



Tomi Ahtola, Joni Saalasti

# Tilinpäätösanalyysi

UPM Kymmene Oyj

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Liiketalouden koulutusohjelma

Opinnäytetyö

Toukokuu 2022

## Tiivistelmä

Tekijä(t): Tomi Ahtola, Joni Saalasti  
Otsikko: Tilinpäätösanalyysi  
Sivumäärä: 71 sivua  
Aika: Toukokuu 2022

Tutkinto: Tradenomi  
Tutkinto-ohjelma: Liiketalouden koulutusohjelma  
Suuntautumisvaihtoehto: Laskentatoimi ja rahoitus  
Ohjaaja(t): Lehtori Heikki Heponiemi

---

Opinnäytetyön tavoite oli tutkia UPM Kymmene Oyj:n taloudellista tilannetta vuosien 2018 ja 2021 välillä. Samalla työn tarkoitus oli selvittää vuonna 2019 puhjennun COVID-19 pandemian vaikutuksia yrityksen liiketoimintaan. Opinnäytetyössä yhtiölle tehtiin tunnuslukuanalyysi, jossa käsiteltiin kasvun, kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuja.

Tutkimus oli luonteeltaan kvalitatiivinen tutkimus ja sen aineistona toimi UPM Kymmene Oyj:n julkaisemat viralliset tilinpäätökset vuosilta 2018–2021. Viitekehys opinnäytetyölle perustuu tilinpäätösanalyysin periaatteisiin. Opinnäytetyön analyysivaiheessa käsiteltiin laskettujen tunnuslukumittareiden tuloksia ja niiden yhteyksiä koronaviruspandemiaan.

Yrityksen liikevaihto sukelsi vuonna 2020, minkä lisäksi tilikauden keskimääräinen henkilöstön määrä väheni koko tarkastelujakson ajan. Maksuvalmius ja kannattavuus pysyivät koko tarkasteluajan hyvällä tasolla, vaikka vuoden 2020 tulokset näyttivätkin koronaviruspandemian selkeän negatiivisen vaikutuksen kannattavuudessa. Vakavaraisuuden osalta yritys oli erinomaisessa tilanteessa ennen koronaviruspandemiaa, eikä vieraanpääoman lisääntyminen yhtiön taseessa vaarantanut kokonaisuudessaan vakavaraisuutta.

Tutkimustuloksistamme käy ilmi, että koronapandemialla oli vaikutusta laskemiimme tunnuslukuihin ja täten vaikutusta yhtiön liiketoimintaan. Koronaviruspandemia vaikutti suoraan ja epäsuorasti kaikkiin yhtiön liiketoimialoihin. Vaikutukset olivat enimmäkseen negatiivisia, mutta joillakin osa-alueilla muutos oli myös positiivista. Yhtiön tekemät operatiiviset muutokset koronaviruspandemian taloudellisten vaikutusten torjumiseksi olivat tehokkaita.

Avainsanat: Tilinpäätösanalyysi, tunnuslukuanalyysi, kannattavuus, maksuvalmius, metsäteollisuus, vakavaraisuus, kasvu, koronapandemia

## Abstract

Author(s): Tomi Ahtola, Joni Saalasti  
Title: Financial statement analysis  
Number of Pages: 71 pages  
Date: May 2022  
Degree: Bachelor of Business Administration  
Degree Programme: Economics and Business Administration  
Specialisation option: Accounting and Finance  
Instructor(s): Heikki Heponiemi, Senior Lecturer

---

The aim of the thesis was to study the financial situation of UPM Kymmene Oyj between years 2018 and 2021 and at the same time investigate the effects of the COVID-19 pandemic on the business.

This was a qualitative study based on the official financial statements published by UPM Kymmene Oyj for 2018–2021. The theoretical framework is based on the principles of financial statement analysis. In the analysis phase of the thesis, the results of the calculated ratio indicators and their connections to the coronavirus pandemic were evaluated.

The company's turnover plunged in 2020, in addition to which the average number of employees during the financial year decreased throughout the periods under review. Liquidity and profitability remained at a good level throughout the review period, although the 2020 results showed a clear negative impact in profitability which was caused by the coronavirus pandemic. In terms of solvency, the company was in an excellent position before the coronavirus pandemic. The increased debt in the company's balance sheet in 2020 did not jeopardize its solvency.

Our research results show that the coronavirus pandemic had an impact on the key ratios we calculated and thus an impact on the company's business. The coronavirus pandemic affected directly and indirectly all the company's business sectors. The effects were mostly negative, but in some areas the change was also positive. The operational changes made by the company to minimize the financial impact of the coronavirus pandemic were effective.

Keywords: Financial statement analysis, key ratio analysis, profitability, liquidity, forest industry, solvency, growth, coronavirus

# Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimusongelma, viitekehys ja rajaus	1
1.2	UPM:n yritysesittely	2
2	Koronaviruspandemia ja sen vaikutukset metsäteollisuuteen	3
3	Tilinpäätös	6
3.1	Tuloslaskelma	6
3.2	Tase	7
3.3	Rahoituslaskelma	8
3.4	Toimintakertomus	9
3.5	Liitetiedot	9
4	Tilinpäätösanalyysi	10
4.1	Tilinpäätösanalyysin käyttäjät	11
4.2	Tilinpäätösanalyysin toteutus ja vaiheet	12
5	Tilinpäätöksen oikaisut	14
5.1	Tuloslaskelman oikaisuerät	14
5.2	Taseen oikaisut	18
5.2.1	Vastaavaa-puolen oikaisut	18
5.2.2	Vastattavaa-puolen oikaisut	21
6	Tilinpäätöksen tunnusluvut	25
6.1	Kasvu	26
6.2	Maksuvalmius	27
6.2.1	Rahoitustulos ja rahoitustulosprosentti	28
6.2.2	Quick ratio	29
6.2.3	Current ratio	30
6.3	Kannattavuus	31
6.3.1	Liiketulos ja liiketulosprosentti	32
6.3.2	Käyttökate ja käyttökateprosentti	33
6.3.3	Nettotulos ja nettotulosprosentti	34
6.3.4	Kokonaispääoman tuottoprosentti	34

6.3.5	Sijoitetun pääoman tuotto prosentti	35
6.3.6	Oman pääoman tuotto prosentti	36
6.4	Vakavaraisuus	37
6.4.1	Vieraan pääoman takaisinmaksuaika	38
6.4.2	Omavaraisuusaste prosentti	39
6.4.3	Suhteellinen velkaantuneisuus prosentti	40
6.4.4	Nettovelkaantumisaste prosentti	41
7	UPM:n tunnuslukuanalyysi	42
7.1	Kasvu	42
7.2	Maksuvalmius	46
7.3	Kannattavuus	48
7.4	Vakavaraisuus	53
8	Johtopäätökset	57
8.1	Kasvu	57
8.2	Maksuvalmius	60
8.3	Kannattavuus	62
8.4	Vakavaraisuus	64
9	Päätäntö	65
	Lähteet	68

# 1 Johdanto

Tässä opinnäytetyössä tutkimme kirjoitushetkellä ajankohtaisen COVID-19:n eli koronaviruspandemian vaikutuksia suomalaiseen suuryritykseen. Työn idea syntyi mielenkiinnosta tutkia, millä erilaisilla tavoilla lähes jokaista toimialaa koettanut pandemia esiintyisi yritysten tilinpäätösten tunnusluvuissa ja minkälaisia muutoksia se aiheutti yrityksissä.

Työssämme keskityimme yhteen suuryritykseen, jonka valitsimme mielenkiintoisen toimialan, suuren koon sekä pitkän historian takia. Toteutimme työn ilman kohdeyrityksen toimeksiantoa.

## 1.1 Tutkimusongelma, viitekehys ja rajaus

Tässä opinnäytetyössä tutkimme kohdeyrityksen tilinpäätöksiä vuosilta 2018–2021 tilinpäätösanalyysin avulla. Tutkittava kohdeyritys on UPM-Kymmene Oyj. Tutkimuksen tavoite on selvittää tilinpäätöstietojen ja muiden luotettavien lähteiden avulla yhtiön taloudellinen tilanne. Pyrimme myös selvittämään, miten pandemia-aika on vaikuttanut suuryrityksen liiketoimintaan, ja minkälaisia toimia konsernissa on tehty näiden poikkeuksellisten tilikausien aikana negatiivisten vaikutusten ehkäisemiseksi.

Tämän opinnäytetyön tutkimuskysymyksiä ovat seuraavat: Onko koronaviruspandemian vaikutukset nähtävissä vertailemalla UPM Kymmene Oyj:n tilinpäätöksien tunnuslukuja vuosilta 2018–2021? Kuinka hyvin UPM Kymmene Oyj on selviytynyt koronaviruspandemian mahdollisista vaikutuksista?

Kohdeyritys on julkisesti noteerattu pörssiyhtiö, jonka osakkeilla voi käydä kauppaa Helsingin pörssissä. Koska yritys on pörssissä, tutkimuksen kannalta välttämätön materiaali kuten tilinpäätökset ovat helposti saatavilla.

Opinnäytetyössä käytimme tilinpäätösanalyysin perinteisiä tunnuslukuja, jotka mittaavat yrityksen kasvua, kannattavuutta, maksuvalmiutta sekä vakavaraisuutta. Opinnäytetyön johtopäätöksissä analysoimme tunnuslukuja ja tutkimme niiden sekä pandemian välistä syy-seuraussuhdetta. Lopuksi muodostimme tekemistämme havainnoista johtopäätöksiä. Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisin menetelmin, eli laadullisena tutkimuksena.

## 1.2 UPM:n yritysesittely

UPM Kymmene Oyj on suomalainen bio- ja metsäteollisuuden yhtiö, joka on liikevaihdolla mitattuna Suomen viidenneksi suurin yritys, ja se työllistää globaalisti yli 17 000 työntekijää 46 maassa. UPM Kymmene Oyj on yritys, joka syntyi 90-luvun puolivälissä kolmen erillisen yhtiön, Kymmene Oyj:n, Repola Oy:n ja Yhtyneet Paperitehtaat Oyj:n fuusiosta. Yhtiön historiaa voidaan kuitenkin jäljittää aina 1870-luvulle, jolloin nykyaikainen koneellinen selluntuotanto alkoi Suomessa. (UPM Kymmene Oyj 2022.)

Yrityksen liikevaihto vuonna 2021 oli 9,8 miljardia euroa, ja sen liiketoiminta on jaettu kuuteen selkeään liiketoiminta-alueeseen: UPM Biorefining, UPM Energy, UPM Raflatac, UPM Specialty Paper, UPM Communication Papers ja UPM Plywood. Näiden liiketoiminta-alueiden ulkopuolelle jää vielä liikevaihdon osalta melko pieneksi jäävä muu toiminta. Liiketoiminta-alueista suurin liikevaihdolla mitattuna on Communication papers, jonka osuus kokonaisliikevaihdosta on 33 prosenttia, toisena on melko samassa kokoluokassa oleva Biorefining 27 prosentin osuudella kokonaisliikevaihdosta. (UPM Kymmene Oyj 2021, 15; 127–129.)

Päätuotteet, joita UPM valmistaa, ovat sellu, tarramateriaalit, puutuotteet sekä paperin valmistus niin erikoiskäyttöön kuin aikakauslehtiin ja sanomalehtiin. Liiketoimintaa on myös vahvasti biopolttoaineen jalostuksessa, tutkimustyössä petrokemianteollisuudessa, sähkön tuotannossa, pakkausmateriaalien valmistuksessa, raakapuun hankinnassa ja metsänhoitoalalla. Valmiit tuotteet päätyvät erilaisiin käyttötarkoituksiin kuten pakkaamiseen, etiketöintiin, kuljetukseen,

viestintään, sähköistymiseen, rakentamiseen, teollisuuteen, biomuoveihin ja biolääketieteeseen. (UPM Kymmene Oyj 2021, 127–131.)

## **2 Koronaviruspandemia ja sen vaikutukset metsäteollisuuteen**

Koronaviruspandemia sai alkunsa COVID-19-viruksen (viralliselta nimeltään SARS-CoV-2 virus) leviämisestä vuoden 2019 loppupuoliskolla. Pandemian alkupaikkana on pidetty Wuhanin kaupunkia Hubein provinssissa keskisessä Kiinassa. Tammikuun 2020 alussa WHO:lle raportoitiin silloin tuntemattoman viruksen tarttuneen ainakin 44 henkilöön, joista 11 oli vakavasti sairastunut. (WHO 2020a; 2020b.)

Koronavirus on oireittensa puolesta vakavasti otettava tartuntatauti. Koronavirusstartunnan saaneet voivat saada vaihtelevia taudinkuvia lähes oireettomasta tartunnasta vakavaan ja äkilliseen hengitysinfektioon. Vakavasti sairastunut voi saada keuhkokuumeen, akuutin hengitysvaikeusoireyhtymän tai muita vakavia komplikaatioita. Sairastuneen tila saattaa myös heiketä äkillisesti ja pahimmillaan se voi johtaa kuolemaan. (THL 2022a.)

WHO on vahvistetusti kirjannut 8.4.2022 mennessä päivittyvään tietokantaansa 494 587 638 positiivista koronavirusstartuntaa, joista on seurannut 6 170 293 kuolemantapausta maailmanlaajuisesti. Suomen yleisradion eli YLE:n koronavirusseurannasta selviää, että 10.4.2022 mennessä Suomessa on todettu 920 692 vahvistettua tartuntaa, jotka ovat johtaneet koko pandemia-aikana Suomessa 3334 kuolemantapaukseen. (WHO 2022c; YLE 2022.)

Koronavirus vaikutti tarttuvuuden ja vakavuutensa takia huomattavasti maailman normaalin arkeen, minkä pystyi huomaamaan yleisinä rajoituksina, jotka ovat muuttuneet tilanteen mukaan. Rajoitukset ovat vaihdelleet yleisörajoituksista kokonaisten maiden matkustuskieltoihin. Esimerkiksi Suomessa Valtioneuvosto asetti liikkumisrajoitukset Uudellemaalle 28. maaliskuuta 2020. Tämä tarkoitti sitä, että liikkumisrajoituksen aikana maakunnan asukkaiden oli pysyttävä maakunnan alueen sisäpuolella, eivätkä muiden maakuntien asukkaat voineet

vierailta siellä. Myös vapaa-ajan matkustus kiellettiin. Välttämätön liikkuminen oli kuitenkin sallittua, mikäli se liittyi viranomaistoimintaan, työn, elinkeinon, opiskelun, tai yhteiskunnallisen luottamustoimen harjoittamiseen, varusmiespalveluksen tai muun lakisääteisen velvollisuuden täyttämiseen tai lähiomaisen hoivan tarpeeseen. Rajoitus kumottiin 15.huhtikuuta 2020. (Valtioneuvosto 2020a; Valtioneuvosto 2020b.)

Valtionvarainministeriön tiedotteessa 16.4.2020 ennustettiin synkästi Suomen talouden näkymistä. Talouden ennustettiin supistuvan 5,5 prosenttia, ja julkisen talouden alijäämän ennustettiin kasvavan 14 miljardilla eurolla pelkästään kuluvan vuoden aikana. Suomessa talouden raju supistuminen näkyi työllisten määrän vähenemisenä ja investointien lykkäämisestä tai perumisena. Yksityisten sektorien investointien toipumista pidettiin hitaana, koska metsäteollisuuden suurhankkeita jouduttiin lykkäämään yhdessä asuinrakennusinvestointien kanssa. (Valtionvarainministeriö 2020.)

Metsäteollisuus on Suomessa valtava toimiala ja sen osuus Suomen tavaraviennin arvosta vuonna 2020 oli 18,1 prosenttia. Tullin tilastojen mukaan se tarkoitti suuruudeltaan noin 10,4 miljardin euron osuutta. Metsäteollisuus työllisti vuonna 2018 suorasti 41 700 henkilöä. Metsäteollisuus työllisti myös epäsuorasti, sillä metsäteollisuuden työllisyysvaikutus nousi vuonna 2018 kaikkine sidosryhmineen lähes 74 000 henkilöön. (Metsäteollisuus ry 2020a.)

Vuonna 2020 Eduskunnan tulevaisuusvaliokunta laati julkaisun, jossa käsiteltiin laajasti koronan vaikutuksia Suomessa. Taloudellisessa osiossa mainittiin vienniteollisuuden olevan vaikeuksissa. Siinä kerrottiin myös, että metsäsektorin yritykset eivät kärsi niin vakavasti pandemian aiheuttamasta taantumasta kuin moneen muun toimialan yritykset. Valiokunta kertoi, että sellun kysyntä kasvaa ja tulee kasvamaan lieveilmiönä sille, että ravintolat joutuvat sulkeutumaan ja myymään noutopalveluina take away -annoksia pahvipakkauksissa. (Tulevaisuusvaliokunta 2020 24.)

Taloustoimittaja Jari Järvinen kommentoi 26.8.2020 YLE:n analyysissä, että kevään arviot vuoden 2020 tulevaisuudesta olivat menneet suurilta osin pieleen. Järvinen kommentoi ennustuksia siitä, että suuret metsäyhtiöt ovat hyvässä taloudellisessa tilanteessa ja metsäteollisuuden pitäisi olla toimiala, joka selviäisi koronakuopasta kuivana ensimmäisten joukossa. Totuus kuitenkin Järvisen mukaan oli se, että paino- ja kirjoituspaperin kysyntä hiipui edelleen ja paperikoneita jouduttiin sulkemaan. (Järvinen 2020.)

Vuoden 2020 puolivuotiskatsauksessa Metsäteollisuus ry kertoo, että lakkojen ja koronapandemian aiheuttamien tuotanto-ongelmien takia koko metsäteollisuuden päätuoteryhmät olivat huomattavassa laskusuhdanteessa. Paperintuotanto oli laskenut edellisvuoden alkupuoliskon luvuista järjestyttävät 25,6 prosenttia, vanerin tuotannossa 20,9 prosenttia, sahatavarantuotannossa 15,2 prosenttia, selluntuotannossa 8,5 prosenttia, ja kartongintuotannossa 0,7 prosenttia. (Metsäteollisuus ry 2020b.)

Vuonna 2021 saman puolivuotiskatsauksen jälkeen metsäteollisuuden tuotanto oli elpynyt aiemman vuoden luvuista kokonaisviennin osalta 18 prosenttia. Verrattuna vuoden 2019 vastaavaan ajankohtaan, kokonaisvienti silti laahasi 6 prosenttia negatiivisena. Kokonaisuudessaan vuonna 2021 metsäteollisuus onnistui elpymään koronapandemian aiheuttamasta kuopasta. Verrattaessa koko vuotta 2021 edellisvuoteen, tuotanto kasvoi sahatavaralla 9,4 prosenttia, vanerilla 11 prosenttia, sellulla 8,3 prosenttia ja kartongilla 14,6 prosenttia. Ainoa päätuoteryhmä, joka ei onnistunut palautumaan oli paperintuotanto, joka laski 1,6 prosenttia edellisvuodesta. Paperin viennin arvo vuonna 2021 oli laskenut valtavat 33 prosenttia verrattuna vuoteen 2019. (Metsäteollisuus ry 2022.)

Vuoden 2020 vuosikertomuksessa UPM luonnehti markkinaympäristöä haasteelliseksi ja piti yhtenä pääsyynä koronaviruspandemian aiheuttamaa merkittävää epävarmuutta. Vuosikertomuksen mukaan viruksen torjuntatoimenpiteet yhdessä globaalin taantuman kanssa vaikuttivat voimakkaasti koko UPM:n tuotekatalogiin ja varsinkin graafiseen paperiin. Graafisen paperin kysynnän äkillisen muutoksen yksi konkreettisimmista syistä oli sulkutoimenpiteet, joiden takia

mainontalähtöisen paperin ja toimistopaperin kysyntä heikkeni globaalilla tasolla huomattavasti. (UPM Kymmene Oyj 2020, 119.)

### 3 Tilinpäätös

Kirjanpito kuuluu jokaisen yrityksen velvollisuuksiin, sen tarkoitus on tuottaa luotettavaa informaatiota erilaisille sidosryhmille. Kirjanpidon aikayksikkö on tilikausi. Kirjanpitolain mukaan tilikauden pituus kirjanpitovelvolliselle on 12 kuukautta, lukuun ottamatta liiketoiminnan aloittamiseen, päättämiseen tai tilinpäätöksen ajankohdan muuttamiseen liittyvissä tapauksissa. Näissä tapauksissa tilikausi saa olla ilmoitettua lyhyempi taikka pidempi, mutta sen pituus saa olla enintään 18 kuukautta. (Kirjanpilolaki 1997, 1 luku 4 §.) Yleisin tilikauden pituus, jota kirjanpitovelvolliset noudattavat on yksi kalenterivuosi.

Kirjanpitovelvollisen on tuotettava tilinpäätös jokaiselta tilikaudelta. Tilinpäätös on jokaisen yrityksen tekemä yhteenveto, jonka muotoa ja sisältöä säädetään kirjanpilolaissa. Tilinpäätöksen tehtävä on esittää yrityksen taloudellisesta tilanteesta luotettavaa ja todenmukaista informaatiota. (Kykkänen & Leppiniemi 2019, 42).

Kirjanpilolaissa määrätään, että virallisen tilinpäätöksen täytyy sisältää taselaskelma, tuloslaskelma, rahoituslaskelma sekä liitetiedot edellä mainittuihin. Rahoituslaskelma on pakollinen vain kirjanpitovelvollisille, jotka lasketaan suuryritykseksi tai yleisen edun kannalta merkittäväksi yhteisöksi. Tilinpäätökseen on liitettävä toimintakertomus, jos kirjanpitovelvollinen on julkinen osakeyhtiö, eikä sitä luokitella mikro- tai pienyritykseksi. Lisäksi huomioon on otettava, että kirjanpitovelvollisen ollessa yleisen edun kannalta merkittävä yhteisö, on sen liitettävä tilinpäätökseen toimintakertomus. (Kirjanpilolaki 1997, 3 luku 1§.)

#### 3.1 Tuloslaskelma

Tilinpäätökseen kuuluvan tuloslaskelman tehtävä on kuvata yrityksen liiketoiminnasta syntyvää tulosta määrätyn tilikauden aikana. Tuloslaskelmaan kuuluu

kaikki tarkasteltavan tilikauden aikana merkityt tuotto- ja kuluerät. Näiden erien erotuksesta tuloslaskelmaan saadaan muodostettua tilikauden tulos. (Kallunki 2014.)

Yritys voi esittää tuloslaskelman joko kululajikohtaisesti taikka toimintokohtaisesti. Yleisimmin käytössä olevassa kululajikohtaisessa tuloslaskelmassa liiketoiminnan kulut esitetään luonteensa mukaisessa järjestyksessä, kun taas toimintokohtainen tapa jakaa kulut toiminnoittain. Toimintokohtaisessa kaavassa kulut jaetaan hankinnan ja valmistuksen, myynnin ja markkinoinnin sekä liiketoiminnan muihin kuluihin. (Ikäheimo & Malmi & Wallden 2019, 64.)

Tilinpäätöksen tuloslaskelman rakenne on jaettu kolmeen: varsinaisen liiketoiminnan tuottoihin ja kuluihin, rahoituksen tuottoihin ja kuluihin sekä tilinpäätössiirtojen ja verojen muutoksiin. (Ikäheimo ym. 2019, 64.)

### 3.2 Tase

Tase on tilinpäätöksen osa, jota tarkastelemalla selviää yrityksen varallisuus asema. Sekä taseen, että tuloslaskelman täytyy antaa mahdollisimman oikea kuva yrityksestä ja sen varallisuusasemasta tilinpäätöshetkellä. Tase koostuu kahdesta puolesta: vastaavasta sekä vastattavasta. Yksinkertaistaen voidaan sanoa, että vastaava puoli kertoo yrityksen varoista, jotka ovat yrityksen hallussa tilinpäätöspäivänä ja vastaava puoli kertoo, minkälaisista lähteistä yritys on saanut rahoituksen varoilleen. (Ikäheimo ym. 2019, 59–61.)

Taseen vastaava puoli rakentuu siten, että erät on ilmaistu siinä järjestyksessä, kuinka vaikea niitä on muuttaa liiketoiminnan prosesseissa rahaksi. Tätä kutsutaan likviditeettijärjestykseksi. Ensimmäisenä taseen vastaavalla puolella esitetään erät, jotka ovat kaikkein epälikvideimpiä kuten aineettomat oikeudet. Viimeisimpänä esitetään mahdolliset rahoitusarvopaperit, jotka ovat kaikkein likvidein varojen muoto, ennen jo rahana olevien erien eli pankkitilien ja käteisvarojen erää. (Ikäheimo ym. 2019, 59–61.)

Vastattavaa puolta taseesta kutsutaan myös vastuiksi ja veloiksi. Vastattavan puolen voi jakaa omaan pääomaan sekä vieraaseen pääomaan. Vastattavan puolen erien esittämisjärjestys rakentuu siten, että mikäli vastaavan puolen erä muutettaisiin rahaksi, niin mitä alempana taseessa erä esiintyy, sitä parempi etuoikeus velkojalla on saada varansa. Tämä tarkoittaa siis, että lyhytaikaiset velat esiintyvät vastaavan puolen alimpana, kun taas ylimpänä esiintyy huonimman etuoikeiden omaava omistajien omanpääoman ehdoin sidottu varallisuus. (Ikäheimo ym. 2019, 61.)

### 3.3 Rahoituslaskelma

Rahoituslaskelma ei ole kaikille yrityksille pakollinen tilinpäätöksen osa, vaan ainoastaan yrityksille, jotka luokitellaan suuryrityksiksi sekä niille, jotka ovat yleisen edun kannalta merkittäviä yhteisöjä. Rahoituslaskelman tehtävä on kuvata yrityksen läpi kulkevien realisoituneiden rahavirtojen suuruutta ja luonnetta sekä sitä, miten rahavirta on käytetty. Rahoituslaskelma sisältää kolme laskelmaa: liiketoiminnan rahavirrat, investointien rahavirrat ja rahoitusten rahavirrat. (Ikäheimo ym. 2019, 70.)

Liiketoiminnan rahavirtalaskelma kuvaa yrityksen päivittäistä operatiivisesta toiminnasta realisoitunutta nettorahavirtaa tilikauden aikana. Laskelman tarkoitus on kertoa, miten yritys kykenee toiminnallaan tuottamaan tarpeeksi rahavirtaa, jotta se selviää päivittäisestä liiketoiminnastaan, luotoistaan ja varojen suorittamisesta oman pääoman sijoittajille. Liiketoiminnan rahavirtalaskelman eriksi luokitellaan esimerkiksi myynneistä saadut maksut, liiketoiminnan kulut ja korot. (Kaisanlahti & Leppiniemi & Leppiniemi 1997.)

Investointien rahavirtalaskelma kuvaa realisoituneiden investointien ja disinvestointien rahavirtaa. Tällaisiksi eriksi luetellaan sellaiset rahavirrat, joilla pyritään kerryttämään rahavirtoja pidemmällä aikavälillä. Investointien rahavirroiksi luetaan esimerkiksi investoinnit aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin tai näiden luovutuksiin, myönnettyt lainat sekä investoinnit muihin sijoituksiin. (Kaisanlahti ym. 1997.)

Rahoituksien rahavirtalaskelma kuvaa rahavirtoja, jotka syntyvät oman ja vieraan pääoman hankkimisesta. Rahavirtalaskelman eriksi luetaan lyhytaikaisten ja pitkäaikaisten lainojen nostot ja takaisinmaksut sekä osingot ja muut voitonjasta syntyvät rahavirrat. (Kaisanlahti ym. 1997.)

### 3.4 Toimintakertomus

Toimintakertomus on tilinpäätökseen liitettävä asiakirja. Sen tarkoitus on kertoa yrityksen näkökulmasta liiketoiminnan kehittymistä, taloudellisesta tilanteesta sekä tuoda esille merkittävimpiä epävarmuustekijöitä ja riskejä tilikaudelta. Toimintakertomuksessa yrityksen tulee tuoda esille tilikauden olennaisten tapahtumien lisäksi myös tulevaisuuden näkymiä, kuten arvioita todennäköisestä kehityksestä sekä tulevista panostuksista tutkimus ja kehitystoimintaan. (Kaisanlahti ym. 1997.)

Tapahtumat kuvataan toimintakertomuksessa yksittäisinä ja merkittävänä yritysjohdon arvion mukaan. Tapahtumien kokonaisvaltainen arviointi auttaa tilinpäätöksen tulkinnassa. Toimintakertomuksen perusteella tehdyt päätelmät saattavat muuttaa tilinpäätöksen lukijan tulkintaa tilinpäätöksestä. Koska toimintakertomuksen sisältö voi vaikuttaa tulkintaan, on sen laadinta erittäin vastuullinen tehtävä yrityksen hallitukselle. Toimintakertomuksen lukijalle on luotava sellainen kuva, että hän pystyy luottamaan esitettyjen tietojen ja arvioiden olevan realistisia sekä totuudenmukaisia. (Kaisanlahti ym.1997.)

### 3.5 Liitetiedot

Liitetiedot ovat tilinpäätöksen osa, jossa täydennetään tietoja taseeseen, tuloslaskelmaan ja rahoituslaskelmaan. Näiden tietojen tulee olla sellaisia, joilla on merkitystä oikean ja riittävän kuvan saamiseksi tarkasteltavasta yrityksestä. Kirjanpitoasetuksessa on erikseen määrätty sellaiset liitetiedot, jotka ovat pakollisia esittää liitetiedoissa. (Ikäheimo ym. 2019, 68.)

Liitetiedoissa voidaan esittää myös muutakin kuin rahamääräisiä tietoja. Siellä voidaan myös selostaa tapaa ja harkintaa, joiden avulla tilinpäätöksen laatija on

päättynyt tietyn arvon esittämiseen tuloslaskelmassa tai taseessa. Liitetiedoissa voidaan myös selostaa tietyn erän raha-arvoon liittyviä epävarmuustekijöitä tai sen arvioinnissa noudatettuja periaatteita. Tämän takia liitetiedot on hyvä tarkastella läpi ennen tilinpäätöksen lukujen analysointia tai johtopäätösten tekemistä. (Kaisanlahti ym. 1997.)

## 4 Tilinpäätösanalyysi

Tilinpäätösanalyysijä tehdään, jotta tarkasteltavan yrityksen taloudellista tilaa voidaan arvioida luotettavasti ja tehokkaasti erilaisia päätöksiä varten. Tilinpäätösanalyysi antaa jo itsessään paljon informaatiota, mutta yleensä niitä käytetään siten, että vertailukelpoisia analyysijä verrataan toisten yritysten tilinpäätösanalyysijäin, pääomamarkkinoiden asettamiin tavoiteisiin tai saman yrityksen tilinpäätösanalyysijäin eri ajanjaksoilta. (Kallunki 2014.)

Tilinpäätöksiä laadinnassa noudatetaan yleistä normistoa ja lainsäädäntöä. Siksi suurin osa tilinpäätösten informaatioista on standardisoitua, ja siten vertailukelpoista. Kuitenkin joissain asioissa tilinpäätöksen laatijoille on annettu harkintavaltaa, jolloin tilinpäätöksen liitetietojen huolellinen tulkitseminen korostuu. (Kallunki 2014.)

Tilinpäätösanalyysi on erityisen tehokas keino tuomaan esiin yrityksen avainlukuja ja mittareita, joita voidaan käyttää hyödyksi vertailuissa. Analyysijäistä pystytään selvittämään taloudellisen tilan tärkeitä ulottuvuuksia päätöksenteon tukemiseksi esimerkiksi kasvun, riskien tai kannattavuuden osalta. (Kallunki 2014.)

Suomessa tilinpäätösanalyysit ovat siirtyneet viimeisen 20 vuoden aikana merkittävästi palvelemaan enemmän osakesijoittajien tietotarpeita. Taloustieteen teorioiden ja mallien, kuten pääomakustannusten ja osakkeiden arvostuksen, yhdistäminen perinteiseen tilinpäätösanalyysiin parantaa huomattavasti tilinpäätös-

tösanalyysin hyödyllisyyttä päätöksenteossa. Tilinpäätöksen tunnusluvuista monet lasketaankin yhdistämällä markkinoilta saatavaa suoraa informaatiota kuten osakekohtaista hintaa suoraan tilinpäätösten lukuihin. (Kallunki 2014.)

#### 4.1 Tilinpäätösanalyysin käyttäjät

Tilinpäätösanalyysi on merkittävä tietolähde ja sitä voi hyödyntää kaikki yrityksen sidosryhmät, jotka tarvitsevat luotettavaa taloustietoa yrityksestä. Yksi sidosryhmä, joka hyötyy erittäin paljon tilinpäätösinformaatiosta ja analyyseistä, on yrityksen osakkeenomistajat. (Kallunki 2014.)

Osakkeenomistaja hyödyntää tilinpäätöksestä saatavaa informaatiota arvioidessaan yritystä sijoituskohteena. Osakkeenomistaja arvioi mahdollisia tuottoja, yrityksen arvon nousua ja osinkoja verrattuna sijoituksen riskisyyteen. Yleisesti vain kannattavan yrityksen osakkeen arvo nousee osakemarkkinoilla, jolloin se pystyy maksamaan osinkoja. Sen takia tilinpäätöksistä saatava kannattavuuteen ja riskiin liittyvä informaatio on tärkeää osakkeenomistajille ja mahdollisille sijoittajille päätöksenteossa. (Kallunki 2014.)

Lainoittajat ja toimittajat ovat myös sidosryhmiä, jotka seuraavat tarkasti yrityksen tilinpäätösinformaatiota ja analyysejä. Pankit ja erilaiset rahoitusinstituutiot luottavat yritykselle pitkäaikaista velkaa ja tavarantoimittajat toimittavat yrityksen toimintaa varten raaka-aineita tai palveluita lyhytaikaisena ostovelkana. On siis luonnollista, että rahoitusinstituutiot ja tavarantoimittajat ovat tehneet omat analyysinsä yrityksen riskisyydestä, ennen kuin ne ryhtyvät velkojiksi kyseiselle yritykselle. (Kallunki 2014.)

Sidosryhmät, joilla on velkasitoumuksiin perustuvia vaateita johonkin yritykseen, ovat suojatummassa asemassa osakkeenomistajiin nähden, sillä konkurssitilanteessa ensimmäiseksi yrityksen velkoja lyhennetään konkurssipesästä varojen riittämisen mukaan. Osakkeenomistaja menettää omistuksensa arvon lähes varmasti. Tästä johtuen osakkeenomistajien ja velkojen tapa käyttää saatavilla olevaa informaatiota voi olla erilainen. (Kallunki 2014.)

Lainoittajien intresseissä on analysoida omien velkojen takaisinmaksujen varmuutta niin korkojen kuin lyhennystenkin puolesta. Arvioimalla yrityksen kassavirtoja lainoittajat voivat vaatia lainoilleen reaalivakuuksia tai sopimusvakuuksia, joita kutsutaan kovenanteiksi. Kovenantit ovat vakuuksia, jotka pohjautuvat vahvasti tilinpäätöksistä laskettaviin tunnuslukuihin. Velkojia kiinnostaa myös lyhyen aikavälin maksuvalmius, jota seuraavat erityisesti yrityksen tavarantoimittajat. (Kallunki 2014.)

Yrityksen asiakkaat ovat kiinnostuneita toimitusvarmuudesta sekä toimitettavan hyödykkeen käytönajan ylläpidosta ja takuusta. On lukuisia esimerkkejä siitä, mitä isoille hankkeille tapahtuu, jos tuotteen valmistaja ajautuu konkurssiin kesken projektin. Sen takia asiakkaat seuraavat erityisesti valmistajien taloudellisten resurssien riittämistä vastuidensa kattamiseksi. (Kallunki 2014.)

Yrityksen tilinpäätöksen taloudelliset tunnusluvut ovat usein keskeisiä mittareita, kun arvioidaan tarkasteltavan yrityksen johdon menestystä. Tulos, tuloksen kasvu tai muun tilinpäätöserän muutos on useimmiten valittu kriteeriksi sille, miten johtoa palkitaan suorituksestaan. Myös henkilöstön palkitseminen tulospalkkioilla voi perustua näihin samoihin mittareihin. (Kallunki 2014.)

Viranomaiset ovat myös todella aktiivinen sidosryhmä, joka hyödyntää yritysten tilinpäätösinformaatiota. Tilinpäätökset on alkujaan laadittu, jotta viranomaiset saisivat selville verotettavan tuloksen. Viranomaiset kuten Finanssivalvonta taas tutkii pörssiyhtiöiden taloudellista asemaa niiden tiedonantovelvollisuuden perusteella. Pörssiyhtiöiden on tämän velvollisuuden myötä julkaistava viipymättä kaikki tiedossa oleva informaatio liittyen taloudelliseen asemaan ja Finanssivalvonta valvoo tämän velvollisuuden toteutumista. (Kallunki 2014.)

## 4.2 Tilinpäätösanalyysin toteutus ja vaiheet

Tilinpäätösanalyysissä ensimmäinen vaihe on analyysin kannalta perustietojen muokkaus. Perustiedoilla tarkoitetaan tuloslaskelmaa, tasetta ja liitetietoja. Muokkauksen tarkoitus on standardoida lähtöaineisto vertailukelpoiseksi eli ma-

terialle tehdään tarvittavat oikaisut. Lähtöaineiston oikaisu on välttämätön toimenpide, koska muuten lopputulokset eivät ole vertailukelpoisia keskenään.

(Niskanen & Niskanen 2003, 19.)

Tilinpäätösanalyysin toinen vaihe käsittää mittauskohteiden ja niiden mukaisten analyysimenetelmien valinnan. Analyysin tekijä ja käyttötarkoitus määrittävät pitkälti sen, mitä lopputuloksella halutaan mitata, ja mitä materiaaleja analyysin tekijällä on käytössä. Tilinpäätösanalyysin kolmannessa vaiheessa tutkitaan taloudellista menestystä erilaisten tekniikoiden ja vertailukohteiden avulla. Analyysitekniikoiksi luetaan esimerkiksi prosenttilukumuotoisen tilinpäätösanalyysin laadinta, trendianalyysi, tunnuslukuanalyysi ja kassavirta-analyysi. Prosenttilukumuotoisella tilinpäätösanalyysillä saadaan esille tilinpäätöserien väliset keskinäiset suhteet. Trendianalyysissä yhdistetään useampi prosenttimuotoinen tilinpäätösanalyysi, jolloin lopputulokseksi saadaan pidemmän aikavälin vertailua.

(Niskanen & Niskanen 2003, 19–20.)

Tunnuslukuanalyysillä voidaan tutkia tuloslaskelman ja taseen eristä koottuja suhdelukuja, jotka kuvaavat yrityksen menestystä eri osa-alueilla kuten vakava-raisuuden, kannattavuuden tai maksuvalmiuden osalta. Kassavirta-analyysissä yrityksestä laaditaan kassavirta- ja rahoituslaskelmia, joissa tilinpäätöksen eriä muutetaan suoritusperusteisesta kassaperusteiseksi. (Niskanen & Niskanen 2003, 20.)

Tilinpäätösanalyysi ei kuitenkaan perustu pelkästään tunnuslukujen vertailemiseen tai muuhun teknilliseen toteutustapaan. Analyysien lopputuloksiin saa huomattavan määrän syvyyttä, kun niitä yhdistellään keskenään ja samalla pohditaan syy-seuraussuhteita, eli mistä muutokset ovat syntyneet tai mitä muutoksia on tehty. Kvantitatiivisen datan yhdistäminen tiettyyn ajanjaksoon ajallisen poikkeikkausanalyysin avulla selvittää tutkittavan yrityksen kilpailutilannetta samankaltaiseen yritykseen verrattuna. Aikasarja-analyysillä voidaan taas selvittää yrityksen taloudellisen tilanteen kehittymistä pidemmällä aikavälillä. Mikäli analyysissä paljastuu poikkeama, voidaan kyseistä ajanjaksoa tarkastella tarkemmin, jolloin voidaan selvittää poikkeaman syy. (Niskanen & Niskanen 2003, 20.)

## 5 Tilinpäätöksen oikaisut

Tilinpäätökset eivät ole vertailukelpoisia tilikausien tai yritysten välillä ennen kuin ne on standardoitu. Standardointi tarkoittaa, että tilinpäätökseen on tehty tarvittavat oikaisut tuloslaskelmaan sekä taseeseen. Tilinpäätöksistä ensimmäisenä silmään saattaa osua virallinen ilmoitettu tulos tai erittäin vahva rahoitusasema. Ne eivät välttämättä anna oikeaa kuvaa yrityksen jatkuvasta ja säännöllisestä liiketoiminnan kannattavuudesta ennen kuin sieltä on eliminoitu kertaluontoiset erät, jotka voivat aiheuttaa suuria muutoksia yhdelle tilikaudelle. (Salmi 2020.) Tilinpäätöksen oikaisut liittyvät olennaisesti tilinpäätösanalyysin tekemiseen ja käsittelemme niitä laajasti kappaleessa 5. On kuitenkin tärkeää tiedostaa, että kaikki esittelemistämme oikaisuihin eivät koske tätä tutkimusta, sillä tämän tutkimuksen kohteena ovat IFRS-standardien mukaiset tilinpäätökset.

### 5.1 Tuloslaskelman oikaisuerät

Oikaisemalla tuloslaskelman erät, saadaan selville tulos, joka kuvaa mahdollisimman todenmukaisesti säännöllisen, jatkuvan ja ennustettavan liiketoiminnan tulosta. Tuloslaskelman laatimisperiaatteella ei ole vaikutusta, vaan samoja oikaisumetodeja käytetään niin kululajikohtaiseen kuin toimintokohtaiseen tuloslaskelmaan. (Salmi 2020.)

Liikevaihto koostuu yrityksen palveluiden ja tuotteiden myyntituotoista, joista on jo valmiiksi vähennetty alennukset, arvonlisävero ja muut välittömät myynnin volyymiin perustuvat verotukset. Lisäksi siihen sisältyy myös mahdollinen osatuloutus, mikäli yritys näin on päättänyt tehdä. Osatuloutus tarkoittaa kirjanpidossa sitä, että yritys kirjaa myymiensä keskeneräisten tuotteiden tuloja myynniksi valmiusasteen perusteella ja vastaavasti menoja kuluiksi. Osatuloutuksen haaste on se, että kirjanpitovelvollinen itse päättää keskeneräisten tuotteiden valmiusasteesta, jolloin kalliisiin ja pitkiin valmistusaikoihin liittyy paljon epävar-

muuksia. Vertailu tilinpäätöksiin, joissa osatuloutusta ei vielä ollut otettu käyttöön saattaa aiheuttaa analyysissä vertailukelvottomuutta. (Yritystutkimus ry 2017, 18.)

Liiketoiminnan muihin tuottoihin kirjataan kaikki tuotot, jotka eivät lukeudu liikevaihtoon eli varsinaisiin liiketoiminnan tuottoihin. Yritykselle muita tuottoja synnyttää esimerkiksi vuokratuotot, provisiot tai muut korvaukset, joita voidaan periä muilta yrityksiltä, mutta niitä ei pidetä varsinaisen toimialan alaisena toimintana. Mikäli ne esiintyvät vain kertaluontoisina, ne tulee oikaista. Viralliseen tulokseen kirjaan myös toimintaan saadut avustukset, kuten avustukset tuotekehitykseen, tutkimustyöhön, liiketoiminnan käynnistämiseen tai työllistämiseen, mutta näitä ei oikaista analyysiä varten. (Yritystutkimus ry 2017, 19.)

Tilinpäätöksen liitetiedoissa yritysten tulee esitellä liiketoiminnan muut tuotot ja oikaisuja varten sieltä täytyy olla todennettavissa oikaistavat satunnaisluonteiset ja kertaluonteiset analyysiä vääristävät tuotot. (Yritystutkimus ry 2017, 19.)

Virallisessa tuloslaskelmassa esitetään tilikauden ostot, jotka sisältävät liiketoimintaan tarvittavat aineet, tarvikkeet ja tavarat. Tätä erää oikaistaan varastonmuutoksilla, jotka korjataan liikevaihtoa vastaavaksi. Varaston vähennys oikaisuna vähentää ostoja, kun taas käänteisesti lisäys lisää tilikauden aine- ja tavarastoja. (Yritystutkimus ry 2017, 20.)

Yritykset voivat ulkoistaa liiketoimintansa toimintoja, vaikutus näkyy suoraan ulkopuolisten palveluiden kasvuna. Ulkopuolista palvelua on esimerkiksi alihankinta, suunnittelupalvelut, huollot, työvoiman vuokraus ja konsultointipalvelut. Saman yrityksen eri tilinpäätösten vertailussa täytyy täten huomioida tämän erän yhtäkkäinen kasvu, johon yleensä syynä on rakenteellinen muutos liiketoimintaan työtehtävän ulkoistuksen muodossa. (Salmi 2020.)

Henkilöstökuluista joudutaan tekemään oikaisuja, koska tietyissä yhtiömuodoissa kuluerä saattaa olla poikkeuksellisen vääristynyt ja siten vaikuttaa yrityksen kannattavuuden mittareihin. Pienten omistajavetoisten yritysten virallisissa tilinpäätöksissä henkilöstökulut saattavat olla huomattavan pienet. Tämä johtuu

siitä, että esimerkiksi yksityisliikkeissä omistaja ei voi maksaa itselleen tai puolisolleen palkkaa. Tämän lisäksi verotuksellisista syistä monissa muissa yhtiömuodoissa omistajien on järkevämpi nostaa tuloja yrityksestä muuna kuin palkkatulona. Oikaisu tuloslaskelmaan tehdään, mikäli omistajien palkkakuluja ei ole sisällytetty kuluihin. Oikaisu on määrältään kiinteä ja se on porrastettu liikevaihdon mukaisesti niin, että 12 kuukauden liikevaihdon ollessa välillä 100 000–500 000 euroa tehdään palkkakorjausta 30 000 euroa per henkilö. Mikäli liikevaihto on 12 kuukauden ajalta enemmän kuin 500 000 euroa, palkkakorjaus per henkilö on 50 000 euroa. (Yritystutkimus ry 2017, 21.)

Palkkakulujen oikaisuissa on myös huomioitu, että jos yrityksen omistajiin kuuluu useampi henkilö samasta taloudesta, voidaan oikaisun määrää harkita pienemmäksi kuin edellä mainittuna. Pienempi oikaisu tarkoittaa esimerkiksi 50 prosentin määrää porrastetusta määrästä. (Yritystutkimus ry 2017, 21.)

Liiketoiminnan muihin kuluihin kirjataan kaikki ne toistuvat ja satunnaiset kulut, joita ei ole tuloslaskelmassa mainittu erikseen. Liiketoiminnan muita kuluja synnyttää mainos- ja markkinointikulut, erilaiset hallintopalvelut, vuokratulot, palvelukulut ja tietoliikennekulut. Samaiseen erään sisältyy myös myynneistä syntyneet provisiot, tekijäpalkkiot ja mahdollisesti syntyneet luottotappiot. Liiketoiminnan muita kuluja oikaistaan eliminoimalla liiketoiminnan tulokseen vaikuttavat olennaiset ja kertaluontoiset erät, jotka voivat vaikuttaa yrityksen kannattavuuden mittareihin. Kertaluontoisia eräitä voivat olla aikaisemmin mainittujen erien lisäksi tappiot, jotka johtuvat kiinteistöjen myynnistä tai toimialasta erkaantumisesta. (Yritystutkimus ry 2017, 22.)

Jos yritys valmistaa hyödykkeitä, virallisesta tuloslaskelmasta oikaistaan valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen muutos sekä valmistus omaan käyttöön. Tästä saadaan tulokseksi valmistevaraston muutos. (Niskanen & Niskanen 2003, 65.)

Viralliseen tuloslaskelmaan merkitään suunnitelman mukaiset poistot tilikaudelta, jotka perustuvat pysyvien vastaavien hankintamenuun ja niistä kuukausitarkkuudella laskettujen poistojen erotukseen omaisuuden koko käyttöajalta. Poistojen suuruudesta on myös päätetty siten, että pienet yritykset voivat käyttää menojäännöspoistoja. Poistoille täytyy tehdä oikaisu, mikäli poistojen kohteet eivät ole oikeassa suhteessa käyttöomaisuuden laatuun tai jos poistoajat ovat pidempiä kuin realistinen käyttöikä. Oikaistuissa poistoissa käytetään elinkeinoverolain sallimia maksimipoistoja ja oikaistun erän muutos näkyy tuloslaskelman muut tuloksen oikaisut erässä. (Niskanen & Niskanen 2003, 65.)

Oikaistussa tilinpäätöksessä erä tuotot osuuksista ja muista sijoituksista koostuu kolmesta virallisen tilinpäätöksen erästä: tuotot osuuksista saman konsernin yrityksissä, tuotot osuuksista omistusyhteisy yrityksissä ja tuotot muista pysyvien vastaavien sijoituksista. Tuotoilla osuuksista tarkoitetaan lähinnä osinkoja, mutta ne voivat olla myös muita sijoittajille osoitettuja tuottoja kuten vaihtovelkakirjalainasta saatavia korkoja. Nämä erät tulee oikaista, jos niihin on sisällytetty virallisessa tilinpäätöksessä kurssivoittoja. Kurssivoitot siirretään oikaistussa tuloslaskelmassa kurssieroihin. (Niskanen & Niskanen 2003, 66; Yritystutkimus ry 2017, 24.)

Muut korko- ja rahoitustuotot erä esiintyy oikaistussa sekä virallisessa tilinpäätöksessä ja se sisältää vaihtuviin vastaaviin ja rahoitusarvopapereihin merkittyjen saamisten tuotot ja kurssierot. Mikäli kurssieroista on syntynyt kurssivoittoja tai tappiota, ne tulee siirtää oikaistun tuloslaskelman erään kurssierot. Vastavasti käsitellään erät korkokulut ja muut rahoituskulut. Mikäli ne sisältävät kurssitappiota, oikaistaan ne kohtaan kurssierot. Kurssierot, johon kaksi aikaisempaa erää oikaistaan, on erä, joka esiintyy ainoastaan oikaistussa tuloslaskelmassa. (Niskanen & Niskanen 2003, 67–68.)

Ennen kuin oikaistussa tilinpäätöksessä saadaan selville nettotulos, on tehtävä tarpeelliset oikaisut veroille. Oikaistun tuloslaskelman välittömät verot erään sisältyy virallisen tuloslaskelman tuloverot. Tuloveroja on oikaistava, jos ne sisäl-

tävät veronpalautuksia tai lisäveroja aikaisemmilta tilikausilta, jolloin ne käsitellään oikaistussa tuloslaskelmassa satunnaisina tuottoina tai kuluina. Kokonaistulos saadaan nettotuloksen jälkeen käsittelemällä viimeiset erät, satunnaiset tuotot ja satunnaiset kulut, jotka koostuvat pitkälti jostain muusta kuin yrityksen varsinaisesta toiminnasta. Nämä erät ovat kertaluonteisia ja tyypillisimmät kirjaukset ovat yleensä kokonaisten liiketoimialojen myynnistä syntyneitä voittoja tai tappioita. (Niskanen & Niskanen 2003, 68–69.)

## 5.2 Taseen oikaisut

Kuten tuloslaskelmaan, täytyy virallisen tilinpäätöksen taseeseen tehdä oikaisuja. Oikaistu tase poikkeaa virallisesta taseesta esimerkiksi siten, että siihen sisältyy leasingvastuukanta, joka ei aina esiinny virallisessa taseessa. Leasingvastuilla kuvataan yrityksen tulevana tilikausien erääntyvien leasingmaksujen kokonaismäärää. Oikaistussa taseessa myös yhdistellään useita virallisen taseen erikseen esitettäviä eriä. (Niskanen & Niskanen 2003, 70.) Leasingvastuut erä sisältyy IFRS-tilinpäätöksiin, mutta vuodesta 2016 lähtien ne on voitu myös esittää virallisissa FAS-tilinpäätöksissä (Ihamäki 2020).

### 5.2.1 Vastaavaa-puolen oikaisut

Taseen vastaavaa-puoli alkaa pysyvistä vastaavista. Aineettomiin hyödykkeisiin voidaan aktivoida menoja, joista todennäköisesti voidaan kerryttää tuloa vastaava määrä tulevana vuosina. (Niskanen & Niskanen 2003, 70–71.) Perustamis- ja tutkimusmenoja ei voida aktivoida taseeseen vaan menot on kirjattava vuosikuluiksi. (Yritystutkimus ry 2017, 31.)

Kehittämismenot erä koostuu menoista, joita voidaan aktivoida taseessa tiettyjen kauppa- ja teollisuusministeriön määrittelemien ehtojen mukaan. Kehittämistoiminnalla tarkoitetaan toimintaa, jonka lopputuloksena kaupallinen tuotanto on tehokkaampaa ja parempaa. Toiminta itse on esimerkiksi tutkimustulosten tai tietämyksen soveltamista uusilla raaka-aineilla, laitteilla tai tuotteilla. Kehittämistoiminnaksi luetaan myös prosessien, järjestelmien tai palveluiden uudelleen suunnittelemisen. (Yritystutkimus ry 2017, 31–32.)

Kehittämismenoiksi luetaan kehittämistoiminnasta syntyneet välittömät menot kuten henkilöstön palkat, mutta vain välittömästi kehitysprojektissa toimivien henkilöiden osalta. Kirjanpitovelvollisen tulee antaa tilinpäätöksen liitetiedoissa erittely, josta selviää kehittämismenon aktivointiedellytyksen täyttyminen. Mikäli kehittämismeno on osoittautunut tuottamattomaksi, täytyy se oikaista eliminoimalla koko erä taseen vastaavista sekä omasta pääomasta. (Yritystutkimus ry 2017, 32.)

Mikäli yritys on osallisena fuusiossa tai yrityskaupassa, sille saattaa syntyä liikearvoa. Liikearvoa syntyy yrityskaupoissa, kun kauppahinta nousee yli substanssiarvon ja fuusioissa kun hankintamenoa ei voida suoraan kohdistaa taseessa aineellisiin hyödykkeisiin. Liikearvo täytyy kirjata kuluksi vaikutusaikanaan ja mikäli kirjanpitovelvollinen ei voi luotettavasti arvioida vaikutusaikaa, se tulee kirjata kuluksi poistoina enintään kymmenessä vuodessa. Erää tulee oikaista analyysiä varten, jos liikearvo on osoittautunut arvottomaksi. (Yritystutkimus ry 2017, 32.)

Aineettomien hyödykkeiden viimeinen erä on muut aineettomat hyödykkeet ja oikaistussa taseessa se sisältää virallisen tilinpäätöksen taseen erät aineettomat oikeudet, muut aineettomat hyödykkeet sekä aineettomiin hyödykkeisiin kohdistuvat ennakkomaksut. Tätä erää täytyy oikaista, mikäli siihen sisältyy aktivointikelvottomia kehittämismenoja. (Niskanen & Niskanen 2003, 72.)

Aineelliset hyödykkeet taseessa sisältävät maa ja vesialueet, rakennelmat, rakennukset sekä koneet ja kaluston. Rakennuksilla ja rakennelmilla tarkoitetaan esimerkiksi yrityksen myymälä- tehdas- tai toimistorakennuksia. Koneisiin ja kalustoon luetaan taas kaikki irtain käyttöomaisuus, kuten tuotantokoneet ja laitteet, myymälä ja toimistokalusteet tai ajoneuvot. Oikaistun taseen muut aineelliset hyödykkeet sisältävät edellä mainittuihin liittyvät ennakkomaksut ja kesken-eräiset hankinnat. Näihin eriin ei liity erityisiä oikaisutarpeita. (Niskanen & Niskanen 2003, 72–73.)

Oikaistussa taseessa sisäiset osakkeet ja osuudet erä yhdistää virallisen taseen erät osuudet saman konsernin yrityksistä sekä osuudet omistusyhteisyryksistä. Näihin liittyy oikaisutarpeita, mikäli omistetun yrityksen oma pääoma on menetetty, eikä osakkeilla käytettävissä olevien tietojen perusteella ole mitään arvoa. Taseen arvo tulee oikaista omasta pääomasta sekä osakkeista. Muut osakkeet ja osuudet erä esiintyy virallisessa sekä oikaistussa taseessa. Siihen ei liity oikaisutarpeita, sillä se sisältää osakeyhtiöiden osakkeita, osuuskuntien osuustodistuksia, avoimien yhtiöiden ja kommandiittiyhtiöiden osuuksia sekä mahdollisia erilaisia siirtokelpoisia liittymismaksuja. (Niskanen & Niskanen 2003, 73.)

Sisäiset saamiset pysyvissä vastaavissa on erä, joka sisältää pitkäaikaisiksi luokiteltavat saamiset konserniyhtiöiltä tai muilta läheisiltä yrityksiltä. Erät muodostuvat myynti- siirto- ja lainasaamisista sekä muista saamisista ja niihin liittyy oikaisutarpeita tilanteissa, joissa henkilöyhtiöiden vastuunalaisilta yhtiömiehiltä on saamia ja niiden takaisinmaksu on epävarmaa. (Niskanen & Niskanen 2003, 74.)

Muut saamiset ja sijoitukset on oikaistun taseen erä, johon katsotaan kuuluvaksi kaikki ne erät, jotka eivät kuulu edellä mainittuihin ryhmiin. Tällaisia ovat pitkäaikaiset sijoitusluonteiset erät ja kaikki sijoitukset, jotka eivät palvele yrityksen varsinaista liiketoimintaa. Oikaistun taseen erä kerää yhteen varsinaisen taseen sijoituksista ja pitkäaikaisista saamisista erät muut saamiset, myyntisaamiset, lainasaamiset ja siirtosaamiset. Leasingvastuukanta on erä, joka kuvaa tarkasteluhetkellä tiedossa olevia tulevaisuudessa erääntyviä leasingmaksuja. Leasingvastuihin liittyy oikaisu, jossa jäljellä olevat leasingmaksut lisätään taseen vastaavaa-puolelle leasingomaisuutena ja vastakirjaus vastattavaa-puolelle leasingvastuina. (Yritystutkimus ry 2017, 36–37.)

Vaihtuvien vastaavien erät ovat käytännössä yrityksen erilaiset varastot, joita kutsutaan myös vaihto-omaisuudeksi. Aineet ja tarvikkeet ovat valmistuksessa käytettäviä raaka-aineita tai muita välittömästi valmistukseen liittyviä tarvikkeita. Keskenäiset tuotteet ovat tilinpäätöshetkellä valmisteillaan olevia tuotteita ja

valmiit taas valmiita yrityksen valmistamia tuotteita, jotka on tarkoitus myydä eteenpäin. Muu vaihto-omaisuus erään yhdistetään virallisen taseen muu vaihto-omaisuus ja ennakkomaksut. Erä koostuu esimerkiksi arvopaperikaup-  
paa harjoittavan yhtiön myytäväksi tarkoitetuista arvopaperista. (Niskanen & Niskanen 2003, 75; Yritystutkimus ry 2017, 38.)

Lyhytaikaiset saamiset on virallisesta taseesta jaettu oikaistussa taseessa myyntisaamisiin, sisäisiin myyntisaamisiin, muihin sisäisiin myyntisaamisiin ja muihin saamisiin. Oikaisutarve myyntisaamisille syntyy, jos yritys käyttää factoringrahoitusta ja noudattaa nettokirjaustapaa sen yhteydessä. Nettokirjaustapa tarkoittaa, että myyntisaamisiin on kirjattu vain se osa myyntisaamisista, jota ei ole rahoitettu factoringilla, jolloin myös factoringluotto on taseen ulkopuolista rahoitusta ja se lisätään oikaistussa taseessa myyntisaamisiin ja taseen lyhytaikaisin velkoihin. (Niskanen & Niskanen 2003, 75.)

Sisäiset myyntisaamiset on vain oikaistussa taseessa esiintyvä erä ja se muodostuu virallisen taseen eristä saamiset saman konsernin yrityksiltä ja saamiset omistusyhteyseräisiltä. Näitä erä käsitellään siten, että eristä erotetaan myyntisaamisten osuudet, jotka yhdistetään oikaistussa taseessa sisäiset myyntisaamiset erään ja loput saamiset yhdistetään muut sisäiset saamiset erään. Viimeinen lyhytaikaisten saamisten erä on muut saamiset, joka yhdistää virallisen taseen lainasaamiset, muut saamiset, maksamattomat osakkeet ja osuudet sekä siirtosaamiset. Oikaistavaa tälle erälle syntyy, mikäli siirtosaamisiin on kirjattu kurssitappioita tai kuluksi kirjaamattomia eläkevastuita, jolloin oikaisu tehdään poistamalla erät siirtosaamisista ja omasta pääomasta. Oikaistun taseen viimeinen erä on rahat ja arvopaperit, joka on yhdistelmä virallisen taseen eristä rahoitusarvopaperit sekä rahat ja pankkisaamiset. (Niskanen & Niskanen 2003, 75–76.)

### 5.2.2 Vastattavaa-puolen oikaisut

Oikaistun taseen vastattavaa-puoli on jaettu omaan pääomaan ja vieraaseen pääomaan. Oma pääoma on taas jaettu kahteen pääryhmään: taseen omaan

pääomaan sekä poistoeroihin ja varauksiin. Omaan pääoman kuluu osake- tai muusta peruspääoma, ylikurssirahasto, vararahasto, arvonkorotusrahasto, käyvän arvon rahasto, muut rahastot, kertyneet voittovarot, tilikauden tulos ja pääomalainat. Aikaisempien tilikausien osingonjaon jälkeiset voittovarot tai tappiot kirjataan kertyneihin voittovaroihin. Kaikille edellä mainituille erille on yhtenäistä se, että niihin ei liity mitään erityisiä oikaisutoimenpiteitä. Oikaistussa taseessa pääomalainat oikaistaan oman pääoman eriin. (Niskanen & Niskanen 2003, 77–79; Yritystutkimus ry 2017, 30.)

Tilikauden tuloksen tehtävä on kertoa virallisen tilinpäätöksen mukainen voitto tai tappio. Viralliseen tulokseen voi olla tarpeen tehdä oikaisu, mikäli yritys on soveltanut ennakko-osingon kirjausmenettelyä, joka tarkoittaa, että kirjanpitovelvollinen on kirjannut kuluvalta tilikaudelta jaettavan osingon osingonjakovelaksi ja vastakirjannut summan omasta pääomasta. Tässä tapauksessa osingonjako palautetaan takaisin voittovaroihin. (Niskanen & Niskanen 2003, 77.)

Poistoeroja syntyy kirjanpidon poistojen ja suunnitelman mukaisten poistojen välisestä erotuksesta. Koska poistoero on vapaaehtoinen varaus, se ei koskaan voi olla negatiivinen. Poistoeroa on syytä oikaista, jos yritys ei ole siirtänyt yhtiöverokannan mukaista osuutta laskennalliseen verovelkaan virallisessa tilinpäätöksessään. Myös muita vapaaehtoisia varauksia käsitellään oikaisujen näkökulmassa samoin kuin poistoeroja, koska varauksiin sisältyy aina laskennallista verovelkaa. Vapaaehtoisia varauksia voivat olla esimerkiksi investointivaraukset ja toimintavaraukset. (Niskanen & Niskanen 2003, 79–80.)

Oman pääoman oikaisut kohdistetaan suoraan taseeseen. Ne koostuvat eristä, joilla on oikaistu tilinpäätösanalyysissä virallisen taseen velkoja tai omaisuuseriä. Omaisuuseriä tulee oikaista esimerkiksi silloin, kun viralliseen taseeseen on aktivoitu liikearvoa tai muita aineettomia hyödykkeitä, joihin ei sisälly tulon odotusta. Omaan pääoman oikaisuja ovat myös esimerkiksi epävarmojen saamisten oikaisu, aiheettomaksi osoittautuneiden arvonkorotusten tai käyvän arvon muutoksien oikaisu, osakeyhtiölain vastaisten lainasaamisten oikaisu,

poisto-oikaisut ja pysyvien vastaavien arvon-oikaisut. (Yritystutkimus ry 2017, 45.)

Vieras pääoma jaetaan luonteensa perusteella pitkäaikaiseen ja lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan. Vieraan pääoman rakenne eroaa hieman virallisen taseen vastaavasta kokonaisuudesta, koska oikaistussa kokonaisuudessa esiin-tyy jo aikaisemminkin mainittu leasingvastuukanta. Pitkäaikaiseksi vieraaksi pääomaksi luetaan sellainen pääoma, jonka juoksuaika eli maturiteetti on pi-  
dempi kuin yksi vuosi. Oikaistun taseen pitkäaikainen vieras pääoma koostuu  
eristä pääomalainat, lainat rahoituslaitoksilta, eläkelainat, saadut ennakot, sisäi-  
set velat ja muut pitkäaikaiset velat. (Niskanen & Niskanen 2003, 80.)

Pääomalaina on takasijainen laina, jolla on muita velkoja huonompi etuoikeus konkurssi- tai selvitystilanteessa. Vieraaseen pääomaan kirjattua pääomalainaa tulee oikaista, mikäli yritys on tehnyt tappiota. Pääomalainasta siirretään omaan pääomaan se määrä, jolla kertyneet tappiot saadaan katettua. (Yritystutkimus ry 2007, 46–47.)

Lainat rahoituslaitoksilta erään on kasattu virallisesta tilinpäätöksestä useampi erä, joita ovat lainat rahoituslaitoksilta, joukkovelkakirjalainat ja vaihtovelkakirja-  
lainat. Näihin lainoihin liittyy oikaisutoimenpiteitä, jos lainoihin liittyy ulkomaan-  
valuutasta syntyviä kurssitappioita ja ne on aktivoitu siirtosaamisiin. Näissä ta-  
pauksissa ne tulee eliminoida niin siirtosaamisista, kuin omasta pääomasta. Eläkelainat ovat velkoja, jotka ovat syntyneet eläkevakuutusyhtiöille maksettu-  
jen vakuutusmaksujen yhteydessä. Saadut ennakot ovat taas maksuja, jotka  
ovat saatu etukäteen hyödykkeen tai palvelun myynnistä ennen kuin se on toi-  
mitettu. Laskennallinen verovelka saadaan poistoerosta ja verotusperusteisista  
varauksista ja ne siirretään yhteisöverokannan mukaan laskennallisen verove-  
lan erään. Näihin ei liity oikaisutoimenpiteitä. (Niskanen & Niskanen 2003, 80–  
81; Yritystutkimus ry 2017, 49.)

Sisäiset velat erä sisältää virallisen taseen erät velat saman konsernin yrityksille ja velat omistusyhteisyrietyksille, johon sisällytetään myös konserni- ja omistusyhteisyrietyksiltä saadut pitkäaikaiset ostovelat. Muut pitkäaikaiset velat erä yhdistää virallisen taseen ostovelat, rahoitusvekselit, muut velat ja siirtovelat. (Niskanen & Niskanen 2003, 81.)

Pakolliset varaukset erä koostuu menoista, joihin yritys on sitoutunut, mutta niihin ei liity tulonodotuksia. Pakolliset varaukset on FAS-tilinpäätöksessä erä, joka sijaitsee tasekaavassa ennen vierasta pääomaa. (Yritystutkimus ry 2017, 30.) Oikaistussa taseessa pakollisiin varauksiin yhdistetään virallisen taseen erät eläkevaraukset, verovaraukset ja muut pakolliset varaukset. Oikaistavaa tässä erässä on pakollisissa varauksissa, jossa taseen ulkopuolinen eläkevastuuvajauksen määrä lisätään pakollisiin varauksiin sekä oman pääoman oikaisu-erään. Pitkäaikaisen vieraan pääoman viimeinen erä on leasingvastuukanta, johon ei liity oikaistavaa. (Niskanen & Niskanen 2003, 81–82.)

Lyhytaikainen vieras pääoma on lainaa, jonka maturiteetti on enintään yksi vuosi. Oikaistussa taseessa korolliset lyhytaikaiset velat ryhmä yhdistää virallisen taseen erät lainat rahoituslaitoksilta, joukkovelkakirjalainat, vaihtovelkakirjalainat, eläkelainat, takaisinlainat työeläkevakuutuslaitoksilta, rahoitusvekselit ja muiden velkojen korollinen osuus. Näihin eriin ei liity muuten erityisiä oikaisutarpeita, mutta taseen ulkopuolien factoringluotto tulee lisätä korollisiin lyhytaikaisiin velkoihin. (Niskanen & Niskanen 2003, 82; Yritystutkimus ry 2017, 49–50.)

Saatuihin ennakkoihin kuuluu lyhytaikaiset saadut ennakot ja niitä käsitellään samalla tavalla kuin pitkäaikaisia saatuja ennakoita. Niihin ei liity oikaisutoimenpiteitä. Ostovelat ovat yleensä lyhytaikaisia erilaisten hyödykkeiden ostamisesta aiheutuneita velkoja, joiden velkojana toimii toimittaja. Oikaistuun taseeseen kuuluu myös sisäiset ostovelat, johon on yhdistetty erät velat samaan konsernin yrityksille ja velat omistusyhteisyrietyksille. Ostovelkoja täytyy oikaista siten, että osamaksuvelat siirretään lyhytaikaiseen korolliseen vieraaseen pääomaan. (Yritystutkimus ry 2007, 50.)

Muut sisäiset velat on jaettu korollisiin ja korottomiin. Molemmat ovat yhdistelmä virallisen taseen eristä velat saman konsernin yrityksille ja velat omistusyhteisyyksille. Muut korottomat lyhytaikaiset velat erä yhdistää virallisen taseen muut velat erän korottomat velat ja siirtovelat. Muut velat erä koostuu esimerkiksi arvonlisäverovelasta ja ennakonpidätysvelasta, kun taas siirtovelat lomapalkkaveloista. Oikaisutarve esiintyy erille muut sisäiset velat tai muut korottomat lyhytaikaiset velat, mikäli kirjanpitovelvollinen on tehnyt kirjauksen ennakkoosingosta. Tässä tapauksessa kirjausmenettelyn mukainen erä siirretään takaisin voittovaroihin. (Niskanen & Niskanen 2003, 82; Yritystutkimus ry 2017, 50–51.)

## **6 Tilinpäätöksen tunnusluvut**

Yrityksen taloudellisen tilan ja toiminnan edellytyksen arvioinnissa ehdottoman tärkeässä roolissa ovat yrityksen taloudelliset tunnusluvut. Ne antavat yrityksen johdolle, sijoittajille, kumppaneille ja muille sidosryhmille arvokasta tietoa. Niiden avulla voidaan vertailla yrityksiä toisiinsa, muodostaa käsitys yritysten taloudellisesta historiasta ja tulevaisuudesta, arvioida yrityksen taloudellista suorituskykyä, tehokkuutta, riskisyyttä, vahvuuksia ja heikkouksia. Tunnuslukujen avulla vertailusta tulee mielekkäämpää, sillä niiden avulla voidaan poistaa vertailua vaikeuttavia tekijöitä. Vertailua vaikeuttavia tekijöitä voivat olla esimerkiksi vertailtavien yritysten välinen suuri kokoero tai rahan arvossa tapahtuneet muutokset. (Kaisanlahti & Leppiniemi & Leppiniemi 2017, 155.)

Tunnusluvut toimivat oikein käytettynä ja tulkittuna yritysjohton johtamisen apuvälineinä. Tunnuslukuja on paljon ja kaikki niistä eivät ole yritykselle yhtä tärkeitä. Yritysjohton tulisikin pyrkiä tunnistamaan yritykselleen eniten hyödyllistä tietoa tuottavat tunnusluvut ja seurata sekä analysoida niitä pitkällä aikavälillä. Tunnusluvuille voi myös asettaa tavoitearvoja, joihin yritys yrittää tunnuslukunsa saada tietyn ajanjakson aikana. Valittujen tunnuslukujen tulisi mitata eri osa-alueita, jotta yritysjohto saisi niiden perusteella mahdollisimman kattavan kuvan yrityksen taloudellisesta tilasta. (Eskola & Mäntysaari 2006, 124.)

Tunnuslukujen on oltava luotettavia ja ymmärrettäviä, jotta niiden seuraamisesta on yritykselle hyötyä. Tunnusluvut ovat yleensä osana yrityksen raportteja, joissa tunnusluvut toimivat esitettyjen päätösten tukena tai perustana. Tunnusluvut ovat kuin tiivistetty paketti yrityksen taloudellisesta tilanteesta, ja ne voidaan jakaa eri ryhmiin. Tunnetuin tapa on jaotella tunnusluvut vakavaraisuuden, maksuvalmiuden ja kannattavuuden tunnuslukuihin. (Eskola ym. 2006, 124; Alma Talent 2022a.)

Yrityksen taloutta mitataan pääsääntöisesti kolmelta suunnalta, jotka ovat kannattavuus, kasvu ja rahoitusasema. Rahoitusasema pitää sisällään yrityksen maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden. Kannattavuus pitää sisällään yrityksen tuottaman rahavirran ja sen riittävyyden. Kasvu pitää sisällään tulevaisuuden rahavirtojen suuruuden arviointia ja se on avainasemassa yrityksen arvonmäärittämisessä. (Salmi 2020, 264.)

## 6.1 Kasvu

Kasvu on yksi voittotavoittelevan yrityksen menestyksen välttämättömmistä elementeistä. Kasvua tarvitaan kattamaan yrityksen kasvavia kuluja, esimerkiksi palkkakulut tulevat yrityksen toiminnassa kasvamaan, mikäli henkilöstö lukumäärä pysyy samana pitkällä aikavälillä. Tämä johtuu siitä, että palkan alennukset ovat melko harvinaisia, kun taas palkan korotukset ovat yrityksille arkipäivää. Kasvu pitää sijoittajat kiinnostuneina yrityksestä, sillä he näkevät mahdollisuuden saada sijoitetulle pääomalle tuottoa. Yrityksen arvo puolestaan määräytyy pitkälti yrityksen tulevien rahavirtojen mukaan, ilman kasvua ja tulevaisuudessa odotettavien rahavirtojen taantuessa yrityksen arvo romahtaa. (Salmi 2020, 256.)

Kasvua tarvitaan myös parantamaan yrityksen kannattavuutta ja pitämään huoli yrityksen maksuvalmiudesta kulujen kasvaessa. Mikäli yritys haluaa laajentaa liiketoimintaansa, liittyy siihen aina lisääntyvät kulut ja tehdyt investoinnit. Näin ollen yrityksen liikevaihdon on myös kasvettava kulujen mukana ja mielellään

vielä huomattavasti enemmän suhteessa aiheutuneisiin kustannuksiin. (Salmi 2020, 256.)

Kasvua ei kuitenkaan kannata tavoitella keinoja kaihtamatta, vaan kasvullakin on omat rajoituksensa. Lähtökohtaisesti yrityksen on pyrittävä kasvamaan terveellä tavalla. Terveellä tavalla kasvaminen tarkoittaa, että yritys pystyy omalla liiketoiminnallaan rahoittamaan riittävässä määrin omaa kasvuaan. Jos koko kasvun rahoitus tapahtuu vieraalla pääomalla yritys saattaa ylivelkaantua. (Salmi 2020, 256–257.)

Liikevaihdon kasvuprosentti on hyvä tunnusluku liikevaihdon kasvukehityksen mittaamiseen. Liikevaihto muodostuu myynnistä ja liikevaihdon kasvuprosentti kertoo yrityksen myynnin menestyksestä, vaikkakin tunnuslukuun voi vaikuttaa myös muut tekijät. Kyseiseen tunnuslukuun voi vaikuttaa myyntihintojen nostaminen tai laskeminen, myyntimäärien lisääntyminen tai vähentyminen, mahdolliset yritysjärjestelyt, kuten yrityskaupat, joiden myötä liiketoiminta voi kasvaa tai supistua. Tunnusluvulle ei ole viitteellisiä normiarvoja, mutta nyrkkisääntönä voidaan pitää, että kasvua tulisi olla vähintään inflaation verran. (Alma Talent 2022b.)

Liikevaihdon kasvuprosentti lasketaan seuraavasti:

$$X = 100 \times ((Z-Y) \div Y) \tag{1}$$

Laskukaavassa X on liikevaihdon kasvuprosentti, Z on 12 kuukauden liikevaihto ja Y on edellisen vuoden 12 kuukauden liikevaihto (Alma Talent 2022b).

## 6.2 Maksuvalmius

Maksuvalmius eli likviditeetti kertoo yrityksen kyvystä selvittää juoksevasti maksuvelvoitteistaan eli se mittaa likvidien varojen suhdetta lyhytaikaiseen velkaan. Mikäli maksuvalmius on huono, ei yritys pysty maksamaan laskujaan eräpäivään mennessä ja sille syntyy kuluja viivästyskoroista. Mikäli maksuvalmius on

yrittäjällä hyvällä tasolla, se kykenee maksamaan laskunsa vaivatta ennen eräpäivää ja on mahdollisesti varautunut yllättäviin kuluihin. Hyvä maksuvalmius tekee yrityksen ostoista myös halvempia, kun esimerkiksi käteisalennuksen käyttö on mahdollista, eikä viivästysmenoja muodostu. (Kykkänen 2019, 164.)

Maksuvalmius siis kertoo rahavarojen riittävydestä. Maksuvalmiutta voi arvioida tilinpäätöksen perustella, mutta tehdyissä arvioissa täytyy olla varovainen, sillä yrityksen maksuvalmiuden tilanne voi muuttua nopeasti. Tilinpäätöksestä voidaan arvioida yrityksen yleistä maksuvalmiutta sekä maksuvalmiutta sillä hetkellä, kun tilinpäätös on laadittu. (Kaisanlahti ym. 2017, 182.)

Maksuvalmiutta arvioidaan yrityksen likvidien varojen perusteella. Likvidit varat tarkoittavat heti käytettävissä olevia rahavaroja tai nopeasti käyttöön saatavia ja rahaksi muutettavia varoja. Yrityksen likvidejä varoja ovat rahat ja pankkisaamiset ja muut nopeasti rahaksi muutettavat tase-erät kuten esimerkiksi pörssinoteeratut arvopaperit. Likvidejä varoja on myös yrityksen vaihto-omaisuus kuten varastossa olevat myytävät tuotteet. (Kaisanlahti ym. 2017, 182–183.)

### 6.2.1 Rahoitustulos ja rahoitustulosprosentti

Rahoitustulos ja rahoitustulosprosentti kertovat yrityksen kyvystä suoriutua liiketoimintansa tuotoilla lainanlyhennyksistä, voitonjakotarpeesta omistajille, investointiensä rahoittamisesta ja käyttöpääoman lisäyksistä. Kyseisille tunnusluvuille ei ole ohjeellisia viitearvoja, mutta voidaan todeta, että niiden tulisi olla positiivisia, jotta yrityksen maksuvalmius pysyisi pitkällä aikavälillä kunnossa. Mikäli tunnuslukujen arvot ovat negatiivisia tarkoittaa se, ettei yritys ole pystynyt hoitamaan edellä mainittuja kuluja liiketoimintansa tuotoilla. Tämä taas tarkoittaa, että yritys on joko joutunut purkamaan maksuvalmiuttaan, eli käyttämään esimerkiksi rahavarojaan tai sitten on jouduttu ottamaan velkaa. (Alma Talent 2022c.)

Rahoitustulos lasketaan seuraavasti:

$$X = Z + Y \tag{2}$$

Laskukaavassa X on rahoitustulos, Z on nettotulos ja Y on poistot ja arvonalentumiset (Alma Talent 2022c).

Rahoitustulosprosentti lasketaan seuraavasti:

$$X = 100 \times (Z \div Y) \quad (3)$$

Laskukaavassa X on rahoitustulosprosentti, Z on rahoitustulos ja Y on liikevaihto (Alma Talent 2022c).

### 6.2.2 Quick ratio

Quick ratio kertoo yrityksen kyvystä suoriutua lyhytaikaisista velvoitteistaan rahoitusomaisuudellaan eli toisin sanoen likvideillä varoillaan, jotka voidaan tarpeen niin vaatiessa muuttaa nopealla aikataululla rahaksi. Quick ration ohjeelliset viitearvot on lueteltuna alempana (taulukko 1). Quick ration suositeltava arvo on 1, sillä tunnusluvun arvon ollessa 1 yritys kykenee suoriuttamaan lyhytaikaiset velvoitteensa kokonaisuudessaan pelkällä rahoitusomaisuudellaan. (Alma Talent 2022d).

Taulukko 1. Quick ration ohjeelliset viitearvot (Alma Talent 2022d).

Erinomainen	Yli 1,5
Hyvä	1–1,5
Tyydyttävä	0,5–1
Välttävä	0,3–0,5
Heikko	Alle 0,3

Quick ratio lasketaan seuraavasti:

$$X = (Z+Y+V) \div (A-B) \quad (4)$$

Laskukaavassa X on quick ratio, Z on lyhytaikaiset saamiset, Y on rahat ja pankkisaamiset, V on rahoitusarvopaperit, A on lyhytaikainen vieras pääoma ja B on lyhytaikaiset saadut ennakkomaksut (Alma Talent 2022d).

### 6.2.3 Current ratio

Current ratio on hyvin samankaltainen tunnusluku kuin quick ratio. Se kertoo yrityksen kyvystä suoriutua lyhytaikaisista veloistaan rahoitus- ja vaihto-omaisuudellaan. Current ratiossa maksukyvyn tarkastelun näkökulma on jokseenkin pidempi kuin quick ratiossa, johtuen siitä, että current ratiossa otetaan huomioon myös vaihto-omaisuus. Current ratio on hyvä tunnusluku yksittäisten yritysten, mutta myös toimialan väliseen yritysverailuun. On kuitenkin huomioitava, että quick- ja current ratio kertovat yrityksen maksuvalmiudesta vain tilinpäätöspäivän hetkisen tilanteen mukaan, maksuvalmiuden tilanne voi kuitenkin vaihdella paljonkin tilikauden aikana. Current ratiolla viitteelliset ohjearvot on lueteltu alempana (taulukko 2). (Alma Talent 2022e).

Taulukko 2. Current ratiolla viitteelliset ohjearvot (Alma Talent 2022e).

Erinomainen	Yli 2,5
Hyvä	2–2,5
Tyydyttävä	1,5–2
Välttävä	1–1,5
Heikko	Alle 1

Current ratio lasketaan seuraavasti:

$$X = (Z+Y+V+A) \div B \quad (5)$$

Laskukaavassa X on current ratio, Z on vaihto-omaisuus, Y on lyhytaikaiset saamiset, V on rahat ja pankkisaamiset, A on rahoitusomaisuusarvopaperit ja B on lyhytaikainen vieras pääoma (Alma Talent 2022e).

### 6.3 Kannattavuus

Kannattavuutta on pidetty tärkeimpänä mittarina, kun tarkastellaan edellytyksiä toiminnan jatkumiselle. Jos yritys tuottaa jatkuvasti tappiota eli sen kannattavuus on huono, se syö yrityksen omaa pääomaa, joka johtaa lopulta yrityksen toiminnan lopettamiseen. (Alma Talent 2022a.)

Kannattavuudella on suhteellisia ja absoluuttisia mittareita. Absoluuttinen kannattavuuden mittari on yrityksen tekemä voitto. Mikäli yritys ei tee pitkällä aikavälillä voittoa ei sen toiminta ole taloudellisesta näkökulmasta katsottuna kannattavaa. Yrityksen voiton tarkastelu ei kuitenkaan ole yksinään riittävä mittari tarkasteltaessa yrityksen kannattavuutta. Eri kokoisia yrityksiä vertailtaessa tai vertailtaessa yrityksen oman kannattavuuden kehitystä pitkällä aikavälillä on järkevää seurata myös kannattavuuden suhteellisia tunnuslukuja. (Kaisanlahti ym. 2017, 168.)

Kannattavuuden tunnuslukujen muodostamisessa käytetään tyypillisimmin kahta eri tapaa. Yrityksen tuottomittareita verrataan yrityksen pääomaan tai yrityksen katemittareita verrataan yrityksen liikevaihtoon. Verrattaessa tulosta liikevaihtoon puhutaan voittoprosenttilähestymistavasta. Verrattaessa tulosta pääomaan puhutaan pääoman tuottoprosenteista. Molemmat tavat muodostaa kannattavuuden tunnuslukuja ovat hyödyllisiä, mutta ne sopivat erilaisiin tilanteisiin ja antavat erityyppistä tietoa niiden käyttäjälle. (Alma Talent 2022a; Kykkänen & Leppiniemi 2019, 160.)

Voittoprosenttilähestymistapa ei sovi erityisen hyvin yritysten välisiin vertailuihin, vaan se sopii paremmin yrityksen oman kannattavuuden tarkasteluun pidemmällä ajanjaksolla. Voittoprosenttilähestymistapa kertoo enemmän yrityksen

itsensä toimintamallista ja strategiasta. Voittoprosentti antaa tietoa siitä pyritäänkö yrityksessä tavoittelemaan mahdollisimman suurta voittoa myymällä enemmän pienemmällä katteella, vai myymään vähemmän isommalla katteella. (Kykkänen ym. 2019, 160.)

Kannattavuuden tunnusluvuista yritysten välisiin vertailuihin käytetään yleisimmin pääoman tuottoprosentteja. Pääoman tuottoprosentti kertoo yrityksen pääomalle ansaitseman koron määrän tilikauden aikana eli toisin sanoen yrityksen tekemän voiton suhteen käytössä olleeseen pääomaan. Pääoman tuottoprosenteista on erilaisia variaatioita riippuen siitä, ketä tunnuslukujen on tarkoitus palvella. (Kykkänen ym. 2019, 161.)

### 6.3.1 Liiketulos ja liiketulosprosentti

Liiketulos ja liiketulosprosentti kertovat yrityksen operatiivisen toiminnan kannattavuudesta. Liiketulokseen ei otetaan mukaan veroja tai rahoituskulueriä, tunnusluku siis kertoo, kuinka paljon liiketoiminnasta on muodostunut yritykselle tuottoja ennen verojen ja rahoituserien huomioimista. Liiketuloksessa otetaan huomioon operatiivisen liiketoiminnan tuottojen ja kulujen lisäksi poistot ja arvonalentumiset. Liiketulosprosentti sopii tunnuslukuna hyvin yrityksen operatiivisen kehityksen vertailuun tietyllä ajanjaksolla, mutta se on myös hyvä tunnusluku eri eritysten välisiin vertailuihin toimialan sisällä. Tunnusluvulle ei ole viitteellisiä ohjearvoja, mutta voidaan todeta, että mitä velkaisempi yritys on, sitä suurempi liiketulosprosentin tulisi olla. Negatiivinen liiketulosprosentti puolestaan indikoisi ongelmista yrityksen operatiivisessa toiminnassa. (Alma Talent 2022f.)

Liiketulos lasketaan seuraavasti:

$$X = Z + Y - V - A \quad (6)$$

Laskukaavassa X on liiketulos, Z on liikevaihto, Y on liiketoiminnan muut tuotot, V on toimintakulut ja A on poistot ja arvonalentumiset (Alma Talent 2022f).

Liiketulosprosentti lasketaan puolestaan seuraavasti:

$$X = 100 \times (Z \div Y) \quad (7)$$

Laskukaavassa X on liiketulosprosentti, Z on liiketulos ja Y on liikevaihto (Alma Talent 2022f).

### 6.3.2 Käyttökate ja käyttökateprosentti

Käyttökate ja käyttökateprosentti ovat tunnuslukuja, jotka kertovat mikä on yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tulos ennen poistoja ja arvonalentumisia, veroja ja rahoituseriä. Käyttökate on siis se osuus liikevaihdosta, joka jää jäljelle toiminnasta aiheutuneiden kulujen jälkeen. Käyttökatteelle ja käyttökateprosentille ei ole yleispäteviä ohjearvoja, vaan ne ovat toimialakohtaisia. Käyttökateen riittävyys riippuu paljolti yrityksen pääomarakenteesta, poistojen ja arvonalentumisten suuruudesta, verojen suuruudesta sekä omistajien tuottovaatimusten suuruudesta. (Alma Talent 2022g.) Yritystutkimusneuvottelukunnan mukaan teollisuudessa käyttökateprosentin olisi hyvä olla 10-25 prosentin välillä (Salmi 2020, 168).

Käyttökate lasketaan seuraavasti:

$$X = Y+Z \quad (8)$$

Laskukaavassa X on käyttökate, Y on liiketulos ja Z on poistot ja arvonalentumiset (Alma Talent 2022g).

Käyttökateprosentti lasketaan seuraavasti:

$$X = 100 \times (Y \div Z) \quad (9)$$

Laskukaavassa X on käyttökateprosentti, Y on käyttökate ja Z on liikevaihto (Alma Talent 2022g).

### 6.3.3 Nettotulos ja nettotulosprosentti

Nettotulos ja nettotulosprosentti ovat tunnuslukuja, jotka kertovat yrityksen varsinaisen toiminnan tuloksen. Kannattavuuden näkökulmasta nettotuloksen on oltava positiivinen, jotta liiketoimintaa voi pitää kannattavana. Yksittäisinä vuosina nettotulos voi olla negatiivinen, jos se johtuu esimerkiksi investoinneista, joilla tähdätään suurempiin tuottoihin tulevaisuudessa. Nettotulokselle ei ole ohjeellisia viitearvoja, vaan nettotuloksen riittävyys määräytyy pitkälti yritykselle asetettujen tuotto-odotusten mukaisesti. Oman pääoman tuottoprosentin ollessa yli kymmenen prosenttia on useimmiten omistajat myös yrityksen nettotulokseen tyytyväisiä. (Alma Talent 2022h.)

Nettotulos lasketaan seuraavasti:

$$X = Y +/- Z +/- V \quad (10)$$

Laskukaavassa X on nettotulos, Y on liikevaihto, Z on rahoituserät ja V on verot (Alma Talent 2022h).

Nettotulosprosentti lasketaan seuraavasti:

$$X = 100 \times (Y \div Z) \quad (11)$$

Laskukaavassa X on nettotulosprosentti, Y on nettotulos ja Z on liikevaihto (Alma Talent 2022h).

### 6.3.4 Kokonaispääoman tuottoprosentti

Kokonaispääoman tuottoprosentti on tunnusluku, joka kertoo kuinka paljon yritys on tehnyt tuottoa liiketoimintaan sitoutuneelle pääomalle. Kokonaispääoman tuottoprosentista käytetään myös nimeä kansantaloudellinen kannattavuus. Kyseinen tunnusluku on mainio tarkastelun kohde varsinkin, jos yrityksen koko pääoma on vaikea jaotella korolliseen ja korottomaan. Kokonaispääoman tuot-

toprosentin viitteelliset ohjearvot ovat lueteltuna alempana (taulukko 3). Kokonaispääoman- oman pääoman- ja vieraan pääoman tuottoprosentteissa on huomioitava seuraava asia. Mikäli tarkasteltava yritys on tehnyt merkittäviä investointeja tilikauden aikana, mutta kyseiset investoinnit eivät ole vielä ehtineet muodostamaan yritykselle tuottoja, voi tämä tehdä tunnusluvun kehittymisen arvioinnista haasteellista. (Alma Talent 2022i.)

Taulukko 3. Kokonaispääoman tuottoprosentin viitteelliset ohjearvot (Alma Talent 2022i).

Hyvä	Yli 10 prosenttia
Tyydyttävä	5–10 prosenttia
Heikko	Alle 5 prosenttia

Kokonaispääoman tuottoprosentti lasketaan seuraavasti:

$$X = 100 \times ((Y+Z+V) \div A) \quad (12)$$

Laskukaavassa X on kokonaispääoman tuottoprosentti, Y on nettotulos, Z on rahoituskulut, V on verot 12 kuukauden ajalta ja A on oikaistun taseen loppusumma keskimäärin (Alma Talent 2022i).

### 6.3.5 Sijoitetun pääoman tuottoprosentti

Oman pääoman tuottoprosentin ohella erityisesti sijoittajia kiinnostava tunnusluku on sijoitetun pääoman tuottoprosentti. Suhteellisen kannattavuuden tunnusluku kertoo, kuinka paljon yritykseen sijoitetulle pääomalle on pystytty muodostamaan korkoa tai muuta vastaavaa tuottoa. Sijoitetun pääoman tuottoprosentti vertaa yrityksen tekemää tulosta yritykseen sidottuun pääomaan, jota on tarvittu tuloksen muodostamiseksi. Tunnusluvun ohjeelliset viitearvot on lueteltu alempana (taulukko 4). Sijoitetun pääoman tuottoprosentin tulisi vähintään olla

yrittäjien vieraalle pääomalle maksamien korkojen suuruinen ja sen tulisi muodostaa tuottoa ainakin markkinoiden yleisen korkotason verran, toki mitä enemmän, sen parempi. (Alma Talent 2022j.)

Taulukko 4. Sijoitetun pääoman tuottoprosentin viitteelliset ohjearvot:

Erinomainen	Yli 15 prosenttia
Hyvä	10–15 prosenttia
Tyydyttävä	6–10 prosenttia
Välttävä	3–6 prosenttia
Heikko	Alle 3 prosenttia

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti lasketaan seuraavasti:

$$X = 100 \times ((Z+Y+V) \div A) \quad (13)$$

Laskukaavassa X on sijoitetun pääoman tuottoprosentti, Z on nettotulos, Y on rahoituskulut, V on verot 12 kuukauden ajalta ja A on sijoitettu pääoma keskimäärin. Sijoitettua pääomaa ovat oma pääoma ja korolliset velat. (Alma Talent 2022j.)

### 6.3.6 Oman pääoman tuottoprosentti

Oman pääoman tuottoprosentti on kannattavuuden tunnusluku, joka kertoo yritykseen sijoitetun oman pääoman tuoton määrän. Yrityksen omaa pääomaa on omistajien yritykseen tekemät pääomasijoitukset, sekä yritykseen mahdollisesti jätetyt aikaisempina tilikausina kertyneet voittovarot. Oman pääoman ehtoiset sijoitukset ovat riskisiä sijoituksia, ja sen vuoksi oman pääoman tuottoprosentin

tulisi olla korkeampi kuin sijoitukselle markkinoilta saatava korko. Ohjeelliset viitearvot ovat lueteltuna alapuolella (taulukko 5). Lopullisen arvion oman pääoman tuottoprosentin riittävydestä tekevät yrityksen omistajat. Pääsääntönä on se, että mitä isompi riski yritykseen sijoittamisessa on, sitä isompaa tuottoa yrityksen omistajat sijoituksestaan haluavat. (Alma Talent 2022k.)

Taulukko 5. Oman pääoman tuottoprosentin ohjeelliset viitearvot (Alma Talent 2022k).

Erinomainen	Yli 20 prosenttia
Hyvä	15–20 prosenttia
Tyydyttävä	10–15 prosenttia
Välttävä	5–10 prosenttia
Heikko	Alle 5 prosenttia

Oman pääoman tuottoprosentti lasketaan seuraavasti:

$$X = 100 \times (Y \div Z) \quad (14)$$

Laskukaavassa X on oman pääoman tuottoprosentti, Y on nettotulos 12 kuukauden ajalta ja Z on oikaistu omapääoma keskimäärin (Alma Talent 2022k).

#### 6.4 Vakavaraisuus

Siinä missä maksuvalmius kuvaa yrityksen kykyä suoriutua juoksevasti maksuvelvoitteistaan, niin vakavaraisuus puolestaan kertoo yrityksen kyvystä suoriutua velvoitteistaan pitkällä ajanjaksolla. Vakavaraisuuden tunnusluvut tarkastelevat yrityksen rahoitusaseman laatua ja joustavuutta. Vakavaraisuudesta voidaan arvioida yrityksen rahoitusriskin suuruutta. Mikäli yrityksen vakavaraisuus

on huono, on yrityksen rahoitusriski korkea. Kun yrityksen vakavaraisuus on hyvä, on yrityksen rahoitusriski myös pieni. Rahoitusriski tarkoittaa todennäköisyyttä, jolla yritys pystyy ensinnäkin maksamaan lainatun pääoman takaisin ja toiseksi maksamaan lainatulle pääomalle sille vaadittua korkoa. (Kaisanlahti ym. 2017, 193–194.)

Vakavaraisuutta voidaan tarkastella yrityksen rahoitusrakenteen kautta, eli vertaamalla yrityksen taseessa olevien oman- ja vieraan pääoman välistä suhdetta. Yleisesti yrityksen rahoitusriskiä pidetään sitä suurempana, mitä enemmän sen rahoituksesta koostuu vieraasta pääomasta. Toiminnallisella vakavaraisuudella puolestaan tarkoitetaan yrityksen kykyä selvittää vieraan pääoman sille aiheuttamista kuluista yrityksen toiminnallisen rahavirran avulla. (Kaisanlahti ym. 2017, 194.)

#### 6.4.1 Vieraan pääoman takaisinmaksuaika

Vieraan pääoman takaisinmaksuaika on vakavaraisuuden tunnusluku, joka kertoo yrityksen velanhoitokyvyn tasosta. Tunnusluvussa verrataan korollista vierasta pääomaa yrityksen rahoitustulokseen. Tunnusluku kertoo kuinka monta vuotta menisi, että yritys pystyisi maksamaan korollisen vieraan pääoman takaisin, jos yrityksen tulorahoitus käytettäisiin kokonaisuudessaan korollisen vieraan pääoman takaisinmaksuun. Ohjeelliset viitearvot tunnusluvulle on lueteltuna alapuolella (taulukko 6). Tunnusluvussa kannattaa huomioida, että ensinnäkin se olettaa tulorahoituksen olevan samansuuruinen joka vuosi ja toiseksi yritys harvoin pystyy käyttämään koko tulorahoitustaan vieraan pääoman takaisinmaksuun. (Alma Talent 2022I).

Taulukko 6. Vieraan pääoman takaisinmaksuajan viitteelliset ohjearvot (Alma Talent 2022l).

Erinomainen	Alle 1 vuosi
Hyvä	1–3 vuotta
Tyydyttävä	3–5 vuotta
Välttävä	5–10 vuotta
Heikko	Yli 10 vuotta

Vieraan pääoman takaisinmaksuaika lasketaan seuraavasti:

$$X = Y \div Z \quad (15)$$

Laskukaavassa X on vieraan pääoman takaisinmaksuaika vuosina, Y on korollinen vieras pääoma kauden lopussa ja Z on rahoitustulos 12 kuukauden ajalta (Alma Talent 2022l).

#### 6.4.2 Omavaraisuusaste prosentti

Omavaraisuusaste prosentti on vakavaraisuuden tunnusluku, joka kertoo oman pääoman osuuden yrityksen kokonaispääomasta (Kaisanlahti ym. 2017, 197). Omavaraisuusaste prosentti kertoo myös siitä, kuinka paljon yritys kestää tappiota ja kuinka hyvin se selviää pitkän aikavälin sitoumuksista. Oma pääoma muodostaa suojan tappioita vastaan, mutta mikäli tappiota tulee vuodesta toiseen, rupeaa se syömään oman pääoman asemaa taseessa ja näin ollen omavaraisuusaste pienenee. Omavaraisuusaste prosenttin viitteelliset ohjearvot ovat lueteltuna alempana (taulukko 7). Lähtökohtaisesti voidaan sanoa, että mitä

omavaraisempi yritys on, sitä vakavaraisempi se myös on. Omavaraisuusaste on tärkeää pitää kunnossa varsinkin sellaisen yrityksen näkökulmasta, jonka toiminta ei ole kannattavaa lyhyellä aikavälillä. (Alma Talent 2022m.)

Taulukko 7. Omavaraisuusasteprosentin viitteelliset ohjearvot (Alma Talent 2022m).

Erinomainen	Yli 50 prosenttia
Hyvä	35–50 prosenttia
Tyydyttävä	25–35 prosenttia
Välttävä	15–25 prosenttia
Heikko	Alle 15 prosenttia

Omavaraisuusasteprosentti lasketaan seuraavasti:

$$X = 100 \times (Z \div (Y-V)) \quad (16)$$

Laskukaavassa X on omavaraisuusasteprosentti, Z on omat varat, Y on oikaistun taseen loppusumma ja V on tehtyyn työhön perustuvat ennakkomaksut. (Alma Talent 2022m).

#### 6.4.3 Suhteellinen velkaantuneisuusprosentti

Suhteellinen velkaantuneisuusprosentti on vakavaraisuuden tunnusluku, joka kuvaa rasisitusta, jonka vieras pääoma yritykselle aiheuttaa. Tunnusluku vertaa yrityksen velkoja liikevaihtoon. (Kaisanlahti ym. 2017, 200.) Tunnusluvulle ei ole ohjeellisia viitearvoja. Tunnusluvun ollessa 100 prosenttia, on velkoja yhtä paljon kuin liikevaihtoa on vuodessa. Tunnusluvun avulla voidaan arvioida kuinka

suuri käyttökate yrityksellä tulisi vuodessa olla. Mitä korkeampi suhteellinen velkaantuneisuusprosentti on, sitä suurempi käyttökatteenkin tulisi olla. Esimerkkinä, jos yrityksen liikevaihto on 100 000 euroa ja yrityksellä on 100 000 euron tasalyhenteinen ja koroton laina, jolla on 10 vuoden takaisinmaksuaika, kuluu lainanlyhennyksiin 10 prosenttia vuotuisesta liikevaihdosta. (Alma Talent 2022n.)

Suhteellinen velkaantuneisuusprosentti lasketaan seuraavasti:

$$X = 100 \times (Y \div Z) \quad (17)$$

Laskukaavassa X on suhteellinen velkaantuneisuusprosentti, Y on oikaistun taaseen velat ja Z on liikevaihto 12 kuukauden ajalta (Alma Talent 2022n).

#### 6.4.4 Nettovelkaantumisaste

Nettovelkaantumisaste eli toiselta nimeltään gearing-prosentti on vakavaraisuuden tunnusluku, joka kertoo yrityksen oman pääoman suhteesta sen korollisiin nettovelkoihin nähden. Nettovelkaantumisasteprosentilla mitataan siis yrityksen velkaantuneisuutta. Korkea nettovelkaantumisaste kertoo velkaantuneisuudesta. Nettovelat tarkoittavat yrityksen korollisia velkoja, joista on vähennetty helposti rahaksi muutettavat varat eli likvidit rahavarat. Tunnusluvun viitteelliset ohjearvot on lueteltu alempana (taulukko 8). Jos tunnusluvun arvo on tasan 100 prosenttia, tarkoittaa se, että yrityksen ulkopuolisten sijoittajien ja yrityksen omistajien rahoituspanos yritykseen on yhtä suuri. (Alma Talent 2022o.)

Taulukko 8. Nettovelkaantumisasasteprosentin viitteelliset ohjearvot (Alma Talent 2022o).

Erinomainen	Alle 10 prosenttia
Hyvä	10–60 prosenttia
Tyydyttävä	60–120 prosenttia
Välttävä	120–200 prosenttia
Heikko	Yli 200 prosenttia

Nettovelkaantumisasasteprosentti lasketaan seuraavasti:

$$X = 100 \times ((Y-Z) \div V) \quad (18)$$

Laskukaavassa X on nettovelkaantumisasasteprosentti, Y on korolliset velat, Z on likvidit rahavarat ja V on omat varat (Alma Talent 2022o).

## 7 UPM:n tunnuslukuanalyysi

### 7.1 Kasvu

Tarkasteltavien vuosien aika on selkeää liikkuvuutta niin liikevaihdossa kuin henkilöstössä. Taulukossa 9 on esitetty vuosien 2018–2021 liikevaihdot, liikevaihtojen muutosprosentti, henkilöstö keskimäärin tilikauden aikana, henkilöstön muutos edellisvuoteen ja henkilöstön muutosprosentti.

Taulukko 9. Liiketoiminnan kasvun tunnuslukuja.

	2021	2020	2019	2018
Liikevaihto (miljoonaa euroa)	9814	8580	10238	10483
Liikevaihdon muutosprosentti	14,38 %	-16,19 %	-2,34 %	4,73 %
	2021	2020	2019	2018
Henkilöstö keskimäärin	17512	18557	19185	19271
Henkilöstön muutos (vrt. edellisvuoteen)	-1045	-628	-86	
Henkilöstön muutosprosentti	-5,63 %	-3,27 %	-0,45 %	

Liikevaihto kasvoi vuonna 2018 verrattuna edellisvuoteen, mutta siirtyessä vuoteen 2019 liikevaihdon muutosprosentti kääntyi negatiiviseksi. Vuonna 2020 koronapandemian koko voima koetteli yrityksen liiketoimintaa ja sen näkee selkeänä pudotuksena liikevaihdossa. Liikevaihto laskeutuu yli 16 prosenttia edellisvuodesta, mutta palautuu vuonna 2021 lähelle vuoden 2019 tasoa jäädessä silti peräti 424 miljoonan euron päähän siitä.

Vuoden 2018 hyvä liikevaihto selittyy osiksi siitä, että sellun maailmanlaajuinen kysyntä oli todella vahvaa ensimmäisellä vuosipuoliskolla ja sähkön hinta nousi. Sen lisäksi sellun myyntihinta oli keskimäärin 22 prosenttia korkeampi kuin edellisvuotena. Energiasektorilla vastaavaa kasvua oli sähkön hinnoissa 17 prosenttia minkä lisäksi UPM toimitti sähköä lähes 6 prosenttia enemmän. Muilla liiketoiminta-aloilla liikkeet olivat huomattavasti vaatimattomampia, eikä niissä esiinny normaalien suhdannevaihteluiden lisäksi muuta huomioitavaa. (UPM Kymmene Oyj 2018, 101–107.)

Vuotta ennen koronapandemian todellisia vaikutuksia vuonna 2019 maailmaa varjosti jo globaalisti maailmantalouden kasvun hidastuminen. Yleinen epävarmuus oli kuitenkin vain alkusoittoa tuleville markkinoille. Liikevaihdolla mitattuna UPM:n liiketoimialoista energiaa tuottava Energy ja tarramateriaaleja valmistava

Raflatac olivat ainoita, jotka onnistuivat kasvattamaan liikevaihtoa vuoden aikana. Kasvua Energiasektorilla siivitti edelleen sähkön nousujohteinen hinta, joka nousi 10 prosenttia edellisvuodesta. Raflatacin puolella korkeammat myyntihinnat ja toimitusmäärät toivat positiivisen vaikutuksen muutoin negatiiviseen ympäristöön, jossa kustannukset olivat nousseet ja valuuttakurssit olivat epäsuotuisat. (UPM Kymmene Oyj 2019, 121–129.)

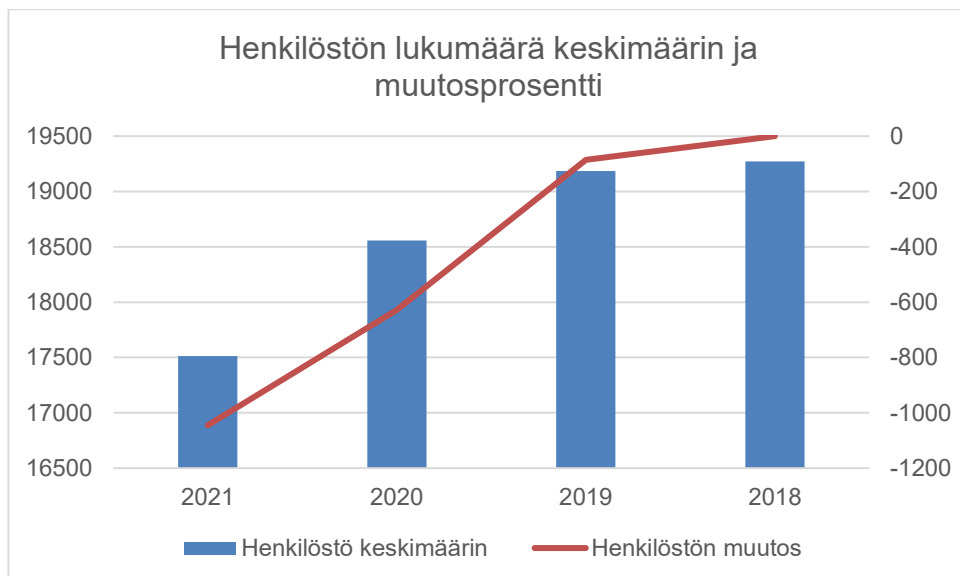
Vuoden 2020 luvut millä tahansa mittarilla herättävät mielenkiinnon tutkimaan syvemmältä syitä luvuille. Merkittävä yli 16 prosentin romahdus liikevaihdossa yrityksellä, jonka liiketoiminta on niin laajaa kuin UPM:llä kertoo siitä, että maailmassa tapahtuu jotain suurta, tai että yrityksessä itsessään on tapahtunut jotain todella merkittävää. Globaalisti BKT:n kasvun arvioitiin olevan neljä prosenttia negatiivisen puolella ja investoinnit maailmanlaajuisesti seisahtivat. COVID-19:n leviämisen estämiseen liittyvät toimenpiteet olivat suurin syy sille, että talous kääntyi taantumaan. UPM:n liiketoimialojen liikevaihdot olivat erittäin polarisoituneet, osan jyrkästi sakalessa ja toisten väkevästi kasvaessa. Yksi suurimmista putoajista oli Biorefining, jonka liikevaihto tippui yli 24 prosenttia vuotta aikaisemmasta. Toinen suuri putoaja paperintuotantoon keskittyvä Communication Papers, jonka liikevaihto tippui yli 36,6 prosenttia. Liikevaihdon supistumisen lisäksi kiinteät kustannukset tippuivat ja globaalit graafisen paperin myyntihinnat laskivat. Haastavassa markkinaympäristössä kuitenkin suoriutui hyvin viimevuoden menestyjä Raflatac, joka onnistui parantamaan liikevaihtoaan 0,3 prosenttia. (UPM Kymmene Oyj 2020, 118–128.)

2021 vuoden päättyessä liikevaihto oli noussut korona kuopasta peräti reilu 14 prosenttia eli 1234 miljoonaa euroa. Pandemia hellitti vuoden puolivälissä, mutta tilanne myös huononi alueellisesti mentäessä kohti loppuvuotta. Liiketoiminta-alueista selkeästi parhaiten palautui Biorefining, Energy ja Plywood, kun taas Specialty Papersin liikevaihto painui hieman aikaisemmasta vuodesta. (UPM Kymmene Oyj 2021, 121–131.)



Kuvio 1. UPM:n liikevaihto ja liikevaihdon muutosprosentti vuosina 2018–2021.

Kuviosta 1 voidaan tarkastella vuosien välisiä eroja liikevaihdossa ja liikevaihdonmuutosprosentissa. Erityisesti punaisella merkitty liikevaihdon muutosprosentti esittää selkeän muutoksen liikevaihdossa. Vuoden 2018 liikevaihdon muutosprosenttiin on otettu mukaan vuoden 2017 liikevaihto, joka oli 1010 miljoonaa euroa, jotta tunnusluvun laskeminen olisi mahdollista.



Kuvio 2. Henkilöstö keskimäärin UPM:n tilikauden aikana ja muutos edellisvuoteen vuosina 2018–2021.

Kuviossa 2 on visualisoitu henkilöstön muutos UPM:llä. Henkilöstön muutos on kaikkina tarkasteluvuosina ollut negatiivinen eli keskimäärin tarkasteltavien vuosien aikana on enemmän päätyneitä työsopimuksia kuin uusia. Suurin muutos tarkasteluvuosilta voidaan todeta vertailtaessa vuosia 2021 ja 2020. Silloin henkilöstö vähentyi yli tuhannella hengellä, mikä tarkoitti noin 5,5 prosenttia koko henkilöstöstä. Suurimman muutoksen koki liiketoiminta-alueista Communication Papers, jossa tarkasteluhetkellä 31.12.2021 työskenteli 6422 henkilöä, kun vastaavana aikana aikaisempaan tilikautena henkilöstöä oli 7281. Samaisen ajanjakson tarkastelussa Plywoodin henkilöstö väheni 105 työntekijällä.

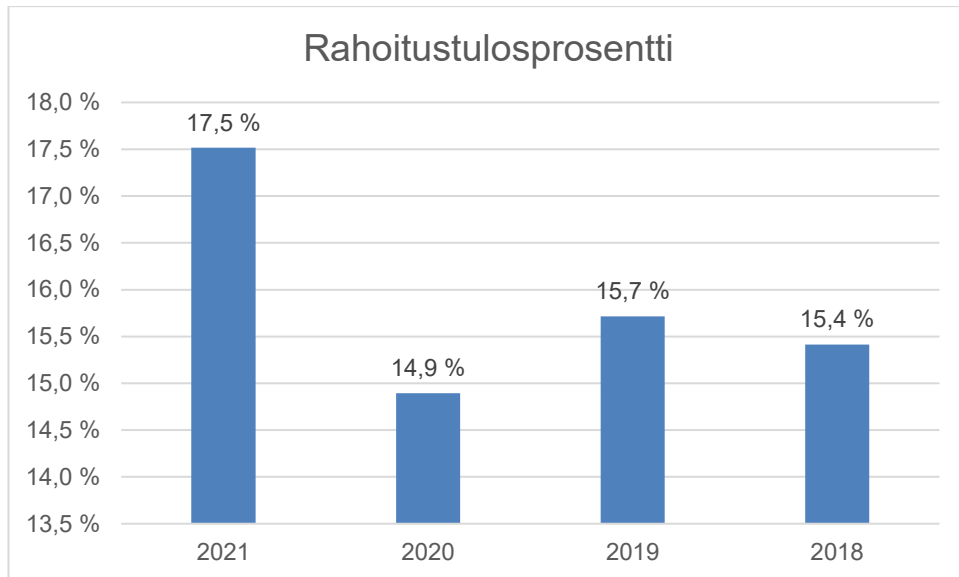
Henkilöstön määrään suurin vaikuttaja yleisesti oli useamman tehtaan tai paperikoneen sulkeminen. Esimerkiksi tarkastelujakson vuoden 2021 tammikuussa Kaipolan paperitehdas suljettiin organisaationrakenteen muutoksien takia. Vuonna 2020 Jyväskylässä sijaitseva vaneritehdas suljettiin ja Ranskan Chappellen sanomalehtipaperitehdas suljettiin.

## 7.2 Maksuvalmius

Tarkastelujakson aikana maksuvalmiuden tunnusluvuissa on tapahtunut liikehdintää. Tarkasteltaviksi tunnusluvuiksi maksuvalmiuden osalta valitsimme rahoitustuloksen, quick ration ja current ration. Rahoitustulosprosentti on ollut positiivinen ja quick- sekä current ratio ovat olleet ohjeellisen viitearvojen (taulukko 1) mukaan hyvällä ja erinomaisella tasolla tarkasteltavasta vuodesta riippuen.

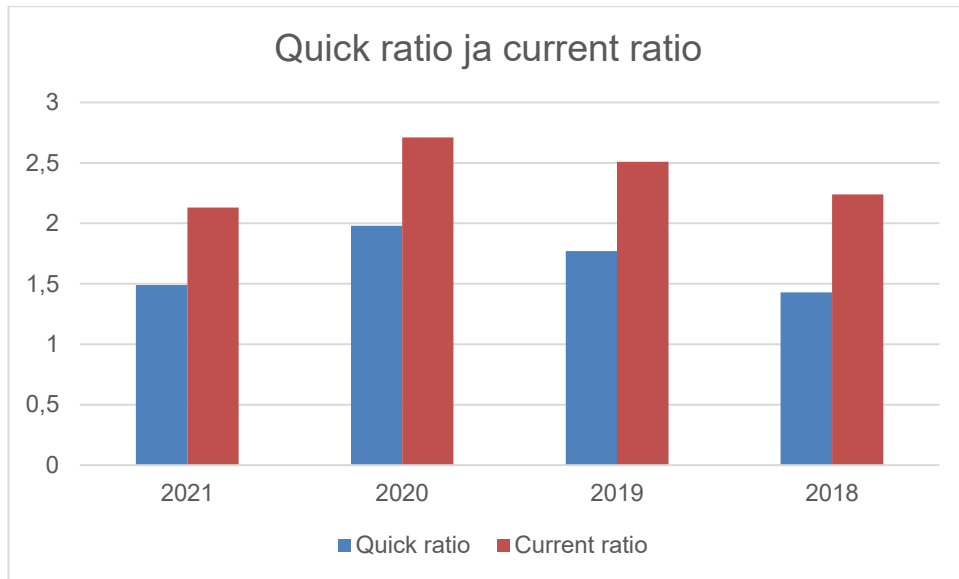
Taulukko 10. Maksuvalmiuden tunnuslukuja.

	2021	2020	2019	2018
Rahoitustulosprosentti	17,5 %	14,9 %	15,7 %	15,4 %
Quick ratio	1,49	1,98	1,77	1,43
Current ratio	2,13	2,71	2,51	2,24



Kuvio 3. UPM:n rahoitustulosprosentti vuosina 2018–2021.

Rahoitustulosprosentille ei ole ohjeellisia viitearvoja, mutta kuvion 3 perusteella voidaan todeta, että tunnusluku on ollut selkeästi positiivinen koko tarkasteltavan ajanjakson. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että UPM on pystynyt varsinaisen liiketoimintansa avulla tuottamaan tulorahoitusta, jolla kattaa muun muassa omistajien voitonjakotarpeita ja lainanlyhennyksiä. Mielenkiintoisena havaintona tunnusluvusta voidaan mainita sen tekemä notkahdus vuosien 2019–2021 välillä. Rahoitustulosprosentti on vuonna 2019 ollut 15,7 prosenttia, josta se on laskenut 14,9 prosenttiin vuonna 2020. Vuonna 2021 tunnusluku on jopa ylittänyt vuoden 2019 tason nousemalla 17,5 prosenttiin.



Kuvio 4. UPM:n quick- ja current ratio vuosina 2018–2021.

Kuvion 4 perusteella voidaan todeta UPM:n current ja quick ratioiden olleen tarkasteltavana ajanjaksona 2018–2021 yleisesti hyvällä tasolla. Quick- ja current ratioiden liike on ollut yhdenmukaista koko tarkasteltavalla ajanjaksolla johtuen tunnuslukujen samankaltaisuudesta. Molemmat tunnusluvut ovat ohjeellisten viitearvojen mukaan (taulukot 1 ja 2) saavuttaneet vuosina 2018 ja 2021 arvon hyvä. Vuosina 2019 ja 2020 quick- ja current ratio ovat saavuttaneet ohjeellisten viitearvojen mukaan erinomaisen tason. Tämä tarkoittaa, että UPM:n maksukyky on quick- ja current ration mukaan ollut parhaimmalla tasolla vuosina 2019–2020, huippuvuoden ollessa vuosi 2020, jolloin quick ratio on ollut 1,98 ja current ratio 2,71. Erityisen mielenkiintoista UPM:n maksuvalmiuden tunnuslukuja ajanjaksolta 2018–2021 tarkasteltaessa on se, että quick- ja current ratio olivat korkeimmillaan vuosina 2019–2020, kun taas rahoitustulosprosentti sai selkeästi korkeimman arvonsa vuonna 2021.

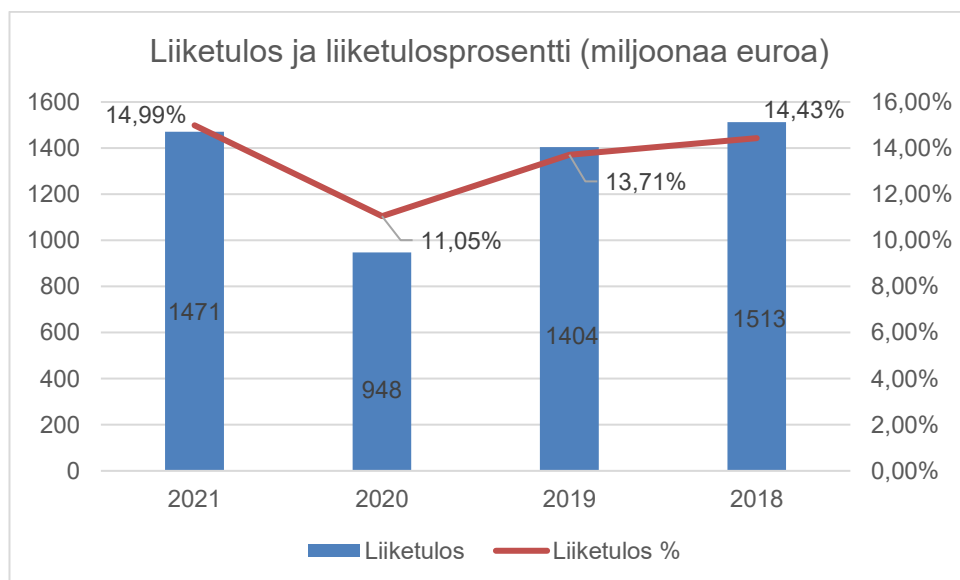
### 7.3 Kannattavuus

Tarkasteltavan ajanjakson 2018–2021 aikana UPM:n kannattavuuden tunnusluissa voidaan nähdä vuoden 2020 kohdalla selkeä aallonpohja. Tarkastelimme kannattavuuden tunnusluvuihin liitetystä liiketulosta, liiketulosprosenttia, käyttökatetta,

käyttökateprosenttia, nettotulosta, nettotulosprosenttia, kokonaispääoman tuottoprosenttia, sijoitetun pääoman tuottoprosenttia ja oman pääoman tuottoprosenttia.

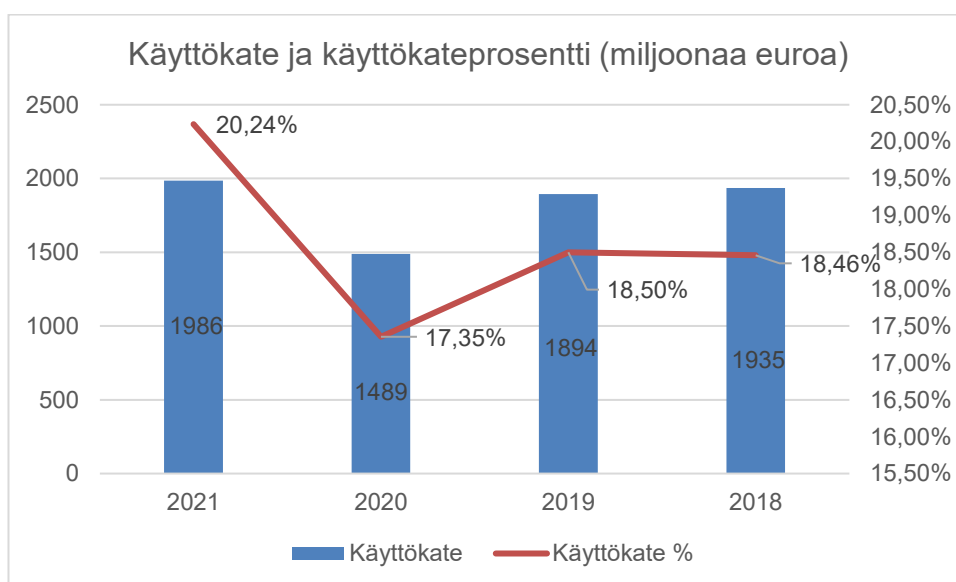
Taulukko 11. Kannattavuuden tunnuslukuja.

	2021	2020	2019	2018
Liiketulos	1471	948	1404	1513
Liiketulos %	14,99 %	11,05 %	13,71 %	14,43 %
Käyttökate	1986	1489	1894	1935
Käyttökate %	20,24 %	17,35 %	18,50 %	18,46 %
Nettotulos	1204	737	1119	1194
Nettotulos %	12,27 %	8,59 %	10,93 %	11,39 %
Kokonaispääoman tuottoprosentti (ROA)	9,12 %	6,47 %	9,83 %	11,01 %
Sijoitetun pääoman tuottoprosentti (ROCE)	11,72 %	8,31 %	12,80 %	14,64 %
Oman pääoman tuottoprosentti (ROE)	11,68 %	7,49 %	11,21 %	12,93 %



Kuvio 5. UPM:n liiketulos ja liiketulosprosentti 2018–2021.

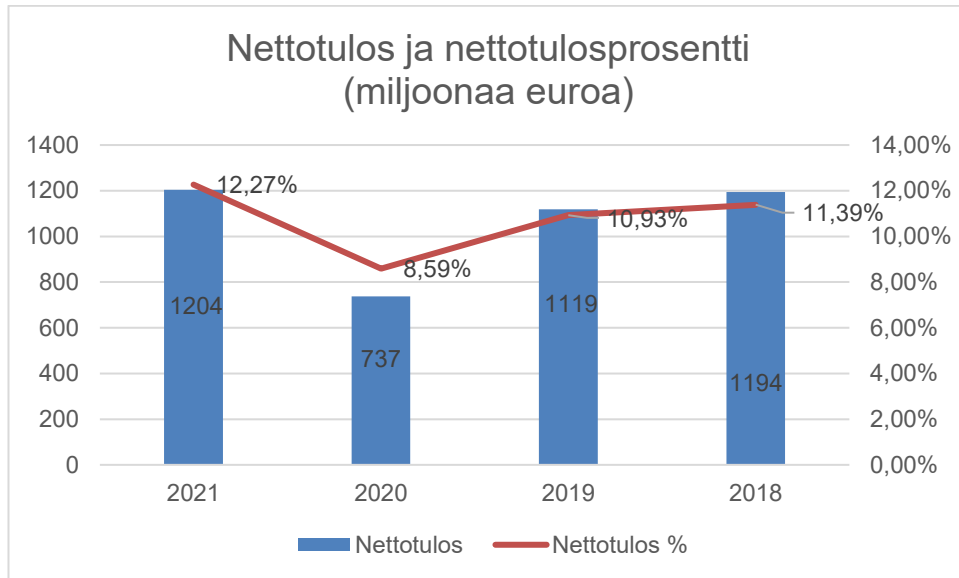
Kuviosta 5 voidaan todeta UPM:n liikeytuloksen ja liikeytulosprosentin olleen positiivinen koko tarkasteltavan ajanjakson ajan. Liikeytulosprosentti on korkeimmillaan vuonna 2021 tunnusluvun arvon ollessa 14,99 prosenttia. Liikeytulos on korkeimmillaan vuonna 2018 tunnusluvun arvon ollessa 1513 miljoonaa euroa. Kiinnostava havainto on vuonna 2020 tapahtunut selkeä notkahdus niin liikeytuloissa, kuin liikeytulosprosentissakin. Liikeytulos ja liikeytulosprosentti kertovat UPM:n operatiivisen toiminnan kannattavuudesta, mutta pelkästään liikeytuloista ja liikeytulosprosentista tulkitsemalla ei voida vielä tehdä johtopäätöksiä. Voidaan kuitenkin todeta, että liikeytulos on selkeästi positiivinen jokaisena tarkasteltavana vuotena ja sen avulla yritys pystyi kattamaan rahoituskuluja, omistajien voitonjakoa sekä verojen maksua.



Kuvio 6. UPM:n käyttökate ja käyttökateprosentti 2018–2021.

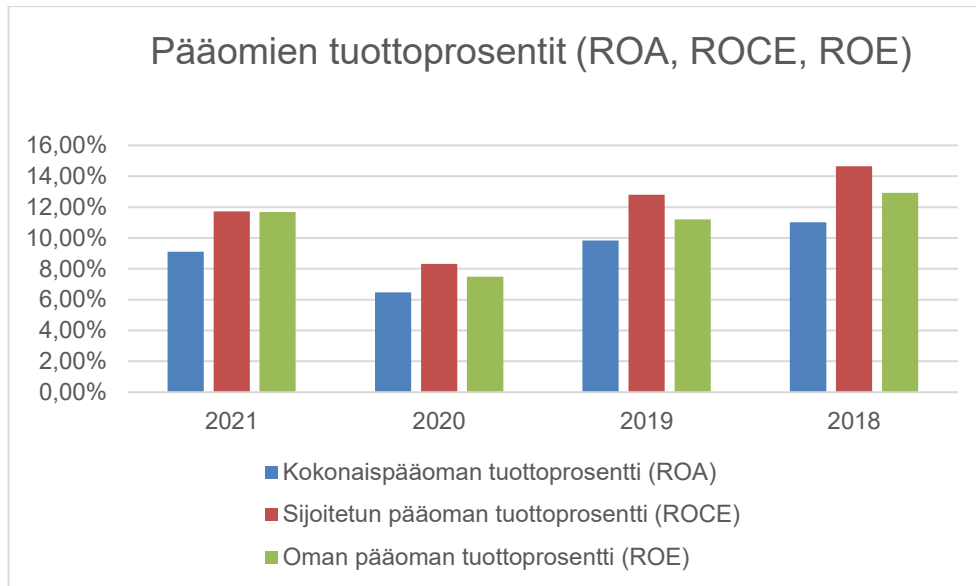
Kuviosta 6 voidaan nähdä UPM:n käyttökateen ja käyttökateprosentin kehitys vuosina 2018–2021. Voidaan todeta, että UPM:lle on jäänyt liiketoiminnastaan katetta ennen veroja, poistoja ja rahoituseriä. UPM:n käyttökateprosentin voidaan todeta olleen hyvällä tasolla, sillä teollisuudessa prosentin tulisi olla 10–25 prosenttia (Salmi 2020, 168). Sekä käyttökateprosentti että käyttökate saavuttavat tarkasteltavan ajanjakson huippuarvonsa vuonna 2021 käyttökateprosentin

ollessa 20,24 prosenttia ja käyttökateen ollessa 1986 miljoonaa euroa. Tunnusluvuissa näkyy tarkasteltavalla ajanjaksolla aaltomainen liike, jossa aallonpohjana toimii vuosi 2020.



Kuvio 7. UPM:n nettotulos ja nettotulosprosentti 2018–2021.

Kuviossa 7 jatkuu aikaisemmissakin kannattavuuden tunnusluvuissa esiin tullut aaltomainen trendi, jossa aallonpohjana on vuosi 2020, jolloin nettotulos oli 737 miljoonaa euroa ja nettotulosprosentti oli 8,59 prosenttia. Kuvion 7 nettotulos ja nettotulosprosentti saavat korkeimman arvonsa tarkastelujakson aikana vuonna 2021 nettotuloksen ollessa 1204 miljoonaa euroa ja nettotulosprosentin ollessa 12,27 prosenttia. Nettotuloksen ja nettotulosprosentin perusteella voidaan todeta UPM:n toiminnan olleen kannattavaa vuosina 2018–2021. Voidaan myös todeta, että UPM on tuottanut voittoa omistajilleen jokaisena tarkasteltavana vuonna. Se onko nettotulos ollut riittävä, riippuu pitkälti omistajien tuottovaatimuksista.



Kuvio 8. UPM:n pääomien tuotto prosentit 2018–2021.

Kuviosta 8 voidaan nähdä UPM:n pääomien tuotto prosentit kuvattuna pylväsdiagrammissa. Pääomien tuotto prosentit seuraavat tarkasteltavalla ajanjaksolla toisiaan, mikä on luonnollista tunnuslukujen samankaltaisuuden johdosta. Jokaisen pääoman tuotto prosenttin korkein arvo tarkasteltavan ajanjakson aikana osuu vuodelle 2018. Vuonna 2018 kokonaispääoman tuotto prosentti oli 11,01 prosenttia, sijoitetun pääoman tuotto prosentti oli 14,64 prosenttia ja oman pääoman tuotto prosentti oli 12,93 prosenttia. Alhaisimmat arvonsa jokainen tunnusluku sai vuonna 2020. Vuonna 2020 kokonaispääoman tuotto prosentti oli 6,47 prosenttia, sijoitetun pääoman tuotto prosentti oli 8,31 prosenttia ja oman pääoman tuotto prosentti oli 7,49 prosenttia. Voidaan todeta pääomien tuotto prosenttien tekevän saman aaltomaisen liikkeen kuin muutkin kannattavuuden tunnusluvut, joita olemme opinnäytetyössämme tarkastelleet. Vuosi 2018 ja 2019 ovat parempia kuin 2020 ja vuonna 2021 tapahtuu parannusta vuoteen 2020 nähden.

Kokonaispääoman tuotto prosenttin viitteelliset ohjearvojen (taulukko 3) mukaan hyvä arvo tunnusluvulle on yli 10 prosenttia, johon on päästy vuonna 2018. Muina tarkasteltavina vuosina eli 2019–2021 on päästy tunnusluvun arvoon tyy-

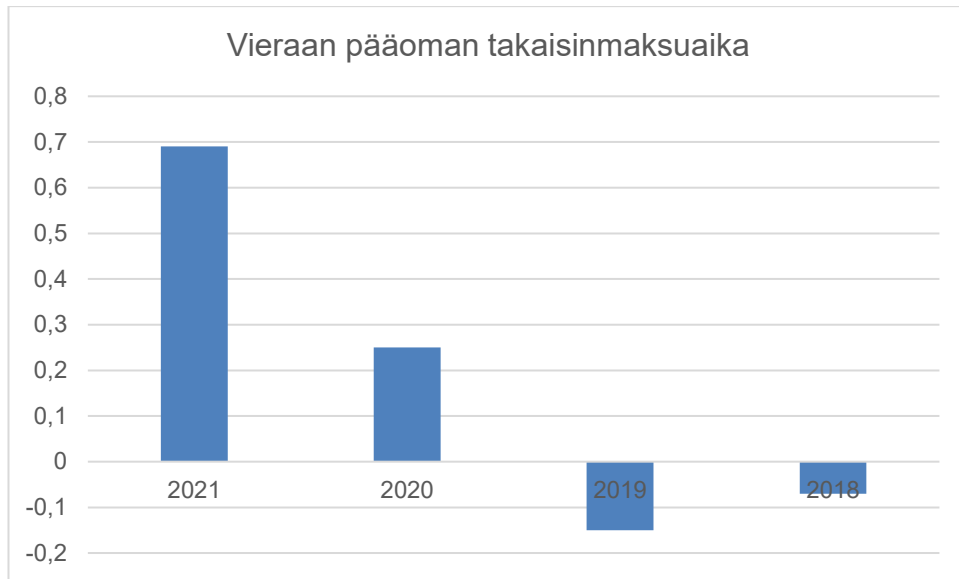
dyttävä, joka on 5–10 prosenttia. Sijoitetun pääoman tuottoprosentin viitteellisten ohjearvojen (taulukko 4) mukaan vuosina 2018, 2019 ja 2021 UPM:n sijoitetun pääoman tuottoprosentin arvo on ollut hyvä eli 10–15 prosenttia. Vuonna 2020 puolestaan taulukon mukaan arvo on ollut tyydyttävä eli 6–10 prosenttia. Oman pääoman tuottoprosentin viitteellisten ohjearvojen mukaan (taulukko 5) vuosina 2018, 2019 ja 2021 oman pääoman tuottoprosentin arvo on ollut tyydyttävä eli 10–15 prosenttia. Vuonna 2018 oman pääoman tuottoprosentti on ollut välttävä eli 5–10 prosenttia.

#### 7.4 Vakavaraisuus

Tarkastelujakson aikana vakavaraisuuden tunnusluvuissa on ollut liikehdintää puolin ja toisin, mutta yleisesti kaikki luvut ovat erinomaisten tai hyvien viitearvojen sisällä.

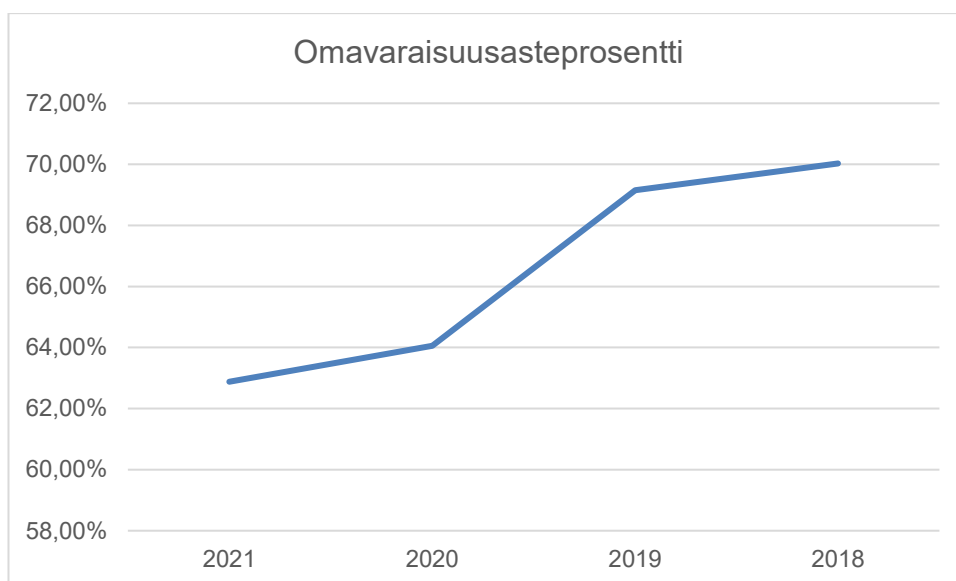
Taulukko 12. Vakavaraisuuden tunnuslukuja.

	2021	2020	2019	2018
Vieraan pääoman takaisinmaksuaika	0,69	0,25	-0,15	-0,07
Omavaraisuusaste prosentti	62,88 %	64,06 %	69,15 %	70,03 %
Suhteellinen velkaantuneisuusprosentti	66,95 %	62,31 %	44,42 %	40,06 %
Nettovelkaantumisasiaste prosentti	10,73 %	3,38 %	-2,33 %	-1,12 %



Kuvio 9. UPM:n vieraan pääoman takaisinmaksuaika vuosina 2018–2021.

Vieraan pääoman takaisinmaksuaika on rauhallisesti noussut tarkastelujakson aikana negatiivisesta takaisinmaksuajasta 0,69. vuoteen. Vuodesta 2018 vuoteen 2019 UPM:n rahavarat olivat kasvaneet 888 miljoonasta 1536 miljoonaan euroon, eli peräti 648 miljoonalla eurolla (Vuosikertomus 2019, 147). Myös useamman vuoden jatkunut tasainen voiton kertyminen vaikutti positiivisesti orgaaniseen oman pääoman kasvamiseen. Huomioitavaa on se, että vuosina 2018 ja 2019 vieraan pääoman takaisinmaksuaika on ollut negatiivinen, milloin takaisinmaksu aika on ollut erittäin hyvällä tasolla ja kassavirrat vahvoja.



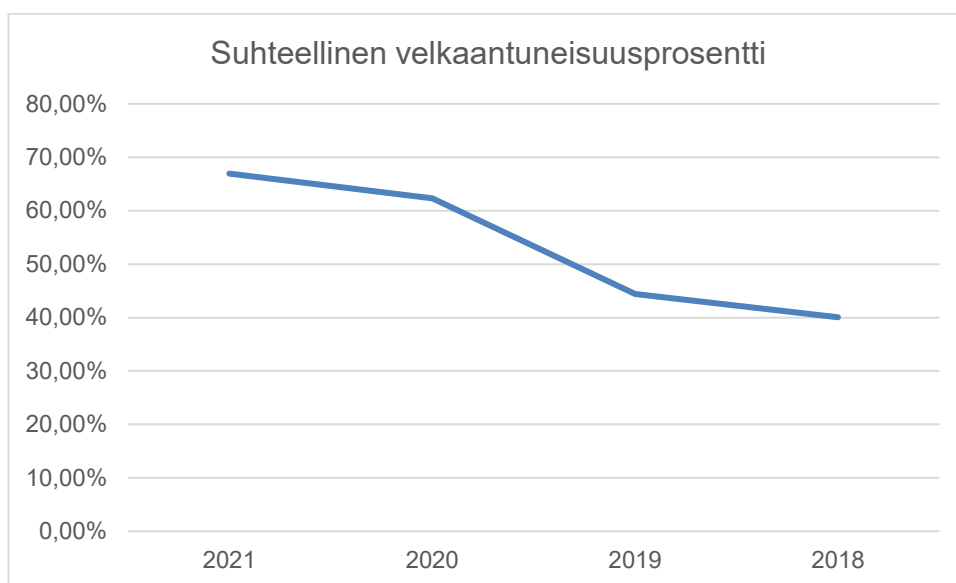
Kuvio 10. UPM:n omavaraisuusaste prosentti vuosina 2018–2021.

Omavaraisuusaste prosentti muodostaa tarkasteluajalta myös selkeän laskevan trendin. Suurin muutos tapahtuu jälleen vuoden 2019 ja 2020 taitteessa, jolloin muutosta tapahtuu noin 5 prosenttiyksikön verran. Negatiivisesta trendistä huolimatta UPM:n omavaraisuusaste prosentti on erinomaisella tasolla vielä vuonna 2021. Vuoden 2020 lopussa oma pääoma oli pienentynyt 662 miljoonalla eurolla ja velat kasvaneet 797 miljoonalla eurolla verrattuna edelliseen vuoteen. (UPM Kymmene Oyj 2020, 179–181).

Suurin osa lisääntyneestä velasta oli pitkäaikaista korollista velkaa, jonka taasearvo nousi vuosien välillä 63 prosenttia. Vuoden 2020 lopussa rahavarat ja luottolimiitit yhteensä olivat 3,2 miljardia euroa, joka sisältää yhteensä 1,458 miljardia euroa erilaisia luottolimiittejä. Lisäksi vuoden 2020 lopussa UPM laski liikkeelle 750 miljoonan euron suuruisen joukkovelkakirjalainan. (UPM Kymmene Oyj 2020, 121.)

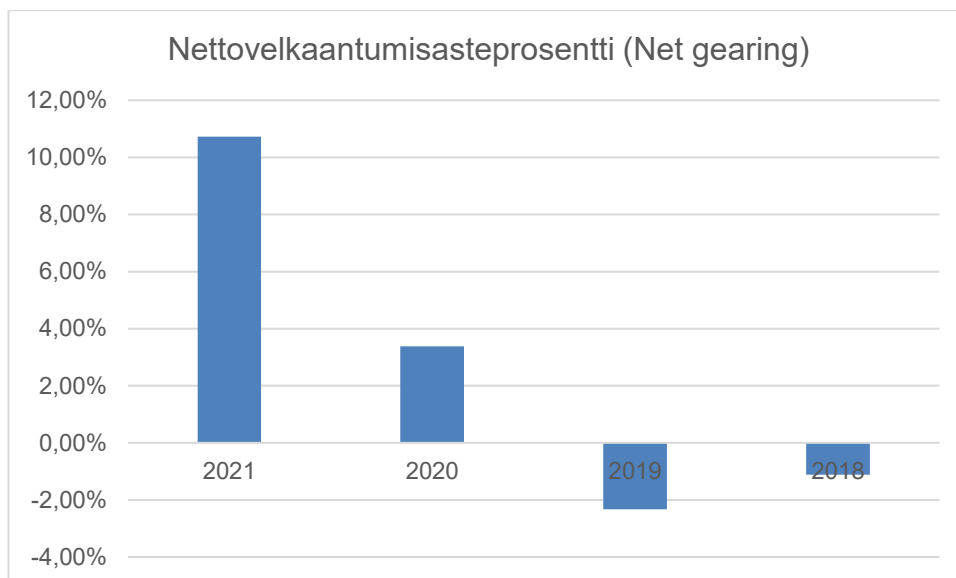
Suhteellinen velkaantuneisuusprosentti, kuten muutkin vakavaraisuuden tunnusluvut kertovat samaa tarinaa, eli joko selkeää nousevaa tai laskevaa trendiä. Tässä tapauksessa tunnusluvun kehittymistrendi on kasvava, joka tarkoittaa suhteellisen velkaantumisen lisääntymistä.

Suhteelliselle velkaantuneisuusprosentille ei ole varsinaisia viitearvoja määrätynä, vaikkakin jotain suuntaa antavia lukemia on toimialakohtaisesti. Kasvava trendi kertoo sen, että velkojen ja liikevaihdon suhde on muuttunut vuosi vuodelta velkojen lisääntyessä ja tai liikevaihdon pienentyessä. Tarkasteluajan ja tilinpäätöstietojen valossa velat ovat kasvaneet ja liikevaihto supistunut aina vuoteen 2020 asti. Liikevaihdon osalta muutos kääntyi positiiviseksi vuonna 2021 ja elpyi aikaisemmasta.



Kuvio 11. UPM:n suhteellinen velkaantuneisuusprosentti vuosina 2018–2021.

Nettovelkaantumisasesteprosentti eli tunnetummin net gearing on tarkastelujakson aikana kehittynyt negatiivisesta positiiviseksi. Erinomaisella tasolla ollut suhteellinen velkaantuneisuusprosentti liukui tarkastelujakson aikana taulukossa 8 esitettyjen viitearvojen hyvälle tasolle. Trendi koko tarkasteluajan on ollut negatiivinen eli tunnusluvun kannalta nouseva. Erikoista tunnusluvussa on se, että vuosina 2018 ja 2019 se antaa tulokseksi negatiivisen luvun, joka tarkoittaa käytännössä sitä, että UPM oli nettovelaton, kun tarkastellaan yhtiön velkaantumista kyseisellä tunnusluvulla.



Kuvio 12. UPM:n nettovelkaantumisaste prosentti (Gearing-%) vuosina 2018–2021.

Kuviosta 12 voidaan nähdä nettovelkaantumisaste prosenttien kehitys tarkastelujakson aikana. Vuonna 2018 net gearing oli -1,12 prosenttia ja vuonna 2021 se oli noussut jo 10,73 prosenttiin. Alimmillaan se oli vuonna 2019, jolloin lukemaksi saatiin -2,33 prosenttia. Vaihteluväli koko jakson aikana oli 13,06 prosenttia.

## 8 Johtopäätökset

Tässä kappaleessa käsittelemme kasvun, maksuvalmiuden, kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnuslukujen muutoksia tarkasteltavina vuosina 2018–2021 ja pyrimme löytämään niille syy-seuraussuhteita. Pyrimme myös analysoimaan koronapandemian yhteyttä tunnusluvuissa havaittuihin muutoksiin ja tekemään johtopäätökset analyysimme tuloksista.

### 8.1 Kasvu

Liiketoiminnan kasvun mittareissa vuosi 2020 esiintyi merkittävänä muutosvuotena. Merkittävää oli myös liikevaihdon palautuminen vuonna 2021 lähes vuo-

den 2019 tasolle. Liikevaihdon muutoksissa koronan vaikutus on ilmeistä. Valtava yli 16 prosentin liikevaihdon supistuminen on merkittävältä osalta pandemian ja siihen liittyvien sulkutoimien aiheuttamaa, mutta markkinaympäristössä oli myös muita muuttujia, joilla oli vaikutuksia tunnusluvun käyttäytymiseen.

Henkilöstömäärä supistui koko tarkasteluajan, mutta kuten liikevaihdossa, vuodet 2020 ja 2021 esiintyvät erityisen selkeinä muutosvuosina. Henkilöstön muutokset johtuivat organisaatiomuutoksista, kapasiteettien pienentämisistä ja liiketoimintojen ja funktioiden tehostamisista. (UPM 2020, 28.) Voidaankin todeta koronaviruspandemian aiheuttaman epävarmuuden ja sulkutoimenpiteiden joltaneen tilanteeseen, jossa UPM:n päätti tehostaa liiketoimintaansa. Tehdyt toimet, kuten kapasiteettien pienentäminen, lopulta myös vaikuttivat UPM:n henkilöstön määrään.

Koronapandemian sulkutoimet aiheuttivat globaalisti ilmiön, jossa ihmiset työskentelivät enemmän kotona kuin työpaikkojensa toimistoilla ja ravintola joutuivat sulkemaan yleisötilojaan sekä siirtymään take away -ruuan toimituksiin. Näillä sulkutoimilla oli niin positiivisia kuin negatiivisia vaikutuksia UPM:n tuotekatalogin kysynnälle. Graafisen paperin kysyntä markkinoilla sukelsi, kun taas pakkausmateriaalien ja tarramateriaalien kysyntä kasvoi.

Graafisen paperin radikaali kysynnän tippuminen vaikutti paljon UPM:n liikevaihtoon. Tämä johtuu ennen kaikkea siitä, että liiketoiminto, joka vastaa graafisen paperin tuotannosta tuottaa peräti 35 prosenttia koko konsernin liikevaihdosta. UPM kertoo vuoden 2020 vuosikertomuksessaan, että toimintaa kuitenkin pystyttiin jatkamaan keskeytyksettä kaikilla tehtailla ja markkinoilla. Tällä toki oli hintansa, sillä kysyntään syntyneen häiriön ollessa niin äkillinen ja suuri, oli varatoimenpiteiden oltava myös yhtä väkeviä, jotta liiketoiminnot eivät täysin sakkaisi. Toimenpiteet, joita UPM:n oli tehtävä hallitakseen tilannetta, olivat esimerkiksi paperitehtaiden alasajoa ja tuotannon leikkaamista. Näillä toimenpiteillä oli välittömästi vaikutuksia tehtailla työskentelevään henkilökuntaan.

UPM:n strategiaan kuuluu kilpailukyvyn säilyttämisen kaikissa olosuhteissa, mikä johti esimerkiksi Ranskassa sijaitsevan UPM Chapellen sanomalehtipaperitehtaan lopulliseen sulkemiseen. Samoihin toimintojen tehostamistoimiin kuului myös Walesissa sijaitsevan paperitehtaan myynti. (UPM Kymmene Oyj 2020, 11.) Graafisen paperin kysyntä markkinoilla on pitkántähtäimen projekteilla muutenkin kyseenalaisella tasolla ja koronapandemia vauhditti huomattavasti tehtaiden sulkemispäätöksiä. Myös kotimarkkinoilla sijaitseva UPM Kaipolan paperitehdas suljettiin vuoden 2021 tammikuussa. (UPM Kymmene Oyj 2021, 51.)

Liikevaihdon kannalta graafisen paperin tuotantoon investoiminen on kuitenkin UPM:n mukaan edelleen kannattavaa ja se tuottaa kilpailukykyistä rahavirtaa. Näiden investointien realisoituminen selviää vasta, kun tiedetään miten globaalit markkinat palautuvat pandemian päättymisen jälkeen ja syntyneet pullonkaulat logistiikassa ja toimitusketjuissa ovat selvinneet. Suuria investointeja kuitenkin on tehty muihin liiketoiminta-alueisiin, joiden tuotot tulevat tulevaisuudessa vieämään liikevaihdon osuutta perinteiseltä paperiteollisuudelta. UPM päätti vuonna 2020 investoida Saksaan uudelleenlaiseen biokemikaaleja tuottavaan biojalostamoon ja Uruguayssa on parhaillaan nousemassa sellutehdas. Molempien hankkeiden yhteisarvo on 3,3 miljardia euroa. (UPM Kymmene Oyj 2020, 31.) Molemmat investoinnit kielivät vahvasti siitä, että pääliiketoiminto on siirtymästä kypsemmästä markkinasta paperituotannon parissa muihin kasvaviin markkinoihin, joilla on tulevaisuuden kasvun kannalta valoisemman näkymät.

Kustannustehokkuuteen ja liiketoimintojen tehokkuuden pelastamiseksi tehdyt toimenpiteet kuitenkin tepsivät ja palautuminen vuoden 2021 loppuun mennessä oli ilmiömaista. Tehokas kilpailukyky markkinoilla palautti liikevaihdon lähes 10 miljardin euron luokkaan, joka oli jokaisen liiketoiminta-alueen liikevaihdon kasvun ansiota. (UPM 2021, 127–131.) Tämä kielii siitä, että vaikka UPM:n kokonaisliiketoiminta on valtavaa, henkilöstöä on paljon ja toiminta on globaalia, äkillisiin ja yllättäviin tapahtumiin on olemassa keino selvitä ehjin nahoin, vaikka kyseessä olisi ennenäkemätön maailmantaloutta horjuttava viruspandemia.

## 8.2 Maksuvalmius

Maksuvalmiuden osalta poikkeava vuosi tarkasteltavana ajanjaksona oli vuosi 2020. Mielenkiintoinen asia on se, että rahoitustulosprosentin osalta vuosi 2020 oli heikoin vuosi, kun taas quick- ja current ration osalta vuosi 2020 oli vahvin vuosi. Tämä selittyy pitkälti tunnuslukujen laskukaavoilla, sillä quick- ja current ration ovat hyvin samankaltaisia tunnuslukuja, joiden laskukaavat eivät ole suoraan sidoksissa liikevaihtoon. Rahoitustulosprosentin laskukaava puolestaan on suoraan sidoksissa liikevaihtoon, joten edeltävässä kappaleessa käsitellyt liikevaihdon muutokset ovat omiaan selittämään myös rahoitustuloksen heikentymistä vuonna 2020. Näin ollen voidaan todeta koronapandemian vaikuttaneen rahoitustulosprosenttiin merkittävästi.

Rahoitustulosprosentin korkein arvo tarkasteltavalla ajanjaksolla oli 17,5 prosenttia vuonna 2021. Rahoitustulosprosenttiin vaikuttaa olennaisesti yrityksen liikevaihto ja nettotulos. Vuoden 2021 liikevaihto ei ollut vertailtavana ajanjaksona korkein, mutta silti yhtiön nettotulos oli korkeimmillaan vuonna 2021. Tämä selittää miksi rahoitustulosprosentti on saanut parhaimman arvonsa vuonna 2021. Se miksi nettotulos on ollut parhaimmillaan vuonna 2021 taas johtuu osittain koronapandemian takia tehdyistä kustannusleikkauksista. Kiinteisiin kustannuksiin oli vuoden 2021 loppuun mennessä saavutettu jopa 160 miljoonan euron vähennysvaikutus (UPM Kymmene Oyj 2021, 26).

Taulukko 14. UPM:n lyhytaikaisten varojen määrä taseessa vuosina 2018–2021 (UPM Kymmene Oyj 2021, 153; UPM Kymmene Oyj 2020, 148; UPM Kymmene Oyj 2019, 146; UPM Kymmene Oyj 2018, 122).

Lyhytaikaisten varojen määrä taseessa				
Vuosi	2021	2020	2019	2018
Määrä (miljoonaa euroa)	3663	3424	3198	2854
Vaihto-omaisuus (miljoonaa euroa)	1594	1285	1367	1642

Quick ratiossa osoittajassa eli kaavan yläosassa on lyhytaikaisten likvidien varojen määrä taseessa, kun taas current ratiossa osoittajaan lisätään vielä

vaihto-omaisuus (Alma Talent 2022d; Alma Talent 2022e). Taulukosta 14 voidaan todeta, ettei lyhytaikaisten varojen määrä selitä miksi quick- ja current ratio saivat parhaat arvonsa vuosina 2019 ja 2020, sillä lyhytaikaisten varojen määrä oli korkeimmillaan vuonna 2021. Taulukko selittää kuitenkin miksi quick- ja current ratio olivat vuosina 2019 ja 2020 parempia kuin vuonna 2018. Tämä johtui vuoden 2018 lyhytaikaisten varojen vähyydestä.

Taulukko 13. UPM:n lyhytaikaisen vieraan pääoman määrä taseessa vähennettynä saaduilla ennakoilla vuosina 2018–2021 (UPM Kymmene Oyj 2021, 153;183; UPM Kymmene Oyj 2020, 148;179; UPM Kymmene Oyj 2019, 146;176; UPM Kymmene Oyj 2018, 122;151).

Lyhytaikaisen vieraan pääoman määrä taseessa vähennettynä saaduilla ennakoilla				
Vuosi	2021	2020	2019	2018
Määrä (miljoonaa euroa)	2454	1732	1810	1998

Quick- ja current ration vahvin vuosi tarkastelujakson aikana oli vuosi 2020. Merkittävin tekijä quick- ja current ration muutoksissa oli lyhytaikaisen vieraan pääoman määrä taseessa. Vuonna 2020 se oli vähäisin eli 1740 miljoonaa euroa, josta quick- ja current ration laskukaavojen mukaisesti vähennetään lyhytaikaiset saadut ennakot, jotka olivat 8 miljoonaa euroa vuonna 2020, jolloin saadaan kaavan alaosaan eli nimittäjäksi 1732 miljoonaa euroa. Vastaava luku oli vuonna 2021 peräti 2454 miljoonaa euroa. (UPM Kymmene Oyj 2020, 148;179; UPM Kymmene Oyj 2021, 153;183). Tämä selittää quick- ja current ratioiden arvojen laskua vuosien 2020 ja 2021 välillä. Quick ratio laski vuosien 2020–2021 välillä arvosta 1,98 arvoon 1,49. Current ratio puolestaan laski vuosien 2020–2021 välillä arvosta 2,71 arvoon 2,13.

Suurin erä lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa vuosina 2020 ja 2021 on ostovelat ja muut velat. Ostovelat ja muut velat erän sisällä muiden velkojen osuus on vähäinen verrattuna ostovelkoihin. Ostovelat vuonna 2021 olivat 1697 miljoonaa euroa, kun vuonna 2020 ne olivat 1128 miljoonaa euroa. Vuonna 2019 ostovelat olivat 1130 miljoonaa euroa ja vuonna 2018 ostovelat olivat 1310 miljoonaa euroa. (UPM Kymmene Oyj 2018, 122;152; UPM Kymmene Oyj 2019,

146; 177; UPM Kymmene Oyj 2020, 148;179; UPM Kymmene Oyj 2021, 153;183). Tästä voidaankin päätellä, että ostovelkojen määrä taseessa on ollut yksi merkittävimmistä tekijöistä selittämään, miksi UPM:n maksuvalmius oli quick- ja current ration mukaan vahvimmillaan tarkasteltavana ajanjaksona juuri vuosina 2019 ja 2020, sillä myös ostovelkojen määrät olivat kyseisinä vuosina tarkastelujakson alhaisimmat.

Se miksi lyhytaikaista vierasta pääomaa on ollut tarkastelujakson aikana vähiten vuonna 2020 selittyy osaltaan koronapandemian johdosta tehdyillä muutoksilla liiketoimintaan ja kaupankäynnin supistumisella. Ostovelat eivät kuitenkaan ole merkittävästi laskeneet vuonna 2020 verrattaessa vuoteen 2019. Merkittävin muutos UPM:n maksuvalmiudessa on varmastikin vuonna 2021 tapahtunut kysynnän lisääntyminen, mikä on johtanut ostovelkojen määrän kasvuun taseessa, eikä lyhytaikaisten likvidien rahavarojen määrä ole kasvanut samassa suhteessa. Tämä on johtanut quick- ja current ratioiden arvojen laskuun vuonna 2021.

Kaiken kaikkiaan tarkastelemamme maksuvalmiuden tunnusluvut rahoitustulosprosentti, quick ratio ja current ratio ovat olleet hyvällä tasolla, eikä koronapandemia ole olennaisesti aiheuttanut UPM:lle vaikeuksia selviytyä lyhytaikaisista velvoitteistaan. Voimakkaimmin maksuvalmiuden tunnusluvuista koronapandemiaan reagoi rahoitustulosprosentti. Tämä johtui koronapandemian aiheuttamasta liikevaihdon merkittävästä laskusta vuonna 2020 sekä nettotulosprosentin noususta, joka osaltaan selittyy pandemian myötä tehdyillä kustannusleikkauksilla.

### 8.3 Kannattavuus

UPM:n kannattavuuden tunnusluvuista käy ilmi, että vuonna 2020 liike-tulos, käyttökate, nettotulos sekä pääomien tuotto sukelsi. Koronaviruspandemia vaikutti suoraan liiketoiminnan kannattavuuteen jokaisella liiketoiminta-alueella,

mutta kuten aikaisemmin laskemistamme tunnusluvuihin käy myös ilmi, kannattavuus palautui vuonna 2021 monilta osin tasolle, jolla se oli ennen koronaviruspandemiaa.

Merkittävin huomiomme kannattavuuden tunnusluvuihin tarkasteltavana ajanjaksona 2018–2021 on vuoden 2020 aallonpohja. Jokainen tarkastelemistamme kannattavuuden tunnusluvuihin sai tarkastelujakson heikoimman arvonsa vuonna 2020. Pääomien tuotto prosentit kuvaavat yrityksen kykyä tuottaa sen liiketoimintaan sitoutuneelle pääomalle tuottoa, joten ne ovat erityisen herkkiä reagoimaan yrityksen tuloksen muutoksiin. Pääomien tuotto prosentteihin vuonna 2020 heijastuu nettotuloksen heikkous vuonna 2020 verrattuna muihin tarkasteltaviin vuosiin. Nettotulos vuonna 2020 oli 737 miljoonaa euroa, kun vuonna 2021 se oli 1204 miljoonaa euroa. Vuonna 2019 nettotulos oli 1119 miljoonaa euroa ja vuonna 2018 nettotulos oli 1194 miljoonaa euroa.

Liiketulokseen, käyttökatteeseen ja nettotulokseen suurin vaikutus tarkasteltavana ajanjaksona oli liikevaihdolla ja sen muutoksilla. Kyseisiin tunnuslukuihin vaikuttavat toki muutkin tekijät, mutta ne olivat aikavälillä 2018–2021 vähäpätöisiä verrattuna liikevaihdon muutoksiin. Liikevaihdon muutokset selittävät vuoden 2020 tunnuslukujen laskun. Vuonna 2021 tunnusluvut puolestaan palasivat koronapandemiaa edeltävälle tasolle ja muun muassa nettotulos sai tarkastelujakson ajalta parhaimman arvonsa vuonna 2021.

Vuoden 2020 kannattavuuteen suurimmat vaikuttavat tekijät olivat markkinoilla vallitsevan kysynnän äkilliset muutokset ja liiketoiminta-alueiden operatiiviseen toimintaan liittyvien kustannusten kasvu kuten energian ja raaka-aineiden hintojen nousu. Vaikka osilla liiketoiminta-alueista kysyntä pysyikin normaalilla tasolla, saattoi myyntihinta olla markkinatasolla alhainen kuten sellussa. (UPM Kymmene Oyj 2020, 118.)

Yksi kannattavuuden palautumisen kannalta tärkeimmistä onnistumisista oli vuonna 2021 saavutettu kiinteiden kustannusten väheneminen. Kiinteisiin kustannuksiin oli vuoden loppuun mennessä saavutettu jopa 160 miljoonan euron

vähennysvaikutus (UPM Kymmene Oyj 2021, 26). Kyseinen kustannusten vähennysprojekti aloitettiin jo vuonna 2020, mutta toimien vaikutukset heijastuvat viiveellä tilinpäätöksissä.

Kaiken kaikkiaan kannattavuuden tunnusluvut pysyivät hyvällä tasolla koko tarkasteltavan ajanjakson aikana, vaikkakin vuonna 2020 kannattavuudessa tapahtui selkeä notkahdus, joka selittyy suurelta osin koronapandemian aiheuttamilla ilmiöillä, kuten kysynnän laskulla. Kannattavuuden tunnusluvut ovat laskukaavojensa kautta tiiviisti kytköksissä liikevaihtoon ja tulokseen, jolloin kyseiset tunnusluvut ovat alttiita voimakkaillekin muutoksille lyhyellä aikavälillä. Kuitenkin jo vuoden 2021 tunnuslukuja tarkasteltaessa voidaan huomata kannattavuuden palanneen koronapandemiaa edeltäneelle tasolle. Voidaan siis todeta, että pandemia ei aiheuttanut UPM:lle kuin tilapäisen notkahduksen yhtiön kannattavuuteen. Koronapandemian myötä tehtyjen kustannussäästöjen takia kannattavuus kokonaisuudessaan jopa parani vuonna 2021 verrattuna vuosiin 2019 ja 2018, eli vuosiin ennen pandemian vaikutusten alkua.

#### 8.4 Vakavaraisuus

Vuosien 2018 ja 2021 välillä vakavaraisuuden tunnusluvuissa esiintyi selkeitä merkkejä siitä, että markkinoilla on tapahtunut muutoksia, jotka vaikuttavat UPM:n pääomarakenteeseen. Käännekohtana kaikille näille tunnusluvuille on vuoden 2020 tilinpäätöksessä, mikä viittaisi siihen, että koronaviruspandemialla olisi suoraa tai välillistä vaikutusta näihin lukuihin. Suurin vaikutus koronalla oli liiketoimintojen rahavirtoihin supistaen niitä. Tätä kompensoidakseen yrityksen rahavirrat saivat vauhtia vieraasta pääomasta.

Tarkastelujakson aikana vieraan pääoman takaisinmaksuaika kasvoi, omavaraisuusaste prosentti huononi, suhteellinen velkaantuneisuus prosentti kasvoi ja nettovelkaantumisaste prosentti kasvoi. Näistä muutoksista huolimatta yksikään tunnusluku ei siirtynyt huolestuttavalle tasolle, vaan kaikki pysyivät joko erin-

omaisten tai hyvien viitearvojen sisällä ja tukivat UPM:n liiketoiminnan strategiaa siltä osin, että nettovelan ja EBITDAn suhde ei nousisi yli kahden. (UPM Kymmene Oyj 2021, 27.)

Yrityksen nettovelka kasvoi vuoden 2019 lopusta vuoden 2020 loppuun mennessä 509 miljoonalla eurolla. (UPM Kymmene Oyj 2020, 181). Vuoden 2021 loppuun mennessä samainen nettovelka oli kasvanut taas 591 miljoonalla eurolla. Suurin osa tästä velasta on ollut pitkäaikaista korollista velkaa (UPM Kymmene Oyj 2021, 186). Oma pääoma tarkastelujakson aikana supistui, mutta sillä ei ollut merkittävää vaikutusta esimerkiksi jälleenerahoitusriskiin, koska tase oli ollut jo alkujaan niin vahva.

Rahavirrat tarkastelujakson aikana ovat olleet vahvoja ja rahavirtalaskelmista käy ilmi, että suuri osa rahavirroista on kohdistunut investointeihin. Investointien rahavirrat vuosien 2018 ja 2021 välillä olivat moninkertaistuneet. Vuonna 2019 investointien rahavirrat olivat 199 miljoonaa euroa kun 2021 vuonna ne olivat 1323 miljoonaa euroa (UPM Kymmene Oyj 2019, 148; UPM Kymmene Oyj 2021, 155). Suurin osa näistä investoinneista oli käyttöomaisuusinvestointeja. UPM:n liiketoiminta yleisesti sitoo valtavat määrät pääomaa kiinteään omaisuuteen, koska investointiprojektit ovat niin kalliita. Sen takia yrityksen täytyy ylläpitää vahvoja kassavirtoja tai rahoittaa hankkeet lainavetoisesti. Usean vuoden menestys investoinneissa ja pääoman tehokkuudessa on mahdollistanut sen, että koronaviruspandemia tai muut tekijät eivät laskemiemme tunnuslukujen perusteella vaurioittanut yrityksen vakavaraisuutta.

## **9 Päätäntö**

Tässä opinnäytetyössä tarkastelimme UPM:n tilinpäätöstietoja vuosilta 2018–2021. Tilinpäätöstietojen perusteella teimme tunnuslukuanalyysin, jonka avulla pyrimme selvittämään yhtiön taloudellisen tilanteen näiden vuosien aikana. Pyrimme myös selvittämään tunnuslukujen kautta, minkälaisia vaikutuksia koronapandemialla oli yhtiöön ja arvioimaan vaikutusten merkittävyyttä.

Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää tilinpäätöstietojen ja muiden luotettavien lähteiden avulla yhtiön taloudellinen tilanne ja miten pandemia-aika on vaikuttanut suuryrityksen liiketoimintaan sekä mitä toimia näiden poikkeuksellisten tilikausien aikana on konsernissa tehty negatiivisten vaikutusten ehkäisemiseksi. Tavoitteena oli myös vastata tutkimuskysymyksiin eli onko koronaviruspandemialla ollut vaikutusta UPM:n tilinpäätöksien tunnuslukuihin vuosina 2018–2021 ja miten UPM on selvinnyt koronapandemian aiheuttamista vaikutuksista. Mielestämme opinnäytetyö vastaa hyvin sille asetettuihin tutkimuskysymyksiin ja tavoitteisiin.

Tunnuslukuanalyysissä huomasimme selkeitä trendejä ja pystyimme toteamaan, että suurimmat vaihtelut tunnusluvuissa esiintyvät juuri vuoden 2020 tilinpäätöksessä. Tämän opinnäytetyön kappaleessa 2 kerroimme koronaviruspandemiasta ja sen vaikutuksista metsäteollisuuteen. Kappaleessa kerroimme UPM:n luonnehtineen vuoden 2020 vuosikertomuksessaan markkinatilannetta haastavaksi, johon yhtenä pääsyyntä kerrottiin olevan koronaviruspandemian aiheuttama epävarmuus. Opinnäytetyömme kappaleessa 2 totesimme myös, että metsäteollisuuden osuus Suomen vientiteollisuudesta on merkittävä. Kappaleessa käsitelimme myös Eduskunnan tulevaisuusvaliokunnan vuonna 2020 laatimaa julkaisua, jonka mukaan Suomen vientiteollisuus oli ongelmassa, mutta metsäsektorin uskottiin selviävän pandemian aiheuttamasta taantumasta muiden alojen yrityksiä paremmin. Mielestämme tutkimuksemme tulokset ovat linjassa kappaleessa 2 esitettyihin asioihin. Koronapandemian puhkeamisella oli vaikutusta UPM:n liiketoimintaan, joka heijastui laskemiimme kasvun, kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuihin. Vaikutukset olivat kuitenkin kaiken kaikkiaan tilapäisiä ja tunnusluvut suurelta osin palasivat vuonna 2021 koronaa edeltävälle tasolle.

Tutkimuksemme perusteella voidaan todeta UPM:n selvinneen koronapandemian tähän mennessä haastavimmasta vuodesta 2020 menestyksekkäästi. Yhtiön reagointi muuttuneeseen markkinatilanteeseen oli tehokasta ja nopeaa, toisaalta yhtiön aikaisempi menestys vaikutti varmasti osaltaan sen kykyyn selviytyä haastavasta ajanjaksosta.

Opinnäytetyössä tulee arvioida työn reliabiliteettia. Reliabiliteetti ilmaisee kuinka todennäköisesti, luotettavasti ja toistettavasti käytetty mittari ilmaisee mitattavaa ilmiötä (Tilastokeskus 2022a). Tunnuslukujen laskemista varten saatu informaatio on peräisin tilintarkastetuista tilinpäätöksistä, ja tunnuslukujen laskukaavat ovat vakiintuneiden käytäntöjen mukaiset, joten niitä voi pitää luotettavina. Tekemämme johtopäätökset pohjautuvat tilinpäätöksestä saatuun informaatioon, mutta toki silti on mahdollista, että tutkimuksen johtopäätöksissä päädyttäisiin korostamaan eri tekijöitä, mikäli tutkimus olisi toteutettu eri henkilöiden toimesta. Opinnäytetyössämme olemme käyttäneet vain luotettavaksi katsomiamme lähteitä.

Opinnäytetyössä tulee arvioida myös tutkimuksen validiteettia. Validiteetti ilmaisee, kuinka hyvin käytetty mittaussuunnitelma soveltuu juuri sen mittauksen kohteena olevan asian tai ilmiön mittaamiseen, jota oli tarkoituskin mitata (Tilastokeskus 2022b). Olemme valinneet tutkimuksessamme käytetyt tunnusluvut suunnitellusti kasvun, maksuvalmiuden, kannattavuuden ja vakavaraisuuden mittaamiseen. Käytetyt tunnusluvut ovat yleisesti tunnettuja ja jaoteltuja edellä mainittuihin osa-alueisiin. Mielestämme tunnuslukuja oli riittävästi ja saimme muodostettua hyvän kuvan UPM:n taloudellisesta tilanteesta ja siinä tapahtuneista muutoksista tarkasteltavien vuosien 2018–2021 aikana.

Opinnäytetyölle pystyisi suorittamaan jatkotutkimuksen, jonka tutkimuskohteena olisi UPM:n lisäksi myös muita metsäteollisuus sektorilla toimivia pörssiyrityksiä kuten Stora Enso ja Metsä Group. Kyseisellä tutkimuksella voitaisiin selvittää, miten koronaviruspandemia vaikutti tutkittaviin yrityksiin ja tuloksia pystyttäisiin vertailemaan keskenään. Vertailulla saavutettaisiin huomattavasti syvempi ymmärrys metsäteollisuuden toimialan taloudellisesta tilanteesta ja siitä, miten koronaviruspandemia vaikutti toimialaan kokonaisuudessaan.

## Lähteet

Alma Talent 2022a. Tunnuslukuopas. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/>. Viitattu 9.4.2022.

Alma Talent 2022b. Tunnuslukuopas. Liikevaihdon kasvuprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/toiminnan-laajuuus/liikevaihdon-kasvuprosentti/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022c. Tunnuslukuopas. Rahoitustulos ja rahoitustulosprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/maksuvalmius/rahoitustulos-ja-rahoitustulos-prosentti/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022d. Tunnuslukuopas. Quick ratio. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/maksuvalmius/quick-ratio/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022e. Tunnuslukuopas. Current ratio. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/maksuvalmius/current-ratio/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022f. Tunnuslukuopas. Liiketulos ja liiketulosprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/liiketulos-ja-liiketulos-prosentti/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022g. Tunnuslukuopas. Käyttökateprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/kayttokate-prosentti/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022h. Tunnuslukuopas. Nettotulos ja nettotulosprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/nettotulos-ja-nettotulos-prosentti/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022i. Tunnuslukuopas. Kokonaispääoman tuottoprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/kokonaispaaoman-tuotto-prosentti-roi/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022j. Tunnuslukuopas. Sijoitetun pääoman tuottoprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/sijoitetun-paaoman-tuotto-prosentti-roi/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022k. Tunnuslukuopas. Oman pääoman tuottoprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/oman-paaoman-tuotto-prosentti-roe/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022l. Tunnuslukuopas. Vieraan pääoman takaisinmaksuaika. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/vieraan-paaoman-takaisinmaksuaika/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022m. Tunnuslukuopas. Omavaraisuusasteprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/omavaraisuusaste-prosentti/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022n. Tunnuslukuopas. Suhteellinen velkaantuneisuusprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/suhteellinen-velkaantuneisuus-prosentti/>. Viitattu 10.4.2022.

Alma Talent 2022o. Tunnuslukuopas. Nettovelkaantumisasteprosentti. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/nettovelkaantumisaste-prosentti-net-gearing/>. Viitattu 10.4.2022.

Eskola, Anne & Mäntysaari, Anne 2006. Menestys: kannattavuuden hallinnan perusteet. Otava, Helsinki.

Ihamäki, Timo 2020. Directors` Institute Finland. Kirjanpito- ja tilinpäätöskäytännöt. <https://dif.fi/osa/kirjanpito-ja-tilinpaatoskaytannot/>. Viitattu 8.5.2022.

Ikäheimo, Seppo & Malmi, Teemu & Walden, Risto 2019. Yrityksen laskenta-toimi. 8., uudistettu painos. Alma Talent, Helsinki.

Järvinen, Jari 2020. Analyysi: Korona oli viimeinen niitti metsäteollisuuden kruununjalokivelle – kellot soivat jo Suomen paperitehtaille. <https://yle.fi/uutiset/3-11512449>. Viitattu 11.4.2022.

Kaisanlahti, Timo & Leppiniemi, Jarmo & Leppiniemi, Raili 2017. Tilinpäätöksen tulkinta. 5. uudistettu painos. Alma Talent, Helsinki.

Kaisanlahti, Timo & Leppiniemi, Jarmo & Leppiniemi, Raili 1997. Tilinpäätöksen tulkinta. Päivitetty 1.3.2021. Alma Talent, Helsinki.

Kallunki, Juha-Pekka 2014. Tilinpäätösanalyysi. Talentum, Helsinki.

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336. Finlex. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971336>. Viitattu 3.4.2022.

Kirjanpitoasetus 30.12.1997/1339. Finlex. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971339>. Viitattu 3.4.2022.

Kykkänen, Tapani & Leppiniemi, Jarmo 2019. Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta. 10., uudistettu painos. Alma Talent, Helsinki.

Metsäteollisuus ry 2020a. Metsäteollisuus numeroina. <https://www.metsateollisuus.fi/uutishuone/metsateollisuus-numeroina#tavaravienti>. Viitattu 11.4.2022.

Metsäteollisuus ry 2020b. Sellun ja kartongin tuotanto kasvoi huhti–kesäkuussa: Korona painoi metsäteollisuutta. <https://www.metsateollisuus.fi/uutishuone/korona-painoi-metsateollisuuden-tuotantoa>. Viitattu 11.4.2022.

Metsäteollisuus ry 2022. Metsäteollisuuden tuotanto kasvoi viime vuonna. <https://www.metsateollisuus.fi/uutishuone/metsateollisuuden-tuotanto-kasvoi-viime-vuonna>. Viitattu 11.4.2022.

Salmi, Ilari 2020. Mitä tilinpäätös kertoo? 10., uudistettu painos. Edita, Helsinki.

THL 2022a. Oireet ja hoito. <https://thl.fi/fi/web/infektiotaudit-ja-rokotukset/ajankohtaista/ajankohtaista-koronaviruksesta-covid-19/oireet-ja-hoito-koronavirus>. Viitattu 10.4.2022.

Tilastokeskus 2022a. Reliabiliteetti. <https://www.stat.fi/meta/kas/reliabiliteetti.html>. Viitattu 18.4.2022.

Tilastokeskus 2022b. Validiteetti. <https://www.stat.fi/meta/kas/validiteetti.html>. Viitattu 18.4.2022.

Tulevaisuusvaliokunta 2020. Koronapandemian hyvät ja huonot seuraukset lyhyellä ja pitkällä aikavälillä. [https://www.eduskunta.fi/FI/naineduskuntatoimii/julkaisut/Documents/tuvj\\_1+2020.pdf](https://www.eduskunta.fi/FI/naineduskuntatoimii/julkaisut/Documents/tuvj_1+2020.pdf). Viitattu 11.4.2022.

UPM Kymmene Oyj 2022. Tietoa meistä. <https://www.upm.com/fi/tietoa-meista/>. Viitattu 5.4.2022.

UPM Kymmene Oyj 2018. Vuosikertomus. [https://www.upm.com/siteassets/assets/investors/2018/upm\\_ar18\\_fi\\_190227\\_web\\_secured.pdf](https://www.upm.com/siteassets/assets/investors/2018/upm_ar18_fi_190227_web_secured.pdf). Viitattu 14.4.2022.

UPM Kymmene Oyj 2019. Vuosikertomus. <https://www.upm.com/fi/tietoa-meista/medialle/tiedotteet/2020/02/upmn-vuosikertomus-2019-seka-palkitsemispolitiikka-on-julkaistu/>. Viitattu 5.4.2022.

UPM Kymmene Oyj 2020. Vuosikertomus. <https://www.upm.com/fi/tietoa-meista/medialle/tiedotteet/2021/03/upmn-vuosikertomus-2020-selvitys-hallinto-ja-ohjausjarjestelmasta-seka-palkitsemisraportti-on-julkaistu/>. Viitattu 5.4.2022.

UPM Kymmene Oyj 2021. Vuosikertomus. <https://www.upm.com/fi/tietoa-meista/medialle/tiedotteet/2022/03/upmn-vuosikertomus-2021-selvitys-hallinto-ja-ohjausjarjestelmasta-seka-palkitsemisraportti-on-julkaistu/>. Viitattu 5.4.2022.

Valtioneuvosto 2020a. Liikkumisrajoitukset Uudellemaalle voimaan 28. maaliskuuta 2020. <https://valtioneuvosto.fi/-/10616/liikkumisrajoitukset-uudellemaalle-voimaan-28-maaliskuuta-2020-klo-00-00>. Viitattu 10.4.2022.

Valtioneuvosto 2020b. Hallitus antoi kumoamisasetuksen. <https://valtioneuvosto.fi/-/10616/hallitus-antoi-kumoamisasetuksen-uudenmaan-liikkumisrajoitukset-paattyivat>. Viitattu 10.4.2022.

Valtiovarainministeriö 2020. Koronavirus iskee lujaa Suomen talouteen. <https://vm.fi/-/koronavirus-iskee-lujaa-suomen-talouteen>. Viitattu 11.4.2022.

YLE 2022. Koronavirus lukuina. <https://yle.fi/uutiset/3-11300232>. Viitattu 10.4.2022.

Yritystutkimus ry 2017. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Gaudeamus. Helsinki.

WHO 2020a. COVID-19-China. <https://www.who.int/emergencies/disease-outbreak-news/item/2020-DON229>. Viitattu 10.4.2022.

WHO 2022b. Coronavirus disease (COVID-19). [https://www.who.int/health-topics/coronavirus#tab=tab\\_1](https://www.who.int/health-topics/coronavirus#tab=tab_1). Viitattu 10.4.2022.

WHO 2022c. WHO Coronavirus (COVID-19) Dashboard. <https://covid19.who.int/>. Viitattu 10.4.2022.