

Maria Nikula

TILINPÄÄTÖS- JA RATING-ANALYYSI

Stora Enso Oyj

**Opinnäytetyö
CENTRIA-AMMATTIKORKEAKOULU
Liiketalouden koulutusohjelma
Marraskuu 2015**

TIIVISTELMÄ OPINNÄYTETYÖSTÄ

Yksikkö Kokkola-Pietarsaari	Aika Marraskuu 2015	Tekijä/tekijät Maria Nikula
Koulutusohjelma Liiketalous		
Työn nimi TILINPÄÄTÖS- JA RATING-ANALYYSI. Stora Enso Oyj		
Työn ohjaaja Janne Peltoniemi	Tekstin ohjaaja Tuija Tolonen-Kytölä	Sivumäärä 32 + 4
Työelämäohjaaja		
<p>Opinnäytetyön tarkoituksena oli tehdä tilinpäätösanalyysi Stora Enso Oyj:stä. Opinnäytetyön tavoitteena oli määrittellä yrityksen taloudellinen tilanne.</p> <p>Opinnäytetyön teoriaosuus koostui tilinpäätöksestä, tilinpäätösanalyysistä ja ratingista. Varsinaisessa analyysissä laskettiin erilaisia kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja vuosilta 2011–2014. Näiden arvojen kehitystä analysoitiin ja verrattiin yrityksen toimialaan. Lisäksi tehtiin rating-analyysi, jossa yritykselle annettiin yksi riskiluokitusta kuvaava arvosana tunnuslukujen perusteella.</p> <p>Tilinpäätösanalyysin tulokset kertoivat Stora Enso Oyj:n taloudellisen tilanteen olevan toimialaansa suhteutettuna melko tasapainoinen. Maksuvalmius on erittäin hyvä. Myös kannattavuus ja vakavaraisuus saivat joitakin hyviä arvoja. Rating-analyysin tuloksena Stora Enso Oyj sai arvosanan B+, joka tarkoittaa normaalin riskin luokkaa.</p>		

Asiasanat Kannattavuus, maksuvalmius, riskiluokitus, tilinpäätös, tilinpäätösanalyysi, tunnusluvut, vakavaraisuus

ABSTRACT

Unit Kokkola-Pietarsaari	Date November 2015	Author/s Maria Nikula
Degree programme Business administration		
Name of thesis FINANCIAL STATEMENT AND RATING ANALYSIS. Stora Enso Oyj		
Instructor Janne Peltoniemi	Language instructor Tuija Tolonen-Kytölä	Pages 32 + 4
Supervisor		
<p>The purpose of this thesis was to make a financial statement analysis of Stora Enso Oyj. The main goal of this thesis was to define the financial situation of the company.</p> <p>The theoretical part of this thesis consisted of the financial statement, financial statement analysis and rating. In the actual analysis were calculated profitability, solvency and liquidity indicators for the years 2011–2014. The development of those values was analyzed and compared with the company's branch. In addition a rating analysis was made where the company was given one grade to describe the risk classification on the basis of the indicators.</p> <p>The results of the financial statement analysis showed that the financial situation of the Stora Enso Oyj is quite balanced in proportion to the branch. Liquidity is very good. Profitability and solvency achieved also some good values. As a result of the rating analysis Stora Enso Oyj achieved the grade B+, which means a normal risk classification.</p>		

<p>Key words Financial indicators, financial statement, financial statement analysis, liquidity, profitability, risk rating, solvency</p>
--

**TIIVISTELMÄ
ABSTRACT
SISÄLLYS**

1 JOHDANTO	1
2 TILINPÄÄTÖS	2
2.1 Tilinpäätöksen sisältö	3
2.1.1 Tuloslaskelma	3
2.1.2 Tase	4
2.1.3 Rahoituslaskelma	4
2.1.4 Liitetiedot	5
2.1.5 Toimintakertomus	6
2.2 IFRS-standardit	6
2.3 Tilinpäätöksen hyväksikäyttö	7
3 TILINPÄÄTÖSANALYYSI	8
3.1 Tilinpäätösanalyysin menetelmät	8
3.2 Tilinpäätösanalyysin vaiheet	8
3.3 Tilinpäätöstietojen oikaisu	9
3.3.1 Tuloslaskelma	9
3.3.2 Tase	9
3.4 Tilinpäätösanalyysin tunnusluvut	10
3.4.1 Kannattavuus	10
3.4.2 Vakavaraisuus	12
3.4.3 Maksuvalmius	14
4 RATING	16
4.1 Rating-luokittajat	16
4.2 Rating-prosessi	17
5 STORA ENSO OYJ:N TILINPÄÄTÖS- JA RATING-ANALYYSI	18
5.1 Kannattavuus	19
5.2 Vakavaraisuus	22
5.3 Maksuvalmius	24
5.4 Rating-analyysi	26
5.5 Yhteenveto	28
6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA	30
LÄHTEET LIITTEET	31
KUVIOT	
KUVIO 1. Liiketulosprosentin laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 61)	11
KUVIO 2. Kokonaispääoman tuottoprosentin laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 63)	11
KUVIO 3. Oman pääoman tuottoprosentin laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 65)	12
KUVIO 4. Sijoitetun pääoman tuottoprosentin laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 64)	12
KUVIO 5. Omavaraisuusasteen laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 66)	13
KUVIO 6. Nettovelkaantumisasteen laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 68)	13
KUVIO 7. Suhteellisen velkaantuneisuuden laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 67)	14

KUVIO 8. Quick ration laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 71)	14
KUVIO 9. Current ration laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 72)	15
KUVIO 10. Stora Enso Oyj:n liikeulosprosentin kehitys ja vertailu toimialaan	20
KUVIO 11. Stora Enso Oyj:n kokonaispääoman tuotto-prosentin kehitys ja vertailu toimialaan	21
KUVIO 12. Stora Enso Oyj:n oman pääoman tuotto-prosentin kehitys	21
KUVIO 13. Stora Enso Oyj:n sijoitetun pääoman tuotto-prosentin kehitys ja vertailu toimialaan	22
KUVIO 14. Stora Enso Oyj:n omavaraisuusasteen kehitys ja vertailu toimialaan	23
KUVIO 15. Stora Enso Oyj:n nettovelkaantumisasteen kehitys	23
KUVIO 16. Stora Enso Oyj:n suhteellisen velkaantuneisuuden kehitys ja vertailu toimialaan	24
KUVIO 17. Stora Enso Oyj:n quick ration kehitys ja vertailu toimialaan	25
KUVIO 18. Stora Enso Oyj:n current ration kehitys ja vertailu toimialaan	25

TAULUKOT

TAULUKKO 1. Bisnode Finland Oy:n rating-luokat (Bisnode Finland Oy 2015)	17
TAULUKKO 2. Rating-luokat (Salmi 2011, 238)	17
TAULUKKO 3. Viitteelliset ohje-arvot (Balance Consulting 2015b, Balance Consulting 2015c)	19
TAULUKKO 4. Stora Enso Oyj:n sijoittuminen toimialaan nähden	26
TAULUKKO 5. Stora Enso Oyj:n rating-analyysi	27
TAULUKKO 6. Rating-tilukko (Salmi 2011, 237)	28

1 JOHDANTO

Jokaisella yrityksellä on sidosryhmiä, jotka ovat kukin omalla tavallaan kiinnostuneita yrityksen taloudellisesta tilanteesta ja toimintaedellytyksistä. Näiden sidosryhmien keskeisin tiedonlähde on yrityksen laatima tilinpäätös. Yksittäiset luvut tuloslaskelmassa tai taseessa eivät kuitenkaan aina kerro riittävästi, vaan niiden tueksi voidaan muodostaa erilaisia tilinpäätöksen pohjalta tehtäviä analyyssejä.

Tämän opinnäytetyön tavoitteena on selvittää kohdeyrityksen taloudellinen tilanne tilinpäätösanalyysin avulla. Opinnäytetyössä tarkastellaan kohdeyrityksen tilinpäätöksiä neljältä viimeisimmältä tilikaudelta. Tilinpäätösten perusteella lasketaan erilaisia kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta kuvaavia tunnuslukuja, joiden kehitystä analysoidaan ja verrataan kohdeyrityksen toimialaan. Lisäksi opinnäytetyössä tehdään rating-analyysi, jonka tavoitteena on muodostaa saatujen tunnuslukuarvojen perusteella kohdeyritykselle yksi riskiluokitusta kuvaava arvosana.

Opinnäytetyöllä ei ole varsinaista toimeksiantajaa, vaan kohdeyrityksenä käytetään Stora Enso Oyj:tä. Kyseessä on maailmanlaajuisesti toimiva pörssiyhtiö, joka tuottaa pakkaus-, biomateriaali-, puu- ja paperiteollisuustuotteita. Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan yrityksen tilinpäätöksiä vuosilta 2011–2014.

Opinnäytetyön sisältö koostuu kuudesta pääluvusta. Johdannon jälkeen vuorossa on opinnäytetyön tietoperusta. Tietoperustassa käsitellään tilinpäätöstä, sen sisältöä ja erilaisia käyttötarkoituksia. Sen lisäksi esitellään tilinpäätösanalyysin menetelmiä ja vaiheita sekä tunnuslukujen laskukaavoja. Tietoperustassa kuvaillaan myös rating-prosessia ja esitellään tunnetuimpia riskiluokittajia. Tietoperustan jälkeen vuorossa on varsinaisen analyysi. Ensin esitellään tarkemmin kohdeyritystä ja käytettäviä menetelmiä, ja sitten lasketaan tunnusluvut ja rating-arvosana. Lopuksi esitellään johtopäätökset ja pohdinnat.

Opinnäytetyön lähdemateriaaleista voidaan nostaa esille kaksi keskeistä teosta. Yritystutkimus ry:n ”Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi” toimii tilinpäätösanalyysiä ja tunnuslukujen laskukaavoja käsittelevän teorian perustana ja Ilari Salmen ”Mitä tilinpäätös kertoo?” on lähteenä opinnäytetyössä toteutettavaan rating-analyysiin.

2 TILINPÄÄTÖS

Laskentatoimen tehtävänä on rekisteröidä ja hyväksikäyttää yrityksen toiminnasta muodostuvaa informaatiota. Rekisteröintitehtävät pitävät sisällään mm. yrityksen kirjanpidon, palkanlaskennan sekä kustannuslaskennan. Hyväksikäyttötehtävät voidaan jakaa ulkoiseen ja sisäiseen laskentatoimeen. Sisäisen laskentatoimen tarkoituksena on tukea yrityksen johtamista tuottamalla suunnittelu-, tarkkailu- ja informointilaskelmia, jotka koskevat yrityksen sisäistä toimintaa. Ulkoisen laskentatoimen tarkoituksena on seurata yrityksen ja sen ulkopuolisten sidosryhmien välistä kanssakäymistä ja kirjanpidon perusteella tuottaa virallinen tilinpäätös sekä muita erilaisia raportteja. (Tomperi 2012, 9–11.)

Keskeisin kirjanpitoa ja tilinpäätöstä koskeva lainsäädäntö muodostuu kirjanpitolaista ja -asetuksesta. Erilaisia säännöksiä sisältyy myös eri yritysmuotoja koskevaan lainsäädäntöön. Suomessa kaikki liike- tai ammattitoimintaa harjoittavat ovat kirjanpitovelvollisia. Näiden lisäksi kirjanpitovelvollisia ovat juridisen muotonsa takia, mutta toimintansa laadusta riippumatta mm. osakeyhtiöt, osuuskunnat, avoimet ja kommandiittiyhtiöt sekä yhdistykset ja säätiöt. (Tomperi 2012, 11–12.) Jokaisen kirjanpitovelvollisen on laadittava kultakin tilikaudelta tilinpäätös, johon sisältyy tuloslaskelma, tase, rahoituslaskelma ja liitetiedot. Tilinpäätökseen kuuluu myös toimintakertomus, jonka tarkoituksena on kuvata toiminnan kehittymistä ja arvioida tulevaisuudennäkymiä. Viimeisimmän tilikauden lisäksi on esitettävä vertailutiedot myös sitä edeltävältä tilikaudelta. (Salmi 2011, 27.)

Pienille kirjanpitovelvollisille on säädetty joitakin helpotuksia. Pienellä kirjanpitovelvollisella sekä päättyneellä että sitä edeltäneellä tilikaudella korkeintaan yksi seuraavista kriteereistä ylittyy: liikevaihto on 7 300 000 €, taseen loppusumma on 3 650 000 € ja henkilöstöä on keskimäärin 50 henkilöä. Pienen kirjanpitovelvollisen ei tarvitse laatia rahoituslaskelmaa tai toimintakertomusta. (Salmi 2011, 27.) Pienet kirjanpitovelvolliset voivat käyttää lyhennettyä kaavaa taseesta. Myös tuloslaskelmasta voi käyttää lyhennettyä kaavaa, mutta silloin edellä mainitut kriteerit ovat hieman erilaiset: liikevaihto on 3 400 000 €, taseen loppusumma on 1 700 000 € ja henkilöstöä on keskimäärin 25 henkilöä. (Tomperi 2012, 153; 162.)

Tilikauden päättymisen jälkeen tilinpäätöksen laatimiselle on aikaa neljä kuukautta. Tilinpäätös tulee esittää suomen tai ruotsin kielellä ja valuuttana tulee käyttää euroa. Tilinpäätös tulee päivätä ja allekirjoittaa. (Leppiniemi & Kykkänen 2013, 44.) Tilinpäätös sekä luettelo käytetyistä kirjanpitokirjoista ja tositteiden lajeista sekä niiden säilytystavoista on sidottava fyysiseksi tasekirjaksi (Tomperi 2012, 145). Lisäksi tilinpäätöstä varmentamaan tulee laatia tase-erittelyt. Tase-erittelyt ovat yksityiskohtainen luettelo pysyvien ja vaihtuvien vastaavien, vieraan pääoman sekä pakollisten varausten sisällöstä. (Leppiniemi & Kykkänen 2013, 48.)

Tilinpäätöksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva tilikauden tuloksesta ja toiminnan taloudellisesta asemasta. Tilinpäätöstä laadittaessa tulee noudattaa tiettyjä tilinpäätösperiaatteita. Jatkuvuuden periaatteen mukaan tilinpäätös tehdään sellaisella oletuksella, että yritys jatkaa toimintaansa toistaiseksi ja omaisuus arvostetaan sen mukaisesti. Johdonmukaisuuden periaatteen mukaan tilinpäätöksessä käytetään samoja laatimisperiaatteita ja -menetelmiä vuodesta toiseen, jolloin tilinpäätöstiedot pysyvät vertailukelpoisina. Varovaisuuden periaatteen mukaan yrityksen omaisuus ja velat sekä tulot ja menot tulee arvioida mahdollisimman realistisesti. Suoriteperusteisuuden periaatteen mukaan yrityksen tulot ja menot kirjataan silloin, kun suorite luovutetaan tai vastaanotetaan riippumatta sen maksuajankohdasta. Erillisarvostuksen periaatteen mukaan yrityksen kaikki omaisuus- ja rahoituserät tulee esittää tilinpäätöksessä erikseen. (Salmi 2011, 27–29.)

2.1 Tilinpäätöksen sisältö

2.1.1 Tuloslaskelma

Tilikauden tuloksen muodostuminen kuvataan vähennyslaskun muodossa tuloslaskelmasa. Yleisin liiketoimintaa harjoittavan kirjanpitovelvollisen käyttämä tuloslaskelman kaava on kululajipohjainen tuloslaskelma (LIITE 1). Tuloslaskelma alkaa liikevaihdolla, eli yrityksen varsinaisesta liiketoiminnasta ansaituilla tuotoilla. Liikevaihdosta vähennetään niin ikään varsinaisesta liiketoiminnasta aiheutuneet kulut sekä poistot, jolloin jäljelle jää liikevoitto tai -tappio. (Tomperi 2012, 146; Salmi 2011, 31–32.)

Liikevoiton jälkeen tuloslaskelmassa esitetään rahoituksesta aiheutuneet tuotot ja kulut sekä kertaluonteiset, satunnaiset tuotot ja kulut (Salmi 2011, 32–33). Seuraavaksi esitetään tilinpäätössiirrot, jotka ovat verotukseen liittyviä tuloksen järjestelyeriä. Viimeisenä eränä tuloslaskelmassa esitetään tuloksen perusteella määräytyvät tuloverot, jonka jälkeen jäljelle jää tilikauden voitto tai tappio. (Tomperi 2012, 151.)

2.1.2 Tase

Yrityksen taloudellinen asema tilinpäätöshetkellä kuvataan taseessa (LIITE 2). Tase jakautuu kahteen osaan. Vastaavaa-puolella esitetään yrityksen omaisuus ja vastattavaa-puolella yrityksen rahoitus. (Tomperi 2012, 154.) Vastaavaa-puoli jakautuu pysyviin ja vaihtuviin vastaaviin. Pysyvät vastaavat tuottavat tuloa usean tilikauden ajan ja muut vastaavien erät ovat vaihtuvia. Pysyvät vastaavat jaetaan edelleen aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin sekä sijoituksiin. Vaihtuvat vastaavat jakautuvat vaihto-omaisuuteen ja saamisiin. Vastaavaa-puolelle kuuluvat myös rahoitusarvopaperit sekä rahat ja pankkisaamiset. (Niskanen & Niskanen 2003, 40–45.)

Taseen vastattavaa-puoli jakautuu omaan ja vieraaseen pääomaan. Oma pääoma jakautuu osakepääomaan, erilaisiin rahastoihin ja voittovaroihin eli edellisten tilikausien voittoon. Omaan pääomaan kuuluvat myös mahdolliset pääomalainat ja tilinpäätössiirtojen kertymä. Vieras pääoma sisältää erikseen pitkä- ja lyhytaikaisten velkojen erät. Pitkäaikaiset velat erääntyvät maksettavaksi yhtä vuotta pidemmän ajan kuluttua, kun taas lyhytaikainen velka erääntyy vuoden sisällä. (Niskanen & Niskanen 2003, 46–51.)

2.1.3 Rahoituslaskelma

Rahoituslaskelma kuvaa yrityksen tuottamia ja käyttämiä rahavirtoja tilikauden aikana. Toisin kuin tuloslaskelma ja tase, rahoituslaskelmaa ei laadita suorite- vaan maksuperusteisesti. Tällöin saadaan realistinen kuva siitä, miten raha on liikkunut yrityksen toiminnassa. (Tomperi 2012, 164–165.) Rahoituslaskelmaa laadittaessa on suositeltavaa noudattaa kirjanpitolautakunnan antamaa yleisohjetta. Yleisohjeen mukaisessa laskelmassa rahavirrat jakautuvat liiketoiminnan, investointien ja rahoituksen rahavirtoihin. (Niskanen & Niska-

nen 2003, 169–170.) Liiketoiminnan rahavirtoja ovat varsinaisesta liiketoiminnasta aiheutuneet tulot ja menot, investointien rahavirtoja ovat pysyviin vastaaviin liittyvät tulot ja menot ja rahoituksen rahavirtoja ovat pääoman muutoksiin ja voitonjakoon liittyvät tulot ja menot (Salmi 2011, 205–208).

Rahoituslaskelma voidaan laatia joko suoraa tai epäsuoraa menetelmää käyttäen. Molemmilla menetelmissä investointien ja rahoituksen rahavirrat esitetään samalla tavalla, mutta liiketoiminnan rahavirtojen selvittämisessä on eroja. Suorassa rahoituslaskelmassa liiketoiminnan rahavirrat esitetään bruttomääräisinä, eli suoriteperusteiset erät oikaistaan kasaperusteisiksi. Epäsuora rahoituslaskelma taas tehdään nettoperusteisesti, eli laskelmassa lähdetään liikkeelle tuloslaskelman riviltä ”voitto ennen satunnaisia eriä” ja sitä oikaistaan sellaisilla erillä, jotka eivät ole varsinaista rahavirtaa. (Salmi 2011, 204–207.)

2.1.4 Liitetiedot

Liitetietojen tarkoituksena on täydentää tuloslaskelman, taseen ja rahoituslaskelman tietoja niin, että tilinpäätöksen perusteella saadaan varmasti oikeat ja riittävät tiedot yrityksestä ja sen taloudellisesta tilanteesta. Kirjanpitoasetuksessa on määritelmät ilmoitettavista liitetiedoista. Tilinpäätöksen laatimista koskevissa liitetiedoissa esitetään käytetyt periaatteet ja menetelmät. Tuloslaskelmaa koskevissa liitetiedoissa eritellään tarkemmin tuloslaskelman rivejä, suunnitelman mukaisia poistoja ja liikevaihdon jakautumista sekä toimialoittain että markkina-alueittain. Tasetta koskevissa liitetiedoissa eritellään tarkemmin taseen eriä. (Tomperi 2012, 168–173.)

Tuloveroja koskevissa liitetiedoissa eritellään laskennalliset verovelat ja -saamiset sekä satunnaisista eristä aiheutuneet tuloverot. Vakuuksia ja vastuusitoumuksia koskevissa liitetiedoissa eritellään velat ja niiden vakuudet tase-erittäin ja vakuuslajeittain, leasingvuokrasopimusvastuut sekä muut taloudelliset vastuut, jotka eivät käy ilmi taseesta. Henkilöstöä ja toimielinten jäseniä koskevissa liitetiedoissa eritellään henkilöstön määrä, henkilöstökulut, johdon ja hallituksen jäsenten palkkiot sekä toimitusjohtajalle ja hallituksen jäsenille annetut rahalainat ja vakuudet. Näiden lisäksi täytyy esittää muissa yrityksissä olevia omistuksia sekä konserniin kuuluvaa kirjanpitovelvollista koskevia liitetietoja. (Tomperi 2012, 173–177.)

2.1.5 Toimintakertomus

Toimintakertomuksen tarkoituksena on antaa tietoa niistä seikoista, jotka olennaisesti koskevat yrityksen toiminnan kehittymistä tilikauden aikana ja sen päättymisen jälkeen. Siinä myös arvioidaan yrityksen tulevaa kehitystä ja selvitetään tutkimus- ja kehitystoiminnan laajuutta. (Salmi 2011, 79–80.)

Toimintakertomuksessa täytyy lisäksi arvioida yrityksen riskejä ja epävarmuustekijöitä, liiketoiminnan kehittymiseen vaikuttavia tekijöitä ja taloudellista asemaa ja tulosta sekä näitä seikkoja selventäviä tunnuslukuja. Toimintakertomuksessa täytyy myös esittää tunnuslukuja ja muita tietoja henkilöstöstä, ympäristötekijöistä ja muista liiketoimintaan liittyvistä merkityksellisistä asioista. (Leppiniemi & Kykkänen 2013, 161.)

2.2 IFRS-standardit

International Financial Reporting Standards (IFRS) on kansainvälistä tilinpäätöstä koskeva normisto, joka ohjaa pörssissä listattujen yritysten tilinpäätösten laadintaa. Tämän normiston on laatinut kansainvälinen laskentatoimen alalla toimiva järjestö International Accounting Standards Board (IASB). IFRS-normisto on otettu EU:ssa käyttöön vuonna 2005, ja sen ansiosta tilinpäätökset ovat kansainvälisesti vertailukelpoisempia ja läpinäkyvämpiä. IFRS-normisto koostuu yleisiä periaatteita sisältävästä teoreettisesta viitekehystä, tilinpäätösstandardeista sekä niiden tulkintaohjeista. (Salmi 2011, 89–91.)

IFRS-normisto poikkeaa huomattavasti suomalaisesta tilinpäätösnormistosta. IFRS-tilinpäätöstä laadittaessa kiinnitetään erityisesti huomiota rahoitusmarkkinoihin ja sijoittajien tietotarpeisiin, ja siinä korostuu taseen merkitys. Suomalaisessa tilinpäätöksessä taas otetaan huomioon erityisesti verotukselliset seikat ja velkojan suoja, ja siinä korostuu tuloslaskelman merkitys. Erot johtuvat kuitenkin vain kirjaamis- ja arvostamiskäytännöistä ja esittämistavasta, tulot ja menot pysyvät samana tilinpäätöksessä käytettävästä normistosta riippumatta. (Salmi 2011, 106.)

IFRS-tilinpäätökseen kuuluu tase, tuloslaskelma, oman pääoman muutoslaskelma, rahoituslaskelma ja liitetiedot. Tasetta ja tuloslaskelmaa varten ei ole virallisia kaavoja, vaan

IFRS-normisto määrittelee pakolliset vähimmäiserät, jotka niissä tulee esittää. IFRS-taseessa tulee lähtökohtaisesti esittää lyhyt- ja pitkäaikaiset varat ja velat omina erinään. IFRS-tuloslaskelmaan tulee pääsäännön mukaan sisältyä kaikki tilikaudella kirjatut tuotto- ja kuluerät. Oman pääoman muutoslaskelmassa esitetään tilikauden voitto tai tappio sekä kaikki oman pääoman muutosta koskevat erät. Tämä laskelma on välttämätön siksi, että IFRS-normiston mukaan on mahdollista tehdä kirjauksia suoraan taseeseen ilman merkin-tää tuloslaskelmassa. IFRS-tilinpäätöksessä rahoituslaskelma on pitkälti samanlainen kuin suomalaisen tilinpäätösnormiston mukainen, mutta liitetiedoissa tulee olla huomattavasti enemmän eria ja yksityiskohtaisempaa informaatiota. (Kallunki, Lantto & Sahlström 2008, 23–42.)

2.3 Tilinpäätöksen hyväksikäyttö

Tilinpäätöksen pohjalta voidaan tehdä eritasoisia analyysejä. Tunnuslukuanalyysi on melko suppea analyysi, joka tarkastelee yrityksen taloudellista tilannetta tunnuslukujen, eli liiketoiminnan toimintaedellytyksiä kuvaavien suhdelukujen avulla. Tilinpäätösanalyysissä paneudutaan tunnuslukujen lisäksi myös niiden välisiin suhteisiin sekä niihin vaikuttaneisiin tekijöihin. Yritystutkimuksessa tarkastellaan yrityksen taloudellista menestymistä kaikkein laajimmin koko liiketoiminnan tasolla. (Niskanen & Niskanen 2003, 8–11.) Näis-sä analyyseissä tarkasteltavia liiketoiminnan toimintaedellytyksiä ovat kannattavuus, vaka-varaisuus ja maksuvalmius. Kannattavuus kuvaa yrityksen tuloksen riittävyyttä, vakavarai-suus kuvaa rahoituksen riittävyyttä pitkällä aikavälillä ja maksuvalmius kuvaa rahoituksen riittävyyttä lyhyellä aikavälillä. (Salmi 2011, 122.)

Tilinpäätöksestä saatavalla informaatiolla on useita eri käyttäjäryhmiä. Omistajat ovat kiinnostuneita tilinpäätösinformaatiosta tavoittelemiensa tuottojen ja johdon valvomisen takia. Yritysjohdo tarvitsee tilinpäätösinformaatiota liiketoiminnan johtamista koskevia päätöksiä varten. Myös henkilökuntaa kiinnostaa tilinpäätöksen tuottama informaatio, kos-ka se viestii yrityksen taloudellisesta tilanteesta ja sen myötä työpaikkojen säilyvyydestä. Rahoittajat tarvitsevat tilinpäätösinformaatiota lainojen myöntämistä ja valvomista varten. Tavarantoimittajat ovat kiinnostuneita yrityksen maksukyvyystä ja asiakkaat yrityksen suo-rituskyvyystä. Viranomaisia kiinnostaa tilinpäätösinformaatio veronkannon näkökulmasta. (Niskanen & Niskanen 2003, 13–17.)

3 TILINPÄÄTÖSANALYYSI

3.1 Tilinpäätösanalyysin menetelmät

Tilinpäätösanalyysissä tutkitaan yrityksen taloudellisia toimintaedellytyksiä tunnuslukuihin perustuvan informaation pohjalta (Salmi 2011, 229). Tilinpäätösanalyysi vertaa yrityksen taloudellisen tilanteen kehittymistä ajan saatossa (Kallunki ym. 2008, 11). Tilinpäätösanalyysi voidaan toteuttaa vertailukohteista riippuen joko ajallisena poikkileikkausanalyysinä tai aikasarja-analyysinä. Ajallinen poikkileikkausanalyysi tarkastelee yrityksen tilannetta tietyssä vuonna ja vertaa sitä muuhun toimialaan. Aikasarja-analyysi taas tarkastelee yrityksen tilannetta useampana peräkkäisenä vuotena ja tutkii sen kehitystä. (Niskanen & Niskanen 2003, 19–20.)

Tilinpäätösanalyysi voidaan teknisesti toteuttaa prosenttilukumuotoisena tilinpäätöksenä, trendianalyysinä, tunnuslukuanalyysinä tai kassavirta-analyysinä. Prosenttilukumuotoisessa tilinpäätöksessä tuloslaskelman erät esitetään prosentteina liikevaihdosta ja taseen erät prosentteina taseen loppusummasta, jolloin erien keskinäisiä suhteita on helppo tarkastella. Trendianalyysi tarkoittaa sitä, että prosenttilukumuotoinen tilinpäätös laaditaan useammalta vuodelta ja tuloksia verrataan tarkasteluperiodin ensimmäiseen vuoteen. Tunnuslukuanalyysissä tuloslaskelmasta ja taseesta lasketaan taloudellisia toimintaedellytyksiä kuvaavia suhdelukumuotoisia tunnuslukuja. Kassavirta-analyysi tarkoittaa sitä, että suoriteperusteiset tilinpäätöserät muutetaan kassaperusteisiksi ja niiden perusteella laaditaan kassavirta- tai rahoituslaskelmia. (Niskanen & Niskanen 2003, 19–20.)

3.2 Tilinpäätösanalyysin vaiheet

Tilinpäätösanalyysin toteuttaminen voidaan karkeasti jakaa kolmeen eri vaiheeseen. Ensimmäisessä vaiheessa tuloslaskelma, tase ja liitetiedot muokataan mahdollisimman vertailukelpoiksi. Tämä tarkoittaa tilinpäätöstietojen oikaisua, eli tilinpäätöserien uudelleenjärjestelyä. Toisessa vaiheessa valitaan mittauskohteet ja käytettävät analyysimenetelmät. Kolmannessa vaiheessa tehdään varsinainen analyysi yrityksen taloudellisesta tilanteesta valittujen kohteiden ja menetelmien avulla. (Niskanen & Niskanen 2003, 19.)

3.3 Tilinpäätöstietojen oikaisu

Kirjanpitolaki jättää kirjanpitovelvolliselle joitakin joustomahdollisuuksia tulossuunnittelua varten. Tulossuunnittelun taustalla voi olla esimerkiksi kirjanpidollinen tai verotuksellinen tavoitetulos, jolloin tilinpäätöstietoihin saattaa sisältyä joitakin harkinnanvaraisuuksia. Tilinpäätöstietojen muokkaamisen tavoitteena on, että tilinpäätösanalyysin tekijä oikaisee nämä mahdolliset harkinnanvaraisuudet ja saa siten aineistosta mahdollisimman vertailukelpoista. (Kallunki & Kytönen 2007, 42–44.)

3.3.1 Tuloslaskelma

Oikaistussa tuloslaskelmassa (LIITE 3) tavoitellaan mahdollisimman realistista tulosta, joka perustuu säännölliseen ja jatkuvaan liiketoimintaan (Salmi 2011, 131). Liikevaihtoa on vain yrityksen varsinaisesta liiketoiminnasta ansaitut myyntituotot. Liiketoiminnan muita tuottoja ovat muut yrityksen toimintaan liittyvät tuotot ja liiketoiminnan muita kuluja ovat sellaiset kulut, joita ei mainita erikseen tuloslaskelmassa. Jos liiketoiminnan muihin tuottoihin tai kuluihin sisältyy vertailukelpoisuuteen vaikuttavia olennaisia ja kertaluonteisia eriä, ne siirretään satunnaisiin tuottoihin ja kuluihin. (Yritystutkimus ry 2011, 17–21.)

Mikäli tuloslaskelmaan ei sisälly omistajien palkkakuluja, siitä tulisi tehdä palkkakorjaus. Jos tuloslaskelman poistot eivät vastaa pysyvien vastaavien määrää ja laatua tai poistoajat ylittävät suositukset, erotus kirjataan elinkeinoverolain mukaisena maksimipoistona ja se merkitään muihin tuloksen oikaisuihin. Rahoituserissä esiintyvät kurssivoitot ja -tappiot tulee oikaista kurssieroihin. Nettotulokseen huomioidaan vain ne tuloverot, jotka aiheutuvat tarkastelun kohteena olevan tilikauden tuloksesta. Aikaisempien tilikausien verot oikaistaan satunnaisiin tuottoihin ja kuluihin. (Yritystutkimus ry 2011, 19–25.)

3.3.2 Tase

Oikaistussa taseessa (LIITE 4) pyritään eliminoimaan tuloa tuottamattomat erät ja toisaalta tuomaan esille varallisuus, jota ei suoraan näe taseesta. Perustamis- ja tutkimusmenot poistetaan oikaistussa taseessa kokonaan. Myös kehittämismenot ja liikearvo sekä muut aineet-

tomiin hyödykkeisiin kirjatut erät poistetaan, jos ne osoittautuvat arvottomiksi. Jos sijoituksissa on oman pääoman menettäneitä konserni- tai omistusyhteisyhtiöitä, ne eliminoidaan. Jos sisäisten saamisten takaisinmaksu vaikuttaa epätodennäköiseltä, nekin eliminoidaan. Mahdolliset luotto- ja kurssitappiot tulee vähentää saamisista. (Salmi 2011, 138–139.)

Jos varallisuutta oikaistaan, tulee vastaavat vähennykset tehdä myös omaan pääomaan. Kertyneistä tilinpäätössiirroista vähennetään yhtiöveroa vastaava osuus, joka lisätään laskennalliseen verovelkaan. (Salmi 2011, 139–141.) Mahdolliset leasingmaksut lisätään oikaistun taseen vastaavaa-puolelle leasingomaisuutena ja vastattavaa-puolelle leasingvastuuna (Yritystutkimus ry 2011, 36).

3.4 Tilinpäätösanalyysin tunnusluvut

Kuten aiemmin on todettu, tunnusluvut ovat yrityksen taloudellisia toimintaedellytyksiä mittaavia suhdelukuja. Tunnusluvut lasketaan suhteuttamalla yksi tilinpäätöserä toiseen. Tällainen suhdelukumuotoisuus tarjoaa mahdollisuuden vertailla erikokoisia yrityksiä ja eri tilikaudia keskenään. Tunnuslukujen tarkkuus riippuu niiden validiteetista ja reliabiliteetista sekä käytettävän tilinpäätösinformaation luotettavuudesta. Validiteetilla tarkoitetaan tunnusluvun kykyä mitata sitä ominaisuutta, jota on tarkoitus. Reliabiliteetilla taas tarkoitetaan tunnusluvun kykyä antaa ei-sattumanvaraisia tuloksia. (Niskanen & Niskanen 2003, 110–112.) Joillekin tunnusluville on asetettu ohjearvoja, joiden avulla tuloksia on helpompi arvioida (Leppiniemi & Kykkänen 2013, 168).

3.4.1 Kannattavuus

Kannattavuudella arvioidaan yrityksen tuloksen riittävyyttä (Niskanen & Niskanen 2003, 8). Kannattavuutta voidaan tarkastella joko absoluuttisena tai suhteellisena. Absoluuttinen kannattavuus kuvaa tuottojen ja kulujen euromääräistä erotusta eli voittoa, kun taas suhteellisessa kannattavuudessa tämä voitto suhteutetaan yritykseen sijoitettuun pääomaan. Kannattavuus on tärkeä edellytys jatkuvalla liiketoiminnalla. Kannattavuutta kuvaavia tunnuslukuja ovat esimerkiksi liikutulosprosentti, kokonaispääoman tuotto prosentti, oman

pääoman tuotto-% sekä sijoitetun pääoman tuotto-%. (Yritystutkimus 2011, 60–65.)

Kannattavuuden tunnuslukuja, erityisesti tuotto-%:n, laskettaessa taseen erät esitetään useimmiten keskimääräisinä, eli tilikauden alun ja lopun keskiarvona. Näin saadaan realistisempi kuva käytössä olleesta pääomasta, sillä sen määrä on saattanut vaihdella tilikauden aikana reilustikin. (Salmi 2011,159.)

Liiketulos kuvaa tuotoista jäljelle jäävää osaa ennen rahoituseriä ja veroja. Kyseessä on virallisen tuloslaskelman liikevoittoa vastaava välitulos, joka löytyy oikaistusta tuloslaskelmasta. Liiketulos-% lasketaan jakamalla liiketulos liiketoiminnan tuotoilla. Liiketulos-%:n laskukaava esitetään kuviossa 1. Liiketulos-% sopii sekä yrityksen kehityksen seuraamiseen että eri yritysten keskinäiseen vertailuun. (Yritystutkimus 2011, 61.)

$$\text{liiketulos-\%} = \frac{\text{liiketulos}}{\text{liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \times 100$$

KUVIO 1. Liiketulos-%:n laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 61)

Kokonaispääoman tuotto-% kuvaa yrityksen kykyä tuottaa tulosta kaikelle sen toimintaan sitoutuneelle pääomalle. Kyseinen tunnusluku lasketaan jakamalla nettotuloksen, rahoituskulujen ja verojen summa keskimääräisellä oikaistulla taseen loppusummalla. Kokonaispääoman tuotto-%:n laskukaava esitetään kuviossa 2. (Yritystutkimus ry 2011, 63)

$$\text{kokonaispääoman tuotto-\%} = \frac{\text{nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot}}{\text{taseen loppusumma keskimäärin tilikaudella}} \times 100$$

KUVIO 2. Kokonaispääoman tuotto-%:n laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 63)

Oman pääoman tuotto prosentilla kuvataan sitä tuottoa, jonka yritys on onnistunut saamaan omistajien sijoittamille pääomille. Oman pääoman tuotto prosentti lasketaan jakamalla nettotulos keskimääräisellä oikaistulla omalla pääomalla. Nettotulos lasketaan lisäämällä liiketulokseen rahoitustuotot ja vähentämällä siitä rahoituskulut ja verot. Keskimääräisellä oikaistulla omalla pääomalla tarkoitetaan oikaistun tilinpäätöksen tilikauden alun ja lopun keskiarvoa. Oman pääoman tuotto prosenttin laskukaava esitetään kuviossa 3. (Yritystutkimus ry 2011, 65.)

$$\text{oman pääoman tuotto-\%} = \frac{\text{nettotulos}}{\text{oma pääoma keskimäärin tilikaudella}} \times 100$$

KUVIO 3. Oman pääoman tuotto prosenttin laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 65)

Sijoitetun pääoman tuotto prosentilla taas kuvataan sitä tuottoa, jonka yritys on onnistunut saamaan kaikille yritykseen sijoitetuille pääomille. Sijoitetun pääoman tuotto prosentti lasketaan jakamalla nettotuloksen, rahoituskulujen ja verojen summa keskimääräisellä sijoitetulla pääomalla. Keskimääräisellä sijoitetulla pääomalla tarkoitetaan oikaistun oman pääoman ja sijoitetun korollisen vieraan pääoman summaa tilikauden alun ja lopun keskiarvona. Sijoitetun pääoman tuotto prosenttin laskukaava esitetään kuviossa 4. (Yritystutkimus ry 2011, 64–65.)

$$\text{sijoitetun pääoman tuotto-\%} = \frac{\text{nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot}}{\text{sijoitettu pääoma keskimäärin tilikaudella}} \times 100$$

KUVIO 4. Sijoitetun pääoman tuotto prosenttin laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 64)

3.4.2 Vakavaraisuus

Vakavaraisuudella tarkoitetaan yrityksen pääomarakennetta, eli pitkän aikavälin rahoitus-asemaa. Vakavaraisuuden tunnusluvut kuvaavat oman ja vieraan pääoman suhdetta. Mitä pienempi vieraan pääoman osuus on yrityksen pääomarakenteesta, sitä vakavaraisempi

yritys on kyseessä. Vakavaraisuutta kuvaavia tunnuslukuja ovat esimerkiksi omavaraisuusaste, nettovelkaantumisaste sekä suhteellinen velkaantuneisuus. (Niskanen & Niskanen 2003, 130.) Useimmiten vakavaraisuuden tunnuslukuja laskettaessa taseen saatuja ennakoita ei huomioida, koska ne poistuvat taseesta keskeneräisten töiden valmistuttua eikä niillä ole takaisinmaksuvelvoitetta (Yritystutkimus ry 2011, 66).

Omavaraisuusaste on hyvin yleinen vakavaraisuutta ja tappionsietokykyä kuvaava tunnusluku. Se kertoo omalla pääomalla rahoitetun omaisuuden yrityksen varallisuudesta. Omavaraisuusaste lasketaan jakamalla oikaistu oma pääoma taseen loppusumman ja saatujen ennakoiden erotuksella. Omavaraisuusasteen laskukaava esitetään kuviossa 5. (Yritystutkimus ry 2011, 66.)

$$\text{omavaraisuusaste} = \frac{\text{oikaistu oma pääoma}}{\text{oikaistun taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}} \times 100$$

KUVIO 5. Omavaraisuusasteen laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 66)

Nettovelkaantumisaste kuvaa vieraan pääoman suhdetta omaan pääomaan sellaisessa tilanteessa, jossa yritys käyttäisi likvidit rahavaransa velkojensa lyhentämiseen. Nettovelkaantumisaste lasketaan jakamalla korollisen vieraan pääoman sekä rahojen ja rahoitusarvopapereiden erotus oikaistulla omalla pääomalla. Nettovelkaantumisasteen laskukaava esitetään kuviossa 6. (Niskanen & Niskanen 2003, 133.)

$$\text{nettovelkaantumisaste} = \frac{\text{korollinen vieras pääoma} - \text{rahat ja rahoitusarvopaperit}}{\text{oikaistu oma pääoma}} \times 100$$

KUVIO 6. Nettovelkaantumisasteen laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 68)

Suhteellisella velkaantuneisuudella kuvataan yrityksen velkojen ja sen toiminnan laajuuden suhdetta. Suhteellinen velkaantuneisuus lasketaan jakamalla oikaistun taseen velkojen sekä saatujen ennakoiden erotus liikevaihdoilla. Suhteellisen velkaantuneisuuden laskukaava esitetään kuviossa 7. (Niskanen & Niskanen 2003, 132.)

$$\text{suhteellinen velkaantuneisuus} = \frac{\text{oikaistun taseen velat} - \text{saadut ennakot}}{\text{liikevaihto}} \times 100$$

KUVIO 7. Suhteellisen velkaantuneisuuden laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 67)

3.4.3 Maksuvalmius

Maksuvalmiudella kuvataan yrityksen lyhyen aikavälin rahoitusasemaa. Hyvä maksuvalmius tarkoittaa sitä, että yritys kykenee selviytymään juoksevista velvoitteista ja maksuista. Maksuvalmiuden tunnuslukuja ovat esimerkiksi quick ratio ja current ratio. (Leppiniemi & Kykkänen 2013, 170.) Maksuvalmiuden tunnuslukujen laskemisessa käytettävällä rahoitusomaisuudella tarkoitetaan lyhytaikaisia saamisista sekä rahoja ja rahoitusarvopapereita (Yritystutkimus ry 2011, 70).

Quick ratio kuvaa yrityksen rahoitusomaisuuden tarjoamaa lyhyen aikavälin maksuvalmiutta. Quick ratio lasketaan jakamalla rahoitusomaisuuden ja osatuloutuksen saamisten erotus lyhytaikaisen vieraan pääoman ja lyhytaikaisten saatujen ennakoiden erotuksella. Quick ration laskukaava esitetään kuviossa 8. (Yritystutkimus ry 2011, 71.)

$$\text{quick ratio} = \frac{\text{rahoitusomaisuus} - \text{osatuloutuksen saamiset}}{\text{lyhytaikainen vieras pääoma} - \text{lyhytaikaiset saadut ennakot}}$$

KUVIO 8. Quick ration laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 71)

Current ratio taas kuvaa sekä yrityksen rahoitusomaisuuden että vaihto-omaisuuden tarjoamaa lyhyen aikavälin maksuvalmiutta. Current ratio lasketaan jakamalla vaihto-omaisuuden ja rahoitusomaisuuden summa lyhytaikaisella vieraalla pääomalla. Current ration laskukaava esitetään kuviossa 9. (Yritystutkimus ry 2011, 71–72.)

$$\text{current ratio} = \frac{\text{vaihto-omaisuus} + \text{rahoitusomaisuus}}{\text{lyhytaikainen vieras pääoma}}$$

KUVIO 9. Current ration laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 72)

4 RATING

Luottotiedot ovat yksityishenkilöiden tai yritysten maksukykyä kuvaavia tietoja, joita käytetään luottokelpoisuuden arviointiin. Luottokelpoisuutta arvioivat yleisimmin erilaiset luotonantajat, kuten pankit tai rahoitusyhtiöt, jotka luotonantopäätöstä tehdessään haluavat arvioida kohteen kykyä selviytyä sitoumuksistaan. Myös luotolla myyvät yritykset voivat olla kiinnostuneita asiakkaidensa luottokelpoisuudesta. Luottokelpoisuuttakin kuvaavalla rating-luokituksella eli ”reittauksella” tarkoitetaan riskiluokitusta, jossa yritykselle annetaan arvosana sen taloudellisten toimintaedellytysten perusteella. (Salmi 2011, 235–236.) Luottokelpoisuuden arviointiin sovelletaan usein tilinpäätösanalyysiä ja tunnuslukuja, koska niiden avulla saadaan selkeä kuva yrityksen taloudellisesta tilanteesta (Kallunki & Kyttönen 2007, 184).

4.1 Rating-luokittajat

Kolme kansainvälisesti suurinta luottoluokituslaitosta ovat Fitch Ratings, Moody’s Investors Service ja Standard & Poor’s. Suomessa tällaisia edellä mainittuja luottoluokituksia ja reittauksia tarjoavat esimerkiksi Suomen Asiakastieto Oy ja Bisnode Finland Oy. Suomen Asiakastieto Oy:n Rating Alfa -palvelu tarjoaa yrityksestä perustietoja ja tunnuslukuja sekä tilinpäätösanalyysin, joka vertaa yritystä sen toimialaan. Palvelu muodostaa kullekin yritykselle luottokelpoisuusluokituksen sekä luottosuosituksen arvioiden samalla yrityksen maksutapaa, taustaa ja taloudellista asemaa. (Suomen Asiakastieto Oy 2015; Bisnode Finland Oy 2015.)

Bisnode Finland Oy on ottanut Rating-luokitusjärjestelmän käyttöön jo vuonna 1993. Järjestelmä muodostaa yrityksen luottokelpoisuusluokan tutkimalla sen toimintaa, taustaa, taloutta ja maksutapaa. Luottoluokituksia päivitetään jatkuvasti ja järjestelmän automaattisuuden ansiosta se tuottaa hyvin objektiivista ja vertailukykyistä tietoa. Bisnode Finland Oy:n järjestelmästä saatavat rating-luokat esitetään taulukossa 1. (Bisnode Finland Oy 2015.)

TAULUKKO 1. Bisnode Finland Oy:n rating-luokat (Bisnode Finland Oy 2015)

AAA	Korkein luottoluokitus (Luottoriski minimaalinen)
AA	Hyvä luottokelpoisuus (Keskimääräistä pienempi luottoriski)
A	Luottokelpoinen (Normaali luottoriski)
AN	Toiminta uutta / tausta ei negatiivinen (Normaalia hiukan suurempi luottoriski, pienehköä luottoa puolletaan)
–	Ei Rating (Tiedot puutteelliset tai ristiriitaiset)
B	Epätyydyttävä (Normaalia suurempi luottoriski)
C	Luotonantoa ei puolleta (Luottoriski huomattava)

4.2 Rating-prosessi

Yksi esimerkki tällaisesta rating-prosessista on Ilari Salmen esittämä versio, joka lähtee liikkeelle siitä, että reittoaaja valitsee omasta mielestään keskeisimmät tunnusluvut kuvaamaan yrityksen taloudellista tilannetta. Sitten valituille tunnusluvuille jaetaan 100 prosenttisyysarvoiksi riippuen siitä, kuinka oleellisena ominaisuutena reittoaaja kutakin tunnuslukua pitää. Seuraavaksi valittujen tunnuslukujen arvoille muodostetaan esimerkiksi toimialan mediaanilukujen avulla pistetaulukko 0:sta 100:aan. Sitten lasketaan kyseiset tunnusluvut ja niiden antamat pisteet, joista edelleen painoarvojen avulla lasketaan painotetut pisteet. Kokonaispisteiden summa kertoo yrityksen saaman rating-arvosanan. (Salmi 2011, 236–237.) Rating-arvosanoina käytetään useimmiten kirjaimia. A on ratingluokituksen paras arvosana, ja sen saavat lähes riskittömät tai pienen riskin omaavat yritykset. Arvosana B kertoo normaalista tai tarkkailtavasta riskistä ja C uhkaavasta riskistä. Arvosana D merkitsee useimmiten akuuttia tappion vaaraa. Salmen esimerkki ratingluokista kuvataan taulukossa 2. (Salmi 2011, 237–238.)

TAULUKKO 2. Rating-luokat (Salmi 2011, 238)

A+	Riskitön	B-	Tarkkailtava riski
A-	Pieni riski	C-	Uhkaava riski
B+	Normaali riski	D	Akuutti tappion vaara

5 STORA ENSO OYJ:N TILINPÄÄTÖS- JA RATING-ANALYYSI

Stora Enso Oyj on maailmanlaajuinen pakkaus-, biomateriaali-, puutuote- ja paperiteollisuuden tuotteiden valmistaja. Kyseessä on ruotsalais-suomalainen metsäteollisuuskonserni, joka työllistää noin 27 000 henkilöä yli 35 maassa. Konserni syntyi vuonna 1998 ruotsalaisen Stora Ab:n ja suomalaisen Enso Oy:n yhdistyessä. Konsernin pyrkii tarjoamaan pienemmän hiilijalanjäljen ja ilmastoystävällisiä vaihtoehtoja kehittämällä entisestään uusiutuviin materiaaleihin perustuvia tuotteita ja palveluja. Sen tavoitteita ovat asiakaskeisyys, tuloksellinen liiketoiminta sekä kannattava kasvu. (Stora Enso Oyj 2015a; Stora Enso Oyj 2015b.)

Opinnäytetyön aineistona käytettiin Stora Enso Oyj:n tilinpäätöksiä vuosilta 2011–2014. Konsernin tilinpäätökset on laadittu IFRS-tilinpäätöskäytännön mukaisesti. (Stora Enso Oyj 2015c; Stora Enso Oyj 2015d.) Tilinpäätösanalyysi toteutettiin oikaisemalla tarkastelun kohteena olevien tilikausien tilinpäätökset ja laskemalla erilaisia kannattavuutta, vaka-
varaisuutta ja maksuvalmiutta kuvaavia tunnuslukuja Navita Yrittymämalli -ohjelman avulla. Saatujen tunnuslukujen kehitystä arvioitiin ja niitä verrattiin kohdeyrityksen toimialaan työ- ja elinkeinoministeriön julkaisemien Finnvera Oyj:n tilinpäätöstilastojen avulla. Lisäksi opinnäytetyössä toteutettiin tilinpäätösanalyysiä soveltava rating-analyysi, jossa kohdeyritykselle annettiin yksi taloudellista toimintakykyä kuvaava arvosana.

Tunnuslukujen arvioinnissa ja vertailussa käytettiin apuna siis Finnvera Oyj:n tuottamia tilinpäätöstilastoja, joissa kuvataan yleisimpien tunnuslukujen kehitystä eri toimialoilla (Työ- ja elinkeinoministeriö 2015). Kyseisistä tunnuslukuarvoista on esitetty mediaanit sekä ylä- ja alakvartiilit. Tämä tarkoittaa sitä, että tunnuslukujen saamat arvot on asetettu paremmuusjärjestykseen. Mediaani on järjestykseen asetettujen tunnuslukuarvojen keskimäinen arvo, eli se jakaa joukon kahteen yhtä suureen osaan. Alakvartiili jättää alapuolelleen neljänneksen tunnuslukujen saamista arvoista, kun taas yläkvartiili jättää vastaavasti yläpuolelleen neljänneksen kyseisistä arvoista. Näiden neljännesten avulla saadaan neliportainen arvosteluasteikko, jossa yläkvartiilin yläpuolella olevat arvot ovat lähtökohtaisesti parhaita, mediaanin ja yläkvartiilin väliin sijoittuvat ovat toiseksi parhaita ja niin edelleen. (Salmi 2011, 153.)

Tunnuslukuarvoja vertailtiin kohdeyrityksen toimialaan, sillä se on paljon todenmukaisempaa kuin yleisiin ohjearvoihin vertaaminen. Toimialavertailu ottaa huomioon kullekin toimialalle yhteisten tekijöiden vaikutukset. (Niskanen & Niskanen 2003, 210.) Stora Enso Oyj:n toimiala on tilastokeskuksen luokituksen mukaan 17120, eli paperin, kartongin ja pahvin valmistus. Toimialavertailussa käytettiin luokkaa 17, joka on paperin, paperi- ja kartonkituotteiden valmistus, sillä se oli tilinpäätöstilastoista lähimpänä kohdeyrityksen toimialaa. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2015.)

Finnvera Oyj:n tilinpäätöstilastot kattoivat kuitenkin vain yleisimmät tilinpäätösperusteiset tunnusluvut, eikä kaikkiin tässä tilinpäätösanalyysissä käytettyihin tunnuslukuihin ollut tarjolla vertailutietoa. Siitä syystä esimerkiksi oman pääoman tuotto prosenttia ja nettovelkaantumisasastetta verrattiin kattavia talousanalyysijä tuottavan Balance Consultingin tarjoamiin tunnuslukujen viitteellisiin ohjearvoihin, jotka soveltuvat myös eri toimialojen yritysten väliseen vertailuun. Oman pääoman tuotto prosenttia ja nettovelkaantumisasasteen viitteelliset ohjearvot on kuvattu taulukossa 3. (Balance Consulting 2015a.)

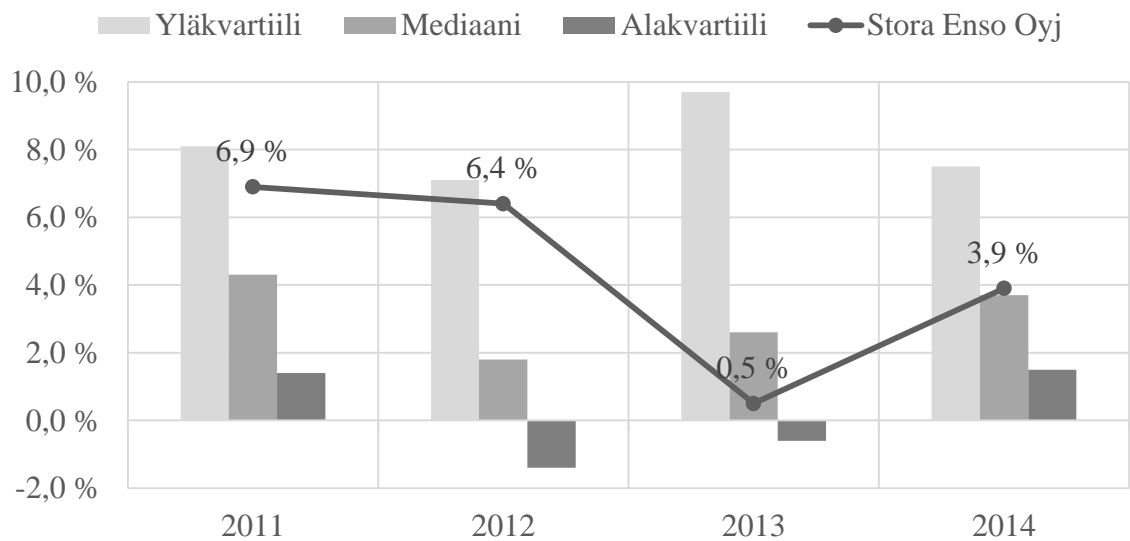
TAULUKKO 3. Viitteelliset ohjearvot (Balance Consulting 2015b, Balance Consulting 2015c)

Oman pääoman tuotto prosentti		Nettovelkaantumisaste	
Erinomainen	yli 20 %	Erinomainen	alle 10 %
Hyvä	15–20 %	Hyvä	10–60 %
Tyydyttävä	10–15 %	Tyydyttävä	60–120 %
Välttävä	5–10 %	Välttävä	120–200 %
Heikko	alle 5 %	Heikko	yli 200 %

5.1 Kannattavuus

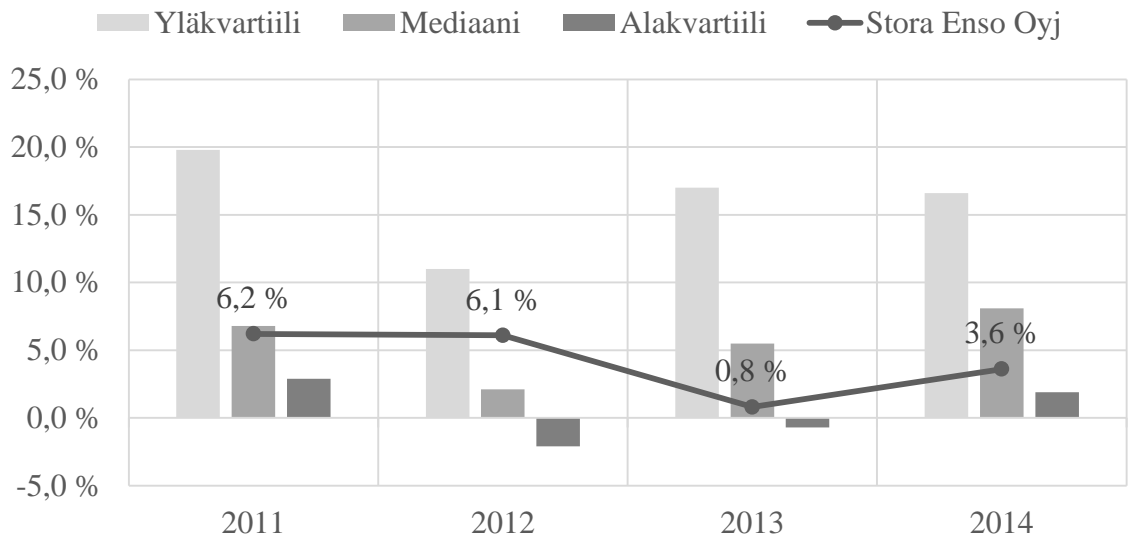
Kuviossa 10 on kuvattu Stora Enso Oyj:n liikutulosprosentin kehitystä ja vertailua toimialaan. Vuosina 2011 ja 2012 tunnusluvun arvo on ollut aivan yläkvartiilin tuntumassa arvoilla 6,9 % ja 6,4 %. Vuonna 2013 liikutulosprosentti laski lähemmäs alakvartiilia aina

arvoon 0,5 % saakka, mutta viimeisimmän tilinpäätöksen mukaan tunnusluvun arvo kohosi hieman mediaanin yläpuolelle 3,9 %:iin.



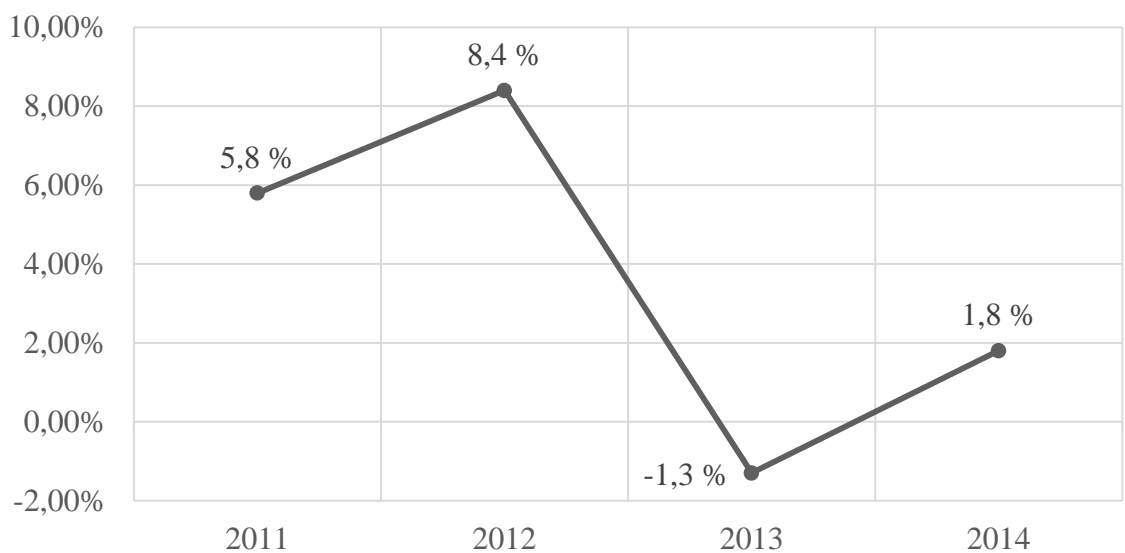
KUVIO 10. Stora Enso Oyj:n liiketulosprosentin kehitys ja vertailu toimialaan

Kuviossa 11 on kuvattu Stora Enso Oyj:n kokonaispääoman tuottoprosentin kehitystä ja vertailua toimialaan. Vuosina 2011 ja 2012 tunnusluvun arvo on pysynyt lähes samana, kun arvot ovat 6,2 % ja 6,1 %. Toimialaan nähden se on ollut 2011 aivan mediaanin tuntumassa ja 2012 jopa sen yläpuolella. Vuosina 2013 ja 2014 kokonaispääoman tuottoprosentti laski lähemmäs alakvartiilia arvoihin 0,8 % ja 3,6 %.



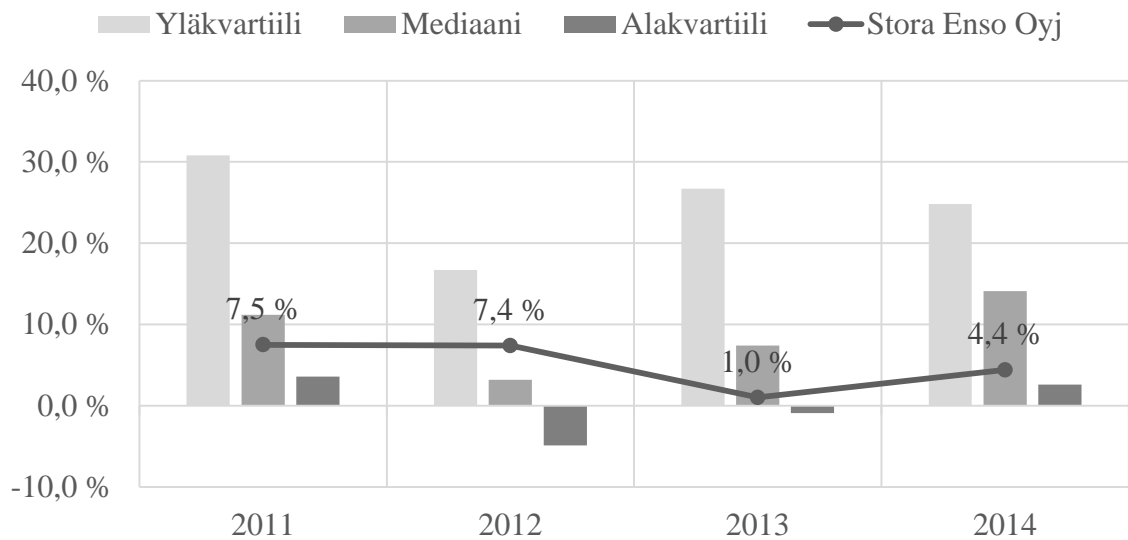
KUVIO 11. Stora Enso Oyj:n kokonaispääoman tuotto-%n kehitys ja vertailu toimialaan

Kuviossa 12 on kuvattu Stora Enso Oyj:n oman pääoman tuotto-%n kehitystä. Vuosina 2011 ja 2012 tunnusluku on viitteellisten ohjearvojen mukaan ollut välttävällä arvoilla 5,8 % ja 8,4 %. Vuonna 2013 oman pääoman tuotto-% laski jopa negatiiviseksi, ja viimeisimmän tilinpäätöksen mukaan se sai ainoastaan heikon arvon eli 1,8 %.



KUVIO 12. Stora Enso Oyj:n oman pääoman tuotto-%n kehitys

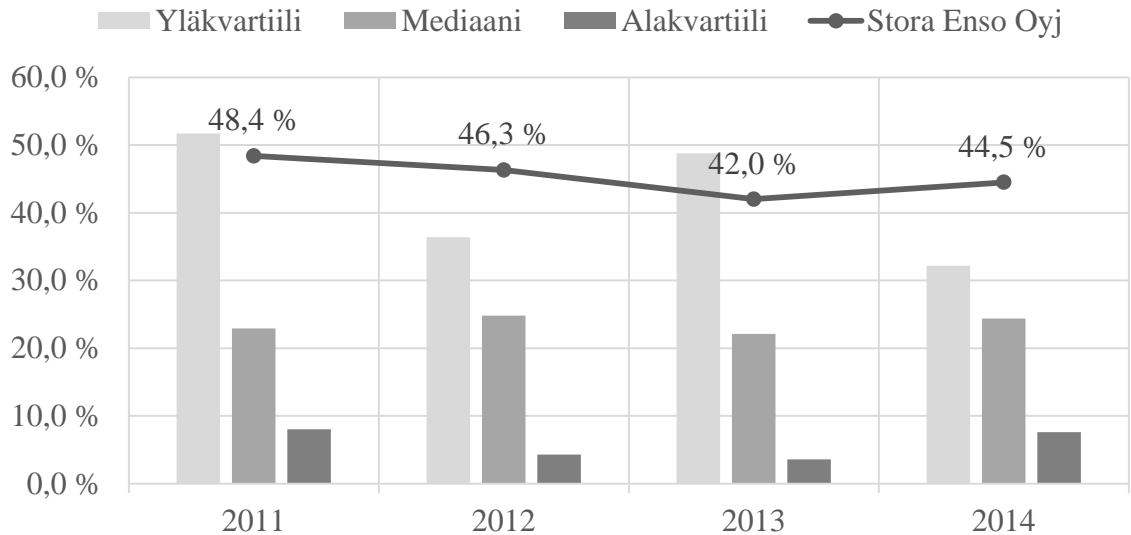
Kuviossa 13 on kuvattu Stora Enso Oyj:n sijoitetun pääoman tuotto-%:n kehitystä ja vertailua toimialaan. Vuonna 2011 tunnusluvun arvo on ollut hieman mediaanin alapuolella 7,5 %:ssa. Vuonna 2012 sijoitetun pääoman tuotto-%:n nousi mediaanin yläpuolelle 7,4 %:iin. Vuosina 2013 ja 2014 tunnusluvun arvo laski alakvartiilin tuntumaan arvojen ollessa 1,0 % ja 4,4 %.



KUVIO 13. Stora Enso Oyj:n sijoitetun pääoman tuotto-%:n kehitys ja vertailu toimialaan

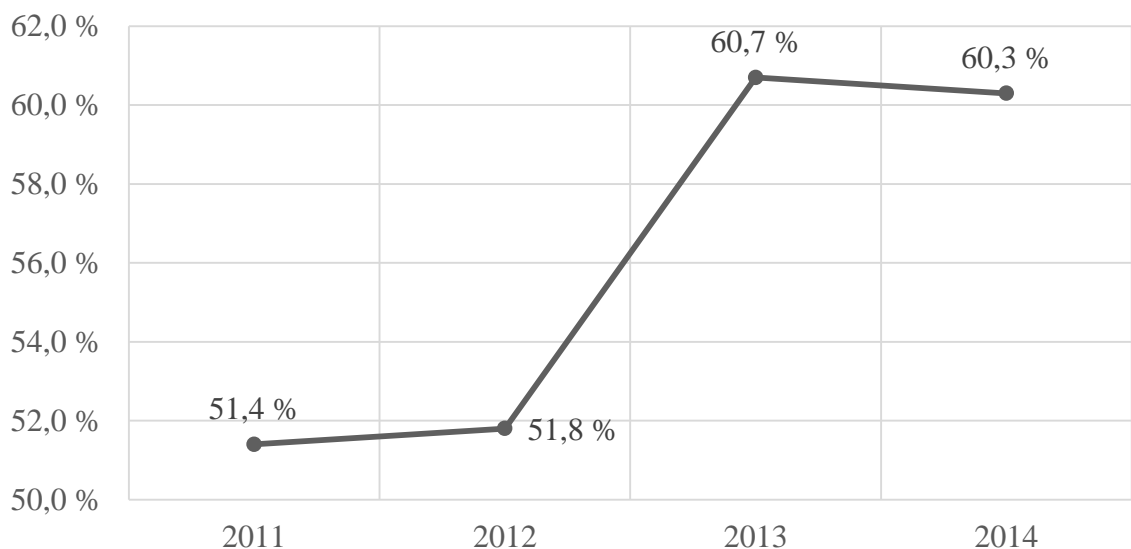
5.2 Vakavaraisuus

Kuviossa 14 on kuvattu Stora Enso Oyj:n omavaraisuusasteen kehitystä ja vertailua toimialaan. Vuonna 2011 tunnusluku on saanut arvon 48,4 %, joka on aivan yläkvartiilin tuntumassa. Vuonna 2012 arvo nousi jopa yläkvartiilin yläpuolelle arvolla 46,3 %. Vuonna 2013 omavaraisuusaste oli yläkvartiilin tuntumassa arvolla 42,0 % ja viimeisimmän tilinpäätöksen mukaan se kohosi 44, %:iin nousten jälleen yläkvartiilin yläpuolelle.



KUVIO 14. Stora Enso Oyj:n omavaraisuusasteen kehitys ja vertailu toimialaan

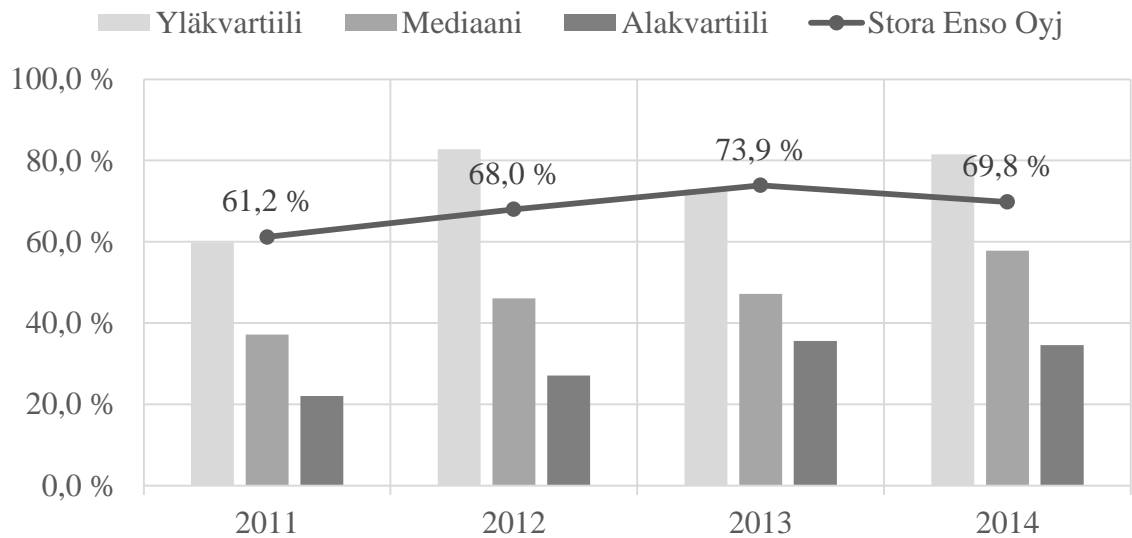
Kuviossa 15 on kuvattu Stora Enson Oyj:n nettovelkaantumisasteen kehitystä. Vuosina 2011 ja 2012 tunnusluvun arvo on viitteellisten ohjearvojen mukaan ollut hyvä arvoilla 51,4 % ja 51,8 %. Vuosina 2013 ja 2014 nettovelkaantumisaste taas laski täpärästi tyydyttävän puolelle arvoilla 60,7 % ja 60,3 %.



KUVIO 15. Stora Enso Oyj:n nettovelkaantumisasteen kehitys

Kuviossa 16 on kuvattu Stora Enso Oyj:n suhteellisen velkaantuneisuuden kehitystä ja vertailua toimialaan. Vuonna 2011 tunnusluvun arvo on ollut 61,2 %, eli aivan yläkvartiilin

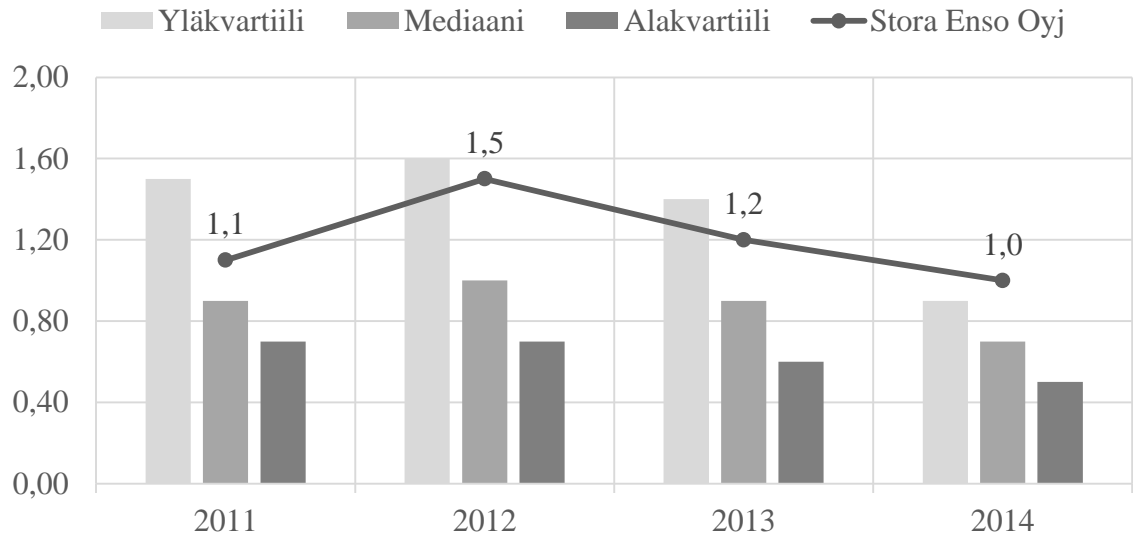
yläpuolella. Vuonna 2012 suhteellinen velkaantuneisuus oli hieman yläkvartiilin alapuolella arvolla 68,0 %. Vuonna 2013 tunnusluvun arvo nousi jälleen yläkvartiilin yläpuolelle eli arvoon 73,9 %. Viimeisimmän tilinpäätöksen mukaan tunnusluku sai arvon 69,8 %, joka on hieman yläkvartiilin alapuolella.



KUVIO 16. Stora Enso Oyj:n suhteellisen velkaantuneisuuden kehitys ja vertailu toimialaan

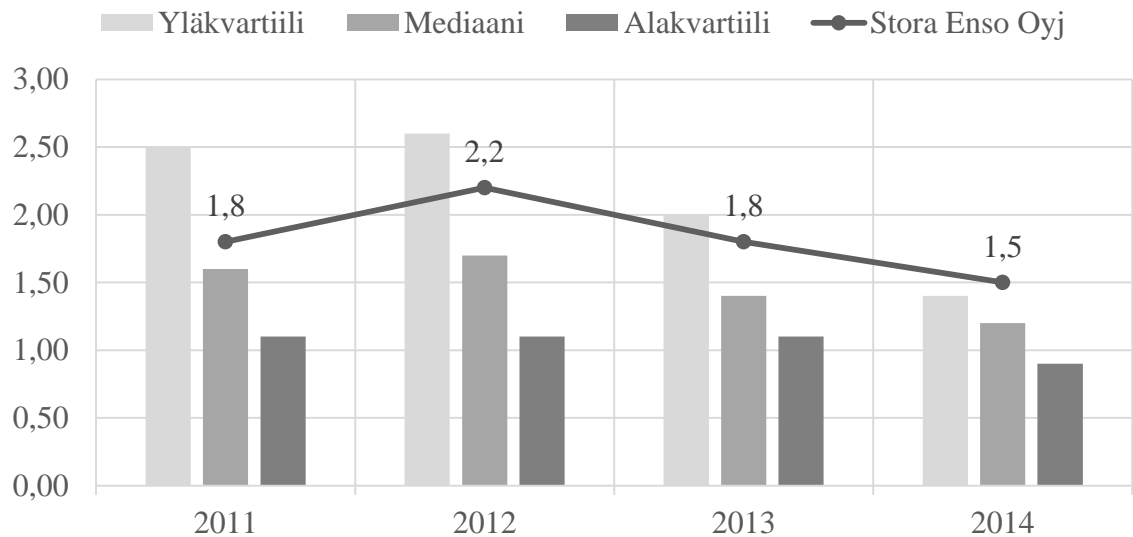
5.3 Maksuvalmius

Kuviossa 17 on kuvattu Stora Enso Oyj:n quick ration kehitystä ja vertailua toimialaan. Vuonna 2011 tunnusluku on sijoittunut hieman mediaanin yläpuolelle arvon ollessa 1,1. Vuosina 2012 ja 2013 quick ratio on ollut aivan yläkvartiilin tuntumassa arvoilla 1,5 ja 1,2. Viimeisimmän tilinpäätöksen mukaan tunnusluku nousi yläkvartiilin yläpuolelle arvoon 1,0.



KUVIO 17. Stora Enso Oyj:n quick ration kehitys ja vertailu toimialaan

Kuviossa 18 on kuvattu Stora Enso Oyj:n current ration kehitystä ja vertailua toimialaan. Vuosina 2011–2013 tunnusluku on sijoittunut mediaanin yläpuolelle arvoilla 1,8, 2,2 ja 1,8. Viimeisimmän tilinpäätöksen mukaan tunnusluku nousi yläkvartiilin yläpuolelle arvoon 1,5.



KUVIO 18. Stora Enso Oyj:n current ration kehitys ja vertailu toimialaan

5.4 Rating-analyysi

Tämä tilinpäätösanalyysiä syventävä osuus, eli rating-analyysi, toteutettiin Ilari Salmen mallia mukailleen. Analyysi aloitettiin valitsemalla viisi keskeisintä tunnuslukua, jotka ovat oleellisia yrityksen taloudellista toimintakykyä mitattaessa. Analyysin haluttiin edustavan jokaista taloudellista toimintaedellytystä. Kannattavuutta ja vakavaraisuutta valittiin kuvaamaan kaksi tunnuslukua ja maksuvalmiutta yksi. Valitut tunnusluvut olivat liike-tulosprosentti, kokonaispääoman tuotto-prosentti, omavaraisuusaste, nettovelkaantumisaste sekä quick ratio. Näille tunnusluville jaettiin yhteensä 100 prosenttiyksikköä kuvaamaan niiden painoarvoa rating-arvosanan määräytymisessä. Kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnusluvut kattoivat molemmat yhteensä 40 % rating-arvosanasta ja maksuvalmiuden tunnusluku 20 %. Näin ollen kaikki tunnusluvut saivat painoarvokseen 20 %.

Sen jälkeen muodostettiin oheinen taulukko 4 kuvaamaan Stora Enso Oyj:n tunnuslukuarvojen sijoittumista toimialaan nähden. Luokka määräytyi sen perusteella, mihin toimialan tai viitteellisten ohjearvojen neljännekseen viimeisimmästä tilinpäätöksestä saadut tunnuslukuarvot osuivat. Näin ollen luokkia on neljä ja yläkvartiilin yläpuolelle sijoittuvat tunnuslukuarvot saivat korkeimman luokituksen, joka on A.

TAULUKKO 4. Stora Enso Oyj:n sijoittuminen toimialaan nähden

tunnusluku	toimiala		Stora Enso Oyj	luokka
liiketulos-%	yläkvartiili	7,5 %	3,9 %	B
	mediaani	3,7 %		
	alakvartiili	1,5 %		
kokonaispääoman tuotto-%	yläkvartiili	16,6 %	3,6 %	C
	mediaani	8,1 %		
	alakvartiili	1,9 %		
omavaraisuusaste	yläkvartiili	32,2 %	44,5 %	A
	mediaani	24,4 %		
	alakvartiili	7,6 %		

(jatkuu)

TAULUKKO 4. (jatkuu)

nettovelkaantumisaste	erinomainen	10 %	60,3 %	C
	hyvä	60 %		
	tyydyttävä	120 %		
quick ratio	yläkvartiili	0,9	1,0	A
	mediaani	0,7		
	alakvartiili	0,5		

Seuraavaksi tunnuslukujen luokat pisteytettiin mukailleen Ilari Salmen rating-mallia, jossa luokat A, B, C ja D saivat pisteitä 100, 70, 40 ja 0. Tämän jälkeen näistä luokkien määräämistä pisteistä laskettiin painoarvojen avulla painotetut pisteet, jotka summaamalla saatiin yrityksen kokonaispisteet. Nämä analyysin vaiheet ovat kuvattuna taulukossa 5.

TAULUKKO 5. Stora Enso Oyj:n rating-analyysi

Tunnusluku	Arvo	Luokka	Pisteet 0-100	Paino %	Painotetut pisteet
liiketulos-%	3,5 %	B	70	20 %	14
kokonaispääoman tuotto-%	4,7 %	C	40	20 %	8
omavaraisuusaste	53,0 %	A	100	20 %	20
nettovelkaantumisaste	55,8 %	C	40	20 %	8
quick ratio	0,8	A	100	20 %	20
yhteensä					70

Näiden laskelmien perusteella Stora Enso Oyj:n kokonaispisteet rating-analyysissä ovat 70. Taulukko 6 perustuu Salmen laatimaan rating-tilukseen, jonka mukaan pistemäärä tarkoittaisi arvosanaa B+. Kyseinen arvosana tarkoittaa normaalia riskiä. Normaalin riskin yrityksille asetetaan yleensä normaalit luottoajat ja hintoihin lisätään normaalit riskilisät.

Normaalin riskin yrityksille lisäluottoja myönnetään vain turvaavilla vakuuksilla ja tilinpäätöksiä sekä maksukäyttäytymistä on seurattava.

TAULUKKO 6. Rating-taulukko (Salmi 2011, 237)

Rating	Pisteet	Rating	Pisteet
A+	100–96	B-	59–50
A	95–86	C+	49–40
A-	85–80	C	39–30
B+	79–70	C-	29–20
B	69–60	D	< 20

5.5 Yhteenveto

Toimialaansa suhteutettuna Stora Enso Oyj näyttää saaneen vuosina 2011–2014 melko vaihtelevia tuloksia. Toiset tunnusluvut saivat parempia arvoja kuin toiset. Myös eri tilikausien välillä oli vaihtelua. Erityisesti vuonna 2013 monen tunnusluvun arvo notkahti huonompaan suuntaan. Tällaisia vaihteluja voidaan kuitenkin selittää heikolla taloustilanteella, jatkuvalla kilpailulla sekä kysynnän ja tarjonnan epätasapainolla.

Viimeisintä tilinpäätöstä tarkasteltaessa kannattavuuden tunnusluvuista liiketulosprosentti sai melko hyvän arvon ja sijoittui toimialaan nähden toiseksi parhaaseen neljännekseen. Pääomien tuotto prosentit taas saivat hieman huonompia arvoja sijoittuen toiseksi huonoimpaan neljännekseen. Vakavaraisuuden tunnusluvuista omavaraisuusaste sijoittui toimialaan nähden parhaimman neljänneksen joukkoon. Nettovelkaantumisaste oli ainoastaan tyydyttävä ja suhteellinen velkaantuneisuuskin sijoittui vasta toiseksi huonoimpaan neljännekseen. Maksuvalmiuden tunnusluvut saivat hyviä arvoja. Sekä quick ratio että current ratio sijoittuivat viimeisintä tilinpäätöstä tarkasteltaessa toimialan parhaimpaan neljännekseen. Rating-analyysissä Stora Enso Oyj sai arvosanan B+, joka tarkoittaa normaalia riskiluokitusta.

Kaiken kaikkiaan Stora Enso Oyj:n taloudellinen tilanne vaikuttaa melko hyvältä. Maksuvalmius on selkeästi hyvällä tasolla. Myös kannattavuuden ja vakavaraisuuden voidaan katsoa olevan verrattain tasapainossa, kun joukossa on sekä hyviä että huonoja arvoja. Rating-arvosana B+ kertoo yritystoiminnan olevan vakaalla pohjalla.

Tuloksia tarkasteltaessa tulee huomioida myös muutama tilinpäätösanalyysin ongelma. Toimialavertailussa jouduttiin käyttää pääluokkaa 17, koska tilinpäätöstilastoissa ei ollut tarjolla tarkempaa vertailukohtaa. Jos toimialavertailussa olisi päästy lähemmäs Stora Enso Oyj:n toimialaa 17120, tulokset voisivat olla hieman erilaisia ja luotettavampia. Lisäksi tilinpäätösanalyysin toteuttamisessa voi tulla vastaan tekijöitä, jotka voivat vääristää tuloksia. Tunnuslukujen valinta voi vaikuttaa tuloksiin, sillä jokaisella analysoijalla on oma mielipiteensä siitä, mitkä tunnusluvut ovat taloudellisen tilanteen arvioinnissa oleellisia ja miten niitä painotetaan. Tilinpäätösajankohta saattaa myös vaikuttaa tuloksiin. Tilinpäätös kuvaa tilannetta ainoastaan yhtenä päivänä, jolloin tilanne saattaa olla huomattavasti normaalista poikkeava. Silloin tunnuslukujen saamat arvot vääristyvät. Näiden seikkojen valossa voidaan todeta tämän analyysin olevan vain yksi näkemys Stora Enso Oyj:n taloudellisesta tilanteesta, ei absoluuttinen totuus.

6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää Stora Enso Oyj:n taloudellinen tilanne tilinpäätösanalyysin avulla. Opinnäytetyön tarkoituksena oli laskea erilaisia kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta kuvaavia tunnuslukuja neljän viimeisimmän tilikauden perusteella. Saatujen tunnuslukuarvojen kehitystä analysoitiin ja verrattiin Stora Enso Oyj:n toimialaan työ- ja elinkeinoministeriön julkaisemien Finnvera Oyj:n tilinpäätöstilastojen avulla. Lisäksi opinnäytetyössä oli tarkoitus tehdä rating-analyysi, jossa saatujen tunnuslukuarvojen perusteella määritettiin yksi Stora Enso Oyj:n riskiluokitusta kuvaava arvosana. Tilinpäätösten oikaisemisessa ja tunnuslukujen laskemisessa käytettiin apuna Navita Yritysmalli -ohjelmaa.

Tämän tilinpäätösanalyysin tulokset kertovat, että vuosina 2011–2014 Stora Enso Oyj sai toimialaansa ja viitteellisiin ohjearvoihin suhteutettuna melko vaihteleviakin tuloksia. Viimeisintä tilinpäätöstä tarkasteltaessa kannattavuuden tunnusluvuista liikutulosprosentti sijoittui toimialaan nähden toiseksi parhaaseen neljännekseen, mutta pääomien tuotto prosentit sijoittuivat vasta toiseksi huonoimpaan neljännekseen. Vakavaraisuuden tunnusluvuista omavaraisuusaste oli toimialan parhaimmiston joukossa samalla kun nettovelkaantumistasaste oli ainoastaan tyydyttävä ja suhteellinen velkaantuneisuus sijoittui toiseksi huonoimpaan neljännekseen. Maksuvalmiuden tunnusluvuista sekä quick ratio että current ratio sijoittuivat toimialan parhaimpaan neljännekseen. Rating-analyysissä Stora Enso Oyj sijoittui normaalin riskin luokkaan ja sai arvosanan B+. Näin ollen yrityksen taloudellinen tilanne vaikuttaa melko tasapainoiselta.

Opinnäytetyön kirjoittaminen oli haasteellinen prosessi, mutta ennalta laadittu suunnitelma tuki työskentelyäni. Kiinnostavan aiheen ja kohdeyrityksen valinta piti mielenkiintoani yllä, ja työ valmistui alkuperäisen aikataulun puitteissa. Opinnäytetyön aihe ei välttämättä ollut kaikkein omaperäisin tai innovatiivisin, mutta ainakin se tarjosi mahdollisuuden kehittää ammatillista osaamistani. Itselleni tyypillinen tapa ilmaista asiat hyvin tiiviisti tuotti hieman ongelmia prosessin aikana, mutta haasteista huolimatta asetettuihin tutkimuskysymyksiin saatiin vastaukset ja opinnäytetyöstä tuli mielestäni selkeä kokonaisuus.

LÄHTEET

Balance Consulting. 2015a. Tuotteet. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://balanceconsulting.fi/tuotteet>. Luettu 5.6.2015.

Balance Consulting. 2015b. Oman pääoman tuotto-%. Www-dokumentti. Saatavissa: http://balanceconsulting.fi/tunnusluvut/oman_paaoman_tuotto. Luettu 5.6.2015.

Balance Consulting. 2015c. Nettovelkaantumisasaste. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://balanceconsulting.fi/tunnusluvut/nettovelkaantumisasaste>. Luettu 5.6.2015.

Bisnode Finland Oy. 2015. AAA-Rating. Pdf-tiedosto. Saatavissa: https://www.bisnode.com/Global/Finland/images/351x251/Bisnode_AAA-Rating_info.pdf. Luettu 23.4.2015.

Kallunki, J-P. & Kytönen, E. 2007. Uusi tilinpäätösanalyysi. 6. painos. Helsinki: Talentum Media Oy.

Kallunki, J-P., Lantto, A-M. & Sahlström, P. 2008. Tilinpäätösanalyysi IFRS-maailmassa. Helsinki: Talentum Media Oy.

Leppiniemi, J. & Kykkänen, T. 2013. Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta. 8., uudistettu painos. Helsinki: Sanoma Pro Oy.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2003. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Edita Prima Oy.

Salmi, I. 2012. Mitä tilinpäätös kertoo? 8., uudistettu painos. Helsinki: Edita Prima Oy.

Stora Enso Oyj. 2015a. Company's history tree. Pdf-tiedosto. Saatavissa: http://assets.storaenso.com/se/com/About%20us%20documents/Stora_Enso_company_history.pdf. Luettu 23.5.2015.

Stora Enso Oyj. 2015b. Progress Book. Pdf-tiedosto. Saatavissa: http://assets.storaenso.com/se/com/DownloadCenterDocuments/Progress_Book_2014_FIN.pdf. Luettu 19.5.2015.

Stora Enso Oyj. 2015c. Tasekirja 31.12.2012. Pdf-tiedosto. Saatavissa: http://assets.storaenso.com/se/com/DownloadCenterDocuments/Stora_Enso_F_Tilinpaatos_2012.pdf. Luettu 19.5.2015.

Stora Enso Oyj. 2015d. Tasekirja 1.1.–31.12.2014. Pdf-tiedosto. Saatavissa: http://assets.storaenso.com/se/com/DownloadCenterDocuments/Stora%20Enso_F_Financial%20Report_2014.pdf. Luettu 19.5.2015.

Suomen Asiakastieto Oy. 2015. Rating Alfa. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.asiakastieto.fi/web/fi/tuotteet-ja-palvelut/riskienhallinnan-palvelut/yrityspalvelut/rating-alfa>. Luettu 23.4.2015.

Työ- ja elinkeinoministeriö. 2015. Finnveran tilinpäätöstilastot. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www2.toimialaonline.fi/>. Luettu 19.5.2015.

Tomperi, S. 2012. Käytännön kirjanpito. 20., uudistettu painos. Helsinki: Edita Prima Oy.

Yritystutkimus ry. 2011. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. 9., korjattu laitos.

Kululajikohtaisen tuloslaskelman kaava (Yritystutkimus ry 2011, 12–13)

LIIKEVAIHTO

Valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen lisäys (+) / vähennys (-)

Valmistus omaan käyttöön

Liiketoiminnan muut tuotot

Materiaalit ja palvelut

Aineet, tarvikkeet ja tavarat

Ostot tilikauden aikana

Varastojen lisäys (-) / vähennys (+)

Ulkopuoliset palvelut

Henkilöstökulut

Palkat ja palkkiot

Henkilösivukulut

Eläkekulut

Muut henkilösivukulut

Poistot ja arvonalentumiset

Suunnitelman mukaiset poistot

Arvonalentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä

Vaihtuvien vastaavien poikkeukselliset arvonalentumiset

Liiketoiminnan muut kulut

LIIKEVOITTO (-TAPPIO)

Rahoitustuotot ja -kulut

Tuotot osuuksista saman konsernin yrityksissä

Tuotot osuuksista omistusyhteisyhteisöissä

Tuotot muista pysyvien vastaavien sijoituksista

Saman konsernin yrityksiltä

Muilta

Muut korko- ja rahoitustuotot

Saman konsernin yrityksiltä

Muilta

Arvonalentumiset pysyvien vastaavien sijoituksista

Arvonalentumiset vaihtuvien vastaavien rahoitusarvopapereista

Korkokulut ja muut rahoituskulut

Saman konsernin yrityksiltä

Muille

VOITTO (TAPPIO) ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ

Satunnaiset erät

Satunnaiset tuotot

Satunnaiset kulut

VOITTO (TAPPIO) ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA

Tilinpäätössiirrot

Poistoeron lisäys (-) / vähennys (+)

Vapaaehtoisten varausten lisäys (-) / vähennys (+)

Tuloverot

Tilikauden verot

Laskennalliset verot

Muut välittömät verot

TILIKAUDEN VOITTO (TAPPIO)

Taseen kaava (Yritystutkimus ry 2011, 28–29)

Vastaavaa

PYSYVÄT VASTAAVAT

Aineettomat hyödykkeet

Kehittämismenot
Aineettomat oikeudet
Liikearvo
Muut pitkävaikutteiset menot
Ennakkomaksut

Aineelliset hyödykkeet

Maa- ja vesialueet
Omistettut
Vuokraoikeudet
Rakennukset ja rakennelmat
Omistettut
Vuokraoikeudet
Koneet ja kalusto
Muut aineelliset hyödykkeet
Ennakkomaksut ja keskeneräiset
hankinnat

Sijoitukset

Osuudet saman konsernin
yrityksistä
Saamiset saman konsernin
yrityksistä
Osuudet omistusyhteisyriyksissä
Saamiset omistusyhteisyriyksiltä
Muut osakkeet ja osuudet
Muut saamiset

VAIHTUVAT VASTAAVAT

Vaihto-omaisuus

Aineet ja tarvikkeet
Keskeneräiset tuotteet
Valmiit tuotteet / Tavarat
Muu vaihto-omaisuus
Ennakkomaksut

Saamiset

Pitkäaikaiset

Saamiset saman konsernin
yrityksiltä
Saamiset omistusyhteisyriyksiltä
Lainasaamiset
Laskennalliset verosaamiset
Muut saamiset
Siirtosaamiset

Lyhytaikaiset

Myyntisaamiset
Saamiset saman konsernin
yrityksiltä
Saamiset omistusyhteisyriyksiltä
Lainasaamiset
Laskennalliset verosaamiset
Muut saamiset
Siirtosaamiset

Rahoitusarvopaperit

Osuudet saman konsernin
yrityksissä
Muut osakkeet ja osuudet
Muut arvopaperit

Rahat ja pankkisaamiset

Vastaavaa yhteensä

Vastattavaa**OMA PÄÄOMA****Osake-, osuus- tai muu vastaava
pääoma****Ylikurssirahasto****Arvonkorotusrahasto****Käyvän arvon rahasto****Vararahasto****Muut rahastot**Yhtiöjärjestyksen / Sääntöjen
mukaiset rahastot

Muut rahastot

Edellisten tilikausien voitto (tappio)**Tilikauden voitto (tappio)****TILINPÄÄTÖSSIIRTOJEN****KERTYMÄ**

Poistoero

Vapaaehtoiset varaukset

PAKOLLISET VARAUKSET

Eläkevaraukset

Verovaraukset

Muut pakolliset varaukset

VIERAS PÄÄOMA**Pitkäaikainen**

Pääomalainat

Joukkovelkakirjalainat

Vaihtovelkakirjalainat

Lainat rahoituslaitoksilta

Eläkelainat

Saadut ennakot

Ostovelat

Rahoitusvekselit

Velat saman konsernin yrityksille

Velat omistusyhteisyrietyksille

Laskennalliset verovelat

Muut velat

Siirtovelat

Lyhytaikainen

Pääomalainat

Joukkovelkakirjalainat

Vaihtovelkakirjalainat

Lainat rahoituslaitoksilta

Eläkelainat

Saadut ennakot

Ostovelat

Rahoitusvekselit

Velat saman konsernin yrityksille

Velat omistusyhteisyrietyksille

Laskennalliset verovelat

Muut velat

Siirtovelat

Vastattavaa yhteensä

Kululajikohtaisen tuloslaskelman tilinpäätösanalyysi (Yritystutkimus ry 2011, 14)

LIKEVAIHTO**Liiketoiminnan muut tuotot**

+

LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ

Aine- ja tarvikekäyttö

Ulkopuoliset palvelut

+

Henkilöstökulut

+

Laskennallinen palkkorjaus

+

Liiketoiminnan muut kulut

+

Valmisteveraston lisäys/vähennys

-/+

-

KÄYTTÖKATE

=

Suunnitelman mukaiset poistot

-

Arvonalentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä

-

Vaihtuvien vastaavien poikkeukselliset

arvonalentumiset

-

LIIKETULOS

=

Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista

+

Muut korko- ja rahoitustuotot

+

Korkokulut ja muut rahoituskulut

-

Kurssierot

+/-

Sijoitusten ja rahoitusarvopapereiden

arvonalentumiset

-

Välittömät verot

-

NETTOTULOS

=

Satunnaiset tuotot

+

Satunnaiset kulut

-

KOKONAISTULOS

=

Poistoeron lisäys/vähennys

-/+

Vapaaehtoisten varausten lisäys/vähennys

-/+

Laskennallinen palkkorjaus

+

Käyvän arvon muutokset

+/-

Muut tuloksen oikaisut

+/-

TILIKAUDEN TULOS

=

Taseen tilinpäätösanalyysi (Yritystutkimus ry 2011, 30)

PYSYVÄT VASTAAVAT

Kehittämismenot
Liikearvo
Muut aineettomat hyödykkeet

Aineettomat hyödykkeet yhteensä

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

Aineelliset hyödykkeet yhteensä

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

Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset yhteensä

Leasingomaisuus

VAIHTUVAT VASTAAVAT

Aineet ja tarvikkeet
Keskenkäynteiset tuotteet
Valmiit tuotteet
Muu vaihto-omaisuus

Vaihto-omaisuus yhteensä

Myyntisaamiset
Sisäiset myyntisaamiset
Muut sisäiset saamiset
Muut saamiset

Lyhytaikaiset saamiset yhteensä

Rahat ja rahoitusarvopaperit

Vastaavaa yhteensä

OMA PÄÄOMA

Osake- tai muu peruspääoma
Ylikurssi-, vara- ja arvonorotus-
rahasto

Käyvän arvon rahasto

Muut rahastot

Kertyneet voittovarot

Tilikauden tulos

Pääomalainat

Taseen oma pääoma yhteensä

Poistoero

Vapaaehtoiset varaukset

Poistoero ja varaukset yhteensä

Oman pääoman oikaisu

Oikaistu oma pääoma yhteensä

VIERAS PÄÄOMA

Pääomalainat

Lainat rahoituslaitoksilta

Eläkelainat

Saadut ennakot

Sisäiset velat

Muut pitkäaikaiset velat

Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä

Laskennallinen verovelka

Pakolliset varaukset

Leasingvastuut

Korolliset lyhytaikaiset velat

Saadut ennakot

Ostovelat

Sisäiset ostovelat

Muut sisäiset korolliset velat

Muut sisäiset korottomat velat

Muut korottomat lyhytaikaiset velat

Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä

Oikaistu vieras pääoma yhteensä

Vastattavaa yhteensä