menetelmä ole sen monimutkaisuuden vuoksi kovinkaan yleinen laskentatapa. Tutkimuksessa käytetyssä nykyarvon laskentamenetelmässä huomioitiin kassavirran todennäköisyyksiä arvioimalla asuntosijoituskohteen tyhjien kuukausien määrää.

Tutkimuksen edistyessä kuitenkin huomattiin rajoitteita lähestymistavassa. Etenkin remonttivaroja laskemiseen voisi käyttää jotain muuta menetelmää kuin jakamalla

keskiarvoinen asuinneliöperusteinen remonttikustannus teknisen käyttöiän jäljellä olevien kuukausien mukaan, jolloin tuloksina voi olla erittäin suuria kuukausikohtaisia remonttivaroja. Yhtenä vaihtoehtoisensa tapana remonttivarojen laskentaan voisi olla lähestyä niitä siten, että remontit rahoitetaan niiden syntyhetkellä vieraalla pääomalla, ja remonttilainan vakuutena toimisi sijoitusasunto. Lähestymistavasta riippuen, remontteihin tulisi oikeasti varautua. Viime vuoden aikana inflaatio kasvoi Suomessa tavalla, johon ei oltu välttämättä varauduttu, ja riippuen taloyhtiön taloustilanteesta, on remontteja mahdollisesti siirretty toteutettavaksi myöhempänä ajankohtana. Isännöintiliitto on myös uutisoinut juuri huhtikuun 2024 aikana vastikkeiden korkopaineista, mutta myös tilanteista, joissa taloyhtiölle ei myönnetä remonttilainaa, eli linjasaneeraus voi jäädä kokonaan toteuttamatta. Tilanteet ovat hyvin ongelmallisia, ja saattavat aiheuttaa mittavia arvonalenemia sijoitusasuntoihin. Jatkotutkimusaiheena voisi olla tutkimuksessa tuotetun työkalun käyttäminen päätöksenteossa tietyn ajanjakson verran ja esitellä työkalun perusteella tehtyjen päätösten vaikutuksia.

# Lähteet

Adler, R.W. 2000. Strategic investment decision appraisal techniques: The old and the new. Business Horizon, Vol.43(6), pp.15-22.

Asuntosalkunrakentaja 2017. Vuokratuottolaskuri – Näin lasket sijoitusasunnon vuokratuoton!. [Blogi]. [Viitattu 29.1.2024]. Saatavissa: https://asuntosalkunrakentaja.fi/asuntosijoittaminen/vuokratuotto/

Asuntosalkunrakentaja 2018 a. Oman pääoman tuotto – ässä asuntosijoittajan takataskussa? [Verkkosivu]. [Viitattu 19.1.2024]. Saatavissa: https://asuntosalkunrakentaja.fi/asuntosijoittaminen/oman-paaoman-tuotto/

Asuntosalkunrakentaja 2018 b. Rahoitusvastike & yhtiölaina – Hyödyt, riskit ja uskomukset. [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://asuntosalkunrakentaja.fi/asuntosijoittaminen/rahoitusvastike-ja-yhtiolaina/

Bennouna, K., Meredith, G. G. & Marchant, T. 2010. Improved capital budgeting decision making: evidence from Canada. Management Decision, Vol.48(2), pp.225-247.

Carr, C. & Tomkins, C. 1996. Strategic investment decisions: the importance of SCM. A comparative analysis of 51 case studies in U.K., U.S. and German companies. Management Accounting Research, Vol.7(2), pp.199-217.

Eurojatalous. 2018 Asuntojen hintojen ja velkaantuneisuuden erot suuria Suomen sisällä. [Verkkosivu]. [Viitattu 19.1.2024]. Saatavissa:

https://www.eurojatalous.fi/fi/2018/2/asuntojen-hintojen-ja-velkaantuneisuuden-erot-suuria-suomen-sisalla/

Hypo 2017. Sata vuotta Suomen asuntomarkkinoita – pitkä tie hellahuoneesta huoneistosaunaan. [Verkkosivu]. [Viitattu 24.1.2024]. Saatavissa: https://www.hypo.fi/sata-vuotta-suomen-asuntomarkkinoita-pitka-tie-hellahuoneesta-huoneistosaunaan/

Inderes 2018. Mitä tarkoittaa osakkeen tuotto-odotus? [Verkkosivu]. [Viitattu 19.1.2024]. Saatavissa: https://www.inderes.fi/articles/mika-tarkoittaa-osakkeen-tuotto-odotus

Järvenpää , M. Länsiluoto, A. Pratanen, V. Pellinen, J. 2017. Investointipäätöksenteko ja investointilaskenta. Kirja. Sanoma Pro Oy Helsinki. 2.-4. painos, 2017.

Jyrkkiö, E. Riistama, V. (2004) Laskentatoimi päätöksenteon apuna. 18. p. Helsinki, WSOY.

Kaarto, M. 2015. Sijoita asuntoihin – aloita, kehity, vaurastu. 1. p. Helsinki, KM Growth

Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. (2019). Ammattimainen sijoittaminen. 8. p

Kiinteistökattaus 2023. Asuntosijoittamisen tunnusluvut. [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://kiinteistokattaus.fi/asuntosijoittamisen-tunnusluvut/

Kiinteistölehti 2021. Taloyhtiölainan vähennysoikeus verotuksesta saattaa poistua. Seuraukset asuntomarkkinoihin voivat olla rajut. [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://www.kiinteistolehti.fi/taloyhtiolainan-vahennysoikeus-verotuksesta-saattaa-poistua-seuraukset-asuntomarkkinoihin-voivat-olla-rajut

Kinnunen, J. Laitinen, E. K. Laitinen, T. Leppiniemi, J. Puttonen, V. (2007) Avain laskentatoimeen ja rahoitukseen. 1. p. Keuruu. Otavan kirjapaino Oy.

Knüpfer, S. Puttonen, V. 2018. Moderni rahoitus. 10 p. Kirja. Alma Talent OY.

Leppiniemi, J. Puttonen, V. 2002. Yrityksen rahoitus. Kirja. WSOY. 2p.

Linnainmaa, L. Palo M. 2007. 2. p. Asunnonhankintaopas. Jyväskylä: Kiinteistöalan Kustannus Oy.

Neilimo, K. Uusi-Rauva. E. (2005) Johdon laskentatoimi. 6. p. Helsinki, Edita Prima Oy.

Nordea, a, 2022. Näiden asioiden ansiosta Suomen asuntomarkkina on edelleen vakaa. [Verkkosivu]. [Viitattu 19.1.2024]. Saatavissa: https://www.nordea.com/fi/uutiset/naiden-asioiden-ansiosta-suomen-asuntomarkkina-on-edelleen-vakaa

Orava, J, Turunen, O. (2016) Osta, vuokraa, vaurastu. 5. p. Helsinki, Alma Talent.

Ostanasuntoja 2016. Kassavirtatuotto-% asuntosijoituksen kannattavuuden mittarina – Blogi #40. [Blogi]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://ostanasuntoja.com/2016/08/14/kassavirtatuotto/

Osuuspankki 2017. Velkavipu, uudiskohde ja vuokratuotto – seitsemän ohjetta aloittelevalle asuntosijoittajalle. [Verkkojulkaisu]. [Viitattu 1.2.2024]. Saatavissa: https://www.op-

media.fi/sijoittaminen/asuntosijoittaminen/velkavipu-uudiskohde-ja-vuokratuotto--seitseman-ohjetta-aloittelevalle-asuntosijoittajalle/

Pankkiasiat 2022. Sijoituksen tuoton laskeminen. [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://pankkiasiat.fi/sijoituksen-tuoton-laskeminen

Pellervon taloustutkimus. 2019 Pienten asuntojen osuus asuntotuotannossa ja vaikutukset asuinalueiden eriytymiseen. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 21.01.2024]. Saatavissa: https://www.ptt.fi/julkaisut/pienten-asuntojen-osuus-asuntotuotannossa-ja-vaikutukset-asuinalueiden-eriytymiseen/

Rajakorpi, A. 2023. Korkotason nousun vaikutukset asuntosijoittamiseen vuonna 2023. Opinnäytetyö. Haaga-Helia ammattikorkeakoulu. Vierumäki. 37 s. https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/813994/Rajakorpi_Aliina.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Rakennuslehti 2017. Kiinteistöliiton Matti Inha ei palauttaisi vuokrasääntelyä. [Verkkosivu]. [Viitattu 19.1.2024]. Saatavissa: https://www.rakennuslehti.fi/2017/02/kiinteistoliiton-matti-inha-ei-palauttaisi-vuokrasaantelya/

Roininen, P. 2018. Asunto – Elämäsi tärkein sijoitus. Helsinki: Alma Talent Oy.

Salkunrakentaja 2021. Asuntoammattilainen: Merkittäviä muutoksia asuntomarkkinoiden rakenteessa. [Blogi]. [Viitattu 1.2.2024]. Saatavissa: https://www.salkunrakentaja.fi/2021/08/asuntomarkkinat-rakenne/

Salkunrakentaja 2017. Annuiteetti ja muut lyhennystavat – muista nämä asiat hakiessasi asuntolainaa [Blogi]. [Viitattu 1.2.2024]. Saatavissa: https://www.salkunrakentaja.fi/2017/05/annuiteetti/

Sijoitusovi 2022. Miten vuokratuotto lasketaan. [Verkkosivu]. [Viitattu 19.1.2024]. Saatavissa: https://sijoitusovi.com/asuntosijoittajan-matematiikkaa-vuokratuotto

Suomen Pankki 2024. Korot. [Verkkojulkaisu]. [Viitattu 1.2.2024]. Saatavissa: https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/korot/

Suomen vuokranantajat ry 2023. Vuokranantajakysely 2023. [Sähköinen kausijulkaisu]. [Viitattu] 4.2.2024. Saatavissa: https://vuokranantajat.fi/palvelut/tutkimukset/vuokranantajakysely2023/

Taloustaito 2016. Voinko vähentää sijoitusasunnon varainsiirtoveron? [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://www.taloustaito.fi/Rahat/voinko-vahentaa-sijoitusasunnon-varainsiirtoveron/

Tilastokeskus 2020. Asunnot ja asuinolot. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://tilastokeskus.fi/til/asas/2020/01/asas_2020_01_2021-10-14_fi.pdf

Työ- ja elinkeinoministeriö. 2023 Alueelliset kehitysnäkymät syksyllä 2023. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 21.01.2024]. Saatavissa: https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/165273/TEM_2023_45.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Valtiovarainministeriö 2024. Pääomatulojen verotus. [Blogi]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://vm.fi/verotus/henkiloverotus/paaomatulojen-verotus

Van Cauwenbergh, A., Durinck, E., Martens, R., Laveren, E. & Bogaert, I. 1996. On the role and function of formal analysis in strategic investment decision processes: results from an empirical study in Belgium. Management Accounting Research, Vol.7(2), pp.169-184.

Vero, a. 2024. Vuokratuloista voi vähentää vuokraukseen liittyviä kuluja. [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/vuokratulot/vahennykset/

Vero, b. 2024. Luovutusvoitto. [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/luovutusvoitto/

Vero, c. 2024. Asunnon myynti. [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/asuminen/asunnon_myynti/

Vero, d. 2024. Varainsiirtovero. [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/asuminen/varainsiirtovero/

Virtanen, A. 2006. Konstruktiivinen tutkimusote. Miten koulutus ja elinkeinoelämän odotukset kohtaavat ammattikorkeakoulun opinnäytetyössä. Ammattikasvatuksen aikakausikirja, Vol 8, nro. 1, s. 46-52.

Vuokranantajat 2020. Kysymyksiä ja vastauksia taloyhtiölainoista. [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://vuokranantajat.fi/yhdistys/vaikuttaminen/kysymyksia-ja-vastauksia-taloyhtiolainoista/

Vuokranantajat, a. 2021. Vuokrasääntelystä puhutaan taas – ovatko ekonomistien opit vanhentuneet? [Verkkosivu]. [Viitattu 19.1.2024]. Saatavissa: https://vuokranantajat.fi/lehdet/vuokrasaantelysta-puhutaan-taas-ovatko-ekonomistien-opit-vanhentuneet/

Vuokranantajat, b. 2021. Asuntosijoittamisen riskit. [Verkkosivu]. [Viitattu 19.1.2024]. Saatavissa: https://vuokranantajat.fi/tietopankki/asuntosijoittamisen-riskit/

Yle. 2022 Yksin asuvat suomalaiset on unohdettu, sanoo ekonomisti – näin eriarvoisuus näkyy. [Verkkosivu]. [Viitattu 4.2.2024]. Saatavissa: https://yle.fi/a/74-20009070

Ylikoltila 2015. Opinnäytetyö. Lapin AMK. Rovaniemi. 68 s. https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/102695/Ylikotila_Saija.pdf?sequence=1

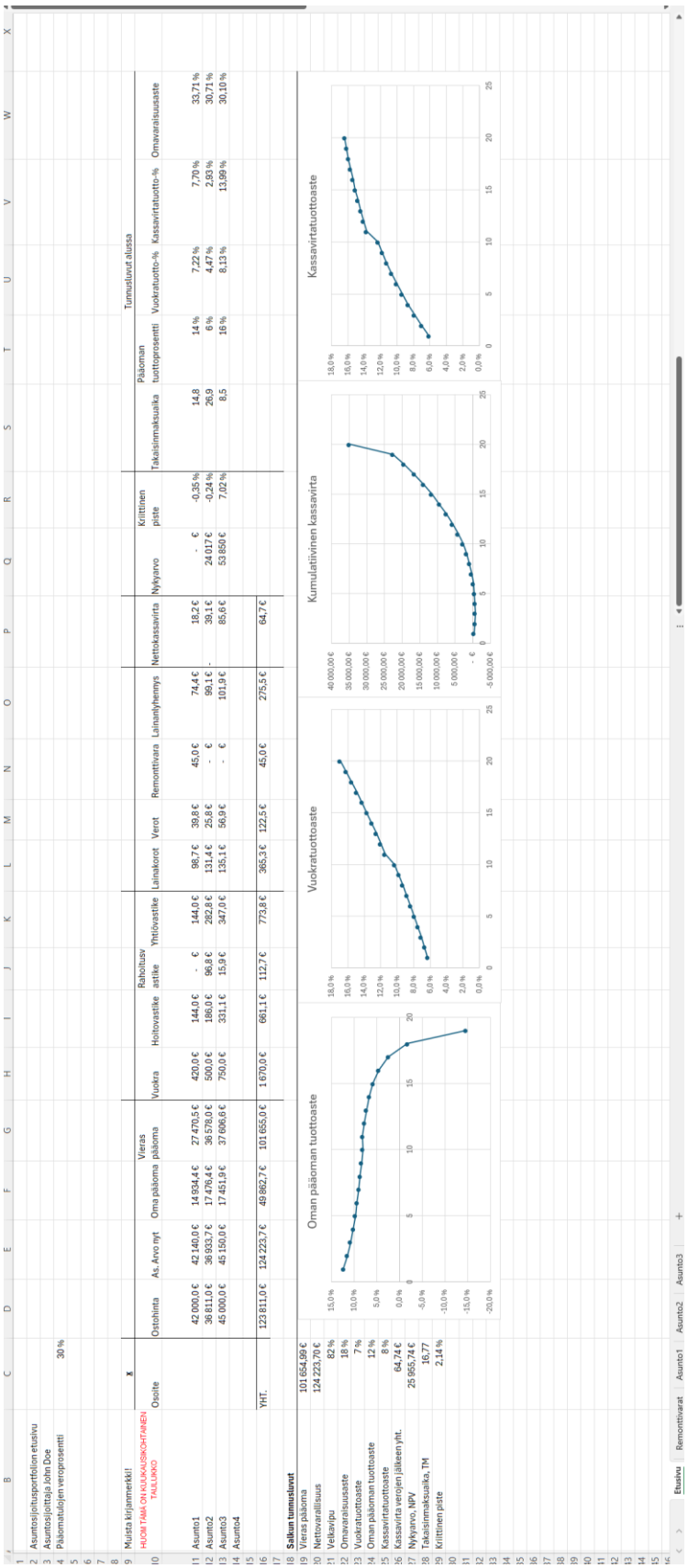
# Liitteet

Liite 1 Seuranta- ja mittaustyökalun etusivu

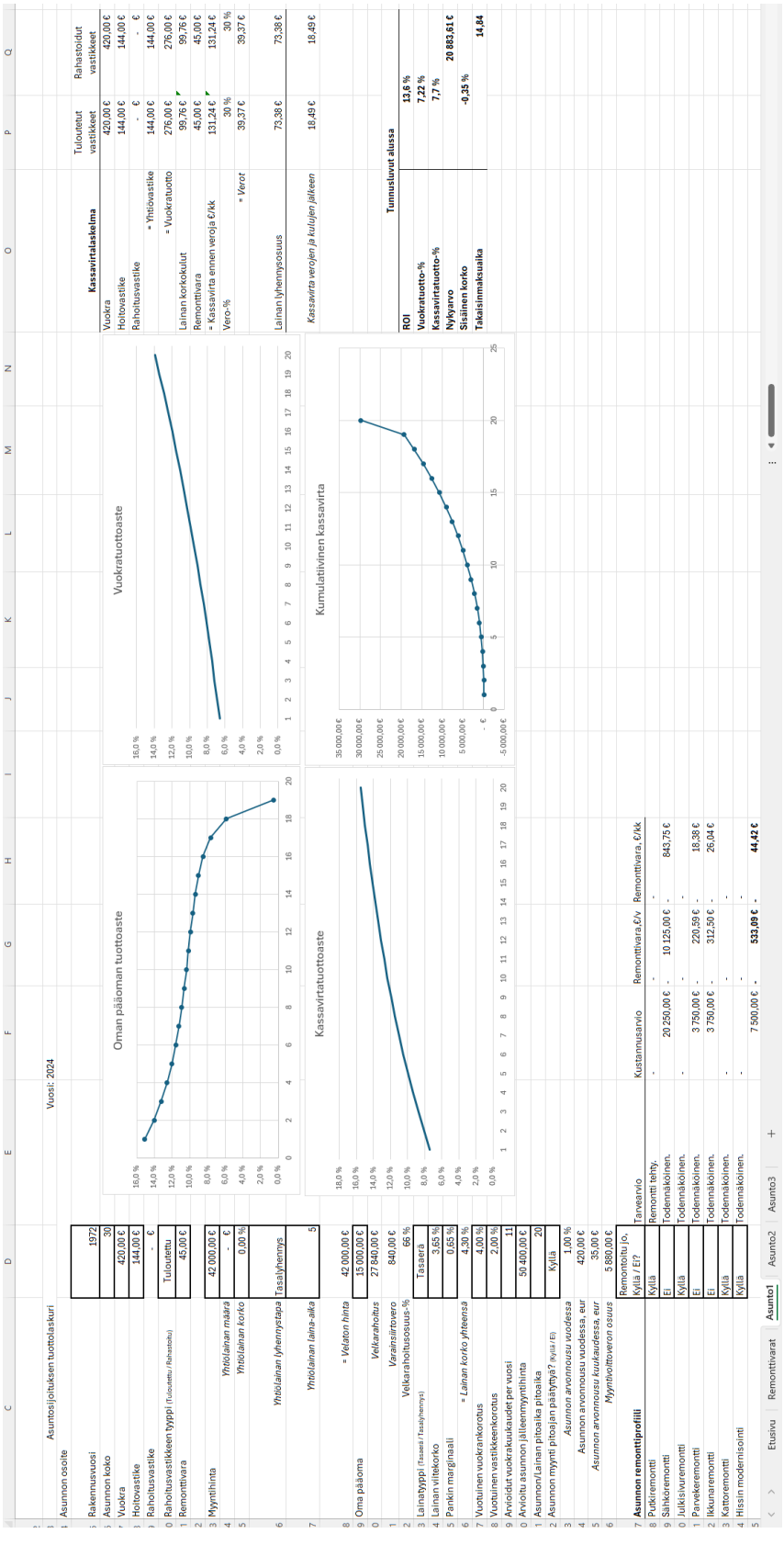
Liite 2 Seuranta- ja mittaustyökalun asuntokohtaisen sivun näkymä 1/2

Liite 3 Seuranta- ja mittaustyökalun asuntokohtaisen sivun näkymä 2/2

Liite 1. Seuranta- ja mittaustyökalun etusivu



Liite 2. Seuranta- ja mittaustyökalun asuntokohtaisen sivun näkymä 1/2



Liite 3. Seuranta- ja mittaustyökalun asuntokohtaisen sivun näkymä 2/2