

Suomen Lähikauppa Oy:n tilinpäätösanalyysi

Erina Grepi

13.2.2017



Tekijä Erina Grepi	
Koulutusohjelma Johdon assistenttityön ja kielten koulutusohjelma	
Raportin/Opinnäytetyön nimi Suomen Lähikauppa Oy:n tilinpäätösanalyysi	Sivu- ja liitesivumäärä 48 + 1
<p>Opinnäytetyössä perehdytään Suomen Lähikauppa Oy:n (Siwat, Valintatalot, Euromarketit) tilinpäätöstietoihin vuosilta 2011–2014. Yritys on myyty huhtikuussa 2016 Ruokakeskelle, jonka seurauksena suurin osa toimipisteistä muutetaan K-ryhmän kaupoiksi. Loput toimipisteistä joko suljetaan tai myydään kilpailijoille kilpailu- ja kuluttajaviraston määräyksellä.</p> <p>Ennen Ruokakeskelle myyntiä Suomen Lähikauppa Oy oli pääomasijoittaja Tritonin omistuksessa joulukuun 2012 alkaen. Omistajuus kesti noin kolme ja puoli vuotta, mutta omistajanvaihdoksesta tiedotettiin jo puoli vuotta aikaisemmin. Opinnäytetyössä tutkitaan, millaisen yrityksen taloudellinen tilanne on ollut ennen omistajanvaihdosta ja miten pääomarahaston omistajuus on vaikuttanut yrityksen kokonaistaloudelliseen tilanteeseen.</p> <p>Opinnäytetyön teoreettinen osuus koostuu tilinpäätösanalyysin perusteista ja vaiheista, tunnuslukuanalyysistä sekä rahavirtalaskelmien analysoimisesta. Viimeinen teoriakappale käsittelee pääomasijoittamista, sen perusteita ja pääomarahastojen toimintaa yleisellä tasolla.</p> <p>Empiirinen osuus käsittelee Suomen Lähikauppa Oy:n tilinpäätösanalyysia. Analyysi koostuu tilinpäätöstietojen oikaisuista, tuloslaskelmien ja taseiden trendianalyysistä, tunnuslukuanalyysistä sekä rahavirtalaskelmien analysoinnista hyödyntäen kyseisten vuosien tasekirjoja. Työssä tarkastellaan lisäksi Suomen Lähikauppa Oy:n markkinaosuuden muuttumista päivittäistavaramarkkinoilla tarkasteluajanjaksona.</p> <p>Tilinpäätösanalyysistä saatujen tulosten perusteella yrityksen taloudellinen asema on ollut pääosin heikkoa. Poikkeuksena oli vuosi 2012, jolloin tulos oli tarkasteluajanjaksolla positiivinen. Analyysiä vaikeutti ajanjakson pituus, sillä dilemmaa ei voitu tarkastella pitkällä aikavälillä, joka olisi antanut todennäköisemmän kuvan tutkimusongelmasta.</p>	
Asiasanat Tilinpäätösanalyysi, trendianalyysi, tilinpäätös, tunnusluvut, päivittäistavara-kaupat	

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Taustaa	1
1.2	Työn tavoitteet ja rajaukset	1
1.3	Työn rakenne	2
2	Tilinpäätösanalyysi	3
2.1	Tilinpäätösanalyysin määritelmä ja tavoite	3
2.2	Tilinpäätösanalyysin käyttäjät	5
2.3	Tilinpäätöstietojen oikaisu	6
2.3.1	Tuloslaskelma ja oikaisutoimenpiteet	7
2.3.2	Tase ja oikaisutoimenpiteet	11
3	Tunnusluvut	15
3.1	Kannattavuus	15
3.2	Vakavaraisuus	17
3.3	Maksuvalmius	19
4	Rahavirtalaskelma	22
4.1	Rahavirtalaskelman sisältö	22
4.2	Rahavirta-analyysi	24
5	Pääomasijoittaminen	26
5.1	Rahastojen rakenne	26
6	Suomen Lähikauppa Oy:n tilinpäätösanalyysi	28
6.1	Tilinpäätöstietojen oikaisu	28
6.2	Tuloslaskelmien trendianalyysi	30
6.3	Taseiden trendianalyysi	32
6.4	Rahoituslaskelman analysointi	35
6.4.1	Rahavirta-analyysi	37
6.5	Tunnuslukuanalyysi	39
6.5.1	Kannattavuus	39
6.5.2	Vakavaraisuus	41
6.5.3	Maksuvalmius	43
6.6	Päivittäistavarakaupan ryhmittymien markkinaosuuksien vertailu	45
7	Johtopäätökset	46
7.1	Arviointi	47
8	Lähteet	48
8.1	Liite 1. Suomen Lähikaupan rahoituslaskelmat vuosilta 2011–2014	49

1 Johdanto

1.1 Taustaa

Tämä opinnäytetyö käsittelee Suomen Lähikauppa –al konsernin emoyrityksen Suomen Lähikauppa Oy:n tilinpäätösanalyysiä ajalta 2011-2014. Al konserniksi luokitellaan konserni, jonka emoyhtiö on jonkin toisen yrityksen tytäryhtiö. Emoyrityksen kauppaketjuihin kuuluvat päivittäistavarakaupat Siwat, Valintatalot sekä Euromarketit, työllistään kyseisenä ajanjaksona kokoaikaisiksi muutettuna reilu 3 400 henkilöä.

Koko Suomen Lähikauppa Oy -konsernin osti joulukuussa vuonna 2012 pääomasijoittaja Triton senhetkisiltä omistajilta, IK Investment Partnersin hallinnoimilta rahastoilta, Osuus-kunta Tradeka-yhtymältä ja Wilhuri Oy:ltä. Konsernin osakekantojen oltua noin kolme vuotta britannilaisen sijoitusrahaston Triton Fund III omistuksen alla, Suomen Lähikauppa Oy myytiin Kesko Oyj:n tytäryhtiölle Ruokakeskolle kilpailu- ja kuluttajaviraston hyväksynnällä huhtikuussa 2016. Kesko tiedotti yrityskaupasta pörssitiedotteellaan jo marras-kuussa 2015, minkä vuoksi valitsin viimeiseksi tarkasteluvuodeksi 2014. On kuitenkin huomioitava, että sijoitusrahaston omistajuuden taloudelliset vaikutukset voivat olla näkyviä erityisesti pitkällä aikavälillä.

1.2 Työn tavoitteet ja rajaukset

Olen työskennellyt Suomen Lähikaupassa viisi vuotta ja kiinnostukseni yrityksen taloudellisesta tilanteesta on ollut pinnalla erityisesti omistajavaihdojen alla vuonna 2016. Tarkastelen tässä tutkimuksessa Suomen Lähikauppa Oy:n al konsernin emoyrityksen taloudellisen tilan kehittymistä tilinpäätöstietojen avulla eritoten omistajan näkökulmasta loppuvuoden 2012 omistajanvaihdoksen seurauksena. Minkälainen oli yrityksen taloudellinen tilanne ennen pääomasijoittaja Tritonin omistusta? Mihin suuntaan yritys kehittyi viimeisempien vuosien aikana tilinpäätöstietojen ja tunnuslukujen valossa? Minkälaisia kehittämistoimia Suomen Lähikauppa Oy:lle on tehty uuden omistajan alla? Miten yrityksen markkinaosuus on muuttunut tarkastelujaksolla? Tässä työssä rajaan tarkastelun ulkopuolelle kirjanpidon perusteiden käsittelyn.

Työn aikana tulen kehittämään laskentatoimen taitojani ja tietojani sekä perehtymään tilinpäätöstietoihin ja niiden analysointiin sekä laskentatoimen käsitteisiin. Koska opiskelen johdon assistenttityön ja kielten linjalla, en ole suorittanut kyseisen aihepiirin kursseja laajassa mittakaavassa (vrt. liiketalous). Opinnäytetyöstä ja siihen perehtymisestä on apua omien mielenkiinnon kohteiden arviointiin sekä mahdollisten jatko-opintojen suunnitteluun.

1.3 Työn rakenne

Opinnäytetyö jatkuu johdannon jälkeen teoriaosuudella, joka koostuu tilinpäätösanalyysin perusteista ja vaiheista, tunnuslukuanalyysistä sekä rahavirtalaskelmien analysoimisesta. Viimeinen teoriakappale käsittelee pääomasijoittamista, sen perusteita ja pääomarahastojen toimintaa yleisellä tasolla.

Empiirinen osuus käsittelee Suomen Lähikauppa Oy:n tilinpäätösanalyysia. Analyysi koostuu tilinpäätöstietojen oikaisuista, tuloslaskelmien ja taseiden trendianalyysistä, tunnuslukuanalyysistä sekä rahavirtalaskelmien analysoinnista hyödyntäen kyseisten vuosien tasekirjoja. Tarkastelen lisäksi Suomen Lähikauppa Oy:n markkinaosuuden muuttumista päivittäistavaramarkkinoilla tarkasteluajanjaksona. Lopuksi tiivistän empiirisen osuuden johtopäätösten muodossa sekä arvioin työn sekä omaa onnistumista.

2 Tilinpäätösanalyysi

2.1 Tilinpäätösanalyysin määritelmä ja tavoite

Perinteinen tilinpäätösanalyysi on prosessi, jossa tarkastellaan yritystä taloudellisesta näkökulmasta sen tilinpäätöstietojen ja analyysin tekijän valitsevien mittareiden avulla. Analyysi voidaan suorittaa yritykselle tai yritysjoukolle arvioiden niiden taloudellisen tilan kehittymistä määriteltynä ajanjaksona tai vastaavasti samana ajanhetkenä. Yrityksen sidosryhmien lisäksi tilinpäätösanalyysia voivat tehdä eri kansantaloudellisia analyysejä tekevät instituutiot, jotka ennustavat yritysten tulevien voittojen kehityksiä. Nämä instituutiot analysoivat yritysten tilinpäätöksiä yhdistäen niistä saatuihin tietoihin esimerkiksi kansantalouden ennustettua kehitystä koskevaa tietoa tai omaa käsitystä yritysten taloudellisen tilan kehityksestä. (Kallunki & Kytönen 2004, 14, 22.)

Tilinpäätösanalyysi alkaa valittujen tilikausien tilinpäätöstietojen laadun arvioinnilla ja tarvittavilla oikaisuilta. Näiden seurauksena arvioidusta laskelmista lasketaan valitun näkökulman kannalta olennaiset tunnusluvut. Tämän lisäksi tilinpäätösanalyysi voi pitää sisällään rahavirtalaskelmia, joita käytetään tulevaisuuden ennusteissa arvioidessaan rahoituksen riittävyttä. Näiden komponenttien avulla arvioidaan ja määritellään yrityksen taloudellista menestymistä. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 55.)

Tilinpäätösanalyysi voi olla osana yritysanalyysiä, jossa arvioidaan laajemmin koko yrityksen toimintaa. Se voi kattaa yrityksen talouden, johdon, järjestelmien, tuotteiden ja kilpailuaseman tarkastelua. Laajimmillaan se keskittyy myös yrityksen toimintaympäristön ja sen kehitysnäkymien arviointiin. Yritysanalyysinä laaditaan esimerkiksi mahdollisten yrityskauppojen yhteydessä, jolloin tarvitaan syvällistä tietoa yrityksen menestyksestä ja tulevaisuuden näkymistä. (Salmi 2012, 124.)

Yllä mainittuja laajempaa analyysin muotoa kutsutaan toimiala-analyysiksi, jonka tavoitteena on yrityksen arvon estimointi suhteessa toimialaan ja kilpailijoihin. Yrityksen toiminnan arvioinnissa arvioidaan yrityksen toimialaa ja strategiaa, näin luoden näkemystä yrityksen tulevaisuudesta ja arvosta. Toimiala-analyysin keskeisimpänä tavoitteena on analysoida yrityksen kehitysnäkymiä ja siihen vaikuttavia tekijöitä sekä tarkastella merkittävimpien kilpailijoiden toimia. Toimialan vaikuttaessa keskeisesti yrityksen menestykseen, analyysin avulla saadaan todennäköinen menestyspotentiaali. Menestykseen vaikuttavat myös yrityksen toimet sekä edellytykset markkinoilla. Strategia-analyysissä arvioidaan yrityksen valintoja vallitsevassa liiketoimintaympäristössä ja valintojen vaikutuksia liiketoi-

minnan menestykseen sekä yrityksen kykyä muodostaa kilpailuetua suhteessa toimialan muihin kilpailijoihin ja muihin toimijoihin. (Ikäheimo yms. 2011, 53–54.)

Toimiala-analyysiin kuuluu lisäksi pääomakustannusten arviointi, joita määrittää yrityksen sijoittajien tuottovaatimus sijoitetun pääoman suhteen. Kovin suhdanneherkkä liiketoiminta ja velkainen yritys ovat epäedullinen yhdistelmä sijoittajien näkökulmasta, jolloin liiketoiminnan riskisyyden ja yrityksen pääomarakenteen vuoksi pääomalle odotetaan entistä enemmän tuottoa. Toimiala-analyysi, kuten yritysanalyysikin, on tämän opinnäytetyön laajuuden ulkopuolella. (Ikäheimo yms. 2011, 54.)

Tilinpäätösanalyysit voidaan jakaa kolmeen eriperusteisiin analyysin muotoihin, joita ovat suorite-, rahavirta- sekä markkinaperusteiset analyysit. Suoriteperusteisessa tilinpäätösanalyysissä tulot ja menot kirjataan syntymishetkellä sekä tarvittaessa jaksotetaan eri tilikausille. Tilikauden aikana käytetään myyntisaamisten ja ostovelkojen tilejä, jotta hyödykkeitä voidaan laskun mukaan myytessä kirjata kirjanpitoon ilman rahan sen hetkistä liikumista. Rahavirtaperusteinen analyysi eroaa suoriteperusteisesta tilinpäätösanalyysistä nimenomaan jaksotus- ja arvostuseriaatteiden vuoksi, missä rahavirta-analyysissä ei pyritä kohdistamaan menoja ja tuloja eri tilikausille. Tällä muun muassa vältetään pitkävaikutteisten menojen jaksottaminen, sillä investointien vaikutusta tuloihin saattaa olla vaikea ennustaa. Markkinaperusteisissa analyyseissä yhdistetään taas tilinpäätösanalyysistä saatua tietoa osakkeen hinnan ja riskin arvioon. (Kallunki & Kytönen 2004, 14, 94, 117.) Tässä opinnäytetyössä Suomen Lähikauppa Oy:n tilinpäätöksiä analysoidaan suoriteperusteisesti sekä rahavirtaperusteisesti rahavirtalaskelmien avulla.

Puitteet tilinpäätöksen laatimiselle luovat ensisijaisesti kirjalaki (30.12.1997/1336), kirjanpitoasetus (30.12.1997/1339) ja yhteisölainsäädäntö. Kirjanpitolain mukaan jokainen liike- ja ammattitoiminnan harjoittaja on kirjanpitovelvollinen toiminnastaan. Kirjalain 3 luvun 1 § määrää suuryritykset tilinpäätöksessään laatimaan tuloksen muodostumista kuvaavan tuloslaskelman, taloudellista asemaa ilmentävän taseen, varojen hankintaa ja käyttöä kuvaavan rahoituslaskelman, tilinpäätöstietojen totuudenmukaista kuvaa tukevat liitteet sekä liiketoimintaa kuvaavan toimintakertomuksen. Kirjanpitoasetus puolestaan sisältää tilinpäätöstä varten tuloslaskelma- ja tasekaavat. Yhteisölainsäädännön keskeisimmän lain, osakeyhtiölain (21.7.2006/624) luvussa 7 ja 8 säädetään tarkemmin osakeyhtiöiden tilinpäätöksestä sekä tilintarkastuksesta.

2.2 Tilinpäätösanalyysin käyttäjät

Yrityksen sidosryhmiä kiinnostaa yrityksen taloudellinen asema, jonka selvittämiseen on hyödyllistä käyttää tilikauden lopussa julkaistuja tilinpäätöstietoja. Sidosryhmät, kuten osakkeenomistajat, verottaja, vieraan pääoman sijoittajat, tavarantoimittajat sekä asiakkaat, pyrkivät yrityksen kokonaiskuvan hahmottamiseen. Eri ryhmillä saattaa olla erilaisia painotuksia yrityksen ominaisuuksien suhteen, riippuen sidosryhmien ja yrityksen välisestä toiminnasta ja riippuvuudesta. (Kallunki & Kytönen 2004, 21.)

Oman pääoman ehtoisille sijoittajille yritys maksaa osinkoa vastineeksi sijoitetulle pääomalle. Osakkeenomistajat siis ostavat varoillaan osakkeita, joiden arvo määräytyy arvopaperipörssissä yrityksen taloudellisen tilanteen mukaisesti. Tuloksen mukaan maksettavan osingon lisäksi osakkeenomistajat voivat toivoa osakkeen arvon nousua. Yrityksen kannattavuuden arviointi onkin osakkeenomistajille keskeisin tilinpäätösinformaation tarkastelunäkökulma. (Kallunki & Kytönen 2004, 18.)

Myös verottaja on kiinnostunut yrityksen todellisesta tuloksesta, josta se maksaa veroa valtiolle. Yrityksen ilmoittama tulos pyritään elinkeinoverolain mukaisesti muuttamaan mahdollisimman tarkaksi kuvaksi yrityksen tilikauden aikana tekemästä voitosta, ottaen samalla huomioon talouden suhdannevaihtelut. (Kallunki & Kytönen 2004, 18.)

Asiakkaita kiinnostavat yrityksen kannattavuus, mutta oletettavasti pienemmällä mittakavalla osakkeenomistajiin verrattuna. Alihankkija voi vaihtaa toimittajaansa sen maksuvalmiuden heikentyessä. Tosin pitkäaikaisissa toimituksissa, kuten atk-järjestelmissä, alihankkija saattaa olla vahvemmin kytköksissä toimittajaansa, jolloin toimittajan taloudellinen tilanne voi vaikuttaa asiakkaankin menestymiseen. (Kallunki & Kytönen 2004, 18.)

Luotonantajat puolestaan pitävät tärkeänä vakavaraisuutta, eli yrityksen kykyä vastata pitkäaikaisista velkasitoumuksista. Vieraan pääoman ehdoilla yritykseen sijoittaneet pankit tai joukkovelkakirjoja merkinneet sijoittajat eivät välttämättä ole kiinnostuneita kannattavuuden vaihteluista, sillä se ei lyhyellä aikavälillä vaikuta vakavaraisuuteen. Tavarantoimittajilla on yrityksen ominaisuuksien suhteen melko samanlainen painotus, mutta vakavaraisuuden lisäksi heitä kiinnostavat erityisesti yrityksen maksuvalmius lyhytaikaisille veloille. (Kallunki & Kytönen 2004, 19–20.)



Kuva 1. Sidosryhmien painotukset yrityksen ominaisuuksien suhteen (Kallunki & Kytönen 2004, 21.)

2.3 Tilinpäätöstietojen oikaisu

Tilinpäätöstietoja, tässä yhteydessä tuloslaskelmaa ja tasetta, joudutaan usein oikaisemaan liitetietojen avulla oikean ja vertailukelpoisen kuvan saamiseksi eri vuosien tai yritysten suhteen. Oletuksena on, että tilinpäätös on tehty voimassa olevien lakien ja asetusten mukaisesti (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2001, 7).

Jotta standardointia, eli oikaisuja, voitaisiin tehdä, tilinpäätösanalyysin tekijän on tunnettava tilinpäätäjän hallussa olevat harkinnanvaraisuudet (Salmi 2012, 144). Kirjanpitolakiin kirjattuihin määräyksiin on saatettu jättää tulkinnanvaraa, joka antaa tilinpäätöksen tekijälle mahdollisuuden esittää tulosta ja laskelmien eri osia halutun suuruisena. Yrityksen eri vuosien tilinpäätöstiedot saattavat siis tarkoituksenhakuisesti tai epähuomiossa vääristää informaatioarvoa ja etäännyttää tilinpäätöstietojen analysoijaa yrityksen todellisesta taloudellisesta tilanteesta. (Ikäheimo yms. 2011, 54–55.) Yritys voi tulossuunnittelussaan myös tähdätä eri tavoitetuloksiin, joita ovat kirjanpitolainsäädännön säädökset huomioiva kirjanpidollinen tulos, elinkeinoverolakiin perustuva verotuksellinen tulos sekä mahdollisimman hyvin yrityksen todellista tulosta ja rahoitusasemaa kuvaava operatiivinen tulos (Kallunki & Kytönen 2004, 43).

2.3.1 Tuloslaskelma ja oikaisutoimenpiteet

Oikaistun tuloslaskelman malli (Salmi 2012, 152)

LIIKEVAIHTO

- Valmisteveraston muutos
- Valmistus omaan käyttöön
- Aineiden, tarvikkeiden ja tavaroiden ostot
- Varaston muutokset
- Ulkoapuisten palveluiden ostot
- Henkilöstökulut
- Liiketoiminnan muut kulut

KÄYTTÖKATE

- Suunnitelman mukaiset poistot ja arvonalentumiset

LIIKETULOS

- Rahoitustuotot ja kulut

TULOS ENNEN VEROJA

- Tuloverot

NETTOTULOS

- Satunnaiset tuotot ja kulut
- Poistokorjaus
- Verojen oikaisu

TILIKAUDEN VOITTO

Tuloslaskelman oikaisutoimenpiteillä pyritään saamaan mahdollisimman hyvin säännöllistä, jatkuvaa ja ennustettavaa liiketoiminnan tulosta vastaava laskelma. Virallisen ja oikaistun tilinpäätöksen näkökulmien eroavaisuudesta johtuen, oikaisu tulee tarkistaa, mutta oikaistavaa välttämättä ei aina ole. (Salmi 2012, 151.)

Yllä oleva oikaistu tuloslaskelma noudattaa kululajipohjaisen tuloslaskelman järjestystä, jonka pääeriä ovat liikevaihto, käyttökate, liiketulos, tulos ennen veroja, nettotulos sekä tilikauden voitto. Tavoitetuloskäsitteistä nettotulos vastaa lähinnä edellä mainittua yrityksen taloudellista tilaa ja rahoitusasemaa kuvaavaa operatiivista tulosta. Alla esitetään oikaistun tuloslaskelman eri osia, joita avataan rakenteen mukaisessa järjestyksessä. (Kallunki & Kytönen 2004, 44.)

Liikevaihto

Liikevaihtoon tulee kirjata vain varsinaisesta liiketoiminnasta saatuja tuottoja. Yrityksen siirtyessä käyttämään osatuloutusta, katoaa tilinpäätöstietojen vertailukelpoisuus. Liikevaihdosta tulee tällöin vähentää annetut alennukset ja arvonalisäverot sekä muut valmistaja- ja sen kaltaiset verot, sillä nämä erät eivät kuulu yrityksille. Mahdolliset myyntiprovisiot, tekijänpalkkiot, rahat ja luottotappiot kuuluvat liiketoiminnan muihin kuluihin. (Salmi 2012, 145.) Oikaistussa tuloslaskelmassa *liikevaihdosta* joudutaan vähentämään mahdollisia myyntisaamisiin sisältyviä epävarmoja eriä (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2001, 14).

Käyttökate

Yritys saattaa valmistaa tuotteensa itse, jolloin yrityksillä *valmistus omaan käyttöön* edustaa merkittävää roolia yrityksen toiminnan laajuudesta. Tilinpäätäjä on tällöin voinut vähentää kulut valmistuksesta omaan käyttöön tuloslaskelman kuluista ja kirjata ne pelkäänsään taseen pysyviin vastaaviin. Jos tuloslaskelmaan päätetään palauttaa valmistus omaan käyttöön –erä, tulee myös kulut kirjata tuloslaskelmaan. (Salmi 2012, 145.)

Liiketoiminnan muihin tuottoihin taas kuuluvat säännölliset, muut kuin varsinaisesta liiketoiminnasta ansaitut tuotot. Saadut tuotekehitys-, tutkimus- ja käynnistysavustukset katsotaan säännöllisiksi muiksi tuotoiksi, jos niitä vastaavat kulut on kirjattu tuloslaskelman kuluihin. Muunlaiset kertaluontoiset tuotot eliminoidaan muista tuotoista satunnaisiin tuottoihin. Tyypillisesti tällainen eliminointi erä on merkittävien pysyvien vastaavien myyntivoitot. Jos tähän erään on kirjattu epäsäännöllisiä tuottoja, kuten tuotekehitys- ja käynnistysavustuksia, on nämä tuotot siirrettävä satunnaisiin eriin. (Salmi 2013, 146.) Kertaluontoiset tuotot saattavat vaikuttaa yritysten välisiin kannattavuusvertailuihin sekä vääristää kannattavuuden tunnuslukuja. (Kallunki & Kytönen 2004, 44.)

Aineiden, tarvikkeiden ja tavaroiden ostot saadaan, kun ostoihin lisätään virallisessa tuloslaskelmassa omana eränään oleva *varastojen muutos*, jotta voidaan ilmaista kaikkien tilikauden aikana myytyjen tavaroiden kustannukset. Yritys on saattanut myydä varastossa olevien edellisenä tilikautena ostettuja tavaroita, jolloin ilman varaston muutoksen huomiointia tulos ei tulisi vastaamaan myytyjen tavaroiden todellista arvoa. (Kallunki & Kytönen 2004, 44.)

Ulkopuolisia palveluita voivat olla alihankkijoille, suunnittelu- ja konsulttitoimistoille tai huoltoyhtiöille työsuorituksista maksetut korvaukset, jotka liittyvät välittömästi tuotantoon tai myyntiin (Lindfors 2011, 40).

Henkilöstökulujen oikaisu saattaa olla tarpeen, jos yrityksellä on oma eläkesäätiö ja huomataan, että varojen siirto säätiöön on vastuun lisäystä pienempi. Vastaavasti yksityinen liikkeenharjoittaja tai henkilöyhtiön osakas on saattanut nostaa palkkansa osittain tai kokonaan yksityisottoina, jolloin henkilöstökulut eivät ole täysimääräisiä. (Kallunki & Kytönen 2004, 44–45.) Yrityksen henkilötyövuoden palkkakustannukset voidaan yleisesti olettaa olevan yli 30 000 euroa, jonka mukaan väärin kirjatut henkilöstökulut tulisi korjata. Palkka-
korjausta tulee kuitenkin tarkastella tapauskohtaisesti, sillä omistajayrittäjä saattaa nauttia merkittäviä luontaisetuja yrityksestään. (Salmi 2012, 147.)

Liiketoiminnan muita kuluja ovat esimerkiksi aikaisemmin mainitut myyntiprovisiot, tekijäpalkkiot, rahtikulut, syntyneet luottotappiot sekä muut liiketoiminnasta aiheutuvat lyhytvaikutteiset kulut, jotka eivät kuulu yllä mainittuihin eriin. Lyhytvaikutteiseksi luokitellaan ne kulut, joita vastaavat tuotot on ansaittu tilikauden aikana. Liitetietojen avulla tulee siirtää satunnaisin kuluihin mahdolliset olennaiset ja kertaluontoiset kulut, kuten pysyvien vastaavien myyntitappiot tai syntyneet kertaluontoiset kulut liiketoiminta-alueen luopumisen yhteydessä. (Salmi 2012, 148.) Oikaisut tehdään vastakirjauksena, kun kuluja vastaavat tuotot on siirretty satunnaisiin tuottoihin (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2001, 18).

Käyttökate ilmentää siis tulosta ennen veroja, korkoja, suunnitelman mukaisia poistoja ja arvonalentumisia. Toisin sanoen käyttökate kuvaa liikevaihtoa, jota pienentävät yllämainitut kulut. Käyttökate kertoo tuloslaskelman jäämän lyhytvaikutteisten kulujen jälkeen. Sitä voidaan pitää tuloksena, jolla yritys hoitaa pääomavelvoitteitaan, jonka vuoksi se on lainantajalle tärkeä ja käyttökelpoinen rivi. (Salmi 2012, 148.)

Liiketulos

Suunnitelman mukaiset poistot perustuvat kirjanpitolauslaskunnan suositukseen pysyvien vastaavien hankintamenosta ja omaisuuden taloudellisesta käyttöiästään. Mikäli tehdyt poistot eivät ole kirjanpitolauslaskunnan suositusten mukaisia tai muuten eivät suhteessa käyttöomaisuuden määrään tai laatuun, tulee käyttää elinkeinoverolain (24.6.1968/360) maksimipoistoja. Näiden poistojen erotus näkyy oikaistussa tuloslaskelmassa *poistokorjaus* –erässä. Pienille kirjanpitovelvollisille on annettu vapaus käyttää suunnitelman mukaisena poistona EVL:n antamaa määräystä, jonka mukaan koneet ja kalusto sekä rakennukset voidaan poistaa vuosittain ennalta määrätyillä menojäännösprosentteilla (Lindfors 2011, 44). *Arvonalentumisiin* taas kuuluvat vahinkojen ja muiden poistosuunnitelmasta poikkeavien tapahtumien omaisuuden arvonalentumiset (Salmi 2012, 148).

Liiketulos, eli tulos ennen korkoja ja veroja, on liiketoiminnan tuloksellisuuden perusrivi. Kannattavuutta tarkastellaan pitkälti liiketuloksen kautta. Se on siis jäämä, joka jää yrityksen rahoittajille, eli omistajille, lainantajille, yhteiskunnalle, sen jälkeen kun liiketoimintaan ylläpitämisen ja kehittämisen kulut on vähennetty. (Salmi 2012, 149.)

Tulos ennen veroja

Rahoituserään kuuluu virallisen tuloslaskelman kaavan mukaan peräti seitsemän kohtaa. Hyvän kirjanpitotavan mukaan rahoituserään kuuluvien kurssierojen kirjauksessa tulee

noudattaa niin kutsuttua varovaisuusperiaatetta, jonka mukaan kurssitappio kirjataan heti, kun se havaitaan, mutta kurssivoitto vasta sen realisoituessa. Jos tästä tavasta on poikettu virallisessa tilinpäätöksessä, niin kirjaamattomat realisoitumattomat kurssitappiot, ja myös taseeseen kirjatut, siirretään oikaistun tuloslaskelman kurssieroihin. Tähän erään siirretään myös tuloslaskelmaan muihin rahoitustuottoihin kirjatut realisoituneet kurssivoitot. (Kallunki & Kytönen 2004, 45–46.) Realisoitumia kurssivoittoja ei taas tule merkitä tuloslaskelmaan, vaan ne tulee aktivoida taseen siirtovelkoihin (Salmi 2012, 149).

Näistäkin eristä satunnaiset kulut eliminoidaan, kuten myös tilinpäätösjärjestelyt, eli poistoeron ja vapaaehtoisten varausten muutos, sillä nämä erät eivät liity liiketoimintaan, mutta verolainsäädännön mukaisesti nämä saadaan vähentää verotettavasta tuloksesta. Mahdolliset tilinpäätösjärjestelyt, eli suunnitelman mukaisten poistojen ja toteutuneiden ELV:n mukaisten poistojen erotus sekä tulevaisuuden riskeihin valmistuvat vapaaehtoiset varaukset, tulee siirtää satunnaisiin kuluihin. Pakolliset varaukset, jotka on merkitty kuluiksi niihin kuuluviin kohtiin, ovat liiketoiminnan kuluja, joita ei tarvitse oikaista. (Salmi 2012, 150.) Niihin kuuluvat menot, kuten eläkevakuutukset ja verovaraukset, joiden suorittamiseen yritys on sitoutunut, mutta joihin ei liity siihen vastaavaa tulon odotusta (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 42).

Tulos ennen veroja on se tuloslaskelman jäämä rahoituserien jälkeen. Toisin sanoen tämä ”bruttorivi” kertoo sen määrän, josta yritys joutuu maksamaan veronsa ennemmin tai myöhemmin lainsäädännön puitteissa. (Salmi 2012, 150.)

Nettotulos

Välittömiin veroihin sisältyvät tuloslaskelman erät tulovero sekä mahdolliset muut välittömät verot. Myös varallisuusverot lukeutuvat välittömiin veroihin, mutta esimerkiksi kiinteistöverot ja muut samankaltaiset verot kuuluvat luonteeltaan liiketoiminnan muihin kuluihin. Nettotulokseen vaikuttaviksi veroiksi otetaan huomioon pelkästään kyseisen tilikauden aikana aiheutuneet verot. Tarvittavat oikaisut, esimerkiksi aikaisemmilta tilikausilta saadut veronpalautukset tai maksetut lisäverot siirretään satunnaisiin tuottoihin tai kuluihin. Satunnaisiin kuluihin kirjataan myös välittömiin veroihin sisältyvät satunnaisista tuotoista aiheutuneet verot. Laskennallisten verosaamisten ja -velkojen muutos kirjataan kokonaistuloksesta vähennettävään *verojen oikaisu* –erään. (Salmi 2012, 150–151.)

Nettotulos mielletään säännöllisen ja jatkuvan liiketoiminnan tuloksena. Koska tulosrivi viittaa tarkastelijan subjektiiviseen käsitykseen liiketoiminnan todellisesta kannattavuudes-

ta, tietyn yrityksen nettotulokset saattavat vaihdella tarkastelijan näkökulmasta huomattavastikin. (Salmi 2012, 151.)

Tilikauden voitto

Kuten edellä mainittu, *satunnaisiin tuottoihin ja kuluihin* siirretään suuruudeltaan olennaiset ja kertaluontoiset, ei-säännöllisestä liiketoiminnasta syntyneet erät sekä tilinpäätösjärjestelyt. Nettotuloksesta vähennetään myös aikaisemmin mainitut *poistojen ja verojen oikaisut*. Näin *tilikauden voitto* –rivi on se liiketoiminnan tulos, joka jää, kun kaikki kaudelle kuuluvat kulut on vähennetty. Se vaikuttaa yrityksen omaan pääomaan joko vaurastaen tai köyhdyttään sitä. (Salmi 2012, 151.)

2.3.2 Tase ja oikaisutoimenpiteet

Oikaistun taseen malli (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 24–25.)

PYSYVÄT VASTAAVAT

Aineettomat hyödykkeet yhteensä

- Kehittämismenot
- Liikearvo
- Muut aineettomat hyödykkeet

Aineelliset hyödykkeet yhteensä

- Maa- ja vesialueet
- Rakennukset ja rakennelmat
- Koneet ja kalustot
- Muut aineelliset hyödykkeet

Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset yhteensä

- Sisäiset osakkeet ja osuudet
- Muut osakkeet ja osuudet
- Sisäiset saamiset
- Muut saamiset ja sijoitukset

Leasingvastuukanta

VAIHTUVAT VASTAAVAT

Vaihto-omaisuus yhteensä

- Aineet ja tarvikkeet
- Keskeneräiset tuotteet
- Valmiit tuotteet
- Muu vaihto-omaisuus

Lyhytaikaiset saamiset yhteensä

- Myyntisaamiset
- Sisäiset myyntisaamiset
- Muut sisäiset saamiset
- Muut saamiset

Rahat ja rahoitusarvopaperit

Vastaava yhteensä

OMA PÄÄOMA

Taseen oma pääoma yhteensä

- Osake- tai muu peruspääoma
- Ylikurssi- ja arvonorotusrahasto
- Muut rahastot
- Kertyneet voittovarot
- Tilikauden tulos
- Pääomalainat

Poistoero ja varaukset yhteensä

- Poistoero
- Vapaaehtoiset varaukset

Oman pääoman oikaisut

Oikaistu pääoma yhteensä

VIERAS PÄÄOMA

Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä

- Lainat rahoituslaitoksilta
- Eläkelainat
- Saadut ennakot
- Sisäiset velat
- Muut pitkäaikaiset velat
- Leasingvastuukanta

Laskennallinen verovelka

Pakolliset varaukset

Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä

- Korolliset lyhytaikaiset velat
- Saadut ennakot
- Ostovelat
- Sisäiset ostovelat
- Muut sisäiset velat
- Muut korottomat lyhytaikaiset velat
- Leasingvastuukanta

Oikaistu vieras pääoma yhteensä

Vastattavaa yhteensä

Virallinen tase koostuu kahdesta eri osasta, *vastaavasta ja vastattavasta*. Vastaava -puoli ilmentää yrityksen omaisuutta jakaen sen *pysyviin ja vaihtuviin vastaaviin*. Vastattavan puolella taas ovat *oma ja vieras pääoma* eriteltynä. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 24.) Taseen standardoinnin tarkoituksena on eliminoida sellaiset vastaavien erät, joilla ei ole tulontuottamiskykyä ja toisaalta merkitä näkyviin varallisuudet ja velat, joita ei ole kirjattu taseeseen. (Salmi 2012, 153.)

Pysyvät vastaavat

Aineettomiin hyödykkeisiin aktivoidaan vain menoja, joista todennäköisesti odotetaan kertyvän tuloja (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 27).

- *Perustamismenot ja tutkimusmenot* poistetaan analyysissä vastaavista sekä omasta pääomasta sen tilikauden aktivoinnin suuruisen menon verran, sillä niillä ei todellisuudessa ole tulontuottamiskykyä (Salmi 2012, 153).
- *Liikearvo* oikaistaan poistamalla se taseen vastaavista sekä omasta pääomasta, jos fuusion tai yrityskaupan yhteydessä oletettu kauppahinnan ylitys substanssiarvosta on osoittautunut arvottomaksi. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 28.)
- Kirjanpitolain mukaan liitetiedoissa tulee antaa erittely koskien poistamattomia aktivoituja *kehittämismenoja*. Kauppa- ja teollisuusministeriön aktivointiedellytykset täyttämättömät kehittämismenot poistetaan taseen vastaavista sekä omasta pääomasta. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 28.)

Aineelliset hyödykkeet

- *Maa- ja vesialueista* ei yleensä tehdä poistoja, vaan kyseisten hyödykkeiden arvonnousut esitetään tulokseen vaikuttamattomina arvonnkorotuksina (satunnaiset erät). Jos tehdyt arvonnkorotukset ovat osoittautuneet aiheettomiksi, tulee tämä oikaista pienentäen omaa pääomaa. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 29–30.)
- Rakennuksien, koneiden ja laitteiden tasearvoja ei yleensä oikaista. Tosin, jos liitetiedoista selviää, että omaisuudessa on yliarvostettu suhteessa tulo-odotuksiin, tulee tase-arvo korjata ja oikaista omaa pääomaa. (Salmi 2012, 154.)

Sijoitukset

- *Sisäisissä osakkeissa ja osuuksissa* saman konsernin yritysten ja omistusyhteisyritysten arvottomien osakkeiden tasearvo poistetaan omasta pääomasta ja osakkeista (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 31–32).

Liitetiedoista taseen ulkopuolisista vastuista tulee ilmetä mahdolliset *rahoitusleasingsopimukset*, joissa taloudellisesta näkökulmasta on kyse investoinneista, jotka rahoitetaan korollisella velalla. Siksi maksamatta olevat rahoitusleasingsopimukset tulee kirjata taseeseen pysyviin vastaaviin pitkäaikaiseksi omaisuudeksi ja toisaalta myös vieraaseen pääomaan velaksi. (Salmi 2012, 156.)

Vaihtuvat vastaavat

Vaihto-omaisuuteen kuuluvat hyödykkeiden hankinnasta aiheutuneet menot ja valmistuksesta aiheutuneet muuttuvat menot. Yleensä ilman yritykseltä saatavaa lisätietoa, ei ole perusteita vaihto-omaisuuden oikaisulle. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 33.)

Saamiset

- Saamisiin kirjatut todennäköiset luottotappiot tulee vähentää kyseisestä erästä sekä omasta pääomasta (Salmi 2012, 154). Myös kirjatut kurssitappiot ja kuluiksi kirjaamaton eläkevastuu tulee vähentää myyntisaamisista ja sama oikaisu tehdä omaan pääomaan (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 36). Kuten aikaisemmin mainittu, kurssitappiotahan ei saa aktivoida taseeseen, vaan ne on esitettävä tulosvaikutteisesti tuloslaskelmassa. Todentuneet kurssivoitot tulee käydä ilmi taseesta ja toteutumattomat kurssivoitot on merkittävä ei-tulosvaikutteisesti siirtovelkoihin. (Salmi 2012, 149)
- Myös *saamisia konserni- ja omistusyhteisyrittäjä* tulee tarkastella kriittisesti takaisinmaksun valossa. Saamisten tulee olla ”oikeita” saamisia, eli maksajan tulee olla maksukykyinen. (Salmi 2012, 154.)

Oma pääoma

Oman pääoman *kertyneissä voitonvaroissa* ovat aikaisempien tilikausien voitot ja tappiot mahdollisilla osingoilla vähennettynä. Tilikauden tuloksessa taas esitetään virallisen tuloslaskelman mukainen voitto ja tappio. Jos yritys päättää kirjata tilinpäätökseensä kuluvalta tilikaudelta jaettavan osingon osingonjakovelaksi ja pois pääomasta, tämän tulee korjata oikaisussa palauttamalla osingonjako takaisin voittovaroihin. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 37.)

Yritys on voinut virallisessa tilinpäätöksessään siirtää *laskennallisen verovelan* osuuden poistoeroista tai muista vapaaehtoisista varauksista verovelkoihin. Tämä toimenpide tulee tehdä oikaistuun tilinpäätökseen, jos sitä ei ole vielä tehty. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 38–39.)

Vieras pääoma

Vieras pääoma jaetaan *pitkäaikaiseen ja lyhytaikaiseen pääomaan* velan tai sen osan erääntymisen perusteella. Pitkäaikaiseen vieraaseen pääomaan lasketaan se erä velasta, joka erääntyy vuoden pidemmän ajan kuluessa. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 42.)

Korollista lyhytaikaista velkaa tulee lisätä, jos yrityksellä on taseen ulkopuolista factoringluottoa. Jos lyhytaikaisiin muihin sisäisiin velkoihin tai korottomiin velkoihin on kirjattu kyseisen vuoden tulosta koskevaa osingonjakoa, tulee tämä siirtää kertyneisiin voittovaroihin. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 42–44.)

Vieraan pääoman muita eriä ovat *laskennallinen verovelka*, johon siirretään poistoeroista ja vapaaehtoisista varauksista yhtiöverokannan mukainen osuus. Tätä muutosta ei oteta huomioon tuloslaskelman oikaisussa. (Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2002, 41.) Laskennallinen verovelka katsotaan pitkäaikaiseksi korottomaksi velaksi tunnuslukulaskennassa.

3 Tunnusluvut

Tunnuslukuanalyysissä lasketaan yrityksen tilinpäätöstietojen perusteella tunnuslukuja ja analysoidaan niiden avulla yrityksen taloudellista tilaa ja sen kehitystä valitsemana ajanjaksona. Suuresta tunnuslukupöytäkirjasta johtuen on mielekästä mieltää näkökulma, jonka mukaan tunnuslukuja valitaan. Omistajanäkökulma on noussut keskeiseen rooliin tilinpäätösanalyysissä ulkomaalaisomistuksen vapautumisen jälkeen Suomessa vuonna 1993. Omistajan näkökulmasta tähän tilinpäätösanalyysiin valittuja tunnuslukuja ovat yrityksen kannattavuuden, vakavaraisuuden sekä maksuvalmiuden tunnusluvut.

3.1 Kannattavuus

Yrityksen kannattavuus on yksi merkittävimmistä dimensioista liiketoiminnan menestykselle. Kannattavuus luo pitkällä aikavälillä pohjan yrityksen vakavaraisuudelle ja maksuvalmiudelle. Liiketoiminnan kannattavuudella tarkoitetaan yrityksen kykyä tuottaa enemmän hyötyä kuin haittaa. Tätä voidaan tarkastella yrityksen tulojen määrällä ja verrata sitä tulojen hankinnan vuoksi kertyneisiin kustannuksiin. Koska investointien ajoittumiset ja suhdannevaihtelut vaikuttavat yrityksen liiketoimintaan, kannattavuus määritellään usein pitkän aikavälin tulontuottamiskyvyksi. (Kallunki & Kytönen 2004, 74; Ikkäheimo yms. 2011, 63–64.)

Kannattavuutta voidaan arvioida absoluuttisena lukuna, esimerkiksi liikevoiton tai nettovoiton kautta. Vastaavasti voidaan puhua suhteellisesta kannattavuudesta, jolloin absoluuttinen tunnusluku suhteutetaan tuloslaskelman tai taseen eriin. Suhteellisia kannattavuuslukuja on mielekkäämpää käyttää vertailtaessa yritysten liiketoimintaa keskenään. (Forsström 2013, 2.) Tässä työssä kannattavuutta mitataan suhteellisilla tunnusluvuilla, joista valitaan oikaistun tuloslaskelman nettotulosprosentti ja sijoitetun sekä oman pääoman tuotto prosentit.

Sijoitetun pääoman tuotto prosentti (return on capital employed, ROCE)

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto} - \% = \frac{\text{Nettotulos} + \text{Rahoituskulut} + \text{Verot}}{\text{Sijoitettu pääoma (keskiarvo)}} * 100 \%$$

Sijoitetun pääoman tuotto prosentissa sijoitettua pääomaa verrataan yrityksen nettotulokseen, joka ilmaisee, paljonko yritys on saanut tuottoa sijoitetulle pääomalle. Sijoitetun pääoman tuotto prosenttien tulisi olla vähintään riskittömän tuoton tasolla, eli vähimmäistuotona on pidetty yrityksen vieraalle pääomalle maksettua korkoa. Alla olevia raja-arvoja

pidetään kuitenkin yleisesti hyväksytyinä määritelminä sijoitetun pääoman tuottoprosentteille. (Kallunki & Kytönen 2004, 74–76; Vilkkumaa 2010, 45.)

Tunnusluvun viitteelliset ohjearvot ovat (Leppiniemi & Kykkänen 2015, 174):

Tuottoprosentti	Arviointi
yli 15 %	hyvä
0-15 %	tydyttävä
negatiivinen	heikko

Oikaistun tuloslaskelman nettotuloksessa on huomioitu yrityksen maksetut rahoituskulut ja verot, joten nämä erät tulee siirtää takaisin tunnuslukukaavan osoittajaan. Tällä tavoin otetaan huomioon myös yritysten mahdollinen erilainen veronmaksupolitiikka. Nimittäjässä lasketaan sijoitetun pääoman, eli oikaistun oman pääoman ja korollisen vieraan pääoman alku- ja loppuvuoden keskiarvo. (Kallunki & Kytönen 2004, 74–76.)

Sijoitettu pääoma lasketaan seuraavasti:

+ Virallisen taseen oma pääoma	+ Lainat rahoituslaitoksilta
+ Oman pääoman ehtoiset lainat	+ Eläkelainat
- Oman pääoman oikaisut	+ Sisäiset lainat
	+ Muut pitkäaikaiset lainat
	+ Korolliset lyhytaikaiset lainat
<hr/>	<hr/>
= Oikaistu oma pääoma	= Korollinen vieras pääoma

Kannattavuuden vertailussa sijoitetun pääoman tuottoprosentin käyttöä voi heikentää riittämätön tilinpäätöstieto vieraan pääoman jakamisesta korolliseen ja korottomaan osaan. Tunnusluvun heikkoutena voi myös olla pääomaa sitoneet suuret investoinnit, jotka eivät ole vielä kerryttäneet tuloa. (Kallunki & Kytönen 2004, 76.)

Oman pääoman tuottoprosentti (return on equity, ROE)

$$\text{Oman pääoman tuotto} - \% = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Oma pääoma (keskiarvo)}} * 100 \%$$

Omistajalle on tärkeää, että hänen sijoittamansa pääoma on tehokkaassa käytössä. Oman pääoman tuotto prosentilla voidaan tarkastella yrityksen kykyä huolehtia omistajien sijoittamista pääomista, joka kertoo, paljonko omalle pääomalle on kertynyt tuottoa tilikauden aikana. Yrityksen oikaistun tuloslaskelman nettotulos suhteutetaan siis oman pääomaan määrään. (Ikäheimo yms. 2011, 66.)

Sijoittajien tuottovaatimus on riippuvainen yrityksen toiminnan sisältämästä riskistä, sillä sijoittavat vaativat hyvitystä heidän sijoittaessa epävarmaan kohteeseen. Oma pääoma on riskipääomaa, jolle pitää kuitenkin saada suurempi tuotto kuin sijoitetulle pääomalle. (Kallunki & Kytönen 2004, 79.)

Toisin kuin sijoitetun pääoman tuotto prosentissa, oman pääoman tuoton osoittajassa käytetään rahoituskulujen ja verojen jälkeen ilmentävää nettotulosta, sillä aikaisemmin mainitut kulut eivät ole oman pääoman sijoittajan saamaa tuloa. Oman pääoman ehtoiset sijoittajat voivat saada korvausta tuloksen vain siitä osasta, josta on ensin maksettu korvaus vieraalle pääomalle sekä verot. Tunnusluvun nimittäjässä käytetään oikaistun taseen oman pääoman alku- ja lopputilikauden keskiarvoa. (Kallunki & Kytönen 2004, 77–78.)

Oman pääoman tuottoon vaikuttaa yrityksen velkaisuus. Vieraan pääoman kasvattaminen saattaa nostaa nettotulosta investointien tuottaminen tulojen kautta, jolloin oman pääoman tuotto prosentti kasvaa oman pääoman pysyessä ennallaan. Velkaisuuden lisääminen omaan pääomaan nähden on kuitenkin suuri riski, sillä liiketoiminnan tuottojen pienentyessä taloudellisesti huonoina aikoina, vieraan pääoman korot on edelleen maksettava. Vieraan pääoman runsas käyttö taloudellisesti hyvinä aikoina kasvattaa oman pääoman tuottoa, mutta vastaavasti huonoina aikoina siitä koituu rahoituskuluineen tarpeeton rasite liiketoiminnalle. Vieraan pääoman vaikutusta yrityksen kannattavuuteen kutsutaan tämän vuoksi *vipuvaikutukseksi*. (Kallunki & Kytönen 2004, 89.)

Nettotulosprosentti (profit/loss after tax)

$$\text{Nettotulos} - \% = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot}} * 100 \%$$

Nettotulosprosenttia käytetään kuvaamaan toimialan sisällä liiketoiminnan kannattavuutta. Tällä tunnusluvulla mitataan toiminnan katetta, kun säännölliset tuotot ja kulut on otettu huomioon. Mitä suurempi nettotulosprosentti on, sen paremmin yritys voi maksaa osinkoa omistajilleen. Kannattavuutta tarkasteltaessa on kuitenkin otettava huomioon yrityksen rahoitusrakenne, sillä nettotulosprosentilla mitatut kannattavuudet saattavat olla saman suuruisia, vaikka yrityksillä olisi erilaiset pääomarakenteet. (Villkkumaa 2010, 47–48.)

3.2 Vakavaraisuus

Vakavaraisuus kuvaa yrityksen pääomarakenteen kautta kykyä suoriutua rahavelvoitteistaan pitkällä aikavälillä. Pääomarakenne muodostuu vieraasta pääomasta, johon vaikutta-

vat lainojen otto ja niiden poismaksu sekä omasta pääomasta, jota pienentävät jaettu osinko sekä oman pääoman palautukset ja lisäävät tilikauden nettotulos ja osakeannit. Yritystoiminnan rahoitusta varten lainattua pääomaa ja siitä kertyviä korkomaksuja joudutaan maksamaan pois ajan myötä. Mitä suurempi on vieraan pääoman osuus, sen todennäköisemmin yritys joutuu vaikeuksiin liikevaihdon pienentyessä taloudellisesti huonoina aikoina. Omaa pääomaa puolestaan ei tarvitse maksaa takaisin eikä osinkojen jakaminen ole pakollista. (Ikäheimo yms. 2011, 71; Kallunki & Kytönen 2004, 80.)

Ei ole olemassa optimaalista pääomarakennetta, mutta tavoitteellista on, ettei vieraan pääoman osuus ole niin suuri, ettei yritys pystyisi vaivatta suoriutumaan lainojen korkomaksuista. Yrityksen toimintakyvyn kannalta on tarpeen arvioida liiketoimintariskien avulla milloin lainaa kannattaa ottaa ja milloin toimintaa kannattaa rahoittaa omalla pääomalla. Voidaan siis päätellä, mitä suurempi on oman pääoman osuus koko pääomasta, sitä vahvempi pääomarakenne on. (Ikäheimo yms. 2011, 72; Kallunki & Kytönen 2004, 80.)

Nettovelkaantumisaste

$$\text{Nettovelkaantumisaste} - \% = \frac{\text{Korollinen vieras pääoma} - \text{Rahat ja arvopaperit}}{\text{Oikaistu oma pääoma}} * 100 \%$$

Nettovelkaantumisasteessa suhteutetaan nettovelat omaan pääomaan. Mitä alhaisempi nettovelkaantumisaste, sitä vahvempi on pääomarakenne. Tunnusluvun osoittajassa korollisesta vieraasta pääomasta vähennetään likvidit varat, jotka voitaisiin käyttää heti lainojen lyhentämiseen. (Ikäheimo yms. 2011, 72.)

Kun tunnusluvun arvo on 100 %, yrityksen rahoitustilannetta voidaan pitää melko tasapainoisena, sillä käytännössä se tarkoittaa, että yrityksen omistajien ja rahoittajien pääomanokset ovat yhtä suuret. Negatiivinen (tai nolla) tunnusluku tarkoittaa sitä, että yritys on käytännössä nettovelaton, eli yrityksellä ei ole korollista velkaa tai ne voidaan maksaa takaisin yrityksen kassavaroista. Jos oma pääoma on negatiivinen, eli tappiot ylittävät oman pääoman määrän, luokitellaan vakavaraisuus tämän valossa heikoksi. (Leppiniemi & Kykkänen 2015, 176.)

Omavaraisuusaste

$$\text{Omavaraisuusaste} - \% = \frac{\text{Oikaistu oma pääoma}}{\text{Oikaistu taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}} * 100 \%$$

Omavaraisuusaste mittaa oman pääoman suhdetta taseen loppusummaan, eli omien varojen puskurin kykyä selvitä mahdollisista tappioista. Korkea omavaraisuusaste mahdollistaa suuremman taloudellisen liikkumisvapauden, sillä sellaisen yrityksen riippuvuus suhdanteista ja muista toimintaympäristön muutoksista, kuten kilpailutilanteen kiristymisestä, on vähäinen. (Ikäheimo yms. 2011, 72.)

Tunnusluvun viitteelliset ohjearvot ovat (Leppiniemi & Kykkänen 2015, 175):

Omavaraisuusaste (%)	Arviointi
alle 40 %	hyvä
20–40 %	tydyttävä
alle 20 %	heikko

Velkaantuneisuus

$$\text{Suhteellinen velkaantuneisuus (\%)} = \frac{\text{Oikaistun taseen velat} - \text{Ennakkomaksut}}{\text{Liikevaihto}} * 100 \%$$

Velkojen aiheuttamaa räsitusta voidaan myös mitata suhteellisella velkaantumisella, jossa taseen velat, eli vieras pääoma, josta on vähennetty saadut ennakkomaksut, suhteutetaan liikevaihtoon. Vaikka suhteellisen velkaantuneisuuden arviointi riippuu pitkälti yrityksen toiminnasta, alla olevassa taulukossa on esitetty tunnusluvulle ohjearvoja. (Leppiniemi & Kykkänen 2015, 176.)

Suhteellinen velkaantuneisuus	Arviointi
alle 40 %	hyvä
40-80 %	tydyttävä
yli 80 %	heikko

3.3 Maksuvalmius

Maksuvalmius eli likviditeetti kuvaa yrityksen kykyä suoriutua lyhytaikaisista maksusitoumuksistaan niiden erääntyessä. Toisin sanoen maksuvalmius mittaa kassareservien tai muiden nopeasti rahaksi muutettavan omaisuuden riittävyttä erääntyviin maksuihin, kuten ostovelkoihin, palkkoihin, veroihin ja korkoihin. Riittämätön nopeasti rahaksi muutettava omaisuus voi johtaa viivästyskorkoihin, ulosoton kustannuksiin, maksuhäiriöiden aiheuttamiin mainehaittoihin tai jopa äärimmäisissä tapauksissa konkurssiin. Toi-

saalta erittäin suuri maksuvalmius on yritykselle taloudellinen rasite, sillä pääoma ei ole tällöin tarpeeksi tehokkaassa käytössä, jos yrityksen varoja on sidottu huonosti tuottavaan kassareserviin. (Ikäheimo yms. 2011, 74; Kallunki & Kytönen 2004, 84.)

Nettokäyttöpääomaprosentti

$$\text{Nettokäyttöpääoma} - \% = \frac{\text{Nettokäyttöpääoma}}{\text{Liikevaihto}} * 100$$

Nettokäyttöpääomaprosentti kertoo likvidien kehityksestä suhteessa liikevaihtoon. Tunnusluvun osoittajassa nettokäyttöpääoma on lyhytaikaisten varojen eli vaihtuvien vastaavien ja vieraan pääoman erotus. Se kuvaa paljonko yrityksen vaihto- ja rahoitusomaisuutta on katettu omalla pääomalla ja pitkäaikaisella vieraalla pääomalla. (Kallunki & Kytönen 2004, 84–85.) Jos yrityksen velat ovat suurempia kuin yrityksen likvidit varat, tarkoittaa tämä, ettei yrityksellä ole valmiuksia suoriutua veloistaan.

Kuten edellä mainittu, nettokäyttöpääoma voidaan suhteuttaa liikevaihtoon, jolloin voidaan tarkastella, miten yrityksen nettokäyttöpääoma muuttuu liikevaihdon muuttuessa. Tehokkaalla yrityksellä nettokäyttöpääomaprosentin ei tulisi kasvaa liikevaihdon kasvaessa, sillä liikevaihdon kasvu ei tulisi sitouttaa lisää nettokäyttöpääoma. (Kallunki 2014, 127.)

Quick ja current ratio

Maksuvalmiutta mitataan myös rahoitusomaisuuden tai nopeasti rahaksi muutettavan omaisuuden sekä lyhytaikaisen vieraan pääoman suhteella. Nämä tunnusluvut kuvaavat, kuinka hyvin yritys pystyy suoriutumaan lyhytaikaisista maksusitoumuksistaan liiketoiminnan loppuessa. Mitä enemmän yrityksellä on rahaa tai rahaksi muutettavaa omaisuutta, sen parempi yrityksen maksuvalmius. (Kallunki & Kytönen 2004, 86.)

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Vaihtuvat vastaavat} - \text{Vaihto-omaisuus}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma} - \text{Saadut ennakot}}$$

Quick ratioissa otetaan huomioon pelkkä rahoitusomaisuus, sillä toiminnan loppuessa vaihto-omaisuuden markkina-arvo ei välttämättä vastaa kirjanpidollista arvoa. Kun yrityksen tulorahoitus paranee, tarve lyhytaikaiselle velalle vähenee, jolloin quick ratio kasvaa. (Kallunki & Kytönen 2004, 86.)

Tunnusluvun viitteelliset ohjearvot ovat (Leppiniemi & Kykkänen 2015, 177):

Quick ratio	Arviointi
yli 1	hyvä
0,5-1	tydyttävä
alle 0,5	heikko

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Vaihtuvat vastaavat}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}}$$

Current ratio eroaa quick ratiosta siten, että rahoitusomaisuuden lisäksi tunnusluvun osoittajassa on myös vaihto-omaisuus. Tällöin oletetaan, että yrityksen likvidointitilanteessa vaihto-omaisuudella olisi myyntiarvoa. Tämä oletus riippuu merkittävästi toimialasta ja vaihto-omaisuuden luonteesta niin, että yritys voisi kohtuullisen lyhyessä ajassa toiminnan loppuessa realisoida vaihto-omaisuutensa. (Kallunki & Kytönen 2004, 87.)

Koska kaupan alalla vaihto-omaisuudella oletetaan olevan likvidointitilanteessa myyntiarvoa, tässä opinnäytetyössä käytetään pelkästään current ratio -tunnuslukua.

Tunnusluvun viitteelliset ohjearvot ovat (Leppiniemi & Kykkänen 2015, 178):

Current ratio	Arviointi
yli 2	hyvä
1-2	tydyttävä
alle 1	heikko

4 Rahavirtalaskelma

Suuryritysten on laadittava tilikaudelta tuloslaskelman ja taseen lisäksi yrityksen varojen hankintaa ja niiden käyttöä selvittävä rahoitus- eli rahavirtalaskelma (Kirjanpitolaki 2016). Rahavirtaperusteiset rahavirtalaskelmat perustuvat yrityksen todellisuudessa saatuihin ja maksettuihin rahamääriin, kun taas tuloslaskelma ei suoranaisesti kerro onko ansainta muuttunut konkreettisiksi rahavaroiksi. Suoriteperusteiseen tuloslaskelmaan ja taseeseen vaikuttavat tilinpäätöstä laadittaessa tehdyt arvostus- ja jaksotuseriaatteet. Rahoituslaskelmassa nämä periaatteet ovat eliminoitu, jolloin rahavirtalaskelma voidaan mieltää hyödyllisempänä ja totuudenmukaisempana välineenä yrityksen rahoitusaseman vertailussa. (Leppiniemi & Leppiniemi 2006, 47.)

4.1 Rahavirtalaskelman sisältö

Kirjanpitoasetus (2:1) määrittelee rahoituslaskelman keskeisen sisällön. Sen mukaan laskelmasta tulee käydä ilmi liiketoiminnan, rahoituksen sekä investointien rahavirrat (Leppiniemi & Leppiniemi 2006, 47).

Liiketoiminnan rahavirta (LRV)

Liiketoiminnan rahavirta kuvaa siis varsinaisen liiketoiminnan aiheuttamien kassatulojen ja menojen erotusta. Suoriteperusteiset tulot muutetaan rahoituslaskelmassa maksuperusteiseksi, joko eliminoimalla eriä tai lisäämällä niitä. Tuloslaskelman voittoa ennen satunnaisia eriä oikaistaan niillä erillä, jotka eivät ole rahavirtaa, kuten suunnitelman mukaiset poistot, tai eriä, jotka kuuluvat rahoituslaskelman muihin eriin, kuten jotkut rahoitustuotot ja korot. (Salmi 2012, 236–236.)

Myös käyttöpääoman muutos esitetään liiketoiminnan rahavirrassa erikseen. Siinä eliminoidaan käyttöpääomaan liittyvien suoriteperusteisten tuottojen ja kulujen jaksottaminen. Jos vaihto-omaisuus on kasvanut, rahoituslaskelmassa oletetaan, että se tulee maksaa, missä tuloslaskelmassa vaihto-omaisuuden kasvun maksua ei näy, sillä sitä omaisuutta ei ole vielä liiketoimintaprosessissa käytetty. Myynti- ja siirtosaamisten kasvu näkyy tuloslaskelmassa tuottojen kasvuna, vaikkei tosiasiaassa tuloja ole vielä kassaan tullut. Päinvastainen tilanne on taas korottomien lyhytaikaisten velkojen, kuten ostovelkojen, kohdalla. Nämä suoriteperusteiset toiminnot tulee muuttaa kassaperusteiseksi. (Salmi 2012, 236–237.)

Nettotulos (Voitto ennen satunnaisia eriä)

Oikaisut

- + Suunnitelman mukaiset poistot
- +/- Realisoitumattomat kurssivoitot ja tappiot
- +/- Muut tuotot ja kulut, joihin ei liity maksua
- +/- Rahoitustuotot ja kulut
- +/- Muut oikaisut

= Rahavirta ennen käyttöpääoman muutosta

Käyttöpääoman muutos

- +/- Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten muutos
- +/- Vaihto-omaisuuden muutos
- +/- Lyhytaikaisten korottomien velkojen muutos

= Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä ja veroja

- Maksetut korot ja muut liiketoiminnan rahoituskulut
- + Saadut osingot liiketoiminnasta
- + Saadut korot liiketoiminnasta
- Maksetut välittömät verot

= Rahavirta ennen satunnaisia eriä

+/- Liiketoiminnan satunnaisista eristä johtuva rahavirta

= Liiketoiminnan rahavirta

Investointien rahavirta (IRV)

Investointien rahavirtalaskelmaa laadittaessa huomioidaan taseen pysyviin vastaaviin kirjattuihin omaisuuteen tehdyt investointien maksut ja myyty omaisuus. Lisäksi huomioidaan myös sellaiset vaihtuvien vastaavien sijoitukset, jotka eivät täytä rahavarojen kriteerejä, kuten rahat ja rahaksi muutettavat pankkisaamiset, lyhytaikaiset korkosijoitukset tai lyhytaikaisiksi tarkoitetut osakesijoitukset. Rahoituslaskelmasta on kuitenkin eliminotava investoinnit, joiden maksuun ei liity rahavirtaa, kuten osakevaihtona tapahtuvat yrityskaupat tai oman pääoman sijoittaminen apporttiomaisuutena, eli muuna kuin rahana. (Salmi 2012, 238.)

- Investoinnit aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin
- + Pysyvien vastaavien hyödykkeiden luovutusvoitot
- Investoinnit muihin sijoituksiin
- + Luovutusvoitot muista sijoituksista

- Myönnettyt lainat
- + Lainasaamisten takaisinmaksut
- + Saadut korot investoinneista
- + Saadut osingot investoinneista

= Investointien rahavirta

Rahoituksen rahavirta (RRV)

Rahoituksen rahavirta esittää rahoitukseen käytetyn pääoman muutoksiin ja voitonjakoon liittyvät maksut. Tässäkin rahavirtalaskelman osassa on eliminointava oman pääoman eikassavaikutteiset lisäykset, kuten arvonkorotukset tai sijoitukset apportiomaisuuteen.

(Salmi 2012, 238–239.)

- + Maksullinen osakeanti
- Omien osakkeiden hankkiminen
- + Omien osakkeiden myynti
- + Lyhytaikaisten lainojen nostot
- Lyhytaikaisten lainojen takaisinmaksut
- + Pitkäaikaisten lainojen nostot
- Pitkäaikaisten lainojen takaisinmaksut
- Maksetut osingot ja muu voitonjako

= Rahoituksen rahavirta

4.2 Rahavirta-analyysi

Rahavirtalaskelmista nähdään mistä ja paljonko rahavaroja yritykseen on tullut ja miten niitä on käytetty. Lisäksi tarkastelun kohteena voi olla rahavirran rakenne ja pysyvyys. Näihin on hyvä kiinnittää huomiota yritystä arvostaessa, sillä rahavarojen pysyvyys on merkityksellinen erityisesti yrityksen omistajille ja lainanantajille. Näiden rahavarojen varassa yritys hoitaa tietyt maksuvelvollisuudet sekä säilyttää uskottavuutensa. (Salmi 2012, 239–240.)

Liiketoiminnasta saatuja rahavaroja yritys tarvitsee sen toimintaedellytysten säilyttämiseen sekä oman ja vieraan pääoman sijoittajille suoritettaviin maksuihin. Liiketoiminnan rahavirran tulee riittää korollisten velkojen lyhentämiseen, investointien fyysisen ja teknisen kulumisen vuoksi tehtäviin korvausinvestointeihin sekä oman pääoman sijoittajille maksettavaan voitonjakoon. (Salmi 2012, 235.)

Korollisten lainojen vuotuinen lyhennysvaatimus voidaan laskea lainojen määrän ja niiden takaisinmaksuajan puitteissa. Korvausinvestoinneissa taas ei ole kyse uusinvestoinneista, vaan kuluvan pitkäkestoisen omaisuuden ylläpitämisestä. Korvausinvestointitarve voidaan arvioida kuluvan käyttöomaisuuden määrän ja keskimääräisen pitoajan perusteella. Voitonjako oman pääoman sijoittajille taas voidaan arvioida riskittömän sijoituksen, kuten valtion obligaation, ja sijoitusriskin ottamisesta saatavan korvauksen summana. (Salmi 2012, 221–222.)

Liiketoiminnan rahavirran ja yllämainittujen rahoitustulovaatimusten erotusta kutsutaan *rahoitusreserviksi*. Sen avulla yritystä yritys voi kehittyä tuotekehitysten, markkinointi-investointien tai uusinvestointien avulla omarahoitteisesti. (Salmi 2012, 224.)

Positiivisella reservillä yrityksellä on kasvu- ja kilpailukykyä. Nollan kokoinen reservi on taas vähimmäistavoite. Jos reservi on negatiivinen, mutta nettotulos positiivinen, yrityksen kannattavuus ja kassavirta ovat välttäviä. Liiketoiminnan tulos on siis positiivista, mutta ei pitkällä aikavälillä tarpeeksi voitollista. Jos nettotulos on myös negatiivinen, kertoo tämä kannattamattomasta liiketoiminnasta. Lyhyellä aikavälillä oman pääoman sallien tämä ei ole erityisen vaarallista ja saattaa myös olla suunniteltua yrityksen kasvaessa ja vallattaessa markkinoita. Kriisistä puhutaan, jos negatiivisen nettotuloksen lisäksi myös liiketoiminnan rahavirta on nollan alapuolella. Tällöin toiminta vain vie rahaa eikä tuo sitä, mikä on hyväksyttävää yrityksen elinkaaren alkuvaiheessa. Myöhemmällä ajalla kyseinen tilanne saattaa yrityksen vaikean kysymyksen eteen: onko yrityksellä tarpeeksi eväitä yrityksen toimintansa jatkamiseen? (Salmi 2012, 224–226.)

5 Pääomasijoittaminen

Pääomasijoittaminen yksinkertaisuudessaan voidaan määritellä sijoitusten tekemisiksi listaamattomiin kehittämiskelpoisiin yrityksiin. Pääomasijoittaja voi tuoda kohdeyritykselle lisäarvoa esimerkiksi rahoituksen tai sen kokonaisjärjestelyiden, liiketoiminta- ja kehitystrategioiden luomisen, hallitustyöskentelyn, budjetoinnin, markkinoinnin, johtamisjärjestelmien kehittämisen, toimialatuntemuksen tai yrityksen yhteysverkon laajentamisen kautta. Myös pääomasijoittajien tuoma uskottavuus kohdeyritykselle sen sidosryhmien nähden saattaa parantaa yrityksen lainarahoituksen saamista, kun yritystoimintaan liittyvää riskiä jakaa useampi osapuoli. (Hidén & Tähtinen 2005, 15–17.)

Pääomasijoittajien tavoitteena on sijoittaa yritykseen, josta se voi irtautua voitolla suhteellisen lyhyen ajan kuluessa. Tarkoituksena ei siis ole jäädä pysyvämmäksi kohdeyrityksen osakkaaksi. Ennen sijoituksen realisointia pääomasijoittajat pyrkivät edistämään yrityksen arvonnousua yllä mainituin keinoin, kuten osallistumalla yrityksen hallitustyöskentelyyn tai mahdollistamalla jatkorahoitusta. (Hidén & Tähtinen 2005, 16.)

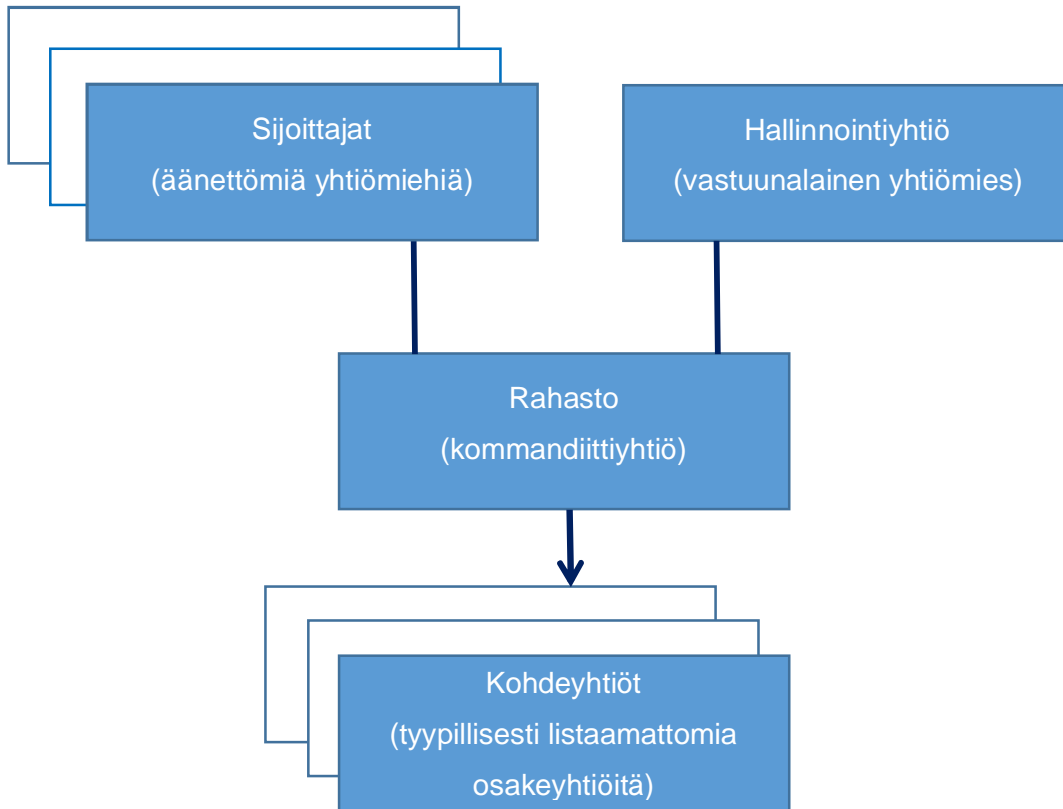
Sijoittaminen tehdään yleisesti puhtaasti oman pääoman ehtoisina sijoituksina joko merkitsemällä osakkeita osakepääoman korotuksessa tai ostamalla osakkeita omistukseensa osin tai kokonaan. Kuitenkaan tämänkaltaiset luonnehdinnat eivät anna laajaa kuvaa pääomasijoittamisesta, joka yläkäsitteenä käsittää laajan kirjon eri toimijoiden tekemiä sijoituksia. (Hidén & Tähtinen 2005, 17.) Nämä ovat kuitenkin tämän opinnäytetyön laajuuden ulkopuolella.

5.1 Rahastojen rakenne

Pääomasijoittamisen laajuuden vuoksi sijoittajien sijoittamiin rahastojen rakenteetkin ovat luonnollisesti moninaisia. Yksinkertaisimmillaan rahastot on muodostettu yhdestä kommandiittiyhtiöstä, jonka vastuunalaisena yhtiömiehenä toimii rahastoa hallinnoiva osakeyhtiö ja jonka äänettöminä yhtiömiehinä toimivat sijoittajat. Yleensä vastuunalaiset äänettömät yhtiömiehet ovat sijoittaneet omaisuuttaan rahastoon, jolloin heidän asemansa rinnastetaan äänettömien yhtiömiesten asemaan. (Hidén & Tähtinen 2005, 39–40.)

Kommandiittiyhtiön valinta useimmissa maissa luo edellytykset joustavalle sopimiselle yhtiömiesten keskinäisistä suhteista sekä luopumista verotussubjektiivisuudesta, jolloin rahaston tuotto jakaantuu verotettavaksi yhtiömiehillä ja näin tukee julkisia verovapaita toimijoita (Hidén & Tähtinen 2005, 40).

Kuva 2. Yksinkertainen esimerkki rahastojen rakenteesta (Hidén & Tähtinen 2005, 40)



6 Suomen Lähikauppa Oy:n tilinpäätösanalyysi

6.1 Tilinpäätöstietojen oikaisu

Tuloslaskelmien oikaisu

- Merkittävimmät oikaisut on tehty eri erien uudelleenjärjestelyinä.
- Liiketoiminnan muihin kuluihin ja tuottoihin oli merkitty joko pysyvien vastaavien myyntitappiota tai/ja myyntivoittoja. Näiden erien ei ajatella vaikuttavan säännölliseen ja jatkuvaan tulokseen, jolloin ne eliminoitiin ja siirrettiin tilikauden tulokseen vaikuttavaksi satunnaisiksi tuotoiksi ja kuluiksi. Erät eivät olleet merkittäviä, mutta oikaisut tehtiin joka tapauksessa.
- Tilikauden ostoihin huomioitiin varastoiden muutos, jolloin saatiin materiaalit ja palvelut -erä. Tämä toimenpide tehtiin jokaiselle vuodelle.
- Kolmena vuotena (2011, 2013, 2014) tulos ennen veroja on ollut tappiollinen, joten näiltä vuosina yhtiöveroa ei ole maksettu. Vuonna 2012 tulos ennen veroja oli positiivinen, mutta tilinpäätöksessä ei ole tuloveroa ilmoitettu. Tämä oikaistiin ja laskettiin vuoden 2012 yhtiötuloveron mukaisesti 24,5 % tulovero-osuus.
- Tuloslaskelmissa esitettiin laskennalliset verosaamiset tuloveron erittelyssä, jotka oikaistiin verojen oikaisu -erään. Tilikauden oikaistuiksi veroiksi huomioidaan vain ne verot, jotka johtuvat kyseisen tilikauden säännöllisestä liiketoiminnasta (Salmi 2012, 150).

Taulukko 1. Oikaistut tuloslaskelmat vuosilta 2011-2015

	2011 (euroa)	2012	2013	2014
LIKEVAIHTO	1 025 643 055	1 048 863 363	1 011 306 982	999 162 016
Liiketoiminnan muut tuotot	6 928 052	4 733 787	4 840 578	4 406 213
Materiaalit ja palvelut	- 742 813 744	- 770 561 117	- 748 453 367	- 731 813 810
Henkilöstökulut	- 141 190 455	- 140 207 431	- 141 580 428	- 139 904 220
Liiketoiminnan muut kulut	- 134 721 602	- 119 799 471	- 120 045 714	- 124 286 854
KÄYTTÖKATE	13 845 306	23 029 131	6 068 051	7 563 345
Poistot ja arvonalentumiset	- 20 220 331	- 17 112 285	- 19 389 528	- 22 827 746
LIIKETULOS	- 6 375 025	5 916 846	- 13 321 477	- 15 264 401
Rahoitustuotot ja -kulut	- 936 204	141 249	- 38 941	- 382 339
TULOS ENNEN VEROJA	- 7 311 229	6 058 095	- 13 360 418	- 15 646 740
Tuloverot	0	- 1 484 233	0	0
NETTOTULOS	-7 311 229	4 573 862	- 13 360 418	- 15 646 740
Satunnaiset tuotot	24 390	8 937	82 277	19 944
Satunnaiset kulut	- 179 381	- 34 558	0	- 1 114 665
Poistokorjaus	0	0	0	0
Verojen oikaisu	0	0	10 000 000	5 000 000
TILIKAUDEN TULOS	- 7 466 220	4 548 241	- 3 278 141	- 11 741 461

Taseiden oikaisu

- Aineettomista hyödykkeistä liikearvo on päätetty poistaa kymmenessä vuodessa. Kirjanpitoasetuksen 2 luvun 3 § mukaan on esitettävä perustelu, jos liikearvon poisto-aika ylittää viisi vuotta. Tilinpäätöksen liitetiedoissa perustellaan liikearvon 10 vuoden tasapoistot liikearvon vaikutusajan (10 vuotta) puitteissa. ”Liikearvon arvostusta testataan vertaamalla kunkin kaupparyhmän toimintaansa jatkavien kauppojen tulevaisuuden diskontattujen kassavirtojen riittävyyttä jäljellä olevaan, poistamattomaan liikearvoon.” Esitys hyväksytään ja täten liikearvon poistoajaksi määritellään liitetiedoissa mainittu kymmenen vuotta.
- Vuonna 2012 yrityksellä oli aineettomissa hyödykkeissä kehittämismenoja, jotka oli aktivoitu taseeseen. Liitetiedoissa aktivoitujen kehittämismenot on eritelty ja niille on annettu perustelut tulontuottamiskyvystä.
- Saamia konserni- ja omistusyhteisyrittäjä on lyhennetty, joten niihin ei olennaisesti liity riskiä eikä ole tarvetta oikaisulle.
- Liitetietojen mukaan yrityksellä on leasingsopimuksia, jolloin niitä vastaava summa lisättiin taseen pysyviin vastaaviin omaksi eräkseen sekä eroteltiin lyhyeen ja pitkäaikaiseen vieraaseen pääomaan.

Taulukko 2. Oikaistut taseet vuosilta 2011–2015

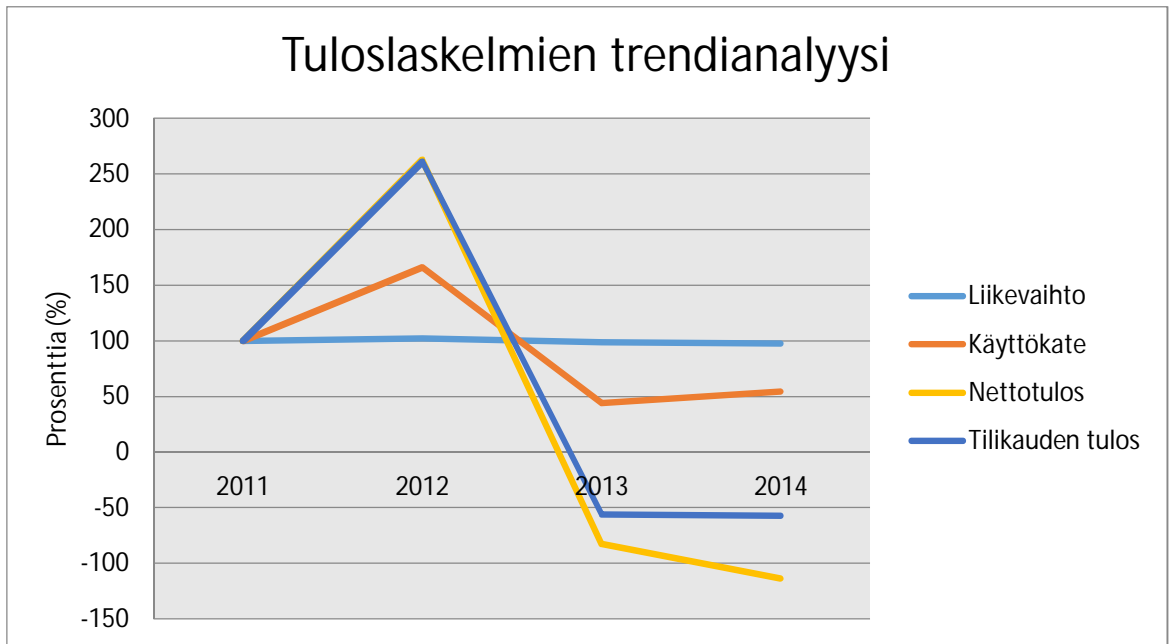
	2011 (euroa)	2012	2013	2014
Vastaava				
PYSYVÄT VASTAAVAT				
Aineettomat hyödykkeet	30 442 718	25 451 450	19 079 667	14 465 829
Aineelliset hyödykkeet	22 241 381	26 669 057	32 057 274	48 665 409
Sijoitukset				
Osuudet saman konsernin yrityksissä	1 057 072	1 055 270	1 021 590	822 926
Muut sijoitukset	11 116 330	10 907 840	10 526 442	10 377 043
Leasingvastuukanta	2 251 275	3 765 626	3 180 720	2 642 410
PYSYVÄT VASTAAVAT YHTEENSÄ	67 108 776	67 849 243	65 865 693	76 973 617
VAIHTUVAT VASTAAVAT				
Vaihto-omaisuus	51 043 227	50 722 584	43 050 734	43 638 192
Saamiset	26 750 937	12 348 065	19 739 221	29 826 924
Rahat ja pankkisaamiset	20 411 619	10 307 031	6 739 975	6 502 001
VAIHTUVAT VASTAAVAT YHTEENSÄ	98 205 783	73 377 681	69 529 930	79 967 116
VASTAAVAA YHTEENSÄ	165 314 559	141 226 924	135 395 623	156 940 733
Vastattavaa				
OMA PÄÄOMA				
Osakepääoma	33 430 000	33 430 000	33 430 000	33 430 000
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	15 265 172	15 265 172	15 265 172	30 265 172
Edellisten tilikausien voitto (tappio) - 34 527 646	- 41 993 866	- 35 892 275	- 39 170 416	
Tilikauden voitto (tappio)	- 7 466 219	6 101 591	- 3 278 141	- 11 741 460
Oman pääoman oikaisut	0	0		
OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ	6 701 307	12 802 898	9 524 757	12 783 297
PAKOLLISET VARAUKSET	3 661 162	2 513 501	2 148 198	1 167 620

VIERAS PÄÄOMA				
Lyhytaikainen vieras pääoma	153 390 155	123 382 458	121 869 542	141 523 793
Leasingvastuukanta	689 339	1 237 559	1 327 593	1 176 387
Pitkäaikainen vieras pääoma	1 561 936	2 528 067	1 853 128	1 466 023
Leasingvastuukanta	1 561 936	2 528 067	1 853 128	1 466 023
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ	154 952 091	125 910 525	123 722 669	142 989 816
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	165 314 559	141 226 924	135 395 623	156 940 733

6.2 Tuloslaskelmien trendianalyysi

Tuloslaskelmista sekä taseista on laskettu trendianalyysit, joilla voidaan paremmin havainnoida laskelmien eri erien prosentuaalista muutosta. Vuosi 2011 on perusvuosi, johon muiden vuoden arvoja verrataan. Erien ollessa 100 prosenttia, muuttujan arvo on sama kuin vuoden 2011 arvo. Prosenttiluvun ollessa negatiivinen, se tarkoittaa, että erä on muuttunut negatiiviseksi arvoksi prosenttiluvun verran alkuperäisestä muuttujasta. Tämä ei koske muuttujia, jotka näkyvät negatiivisina niiden luonteensa vuoksi osana laskelmia (materiaalit ja palvelut, poistot ja arvonalentumiset yms.).

	2011	2012	2013	2014
LIIVEVAIHTO	100	102,3	98,6	97,4
Liiketoim. muut tuotot	100	68,3	69,9	63,6
Materiaalit ja palvelut	100	103,7	100,8	98,5
Henkilöstökulut	100	99,3	100,3	99,1
Liiketoim. muut kulut	100	88,9	89,1	92,3
KÄYTTÖKATE	100	166,3	43,8	54,6
Poistot ja arvonalent.	100	84,6	95,9	112,9
LIIKETULOS	100	292,8	- 109,0	- 139,4
Rahoitustuotot ja -kulut	100	215,1	195,8	159,2
TULOS ENNEN VEROJA	100	282,9	- 82,7	- 114,0
Tuloverot	0	- 1 484 233 €	0	0
NETTOTULOS	100	262,6	- 82,7	- 114,0
Satunnaiset tuotot	100	36,6	337,3	81,8
Satunnaiset kulut	100	180,7	0	- 521,4
Poistokorjaus	0	0	0	0
Verojen oikaisu	0	0	10 000 000 €	5 000 000 €
TILIKAUDEN TULOS	100	260,9	- 56,1	- 57,3



Tuloslaskelmien analysoinnit perustuvat Suomen Lähikaupan tilinpäätöstietojen liitetietoihin ja toimintakertomuksiin.

Liikevaihdossa ei ole tapahtunut suurta muutosta vuosina 2011–2014. Se on kasvanut reilu kaksi prosenttia vuonna 2012, mutta seuraavina vuosina se on laskenut hieman alle perusvuoden arvon. Tähän on vaikuttanut kannattamattoman kauppaverkoston saneeraus ja kulutuskysynnän heikkous.

Liiketoiminnan muut tuotot ovat vähentyneet vuonna 2012 reilu 30 prosenttia ja pysyivät samansuuruisena seuraavatkin vuodet. Vuonna 2012 vuokratuotot vähenivät reilusti, kun taas seuraavina vuosina selityksenä on kauppaverkoston saneerauksen hitaampi tahti, jolloin käyttöomaisuuden myyntivoitotkin pienenevät.

Liiketoiminnan muiden kulujen huomataan myös pienentyneen reiluun 90 prosenttiin vuoden 2011 arvosta. Tämä selittyy kauppaverkoston saneerauksen myötä laskeneista kiinteistö- ja muista käyttö- ja ylläpitokuluista.

Henkilöstökulut ja materiaalien ja palveluiden ostot ovat kutakuinkin pysyneet ennallaan ajanjakson tarkastelussa. Suurin muutos henkilöstökuluissa tapahtui jo vuoden 2011 aikana, jolloin henkilöstömäärä kokoaikaiseksi muutettuna laski noin 13 prosenttia sekä henkilöstökulut laskivat 9 prosenttia edellisvuodesta.

Kun yllämainitut kulut on vähennetty liikevaihdosta, saadaan käyttökate, joka kertoo, kuinka paljon liikevaihdosta jää, kun siitä vähennetään yrityksen toimintakulut. Vuonna 2012

käyttökate kasvoi reilu 65 prosenttia, mutta seuraavina vuosina se jo alitti perusvuoden tason noin 50 prosentilla. Vuoden 2012 käyttökateen nousuun vaikuttaa hieman kasvanut liikevaihto, kun taas seuraavien vuoden tilanteeseen on vaikuttanut liiketoiminnan tuottojen lasku.

Poistot ja arvonalentumiset olivat vuosina 2012 ja -13 pienemmät, mutta vuonna 2014 ne kasvoivat reilu 12 prosenttia vertailuvuoteen verrattuna. Investoinnit ovat kasvaneet joka vuonna, mutta vuoden 2012 ja -13 poistojen laskuun vaikutti siirto uuteen kirjanpitojärjestelmään, jolloin käyttöomaisuushankinnat ryhmiteltiin uudelleen. Vuonna 2014 poistojen nousuun vaikutti investointien suhteellisen suuri kasvu edellisvuosiin verrattuna (55 prosenttia).

Suomen Lähikaupan rahoitustilanne parantui vuonna 2012 toiminnan tehostumisen ja parantuneen kannattavuuden myötä, jolloin myös rahoituskulut pienenivät. Seuraavina vuosina kuitenkin rahoitustilanne huonontui kausivaihteluiden aiheuttaman rahoitustarpeen vuoksi, jolloin myös rahoituskulut nousivat, vaikei kuitenkaan vuoden 2011 tasolle.

Nettotuloksien tarkastelussa huomataan samoja piirteitä kuin tuloslaskelmien muissa erissä. Vuonna 2012 nettotulos on kasvanut merkityksellisesti ja jopa voiton puolelle (vuonna 2011 negatiivinen nettotulos). Kasvuun ovat vaikuttaneet edellä mainitut syyt: liikevaihdon kasvu, poistojen alentuminen ja nettorahoituskulujen lasku. Seuraavina vuosina esiintyy nettotuloksen laskua. Vuosi 2014 oli vielä tappiollisempi kuin edellinen vuosi: liiketoiminnan tuotot laskivat ja poistot sekä nettorahoituskulut nousivat.

Tilikauden tulosta paransivat vuosina 2013 ja -14 yhteensä 15 miljoonan euron laskennallinen verosaamisten tulouttaminen.

6.3 Taseiden trendianalyysi

	2011	2012	2013	2014
Vastaava				
PYSYVÄT VASTAAVAT				
Aineettomat hyödykkeet	100	83,6	62,7	47,5
Aineelliset hyödykkeet	100	119,9	144,1	218,8
Sijoitukset				
Osuudet saman				
konsernin yrityksissä	100	99,8	96,6	77,8
Muut sijoitukset	100	98,1	94,7	93,3
Leasingvastuukanta	100	167,3	141,3	117,4
PYSYVÄT VASTAAVAT				
YHTEENSÄ	100	101,1	98,1	114,7

VAIHTUVAT VASTAAVAT

Vaihto-omaisuus	100	99,4	84,3	85,5
Saamiset	100	46,2	73,8	111,5
Rahat ja pankkisaamiset	100	50,5	33,0	31,9

VAIHTUVAT VASTAAVAT YHTEENSÄ

100	74,7	70,8	81,4
------------	-------------	-------------	-------------

VASTAAVAA YHTEENSÄ

100	85,4	81,9	94,9
------------	-------------	-------------	-------------

Vastattavaa**OMA PÄÄOMA**

Osakepääoma	100	100	100	100
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	100	100	100	198,3
Edellisten tilikausien voitto (tappio)	100	82,2	96,2	88,1
Tilikauden voitto (tappio)	100	281,7	- 56,1	- 57,3
Oman pääoman oikaisut	100	0	0	0

OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ

100	191,1	142,1	190,8
------------	--------------	--------------	--------------

Pakolliset varaukset

100	68,7	58,7	31,9
------------	-------------	-------------	-------------

VIERAS PÄÄOMA

Lyhytaikainen vieras pääoma	100	80,4	79,5	92,3
Leasingvastuukanta	100	179,5	192,6	170,7

Pitkäaikainen vieras pääoma
Leasingvastuukanta

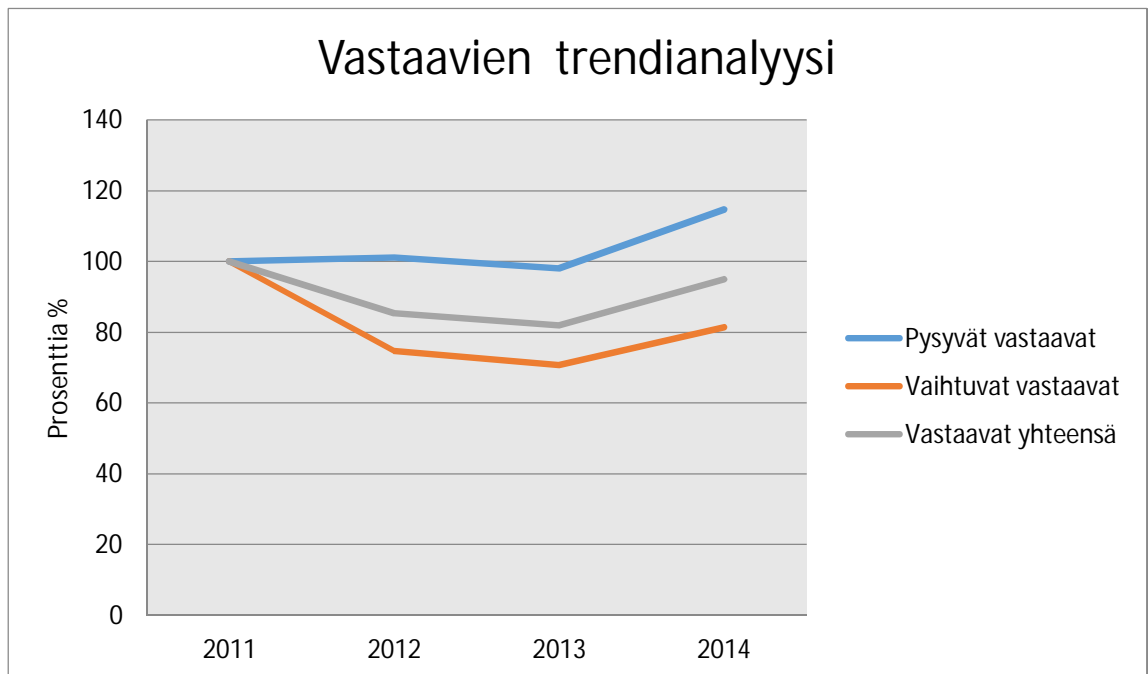
100	161,9	118,6	93,9
-----	-------	-------	------

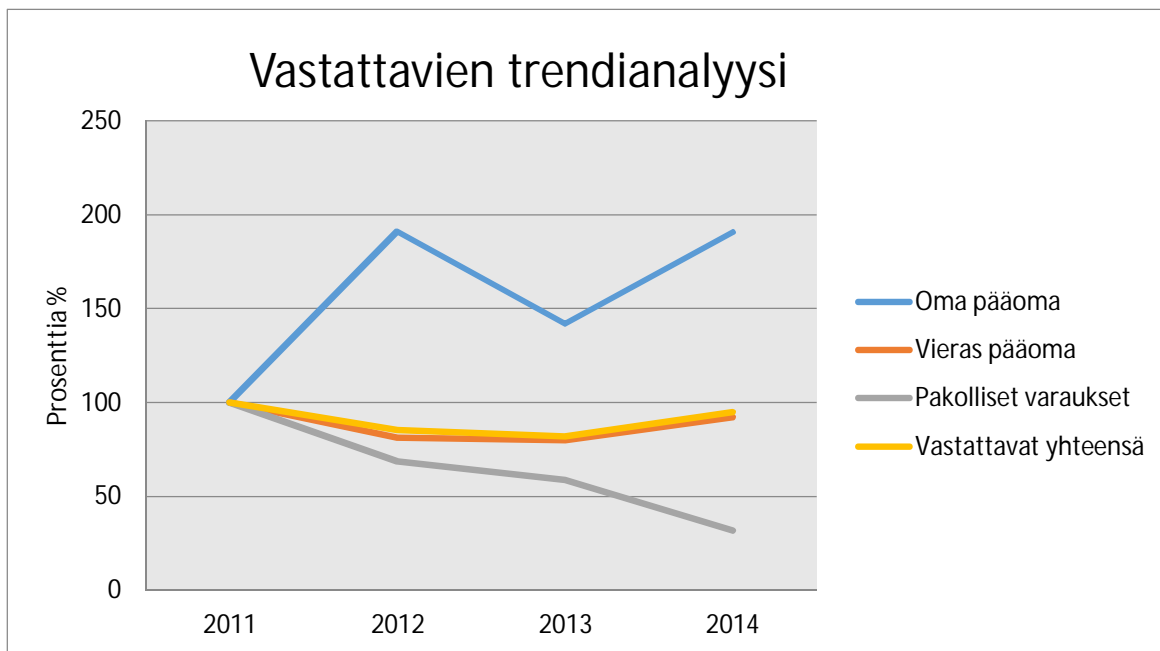
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ

100	81,3	79,8	92,3
------------	-------------	-------------	-------------

VASTATTAVAA YHTEENSÄ

100	85,4	81,9	94,9
------------	-------------	-------------	-------------



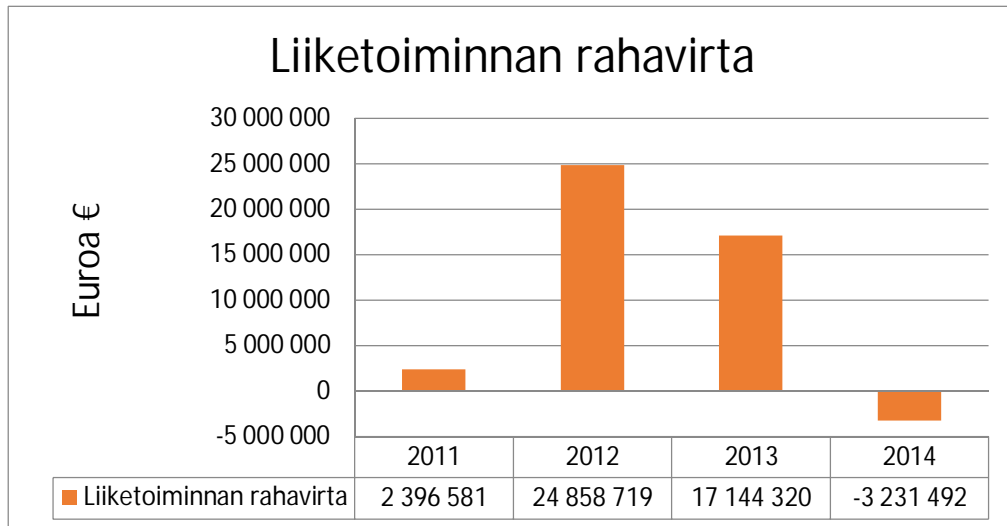


Taseiden analysoinnit perustuvat Suomen Lähikaupan tilinpäätöstietojen liitetietoihin ja toimintakertomuksiin.

Vastaavat ovat pienentyneet vuosina 2012 ja -13, mutta vuonna 2014 niiden tasearvo on lähtenyt nousuun, vaikkei ole saavuttanut vuoden 2011 arvoa. Lasku selittyy liikearvon pienentymisellä, johtuen oletettavasti kannattamattomien kauppasaneerauksien myötä. Vuoden 2014 vastaavien tasearvon nousu selittyy pitkävaikutteisten ICT ja muiden menojen kasvulla, joista mainittakoon panostus kanta-asiakasjärjestelmän uusimiseen.

Oma pääoma lähti vuonna 2012 jyrkkään kasvuun, joka johtui kyseisen vuoden tilikauden voitosta. Pakolliset varaukset (eläke- ja vuokravastuuvaraukset) ovat olleet joka vuonna laskussa, johtuen eritoten pienentyneistä vuokratustannuksista kauppasaneerauksien myötä. Vieras pääoma on joka vuonna pienentynyt, johtuen erityisesti pienentyneistä siirtovelloista: maksamatta olevista kanta-asiakasalennuksista ja henkilöstö- ja liikekuluista. Vastattavat yhteensä ovat siis vuosina laskeneet, mutta vuonna 2014 ne ovat kasvaneet ja melkein saavuttaneet perusvuoden tason.

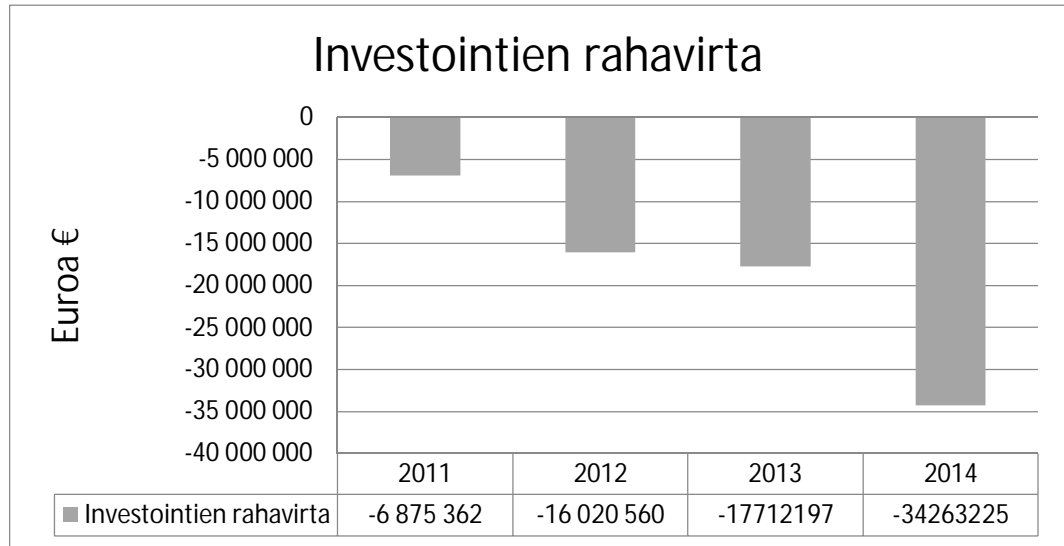
6.4 Rahoituslaskelman analysointi



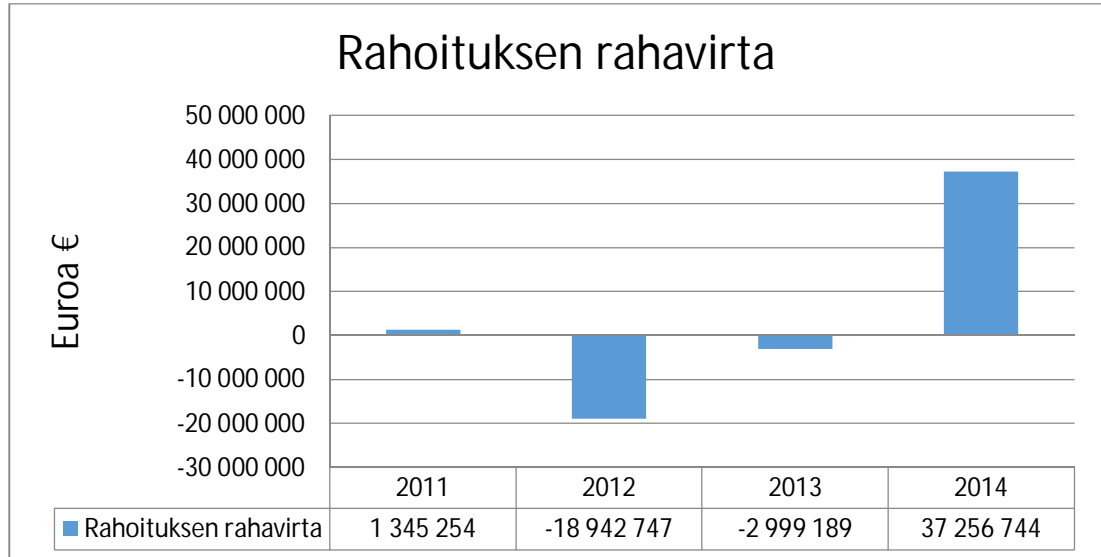
Liiketoiminnan rahavirtaan (liite 1) vaikuttaa tuloslaskelman voitto ennen satunnaisia eriä. Vuoden 2012 suureen liiketoiminnan rahavirtaan on pääasiassa vaikuttanut kasvanut ja positiivinen liikevaihto sekä lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten väheneminen.

Vuonna 2013 nettotuloksen laskiessa, myös liiketoiminnan rahavirta on laskenut. Nettotuloksen ja liiketoiminnan rahavirta eivät ole pienentyneet samassa suhteessa edellisvuoteen verrattuna, vaan liiketoiminnan pienentymiseen ovat myös vaikuttaneet vaihto-omaisuuden ja liikesaamisten hitaampi pienentyminen sekä korottomien velkojen lisäys.

Vuonna 2014 nettotulos pieneni entisestään, mutta liiketoiminnan rahavirran pienentymiseen edellisvuoteen verrattuna ovat vaikuttaneet myös lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten ja vaihto-omaisuuden lisäys sekä korottomien velkojen vähennys. Rahavirta ennen käyttöpääoman (liikesaamiset, vaihto-omaisuus ja velat) muutosta on kuitenkin ollut edellisvuoden tasoa. Velkojen vähentyminen ja vaihto-omaisuuden ja saamisten muutos ovat loppujen lopuksi liiketoiminnan rahavirtaa pienentäneet, jotka taas saattavat vaikuttaa kasvattavasti seuraavien vuosien rahavirtoihin.



Suomen Lähikauppa on kasvattanut investointiensä määrää vuodesta 2011 alkaen (liite 1). Osittain myös tämän syyn vuoksi investoinnit ovat olleet rahallisesti suurempia kuin investoinneista saadut tuotot. Investointeja on tehty pääasiassa kauppapaikkojen modernisointiin, joiden asiakaspalaute ja tulokset uudesta myymäläformaateista ovat olleet myönteisiä. Modernisointiohjelmia ja tämän myötä mitä luultavimmin myös investointeja päätettiin jatkaa ja kasvattaa vuonna 2015, joka kertoo uskosta investointien rahantuotto-kykyyn.



Liitteen 1 mukaisesti vuonna 2012 uutta lainaa ei ole nostettu, mutta vanhoja on maksettu takaisin noin 19 miljoonaa. Vuonna 2013 ei ole myöskään nostettu uutta lainaa, mutta vanhaa on edelleen maksettu noin 3 miljoonaa. Vuonna 2014 on sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto sekä lainat kasvaneet reilu 37 miljoonalla eurolla, eikä lainoja ole kyseisenä vuonna maksettu pois. Koska velka voi olla taloudellisesti huonoin aikoina yritykselle riskitekijä, voidaan mieltää vuonna 2012 rahoituksen rahavirta olleen parhaimmillaan.

6.4.1 Rahavirta-analyysi

Rahavirta-analyysissa lähdetään tutkimaan liiketoiminnan rahavirran riittävyttä velkojen lyhentämiseen ja liiketoimintaedellytysten ylläpitämiseen, kuten korvausinvestointien ja sijoittajien voitonjaon maksamiseen. Rahavirta-analyysiin on poimittu arvot tilikauden loppujankohtana.

Suomen Lähikaupan toimintakertomuksessa ja taseen liitetiedoista ilmenee, ettei yrityksellä ole pitkäaikaista lainaa, ainoastaan lyhytaikaista. Tämän vuoksi voidaan olettaa, että lyhytaikainen velka maksetaan vuoden aikana.

Korvausinvestoinnit lasketaan vain aineettomien hyödykkeiden osalta pitkävaikutteisista ICT menoista ja aineellisista hyödykkeistä puolestaan koneista ja kalustoista. Hyödykkeiden tilikauden tasearvot on jaettu niiden toimintakertomuksessa avattujen poistosuunnitelman keskimääräisen poistoajan mukaan. Rakennuksetkin kuluvat, mutta oletetaan, että tässä yrityksessä ne ylläpidetään eli ”vuosikorjataan” säännöllisesti (Salmi 2012, 222).

Voitonjakoprosentti määrittellään rahavirta-analyysiin, vaikka toimintakertomuksen mukaan hallitus on esittänyt kyseisen ajanjakson aikana, ettei osinkoa jaeta. Voitonjakovaatimusta määriteltäessä on lähdetty riskittömän tuoton määrittelystä. Oletetaan, että Suomen valtion liikkeelle laskemalle pitkäaikaiselle velkapaperille saisi kolmen prosentin vuosituoton. Ottaen huomioon valtion oikeuden veron keruuseen sekä sen merkittävän kansallisen varallisuuden, voidaan valtion liikkeelle laskemien velkapapereiden tuottovaatimusta pitää riskittömänä tuottona. Lainanantaja puolestaan lisää tähän vielä oman riskittömän tuottovaatimuksensa sekä riskilisänsä sijoittaessa huomattavasti riskialttiimpaan sijoitukseen kuin Suomen valtio. Liiketoiminnan riskin ja riskilisän voidaan olettaa olevan kolmen prosentin luokkaa, jolloin Suomen Lähikaupan luottojen keskikorko olisi kuusi prosenttia. Koska kyseessä on omistajan oman pääoman sijoituksesta riskialttiiseen yritykseen, hän olettaa saavansa siitä suuremman korvauksen lainanantajan riskituottovaatimukseen verrattuna. Oletetaan tämän riskipreemio olevan Suomen Lähikaupan tapauksessa neljä prosenttia. Näin omistajan voitonjakovaatimus on yllä mainittujen tuottovaatimusten summa, eli kymmenen prosenttia omasta pääomasta. (Salmi 2012, 223.)

Kun nämä teoreettiset kulut vähennetään liiketoiminnan rahavirrasta, saadaan rahoitusreservi, jonka analysointia on avattu rahavirtalaskelman teoriakappaleessa.

	2011	2012	2013	2014
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA	2 397 581	24 858 719	17 144 320	- 3 231 492
1. Korollisen velan takaisinmaksu				
korollinen velka yhteensä	21 896 847	2 999 180	0	22 256 744
takaisinmaksu, vuotta	1	1	1	1
takaisinmaksuvaatimus vuodessa	21 896 847	2 999 180	0	22 256 744
2. Korvausinvestoinnit, poistosuunnitelma				
pitkävaikutteiset ICT menot	475 483	1 328 828	1 598 163	1 945 062
koneet ja kalustot	2 723 754	3 410 915	4 202 832	6 228 200
korvausinvestointitarve vuodessa	3 199 237	4 739 743	5 800 995	8 173 262
3. Voitonjako				
oma pääoma	6 701 307	12 802 898	9 524 757	12 783 297
voitonjakovaatimus, prosenttia	10	10	10	10
voitonjakovaatimus vuodessa	670 131	1 280 290	952 476	1 278 330
LKV:n vähimmäistarve vuodessa	25 766 215	9 919 213	6 753 471	31 708 336
RAHOITUSRESERVI	- 23 368 634	14 939 506	10 390 849	- 34 939 828

Vuonna 2011 sekä rahoitusreservi että nettotulos ovat olleet negatiivisia, joka kertoo kannattamattomasta liiketoiminnasta.

Vuonna 2012 sekä rahoitusreservi että nettotulos lähtivät nousuun reilusti nollan yläpuolelle, jolloin voidaan olettaa yrityksellä olevan tuolloin kasvu- ja kilpailukykyä.

Seuraavan vuonna rahoitusreservi laski hieman, mutta säilyi positiivisena, kun taas nettotulos painui nollan alapuolelle. Rahoitusreservin ollessa positiivinen, voidaan olettaa yrityksen säilyttäneensä kasvu- ja kilpailukykyä.

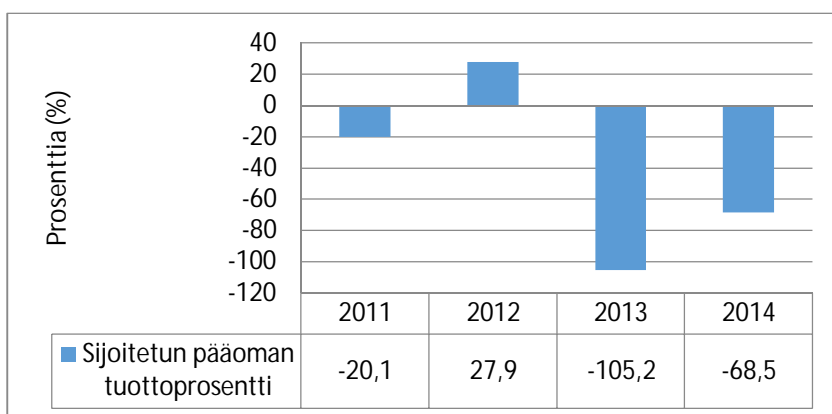
Vuonna 2014 sekä rahoitusreservi että nettotulos olivat nollan alapuolella ja kyseisen jakson aikana huonoimmillaan. Tällöin Salmen (2012) määritelmän mukaan voidaan puhua kriisistä, jolloin toiminta vaan vie rahaa ulos eikä tuo sitä sisään. Yrityksen alkutaipaleella tämä voisi olla hyväksyttävää, mutta myöhemmässä vaiheessa yritys saattaa olla ajautunut kannattamattomuuden eteen.

6.5 Tunnuslukuanalyysi

6.5.1 Kannattavuus

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto} - \% = \frac{\text{Nettotulos} + \text{Rahoituskulut} + \text{Verot}}{\text{Sijoitettu pääoma (keskiarvo)}} * 100 \%$$

Vuosi	Kaava	Tulos	Arviointi
2011	$\frac{-7\,311\,229 \text{ €} + 936\,204 \text{ €} + 0 \text{ €}}{31\,658\,637 \text{ €}} * 100 \%$	- 20,1 %	Heikko
2012	$\frac{4\,573\,862 \text{ €} - 141\,249 \text{ €} + 1\,484\,233 \text{ €}}{22\,200\,116 \text{ €}} * 100 \%$	27,9 %	Hyvä
2013	$\frac{-13\,360\,418 \text{ €} + 38\,941 \text{ €} + 0 \text{ €}}{12\,663\,417 \text{ €}} * 100 \%$	- 105,2 %	Heikko
2014	$\frac{-15\,646\,740 \text{ €} + 382\,339 \text{ €} + 0 \text{ €}}{22\,282\,398 \text{ €}} * 100 \%$	- 68,5 %	Heikko



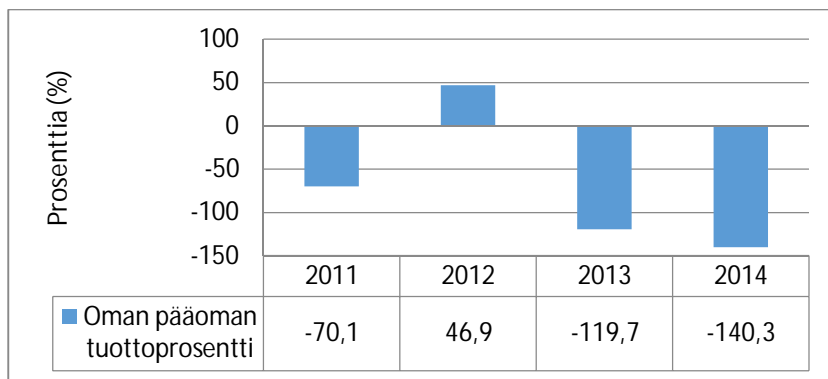
Sijoitetun pääoman tuotto-% antaa osviittaa sille, paljonko tuottoa yritys on saanut sijoitetulle pääomalle. Sijoitettua pääomaa saattaa olla sitoutuneena myös investointeihin, joiden vaikutus ei vielä kaikkina tilikausina ole nähtävissä.

Nettotuloksen ollessa negatiivinen, tunnusluku kertoo aina heikosta tuotto-%:stä. Toisin sanoen sijoitettu pääoma ei ole tuottanut mitään. Nettotulokset (verot ja rahoituskulut huomioon ottaen) olivat negatiivisia vuosina 2011, -13 ja -14. Vuonna 2013 tuotto-% oli alimmillaan, johtuen pienestä sijoitetusta pääomasta ottaen huomioon negatiivisen nettotuloksen. Vuonna 2014 tuotto-% parantui hieman, sillä sijoitettu pääoma kasvoi, nettotuloksen pysyessä melkein ennallaan.

Sijoitetun pääoman tuotto-% on ollut vuonna 2012 erinomaisella tasolla, johtuen positiivisesta nettotuloksesta ja suhteellisen pienestä sijoitetusta pääomasta. Jotta tuotto-% olisi pysynyt ennallaan sijoitetun pääoman kasvaessa, olisi myös nettotuloksen pitänyt kasvaa samassa suhteessa.

$$\text{Oman pääoman tuotto} - \% = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Oma pääoma (keskiarvo)}} * 100 \%$$

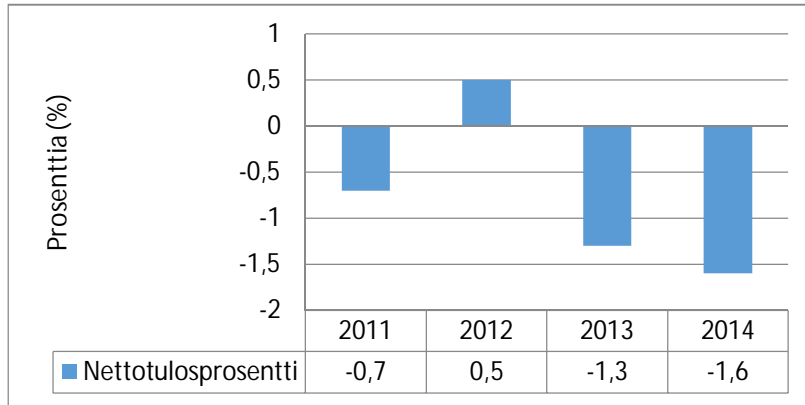
Vuosi	Kaava	Tulos	Arviointi
2011	$\frac{-7\,311\,229}{10\,434\,416} * 100 \%$	- 70,1 %	Heikko
2012	$\frac{4\,573\,8629}{9\,752\,102} * 100 \%$	46,9 %	Erinomainen
2013	$\frac{-13\,360\,418}{11\,163\,827} * 100 \%$	- 119,7 %	Heikko
2014	$\frac{-15\,646\,740}{11\,154\,027} * 100 \%$	- 140,3 %	Heikko



Oman pääoman tuotto prosentti noudattaa melko samankaltaisia piirteitä kuin sijoitetun pääoman tuotto prosentti. Tässä tunnusluvussa on otettu huomioon vain osa sijoitetusta pääomasta sekä se tulos, josta omistajille jaettaisiin osinkoa. Kuten edellisessä, tässäkin tunnusluvussa ainoastaan vuosi 2012 oli erinomainen tuotto prosenttiltaan, kun taas muina vuosina sen on ollut heikko (negatiivinen). Toisin kuin sijoitetun pääoman tuotto prosentissa, vuonna 2014 oman pääoman tuotto prosentti ei parantunut edellisestä vuodesta. Tämä johtuu nettotuloksesta, joka huononi oman pääoman heikkenemistä jyrkemmin.

$$\text{Nettotulos prosentti} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liikevaihto}} * 100 \%$$

Vuosi	Kaava	Tulos
2011	$\frac{-7\,311\,229}{1\,025\,643\,055} * 100 \%$	- 0,7 %
2012	$\frac{4\,573\,862}{1\,048\,863\,363} * 100 \%$	0,5 %
2013	$\frac{-13\,360\,418}{1\,011\,306\,982} * 100 \%$	- 1,3 %
2014	$\frac{-15\,646\,740}{999\,162\,016} * 100 \%$	- 1,6 %

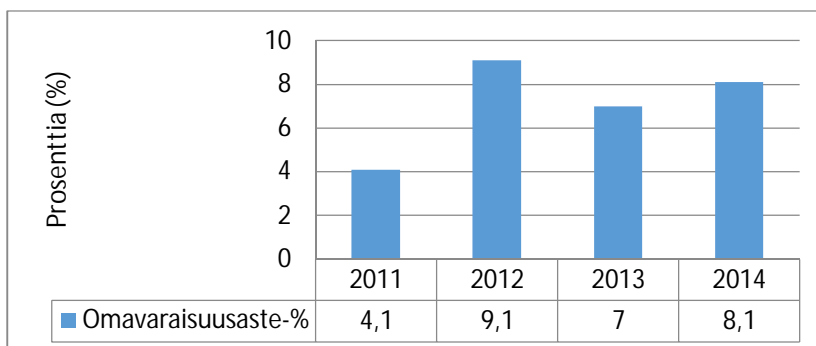


Nettotulosprosentti seuraa samanlaista kehitystä kuin edellä mainittu oman pääoman tuottoprosentti, jossa vuosi vuonna 2012 sisäinen kannattavuus lähti nousuun, mutta seuraavina vuosina huononi. Näinä vuosina nettotulosten ei katsota olleen hyviä liikevaihtoon verrattuna, eli yrityksen sisäiset kulut, rahoituskulut sekä verot ovat olleet tarpeettoman suuria nettotulokseen verrattuna.

6.5.2 Vakavaraisuus

$$\text{Omavaraisuusaste} - \% = \frac{\text{Oikaistu oma pääoma}}{\text{Oikaistu taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}} * 100$$

Vuosi	Kaava	Tulos	Arviointi
2011	$\frac{6\,701\,307}{165\,314\,559 - 207\,505} * 100\%$	4,1 %	Heikko
2012	$\frac{12\,802\,898}{141\,226\,924 - 175\,624} * 100\%$	9,1 %	Heikko
2013	$\frac{9\,524\,757}{135\,395\,623 - 38\,473} * 100\%$	7,0 %	Heikko
2014	$\frac{12\,783\,297}{156\,940\,733 - 10\,951} * 100\%$	8,1 %	Heikko

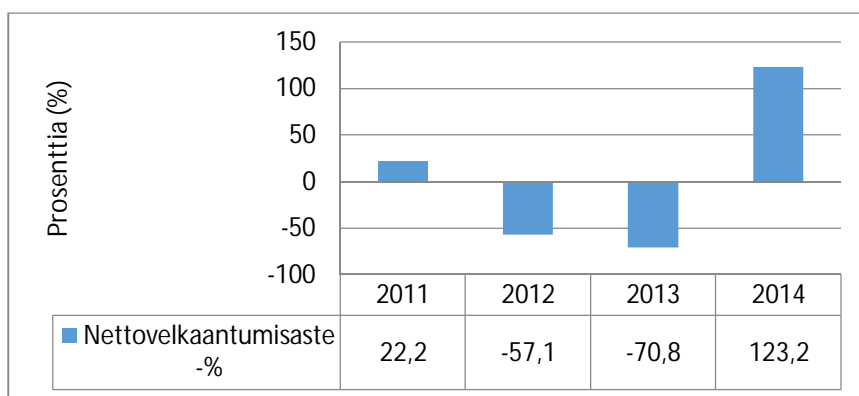


Omavaraisuusaste on ollut heikko kaikkina vuosina. Vuonna 2012 se oli parhaimmillaan ja vuoden 2013 pienen notkahduksen jälkeen se taas kasvoi vuonna 2014. Heikko tunnuslu-

vun arvo kertoo huonosta tuloksesta, joka syö omaa pääomaa ja sitä myötä seuraavien vuosien kykyä selviytyä mahdollisista tappioista.

$$\text{Nettovelkaantumisaste} - \% = \frac{\text{Korollinen vieras pääoma} - \text{Rahat ja arvopaperit}}{\text{Oikaistu oma pääoma}} * 100$$

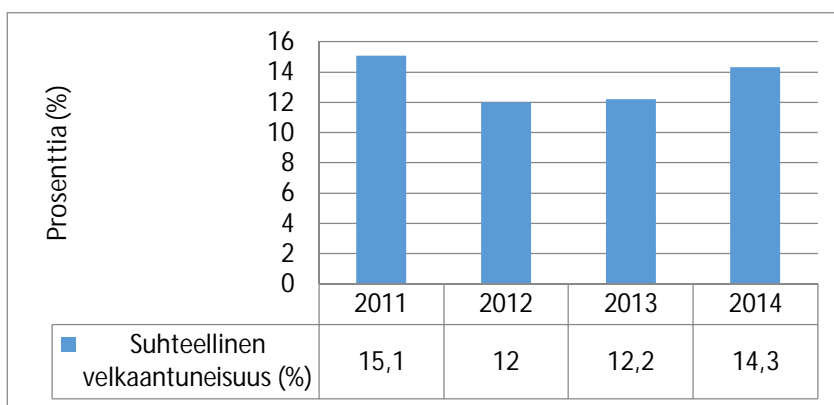
Vuosi	Kaava	Tulos
2011	$\frac{21\,896\,847 - 20\,411\,619}{6\,701\,307} * 100 \%$	22,2 %
2012	$\frac{2\,999\,180 - 10\,307\,031}{12\,802\,898} * 100 \%$	- 57,1%
2013	$\frac{-6\,739\,975}{9\,524\,757} * 100 \%$	- 70,8 %
2014	$\frac{22\,256\,744 - 6\,502\,001}{12\,783\,297} * 100 \%$	123,2 %



Nettovelkaantumisaste on vuosina 2012 ja -13 ollut erinomainen, sillä yritys on käytännössä ollut nettovelaton, johtuen suhteellisen pienestä korollisesta velasta ja suuresta määrästä likvidejä varoja, joita voidaan ajatella käytettävän velkojen lyhennyksiin tarvittaessa. Vuonna 2014 lainaa otettiin reilusti lisää, eivätkä likvidit varat nousseet, jolloin tunnusluvun arvo heikkeni reilusti.

$$\text{Suhteellinen velkaantuneisuus (\%)} = \frac{\text{Oikaistun taseen velat} - \text{Ennakkomaksut}}{\text{Liikevaihto}} * 100$$

Vuosi	Kaava	Tulos	Arviointi
2011	$\frac{154\,952\,091 - 207\,505}{1\,025\,643\,055} * 100 \%$	15,1 %	Hyvä
2012	$\frac{125\,910\,525 - 175\,624}{1\,048\,863\,363} * 100 \%$	12,0 %	Hyvä
2013	$\frac{123\,722\,669 - 38\,473}{1\,011\,306\,982} * 100 \%$	12,2 %	Hyvä
2014	$\frac{142\,989\,816 - 10\,951}{999\,162\,016} * 100 \%$	14,3 %	Hyvä

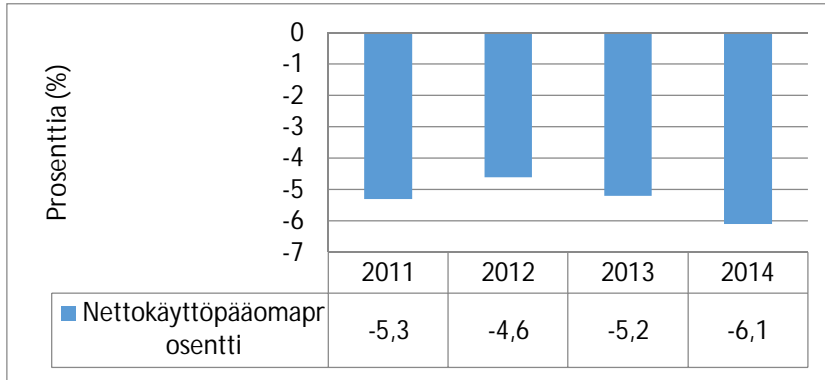


Suhteellinen velkaantuneisuus on ohjearvojen mukaan ollut hyvällä tasolla jokaisena vuonna. Yrityksen velat eivät aiheuta liian suurta räsitusta yrityksen liiketoiminnalle. Mitä pienempi velkaantuneisuusprosentti, sitä vähemmän velat toimivat räsitteena. Tunnusluku parani vuodesta 2011 seuraavaan vuoteen, mutta laski seuraavina vuosina tason kuitenkin pysyessä edelleen hyvänä.

6.5.3 Maksuvalmius

$$\text{Nettokäyttöpääoma} - \% = \frac{\text{Nettokäyttöpääoma}}{\text{Liikevaihto}} * 100$$

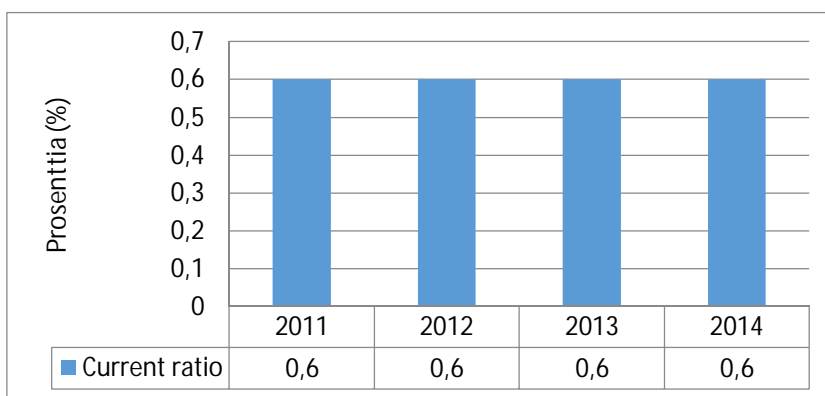
Vuosi	Kaava	Tulos
2011	$\frac{98\,205\,783 - 153\,390\,155}{1\,025\,643\,055} * 100 \%$	- 5,4 %
2012	$\frac{73\,377\,681 - 123\,382\,458}{1\,048\,863\,363} * 100 \%$	- 4,8 %
2013	$\frac{69\,529\,930 - 121\,869\,542}{1\,011\,306\,982} * 100 \%$	- 5,2 %
2014	$\frac{79\,967\,116 - 141\,523\,793}{999\,162\,016} * 100 \%$	- 6,2 %



Jokaisena vuonna yrityksen nettokäyttöpääomaprosentti on ollut negatiivinen. Tämä voisi viitata taloudelliseen ahdinkoon, missä Suomen Lähikauppa ei kykenisi suoriutumaan veloistaan likvideettivaroillaan. Tilanne hiukan parani vuonna 2012, mutta heikkeni taas seuraavina vuosina.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Vaihtuvat vastaavat}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}}$$

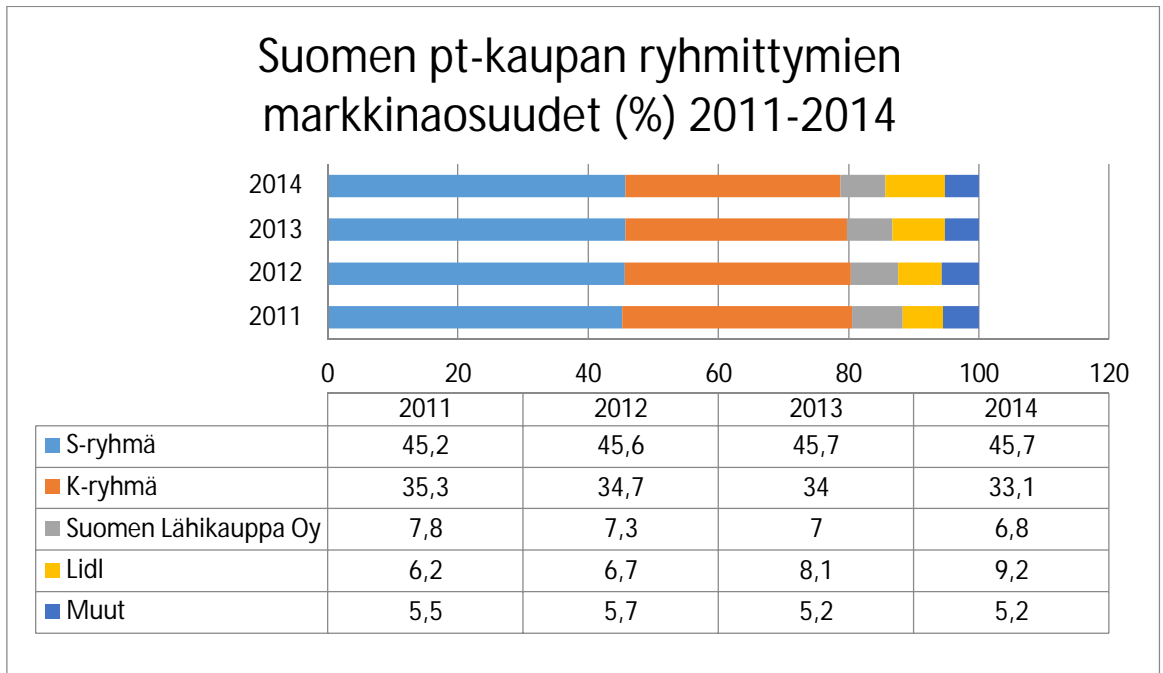
Vuosi	Kaava	Tulos	Arviointi
2011	$\frac{98\,205\,783}{153\,390\,155}$	0,6	Heikko
2012	$\frac{73\,377\,681}{123\,382\,458}$	0,6	Heikko
2013	$\frac{69\,529\,930}{121\,869\,542}$	0,6	Heikko
2014	$\frac{79\,967\,116}{141\,523\,793}$	0,6	Heikko



Kuten yllä myös todettiin, current ratio, eli nopeasti rahaksi muutettavan omaisuuden ja lyhytaikaisten vieraan pääoman suhde on heikko.

6.6 Päivittäistavarakaupan ryhmittymien markkinaosuuksien vertailu

Suomen Lähikauppa Oy on sijoittunut kolmanneksi ja neljänneksi päivittäistavarakauppojen markkinaosuuksien listauksessa vuosina 2011–2014. Suomen Lähikauppa Oy:n markkinaosuus on ollut laskussa vuodesta 2011 lähtien. Vielä vuonna 2012 Suomen Lähikauppa oli sijalla kolme, kun taas Lidl sijalla neljä. Vuodesta 2013 lähtien Lidl on noussut sijalle kolme ja Suomen Lähikauppa pudonnut sijalle neljä. Alla olevaan taulukkoon on kerätty suurempien päivittäistavarakauppojen markkinaosuudet Päivittäistavarakaupan vuosijulkaisuista.



7 Johtopäätökset

Suomen Lähikauppa Oy -konsernin koko osakekannan osti pääomarahasto Triton Fund III vuoden 2012 joulukuussa. Yritys oli pääomarahaston omistuksessa vuoteen 2016 huhtikuuhun asti. Vuonna 2012 kaupantekovaiheessa kauppahintaa ei ilmoitettu, mutta vuonna 2016 velattomaksi myyntihinnaksi ilmoitettiin Keskon internet-sivujen tiedotteessa 60 miljoonaa euroa. Tästä ei voida päätellä, oliko sijoitus sijoittajien kannalta onnistunut vai ei.

Tritonin internetsivuilla julkaistussa uutisessa kerrotaan pääomarahaston mahdollistamista ja tukevista toimista Suomen Lähikaupalle. Päätoimenpiteitä ovat olleet kaupaille tehdyt remontit ja kauppaformaatin uudistus, uusi ja paranneltu kanta-asiakasjärjestelmä sekä 34 miljoonaa kasvaneet investoinnit vuonna 2014 (vuonna 2013 18 miljoonaa). Nämä toimenpiteet ovat suunniteltu vaikuttavaksi pitkällä tähtäimellä, jolloin tämä sekä kasvaneet kulut näkyvät myös käytännössä huonontuneena tuloksena.

Oma pääoma on kasvanut vuodesta 2012 eteenpäin, etenkin sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston arvo, jonka voidaan ajatella olevan pääomasijoittajan omistuksessa olevalle yritykselle luonnollista. Myös lyhytaikainen vieras pääoma on pienentynyt vieraan pääoman lainan tarpeellisuuden muuttuessa.

Tarkasteluajanjaksona (vuosina 2011–2014) Suomen Lähikaupan tulos oli positiivinen vain vuonna 2012, joka vaikutti myös oman pääomaan korottavasti. Oma pääoma oli siis suurimmillaan vuonna 2012. Kyseisenä vuonna kasvanut liikevaihto, pienentyneet liiketoiminnan muut kulut sekä poistot ovat olleet koko vuoden toiminnan tulosta, eikä pääomarahaston omistajuuden voidaan ajatella vaikuttavan suuresti kyseisiin tuloksiin.

Vuodesta 2012 lähtien, Triton Fund III omistuksen alla, yrityksen taloudellinen tilanne huononi, joka heijastuu pienentyvästä ja negatiivisesta tilikausien voitosta, likvidien varojen ja saamisten pienentymisestä sekä tunnuslukuista. Pääasiassa tunnusluvut näyttivät heikoilta, lukuun ottamatta vuotta 2012 sekä suhteellisen velkaantumisen tunnuslukua. Yrityksen vieraan pääoman suhde liikevaihtoon oli hyvä ja täten myös pääomarakenteen voidaan ajatella olevan kiitettävää.

Pääomarahasto ei ilmoittanut kauppahintaa Suomen Lähikauppa Oy:n osakekannan myynnin yhteydessä, jolloin tämän sekä yllä mainittujen havaintojen vuoksi ei voida olettaa pääomasijoituksen olleen suureesti menestyksellinen. Tätä tukee myös Suomen Lähikauppa Oy:n markkinaosuuden pienentyminen ainakin vuodesta 2011 lähtien. S-ryhmä ja

erityisesti Lidl ovat menestyksekkäästi kasvattaneet markkinaosuuttaan, kun taas Suomen Lähikaupan ja K-ryhmän osuus markkinoista on pienentynyt.

Koska pääomarahasto sijoitti yritykseen investoinnein niin kauppaformaatin muutokseen kuin tehokkaampaan kanta-asiakasjärjestelmään, ei voida olettaa vaikutuksen näkyvän kyseisinä vuosina. Vuosi 2015 on voinut olla kannattavampi, vaikka Finder.fi –sivuston mukaan liikevaihto on laskenut, edellisvuonna sen ollen noin 936 miljoonaa. Vielä julkistamattomiin vuoden 2016 tilinpäätöstietojen tuloksiin puolestaan saattaa vaikuttaa omistajanvaihdos (Ruokakesko).

7.1 Arviointi

En tehnyt opinnäytetyötä toimeksiantona, mutta koin tilinpäätösanalyysiin perehtymisen itselleni erittäin hyödylliseksi. Opin paljon uutta, joita voin hyödyntää tulevilla laskentatöiden kursseilla sekä jatko-opintojeni suuntautumista harkitessani. Pyrin perehtymään kirjallisuuteen ja tutkimaan aihetta erityisesti omistajanäkökulmasta, joka vaikutti eritoten tunnuslukujen valintaan ja niiden tulkintaan.

Koska tilinpäätösanalyysit riippuvat tekijästä, ei ollut yhtä ainoaa oikeaa tapaa tehdä analyysiä. Kirjanpitoon liittyvien lakien ja asetusten antaessa jossain määrin tulkinnanvapautta, tilinpäätöstietojen oikaisu liitetietojen perusteella saattoi olla puutteellista niin yrityksen kirjaamatta jättämisen kuin itse analyysin tekijän kokemattomuuden takia.

Opinnäytetyön aikana esiintyi muutamia yrityksestä ja sen ilmoitustavasta johtuvia ongelmakohtia. Suomen Lähikauppa Oy:n liitetiedoissa mainittiin, ettei yrityksellä ole pitkäaikaista velkaa, vaan pankin luottolimiitti, joka oli voimassa muutaman vuoden. Rahoituslaskelmista tai liitetiedoista minun oli hankala varmistaa tämän luottolimitin luokittelu lyhytaikaiseksi velaksi. Myös kassavirta-analyysissä käytetyn voitonjakoprosentin jouduin määrittelemään itse, sillä yrityksen hallitus ei jakanut osinkoa tarkasteluvuosina. Analyysiä vaikeuttaa myös tilinpäätöstietojen tarkasteluajankohta, sillä dilemmaa ei voida tarkastella pitkällä aikavälillä, joka olisi antanut todennäköisemmän kuvan tutkimusongelmasta.

Koska analyysin tekeminen saattaa olla haastavaa ja siihen saattaa liittyä monennäköisiä muuttujia, tulee kaikki toimenpiteet avata: mitä teen ja miksi teen. Näin analyysiä lukeva ymmärtää millä perusteella tilinpäätösanalyysin tulokset ovat muodostuneet.

8 Lähteet

Hidén P. & Tähtinen J. 2015 Pääomarahastot ja niiden sijoitustoiminta. Talentum Media Oy. Helsinki.

Ikäheimo S., Laitinen E., Laitinen T. & Puttonen V. 2011. Laskentatoimi ja rahoitus. Vaasan Yritysinformaatio Oy. Vaasa.

Kallunki J-P. 2014. Tilinpäätösanalyysi. Talentum Media Oy. Helsinki.

Kallunki J-P & Kytönen E. 2004. Uusi tilinpäätösanalyysi. Talentum Media Oy. Jyväskylä.

Kirjanpitoasetus 30.12.1997/1339. Luettavissa:

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971339?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=kirjanpitolaki>.

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336. Luettavissa:

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971336?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=kirjanpitolaki>.

Laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360. Luettavissa:

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1968/19680360>.

Leppiniemi J. & Kykkänen T. 2015. Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta. Talentum Media Oy. Helsinki

Lindfors H. 2011. Kirjanpito käytännönläheisesti. Helsingin seudun kauppakamari. Hämeenlinna.

Salmi I. 2012. Mitä tilinpäätös kertoo? Edita Publishing Oy. Porvoo.

Vilkkumaa M. 2010. Yrityksen menestyksen mittarit. Tunnusluvut, yrityksen hinnan määrittäminen & tilinpäätösanalyysi. Yrityskirjat Oy. Helsinki.

Yritystutkimusneuvottelukunta. 2002. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Gaudeamus Kirja. Helsinki.

8.1 Liite 1. Suomen Lähikaupan rahoituslaskelmat vuosilta 2011–2014

	2011	2012	2013	2014
Nettotulos (Voitto ennen satunnaisia eriä)	- 7 306 497	6 101 591	- 13 278 141	- 15 657 620
<i>Oikaisut</i>				
+ Suunnitelman mukaiset poistot	20 220 331	17 112 285	19 214 915	22 475 738
+ Pysyvien vastaavien arvonalentumiset	117 328	0	174 594	352 008
+/- Muut tuotot ja kulut, joihin ei liity maksua	- 1 559 153	- 1 147 660	- 365 304	- 2 064 418
+/- Rahoitustuotot ja kulut	803 824	- 156 301	38 941	382 339
+/- Muut oikaisut; myyntivoitot ja -tappiot	- 4 731	25 621	- 82 277	-19 944
= Rahavirta ennen käyttöpääoman muutosta	12 271 101	21 935 534	5 702 747	5 468 103
<i>Käyttöpääoman muutos</i>				
+/- Pitkäaikaisten korottomien liikesaamisten muutos	0	400	- 121	0
+/- Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten muutos	- 5 557 270	14 421 736	2 606 943	- 5 082 540
+/- Vaihto-omaisuuden muutos	1 763 526	320 643	7 671 850	- 587 458
+/- Lyhytaikaisten korottomien velkojen muutos	- 5 276 952	- 11 566 850	1 396 229	- 2 451 287
= Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä ja veroja	3 200 405	25 110 665	17 377 649	- 2 653 181
- Maksetut korot ja muut liiketoiminnan rahoituskulut	- 1 006 662	- 284 059	- 269 076	- 607 088
+ Saadut korot liiketoiminnasta	202 838	32 113	35 748	28 777
= LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA	2 396 581	24 858 719	17 144 320	- 3 231 492
- Invest. aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin	- 7 123 735	- 16 933 149	- 18 491 833	- 34 844 027
+ Pysyvien vastaavien hyödykkeiden luovutusvoitot	28 642	313 363	125 257	126 983
- Investoinnit muihin sijoituksiin	0	- 6 066	- 250	0
+ Luovutusvoitot muista sijoituksista	211 328	7 868	432 628	243 658
+ Lainasaamisten takaisinmaksut	8 403	206 489	25 592	13 951
+ Saadut korot ja osingot investoinneista	0	390 935	196 410	196 210
= INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	- 6 875 362	- 16 020 560	- 17 712 197	- 34 263 225
+ Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	0	0	0	15 000 000
+ Lyhytaikaisten lainojen nostot	1 345 254	0	0	22 256 744
- Lyhytaikaisten lainojen takaisinmaksut	0	- 18 942 747	- 2 999 180	0
= RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	1 325 254	- 18 942 747	- 2 999 180	37 256 744
RAHAVAROJEN MUUTOS	- 3 133 527	- 10 104 588	- 3 567 057	- 237 974
RAHAVARAT TILIKAUDEN ALUSSA	23 545 146	20 411 619	10 307 031	6 739 975
RAHAVARAT TILIKAUDEN LOPUSSA	20 411 619	10 307 031	6 739 975	6 502 001