

Tilinpäätösanalyysi Case: Kesko Oyj

Johanna Paananen



Tekijä Johanna Paananen	
Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma	
Raportin/Opinnäytetyön nimi Tilinpäätösanalyysi Case: Kesko Oyj	Sivu- ja liitesivumäärä 54 + 11
<p>Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on tehdä tilinpäätösanalyysi Kesko Oyj:lle. Työn tavoitteena on tutkia yrityksen taloudellista tilannetta ja sen kehitystä kolmen tilikauden ajalta (2018–2020). Alakysymyksenä tutkitaan miten konserni toimialat pärjäävät sekä miten ne ovat kehittyneet tarkastelujaksolla.</p> <p>Opinnäytetyö koostuu teoreettisesta viitekehuksesta ja empiirisestä tutkimusosuudesta. Teoreettinen viitekehys rakentuu tilinpäätöstietojen, konsernitilinpäätöksen, tilinpäätösanalyysin ja sitä täydentävien menetelmien teorian ympärille. Teoriaosuuden lähteinä käytetään ammattikirjallisuutta, lakeja ja luotettavia internet-lähteitä. Analyysiosuudessa käsitellään konsernin tilinpäätöstietoja sekä tilinpäätöksien pohjalta tehtyä tilinpäätösanalyysiä. Tilinpäätösanalyysi koostuu kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnusluvuista sekä niiden syy-seuraus-suhteiden tutkimisesta.</p> <p>Opinnäytetyö on toteutettu kvalitatiivisena tutkimuksena. Tutkimusaineisto koostuu konsernin julkaisemia pörssitiedotteita, tilinpäätöksiä ja vuosiraportteja vuosilta 2018–2020. Tilinpäätösanalyysin menetelmiä käytetään tunnuslukuanalyysia, prosenttilukumuotoistilinpäätöstä, trendianalyysia sekä toimiala-analyysia. Tunnuslukuanalyysissa konsernin taloudellista tilannetta tutkitaan kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden näkökannalta.</p> <p>Tilinpäätösanalyysin perusteella konsernin taloudellinen tilanne on kokonaisuudessaan hyvällä tasolla ja tavoitellut muutokset esimerkiksi yrityksen kannattavuuden parantamiseen näkyvät tunnusluvuissa. Konserni on pystynyt kasvattamaan liikevoittoaan joka vuosi ja tilikausi 2020 Kesko Oyj saavutti ennätystuloksen. Konsernin kannattavuus ja vakavaraisuus ovat kohtuullisen tyydyttävällä/hyvällä tasolla. Sen sijaan maksuvalmius on heikon/tyydyttävän tasolla ja siihen konsernin kannattaisi tulevaisuudessa panostaa. Kuitenkin konsernilla nähdään olevan hyvät taloudelliset toimintaedellytykset tulevaisuutta ajatellen.</p>	
Asiasanat Tilinpäätös, konsernitilinpäätös, tilinpäätösanalyysi, kannattavuus, maksuvalmius, vakavaraisuus	

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaukset	1
1.2	Työn rakenne ja tutkimusmenetelmä.....	2
2	Tilinpäätös.....	4
2.1	Konsernitilinpäätös & IFRS	4
2.2	Tuloslaskelma	5
2.3	Tase.....	6
2.4	Liitetiedot	8
2.5	Toimintakertomus	8
2.6	Rahoituslaskelma.....	8
3	Tilinpäätösanalyysi.....	10
3.1	Tilinpäätösanalyysin käyttäjät.....	11
3.2	Tilinpäätöksen standardointi.....	12
3.3	Tilinpäätösanalyysin tunnusluvut.....	14
3.3.1	Kannattavuus.....	15
3.3.2	Maksuvalmius	18
3.3.3	Vakavaraisuus	20
3.3.4	Muita tunnuslukuja	22
3.4	Kassavirtalaskelma	24
4	Perinteisen tilinpäätösanalyysin täydennys	26
4.1	Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös.....	26
4.2	Trendianalyysi.....	26
4.3	Toimiala-analyysi	27
5	Case yrityksen analyysi.....	29
5.1	Konsernin tilanne	30
5.1.1	Kannattavuus.....	32
5.1.2	Maksuvalmius	35
5.1.3	Vakavaraisuus	36
5.1.4	Pörssitunnusluvut.....	37
5.2	Toimialojen tilanne	39
5.2.1	Liikevaihto	39
5.2.2	Liikevoitto.....	41
5.2.3	Varat	42
5.2.4	Velat.....	45
5.3	Johtopäätökset.....	46
6	Pohdinta.....	49
	Lähteet	52

Liitteet.....	55
Liite 1. Tunnuslukulaskennan tuloslaskelma.....	55
Liite 2. Konsernin tuloslaskelma.....	56
Liite 3. Konsernitase.....	57
Liite 4. Konsernin tunnusluvut	59
Liite 5. Toimialojen tulokset	60
Liite 6. Toimialojen varat ja velat	62

1 Johdanto

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on selvittää Kesko Oyj:n taloudellinen tilanne ja kehitys kolmen vuoden ajalta tilinpäätösanalyysin avulla. Kesko Oyj on suomalainen kaupan alan toimija. Saatujen tietojen perusteella verrataan kohdeyrityksen sijoittumista omalla toimialallaan, vähittäistavarakauppa. Tämän lisäksi perehdytään vähän tarkemmin konsernin kolmeen segmenttiin: päivittäistavarakauppa, rakentamisen ja talotekniikan kauppa sekä autokauppa. Kesko muodostaa yhdessä K-kauppioiden kanssa K-ryhmän. K-ryhmä on Suomen suurin ja Pohjois-Euroopan suurimpia kaupan alan toimijoita. (Kesko s.a.)

Tilinpäätöstietoihin perustuva tilinpäätösanalyysi pyrkii selventämään yrityksen taloudellista tilaa kokonaisuutena. Tilinpäätösanalyysillä selvennetään ja mitataan yrityksen taloudellista selviytymiskykyä ja asemaa. Tutkimuksen tietojen valossa voidaan verrata saatuja tuloksia toimialan yleisiin lukuihin, jotka voivat osoittautua arvokkaaksi tiedoksi muun muassa erilaisissa päätöksentekotilanteissa. Opinnäytetyö antaa kuvan kohdeyrityksen sijoittumisesta konsernin toimialalla tunnuslukujen perusteella. Tämä opinnäytetyö on suunnattu yrityksen sidosryhmille.

1.1 Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaukset

Opinnäytetyön tavoitteena on saada selville Kesko Oyj:n taloudellinen tilanne tilinpäätösanalyysia apuna käyttäen. Tilinpäätösanalyysissä käsitellään kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuja. Valittuja tunnuslukuja verrataan ohjearvoihin, jolloin muodostuu suuntaa antava kuva yrityksen sijoittumisesta kilpailuympäristössään. Opinnäytetyössä tarkastellaan kolmea edellistä tilikautta (2018–2020) pohtien syy-seuraussuhteita. Kolmen peräkkäisen tilikauden tarkastelu antaa monipuolisemman ja luotettavamman kuvan yrityksen toiminnasta ja sen kehityksestä yhden tilikauden sijaan.

Tutkimusongelmana on selvittää, millainen on konsernin taloudellinen tilanne tällä hetkellä ja miten se on kehittynyt tarkastelujaksolla. Alakysymyksenä miten konserni toimialat pärjäävät sekä miten ne ovat kehittyneet tarkastelujaksolla. Konserni toimii kolmella toimialalla: päivittäistavarakauppa, rakentamisen ja talotekniikan kauppa sekä autokauppa. Opinnäytetyössä käsitellään kaikkia toimialoja, joilla Kesko toimii.

Tilinpäätösanalyysistä on saatavilla monipuolisesti erilaisia tutkimuksia ja kirjallisuutta, joita käytetään apuna tämän opinnäytetyön kirjoittamisessa. Vastaavanlaisia tutkimuksia löytyy esimerkiksi Ville Metsälammen tekemä opinnäytetyö, jossa käsitellään rakennusko-

neiden vuokraus- ja leasing yrityksen tilinpäätösanalyysia verraten toimeksiantajan tunnuslukuja toimialan keskilukuihin (Metsälampi 2013). Kyseinen opinnäytetyö on aiheeltaan hyvin samankaltainen tämän opinnäytetyön kanssa. Metsälammen opinnäytetyössä tarkastellaan yhden toimialan yritystä pienemmän toimijan näkökulmasta. Samoin Thea Seppäsen opinnäytetyössä Tilinpäätösanalyysi Marimekko Oyj, jossa käsitellään kohdeyrityksen taloudellista tilannetta, on valittu tarkasteltavaksi ainoastaan yrityksen päätoimiala (Seppänen 2017). Tämä opinnäytetyö eroaa näistä kahdesta aikaisemmin laaditusta opinnäytetyöstä tuoden näkökulman konserniyrityksen tilinpäätösanalyysistä, joka toimii useammalla eri toimialalla.

1.2 Työn rakenne ja tutkimusmenetelmä

Opinnäytetyön aiheena on tilinpäätösanalyysi ja sen tarkasteleminen. Sisällys ja teoreettinen viitekehys on rakennettu tukemaan tehtävää tutkimusta. Opinnäytetyön johdannossa esitellään työn tavoitteet, rajaukset, rakenne ja tutkimusmenetelmät. Teoreettinen viitekehys alkaa tilinpäätöksen teorian ja rakenteen käsittelyllä, jonka jälkeen keskitytään tilinpäätösanalyysin käyttäjiin, tunnuslukuihin, standardointiin ja kassavirtalaskelmaan. Teoreettisen viitekehysten päättää osio, jossa tutustutaan perinteistä tilinpäätösanalyysia tukevia ja täydentäviä analyysin muotoja.

Tutkimusosuudessa käsitellään kohdeyrityksen tilinpäätöstietoja ja niiden perusteella laadittua tilinpäätösanalyysia. Osuus alkaa Keskon esittelyllä, jonka jälkeen käsitellään tarvittavat oikaisut taseen ja tuloslaskelmaan kannalta niin, että tiedot ovat vertailukelpoisia. Keskon toimintakertomuksista löytyy suoraan konsernin vertailukelpoiset liikevoitto sekä tulos ennen veroja. Konsernin esittelyn jälkeen avataan laskettuja tunnuslukuja ja niiden taustaa sekä niiden merkitystä yrityksen talouden kannalta. Opinnäytetyö päättyy johdanto osuuteen, jossa käsitellään työn tuloksia, tulosten luotettavuutta ja pätevyyttä sekä opinnäytetyön kirjoittamisen onnistumista.

Opinnäytetyö toteutetaan kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimusmenetelmänä, sillä työ perustuu tunnuslukuihin perehtymiseen ja niiden merkityksen analysointiin tutkien syyseuraussuhteita. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa pyritään ymmärtämään tutkittavan kohteen ominaisuuksia, laatua ja merkitystä monipuolisesti. Aineistoa tarkastellaan loogisena kokonaisuutena, josta etsitään yhdistäviä piirteitä. Kvalitatiivista tutkimusta määrittelee mitä aineiston kanssa tehdään. Analyysi tyylinen kvalitatiivinen tutkimus on usein kerronnallinen aineistolähtöinen eikä niinkään hypoteesin testausta. Tässä opinnäytetyössä on

myös jonkin verran kvantitatiivisen eli määrällisen tutkimuksen piirteitä, sillä aineisto rakennetaan erilaisista muuttujista ja tutkii mitattavissa olevia suhteita. (Jyväskylän yliopisto Koppa s.a; Weselius 2017.)

2 Tilinpäätös

Tilinpäätöksessä selvennetään tilikaudelle kuuluvat menot ja tulot eli kirjanpito oikaistaan suoriteperusteiseksi tilinpäätöshetkellä. Tilikauden päättyessä elinkeinonharjoittaja tekee tilinpäätöksen, jonka kuuluu antaa oikeat ja riittävät tiedot elinkeinon tuloksesta sekä taloudellisesta asemasta. Taseen ja tuloslaskelman lisäksi tilinpäätöksen on sisällytettävä liitetiedot, jotka selventävät tuloslaskelmassa ja taseessa esiintyviä eriä. Näiden lisäksi yritys voi olla velvollinen laatimaan toimintakertomuksen ja rahoituslaskelma. Taseen, tuloslaskelman, liitetietojen, toimintakertomuksen ja rahoituslaskelman sisällön määrittää kirjanpitolait ja -asetukset. Kyseisiä aiheita käsitellään tarkemmin seuraavissa kappaleissa. Neljän kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä on laadittava veroilmoitus. Veroilmoituksen liitteenä lähetetään yrityksen toiminnan mukaiset tilinpäätöstiedot. (Atrill & McLanney 2011, 30; Pellervo s.a. luku 4.8.)

Rahoituslaskelman tarkoituksena on luoda kuva yrityksen rahan hankinnasta ja käytöstä tilikauden aikana. Toimintakertomus antaa lisäselvityksen yrityksen toimintaan vaikuttavista ja vaikuttaneista tekijöistä. Pienet yritykset, pois lukien osuuskunnat ja osakeyhtiöt, ovat vapautettuja rahoituslaskelman ja toimintakertomuksen laatimisesta. Yritys on velvollinen laatimaan kyseiset asiakirjat, mikäli edeltäneellä tilikaudella on ylittynyt kaksi seuraavista rajoista: liikevaihto 7 300 000 euroa, taseen loppusumma 3 650 000 euroa tai palveluksessa keskimäärin 50 henkilöä. Yritys saa kuitenkin halutessaan laatia kyseiset asiakirjat, mikäli näin haluaa. (Vilkkumaa 2010, 22–28.)

2.1 Konsernitilinpäätös & IFRS

Konserni muodostuu kahdesta tai useammasta itsenäisestä yrityksestä, jossa yhdellä yrityksellä eli emoyrityksellä on määräysvalta konserniin kuuluviin yrityksiin. Konsernissa muodostetaan pysyväluonteinen taloudellinen kokonaisuus yritysten välillä. Konserni voi rakentua henkilöyhtiöistä, liiketoimintaa harjoittavista osakeyhtiöistä sekä osuuskunnista. Emoyrityksenä voi toimia myös säätiö tai yhdistys, kunhan se osallistuu aktiivisesti tytäryrityksensä johtamiseen sekä rahoittamiseen. (Vilkkumaa 2010, 23)

Konserni on veloitettu laatimaan konsernitilinpäätös. Konsernitilinpäätös laaditaan yhdistämällä konsernin muodostavien kirjanpitovelvollisten eli emoyrityksen ja tytäryrityksien tilinpäätökset (Leppiniemi & Kykkänen 2019, 105). Konserni laatii konsernitilinpäätöksen, joka sisältää konsernituloslaskelman, -taseen ja liitetiedot. Lisäksi suurkonsernit ovat veloitettuja laatimaan konsernirahoituslaskelman. Konsernitilinpäätös laaditaan saman tilinpäätösajankohdan mukaan emoyhtiön kanssa. (Vilkkumaa 2010, 23–26.)

Perusideana konsernitilinpäätöksellä on selvittää minkälaisen taloudellisen kokonaisuuden toiminnan tulos sekä velka- ja varallisuusasema muodostavat tilinpäätös ajankohtana, kun lasketaan konsernin ulkopuoliset liiketoimet. Tämän toteuttamiseksi laadinnassa jätetään ottamatta huomioon konserniyritysten välisten liiketoimien vaikutus liikevaihtoon, kuluihin, ominaisuuksiin ja velkoihin. (Vilkkumaa 2010, 23-26.)

International Accounting Standards Board (IASB) on laatinut kansainväliset tilinpäätösstandardit (International Financial Reporting Standards, IFRS). IFRS:n tavoitteena on saavuttaa kansainvälisesti vertailukelpoiset ja yhdenmukaiset tilinpäätöskäytännöt luoden sijoittajille ja osakkeenomistajille vertailukelpoisen mallin. Haaramo kuvaa IFRS:n tavoitteet vielä tarkemmin ”Tarkoituksena on tarjota informaatiota yrityksen varoista, veloista, omasta pääomasta, tuotoista ja kuluista, voitoista ja tappioista sekä omistajien tekemistä oman pääoman sijoituksista ja varojen jakamisesta omistajilleen näiden toimiessa omistajien ominaisuudessa sekä rahavirroissa.” (Haaramo 2010). EU-alueen pörssiyritysten on pitänyt alkaa noudattaa konsernitilinpäätöksessä IFRS standardeja vuodesta 2005 lähtien. (Pörssisäätiö 2012, 4–5.)

IFRS perustuu normeista eli standardeista sekä niiden tulkintoista. Jokainen standardi säätelee tietyn liiketapahtuman arvostamista, kirjaamista sekä esitettäviä tietoja koskevia vaatimuksia. IFRS:n mukaan laaditussa tilinpäätöksessä painopiste on taseessa, sisältäen enemmän sitovia ja yksityiskohtaisempaa säännöstelyä kuin suomalainen tilinpäätöskäytäntö (Finnish Accounting System, FAS) määrittää. IFRS vaikuttaa tuloslaskelman, taseen, rahoituslaskelman ja liitetietojen laadintaan. (Salmi 2020, 76; Pörssisäätiö 2012, 4–5.)

2.2 Tuloslaskelma

Tuloslaskelma kuvaa miten yrityksen tulos on muodostunut ja siihen vaikuttavat erät. Tuloslaskelma alkaa liikevaihdosta ja päättyy lopputulemaan, tilikauden aikana saavutettuun voittoon tai tappioon. Tuloslaskelman tuloksella on erilaisia merkityksiä, sillä se vaikuttaa esimerkiksi lisätäänkö vai vähennetäänkö taseeseen merkittyä omaa pääomaa tilikauden tuloksen määrällä. Osakeyhtiöiden osingon jaon kannalta tämä on tärkeää, sillä osakeyhtiön on mahdollista jakaa osinkoa ainoastaan taseeseen merkityn vapaan pääoman verran. (Leppiniemi & Leppiniemi 2000, 50.)

Kirjanpitolaki tarjoaa kaksi vaihtoehtoa FAS:n mukaisen tuloslaskelman laatimiselle. Tuloslaskelma voidaan laatia joko kululajipohjaisena tai toimintokohtaisena. Nämä toisistaan

erottaa kuluja käsittely. Kululajipohjaisessa tuloslaskelmassa tilikauden kulut vähennetään säädettyssä kululajien mukaisessa järjestyksessä tuotoista. Toimintokohtaisessa tuloslaskelmassa kuluja käsittelyjärjestys perustuu toimintokohtaiseen ryhmittelyyn. Tämä tarkoittaa, että tuotoista vähennetään ensin hankinnan ja valmistuksen kulut, saadaan bruttokate. Seuraavaksi vähennetään markkinoinnin ja myynnin kulut, hallinnon kulut sekä viimeiseksi liiketoiminnan muut kulut. (Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336; Niskanen & Niskanen 2004, 28–38.)

Kululajipohjainen tuloslaskelma rakentuu liikevaihdosta, liiketoiminnan muista kuluista, materiaaleista ja palveluista, henkilöstökuluista, poistoista ja arvonalentumisista sekä liiketoiminnan muista kuluista. Kululajikohtainen tuloslaskelma sisältää huomattavasti yksityiskohtaisempaa tietoa liikevoiton muodostumisesta kuin toimintokohtainen. Tämä saattaa olla osasy siihen miksi kululajikohtaisia tuloslaskelmia esiintyy yleisemmin kuin toimintokohtaisia tuloslaskelmia. (Niskanen & Niskanen 2004, 28–38.)

IFRS-tilinpäätöksen niin kutsuttu laaja tuloslaskelma huomioi kaikki oman pääoman muutokset, joiden taustalla ovat muut kuin yrityksen ja sen omistajien väliset liiketoimet. Laajaan tuloslaskelmaan on sisällytettävä IAS standardien mukaisia eritä. Laaja tuloslaskelma kootaan joko yhdeksi laskelmaksi tai esitetään kahtena erillisenä laskelmana. Kallunki kiittettyä, että ”kaksi erillistä laskelmaa ovat voiton tai tappion osatekijät sisältävä laskelma sekä tilikauden voitosta ja tappiosta lähtevä laskelma, joka sisältää muut laajan tuloslaskelman erät”. (Kallunki 2014, 32–34.)

2.3 Tase

Tuloslaskelman lisäksi kaikki kirjanpitovelvolliset ovat velvollisia laatimaan taseen, joka kertoo yrityksen varallisuudesta ja veloista tilikauden viimeisenä päivänä. FAS:n mukainen tase jakautuu kahteen osaa, vastaaviin ja vastattaviin. Vastaava-puolelta käy ilmi, mistä yrityksen omaisuus koostuu ja vastattavat-puolelta, miten yrityksen toiminta on rahoitettu. Taseen vastaava puoli tarjoaa informaatiota siitä minkälaisia lyhyen ja pitkän aikavälin tuotannontekijöitä yritys käyttää liiketoiminnassaan. (Niskanen & Niskanen 2004, 38–40.)

Suomen kirjanpitolaian mukaan taseen vastaavien erät jaetaan vaihtuviin ja pysyviin vastaaviin. Pysyvät vastaavat koostuvat sellaisista eristä, jotka tuottavat tuloa jatkuvasti useamman eri tilikauden aikana. Näistä eristä voidaan myös käyttää nimitystä käyttöomaisuus ja muut pitkävaikutteiset sijoitukset. Erät, jotka eivät sovi pysyviin vastaaviin luonteensa perusteella kuuluvat vaihtuviin vastaaviin. Vaihtuvista vastaavista voidaan käyttää

nimitystä vaihto- ja rahoitusomaisuus, sillä se pitää sisällään vaihto-omaisuuden ja saamisen erät. (KPL 30.12.1997/1336; Niskanen & Niskanen 2004, 40–45.)

Taseen vastattavat erät osoittavat, miten yrityksen liiketoiminta on rahoitettu. Vastattava puoli koostuu omasta ja vieraasta pääomasta. Oma pääoman osuus koostuu yrityksen omistajien sijoittamasta pääomasta ja edellisten tilikausien pidätetyistä voittovaroista. Näiden lisäksi omassa pääomassa näkyy tuloslaskelmassa laskettu tilikauden voitto tai tappio eli kertyneistä voittovaroista sekä erilaisista rahastoista. Oman pääoman osuuden jälkeen taseessa listataan välirahoitusinstrumentit eli pääomalainat, jotka voidaan tietyin edellytyksin lukea osaksi omaa pääomaa. Pääomalainaksi kutsutaan osakeyhtiölain mukaista erityisehtoista lainaa, jota voidaan käyttää Niskasten mukaan ”esimerkiksi osakeyhtiön riskirahoituksessa tilanteissa, joissa yrityksen äänivaltaa ei haluta jakaa ulkopuolisille”. (Niskanen & Niskanen 2004, 46–49.)

Taseen vieras pääoma koostuu lyhyt- ja pitkäaikaisista veloista. Kirjanpitolain mukaan lyhytaikainen velka tai velan osa eräännyy vuoden sisällä velan ottamishetkestä. Pitkäaikainen velka eräännyy puolestaan yli vuoden kuluttua velan ottamisen hetkestä. Pitkäaikaisien velkojen vuoden kuluessa maksettavat erät kirjataan lyhytaikaisiin velkoihin. Yrityksen velat voivat muodostua monenlaisista lähteistä kuten esimerkiksi lainoista rahoituslaitoksille, eläkelainat, joukkovelkakirjalainat, ostovelat tai veloista saman konsernin muille yrityksille. Joissakin taseissa esiintyy muut velat ja siirtovelat -eriä, jotka yleensä eritellään tarkemmin taseen liitetiedoissa. (Niskanen & Niskanen 2004, 50–51.)

Vastattavat puolella voi myös esiintyä poistoeroja ja varauksia, jotka tehdään lähinnä verotuksellisista syistä. Poistoeroeriä syntyy taseeseen, kun yritys tekee suurempia poistoja kuin suunnitelman mukaiset poistot ovat. Varaukset jaetaan pakollisiin ja vapaaehtoiisiin varauksiin. Pakolliset varaukset ovat sellaisia tulevaisuudessa odotettavissa olevia menoja tai menetyksiä, jotka ovat todennäköisiä ja joiden suuruus voidaan rahamääräisesti arvioida. Vapaaehtoiisiin varauksiin kuuluvat verotuksellisista syistä tehtävät investointi-, toiminta- tai muut vastaavat varaukset. (Niskanen & Niskanen 2004, 49–50.)

IFRS-tilinpäätöksessä esiintyy yleensä useampia eriä kuin suomalaisen normiston mukaisessa tilinpäätöksessä. Tämä lisäksi IFRS edellyttää useiden taseen erien arvostamista käyvässä arvossa hankintamenojen sijaan. IFRS-normiston mukaan IFRS-tase on jaoteltava lyhyt- ja pitkäaikaisiin eriin, eroten suomalaisesta normistosta, jossa varat jaotellaan pysyviin ja vaihtuviin vastaaviin. (Kallunki 2014, 37–40.)

2.4 Liitetiedot

Tilinpäätökseen kuuluu tuloslaskelman ja taseen lisäksi liitetiedot eli liitteenä olevat tiedot. Liitetiedoissa annetaan tuloslaskelmaa ja tasetta täydentäviä tietoja niin, että tilinpäätöksen lukija saa oikean ja riittävän kuvan yrityksen taloudellisesta asemasta sekä toiminnan tuloksesta. Kirjanpitoasetuksessa on lueteltu liitetietovaatimukset liittyen liitetietojen laajuuteen ja sisältövaatimuksiin. Nämä määrittävät yritysmuodon ja yrityksen koon mukaan. (Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336.)

2.5 Toimintakertomus

Kirjanpitolain mukaan tilinpäätökseen on sisällytettävä toimintakertomus, kun kirjanpitovelvollisen päätyneellä ja sitä edeltäneellä tilikaudella vähintään kaksi seuraavista rajoista on toteutunut: liikevaihto tai sitä vastaava tuotto on ylittänyt 7 300 000 euroa, taseen loppusumma on yli 3 650 000 euroa ja palveluksessa on keskimäärin 50 henkilöä. Toimintakertomuksen tarkoituksena on antaa laajempi kokonaiskäsitys yrityksen toimintaan vaikuttavista ja vaikuttaneista tekijöistä. Toimintakertomus rakentuu informaatiosta, jota ei voida esittää tuloslaskelmassa, taseessa tai liitetiedoissa. Kertomukseen sisältöön liittyvät vaatimukset kasvavat yritystoiminnan laajentuessa ja monimuotoistuessa. Annettavien tietojen tulee huomioida lakien ja hyvän kirjanpitotavan edellytykset. Toimintakertomuksessa tulee käydä ilmi yhtiön hallituksen ja toimitusjohtajan käsitykset yrityksen liiketoiminnasta sekä sen kehittymisestä. (Karttunen 2014; Vilkkumaa 2010, 27.)

2.6 Rahoituslaskelma

Rahoituslaskelman tarkoituksena on selvittää tilikauden aikana tapahtunutta rahan hankintaa ja käyttöä. Eli mistä tilikauden rahavirrat ovat syntyneet ja mihin ne ovat kuluneet kuvaten yrityksen rahoitusrakennetta ja kykyä tuottaa kassavirtaa. Rahoituslaskelma laaditaan rahavirtalaskelmana, josta ilmenee tilikauden kaikki liiketoiminnan, investointien ja rahoituksen rahan liikkeet. Tätä varten tilinpäätöksen suoriteperusteiset luvut muutetaan maksuperusteisiksi. Liiketoiminnan rahavirta osoittaa, kuinka paljon rahaa on kertynyt yrityksen liiketoiminnan kautta. Kyseisestä rahamäärästä maksetaan korvausta oman pääoman sijoittajille sekä lyhennetään tai maksetaan lainattua vierasta pääomaa ja tehtyjä investointeja. (KHT-yhdistys 2014, 7; Vilkkumaa 2010, 28–29.)

Investointien rahavirta näyttää, mihin ja kuinka paljon varoja on sijoitettu pidempiaikaisiin investointeihin. Investointien tarkoituksena on tuottaa yritykselle tulevaisuudessa toimintaedellytyksiä ja kehittää nykyistä toimintaa. Useinmiten investointeihin käytetään enemmän rahaa kuin on saatu myydessä vanhoja tuotantovälineitä tai saatu korko- tai osinkotuottoja

investoinneista. Tämän takia investointien rahavirta on usein negatiivinen. Rahoituksen rahavirta osoittaa, miten investointien rahoitus on toteutettu. Rahoituksen rahavirta käsittelee oman ja vieraan pääoman muutoksia tilikauden aikana. (Vilkkumaa 2010, 29.)

Tuloslaskelman ja taseen ohella rahoituslaskelma on itsenäinen osa tilinpäätöstä, josta on toimitettava kirjanpitolain mukaiset tarvittavat liitetiedot. Julkiset yhtiöt sekä vähintään kahden seuraavista rajoista ylittävät osakeyhtiöt ja osuuskunnat ovat velvoitettuja sisällyttämään rahoituslaskelman osana tilinpäätöstä: liikevaihto tai sitä vastaava tuotto on ylittänyt 7 300 000 euroa, taseen loppusumma on yli 3 650 000 euroa ja palveluksessa on keskimäärin 50 henkilöä. (KHT-yhdistys 2014, 13.)

Osana konsernitilinpäätöstä on sisällytettävä konsernin rahoituslaskelma, jos emoyritys on julkinen osakeyhtiö tai yksityinen osakeyhtiö, joka on kirjanpitolain mukaan velvollinen konsernin rahoituslaskelman laatimaan. Julkisesti noteeratut yhtiöt, jotka käyvät kauppaa Euroopan talousalueeseen kuuluvan maan pörssissä, ovat velvoitettuja laatimaan tilinpäätöksen ja rahoituslaskelman IFRS-standardien mukaisesti. Kirjanpitolaista poiketen IFRS-standardit edellyttävät rahoituslaskelman sisällyttämistä tilinpäätös tietoihin yrityksen koosta tai yhtiömuodosta riippumatta. (KHT-yhdistys 2014, 14–17.)

Konsernin rahoituslaskelman tulee kuvata konsernin ja muiden yritysten välisiä rahavirtoja niin kuin konserni olisi yksi yritys. Konsernin sisäiset emoyhtiön ja tytäryritysten väliset maksutapahtumat tulee eliminoida, mikäli konsernin rahoituslaskelma laaditaan konserniin kuuluvien yritysten rahoituslaskelmien yhdistelmänä. Käytännössä tämä tarkoittaa konserniyhtiöiden välisten rahavirtojen seuranta tai erillisyhtiöiden tuloslaskelman ja taseen käsittelyä ennen konsernitilinpäätöksen yhteen kokoamista. Täsmäytyseroja konserniyhtiöiden välillä voi aiheutua muun muassa kansainvälisissä konserneissa valuutan muuntoeroista johtuen. Konsernin laatiessa konsernituloslaskelma ja -taseen eivät sisäiset rahavirrat vaikuta konsernin rahoituslaskelmaan, sillä konsernitilinpäätöstä laadittaessa sisäiset tapahtumat ja tase-erät on jo käsitelty. (KHT-yhdistys 2014, 83.)

3 Tilinpäätösanalyysi

Tilinpäätösanalyysi on yrityksen tilinpäätösinformaation perusteella koottu yrityksen kannattavuuden, rahoituksen ja taloudellisten toimintaedellytyksien arviointia ja mittaamista tarkasteleva raportti. Yksinkertaisemmin sanottuna tilinpäätösanalyysi kuvaa miten yritys on taloudellisesti pärjännyt valitulla tarkasteluajanjaksolla. Tilinpäätösanalyysi rakentuu yhtiön virallisen tilinpäätöksen, liitteiden ja muiden käytettävissä olevan informaation pohjalta. (Niskanen & Niskanen 2004, 21; Yritystutkimus ry 2017, 7.)

Tilinpäätöksiä analysoidaan eri mittakaavoissa. Kapein analyysin muoto on tunnuslukuanalyysi, jossa paneudutaan tarkastelemaan erilaisia tilinpäätöksestä laskettuja arvoja. Tunnuslukuanalyysiin yhdistettynä muita analyysimenetelmiä saadaan tilinpäätösanalyysi, jossa tarkoituksena on pyrkiä avaamaan lukujen välisiä taustoja ja yhteyksiä samalla tutkien syy-seuraussuhteita. Analyysi muodoista syvällisin on yritystutkimus, jossa edellisten lisäksi analysoidaan myös yrityksen reaali-prosessia eli yrityksen taloudelliseen menestykseen vaikuttavat tekijät ja suut, että yrityksen liiketoiminnan nykyinen taso on saavutettu. (Niskanen & Niskanen 2004, 21.)

Edellisessä kappaleessa mainittujen analyysin muotojen lisäksi tavallisimpia tilinpäätösanalyysieja ovat toimiala-, kassavirta- ja sijoitusanalyysi. Toimiala-analyysin arvioivat koko toimialan toimintaedellytyksiä ja menestystä, joiden perusteella voidaan tehdä päätelmiä koko alan tilanteesta ja suhteuttaa yksittäinen yritys omaan toimialaansa. Kassavirta-analyysissä tarkastellaan liiketoiminnasta saatujen rahavirtojen suuruutta ja riittävyttä. Kassavirta-analyysi käytetään usein täydentämään perinteistä tilinpäätösanalyysia ja toisin päin. Sijoitusanalyysit liittyvät ulkopuolisten pääomasijoittajien intresseihin keskittyen yrityksen rahoituskelpoisuuteen, pääomarakenteeseen ja kassavirtoihin, ja näiden riskirakenteisiin. Yleisimmin käytetyt analyysimenetelmät ovat prosenttilukumuotoisen tilinpäätös-, kassavirta-analyysi, trendianalyysi ja tunnuslukuanalyysi. (Salmi 2020, 80–81.)

Tilinpäätösanalyysi rakentuu erilaisten vaiheiden läpi. Ensimmäinen vaihe on perustietojen standardointi eli oikaiseminen mahdollisimman vertailukelpoiseen muotoon muiden tilinpäätösten kanssa saattaminen. Perustietoja koostuvat tilinpäätöstiedoista, tuloslaskelmasta ja taseesta. Aineiston standardoinnin jälkeen valitaan mittauskohteet, niihin sopivat mittarit ja analyysimenetelmät. Laskelmien valmistuttua siirrytään keskeisimpään vaiheeseen eli saatujen lukujen arviointiin sekä selvittämään lukujen välisiä syy-seuraussuhteita. (Niskanen & Niskanen 2004, 21.)

3.1 Tilinpäätösanalyysin käyttäjät

Tilinpäätöksillä ja siitä tehtävillä analyseilla on monia käyttäjiä. Keskeisimmät käyttäjäryhmät ovat yrityksen toimiva johto, henkilökunta, omistajat, rahoittajat, tavarantoimittajat, asiakkaat sekä erilaiset viranomaistahot. Yksi keskeisimmistä syistä viranomaisten kiinnostukseen tilinpäätöksistä liittyy verotukseen. Yritykset maksavat arvonlisä- ja tuloveroa, joka määräytyy tilikauden voittojen perusteella. Viranomaisia kiinnostaa veromaksujen määrän oikeellisuus. Tämän lisäksi tilinpäätöstiedot julkisia palveluita tuottavien yritysten hinnoittelusta ja sen oikeellisuudesta kiinnostaa viranomaisia. (Niskanen & Niskanen 2004, 17–21.)

Tilinpäätösinformaatio toimii yrityksen johdon tukena liiketoimintaan liittyvissä operatiivisissa päätöksissä sekä suuremmissa investointi- ja rahoituspäätöksissä. Tämän lisäksi yritysjohton edustajilla voi olla henkilökohtaisia syitä kiinnostua tilinpäätöksen ja sen erien kehityksestä. Osa yritysjohton tulos- ja voittopalkkiojärjestelyistä voivat olla riippuvaisia tilinpäätöksen eristä tai tunnusluvuista. Samoin yrityksen henkilökuntaa kiinnostaa mahdolliset yrityksen henkilökunnalle jakamat tulos- ja voittopalkkiojärjestelmät, jotka käyvät ilmi tilinpäätöstiedoista. Omistajat eli yrityksen nykyiset ja tulevat osakkeenomistajat ja sijoittajat tarkastelevat tilinpäätöstä oman pääoman ehtoisten sijoitusten näkökulmasta. Omistajien ensisijaisia tavoitteita ovat saada tuottoa suhteessa riskeihin sekä päättävältä yrityksessä. (Niskanen & Niskanen 2004, 13–15.)

Rahoittajia kiinnostaa yrityksen tilinpäätöksen sisältö luottopäätöstä tehtäessä sekä luottoajan kuluessa. Kolmelta vuodelta tehtävä tilinpäätösanalyysi on oleellinen osa-alue Rahoitustarkastuksen luottotutkimusta. Rahoitustarkastus on Suomen Pankin yhteydessä operoiva pankki- ja rahoituslaitosten toimintaa valvova viranomainen. Lainanantajien kiinnostus kohdistuu yrityksen lainan takaisinmaksukykyyn laina-ajan sisällä. Takaisinmaksukykyyn vaikuttavat yrityksen kannattavuus, maksuvalmius ja vakavaraisuus. Lainalle voidaan asettaa niin sanottuja kovenantteja eli sopimusvakuuksia, joista osa perustuu tilinpäätökseen. Yrityksen rahoitusrakenteelle, osatuloksille tai likviditeetille esimerkiksi voidaan määritellä rajoja kovenanttien avulla. Tämä takaa usein lainan myöntäjälle oikeuden joko muuttaa rahoitusehtoja tai jopa irtisanoa lainan, jos yritys ei noudata rahoittajan rajoja. (Niskanen & Niskanen 2004, 16.)

Tavarantoimittajia kiinnostaa yrityksen maksukyky eli kyky suoriutua sitoumuksistaan lyhyellä aikavälillä. Samoin kuin varsinkin pitkäaikaisia asiakkaita kiinnostaa yrityksen taloudellinen suorituskyky. Erytisesti silloin, kun yrityksen tuotantoprosessi on riippuvainen

raaka-aineiden jatkuvasta saannista. Tilinpäätös toimii myös tärkeänä tiedonlähteenä asiakassuhteisiin yhdistyvien riskien selvittäessä. (Niskanen & Niskanen 2004, 17.)

3.2 Tilinpäätöksen standardointi

Usein miten alkuperäinen tilinpäätös tarvitsee suodattaa uudelleen niin, että tiedot palvelevat parhaiten analyysin tekijän tarpeita. Tätä varten tilinpäätös on standardoitava eli oikaistava. Yleisimmät syyt oikaisuiden taustalla ovat tilinpäätöksen muuttaminen vertailukelpoiseen kuntoon esimerkiksi eri tilikausien tai yritysten välillä tehtävää vertailua varten. Virallisen tilinpäätöksen tilikauden tulos ja rahoitusasema eivät välttämättä kuvaa oikein yrityksen toiminnan kannattavuutta ja taloudellista tilannetta. (Salmi 2020, 94; Yritystutkimus ry 2017, 7.)

Tuloslaskelman oikaisujen tarkoituksena on kuvata yrityksen liiketoiminnan tasoa ja kannattavuutta mahdollisimman oikeasta ja vertailukelpoisesta näkökulmasta. Tarkoituksena on varmistaa, että satunnaiset tuotot ja kulut eivät vaikuta tilikauden tulokseen. Tämä varmistetaan eliminoimalla satunnaiset erät, tilinpäätössiirrot, poistoerot ja vapaaehtoiset varaukset tuloksesta. Virallisessa tuloslaskelmassa ei esitetä myynti- tai käyttökatetta. Käyttökatetta tarkastellaan oikaistussa tuloslaskelmassa. (Yritystutkimus ry 2017, 18.)

Tuloslaskelman oikaisuissa tarvitsee kiinnittää huomiota liikevaihdon rakenteeseen varsinkin, jos yritys käyttää osatuloutusta eli, että tuloslaskelmassa tuloutetaan keskeneräisiä töitä arvioidun valmistusasteen perusteella. Tuloslaskelmaan voidaan tehdä oikaisuja liikevaihdon lisäksi liiketoiminnan muut tuotot, aine- ja tarvikekäyttö, ulkopuoliset palvelut, henkilöstökulut, laskennallinen palkkakorjaus, liiketoiminnan muut kulut, valmisteveraston muutos, suunnitelman mukaiset poistot, arvonalentumiset, tuotot osuuksista ja muista sijoituksista, muut korko- ja rahoitustuotot sekä kulut, kurssierot sekä välittömät verot eriin. Näistä löytyy tarkemmin esimerkiksi Yritystutkimus ry:n kirjasta Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. (Yritystutkimus 2017, 18–26.)

2.1.2 Kululajikohtaisen tuloslaskelman tilinpäätösanalyysi		
LIKEVAIHTO		
Liiketoiminnan muut tuotot	+	_____
LIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ		
Aine- ja tarvikkeiden käyttö		_____
Ulkopuoliset palvelut	+	_____
Henkilöstökulut	+	_____
Laskennallinen palkkorjaus	+	_____
Liiketoiminnan muut kulut	+	_____
Valmisteverojen lisäys/vähennys	-/+	_____
KÄYTTÖKATE		
Suunnitelman mukaiset poistot	-	_____
Arvonlaskennan pysyvien vastaavien hyödykkeistä	-	_____
Vaihtuvien vastaavien poikkeukselliset arvonalentumiset	-	_____
LIKETULOS		
Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista	+	_____
Muut korko- ja rahoitustuotot	+	_____
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-	_____
Kurssierot	+/-	_____
Sijoitusten ja rahoitusarvopapereiden arvonalentumiset	-	_____
Välittömät verot	-	_____
NETTOTULOS		
Satunnaiset tuotot	+	_____
Satunnaiset kulut	-	_____
Konserniavustus	+/-	_____
KOKONAISTULOS		
Poistoeron lisäys/vähennys	-/+	_____
Verotusperusteisten varausten lisäys/vähennys	-/+	_____
Laskennallinen palkkorjaus	+	_____
Käyvän arvon muutokset	+/-	_____
Muut tuloksen oikaistut	+/-	_____
TILIKAUDEN TULOS		

Kuva 1. Oikaistu kululajikohtainen tuloslaskelma (Yritystutkimus ry 2017, 15)

Taseen standardoinnin tavoitteena on saada oikea ja vertailukelpoinen kuva tilinpäätösanalyysia varten yrityksen taloudellisesta asemasta tilinpäätöshetkellä. Taseesta oikaistaan tilinpäätösanalyysia varten sellaiset varallisuuserät, jotka eivät vaikuta enään yrityksen tuloksetekokykyyn sekä tuodaan esille sellainen oleellinen varallisuus, jota ei ole merkitty aikaisemmin. Lyhyt- ja pitkäaikainen vieras pääoma oikaistaan taseeseen vastaamaan niiden takaisinmaksun ajankohtaa. Omaan pääomaan tehdään oikaisuja varojen ja velkojen nettokorjauksilla, eli oma pääoma lisääntyy, jos ”todellinen” varallisuus kasvaa ja päinvastoin. (Salmi 2020, 100.)

FAS-taseessa pysyvien vastaavien puolelle kohdistuu oikaisuja aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden, sijoituskiinteistöjen, sijoitusten ja pitkäaikaisien saamisten sekä leasingomaisuuden eriin. Vaihtuvien vastaavien oikaistut kohdistuvat vaihto-omaisuuden, lyhytaikaisen saamisten sekä rahojen ja rahoituspapereiden eriin. Vastattavien puolella tehdään oikaisuja omaan pääomaan, pääomalainojen, konsernitaseen vähemmistöosuuksien ja kertyneiden tilinpäätösjärjestelyiden määriin ja eriin. (Salmi 2020, 100–101; Yritystutkimus ry 2017, 31–40.)

IFRS:n mukaan laadittua tuloslaskelmaa ja tasetta määrittää tarkat säännökset. Varsinkin tase-erien arvostus on tarkemmin säädeltyä, joten periaatteessa oikaistavaa on huomatta-

vasti vähemmän. IFRS-tilinpäätöksen oikaisemisessa tavoitellaan varsinaisen liiketoiminnan tuloksen vertailukelpoisuuden varmentamista. Tämän takia satunnaisiksi tulkittavat erät ja laskennalliset arvonmuutokset poistetaan nettotuloksesta mahdollisuuksien mukaan. IFRS- periaatteiden mukaan laadittu tase ei pääsääntöisesti herätä lisätarvetta taseen oikaisemiseen. (Salmi 2020, 100; Yritystutkimus ry 2006, 40.)

Yritystutkimus ry on julkaissut vuonna 2006 oppaan ”IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet”. Kyseisestä oppaasta löytyy liitteen 1 mukaiset ohjeet IFRS-tuloslaskelman standardoinnille. Huomioonotettava on, että vuonna 2009 uudistettu IAS 1 -standardi vaatii tilinpäätöksen lisäksi laajan tuloslaskelman esittämistä, jota ei käsitellä Yritystutkimus ry:n oppaassa. Laaja tuloslaskelma huomioi kaikki muutokset omassa pääomassa, joiden taustalla ei ole yrityksen ja sen omistajien väliset liiketoimet. (Kallunki 2014, 24, 31; Yritystutkimus ry 2006, 38.)

3.3 Tilinpäätösanalyysin tunnusluvut

Tunnusluvun tarkoitus on koota tilinpäätöksessä esitetty informaatio yhteen lukuun. Tunnusluvut ovat yrityksen tilinpäätöksestä laskettuja mittareita, jotka ovat luotu mittaamaan yrityksen taloudellista suorituskykyä. Kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnusluvut ovat yritystoiminnan ja yritystalouden tyypillisimmin laskettuja tunnuslukuja. Suhdelukumuotoisina eli yhden tilinpäätöksen erä suhteutettuna johonkin toiseen erään esitettävien tunnuslukujen avulla voidaan vertailla eri kokoisia yrityksiä keskenään. (Niskanen & Niskanen 2004, 111 & 142; Salmi 2020, 155.)

Saadakseen kattavan kuvan yrityksen taloudellisesta suoriutumiskyvystä ja taloudelliseen asemaan vaikuttavista tekijöistä on suositeltavaa analysoida useampia tunnuslukuja samanaikaisesti. Taloudellisen menestyksen arvioiminen yksittäisten tunnuslukujen avulla on haastavaa sekä voi mahdollisesti johtaa virheellisiin johtopäätöksiin. Toisaalta tunnuslukuja on olemassa massiivinen määrä ja kaikkien niiden analysoiminen ei olisi järkevää. Analyysia varten kannattaa valita muutama yrityksen toiminnan kannalta keskeinen tunnusluku, joiden avulla pystyy arvioimaan yrityksen heikkouksia ja vahvuuksia. (Seppänen 2011, 67.)

Tunnuslukuanalyysiin yhdistyy keskeisenä osana laskettujen tunnuslukujen pohjalta tehtävä arviointi. Suhteutettuna tunnuslukuja vertailevaan tietoon voidaan tehdä usein luotettavampia johtopäätöksiä kuin tukiessa ainoastaan yhden yrityksen yhden vuoden tunnuslukuja. Vertailutyypit lajitellaan ajalliseen poikkileikkaus- ja aikasarja-analyysiin. Ajallinen poikkileikkausanalyysi käsittelee tiettyä vuotta, jolloin yritystä verrataan saman toimialan

yrityksiin tai toimialan keskiarvoihin. Aikasarja-analyysissä tarkastellaan yksittäisen yrityksen kehitystä pidemmällä aikavälillä. Analyysissä voidaan myös yhdistää nämä kaksi tyyppiä. (Niskanen & Niskanen 2004, 111–112.)

IFRS tilinpäätöksestä lasketut tunnusluvut eroavat arvoiltaan hieman FAS:n mukaan lasketuista tunnusluvuista. IFRS ei vaikuta tunnuslukujen laskentaperiaatteisiin. Eroavaisuudet tilikauden tuloksen, taseen kokonaismäärän, oman pääoman ja muiden tase-erien määräytymisestä ovat erilaiset tilinpäätöskäytäntöjen välillä, joka vaikuttaa tunnuslukujen arvoihin. (Pörssisäätiö 2012, 29.)

3.3.1 Kannattavuus

Kannattavuus on jatkuvan liiketoiminnan perusedellytys kuvaten liiketoiminnan taloudellista tulosta. Yksinkertaisesti todettuna kannattavuus tarkoittaa yrityksen kykyä pitää liikevaihto suurempana kuin mitä kulut ovat eli sisään tulevat rahavirrat ovat suuremmat kuin ulosmenevät. Kannattavuutta voidaan mitata absoluuttisten ja suhteellisten laskelmien kautta. Absoluuttisen kannattavuuden tunnusluvulla mitataan liiketoiminnan tuottojen ja kulujen erotusta eli voittoa. Suhteellisen kannattavuuden tunnusluvut kuvaavat voiton suhdetta yrityksen sijoitettuun pääomaan verraten. (Vilkkumaa 2010, 44; Yritystutkimus ry 2017, 63.)

Seuraavaksi esiteltävät kannattavuutta kuvaavat tunnusluvut rakentuvat tuloksen ja pääoman tuoton ympärille. Tuloslaskelmasta laskettavissa mittareissa verrataan laskettuja välituloksia liiketoiminnan tuotot yhteensä -erään, sillä liiketoiminnan muita tuottoja vastaavat kulut sisältyvät tuloslaskelman varsinaisen liiketoiminnan kuluihin. Tuloksen ympärille rakentuvia tunnuslukuja ovat esimerkiksi myyntikate (Gross profit), käyttökate (EBITDA), liike-tulos (EBIT), nettotulos ja rahoitustulos. Pääoman tuottoa kuvaavia tunnuslukuja ovat esimerkiksi kokonaispääoman, sijoitetun pääoman (ROI) ja oman pääoman (ROE) tuotto-prosentit. (Yritystutkimus ry 2017, 63.)

Myyntikate on yleisesti käytetty tunnusluku varsinkin tukku- ja vähittäiskaupan toimialoilla. Myyntikate kuvaa myynnistä tulleen katteen suhdetta myytyyn määrään eli liikevaihtoon. Tukku- ja vähittäiskaupan mukaisen toiminnan myyntikate saadaan, kun liikevaihdosta vähennetään ostot oikaistun tavaravaraston avulla. (Yritystutkimus ry 2017, 63.)

$$\text{Myyntikate-\%} = \frac{\text{Myyntikate}}{\text{Liikevaihto}} \cdot 100$$

Kuva 2. Myyntikateprosentti (Yritystutkimus ry 2017, 63)

Käyttökateprosentti kuvaa yrityksen tulosta ennen poistoja ja rahoituseriä. Käyttökate ei kuulu välituloksena viralliseen tuloslaskelmaan. Tunnusluku saadaan lisäämällä oikaistun tuloslaskelman liiketulokseen poistot ja arvonalentumiset. (Yritystutkimus ry 2017, 63–64.)

$$\text{Käyttökate-\%} = \frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \cdot 100$$

Kuva 3. Käyttökateprosentti (Yritystutkimus ry 2017, 64)

Käyttökateprosentin tavoitearvot vaihtelevat toimialoittain voimakkaasti, esimerkiksi teollisuuden tavoitearvot ovat 5–20 % välillä, kaupanalan 2–10 % ja palvelualojen 5–15 % välillä. Tunnusluvun vertailukelpoisuutta saman toimialan yritysten välillä heikentää yritysten tuotantovälineiden omistajuussuhteiden vaihtelu. Itse tuotantovälineensä omistavan yrityksen tuotantovälineistä aiheutuvat kulut näkyvät poistoina ja rahoituskuluina tuloslaskelmassa käyttökateen jälkeen. Tuotantovälineensä osittain tai kokonaan vuokranneiden yritysten vuokratulot sisältyvät muihin kuluihin ennen käyttökateä. (Yritystutkimus ry 2017, 64.)

Liiketulos kuvaa, kuinka paljon liiketoiminnan tuotoista on jäljellä ennen veroja ja rahoituseriä. Oikaistussa tuloslaskelmassa esitetty liiketulos on välitulos, joka eroaa virallisen tuloslaskelman liikevoitosta tai -tappiosta tehtyjen oikaisujen mukaan. Oikaisuja voivat olla esimerkiksi laskennalliset palkankorotukset sekä liiketoiminnan muista tuotoista ja kuluista tehtävät siirrot satunnaisiin eriiin. Liiketulos-% soveltuu yrityksen kehityksen seurantaan sekä saman ja eri toimialojen vertailuun. Ohjearvoja Yritystutkimus ry:n mukaan ovat liiketulosprosentin ollessa alle 5 % tulos heikko, 5–10 % tyydyttävä ja yli 10 % hyvä. (Yritystutkimus ry 2017, 64–65.)

$$\text{Liiketulos-\%} = \frac{\text{Liiketulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \cdot 100$$

Kuva 4. Liiketulosprosentti (Yritystutkimus ry 2017, 64)

Nettotulos kuvaa yrityksen toiminnan tulosta verojen vähentämisen jälkeen eli liiketulokseen lisätään rahoitustuotot ja vähennetään rahoituskulut sekä verot. Yrityksen nettotuloksen ollessa positiivinen voidaan yrityksen toimintaa pitää kannattavana.

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

Kuva 5. Nettotulosprosentti (Yritystutkimus ry 2017, 65)

Rahoitustulos saadaan lisäämällä nettotulokseen aikaisemmin liiketuloksesta vähennetyt poistot ja arvonalentumiset. Rahoitustuloksella tulee kattaa lainojen lyhennykset, investointien omarahoitusosuudet, käyttöpääoman lisäykset sekä voitonjako omalle pääomalle. (Yritystutkimus ry 2017, 65.)

$$\text{Rahoitustulos-\%} = \frac{\text{Rahoitustulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \cdot 100$$

Kuva 6. Rahoitustulosprosentti (Yritystutkimus ry 2017, 65)

Pääoman tuoton tunnusluvusta kokonaispääoman tuotto kuvaa tulosta ennen rahoituskuluja ja veroja kaikkeen yritystoimintaan sidottuun pääomaan. Kokonaispääoman tuotto-prosentti mittaa yrityksen kykyä aikaansaada tulosta kaikelle yritystoimintaan kiinnittyneelle pääomalle. Tunnusluku on kannattavuuden mittari, johon eivät vaikuta yrityksen veronmaksupolitiikka tai yhtiömuodosta johtuvat verotustekniikat. (Yritystutkimus ry 2017, 66–67.)

$$\text{Kokonaispääoman tuotto-\%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}}{\text{Oikaistun taseen loppusumma keskimäärin tilikaudella} = \text{kokonaispääoma}} \cdot 100$$

Kuva 7. Kokonaispääoman tuotto-prosentti (Yritystutkimus ry 2017, 66)

Laskiessa kokonaispääoman tuotto-prosenttiä rahoituskulut koostuvat korkokuluista ja muista rahoituskuluista kurssitappioiden lisäksi. Oikaistun taseen loppusumma rakentuu alla esitettävän kaavion 8 perusteella. (Yritystutkimus ry 2017, 66.)

+ Taseen oma pääoma
+ Poistoero (*)
+ Verotusperusteiset varaukset (*)
- Oman pääoman oikaisut
= Oikaistu oma pääoma
+ Pitkäaikainen vieras pääoma
+ Laskennallinen verovelka
+ Pakolliset varaukset
+ Leasingvastuut
+ Lyhytaikainen vieras pääoma
= Oikaistu vieras pääoma
+ Oikaistu oma pääoma
+ Oikaistu vieras pääoma
= Oikaistun taseen loppusumma
(* vähennettynä laskennallisella verovelalla)

Kuva 8. Oikaistun taseen loppusumma (Yritystutkimus ry 2017, 66)

Kokonaispääoman tuottoprosentin vertailukelpoisuutta heikentää yritysten tekemät arvonnkorotukset. Arvonnkorotuksia tehneellä yrityksellä tuottoprosentit ovat alhaisempia kuin yrityksillä, jotka rakentavat tasearvot hankinta-arvojen perusteella. Yhden yrityksen tilikausivertailuun voi syntyä myös epäjatkuvuuskohtia niinä vuosina, kun arvonnkorotuksia on tehty tai purettu. Vertailua ja analyysia varten tunnusluvulle ohjearvot ovat ollessa alle 5 % heikko, 5–10 % tyydyttävä ja yli 10 % hyvä. (Yritystutkimus ry 2017, 67.)

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti (Return on investment, ROI) kuvaa suhteellista kannattavuutta eli mittaa yritykseen sijoitetun korollisella pääomalla saatua tuottoa. Sijoitettu pääoma koostuu oikaistusta omasta pääomasta sekä sijoitetusta korollisesta vieraasta pääomasta. Sijoitettu korollinen vieras pääoma lasketaan lisäämällä pääomalainat, rahoituslaitosten lainat, työeläkevakuutuslaitoksien takaisinlainat, sisäiset ja muut pitkäaikaiset velat sekä sisäiset ja muut korolliset lyhytaikaiset velat yhteensä. Tunnusluku lasketaan käyttämällä tilikauden keskiarvoa ja vertaillaan lähinnä yrityksen keskimääräisiin pääomakustannuksiin. (Yritystutkimus ry 2017, 67–68.)

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto-\%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}}{\text{Sijoitettu pääoma keskimäärin tilikaudella}} \cdot 100$$

Kuva 9. Sijoitetun pääoman tuottoprosentti (Yritystutkimus ry 2017, 67)

Pääoman tuottoprosenteista oman pääoman tuottoprosentti (Return to equity, ROE) mittaa yrityksen kykyä tuottaa lisäarvoa omistajilta saaduille pääomille. Tunnusluvun tavoite-taso ohjautuu omistajien asettaman tuottovaatimuksen mukaan. Tuottovaatimukseen liittyy oleellisesti sijoitukseen vaikuttavat riskit. Yrityksen on pystyttävä tuottamaan tuottoa vieraalle kuin myös omalle pääomalle. Tunnusluvussa lasketaan tase-erät tilikauden alun ja lopun keskiarvoina ja nettotulos vastaamaan 12 kuukautta. (Yritystutkimus ry 2017, 68.)

$$\text{Oman pääoman tuotto-\%} = \frac{\text{Nettotulos (12 kk)}}{\text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin tilikaudella}} \cdot 100$$

Kuva 10. Oman pääoman tuottoprosentti (Yritystutkimus ry 2017, 68)

3.3.2 Maksuvalmius

Maksuvalmiudella tarkoitetaan yrityksen kykyä suoriutua maksuistaan ajallaan mahdollisimman edullisella tavalla. Hyvää maksuvalmiustilannetta kuvaavat käyttämätön sekkitili limitti sekä kassa-alennusten hyödyntäminen. Kalliit lisärahoitukset, eräänntyneet maksut ja maksetut yliaikakorot ovat merkkejä heikosta maksukyvyistä. Maksuvalmiutta on kahden-

laista tyyppiä: dynaamista ja staattista. Dynaaminen maksuvalmius käsittelee tulo-rahoituksen kestävyyttä suoriutua maksuvelvoitteista tilikauden aikana, esimerkiksi tarkastelemalla kassavirtalaskelmaa. Staattinen maksuvalmius tarkastelee maksukykyä yksittäisellä hetkellä verraten nopeasti likvidejä varoja suhteessa lyhytaikaisiin velkoihin. (Yritystutkimus ry 2017, 74.)

Tavanomaisimpia maksuvalmiuden tunnuslukuja ovat quick ration ja current ration. Molemmat ovat staattisen maksuvalmiuden tunnuslukuja eli mittaavat tilannetta tilinpäätöshetkellä. Näiden kahden tunnusluvun lisäksi voidaan esimerkiksi tarkastella yrityksen maksuvalmiutta käyttöpääoma ja kiertoajan tunnuslukujen kautta. Yleisimmät kiertoaikatunnusluvut ovat myyntisaamisten, ostovelkojen ja vaihto-omaisuuden kiertoajat. (Leppiniemi & Kykkänen 2019, 164–166.)

Quick ratio tunnusluku mittaa yrityksen potentiaalia selviytyä lyhytaikaisista veloista rahoitusomaisuudella. Hyvää maksuvalmiutta kuvaa yrityksen rahoitusomaisuuden kyky kattaa lyhytaikainen vieras pääoma. Rahoitusomaisuuden huono suhde verrattuna lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan heikentää yrityksen maksuvalmiutta ja näkyy pienempänä tunnuslukuna. Quick ration yleiset ohjearvot ovat alle 0,5 heikko, 0.5–1 tyydyttävä ja yli 1 hyvä. (Yritystutkimus ry 2017, 74–75.)

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Rahoitusomaisuus} - \text{osatuloutuksen saamiset}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma} - \text{lyhytaikaiset saadut ennakot}}$$

Kuva 11. Quick ratio (Yritystutkimus ry 2017, 74)

Current ratio tunnusluvun avulla tarkastellaan hieman pidempää ajanjaksoa kuin quick ration avulla. Current ration avulla arvioidaan riittävätkö yrityksen rahat juokseviin maksuihin. Rahoitusomaisuuden lisäksi vaihto-omaisuutta yhdessä verrataan lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan. Tunnusluvun ohjearvot ovat alle 1 heikko, 1–2 tyydyttävä ja yli 2 hyvä. (Yritystutkimus ry 2017, 75.)

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Vaihto-omaisuus} + \text{rahoitusomaisuus}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}}$$

Kuva 12. Current ratio (Yritystutkimus ry 2017, 75)

Käyttöpääoma kuvaa yrityksen sitomaa pääomaa juoksevan liiketoiminnan hoitamiseksi. Käyttöpääoma tunnuslukuna kuvaa yrityksen pysyväluonteisen rahoituksen tarvetta. Yri-

tyksen rahoitustilanne on vakaampi, mitä pidempiaikaisemmalla ja pysyvämmällä pääomalla käyttöpääoma on rahoitettu. Käyttöpääoma koostuu vaihto-omaisuudesta ja myyntisaamisista, joista on vähennetty ostovelat. Jakamalla käyttöpääoman 12 kuukauden liikevaihdolla ja kertomalla sadalla saadaan käyttöpääomaprocentti. Käyttöpääomaprocentin avulla pystytään muodostamaan kuvaa esimerkiksi toiminnan laajentamiseen vaadittavien rahoitustarpeiden suuruudesta tulevaisuudessa. Yksityiskohtaisemmin käyttöpääomaa voidaan analysoida mittaamalla sen eri osatekijöiden kiertoaikoja. (Leppiniemi & Kykkänen 2019, 165; Yritystutkimus ry 2017, 72.)

Kiertoaikojen tunnusluvuilla käsitellään rahan sitoutumista yrityksen toimintaan. Myyntisaamisten, ostovelkojen ja vaihto-omaisuuden kiertoaikojen tunnuslukujen avulla mitataan sekä käsitellään esimerkiksi maksuaikojen ja varaston kierron tekijöiden tarpeita, riskejä sekä muita rahoitukseen liittyviä puolia. Myyntisaamisten kiertoaika kuvaa myynnistä kertyneen rahan saapumista rahana kassaan tai pankkitilille. Yrityksen rahaa on sitoutuneena myyntisaamisiin myydyin hyödykkeen hankintamenoa vastaava lukumäärä. Myyntisaamisten kiertoaika päivissä saadaan laskettua jakamalla vuoden (365 pv) myyntisaamiset yrityksen liikevaihdolla. Vaihto-omaisuuden kiertoaika päivissä lasketaan samalla tavalla kuin myyntisaamisten kiertoaika eli vuoden (365 pv) vaihto-omaisuus jaetaan liikevaihdolla. Ostovelkojen kiertoaikojen tunnusluvun avulla selvitetään, kuinka pitkään yrityksen ostovelat pysyvät velkana ennen kuin ne saadaan maksettua. Tunnusluku lasketaan jakamalla vuoden (365 pv) ostovelat ostoilla, joihin on lisätty myös ulkopuoliset palvelut. (Leppiniemi & Kykkänen 2019, 166; Yritystutkimus ry 2017, 72.)

3.3.3 Vakavaraisuus

Vakavaraisuus eli yleisesti yrityksen pääomarakenne kuvaa yrityksen rahoitusriskiä eli yrityksen kykyä suoriutua pitkällä aikavälillä velvoitteistaan. Suuri vieraan pääoman määrä yrityksen pääomarakenteessa heikentää yrityksen vakavaraisuutta ja siten kasvattaa yritykseen kohdistuvaa rahoitusriskiä. Asia ei kuitenkaan ole ihan näin yksinkertainen, sillä esimerkiksi jotkut yritykset saattavat tavoitella hallittua velkaantumista vipuvaikutuksen avulla. Velkaantumisen vipuvaikutuksena osakekohtainen tuotto lisääntyy velkaantumisasteen kasvaessa, kuitenkin samalla kasvattaen myös riskejä. Samoin myös vieraan pääoman etuna voidaan nähdä pienemmät tuottovaatimukset kuin omalle pääomalle. Vakavaraisuuden perusmittareita ovat omavaraisuusaste, suhteellinen velkaantuneisuus ja nettovelkaantuneisuusaste eli gearing-prosentti. (Leppiniemi & Kykkänen 2019, 163–164; Niskanen & Niskanen 2004, 130; Yritystutkimus ry 2017, 69.)

Omavaraisuusaste kuvaa yrityksen vakavaraisuutta, tappionsietokykyä sekä pitkän aikavälin selviytymiskykyä velvoitteistaan. Omavaraisuusasteella lasketaan oman pääoman

välistä suhdetta koko yrityksen pääomaan. Eri tilikausien väliseen vertailuun vaikuttavat pysyviin vastaaviin tehdyt arvonorotukset. Omavaraisuusasteen ohjearvoja ovat: alle 20 % heikko, 20–40 % tyydyttävä ja yli 40 % hyvä. (Yritystutkimus ry 2017, 69–67.)

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

Kuva 13. Omavaraisuusasteprosentti (Yritystutkimus ry 2017, 69)

Korkeista velkaantumisasteista voidaan pitää hyväksyttävänä, kunhan toimintaan liittyvä riski on matala sekä tuotekehitys on vakaata ja hyvää. Kuitenkin mikäli yrityksen tulot vaihtelevat tilikausien välillä ja yrityksellä on tappiollisia tilikausia tai tulokehitys on pientä voi velkaantuminen lisääntyä huomattavasti. Pieni velkaantuminen voi olla yrityksen jatkuvuutta uhkaava tekijä. (Leppiniemi & Kykkänen 2019, 163.)

Suhteellisen velkaantumisen tunnusluvulla arvioidaan velkojen ja niiden muutosten aiheuttamaa rasitetta yritykselle. Korkeasta suhteellisesta velkaantuneisuudesta selviäminen edellyttää hyvää liiketulosta. Tunnusluku kuvaa hyvin muun muassa yrityksen kehitystä verrattuna tilikausien välillä. Suhteellisen velkaantumisen tunnusluku on hyvin toimialasidonnainen, eikä sitä voi luotettavasti vertailla eri toimialojen kesken. Tuotannollisten yritysten ohjearvoina tunnusluvulle ovat: yli 80 % heikko, 40–80 % tyydyttävä ja alle 40 % hyvä. (Leppiniemi & Kykkänen 2019, 163; Yritystutkimus ry 2017, 70.)

$$\text{Velka-\%} = \frac{\text{Oikaistun taseen velat} - \text{saadut ennakot}}{\text{Liikevaihto (12 kk)}} \cdot 100$$

Kuva 14. Suhteellinen velkaantumisprosentti (Yritystutkimus ry 2017, 70)

Nettovelkaprosentti antaa oikeamman kuvan yrityksen velkojen rasituksesta, joilla on runsaasti likvidiä rahoitusomaisuutta, jonka avulla voidaan lyhentää velkaa kuin suhteellisen velkaantuneisuuden tunnusluku. Likvidiä rahoitusomaisuutta ovat helposti rahaksi muutettavat varat kassavarojen pankkisaamisten ja rahoitusarvopapereiden lisäksi. Nettovelkaprosenttia laskettaessa huomioidaan myös yrityksen muu likvidi rahoitusomaisuus edellä mainittujen lisäksi. (Yritystutkimus ry 2017, 70–71.)

$$\text{Nettovelka-\%} = \frac{\text{Oikaistun taseen velat} - \text{saadut ennakot} - \text{rahat ja rahoitusarvopaperit}}{\text{Liikevaihto (12 kk)}} \cdot 100$$

Kuva15. Nettovelkaprosentti (Yritystutkimus ry 2017, 70)

Usein suurempien yritysten, pörssiyritysten ja sijoitusanalyseissä käsitellään yrityksen gearing-prosenttia eli velkautumisastetta. Gearing käsittelee korollisen vieraan pääoman suhdetta omaan oikaistuun pääomaan. Korollisesta vieraasta pääomasta on vähennetty yrityksen likvidit varat eli rahat ja rahoituspaperit. Korollinen vieraspääoma koostuu pitkäaikaisesta vieraasta pääomasta ilman saatuja ennakoita, korollisesta lyhytaikaisesta velasta ja muista sisäisistä korollisista veloista. Alhainen tunnusluvun arvo kuvaa yrityksen vahvaa pääomarakennetta. Mitä korkeampi tunnusluvun arvo, sitä velkaantuneempi yritys on. Korkea velkaantuneisuus on riskitekijä, joka vaikuttaa yrityksen kasvumahdollisuuksiin ja siten kaventaa taloudellista liikkumavaraa. (Leppiniemi & Kykkänen 2019, 164; Yritystutkimus ry 2017, 71.)

Net gearing	=	$\frac{\text{Korollinen vieras pääoma} - \text{rahat ja rahoitusarvopaperit}}{\text{Oikaistu oma pääoma}}$
-------------	---	--

Kuva16. Velkaantumisaste (Yritystutkimus ry 2017, 71)

3.3.4 Muita tunnuslukuja

Aikaisemmissa kappaleissa esiteltyjen kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukujen lisäksi löytyy paljon muitakin tunnuslukuja, jotka auttavat muodostamaan oikean ja kattavan kuvan yrityksestä ja sen toiminnasta. Kaksi usein käytetyistä niin kutsutuista muista tunnusluvuista on liikevaihdon kehitysprosentti sekä liikevaihto henkilöä kohti -tunnusluku. Liikevaihdon kehitysprosentti kuvaa liikevaihdon kehitystä valittujen tarkastelujaksojen välillä, esimerkiksi verraten edellistä ja nykyistä tilikautta. (Vilkkumaa 2010, 56–57.)

Varsinkin verratessa yrityksen toiminnan tehokkuutta muihin toimialan kilpailijoihin, toimii liikevaihdon suhde henkilöä kohti hyvänä mittarina. Tunnusluku osoittaa kuinka monta euroa henkilöstö tuottaa keskimäärin. Tunnusluku korostaa yritystoiminnan perusydintä eli jokaisen henkilön vaikutusta liikevaihtoon ja samalla mahdollistamassa yrityksen tuloksen- tekoa. Yrityksessä voidaan myös tarkastella tarkemmin henkilöstökulujen rakennetta sekä laskea ja pohtia henkilöstökulujen suhdetta henkilöstön lukumäärään tai liikevaihtoon. Nämä suuntaa antavat tunnusluvut voivat antaa oleellista tietoa päätöksenteon tueksi, sillä henkilöstön tehokkuudella on suuri vaikutus liikevaihtoon ja yrityksen kannattavuuteen. (Vilkkumaa 2010, 57–58.)

Muiden tunnuslukujen ohella varsinkin sijoittajat ovat kiinnostuneita pörssiyhtiön osakemarkkinoiden tunnusluvuista. Osakemarkkinoiden tunnuslukuja yhdistää, että lähes kaikissa jotakin tilinpäätöksen erää kuten nettotulosta tai osinkoja suhteutetaan osakkeiden

lukumäärään tai markkinahintaan. Yksiä suosituimmista osakemarkkinoiden tunnusluvuista ovat tulos per osake, P/E-luku ja efektiivinen tuotto prosentti. (Niskanen & Niskanen 2004, 159.)

Yksi yrityksen osakekohtaisen kannattavuuden tunnusluvuista on tulos per osake (Earnings per share, EPS). Tunnusluku kuvaa yrityksen vuosituoton määrää suhteessa yhtä osaketta kohden eli yrityksen osakekohtaisen tuloksen. EPS lasketaan jakamalla yrityksen nettotulos sen keskimääräisellä osakkeiden lukumäärällä. EPS luvun vertaileminen eri tilikausien välillä tai toimijoiden välillä ei kerro yrityksen tuloksenteokyvystä, sillä yritysten vaihteleva osakkeiden määrä vaikuttaa tunnusluvun arvoon suuresti. (Niskanen & Niskanen 2004, 148–149, Osakesijoittajat s.a.)

P/E-luku (Price per earnings) kuvaa osakkeen markkinahinnan suhdetta osakekohtaiseen tulokseen eli kuinka kauan yrityksen kestää vuosissa maksaa takaisin sijoitetun pääoman määrä, jos osakekohtainen tulos ei muutu. Tunnusluku kuvaa sijoittajien ajatusta yrityksen tulevasta tuloksenteokyvystä. Sijoittajan näkökulmasta osakkeen hintaa voidaan pitää edullisena tunnusluvun arvon ollessa pieni ja toisinpäin arvon ollessa suuri. Alhainen P/E-luku ei kuitenkaan aina tarkoita, että osake olisi oikean hintainen, sillä matala P/E-luku voi johtua alhaisista kasvunäkymistä, jolloin ei osakkeesta kannata maksaa paljoa tai osakkeen aliarvostuksesta markkinoilla. Korkea luku kuvaa sijoittajien uskoa yrityksen liikevaihdon ja tuloksen kasvamiseen tulevaisuudessa. Yksi näkökanta sijoittajille on siis etsiä yrityksiä, joiden P/E-luku on pieni mutta tuloksenteokkyky on hyvä. Tunnusluku lasketaan jakamalla yhtiön osakekurssi liiketoiminnasta saadulla osakekohtaisella tuloksella eli EPS:llä. (Niskanen & Niskanen 2004, 150–151.)

Efektiivinen osinkotuotto prosentti, jolla tarkoitetaan todellista, vuotuista osinkotuottoa kuvataan yrityksen maksamien osinkojen tuottamaa tuottoa vallitsevalla kurssitasolla. Tunnusluku on tärkeä sijoittajille, jotka haluavat sijoitukseltaan vuosituottoja osinkojen muodossa. Eri yritysten efektiivistä vuosituottoa vertailemalla sijoittaja löytää itselleen parhaiten itselleen sopivaa osinkoa tuottavia sijoituskohteita. Mitä korkeampi efektiivinen tuotto prosentti on sitä enemmän yritys maksaa osinkoa vallitsevalla kurssitasolla. Tunnusluku lasketaan jakamalla yrityksen osakekohtainen osinko osakkeen markkinahinnalla eli tilikauden viimeisen päivän osakeantioikaistulla osakekurssilla. (Niskanen & Niskanen 2004, 153.)

Suurimman osan osakemarkkinoiden tunnusluvuista on kannattavaa vertailla ainoastaan saman toimialan sisällä. Eri toimialojen välillä vertailu on hankalampaa johtuen yritysten taserakenteen eroavaisuuksista esimerkiksi osakkeiden tase- ja markkina-arvojen keskinäiseen suhteeseen välillä. Osaamispääomaan perustavalla liiketoiminnalla on tyypillisesti

pienemmät osakkeiden tasearvot kuin markkina-arvot. Liiketoiminnan perustuessa reaali-investointeihin ovat markkina-arvot pienemmät kuin osakkeiden tasearvot eli juuri päinvastoin. (Niskanen & Niskanen 2004, 159.)

3.4 Kassavirtalaskelma

Kassavirtalaskelmassa tarkastellaan rahoituksen riittävyyttä suhteessa menoihin. Kassavirtalaskelma kuvaa, kuinka paljon rahaa on tullut yritykseen sekä paljonko ja mihin sitä on käytetty tilikauden aikana. Liikevaihdon myyntituloilla katetaan ensimmäiseksi juoksevan toiminnan kulut, seuraavaksi rahoituskulut ja verot sekä viimeiseksi investoinnit, lainojen lyhennykset ja voitonjako. Vähennyslaskumuotoisessa kassavirtalaskelmassa näkyy miten paljon myynnistä saadut tuotot kattavat menot sekä onko rahoitus hoidettu omalla vai vieraalla pääomalla. Mikäli tuotot ovat olleet kuluja suuremmat syntyy ylijäämää tai toisin päin mikäli tuotot eivät ole riittäneet on syntynyt alijäämää. (Yritystutkimus ry 2017, 55.)

Samoin kuin rahoituslaskelma, myös kassavirtalaskelma toimii virallisen tilinpäätöksen rinnalla täydennysinformaationa. Kassavirrat paljastavat yrityksen likviditeetin eli maksuvalmiuden ja -kyvyn sekä rahoituksellisen liikkumavaran, joka on oleellista informaatiota yrityksen johdolle päätöksentekoon. Tulevien kassavirtojen ajoittumiseen sekä kassavirtaan liittyviä riskejä voidaan tarkastella ja suunnitella edelliskauden kassavirtojen perusteella. Sijoittajia kiinnostaa sijoituskohteiden arvonmääritys, joka perustuu kassavirtoihin. Rahoittajia kiinnostavat lainojen korot sekä lyhennykset käyvät ilmi maksettujen kassavirtojen eristä. (Niskanen & Niskanen 2004, 192.)

Kassavirtalaskelma luodaan yhdistämällä oikaistu tuloslaskelma, virallinen tase ja liitetiedot. Oikaistua tuloslaskelmaa käytetään osana, jotta yrityksen kassavirrasta saadaan mahdollisimman oikea ja vertailukelpoinen kuva. Tilinpäätösanalyysia varten tehdyt taseen oikaisut eivät vaikuta kassavirtalaskelmiin, jolloin oikaistua tasetta ei tarvitse käyttää. Muuten kassavirtalaskelmaa lähdetään tarkastelemaan liiketuloksesta, josta vähentämällä poistot ja arvonalentumiset saadaan käyttökate. (Yritystutkimus ry 2017, 55–56.)

Käyttökatteeseen tehdään toiminnallisen käyttöpääoman ja pakollisten varausten muutokset, ja saadaan toimintajäämä. Yritystutkimus ry:n mukaan ”toimintajäämän tulee olla jatkuvasti positiivinen, jotta yritystä voidaan pitää kannattavana ja sen maksuvalmiuden voidaan katsoa olevan kunnossa”. Kuitenkin esimerkiksi yrityksen kasvaessa tuntuvasti, sitoo käyttöpääoman kasvu paljon kassavaroja, jolloin toimintajäämä voi olla poikkeuksellisesti myös negatiivinen. (Yritystutkimus ry 2017, 55–60.)

Rahoitusjäämä saadaan laskemalla rahoitustuotot ja -kulut, verot sekä satunnaiset tuotot ja kulut toimintajäämästä. Rahoitusjäämä osoittaa, miten yritys on onnistunut selviytymään juoksevista kuluistaan tilikauden aikana. Rahoitusjäämän positiivisuus tarkoittaa, että yritys pystyy ainakin osittain tekemään investointinsa tulo-rahoituksella ja mahdollisesti lyhentämään velkojaan. Jatkuvasti negatiivinen rahoitusjäämä heijastuu yrityksen velkaantumiseen negatiivisesti. (Yritystutkimus ry 2017, 61.)

Rahoitusjäämästä lasketaan investointien nettomuutokset sekä sijoitusten ja saamisten muutokset, saaden selville investointijäämän. Investointijäämä positiivisuus osoittaa miten liiketoiminnasta saadut tulot ovat kattaneet aineelliset ja aineettomat hyödykkeet sekä investoinnit. Rahavarojen muutos selviää laskemalla vieraan ja oman pääoman muutokset, kulut ja saamiset sekä osingonjaon ja yksityiskäytön määrän. Rahavarojen muutoksesta selviää, miten mahdollisen rahavaje on korvattu tai miten positiivinen rahajäämä on käytetty. (Yritystutkimus ry 2017, 61.)

Yleisesti yleensä kassavirta tutkimalla selviää toiminnassa tapahtuneet muutokset perinteistä tuloslaskelmaa nopeammin ja yksityiskohtaisemmin. Yrityksen kannattavuuskehityksen muuttuessa pienemmäksi tai toiminnan supistuessa antaa suoriteperusteinen tuloslaskelma usein melko hyvän kuvan yrityksen tilanteesta, vaikka esimerkiksi suuri varastojen kasvu sitoo rahoitusta. Kassavirrasta voi käydä ilmi rahavirtojen supistuminen, jolloin rahoitusta on voitu joutua hankkimaan pitkittämällä osto- ja muiden lyhytaikaisten velkojen maksuja. (Yritystutkimus ry 2017, 61.)

4 Perinteisen tilinpäätösanalyysin täydennys

Perinteistä tilinpäätösinformaatiota voidaan täydentää ja muokata erilaisten tarpeiden valossa. Tuloslaskelman ja taseen eriä voidaan käsitellä ja analysoida monelta kannalta. Yksi tapa analysoida tilinpäätöstietoja on suhteuttaa tuloslaskelman erät liikevaihtoon ja taseen erät taseen loppusummaan eli luoda prosenttilukumuotoinen tilinpäätös. Toinen tapa tutkia tilinpäätöserien kehitystä on suhteuttaa eriä lähtövuoden arvoihin. Tätä kutsutaan horisontaaliseksi vertailuksi ja tuttavallisemmin trendianalyysiksi. Kahdesta edellä mainitusta tarkastelutavasta hieman eroten toimiala-analyysissa käytetään tilinpäätösanalyysin informaatioita, verrataan yrityksen arvoja toimialana arvoihin. (Niskanen & Niskanen 2004, 87; Salmi 2020, 157.)

4.1 Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös

Prosenttilukumuotoisessa tilinpäätöksessä tilinpäätöseriät esitetään prosentteina vertailukohteesta. Tuloslaskelman vertailukohteena on liikevaihto ja taseen vertailukohteena toimii taseen loppusumma. Prosenttilukumuotoisen tilinpäätöksen avulla voidaan kätevästi tarkastella erien keskinäisten suhteiden kehitystä tarkastelujaksolla. Huomionarvoista on muistaa, että prosenttilukumuotoisen tilinpäätöksen avulla ei voida päätellä erien absoluuttista kasvua tai pienentymistä. Tärkeää on myös tiedostaa, että yksittäisen erän suuri kasvu tai huomattava pienentyminen vaikuttavat muiden erien prosentuaalisiin osuuksiin, vaikka absoluuttista muutosta ei juuri olisi tapahtunut. (Niskanen & Niskanen 2004, 87–89.)

Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös mahdollistaa vertailun erikokoisten yritysten tilinpäätöksien välillä. Samalla toimialalla toimivien yritysten prosenttilukumuotoisia tilinpäätöksiä voidaan vertailla taloudellisen menestymisen, kannattavuuden ja vakavaraisuuden näkökulmasta. Kulurakenteiden ja suhteellisen kannattavuuden vertailu ei ole mielekäästä eri toimialojen edustajien välillä, sillä eri toimialoilla kulurakenteet koostuvat eri lailla kuten myös kate- ja voittoprosentit saavat hyvin erilaisia arvoja riippuen toimialasta. (Niskanen & Niskanen 2004, 96.)

4.2 Trendianalyysi

Trendianalyysia käytetään, kun halutaan tarkastella tilinpäätöserien ajallista kehitystä. Analyysi koostuu useiden vuosien prosenttilukumuotoisista tilinpäätöksistä. Trendianalyysi rakentuu varhaisimman valitun perusvuoden ympärille, jonka erille asetetaan arvoksi 100. Myöhempien vuosien erien arvoja verrataan perusvuoteen laskemalla jakamalla nykyinen

arvo perusvuoden arvolla ja kertomalla tämä sadalla. Erotten prosenttilukumuotoisesta tilinpäätöksestä trendianalyysi ei sovellu yritysten väliseen vertailuun vaan yhden yrityksen peräkkäisten vuosien tilinpäätöksien vertailuun. (Niskanen & Niskanen 2004, 96.)

4.3 Toimiala-analyysi

Toimialat eroavat huomattavasti toisistaan. Toimialan rakenne vaikuttaa suuresti yrityksen mahdolliseen kasvuun ja kannattavuuden tasoon sekä kustannus- ja taserakenteeseen. Paljon kilpailuilla toimialoilla yritysten voittomarginaalit ovat tyypillisesti alhaisempia johdun kovasta kilpailusta sekä suurimpien kustannusten koostuminen hankinnoista eli myytävien tuotteiden ostoista. Vähittäiskaupan toimiala on tästä hyvä esimerkki. Vähittäiskaupan toimialan yrityksillä taseen resurssit muodostuvat lähinnä käyttöpääomasta eli lyhytaikaisista varoista, vaihto-omaisuudesta ja myyntisaatavista. Käyttöpääoman rahoitus hoidetaan usein ostoveloilla ja lyhytaikaisilla korollisilla veloilla. (Seppänen 2011, 98.)

Pitkäaikaisten varojen eli käyttöomaisuusinvestointien osuus taseessa on huomattavan suuri pääomaintensiivisillä toimialoilla, kuten esimerkiksi energia-alalla. Tällaisilla toimialoilla yrityksen toiminnan edellytyksenä on tehtävä massiivisia ja pitkäaikaisia investointeja. Tämä näkyy pitkäaikaisina kiinteinä kuluina, kuten poistoina, jotka muodostavat ison osan kustannuksista. Pitkäaikaiset käyttöomaisuusinvestoinnit rahoitetaan usein omalla pääomalla sekä pitkäaikaisella korollisella velalla. Toimialan suuret investointivaatimukset rajaavat kilpailijoiden määrää, pieni kilpailijoiden määrä voi mahdollistaa yritykselle korkeampaa hinnoitteluvoimaa ja täten nostattaa voittomarginaaleja. Korkeilla voittomarginaaleilla mahdollistetaan hyväksyttävä pääoman tuottotaso yrityksen tulevia investointeja varten. (Seppänen 2011, 98.)

Yhteenvetona toimialat, joilla toiminta vaatii suurempia ja pidempi aikaisempia pääoman sitoumuksia myös yritysten voittomarginaalit ovat korkeammat, vaikka toisin pääoman kiertonopeus hitaampaa kuin vähemmän pääomia sitovilla toimialoilla. Kilpailuilla toimialoilla pääoman käyttö on tehokkaampaa, mutta voittomarginaalit ovat matalampia. Kilpailun voimakkuus toimialan sisällä vaikuttaa pääoman tuottoasteeseen. Pääomarakenne vaihtelee toimialan riskisyyden perusteella. Korkeamman riskin toimialoilla yritykset käyttävät vähemmän korollista velkarahoitusta. Yritykset kontrolloivat kokonaisriskin tasoa säätelemällä rahoitusriskin tasoa, sillä kokonaisriski rakentuu, operatiivisesta riskistä ja rahoitusriskistä. (Seppänen 2011, 98–99.)

Yksittäisen yrityksen tilinpäätösanalyysin perusteella voidaan laatia toimiala-analyysi. Koko toimialan kattavia tunnuslukuanalyysyjä tehdään toimialalta otettujen otoksien yhteenvedona. Tämän tyyllisiä toimiala-analyysyjä voidaan käyttää esimerkiksi arvostelukriteerinä ja vertailukohteena yksittäisen yrityksen ja koko toimialan välillä. Toimia-analyysia voidaan siis käyttää apuna, kun halutaan suhteuttaa yksittäisen toimijan taloudellisia toimintaedellytyksiä kaikkiin toimialan toimijoihin. Vertailun avulla voidaan tehdä erilaisia johtopäätöksiä yksittäisen toimijan toimintaedellytyksistä, sillä toimialan kokonaistilanne kuvastaa yleistilannetta, mutta voi myös tuottaa harhaanjohtavia johtopäätöksiä. Toisin sanottuna huonosti menestyvällä toimialalla hyvin sijoittuva yritys ei välttämättä ole hyvä, ja päinvastoin. (Salmi 2020, 157–158.)

Toimialaraporttien rakenne koostuu usein toimialan mediaani-, ylä- ja alakvartaaliluvuista, eli yritykset lajitellaan paremmuusjärjestykseen niiden tunnuslukujen perusteella. Mediaani tarkoittaa keskimmäisen yrityksen saamaa tunnuslukua, jakaen otosjoukon kahteen yhtä suureen ryhmään. Jakamalla otosjoukon neljään samankokoiseen osaan, saadaan neljänneksiä eli kvartaaleja. Suurimman tunnusluvun arvot omaava osio muodostaa ensimmäisen kvartaalin eli yläkvartaalin. Vastaavasti pienimmät arvot saaneet yritykset kuuluvat alimmaiseen kvartaaliin eli alakvartaaliin. Mediaania käytetään yleisimmin kuin keskiarvoa, sillä pieni otos saattaa tuottaa paljon sattumanvaraisia tuloksia, jolloin keskiarvo ei antaisi epäsätunnaisia tuloksia. (Salmi 2020, 158.)

5 Case yrityksen analyysi

Kesko Oyj on suomalainen kaupan alan pörssi-yhtiö. Keskon liiketoiminta alkoi vuonna 1941 Savo-Karjalan Tukkuliikkeen, Keski-Suomen Tukkukauppa Oy:n, Kauppiaitten Oy:n ja Maakauppiaitten Oy:n sulautuessa yhteen lokakuussa 1940 muodostaen Keskon. Yli 80 vuotta toiminnassa ollut Kesko on ollut listattuna pörssiin 60 vuoden ajan. Kesko toimii päivittäistavarakaupan, rakentamisen ja talotekniikan kaupan sekä autokaupan saralla. Konserni kokonaisuudessaan luokitellaan vähittäiskaupan toimijaksi. Kesko muodostaa yhdessä K-kauppiaiden kanssa K-ryhmän. K-ryhmä on Suomen ison ja Pohjois-Euroopan isompia kaupan alan toimijoita, työllistäen noin 43 000 henkeä. Ketjutoiminta koostuu noin 1 800 kaupasta yhteensä Suomessa, Ruotsissa, Norjassa, Virossa, Latviassa, Liettuassa, Puolassa ja Valko-Venäjällä. (Kesko s.a.)

Konsernin ensisijainen liiketoimintamalli on ketjutoiminnan harjoittaminen Suomen markkinoilla, jota Kesko johtaa. Konserni myy kauppiaille ja muille vähittäismyijille tuotteita sekä harjoittaa omaa vähittäismyyntiä. Ketjutoiminnalla pyritään varmistamaan parempi kilpailukyky sekä takaamaan mahdollisimman vahvat edellytykset K-kauppiaille tavaroiden hankintaan, valikoiman monimuotoisuuteen, hintakilpailuun ja markkinointiin. Suomen markkinoiden ulkopuolella liiketoiminta koostuu pääsääntöisesti omasta vähittäiskaupasta ja yritysassiakaskaupasta. (Kesko 2020, 57–58.)

Pörssi-yhtiöillä on jatkuva ja säännöllinen tiedonantovelvollisuus, joka tarkoittaa muun muassa pörssi-yhtiön julkaisemia osavuosikatsauksia, tilinpäätöksiä, toimintakertomuksia sekä tilinpäätöstiedotteita. Lainsäädännöllisistä syistä pörssi-yhtiöistä on saatavilla siis runsaasti julkista tietoa. Tämän tutkimuksen lähteenä on käytetty Keskon julkaisemia pörssi-tiedotteita, tilinpäätöksiä ja vuosiraportteja. Monissa Keskon julkaisemissa tiedotteissa ja raporteissa esitellään valmiiksi esimerkiksi vertailukelpoiset erät. Tästä johtuen tämän tutkimuksen laatimiseen ei ole tarvinnut tehdä suuria oikaisuja. Seuraavissa kappaleissa käsiteltävät tiedot on kerätty Keskon verkkosivuilta, joiden perusteella on laadittu suurin osa liitetiedoista.

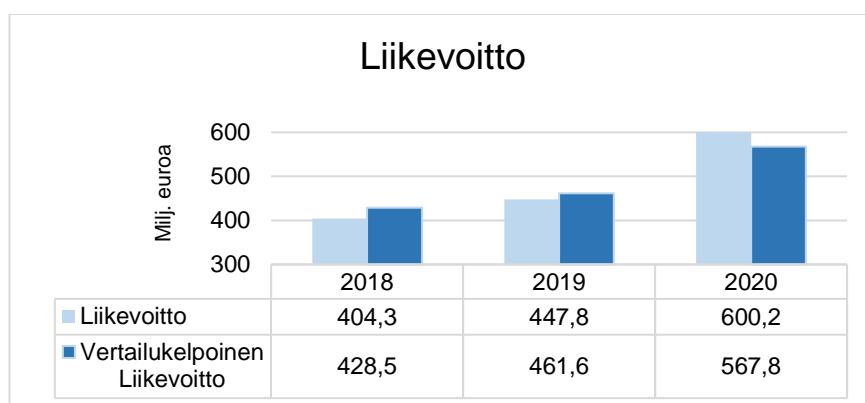
Keskon viimeisen kolmen vuoden tilinpäätöksissä on huomioitu 1.1.2019 voimaan tulleen IFRS 16 Vuokrasopimukset -standardi. Keskon tiedotteista käy ilmi, että standardi on otettu käyttöön takautuvasti ja vuoden 2018 raportointi on oikaistu standardin osalta mahdollistaen vuosien 2018 ja 2019 vertailukelpoisuuden. Standardi kasvattaa vertailukelpoista liikevoittoa sekä sidotun pääoman määrää heikentäen sidotun pääoman tuottoa. Standardimuutos lisää korollisen velan ja nettorahoituskulujen määrää. Samalla muutos vaikuttaa konsernin rahavirtojen esittämistapaan, kun rahavirtaperusteiset vuokratulot

kuuluvat osittain liiketoiminnan rahavirtoihin ja rahoituksen rahavirtoihin. Kuitenkaan konsernin kokonaisrahavirta ei muutu. Standardi vaikuttaa kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuihin ja niiden arvoihin. (Kesko 2020,3.)

5.1 Konsernin tilanne

Tämä kappale käsittelee Keskon konsernitilinpäätöksen yleisilannetta ja keskeisiä tunnuslukuja kolmen vuoden ajanjaksolta (2018–2020). Vuoden 2020 Keskon jatkuvien liiketoimintojen liikevaihto oli 10 669,2 milj. euroa. Edellisestä vuodesta liikevaihto laski 0,5 %, sillä tilikauden 2019 liikevaihto oli 10 720,3 milj. euroa. Vuoden 2020 liikevaihtoon heijastuu muun muassa vuoden alussa alkaneen Covid-19-pandemian vaikutukset autokauppaan ja Kespron Foodservice-liiketoimintaan, osittain johtuen Covid-19-pandemian hallitsemiseksi asetetuista rajoituksista. Vuonna 2018 liikevaihto oli 10 382,8 milj. euroa, josta liikevaihto kasvoi noin 3 % seuraavana vuonna. Kokonaisuutena edellisten kolmen vuoden liikevaihdot konsernin osalta ovat menossa hyvään suuntaan. Lisää konsernin liikevaihdon koostumisesta löytyy toimialojen tilanne -kappaleesta.

Liikevaihdon lisäksi huomio keskittyy konsernin liikevoittoon. Vaikka vuoden 2020 liikevaihto ei ollut samalla tasolla kuin vuonna 2019, on konserni onnistunut parantamaan merkittävästi tulostaa. Vuoden 2020 tulos on Keskon ennätystulos. Kuvasta 17 voidaan todeta jo tuloksen puolesta vuoden 2020 ylittäneen edellisten vuosien tuloksen niin raportoidun kuin vertailukelpoisen liikevoiton osalta. Vertailukelpoinen liikevoitto kasvoi vuodesta 2018 vuoteen 2019 yli 7 % ja vuodesta 2019 vuoteen 2020 23 %. Keskon pääjohtaja Mikko Helanderin mukaan tulos on osoitus kasvustrategian toimivuudesta sekä onnistuneesta toteutuksesta kasvattaa myyntiä sekä kannattavuutta. (Kesko 2021, 3.)



Kuva 17. Liikevoitto

Liikevoiton lisäksi myös konsernin tulos ennen veroja on edellisiä vuosia huomattavasti parempi. Vertailukelpoinen tulos ennen veroja on kasvanut vuodesta 2018 vuoteen 2019

melkein 14 %, 325,2 milj. eurosta 370,7 milj. euroon. Vuodesta 2019 vuoteen 2020 vertailukelpoinen tulos ennen veroja kasvoi melkein 30 %, 370,7 milj. eurosta 481,9 milj. euroon. Liikevoiton kasvu näkyy muun muassa liiketoiminnan rahavirtojen lisääntymisenä. Vuodesta 2018 vuoteen 2019 rahavarat kasvoivat yli 19 % edellisestä vuodesta ja vuonna 2020 liiketoiminnan rahavarat ovat 1 152,4 milj. euroa eli 29 % enemmän kuin edellisenä vuonna.

Hyvän tuloksen tekeminen ja vahva taloudellinen asema ovat mahdollistaneet investointien tekemisen ja kasvun. Vuonna 2019 Kesko investoi liiketoimintaansa yli 680 milj. euroa, vuosina 2018 ja 2020 investoitiin noin 400 milj. euroa/vuosi. Vuoden 2019 suuret investoinnit koostuivat suurimmalta osalta yritysostoista ja kauppapaikka investoinneista. Vuoden aikana tehtiin useita yritysostoja Norjan ja Ruotsin markkinoilla sekä Suomen markkinoilla autokaupan yrityksiä. Tavanomaista suuremmat kauppapaikkainvestoinnit seilittivät Järvenpään K-Citymarket-kiinteistön ostolla. (Kesko 2020a, 11.) Investoinneilla pyritään kehittämään nykyistä toimintaa sekä luomaan toimintaedellytyksiä tulevaisuutta varten.

Konsernitaseen kehitystä tarkastellessa kiinnittyy huomio ensiksi taseen loppusumma, joka kuvastaa yritykseen sitoutuneen pääoman määrää eli yhtiön varoja tietyssä päivänä. Vuoden 2020 konsernitaseen loppusumma oli 6 641,9 milj. euroa, vajaan neljä prosenttia vähemmän kuin vuonna 2019, jolloin kyseinen summa oli 6 899,3 milj. euroa. Vuoden 2019 konsernitaseen loppusumma on ollut Keskon historian suurin tähän mennessä. Vuoden 2018 taseen loppusumma oli 6 366,8 milj. euroa, eli vuodesta 2018 vuoteen 2019 summa kasvoi yli 8 %.

Vuoden 2020 taseen loppusummaa kuvaavat heikentyneet pitkäaikaiset ja lyhytaikaiset varat. Pitkäaikaiset varat ovat pienentyneet edellisestä vuodesta 3,7 %. Erityisesti aineellisten hyödykkeiden ja käyttöomaisuuserien heikentyminen heijastuvat pitkäaikaisten varojen yhteissummaan. Lyhytaikaiset varat ovat heikentyneet 1,6 %. Eritoten vaihto-omaisuuden määrä on laskenut vuodesta 2019 yli 19 % tarkoittaen yli 200 milj. euroa. Lyhytaikaisista varoista ainoastaan muut saamiset ja rahavarat ovat kasvaneet edellisestä vuodesta.

Taseen oman pääoman ja velkojen osalta oma pääoma kasvoi tilinpäätöshetkeltä 2018 tilinpäätöshetkelle 2019 yli 2 %. Pitkäaikaiset velat vähentyivät yhteensä yli 15 %, joista suurin osa on vähentyneitä leasingvelkoja. Pitkäaikaiset leasingvelat pienentyivät vuo-

desta 2019 16 % tarkoittaen yli 320 milj. euroa. Samoin lyhytaikaiset leasingvelat vähenyivät yli 18 % tarkoittaen yli 70 milj. euroa. Muut lyhytaikaisten velkojen erät kasvoivat ja samalla kasvattivat lyhytaikaisia velkoja yhteensä 4 %.

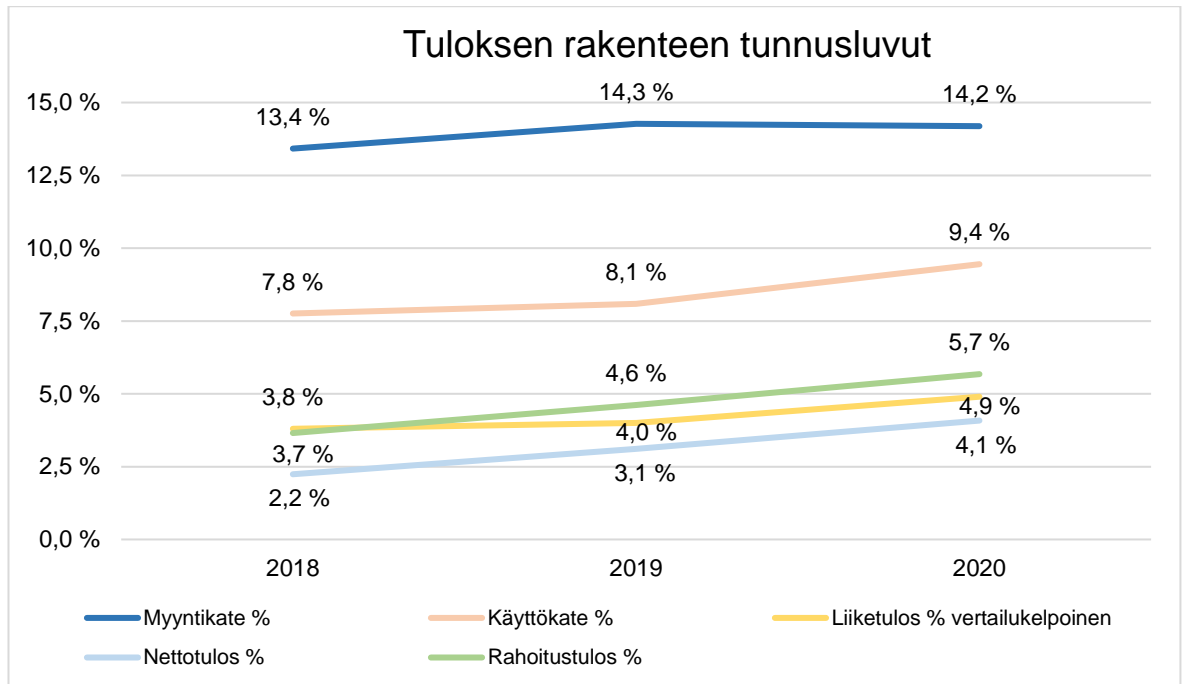
Vuoden 2019 konsernitaseen vahvuutta kuvaavat reilusti kasvaneet pitkäaikaiset varat. Pitkäaikaiset varat lisääntyivät vuodesta 2018 vuoteen 2019 yli 490 milj. euroa 4 111,5 milj. eurosta 4 602,9 milj. euroon. Suurimmat erät kasvun taustalla ovat lisääntyneet aineelliset ja aineettomat hyödykkeet sekä käyttöomaisuuserät. Samaan aikaan lyhytaikaiset varat ovat pienentyneet noin 55 milj. euroa. Pienennys koostuu suurimmalta osin heikentyneistä raha- ja rahoitusvaroista.

Vuoden 2019 taseen oma pääoma ja velat lisääntyivät molemmat. Oma pääoma kertyi yli 120 milj. euroa enemmän kuin vuonna 2018. Kasvua tapahtui melkein 6 % vuoden aikana. Pitkäaikaiset velat lisääntyivät yli 356 milj. euroa tarkoittaen yli 16 % kasvua edellisestä vuodesta. Kasvun taustalla ovat erityisesti lisääntyneet korolliset velat, jotka lisääntyivät vajaan 300 milj. euroa edellisestä vuodesta. Lisääntyneen pitkäaikaisen velan taustalla on vuonna 2019 Keskon tekemät mittavat yli 680 milj. euron investoinnit. Lyhytaikaiset velat kasvoivat reilu 60 milj. eurolla edellisestä vuodesta, joista suurin osa koostuu ostovelkojen, lyhytaikaisten leasingvelkojen ja muiden korottomien velkojen kasvusta. Samalla lyhytaikaista korollista velkaa pystyttiin pienentämään yli 95 milj. eurolla eli noin 41 % vähemmän kuin vuonna 2018.

5.1.1 Kannattavuus

IFRS 16 Vuokrasopimukset – Standardi vaikuttaa huomattavasti kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukujen arvoihin. Aikaisemmin usein liitetietoihin kirjatut vuokravastuut kirjataan IFRS 16 mukaan taseeseen. Tämä nostattaa useiden yritysten velkaluvut paljon suuremmiksi kuin mitä ne olivat ennen standardin käyttöönottoa. Samalla myös velanhoidon tunnusluku, käyttökatte kasvaa. Tämä kannattaa ottaa huomioon vertaillessa tunnuslukujen arvoja ohjearvoihin sekä toimiala lukuihin.

Konsernin kannattavuutta tutkitaan tuloksen rakenteen ja pääoman tuoton tunnuslukujen avulla. Myyntikatteen, käyttökatteen, liiketuloksen, nettotuloksen ja rahoitustuloksen tunnusluvut kuvaavat tuloksen rakennetta. Kokonaispääoman, sijoitetun ja oman pääoman tuotto prosentit ovat pääoman tuottoon keskittyneitä tunnuslukuja. Seuraavissa kappaleissa käsitellään tarkemmin osaa liitteessä 4 laskettuja tunnuslukuja.



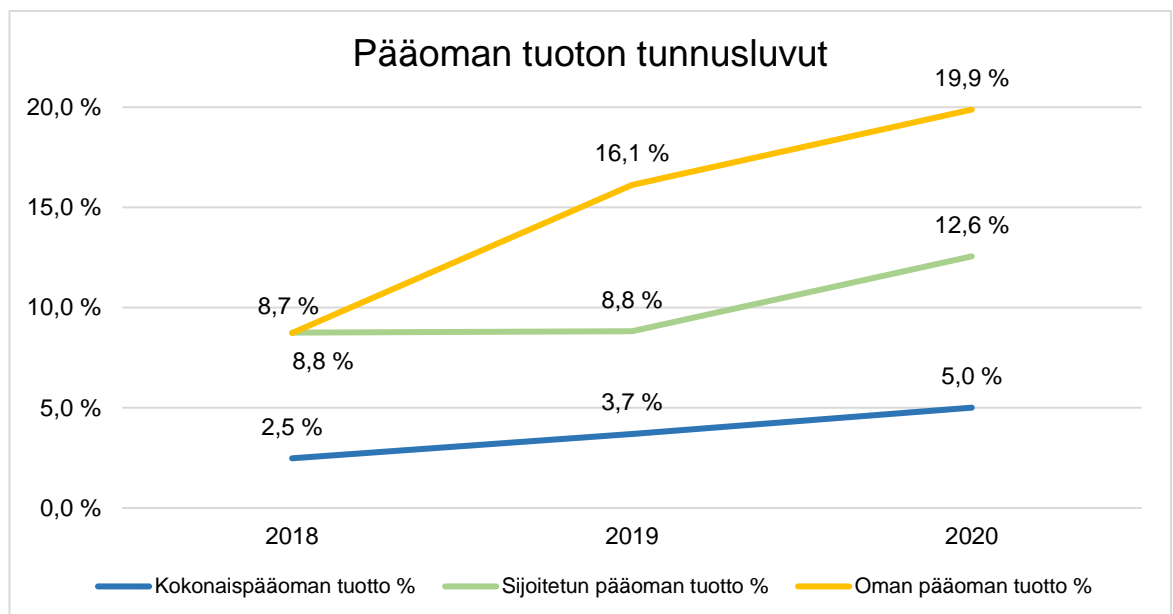
Kuva 18. Tuloksen rakenteen tunnuslukujen kehitys.

Tuloksen rakenteen tunnusluvut ovat kaikki kasvaneet tasaista vauhtia viimeisen kolmen vuoden aikana. Tunnuslukujen parantumisen taustalla vaikuttaa liike tuloksen ja nettotuloksen kasvu. Vuodesta 2018 vuoteen 2019 nettotulos kasvoi yli 44 %, ja vuodesta 2019 vuoteen 2020 30 %. Nettotuloksen kasvun taustalla on lähinnä kasvanut liikevoitto, mutta myös leasingvelkojen korkokulujen pienentyminen parantaa nettotulosta. Vuoden 2020 liikevoiton kasvun taustalla ovat kasvaneet muut tuotot ja vähentyneet muut kulut. Tilikaudella 2019 kaikki tuloslaskelman erät ennen liikevoittoa ovat kasvaneet edellisestä vuodesta. Vuoden 2019 liikevoitto on yli 43 milj. euroa suurempi kuin vuonna 2018. Tämän taustalla ovat lisääntyneet muut tuotot ja liikevaihto, jotka kasvoivat yhteensä edellisestä vuodesta 370 milj. euroa. Suurin osa kasvaneesta liikevaihdosta ja tuotoista menee lisääntyneiden kulujen kattamiseen.

Konsernin käyttökateprosentit ovat kasvaneet viimeisen kolmen vuoden aikana. Vuoden 2018 käyttökate oli 7,8 %, josta se nousi 0,3 prosenttiyksikköä vuonna 2019. Vuonna 2020 käyttökate oli 9,4 % eli edellisestä vuodesta kasvua tuli yli 1,3 prosenttiyksikköä. Aikaisemmin tuloksen rakenne kappaleessa käsiteltiin käyttökateprosentteja ja niiden tavoitearvoja. Kaupan alan käyttökateprosentin tavoitearvo on 2–10 % välillä. Konsernin käyttökate arvot sopivat hyvin kapuan alan tavoitearvoon. Eli toimialaansa nähden luvut ovat hyviä. Parantuneen käyttökateprosentin taustalla ovat liikevaihdon ja muiden tuottojen lisääntyminen sekä kulujen hallitseminen parantaen tulojen ja kulujen suhdetta kasvattaen liikevoittoa joka vuosi.

Aikaisemmin mainittujen tunnuslukujen lisäksi merkittävästi viimeisen kahden vuoden aikana kasvanut tuloksen rakenteen tunnusluku on vertailukelpoinen liiketulosprosentti. Sen lisäksi, että kyseinen tunnusluku on kasvanut viimeisen vuoden aikana huomattavasti, on se myös erittäin hyvä yrityksen kehitystä kuvaava tunnusluku. Vuosien 2018 ja 2019 tunnusluvun arvot olivat 3,8 % ja 4,0 %, eli kasvua tapahtui 0,2 prosenttiyksikköä. Aikaisemmin tuloksen rakenne kappaleessa käsitellyt tulosprosentin ohjeisarvot kuvaavat tuloksen olevan heikko, kun tunnusluvun arvo on alle 5 %. Vuonna 2020 vertailukelpoisen liiketulosprosentin arvo oli 4,9 %, eli tunnusluvun arvo on kasvanut edellisestä vuodesta 0,9 prosenttiyksikkö. Tunnusluvun arvo on hyvin lähellä tyydyttävän ohjearvoa.

Pääoman tuottoa kuvaavat kolme tunnuslukua: kokonaispääoman, sijoitetun pääoman ja oman pääoman tuotto prosentit ovat kaikki kasvaneet viimeisen kolmen vuoden aikana. Kokonaispääoma tuotto prosentti on kaksinkertaistunut viimeisen kolmen vuoden aikana. Vuonna 2018 tunnusluku oli 2,5 %, 2019 3,7 % ja 2020 5 %. Aikaisemmin pääoman tuottoa käsitelleessä kappaleessa kuvattiin tunnusluvun ohjearvojen kuvaavan kokonaispääoman tuoton olevan heikkoa arvo ollessa alle 5 % ja tyydyttävä arvon ollessa 5–10 %. Konsernin osalta tunnusluku on siis kehittynyt heikosta tyydyttävään, mutta hyvään eli yli 10 % kokonaispääoman tuottoon on vielä matkaa.



Kuva 19. Pääoman tuoton tunnuslukujen kehitys.

Oman pääoman tuotto prosentti on kasvanut yhtä hyvää mallia viime vuosina kuten kokonaispääoman tuotto prosentti. Vuonna 2018 oman pääoman tuotto prosentti oli 8,7 %, 2019 16,1 % ja 2020 19,9 %. Kasvua on siis tapahtunut huomattavasti viimeisen kolmen vuoden aikana tämän tunnusluvun näkökulmasta. Sijoitetun pääoman osalta kasvusuunta on

ollut vähän maltillisempi kuin kokonaispääoman ja oman pääoman tuoton osalta. Vuosina 2018 ja 2019 tunnusluku oli molempina vuosina 8,8 %. Vuonna 2020 sijoitetun pääoman tuotto prosentti nousi 12,8 %. Eli yritykseen sijoitettu tuottoa vaativa pääoma on tuottanut enemmän vuonna 2020 kuin aikaisempina vuosina.

5.1.2 Maksuvalmius

Konsernin maksuvalmiutta käsitellään vähän tarkemmin kahden tunnusluvun avulla, quick ratio ja current ratio. Quick ration, joka mittaa yrityksen kykyä suoriutua lyhyen aikavälin veloista rahoitusomaisuuden avulla. Vuosina 2018 ja 2020 tunnusluvun arvot ovat 0,6 ja vuonna 2019 arvo oli 0,55. Arvot jäävät tyydyttävän tasolle, eikä kehitystä tilanteessa ole tapahtunut.

Quick ration matalaan arvoon vaikuttaa ostovelkojen suuri määrä. Ostovelat kattavat joka vuosi suuremman osan konsernin lyhytaikaisesta velasta. Huomattavalla ostovelkojen kasvulla on merkitystä quick ration arvoon. Tilikaudella 2018 ostovelat olivat 46 % lyhytaikaisista veloista, 2019 sama luku oli 47 % ja tilikaudella 2020 48 %. Tilikaudesta 2019 tilikauteen 2020 ostovelkojen määrä kasvoi yli 61 milj. eurolla.

Ostovelkojen lisääntyessä myös ostovelkojen kiertoaika on pidentynyt joka vuosi, joka viittaa heikentyneeseen maksuvalmiuteen. Toisaalta myös pidentämällä ostovelkojen maksamista voidaan pyrkiä parantamaan tulorahoituksen riittävyyttä. Konsernin ostovelkojen kiertoaika on pidempi kuin myyntisaamisten kiertoaika, jota pidetään yleisesti hyvänä nyrkkisääntönä. Kun ostovelkojen kiertoaika on pidempi kuin myyntisaamisten voidaan tavantoimittajilta saadulla luotolla rahoittaa asiakkaiden luototus sekä osuus juoksevista menoista. (Alma Talent s.a.)

Current ratio, jonka avulla tarkastellaan pidemmän aikavälin näkökulmasta yrityksen varojen riittävyyttä juokseviin kuluihin. Vuosina 2018 ja 2019 tunnusluvun arvot ovat 1,03 ja vuonna 2020 0,97. Ohjearvojen perusteella vuodet 2018 ja 2019 ovat olleet tyydyttäviä, mutta vuosi 2020 jää heikon puolelle. Quick ration ja current ration arvojen perusteella konsernin maksuvalmiudessa olisi parannettavaa. Tilikauden 2020 heikompi current ration arvo johtuu vähentyneistä lyhytaikaisista varojen ja kasvaneiden lyhytaikaisten velkojen suhteesta. Ostovelkojen ja muiden korottomien velkojen kasvu kaikilla kolmella tilikaudella kasvattaa lyhytaikaista vierasta pääomaa.

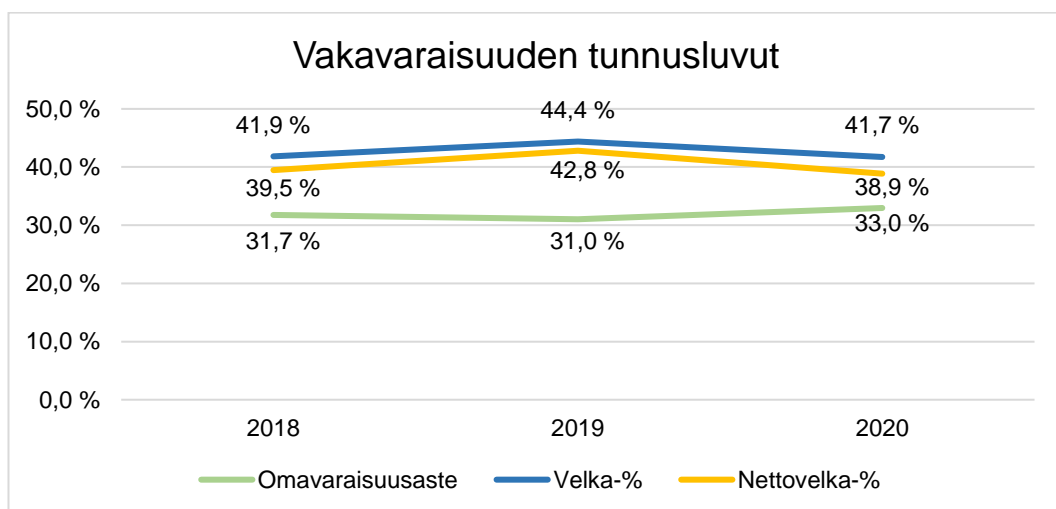
Lyhytaikaiset varat ovat vähentyneet huomattavasti tilikaudella 2020. Erityisesti vaihto-omaisuuden ja myyntisaamisten määrän vähentyminen laskee lyhytaikaisten varojen

määrää. Samalla kuin vaihto-omaisuuden määrä on pienentynyt, on myös vaihto-omaisuuden kiertoaika lyhentynyt edellisestä tilikaudesta. Vaihto-omaisuuden kiertoaajan luvun pienentyminen kuvaa yrityksen tehokkaampaa materiaalihallintaa ja samalla se myös si-
too vähemmän pääomaa. Tilikaudella 2019 vaihto-omaisuutta oli sidottuna tilinpäätöshet-
kellä huomattavasti kahta muuta tilinpäätöshetkeä enemmän, joka myös pitkitti vaihto-
omaisuuden kiertoaikaa.

5.1.3 Vakavaraisuus

Vakavaraisuuden tunnusluvut kuvaavat yrityksen tappionsietokykyä sekä kykyä suoriutua sitoumuksista pitkällä aikavälillä. Konsernin vakavaraisuutta käsitellään tarkemmin kolmen tunnusluvun avulla: omavaraisuusaste, suhteellinen velkaantuneisuus ja gearing-pro-
senti. IFRS 16 Vuokrasopimukset – Standardi vaikuttaa paljon vakavaraisuuden tunnus-
lukuihin, joka on hyvä pitää mielessä tehdessä vertailua. Standardin vaikutuksesta monet
velkaisuuden tunnusluvut ovat nousseet huomattavasti aikaisemmista ennen standardia
olleista tunnuslukujen arvoista. Tämä takia on hyvä tutkia myös yrityksen nettovelkaa mui-
den velkaantuneisuuden tunnuslukujen ohella.

Konsernin omavaraisuusaste on pysynyt hyvin tasaisena viimeisen kolme tilikauden ajan. Tilikauden 2020 tilinpäätöshetkellä omavaraisuusaste on 33 %, tilikaudella 2019 sama luku oli 31 % ja 2018 luku oli 31,7 %. Ohjearvojen mukaan 20–40 % omavaraisuusaste on tyydyttävän tasolla. Yrityksen liiketoiminta on vakaammalla pohjalla mitä korkeampi oma-
varaisuusaste on. Kuitenkin korkea omavaraisuus aste viestii yrityksen varojen tehotto-
masta käytöstä. Keskon omavaraisuusaste on pysynyt tasaisena ja samalla konserni on
tehnyt merkittäviä investointeja viime vuosina eli kerrytettyä pääomaa on sijoitettu tulevai-
suuteen.



Kuva 20. Vakavaraisuuden tunnuslukujen kehitys.

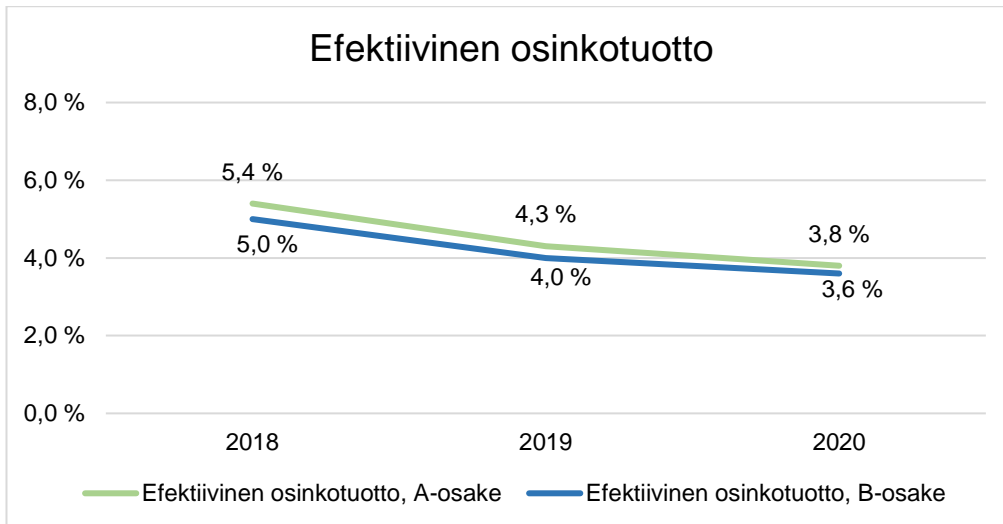
Suhteellinen velkaantuminen eli velkaprosentti on vaihdellut viimeisen kolmen vuoden aikana vajaan 42 % ja reilu 44 % välillä. Nettovelkaprosentti on hyvin lähellä velkaprosenttia. Tilikausittain nettovelkaprosentti on ollut keskimäärin 2,2 prosenttiyksikkö pienempi kuin velkaprosentti. Suhteellinen velkaantuneisuus on sidonnainen yrityksen käyttökateen kanssa. Suuri suhteellinen velkaantuneisuus, yli 100 %, asettaa vaatimuksia käyttökateen tasolle lainojen hoidon osalta. Konsernin suhteellinen velkaantuneisuus on ihan hyvällä tasolla, samalla myös käyttökatteet ovat nousseet viimeisen kolmen tilikauden aikana.

Net Gearing kuvaa yrityksen velkaantuneisuutta, mitä korkeamman arvon tunnusluku antaa sitä velkaantuneempi yritys on. Korkea velkaantuneisuus on riskitekijä, joka vaikuttaa yrityksen kasvumahdollisuuksiin ja siten kaventaa taloudellista liikkumavaraa. Konsernin net gearing oli tilinpäätöshetkellä 2018 121 %, sama tunnusluku 2019 oli 134 % ja 2020 106 %. Nettovelkaantumisaste on pienentynyt huomattavasti tilinpäätöshetkellä 2020.

5.1.4 Pörssitunnusluvut

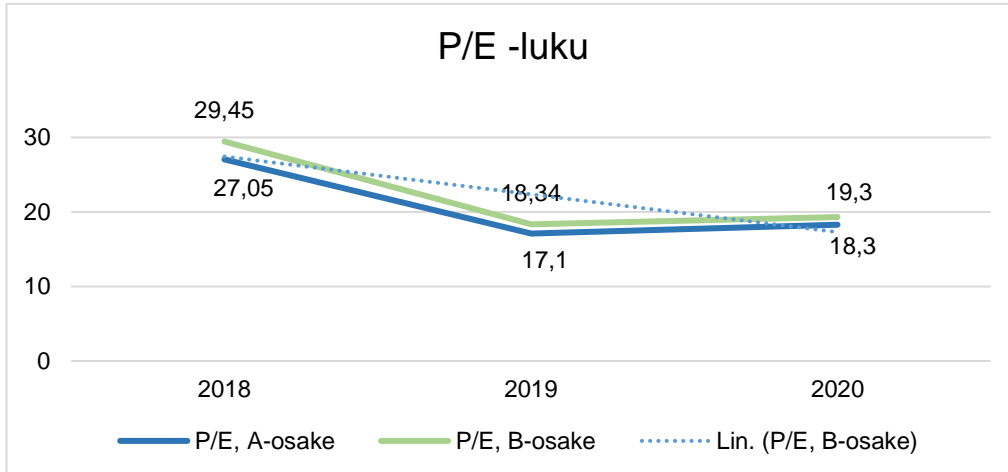
Kesko Oyj:n osakekanta jakautuu A- ja B-osakesarjoihin. Jokainen A-osake oikeuttaa 10 ääntä ja B-osake yhden äänen. Tilinpäätöshetkellä 2020 osakkeita on yhteensä 400 079 008 kpl, joista 126 948 028 kpl eli 31,7 % oli A-osakkeita ja 273 130 980 kpl eli 68,3 % oli B-osakkeita. Osakepääomaa on yhteensä 197 282 584 euroa. (Kesko 2020b.) Kahden edellisen tilikauden tilinpäätöshetkellä osakkeet ovat jakautuneet samoilla suhteilla A- ja B-osakkeiden välillä kuin tilinpäätöshetkellä 2020.

Sijoittajille oleellinen EPS eli osakekohtainen tulos kuvaa kuinka paljon osakkeenomistaja saa voitto yhtä osaketta kohden. Konsernin EPS on kehittynyt viimeisen kolmen vuoden aikana reilusti. Vuoden 2018 tilinpäätöshetkellä tunnusluku sai arvon 0,4, vuoden 2019 tunnusluku oli 0,86 ja 2020 1,09. Osakekohtaisen tuloksen kasvaessa molempien osakkeiden efektiivinen osinkotuotto on kuitenkin pienentynyt. Vuoden 2018 5,4 % B-osakkeen osinkotuotosta on osinkotuotto laskenut 1,6 prosenttiyksikköä tilikauden 2020 tilinpäätöshetkelle.



Kuva 21. Efektiivisen osinkotuoton kehitys.

P/E -luku kuvaa osakkeen hintaa suhteessa osakekohtaiseen tulokseen. Tunnusluvun tulos kertoo kuinka monen vuoden päästä osake maksaa itsensä takaisin voitolla. Kuvasta 22 huomataan, että molempien osakkeiden P/E -luku on menossa sijoittajan kannalta hyvään suuntaan eli alaspäin vaikka pientä kasvua on tapahtunut vuosien 2019 ja 2020 tilinpäätöshetkien välillä. Luvun pieneneminen tarkoittaa, että sijoitus maksaa itsensä nopeammin takaisin kuin aikaisemmin.



Kuva 22. P/E-luvun kehitys.

5.2 Toimialojen tilanne

Kesko Oyj muodostama konserni toimii vähittäiskaupan toimialalla. Konserni liiketoiminta rakentuu kolmen toimialan ympärille: päivittäistavarakauppa, rakentamisen ja talotekniikan kauppa sekä autokauppa. Autokauppaan kuuluu AutoCarreran, K-Auton ja K-Caaran liike-toiminnot, jotka harjoittavat maahantuontia, markkinointia vähittäiskauppaa sekä jälki-markkinointipalveluita. Päivittäistavarakauppaan kuuluu päivittäistavaroiden yksityisasiakas- ja tukkukauppa sekä käyttötavaroiden vähittäiskauppa Suomessa. Päivittäistavara-kauppaan kuuluu K-kauppias-liiketoimintamallilla harjoitettu liiketoiminta. Suomessa noin 1200 K-kauppiaan operoima K-ruokakauppa kattaa ruokakaupan vähittäiskauppaketjut K-Market, K-Supermarket, K-Citymarket ja Neste K. Tämän lisäksi Suomessa Kespro tarjoaa foodservice-palveluita ja tukkukauppaa. (Kesko 2020a, 58.)

Rakentamisen ja talotekniikan kauppa koostuu yritysasiakas-, tukku- ja vähittäiskaupasta Suomessa, Ruotsissa, Norjassa, Baltiassa, Puolassa ja Valko-Venäjällä. Segmenttiin kuuluvassa rautakaupassa Kesko vastaa ketjujen hankinta- ja logistiikkapalveluista, konseptista, markkinoinnista sekä kauppapaikkaverkostosta ja kauppiasresursseista. Kesko toimii vähittäiskauppiaina vähittäiskauppaketjuissa K-Rauta (Suomi, Ruotsi, Viro), K-Bygg (Ruotsi), Byggnakker (Norja), K-Senukai (Latvia ja Liettua) ja OMA (Valko-Venäjä). Rautakaupan lisäksi rakentamisen ja talotekniikan kaupan toimialaan kuuluu erikoiskauppa. Erikoiskauppa koostuu Baltian konekaupasta sekä Suomessa toimivasta vapaa-ajankaupasta. Vapaa-ajan kauppvoja ovat Intersport, Budget Sport, Athlete's Foot ja Kookenkä. (Kesko 2020a, 58.)

5.2.1 Liikevaihto

Konsernin kolmesta toimialasta päivittäistavarakauppa pyörittää suurinta liikevaihtoa sekä liikevoittoa. Päivittäistavarakaupan liikevaihto muodosti tilikauden 2020 konsernin kokonaisliikevaihdosta 56 %. Päivittäistavarakaupan osuus konsernin koko liikevaihdosta on kasvanut viimeisen kolme vuoden aikana. Tilikausilla 2018 ja 2019 päivittäistavarakauppa muodosti konsernin liikevaihdosta noin 52 % molemmilla tilikausilla.

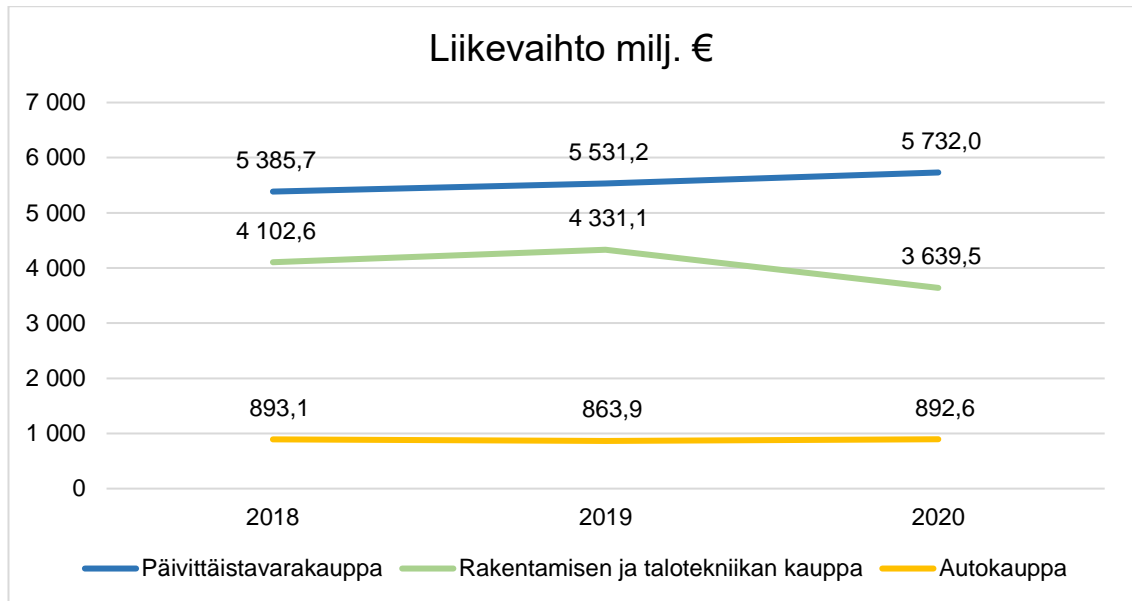
Tilikauden 2020 lopussa päivittäistavarakaupan liikevaihto oli 5 732,0 milj. euroa ja vertailukelpoinen liikevoitto 375,2 milj. euroa. Tilikauteen 2019 verraten liikevaihto kasvoi 3,6 %. Tilikaudelta 2018 tilikaudelle 2019 päivittäistavarakaupan liikevaihto kasvoi 2,7 %. Päivittäistavarakauppa on onnistunut kasvattamaan liikevaihtoaan tasaista tahtia. Keskon vuoden 2020 taloudellisesta katsauksesta käy ilmi, että toimialan sisällä liikevaihto kasvoi kai-

kissa ruokakauppaketuissa sekä K-Citymarketin käyttötavarakaupassa. Kespron foodservice-liiketoimintaan vaikutti negatiivisesti Covid-19-pandemian ja siihen liittyvät rajoitustoimet. (Kesko 2021, 8.)

Rakentamisen ja talotekniikan kaupan liikevaihdossa on tapahtunut suuri muutos tilikaudelta 2019 tilikaudelle 2020. Liikevaihto oli tilikauden 2020 päättyessä 16 % heikempi kuin edellisenä vuotena. Näin suurella liikevaihdon pienentymisellä on suuri vaikutus konsernin liikevaihtoon, sillä rakentamisen ja talotekniikan kauppa on muodostanut keskimäärin viimeisen kolmen tilikauden aikana 38 % konsernin liikevaihdosta.

Osasyynä heikompaan liikevaihtoon voidaan nähdä olevan keväällä 2020 alkaneen Covid-19-pandemian rajoitusten vaikutukset rakentamisen ja talotekniikan hyödykkeiden kysyntään. Tämä lisäksi myös aikaisemmillä tilikausilla listattu Baltian maissa ja Valko-Venäjällä toimiva Kesko Senukaita ei enään raportoida konsernin tytäryrityksenä vaan yhteisyrityksenä. Luokittelumuutos vaikuttaa konsernin sekä toimialan tunnuslukuihin. Kesko Senukain liikevaihto oli tilikaudella 2020 427,3 milj. euroa. Lisäten tämän summan toimialan raportoituun liikevaihtoon saada tilikauden 2020 liikevaihdoksi 4066,2 milj. euroa, joka on noin 6 % heikempi kuin tilikauden 2019 liikevaihto.

Autokauppa tuottaa konsernin kolmesta toimialasta pienintä liikevaihtoa. Konsernin liikevaihdosta keskimäärin 9 % tulee autokaupasta. Vuosina 2018 ja 2020 autokaupan liikevaihto on ollut hyvin samansuuruinen. Tilikaudella 2019 liikevaihto laski edellisestä vuodesta 3,3 %. Liikevaihdon lasku tilikaudella 2019 johtui osittain kuluttajien epävarmuus markkinoilla. Markkinatilanteeseen vaikutti epävarmuus tulevasta autoverotuksesta, autojen käyttövoimaan liittyvästä keskustelusta ja WLTP-päästömittausten menetelmässä tapahtuvasta muutoksesta (Kesko 2020a, 10).



Kuva 23. Liikevaihdon kehitys.

5.2.2 Liikevoitto

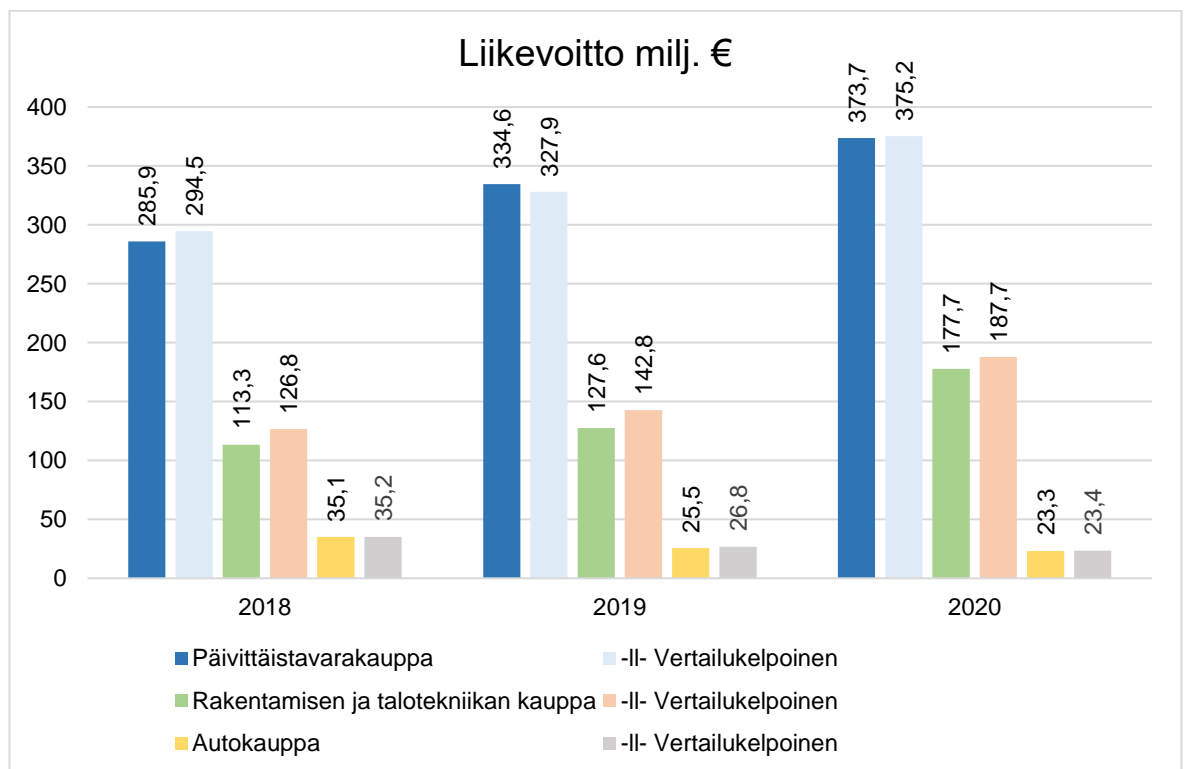
Päivittäistavara- ja rakentamisen ja talotekniikan kaupan raportoitu ja vertailukelpoinen liikevoitto on kasvanut edellisestä vuodesta tarkasteluajanjaksolla. Toisin kuin kahdella muulla toimialalla, autokaupan raportoitu ja vertailukelpoinen liikevoitto ovat molemmat pienentyneet joka vuosi tarkastelujaksolla. Raportoitujen ja vertailukelpoisten tulosten välillä ei ole suuria eroja, alla olevasta kuvasta 24 tilanne selviytyy tarkemmin.

Päivittäistavara-kauppa on muodostanut viimeisen kolmen vuoden aikana keskimäärin 69 % konsernin liikevoitosta. Päivittäistavara-kaupan osuus konsernin liikevoitosta on vähentymään päin. Toisin sanoen konsernin liikevoitto rakentuu vakaammalle pohjalle, kun voitto kertyy tasaisemmin eri toimialoita. Yhteen toimialaan liittyvä riski pienentyy. Päivittäistavara-kauppa tuottaa silti selkeästi suurempaa liikevaihtoa ja -voittoa kuin muut konsernin toimialat. Päivittäistavara-kaupan vertailukelpoinen liikevoitto oli 11,3 % suurempi tilikaudella 2019 kuin 2018. Tilikaudella 2020 vertailukelpoinen liikevoitto kasvoi edellisestä vuodesta 14,4 %.

Rakentamisen ja talotekniikan kaupan suhdeluku voiton muodostamiseen on kasvanut. Toimiala on tuottanut joka vuosi suuremman osan konsernin kokonaisliikevoitosta kuin edellisellä tilikaudella. Tilikaudella 2020 rakentamisen ja talotekniikan kauppa muodosti 30 % konsernin liikevoitosta, joka on 1,5 prosenttiyksikköä enemmän kuin edellisellä tilikaudella. Rakentamisen ja talotekniikan liikevoitto on kasvanut viimeisen kolmen tilikauden aikana edellisestä tilikaudesta. Toimialan raportoitu liikevoitto kasvoi tilikaudelta 2018 tilikaudelle 2019 12,6 % ja kaudelta 2019 kaudelle 2020 39,3 %. Toimialan vertailukelpoisen

liikevoiton tunnusluvut ovat vähän maltillisemmat, kaudelta 2018 kaudelle 2019 liikevoitto kasvoi 12,6 % ja kaudelta 2019 kaudelle 2020 31,4 %. Kaikista kolmesta toimialasta rakentamisen ja talotekniikan kaupan liikevoitto on kasvanut prosentuaalisesti eniten viimeisen kolmen vuoden aikana. Rakentamisen ja talotekniikan kaupan liikevoiton kasvun taustalla ovat toteutuneista yritysostoista johtuva kannattavuuden parantuminen (Kesko 2021, 8).

Toisin kuin päivittäistavarakauppa ja rakentamisen ja talotekniikan kauppa autokaupan liikevoitto on heikentynyt kaikkina kolmena vuotena edellisestä vuodesta. Autokaupan raportoitu liikevoitto laski vuoden 2018 35,1 milj. eurosta 27,4 % 25,5 milj. euroon tilikaudella 2019. Vertailukelpoinen liikevoitto laski samalla ajanjaksolla 23,9 %. Tilikauden 2019 heikentynyt liikevoitto johtuu heikentyneestä liikevaihdosta. Liikevoitto heikkeni entisestään edellisestä tilikaudesta 2019 tilikaudella 2020. Raportoitu liikevoitto pieneni 8,7 % ja vertailukelpoinen liikevoitto pieneni 12,7 % edellisestä tilikaudesta. Keskon vuosi raportista ilmenee, että autokaupan vertailukelpoisen liikevoiton lasku johtui autojen toimitusaikojen pidentymisestä sekä heikentyneestä kysynnästä (Kesko 2021, 9).

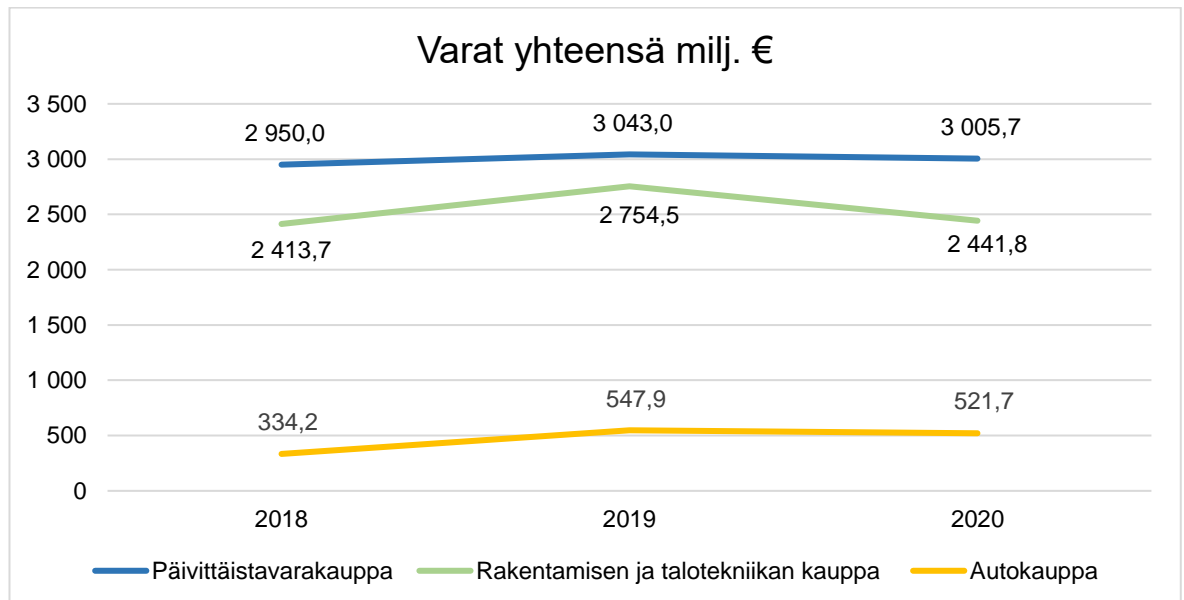


Kuva 24. Liikevoiton kehitys.

5.2.3 Varat

Toimialojen sidottuun pääomaan sisältyvien varojen ja velkojen määrät ovat hyvin erikoiset ja toimivat erilaisella volyyymilla. Päivittäistavarakauppa, jonka liikevaihto ja -voitto

ovat huomattavasti suuremmat kuin muilla toimialoilla on myös merkittävästi suuremmat varat ja velat. Päivittäistavarakaupan varat ovat yli viisi kertaa suuremmat ja velat kuusi kertaa suuremmat kuin autokaupan. Tämä kuvaa hyvin kuinka paljon suuremmalla volyyymilla päivittäistavarakauppa toimii verrattuna autokauppaan. Kaikkien kolmen toimialan varat ovat pienentyneet viimeisimpien tilikausien välillä ja samalla velan määrä on lisääntynyt. Toimialojen tilanne kuvaa konsernin tilannetta.



Kuva 25. Varojen kehitys.

Tilinpäätöshetkellä 2018 päivittäistavarakaupan ja rakentamisen ja talotekniikan kaupan varoista suurin osa koostui käyttöomaisuuseristä. Molemmilla toimialoilla varallisuus koostuu myös suurelta osin aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä. Päivittäistavarakaupan varoista 46 % koostuu käyttöomaisuuseristä ja 32 % aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä. Näiden kahden erän lisäksi kolmas vähän muita suurempi erä on myyntisaamiset 12 %.

Päivittäistavarakaupan erissä ei tapahdu merkittäviä muutoksia kahdella seuraavalla tilinpäätöshetkellä. Segmentin käyttöomaisuuserän arvo on laskusuuntaan ja samalla aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden erän arvo kasvaa. Tilinpäätöshetkeltä 2018 tilinpäätöshetkelle 2020 käyttöomaisuuserien arvo on pienentynyt yli 155 milj. euroa, 11,5 %. Samalla aikavälillä aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden erän arvo on noussut yli 177 milj. euroa, 18,8 %. Tilinpäätöshetkellä 2019 segmentillä on ollut hieman enemmän käyttöomaisuutta kuin 2020. Seuraavalla tilinpäätöshetkellä (2020) käyttöomaisuus on laskenut, samalla vaihto-omaisuuden ja myyntisaamisten arvo on noussut, mutta ei tarpeeksi kasvattaakseen sidottuun pääomaan kohdistuvia varoja edellisestä tilinpäätöshetkestä.

Tilinpäätöshetkellä 2018 rakentamisen ja talotekniikan kaupan varallisuuden erät jakautuvat hieman tasaisemmin kuin kahden muun toimialan. Rakentamisen ja talotekniikan kaupan varoista suurin erä on käyttöomaisuuserät 29 %, sen jälkeen aineelliset ja aineettomat hyödykkeet sekä vaihto-omaisuus muodostavat molemmat 22 % varoista. Kolmesta toimialasta rakentamisen ja talotekniikan kaupalla on eniten myyntisaamisia sekä muita korottomia saamisia saamatta. Myyntisaamisten suuri määrä näkyy myyntisaamisten kiertoaikojassa. Rakentamisen ja talotekniikan kaupan myyntisaamisten kiertoaika on noin kaksinkertainen verrattuna kahteen muuhun segmenttiin.

Rakentamisen ja talotekniikan osalta erien suhdeluvut pysyvät suurin piirtein samanlaisina tilinpäätöshetkillä 2019 ja 2020 kuin mitä ne ovat olleet 2018. Merkittävin eroavaisuus tapahtuu käyttöomaisuuserän ja aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden -erän välillä. Käyttöomaisuuserän osuus varallisuuden muodostamisesta laskee prosentuaalisesti vuosi vuodelta ja 2020 myös arvoltaan. Tilinpäätöshetkellä 2020 käyttöomaisuuserien arvo on laskenut yli 223 milj. euroa.

Käyttöomaisuuserien pienentyessä aineelliset ja aineettomat hyödykkeet muodostavat tilinpäätöshetkillä yhtä suuremman osan rakentamisen ja talotekniikan kaupan varoista. Tilinpäätöshetkeltä 2018 seuraavaan tilinpäätöshetkeen 2019 aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden arvo nousi yli 268 milj. euroa, nostaen kyseisestä erästä segmentin suurimman varallisuuden eräksi. Tilinpäätöshetkellä 2020 aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden arvo ei ole muuttunut juurikaan, mutta prosentuaalinen osuus toimialan varoista on noussut samalla kuin melkein kaikkien muiden erien arvo on laskenut.

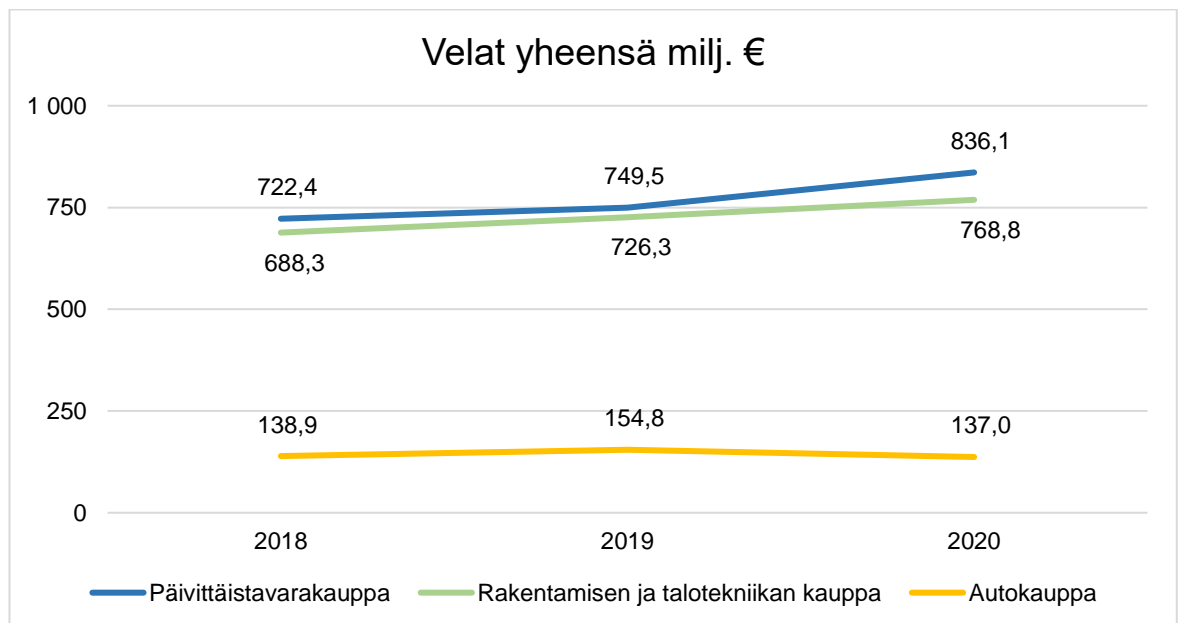
Paljon kahta muuta segmenttiä pienemmän varallisuuden omaavan autokaupan sidottuun pääomaan sisältyvät varat rakentuvat hieman eri tavalla kuin muilla. Suurin osa autokaupan varallisuudesta on vaihto-omaisuutta, mikä on hyvin tavallista kyseiselle toimialalle. Suuri vaihto-omaisuuden määrä näkyy myös pitkinä vaihto-omaisuuden kiertoaikoina. Toimialakohtaisuus näkyy selkeästi vaihto-omaisuuden kiertoaikojissa. Nopeatempoisemmalla päivittäistavarakaupalla on noin viisi kertaa nopeampi vaihto-omaisuuden kiertonopeus kuin autokaupalla.

Tilinpäätöshetkellä 2018 autokaupan varat ovat koostuneet 45 % vaihto-omaisuudesta ja 37 % aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä. Seuraavaksi suurin erä on ollut myyntisaamiset 13 %. Tilinpäätöshetkeltä 2018 eteenpäin vaihto-omaisuuden arvo on kasvanut, mutta ei samaa tahtia kuin muut erät, sillä sen prosentuaalinen osuus varojen jakautumisesta pienenee. Tilinpäätöshetkellä 2020 vaihto-omaisuus ei ole enään suurin erä, aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden arvo nousee suurimmaksi.

Toisin kuin päivittäistavarakaupalla ja rakentamisen ja talotekniikan kaupalla autokaupalla käyttöomaisuuserät ovat olleet 2 % tilinpäätöshetken 2018 varoista kuin kahdella muulla toimialalla käyttöomaisuuserät muodostavat paljon suuremman osan. Kuitenkin tilinpäätöshetkillä 2019 ja 2020 autokaupan käyttöomaisuuserien arvo nousee huomasti tilinpäätöshetken 2018 luvusta, muodostaen noin 13 % tilinpäätöshetken varoista tilinpäätöshetkillä 2019 ja 2020.

5.2.4 Velat

Päivittäistavarakaupan ja rakentamisen ja talotekniikan kaupan velan määrä on kasvanut viimeisen kolmen tilikauden aikana. Molemmilla toimialoilla ostovelkojen sekä muiden korottomien velkojen arvo on lisääntynyt huomattavasti. Päivittäistavarakaupan velat kasvoivat tilinpäätöshetkeltä 2018 seuraavalle 3,8 % ja tilinpäätöshetkellä 2020 velan määrä oli 11,6 % suurempi kuin tilikautta aikaisemmin. Rakentamisen ja talotekniikan kaupan osalta velan määrä on kasvanut tasaisemmin kuin päivittäistavarakaupan, vähän reilu 5 %/ tilikausi.



Kuva 26. Velkojen kehitys.

Samalla tarkastelujaksolla autokaupan velan määrä on vaihdellut, mutta on tilinpäätöshetkellä melkein samalla tasolla kuin mitä se on ollut tilinpäätöshetkellä 2018. Autokauppa on ainoa kolmesta toimialasta, jonka sidottuun pääomaan sisältyvät velat koostuvat pääosin muista korottomista veloista. Kahden muun toimialan sama velkarakenne rakentuu pääosin ostoveloiden kautta. Tämä lisäksi autokaupan erottaa kahdesta muusta segmentistä sen huomattavasti suurempi varausten määrä.

Autokaupan velan määrä nousi huomattavasti 2018 tilinpäätöshetken jälkeen seuraavalle hetkelle, noin 11,4 %. Velan määrän lisääntyminen johtui lisääntyneistä muista korollisista veloista, jonka arvo nousi vajaalla 20 milj. eurolla kuin edellisestä tilinpäätöshetkestä. Tilinpäätöshetkellä 2020 muut korottomat velat sekä ostovelat laskivat noin 10 milj. euron verran molemmat edellisen vuoden tilinpäätöshetken arvoista.

5.3 Johtopäätökset

Opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää kohdeyrityksen taloudellinen tilanne ja miten se on kehittynyt tarkasteluajanjaksolla. Taloudellisen tilanteen selvittämiseksi kohdeyrityksen tilinpäätöstietojen pohjalta laskettiin keskeisimpiä kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuja. Tämän lisäksi tukemaan tilinpäätösanalyysia laskettiin mukaan pörssitunnuslukuja sekä käsiteltiin yksityiskohtaisemmin konsernin kolmea segmenttiä ja niiden kehitystä vastaten tutkimusongelmiin.

Konsernin kannattavuutta laskettiin tuloksen rakenteen ja pääoman tuoton tunnuslukujen kautta. Tuloksen rakenteen tunnusluvuista käy ilmi, että tarkasteluajankohdalla käyttökate-, liiketulos-, nettotulos- ja rahoitustulosprosentit ovat kasvaneet joka tilikaudelta seuraavaan. Ainoastaan myyntikateprosentti on 0,1 prosenttiyksikköä heikompi vuonna 2020 kuin edellisenä vuonna. Tämän taustalla on tilikauden 2020 pienempi liikevaihto verrattuna edelliseen vuoteen samalla kuin myytyjen suoritteiden hankintameno on kuitenkin kasvanut suhteessa liikevaihtoon.

Kaikki lasketut pääoman tuoton tunnusluvut; kokonaispääoman, sijoitetun ja oman pääoman tuotto prosentit, ovat kaikki kasvaneet huomasti kolmen tilikauden tarkastelujaksolla. Kokonaisuutena konsernin kannattavuus on kasvanut hyvin viimeisen kolmen tilikauden aikana. Konsernin tavoitteena on ollut kasvattaa kannattavuutta, ja he ovat ehdottomasti menossa oikeaan suuntaan.

Maksuvalmiuden osalta tarkasteltiin konsernin taloudellista tilannetta quick ration ja current ration tunnuslukujen kautta sekä erilaisten kiertoaikojen. Tunnuslukujen arvojen perusteella konsernin maksuvalmiudessa olisi parannettavaa. Tunnusluvun arvot ovat ohjearvojen heikon ja tyydyttävän rajamailla. Erityisesti tilikaudella 2020 konsernin maksuvalmius on heikentynyt entisestään, kun tarkastellaan pidemmän aikavälin näkökulmasta yrityksen varojen riittävyttä juokseviin kuluihin.

Vakavaraisuuden tunnuslukujen omavaraisuuden, suhteellisen velkaantuneisuuden ja nettovelkaantumisen arvoissa ei ole tapahtunut suuria muutoksia. Omavaraisuus on keskimäärin kasvanut viimeisen kolme tilikauden aikana, poissulkien tilikauden 2019, jolloin omavaraisuusaste oli hieman edellistä tilikautta heikompi. Omavaraisuuden heiketessä suhteellisen ja nettovelan osuudet kasvoivat tilikaudella 2019. Seuraavalla tilikaudella 2020 suhteellinen velka ja nettovelka saivat kuitenkin pienimmät arvot tarkastelujaksolla samalla kuin omavaraisuusaste sai suurimman arvonsa. Pienillä vuosittaisilla heittelyillä ei ole suurta painoarvoa, kunhan niitä pidetään silmällä ja niistä ollaan tietoisia. Tällä hetkellä vakavaraisuus näyttää siis olevan kehittymässä hyvään ja vakaaseen suuntaan.

Pörssitunnuslukujen osalta tarkasteltiin konsernin tilannetta kolme tunnusluvun kautta. EPS, joka kertoo kuinka paljon voittoa osakkeenomistaja saa yhtä osaketta kohden, on kasvanut hyvää vauhtia kolmen vuoden aikana. Osakekohtaisen tuloksen kasvaessa molempien osakkeiden efektiivinen osinkotuotto on kuitenkin pienentynyt tarkastelujakson aikana. Toisaalta osakkeiden hinnat suhteessa osakekohtaiseen tulokseen ovat pienentyneet huomattavasti tarkastelujakson aikana, mikä on hyvä asia.

Konsernin hyvän tuloksen sekä tunnuslukujen taustalla vaikuttavat monet tekijät. Yksi ehdottomasti suurimmista tekijöistä on konsernin tuloksentekeyky ja kyky kasvattaa liikevoittoa vuosittain edellisvuoden saavutuksista. Kasvavan liikevoiton taustalla on hyvä liikevaihdon kehitys, mutta myös merkittävä henkilöstökulujen ja muiden kulujen pienentyminen. Positiivisesti kehittyvän liikevoiton taustalla vaikuttavat myös tehdyt investoinnit. Suurin osa investointien vaikutuksista tulee varmasti näkyviin vasta pidemmällä aikavälillä, mutta nyt voidaan nähdä suoraan investointien vaikutuksia konsernin taloudelliseen tilanteeseen.

Tarkemmin tarkastelutetut toimialat antavat selkeän kuvan, miten liikevaihto ja -voitto kehittyvät eri toimialoilta. Päivittäistavarakauppa muodostaa suurimman osan konsernin liikevaihdosta ja -voitosta. Päivittäistavarakaupan rinnalle eroa kuroen tulee rakentamisen ja talotekniikan kauppa, joka on pystynyt joka vuosi kasvattamaan liikevoittoaan tarkasteluajanjaksolla. Edes tilikauden 2020 heikompi liikevaihto ei heikentänyt rakentamisen ja talotekniikan kaupan liikevoiton kasvua. Kolmas segmentti autokauppa toimii huomattavasti pienemmällä volyymilla kuin kaksi muuta toimialaa, mutta toimiala on menossa eteenpäin ja kasvusuunnassa.

Konsernista itsestään riippumattomat markkina- ja epävarmuustekijät kuten Covid-19-pandemia ja siitä aiheutuneet rajoitustoimenpiteet ovat vaikuttaneet suuresti kaikkiin kolmeen

toimialaan ja tulevat vaikuttamaan vielä tilikauden 2021 alkukauteen. Siinä missä esimerkiksi Covid-19-pandemia on näkynyt ja vaikuttanut positiivisesti ruokakauppojen, varsinkin pienten kauppojen tulokseen lisääntyneen kysynnän kautta on taas samaan aikaan vallitseva maailmantilanne vaikuttanut negatiivisesti foodservicen liiketoimintaan erilaisten ravintolarajoitteiden ja sulkujen johdosta. Samanlaisia piirteitä voidaan nähdä rakentamisen ja talotekniikan kaupan puolella, jotka ovat vaikuttaneet kysyntään ja sitä kautta konsernin liikevaihtoon.

Toimialojen tilanne kuvaa hyvin konsernin tilannetta. Vaikka tilikaudelta 2020 kertyi pienempi liikevaihto kuin edelliseltä tilikaudelta, on tilikauden liikevoitto historian suurin konsernille. Tilikauden 2020 voidaan sanoa siis olleen onnistunut vallitsevassa ympäristössä. Konserni tavoitteina tilikaudella 2021 on tavoitella 520–620 milj. euron suuruista liikevoittoa, joka on osittain riippuvainen Covid-19-pandemiasta ja sen kehityssuunnasta. Kannattavuuden osalta konserni etenee oikeaan suuntaan. Samoin konsernin vakavaraisuus on hyvällä mallilla. Seuraavaksi huomiota voitaisiin kohdistaa maksuvalmiuden parantamiseen.

6 Pohdinta

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli laatia tilinpäätösanalyysi konserniyrityksestä. Työn tavoitteena oli tarkastella konsernin taloudellista tilannetta ja sen kehitystä tarkastelujaksolla. Tarkastelujakso koostui tilikausista 2018, 2019 ja 2020. Useamman tilikauden vertailu luo laajemman sekä oikeamman kuvan tilanteesta kuin vain yksittäisen tilikauden tarkastelu. Alaongelmana oli tutkia laajemmin konsernin tuloslaskelman ja taseen pohjautumista toimialakohtaisesti sekä selvittää miten toimialoilla menee taloudellisesti.

Opinnäytetyön teoreettinen viitekehys käsittelee yleisesti tilinpäätöstä ja konsernitilinpäätöstä, tilinpäätösanalyysia sekä perinteistä tilinpäätösanalyysia täydentäviä analyyseja. Teoriaosuuden tekeminen antoi hyvän pohjan sekä selkeän ajatuksen tilinpäätösanalyysin tekemiselle. Opinnäytetyön analyysisosuus toteutettiin kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimusmenetelmänä. Tilinpäätösanalyysi perustuu laskettuihin tunnuslukuihin ja niiden tarkastelemiseen tutkien syy-seuraussuhteita.

Analyysisosuus alkoi käymällä läpi Keskon julkaisemia pörssitiedotteita, tilinpäätöksiä ja vuosiraportteja. Kerätystä informaatiosta laadittiin liitetiedostot 2–3 ja 5–6, joiden perusteella laskettiin Liite 4. Konsernin tunnusluvut. Aineiston perusteella koottiin tilinpäätösanalyysi sekä tutkittiin konsernin kannattavuutta, maksuvalmiutta ja vakavaraisuutta. Tämän lisäksi tässä opinnäytetyössä tutkittiin konsernin toimialojen tuloksen sekä varojen ja velkojen kehitystä tarkastelujaksolla.

Tutkimuksen luotettavuutta tarkastellaan käsitteiden validiteetti ja reliabiliteetti kautta. Validiteetilla pohditaan tutkimustulosten pätevyyttä eli miten hyvin tutkimusmenetelmä vastaa tutkimustarkoitusta. Tunnuslukujen kohdalla validiteetilla tarkoitetaan tunnusluvun kykyä mitata mitattavan ominaisuuksia. Tunnusluku voidaan todeta olevan validi, kun tulos on keskimäärin oikein. Yleisesti reliabiliteetilla selvitetään tutkimustulosten toistettavuutta. Tunnuslukujen kohdalla reliabiliteetti tarkoittaa tunnusluvun kykyä tuottaa ei-satunnaivaisia tuloksia. Tunnusluku on reliaabeli, kun tuloksen hajonta on pientä. (Laitinen 1989, 167; Niskanen & Niskanen 2004, 111; Tuomi & Sarajärvi 2018, 160.)

Opinnäytetyön teoriaperusta on rakennettu valitsemalla luotettavia alan ammattikirjallisuuden julkaisuja sekä luotettavien internetlähteiden ympärille. Eri lähteitä on pyritty vertailemaan keskenään luoden diskurssia, mutta monien teoriakehyksen aihepiirien kohdalla tämä on ollut hyvin haastavaa johtuen aiheen hyvin eksaktista ilmaisumuodosta. Lähteiden välistä keskustelua on pyritty luomaan tilinpäätösanalyysin hyödyntämisen puolelle.

Pörssiyhtiöillä on jatkuva ja säännöllinen tiedonantovelvollisuus, joka tarkoittaa muun muassa pörssiyhtiön julkaisemia osavuosikatsauksia, tilinpäätöksiä, toimintakertomuksia sekä tilinpäätöstiedotteita. Lainsäädännöllisistä syistä pörssiyhtiöistä on saatavilla siis runsaasti julkista tietoa. Analyysin pohjana käytetyt tilinpäätökset on laadittu voimassa olevien lakien ja asetusten mukaisesti. Tilinpäätöksiä täydentämään ja lisäämään tutkimuksen luotettavuutta on analyysissä käytetty konsernin julkaisemia muita lain vaatimia tiedotteita ja kertomuksia. Näin ollen voidaan olettaa, että kerätyt tiedot antavat oikean ja riittävän kuvan konsernin taloudellisesta tilanteesta tarkastelujaksolla.

Lasketut kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnusluvut on valittu tarkoin niin, että ne yhdessä luovat mahdollisimman selkeän ja oikeellisen kuvan konsernin tilanteesta. Tunnuslukujen laskemisessa on käytetty Yritystutkimus ry:n laskukaavoja, jotka ovat myös esitelty teoriaperustassa. Liitetiedostot on koottu Keskon verkkosivuilta saatujen tietojen perusteella Excel-taulukkolaskentaohjelmaan, jolloin työn luotettavuuden voi mahdollisesti vaikuttaa tiedostojen ja laskelmien laatimisessa sattunut näppäily- tai laskuvirhe. Laskelmat on kuitenkin tarkastettu useampaan kertaan, joten virheen mahdollisuus on hyvin pieni. Mahdollisia eroavaisuuksia tunnuslukujen arvoissa voi esiintyä muiden lähteiden välillä johtuen Keskon verkkosivuilta kerättyjen tilinpäätöstietojen tarkkuudesta johtuen. Tämän opinnäytetyön tunnusluvut on laskettu liitetiedoissa esiintyvillä luvuilla. Opinnäytetyössä esitetyt johtopäätökset perustuvat tehtyyn tilinpäätösanalyysiin, laskettuihin tunnuslukuihin sekä henkilökohtaisiin havaintoihin.

Kokonaisuudessaan opinnäytetyössä saavutettiin sille asetetut tavoitteet ja onnistuttiin vastaamaan tutkimusongelmiin. Tämä opinnäytetyö muodostaa selkeän kokonaiskuvan Keskon taloudellisesta tilanteesta ja sen kehityksestä viimeisen kolmen tilikauden ajalta. Teoreettisen viitekehysten tarkoituksena oli rakentaa selkeä ja kattava osuus tukemaan analyysia niin, että lukijalla olisi mahdollisimman helppo ymmärtää tilinpäätösanalyysin perustaa ja seurata tutkimuksen etenemistä. Työn avulla pyrittiin kokoamaan yhteen selkeää tietoa konsernin taloudellisesta tilanteesta, jota ei ollut vielä saatavilla. Tätä opinnäytetyötä voidaan käyttää pohjana tulevien tilinpäätösanalyysien analysoimisessa sekä verrata kehitystä tämän opinnäytetyön tuloksista.

Opinnäytetyön jälkeen koen omaavani hyvän kokonaiskuvan tilinpäätösanalyysin laatimisesta ja tulkitsemisesta. Rakentaessa teoreettista viitekehystä huomasin, kuinka paljon olen oppinut opintojeni aikana, mutta myös kuinka paljon syvällisempää ja monimuotoisempaa tietoa opin tätä työtä tehdessäni, esimerkiksi konsernitilinpäätöksen osalta. Koin konsernitilinpäätökseen ja tunnuslukuihin perehtymisen mielenkiintoisena. Prosessina koen, että tämä opinnäytetyö on onnistunut. Opinnäytetyöni saavutti asetetut tavoitteet

sille asetetussa aikataulussa. Kokonaisuutena koe, että opinnäytetyön tekeminen oli mielekästä joistakin haasteista huolimatta.

Lähteet

- Alma Talent s.a. Ostovelkojen kiertoaika. Luettavissa: <https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/tehokkuus/ostovelkojen-kiertoaika>. Luettu: 29.3.2021
- Atrill, P. & McLaney, E. 2011. Accounting and Finance for Non-Specialists. Ashford Colour Press Ltd.
- Haaramo, V. 2010. IFRS:n laaja tuloslaskelma. Tilisanomat 2/2010.
- Jyväskylän yliopisto Koppa s.a. Laadullinen tutkimus. Luettavissa: <https://koppa.jyu.fi/avoimet/hum/metelmapolkuja/metelmapolku/tutkimusstrategiat/laadullinen-tutkimus>. Luettu: 10.2.2021.
- Kallunki, J-P. 2014. Tilinpäätösanalyysi. Talentum Media Oy.
- Karttunen, J. 2014. Toimintakertomus liitetietoihin. Tilisanomat 2/2014.
- KHT-yhdistys. 2014. Rahoituslaskelma. KHT-Media Oy.
- Kesko s.a. Kesko lyhyesti. Luettavissa: <https://www.kesko.fi/yritys/kesko-lyhyesti/>. Luettu: 10.2.2021.
- Kesko. 2019. Q4/2018 Kesko Oyj Tilinpäätöstiedote. Luettavissa: https://www.kesko.fi/globalassets/03-sijoittaja/raporttikeskus/2018/q4/kesko_q4_2018_porssitiedote.pdf. Luettu: 16.3.2021
- Kesko. 2020a. Q4/2019 Kesko Oyj Tilinpäätöstiedote. Luettavissa: https://www.kesko.fi/globalassets/03-sijoittaja/raporttikeskus/2019/q4/kesko_q4_2019_tilinpäätöstiedote.pdf. Luettu: 16.3.2021.
- Kesko. 2020b. Perustiedot osakkeista. Luettavissa: <https://www.kesko.fi/sijoittaja/osaketieto/>. Luettu: 1.4.2021.
- Kesko. 2021. Q4/2020 Kesko Oyj Tilinpäätöstiedote. Luettavissa: <https://www.kesko.fi/globalassets/03-sijoittaja/raporttikeskus/2020/q4/kesko-q4-2020-tilinpäätöstiedote.pdf>. Luettu: 16.3.2021.

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336.

Laitinen, E. 1989. Yrityksen talouden mittarit. Weilin + Göös. Espoo.

Leppiniemi, J. & Leppiniemi, R. 2000. Tilinpäätöksen tulkinta. WSOY. Porvoo.

Leppiniemi, J. & Kykkänen, T. 2019. Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta. Alma Talent Oy.

Metsälampi, V. 2013. Tilinpäätösanalyysi ajalta 2011–2013. Case: X. Alempi AMK-opin-
näytetyö. Haaga-Helia ammattikorkeakoulu, Liiketalouden koulutusohjelma. Luettavissa:
<http://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2013120620345>. Luettu: 10.2.2021.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2004. Tilinpäätösanalyysi. Edita Prima Oy.

Osakesijoittajat s.a. Osakkeiden tunnusluvut – Opi sijoittamisen yleisimmät tunnusluvut.
Luettavissa: <https://www.osakesijoittaja.fi/osakesijoittaminen/tunnusluvut/>. Luettu:
26.2.2021.

Pellervo s.a. Osuuskunnan perustajan opas. Luettavissa: <https://perustajanopas.pellervo.fi/>. Luettu: 1.2.2021.

Pörssisäätiö. 2012. Miten tilinpäätös muuttuu? Opas IFRS-standardien vaikutuksista. Hel-
sinki. Luettavissa: [https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/1117-IFRS-
opas_suomi.pdf](https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/1117-IFRS-opas_suomi.pdf). Luettu: 1.2.2021.

Salin, M. 2008. Liikkeen- ja ammatinharjoittajan kirjanpitokirja. Edita Prima Oy.

Salmi, I. 2020. Mitä tilinpäätös kertoo?. Edita Publishing Oy. Helsinki.

Seppänen, H. 2011. Yrityksen analysointi ja tilinpäätös. Helsingin seudun kauppakamari.

Seppänen, T. 2017. Tilinpäätösanalyysi Marimekko Oyj. Centria-Ammattikorkeakoulu, Lii-
ketalouden koulutusohjelma. Luettavissa: <http://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2017121922049>.
Luettu: 10.2.2021.

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2018. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Tammi. Helsinki.

Vilkkumaa, M. 2010. Yrityksen menestyksen mittarit tunnusluvut, yrityksen hinnan määrittäminen & tilinpäätösanalyysi. InPrint.

Weselius, H. 2017. Laadullisen tutkimuksen perusteet. Tutkimusmenetelmät. Aalto Yliopisto. Luettavissa: https://mycourses.aalto.fi/pluginfile.php/420835/mod_folder/content/0/Laadullisen%20tutkimuksen%20perusteita.pdf?forcedownload=1. Luettu: 10.2.2021.

Yritystutkimus ry. 2006. IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet. Helsinki.

Yritystutkimus ry. 2017. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Gaudeamus Helsinki University Press.

Liitteet

Liite 1. Tunnuslukulaskennan tuloslaskelma.

TULOSLASKELMAN ERÄ	KOMMENTIT
Liikevaihto	Liikevaihto eritellään tarkemmin segmenttiraportoinnissa tai liitetiedoissa. Osatuloitus on pakollista ja se voi aiheuttaa siirtymävaiheessa muutoksia liikevaihdon sisältöön. Välitysmyynneissä vain myyntikomissio katsotaan liikevaihdoksi. Rahoitusleasingissä vuokralle antaminen kirjataan liikevaihdoksi.
+ Liiketoiminnan muut tuotot	Analyysissä kertaluonteiset ja olennaiset tuotot siirretään satunnaisiin tuottoihin.
- Henkilöstökulut	Tähän erään sisältyvät työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut ja muutokset pitkäaikaisissa työsuhde-etuuksissa. Analyysissä laskennalliset optioiden kulukirjaukset siirretään kohtaan <i>Muut tuloksen oikaisut</i> .
- Muut kulut	Aineostot ja varastojen muutokset esitetään erillisinä mahdollisuuksien mukaan. Tutkimus- ja perustamismenot kirjataan kuluksi. Tietty ehdot täyttävät tuotekehitysmenot on aktivoitava. Analyysissä kertaluonteiset ja olennaiset kulut siirretään satunnaisiin kuluihin.
Käyttökate	
- Poistot ja arvonalentumiset	Erä sisältää nykyistä enemmän aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden arvonalentumisia. Sijoituskiinteistöjen arvonnauutokset sisällytetään analyysissä tähän silloin, kun yrityksen toimialana on kiinteistösijoittaminen. Poistot kasvavat, jos korkomenot on aktivoitu osaksi hankintahintaa. Erä sisältää myös leasingomaisuuden poistot. Liikearvon poistoja ei ole. Arvonalentumistestin osoittamat arvonalentumiset kirjataan tähän kohtaan.
Liiketulos	
+ Korkotuotot + Osinkotuotot + Osuus osakkuusyriyten tulok- sista + Muut rahoitustuotot - Korkokulut - Muut rahoituskulut - Sijoitusten ja rahoitusarvopape- reiden arvonnauutokset +/- Kurssierot	Analyysissä rahoitustuottoihin ja -kuluihin sisältyvät laskennalliset arvonnauutokset siirretään laskennallisiin arvonnauutoksiin. Rahoituskuluja voivat alentaa investointien hankintahintaan aktivoituidet korkokulut. Tähän sisältyvät myös leasingrahoituksen korkokulut. Muiden kuin kiinteistösijoitusyhtiöiden omistamien sijoituskiinteistöjen tähän erään sisältyvät arvonnauutokset siirretään analyysissä laskennallisiin arvonnauutoksiin.
- Välittömät verot	Veroina esitetään tilikauden tuloksesta aiheutuneet verot. Analyysissä laskennallisten verojen muutos siirretään nettotuloksen alapuolelle.
Nettotulos	
Satunnaiset erät +/- Lopetettujen toimintojen voi- tot/tappiot +/- Käyttöomaisuuden myyntivoi- tot/tappiot +/- Muut satunnaiset tuotot/kulut +/- Vähemmistöosuudet +/- Laskennallisten verojen muutos +/- Laskennalliset arvonnauutokset +/- Muut tuloksen oikaisut	
Emoyhtiön osuus tilikauden tuloksesta	

Liite 2. Konsernin tuloslaskelma.

Konsernin tuloslaskelma (milj. €), lyhennetty	2018	2019	2020
Liikevaihto	10 382,8	10 720,3	10 669,2
Myytyjen suoritteiden hankintameno -	8 989,5	9 190,6	9 155,2
Liiketoiminnan muut tuotot	789,8	823,1	930,9
Henkilöstökulut	-694,1	-775,4	-750,7
Poistot ja arvonalentumiset	-146,9	-161,5	-170,2
Käyttöomaisuuserien poistot ja arvonalentumiset	-315,5	-325	-325,8
Liiketoiminnan muut kulut	-622,3	-643	-605,5
Osuus yhteisyritysten tuloksista	-	-	7,5
Liikevoitto	404,3	447,8	600,2
Liikevoitto, vertailukelpoinen	428,5	461,6	567,2
Korkotuotot ja muut rahoitustuotot	14,1	14	11,7
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-12,4	-9,1	-10,5
Leasingvelkojen korkokulut	-98,6	-95,4	-83,3
Valuuttakurssierot	-2,8	-0,8	-4,7
Osuus osakkuusyritysten tuloksista	-10,1	46,8	14,3
Tulos ennen veroja	294,5	403,3	527,6
Tulos ennen veroja, vertailukelpoinen	325,2	370,7	481,9
Tuloverot	-62,1	-69,6	-92,3
Kauden tulos jatkuvista toiminnoista	232,4	333,6	435,3
Lopetetut toiminnot	-55,9	11,6	-
Tulos	176,5	345,2	435,3
Tulos, vertailukelpoinen	258,7	300,7	385,5

Taulukon arvot on kerätty Keskon verkkosivuilta.

Liite 3. Konsernitase

VARAT (milj. €)			
Pitkäaikaiset varat	2018	2019	2020
Aineelliset hyödykkeet	1 196,4	1 487,9	1 450,8
Aineettomat hyödykkeet	492,1	684,6	777,4
Käyttöomaisuuserät	2 057,0	2 191,3	1 819,0
Osuudet osakkuus- ja yhteisyrityksissä	123,5	57,6	221,8
Käypään arvoon tulovaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	20,8	20,6	
Pitkäaikaiset saamiset	65,7	59,9	75,3
Laskennalliset verosaamiset	8,1	7,6	
Eläkesaamiset	148	93,2	89,6
Pitkäaikaiset varat yhteensä	4 111,5	4 602,9	4 433,8
Lyhytaikaiset varat			
Vaihto-omaisuus	913	1 037,7	836,9
Myyntisaamiset	820,3	804,7	776,5
Muut saamiset	197,2	223,2	278,8
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	50,9	10,1	119,8
Jaksotettuun hankintamenoön kirjattavat rahoitusvarat	59,1	34,5	31,7
Rahavarat	139,2	124,4	154,5
Lyhytaikaiset varat yhteensä	2 179,7	2 234,5	2 198,2
Myytävänä olevaksi luokitellut pitkäaikaiset omaisuuserät	75,6	61,9	9,9
Varat yhteensä	6 366,8	6 899,3	6 641,9
OMA PÄÄOMA JA VELAT (milj. €)			
Oma pääoma	1 914,1	2 025,8	2 189,3
Määräysvallattomien omistajien osuus	107	115	-
Oma pääomaa yhteensä	2 021,1	2 140,8	2 189,3
Pitkäaikaiset velat			
Korolliset pitkäaikaiset velat	177,8	477,3	408,7
Leasingvelat	1 979,6	2 039,0	1 712,3
Korottomat pitkäaikaiset velat	29,4	29,8	29,5
Laskennalliset verovelat	5,4	6,8	16,4
Eläkevelvoitteet	0,4	0,4	0,4
Myytyjen suoritteiden hankintameno	23,6	19,7	20,3
Pitkäaikaiset velat yhteensä	2 216,2	2 573,0	2 187,7
Lyhytaikaiset velat			
Korolliset velat	233,4	137,8	182,6
Leasingvelat	309,5	383,2	312,7
Ostovelat	982,7	1 029,9	1 091,3
Muut korottomat velat	569,3	607,3	658,4

Varaukset	19,2	16,4	17,7
Lyhytaikaiset velat yhteensä	2 114,2	2 174,7	2 262,6
Myytävänä olevaksi luokitellut pitkä- aikaiset omaisuuserät	15,4	10,9	2,3
Velat yhteensä	4 345,8	4 758,5	4 452,6
Oma pääoma ja velat yhteensä	6 366,8	6 899,3	6 641,9

Taulukon arvot on kerätty Keskon verkkosivuilta.

Liite 4. Konsernin tunnusluvut

Konsernin tunnusluvut	2018	2019	2020
Myyntikate %	13,4 %	14,3 %	14,2 %
Käyttökate %	7,8 %	8,1 %	9,4 %
Liiketulos %	3,6 %	3,9 %	5,2 %
Liiketulos % vertailukelpoinen	3,8 %	4,0 %	4,9 %
Nettotulos milj. €	232,4	333,7	435,4
Nettotulos %	2,2 %	3,1 %	4,1 %
Rahoitustulos %	3,7 %	4,6 %	5,7 %
Kokonaispääoman tuotto %	2,5 %	3,7 %	5,0 %
Sijoitetun pääoman tuotto %	8,8 %	8,8 %	12,6 %
Oman pääoman tuotto %	8,7 %	16,1 %	19,9 %
Quick ratio	0,60	0,55	0,60
Current ratio	1,03	1,03	0,97
Käyttöpääoman myyntisaamisten kiertoaika (pv)	29	27	27
Vaihto-omaisuuden kiertoaika (pv)	32	35	29
Ostovelkojen kiertoaika (pv)	40	41	44
Omavaraisuusaste	31,7 %	31,0 %	33,0 %
Velka-%	41,9 %	44,4 %	41,7 %
Nettovelka-%	39,5 %	42,8 %	38,9 %
Net Gearing	121,3 %	134,0 %	105,5 %

Pörssitunnusluvut	2018	2019	2020
EPS	0,4	0,86	1,09
P/E, A-osake	27,05	17,1	18,3
P/E, B-osake	29,45	18,34	19,3
Efektiivinen osinkotuotto, A- osake	5,4 %	4,3 %	3,8 %
Efektiivinen osinkotuotto, B- osake	5,0 %	4,0 %	3,6 %

Liite 5. Toimialojen tulokset

Tulos, jatkuvat toiminnot,						
2018 milj.€	Päivittäistä- varakauppa	Rakentamisen ja talotekniikan kauppa	Auto- kauppa	Yhteiset toiminnot	Yhteensä	
Toimialan liikevaihto	5 385,7	4 102,6	893,1	27,9	10 409,3	
joista sisäistä	- 5,8	- 0,1	1,6	- 19,0	- 26,5	
Liikevaihto konsernin ulkopuolelta	5 379,9	4 102,5	891,4	8,9	10 382,8	
Toimialan muut tuotot	609,5	154,7	9,4	17,8	791,4	
joista sisäistä	- 0,8	- 0,6		- 0,2	- 1,6	
Liiketoiminnan muut tuotot konsernin ulkopuolelta	608,7	154,1	9,4	17,5	789,8	
Poistot	- 67,0	- 38,0	12,2	- 26,3	- 143,5	
Arvonalentumiset		- 3,4			- 3,4	
Käyttöoikeusomaisuuserien poistot ja arvonalentumiset	- 200,7	- 109,7	3,2	- 2,0	- 315,5	
Liikevoitto	285,9	113,3	35,1	- 30,0	404,3	
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät	- 8,7	- 13,5	0,1	- 1,9	- 24,2	
Vertailukelpoinen liikevoitto	294,5	126,8	35,2	- 28,1	428,5	
Rahoitustuotot ja -kulut					- 99,7	
Osuudet pääomaisuusmenetelmällä yhdisteltävistä sijoituksista					- 10,1	
Tulos ennen veroja					294,5	
2019 milj.€	Päivittäistä- varakauppa	Rakentamisen ja talotekniikan kauppa	Auto- kauppa	Yhteiset toiminnot	Yhteensä	
Toimialan liikevaihto	5 531,2	4 331,1	863,9	25,3	10 751,5	
joista sisäistä	- 10,2	0,6	3,4	- 18,3	- 31,2	
Liikevaihto konsernin ulkopuolelta	5 521,0	4 331,8	860,4	7,1	10 720,3	
Toimialan muut tuotot	654,9	146,5	8,0	15,9	825,3	
joista sisäistä	- 0,9	- 0,6		- 0,7	- 2,2	
Liiketoiminnan muut tuotot konsernin ulkopuolelta	654,0	145,8	8,0	15,2	823,1	
Poistot	- 73,3	- 36,3	18,9	- 33,0	- 161,5	

Liite 6. Toimialojen varat ja velat

Varat ja velat						
2018 milj. €	Päivittäis- tavara- kauppa	Rakentami- sen ja talo- tekniikan kauppa	Auto- kauppa	Yhteiset toiminnot	Eliminoinnit	Yhteensä
Aineelliset ja aineettomat hyödykkeet	942,7	532,1	122,5	87,6	-1,6	1 683,2
Käyttöomaisuuserät	1 350,5	703,2	5,2	3,3		2 062,2
Osuudet osakkuus- ja yh- teisyrytyksissä ja muissa sijoituksissa	7,5	9,1		128,3	-0,6	144,3
Eläkesaamiset	29,5	10,8		107,7		148,0
Vaihto-omaisuus	219,4	542	151,5			913,0
Myyntisaamiset	341,8	435,3	43,7	5,3	-5,8	820,3
Muut korottomat saamiset	58,3	116,2	11,3	22,8	-11,3	197,3
Korolliset saamiset	0,3	0,1		65,2		65,6
Myytävänä oleviksi luoki- teltut pitkäaikaiset omai- suuserät		64,8		0,5	-0,1	65,1
Sidottuun pääomaan si- säytyvät varat	2 950,0	2 413,7	334,2	420,6	- 19,4	6 099,1
Kohdistamattomat erät						
Laskennalliset verosaami- set						8,1
Käypään arvoon tulosvai- kutteisesti kirjattavat ra- hoitusvarat						50,9
Jaksotettuun hankintame- noon kirjattavat rahoitus- varat						90,8
Rahavarat						107,5
Myytävänä oleviksi luoki- teltut pitkäaikaiset omai- suuserät, lopetetut toimin- not						10,4
Varat yhteensä	2 950,0	2 413,7	334,2	420,6	- 19,4	6 336,8
Ostovelat	482,9	466,2	24,3	14,2	-4,8	982,7
Muut korottomat velat	235,5	205,2	78,8	62,5	-12	570,0
Varaukset	4,1	2,1	35,8	0,9		42,8
Myytävänä oleviin omai- suuseriin liittyvät velat		14,9				14,9
Sidotun pääomaan sisäl- tyvät velat	722,4	688,3	138,9	77,6	- 16,7	1 610,4
Kohdistamattomat erät						
Korolliset velat						406,0
Leasingvelat			-78,8			2 294,3
Muut korottomat velat						29,2
Laskennalliset verovelat						5,4
Myytävänä oleviin omai- suuseriin liittyvät velat, lo- petetut toiminnot						0,5

Velat yhteensä	722,4	688,3	138,9	77,6	-16,7	4 345,8
-----------------------	--------------	--------------	--------------	-------------	--------------	----------------

2019 milj. €	Päivittäis-tavara-kauppa	Rakentami-sen ja talo-tekniikan kauppa	Auto-kauppa	Yhteiset toiminnot	Eliminoinnit	Yhteensä
Aineelliset ja aineettomat hyödykkeet	1 079,8	800,4	193,9	100,0	- 1,6	2 172,6
Käyttöomaisuuserät	1 334,5	711,5	71,7	73,6		2 191,3
Osuudet osakkuus- ja yhteisyrityksissä ja muissa sijoituksissa	7,6	9,1	-	62,3	- 0,6	78,4
Eläkesaamiset	20,2	7,6		65,4		93,2
Vaihto-omaisuus	216,9	597,5	223,3			1 037,7
Myyntisaamiset	329,2	432,6	43,9	6,2	- 7,2	804,7
Muut korottomat saamiset	53,8	132,6	15,1	34,0	- 13,2	222,3
Korolliset saamiset	1,0	1,7		58,1	-	60,8
Myytävänä oleviksi luokitellut pitkäaikaiset omaisuuserät		61,5		0,5	- 0,1	61,9
Sidottuun pääomaan sisältyvät varat	3 043,0	2 754,5	547,9	400,1	- 22,8	6 722,7
Kohdistamattomat erät						
Laskennalliset verosaamiset						7,6
Käypään arvoon tulosvai-kutteisesti kirjattavat rahoitusvarat						10,1
Jaksotettuun hankintame-noon kirjattavat rahoitus-varat						36,5
Rahavarat						122,4
Myytävänä oleviksi luokitellut pitkäaikaiset omaisuuserät, lopetetut toiminnot						
Varat yhteensä	3 043,0	2 754,5	547,9	400,1	- 22,8	6 899,3
Ostovelat	502,4	486,3	25,6	19,1	- 3,5	1 029,9
Muut korottomat velat	244,0	227,9	98,6	55,3	- 16,9	608,9
Varaukset	3,1	1,3	30,6	1,2		36,1
Myytävänä oleviin omaisuuseriin liittyvät velat		10,9				10,9
Sidotun pääomaan sisältyvät velat	749,5	726,3	154,8	75,6	- 20,4	1 685,8
Kohdistamattomat erät						
Korolliset velat						614,1
Leasingvelat						2 423,2
Muut korottomat velat						28,5
Laskennalliset verovelat						6,8

Myytävänä oleviin omaisuuseriin liittyvät velat, lopetetut toiminnot							
Velat yhteensä	749,5	726,3	154,8	75,6	-	20,4	4 758,5

2020 milj. €	Päivittäis-tavara-kauppa	Rakentami-sen ja talo-tekniikan kauppa	Auto-kauppa	Yhteiset toiminnot	Eliminoinnit	Yhteensä
Aineelliset ja aineettomat hyödykkeet	1 120,0	801,0	218,8	90,0	- 1,6	228,2
Käyttöomaisuuserät	1 195,4	488,4	65,8	69,4		1 819,0
Osuudet osakkuus- ja yhteisyrityksissä ja muissa sijoituksissa	7,7	141,9	-	72,8	- 0,6	221,8
Eläkesaamiset	19,8	4,5		65,3		89,6
Vaihto-omaisuus	230,4	414,2	192,2			836,9
Myyntisaamiset	334,9	406,6	34,8	2,3	- 2,0	776,5
Muut korottomat saamiset	97,3	167,6	10,1	26,8	- 33,0	268,8
Korolliset saamiset	0,3	8,2		75,4	-	83,8
Myytävänä oleviksi luokitellut pitkäaikaiset omaisuuserät		9,4		0,5	,	9,9
Sidottuun pääomaan sisältyvät varat	3 005,7	2 441,8	521,7	402,4	- 37,2	6 334,3
Kohdistamattomat erät						
Laskennalliset verosaamiset						1,5
Käypään arvoon tulosvai- kutteisesti kirjattavat rahoitusvarat						119,8
Jaksotettuun hankintame- noon kirjattavat rahoitus- varat						31,7
Rahavarat						154,5
Myytävänä oleviksi luoki- tellut pitkäaikaiset omai- suuserät, lopetetut toimin- not						
Varat yhteensä	3 005,7	2 441,8	521,7	402,4	- 37,2	6 641,9
Ostovelat	544,9	515,7	17,5	14,8	- 1,6	1 091,3
Muut korottomat velat	288,4	246,5	88,8	71,6	- 33,4	661,9
Varaukset	2,9	4,3	30,7	-		37,9
Myytävänä oleviin omai- suuseriin liittyvät velat		2,3				2,3
Sidotun pääomaan sisäl- tyvät velat	836,1	768,8	137,0	86,4	- 35,0	1 793,4
Kohdistamattomat erät						
Korolliset velat						591,3

Leasingvelat							2 025,0
Muut korottomat velat							26,4
Laskennalliset verovelat							16,4
Myytävänä oleviin omaisuuseriin liittyvät velat, lopetetut toiminnot							
Velat yhteensä	836,1	768,8	137,0	86,4	-	35,0	4 452,6

Taulukon arvot on kerätty Keskon verkkosivuilta.