



Osaamista
ja oivallusta
tulevaisuuden
tekemiseen

Nejira Dzino

Tilinpäätösanalyysi

Fazer

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Liiketalouden tutkinto-ohjelma

Opinnäytetyö

Tammikuu 2019

Tekijä Otsikko	Nejira Dzino Tilinpäätösanalyysi
Sivumäärä Aika	42 sivua + 2 liitettä Tammikuu 2019
Tutkinto	Tradenomi
Tutkinto-ohjelma	Liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto	Laskentatoimi ja rahoitus
Ohjaaja(t)	Lehtori Tero Hujala Lehtori Merja Lindholm
<p>Opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia ja analysoida Fazerin taloudellista tilaa 2012–2016 väliseltä aikajaksolta. Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää Fazerin taloudellinen tila ja talouden kehitys käyttämällä tunnuslukuanalyysia. Lisäksi Fazerin tunnuslukuja vertaillaan samalla toimialalla toimiviin yrityksiin.</p> <p>Fazer on suomalainen yritys, joka tarjoaa leipomo-, makeis-, ja keksi- ja viljatuotteiden lisäksi ruokailu -ja kahvila palveluita. Fazer toimii sekä Suomessa että ulkomailla. Vuonna 2016 Fazerin liikevaihto oli 1 603 miljoonaa euroa.</p> <p>Opinnäyte koostuu johdannosta, teoriaosuudesta, tilinpäätösanalyysistä ja johtopäätöksistä. Teoriaosuus käsittelee tilinpäätöstä, tilinpäätösanalyysia ja tunnuslukuja. Teorian viitekehystenä on käytetty luotettavaa kirjallista aineistoa ja Internet-lähteinä on käytetty pääsääntöisesti Alma Talentin tunnuslukuopasta.</p> <p>Opinnäytetyössä tunnusluvut laskettiin Fazerin vuoden 2012–2016 tilinpäätösten perusteella. Opinnäytetyössä laskettiin kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja. Toimialan tunnusluvut on kerätty Toimiala Onlinesta, joka on työ- ja elinkeinoministeriön ja KEHA-keskuksen ylläpitämä tietopalvelu.</p> <p>Tilinpäätösanalyysin perusteella käy ilmi, että kohdeyrityksen tarkasteluajankohtana kannattavuuden tunnusluvut ovat olleet yleisesti hyvällä tasolla, vakavaraisuuden tunnusluvut erittäin hyvällä tasolla ja maksuvalmiuden tunnusluvut tyydyttävällä tasolla. Tunnuslukuissa on ollut tarkasteluvuosina hieman vaihtelua, mutta ei mitään merkittäviä muutoksia.</p>	
Avainsanat	Tilinpäätösanalyysi, tunnusluvut, kannattavuus, maksuvalmius, vakavaraisuus

Author Title	Nejira Dzino Financial Statement Analysis
Number of Pages Date	42 pages + 2 appendices January 2019
Degree	Bachelor of Business Administration
Degree Programme	Economics and Business Administration
Specialisation option	Accounting and Finance
Instructor(s)	Tero Hujala, Senior Lecturer Merja Lindholm, Senior Lecturer
<p>The purpose of this thesis was to study and analyse the financial position of Fazer in the time period between 2012 and 2016. The aim of the thesis was to disclose Fazer's financial condition and financial development using financial key figures. In addition, Fazer's key figures were compared with the companies operating in the same industry.</p> <p>Fazer is a Finnish company that manufactures baked goods, sweets, cookies and grain products. In addition to manufacturing goods Fazer provides food services to schools. Fazer also provides cafeteria services. Fazer operates in Finland and also abroad. In 2016 Fazer's revenue was EUR 1,603 million.</p> <p>The structure of the thesis consists of an introduction, a theoretical part, an analysis of the financial state of Fazer and the conclusions. The source material of the thesis consists of reliable literary and Internet sources.</p> <p>The key figures were calculated using Fazer's financial statements from 2012 to 2016. The financial state of Fazer was analysed using profitability, solvency and liquidity key figures. Profitability key figures include Return on Investment and Return on Equity. Solvency key figures are Equity ratio and relative indebtedness. Liquidity key figures are Quick ratio and Current ratio. The industry key figures were gathered from Toimiala Online. Toimiala Online is information system that is maintained by the Ministry of Employment and Economy.</p> <p>On the basis of the financial analysis Fazer's profitability is at a relatively good level. Fazer's solvency key figures are at an excellent level and liquidity key figures are satisfactory during the 2012 to 2016-time period. During the research period the key figures have varied, but there have not been any significant changes.</p>	
Keywords	Financial analysis, key figures, profitability, liquidity, solidity

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Opinnäytetyön tarkoitus ja aiheen rajaus	1
1.2	Opinnäytetyön lähteet	1
1.3	Opinnäytetyön rakenne	2
1.4	Kohdeyritys: Fazer	2
2	Tilinpäätös	4
2.1	Tuloslaskelma	5
2.2	Tase	6
2.3	Konsernitilinpäätös	7
3	Tilinpäätösanalyysi	8
3.1	Tilinpäätösanalyysi yleisesti	8
3.2	Tilinpäätösanalyysin vaiheet	8
3.3	Tilinpäätösanalyysin sidosryhmät	10
3.4	Tilinpäätösanalyysin haasteet	11
4	Tunnusluvut	13
4.1	Kannattavuus	14
4.1.1	Käyttökate	14
4.1.2	Liiketulos	15
4.1.3	Nettotulos	15
4.1.4	Rahoitustulos	16
4.1.5	Kokonaispääoman tuotto	17
4.1.6	Sijoitetun pääoman tuottoprosentti (ROI)	18
4.1.7	Oman pääoman tuottoprosentti (ROE)	19
4.2	Vakavaraisuus	20
4.2.1	Omavaraisuusaste	20
4.2.2	Suhteellinen velkaantuneisuus	21
4.3	Maksuvalmius	21
4.3.1	Quick ratio	22
4.3.2	Current ratio	22
5	Fazerin ja toimialan tunnuslukujen vertailu	23
5.1	Kannattavuuden tunnusluvut	23

5.1.1	Käyttökate	23
5.1.2	Liiketulos	25
5.1.3	Nettotulos	26
5.1.4	Rahoitustulos	28
5.1.5	Kokonaispääoman tuotto	30
5.1.6	Sijoitetun pääoman tuotto (ROI)	32
5.1.7	Oman pääoman tuotto (ROE)	33
5.2	Vakavaraisuuden tunnusluvut	35
5.2.1	Omavaraisuusaste	35
5.2.2	Suhteellinen velkaantuneisuus	36
5.3	Maksuvalmiuden tunnusluvut	37
5.3.1	Quick ratio	37
5.3.2	Current ratio	39
6	Yhteenveto	40
6.1	Johtopäätökset	40
6.2	Opinnäytetyön luotettavuuden arviointi	41
6.3	Opinnäytetyön prosessin arviointi	42
	Lähteet	43
	Liitteet	
	Liite 1. Fazerin konserni tuloslaskelma	
	Liite 2. Fazerin konsernitase	

1 Johdanto

1.1 Opinnäytetyön tarkoitus ja aiheen rajaus

Opinnäytetyön tarkoituksena on analysoida Fazerin taloudellista tilaa 2012–2016 väliseltä aikajaksolta. Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää Fazerin taloudellinen tila ja talouden kehitys käyttämällä tunnuslukuanalyysia. Lisäksi Fazerin tunnuslukuja vertailaan toimialalla toimiviin yrityksiin.

Fazerin taloudellista kehitystä analysoidaan oppinäytetyössä käyttämällä kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja. Opinnäytetyössä analysoidaan Fazerin kannattavuuden tunnuslukuja: käyttökattetta, liikevoittoa, nettotulosta, rahoitustulosta, kokonaispääoman tuottoa, sijoitetun pääoman tuottoa, oman pääoman tuottoa, sijoitetun pääoman tuottoa, vakavaraisuuden tunnuslukuja: omavaraisuusastetta, suhteellista velkaantuneisuutta ja maksuvalmiuden tunnuslukuja: Quick ratiota ja Current ratiota.

1.2 Opinnäytetyön lähteet

Opinnäytetyön lähteinä on käytetty Fazerin vuosien 2012–2016 toimintakertomuksia, joista on kerätty Fazerin taloudellinen informaatio. Opinnäytetyön kirjallisina lähteinä on käytetty luotettavia kirjallisia aineistoja, jotka on julkaistu viimeisen 20 vuoden aikana. Toimialaa koskevat vertailutunnusluvut on kerätty Toimiala Onlinesta, joka on työ- ja elinkeinoministeriön ja KEHA-keskuksen ylläpitämä tietopalvelu. Internet-lähteinä käytetään pääsääntöisesti Alma Talentin tunnuslukuopasta.

Fazerilla on yritystoimintaa monilla eri toimialoilla (esimerkiksi makeiset, ruokapalvelut, kahvilat yms.), mutta opinnäytetyötä varten Fazerin tunnuslukujen vertailu on rajattu vain yhteen toimialaan: Leivän valmistus; tuoreiden leivonnaisten ja kakkujen valmistus (toimiala-tunnus: 10710).

1.3 Opinnäytetyön rakenne

Opinnäytetyö koostuu kuudesta eri luvusta. Opinnäytetyön ensimmäisessä luvussa, eli johdannossa lyhyesti esitellään analysoitava kohdeyritys. Lisäksi johdannossa kerrotaan opinnäytetyön tavoitteet, aiheen rajausta, toteutus sekä käytettävät lähteet.

Toisessa luvussa käsitellään tilinpäätöstä, tuloslaskelmaa, tasetta ja konsernitilinpäätöstä. Kolmannessa luvussa käsitellään yleisesti, mitä tilinpäätösanalyysillä tarkoitetaan, mitkä sidosryhmät käyttävät tilinpäätösanalyysiä, analyysin vaiheet ja mitä ongelmia tai haasteita tilinpäätösanalyysi sisältää.

Neljännessä luvussa määritellään, mitä käytettävät kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnusluvut ovat ja mitä ne kuvaavat yrityksessä. Viidennessä luvussa analysoidaan Fazerin taloudellista menestystä käyttäen laskettuja tunnuslukuja ja vertaillaan niitä toimialan yrityksiin. Kuudennessa luvussa esitellään opinnäytetyön johtopäätökset, arvioidaan kohdeyrityksen taloudellista tilaa yleisesti, arvioidaan opinnäytetyön luotettavuutta ja esitellään mahdollisia jatkotutkimusaiheita.

1.4 Kohdeyritys: Fazer

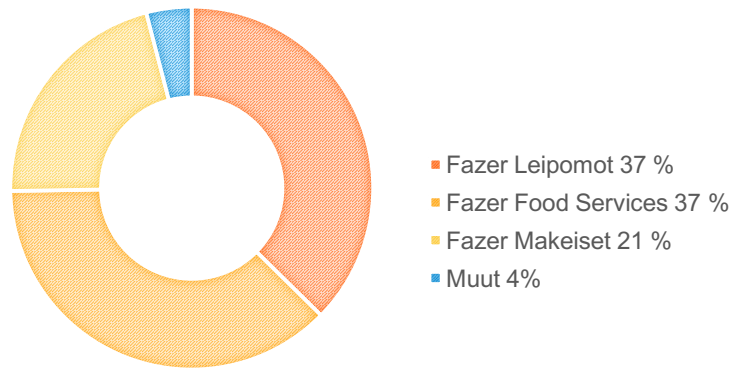
Fazer on suomalainen yritys, joka tarjoaa leipomo-, makeis-, ja keksi- ja viljatuotteiden lisäksi ruoka- ja kahvilapalveluita (Tuotteet ja palvelut). Fazer sai alkunsa vuonna 1891, kun Karl Fazer perusti ranskalais-venäläisen konditorian Helsinkiin (Historia ja perintö).

Fazerilla on makeisliiketoimintaa jo 40 eri maassa. Fazerin makeiset valmistetaan edelleenkin Suomessa: Vantaalla, Lappeenrannassa ja Karkkilassa. Makeisvalikoimaan kuuluvat tunnetut brändit Geisha ja Karl Fazer. (Tuotteet ja palvelut.)

Fazer on Suomessa, Pietarissa ja Moskovassa johtava leipomoyritys, lisäksi Fazerilla on vahva asema Ruotsin ja Baltian alueella. Fazerin leipomoiden tuotevalikoima koostuu pakasteista, pitkään säilyvistä, uunituoreista ja valmiiksi pakatuista tuotteista. (Tuotteet ja palvelut.)

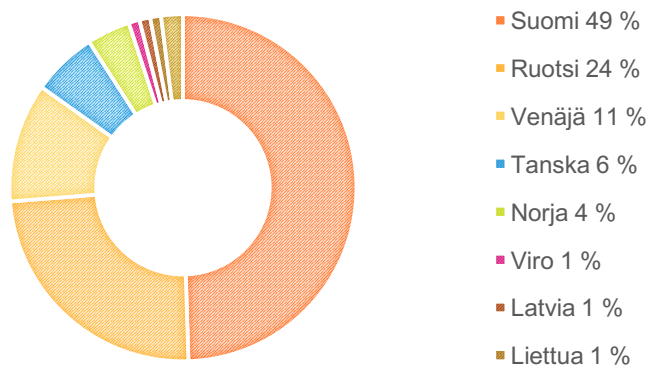
Fazer Food Services tarjoaa ruokapalveluita yrityksille; teollisuus, terveydenhoito-, koulutus- ja hoivasektorille. Fazer Food Service on johtava asemassa ruokapalveluiden toimittajana Suomessa, Ruotsissa, Norjassa ja Tanskassa. (Tuotteet ja palvelut.)

Vuonna 2016 Fazerin liikevaihto oli 1 603 miljoonaa euroa. Suurin osa Fazerin liikevaihdosta tulee Fazerin leipomoista (37 %) ja Fazerin Food Servicestä (37 %). Fazerin makeistoiminta tuottaa 21 % Fazerin kokonaisliikevaihdosta (Kuvio 1).



Kuvio 1. Fazerin liikevaihto liiketoiminta-alueittain vuonna 2016 (Fazer-konsernin vuosikatsaus 2016).

Fazerin kokonaisliikevaihdosta suurin osa tulee Suomesta (49 %) ja Ruotsista (24%) (Kuvio 2).



Kuvio 2. Fazerin liikevaihto maakohtaisesti vuonna 2016 (Fazer-konsernin vuosikatsaus 2016).

2 Tilinpäätös

Suomessa kaikki liiketoimintaa tai ammattitoimintaa harjoittavat ovat kirjanpitovelvollisia. Liikekirjanpitoa säätelee kirjanpitolaki ja kirjanpitolain asetukset, jonka mukaan kaikki kirjanpitovelvolliset Suomessa ylläpitävät tietojärjestelmiä samoin perustein. Kirjanpito on yrityksen rahaprosessin kuvaus. Kirjanpito koostuu rekisteriestä, joihin kirjaan yrityksen tulot, menot ja rahoitustapahtumat, eli lainojen nostot, lainojen takaisinmaksut ja oman pääoman sijoitukset. (Salmi 2010, 24–25.)

Jotta yrityksen tulos saadaan selville, yrityksen kirjanpito pidetään tilikauden mittaisissa ajanjaksoissa. Tilikausi on tavallisesti 12 kuukauden pituinen ajanjakso, mutta ei välttämättä kalenterivuosi. Yrityksen tilikausi alkaa aloittavalla taseella, joka kertoo yrityksen omaisuuden ja miten kyseinen omaisuus on hankittu. Juoksevaan kirjanpitoon kirjataan kaikki yrityksen tilikaudelle kuuluvat menot ja tulot. Yrityksen tilikauden lopuksi laaditaan tilinpäätös. (Salmi 2010, 25–26.)

Tilinpäätöksen tehtävä on antaa oikea ja riittävä kuva yrityksen tuloksesta ja taloudellisesta tilasta (Salmi 2010, 27). Kirjanpitolaki määrittelee mitä yrityksen tilinpäätös pitää sisällään. Tilinpäätös koostuu tuloslaskelmasta, taseesta, rahoituslaskelmasta ja liitetiedoista. Yrityksen tuloslaskelma kuvaa tuloksen muodostumista. Tase kuvaa tilinpäätöshetken taloudellista tilaa. Rahoituslaskelma kuvaa, miten yritys on hankkinut ja käyttänyt varoja ja liitetiedot täydentävät tuloslaskelmaa ja tasetta. (Salmi 2010, 27.)

Yrityksen tilinpäätös perustuu yrityksen juoksevaan kirjanpitoon. Tilinpäätöksen tulee noudattaa yleisiä tilinpäätösperiaatteita, joista yritykset eivät saa poiketa ilman painavaa syytä. (Salmi 2010, 28.)

Kirjanpitolain mukaan yleiset tilinpäätösperusteet ovat seuraavat:

1. ”oletus kirjanpitovelvollisen toiminnan jatkuvuudesta;
2. johdonmukaisuus laatimisperiaatteiden ja – menetelmien soveltamisesta tilikaudesta toiseen;
3. tilikauden tuloksesta riippumaton varovaisuus;
4. tilinavauksen perustuminen edellisen tilikauden päättäneeseen taseeseen;
5. tilikaudelle kuuluvien tuottojen ja kulujen huomioon ottaminen riippumatta niihin perustuvien makujen suorituspäivä; sekä
6. kukin hyödykkeen ja muun tase-erien merkittävän erän erillisarvostus” (Kirjanpitolaki 1997, 3 luku 3 §.)

2.1 Tuloslaskelma

Tuloslaskelman tarkoituksena on kuvata, miten yrityksen tulos on syntynyt kyseisellä tilikaudella. Tuloslaskelma esittää historiallista tietoa, mitä yrityksessä on tilikaudella tapahtunut. Tuloslaskelma ei pidä sisällään tietoa, mitä yrityksen tulevaisuudessa tulee tapahtumaan. Tuloslaskelmasta voi tehdä johtopäätöksiä yrityksen suorituskyvystä huolimatta siitä, että tuloslaskelma ei sisällä yrityksen tulevaisuudesta tietoa. (Salmi 2010, 30.)

Kirjanpitolaki antaa yrityksille kaksi vaihtoehtoa tuloslaskelman laatimiseen: toimintokohtainen- tai kululajikohtainen tuloslaskelma (Kuvio 3). Toimintokohtaisessa tuloslaskelmassa yrityksen kulut vähennetään yrityksen tuotoista kululajien mukaisessa järjestyksessä. Toimintokohtaisessa tuloslaskelmassa kulut vähennetään tuotoista toimintokohtaisen ryhmittelyn perusteella. Toimintokohtaisessa tuloslaskelmassa tuotoista vähennetään ensimmäisenä hankinnan ja valmistuksen kulut, jonka jälkeen markkinoinnin kulut ja lopuksi liiketoiminnan muut kulut. Kululajikohtainen tuloslaskelma on toimintokohtaista laskelmaa huomattavasti käytetympi yritykset keskuudessa. (Niskanen & Niskanen 2004, 28.)

Rakenteeltaan tuloslaskelma on yksinkertainen vähennyslaskelma. Tuloslaskelmassa ensimmäisenä on liiketoiminnasta saadut tuotot, josta järjestyksessä vähennetään liiketoiminnan kulut järjestyksessä. Liiketoiminnan kulujen jälkeen vähennetään muut tuotto- ja kuluerät, jotka eivät ole syntyneet varsinaisen liiketoiminnan johdosta (Kuvio 3). (Salmi 2010, 31.)

Kululajikohtainen tuloslaskelma	Toimintokohtainen tuloslaskelma
Liikevaihto	Liikevaihto
Liiketoiminnan muut tuotot	Hankinnan ja valmistuksen kulut
Materiaalit ja palvelut	Bruttokate
Henkilöstökulut	Myynnin ja markkinoinnin kulut
Poistot ja arvonalentumiset	Hallinnon kulut
Liiketoiminnan muut kulut	Liiketoiminnan muut tuotot
Liikevoitto	Liiketoiminnan muut kulut
Rahoitustuotot ja -kulut	Voitto ennen satunnaisia eriä
Voitto ennen satunnaisia eriä	Satunnaiset erät
Satunnaiset erät	Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja
Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja	Tilinpäätössiirrot
Tilinpäätössiirrot	Tuloverot
Tuloverot	Tilikauden voitto
Tilikauden voitto	

Kuvio 3. Kulukohtainen -ja toimintokohtainen tuloslaskelma (Yritystutkimus ry 2011,12–15).

2.2 Tase

Taseen tehtävä on kuvata yrityksen taloudellista asemaa, tietyssä ajankohtana, eli tilinpäätöspäivänä. Tase kertoo yrityksen odotuksista sekä yrityksen taloushistoriasta. Tilinpäätöksen tase kertoo yrityksen varallisuuden eli (tase)arvon tilinpäätöspäivänä. Lisäksi tase kertoo, miten yrityksen varallisuus on rahoitettu, vieraalla vai omalla pääomalla. (Salmi 2010, 35.)

Taseen idea on esittää yrityksen varat tai omaisuus, eli vastaavat tietyssä järjestyksessä ja tietyillä arvoilla. Lisäksi tase näyttää miten kyseiset varallisuuden lähteet ja määrän, eli taseen vastattava-puoli (Kuvio 4). (Salmi 2010, 35.)

Vastaava	Vastattava
Pysyvät vastaavat	Oma pääoma
Aineettomat hyödykkeet	Tilinpäätössiirtojen kertymä
Aineelliset hyödykkeet	Pakolliset varaukset
Sijoitukset	Vieras pääoma
Vaihtuvat vastaavat	Pitkäaikainen vieras pääoma
Vaihto-omaisuus	Lyhytaikainen vieras pääoma
Saamiset	
Pitkäaikaiset saamiset	
Lyhytaikaiset saamiset	
Rahoitusarvopaperit	
Rahat- ja pankkisaamiset	

Kuvio 4. Tilinpäätöksen tase (Yritystutkimus ry 2011,28–29).

2.3 Konsernitilinpäätös

Konsernitilinpäätös laaditaan usean laillisesti erillisen yrityksen yhteiseksi tilinpäätökseksi. Konsernin tilinpäätös laaditaan yhdistämällä konsernin kirjanpitovelvolliset emo- ja tytäryhtiöiden tilinpäätökset. Konsernitilinpäätöksessä lasketaan yhteen konserniin kuuluvien yritysten erillistilinpäätökset. Konsernitilinpäätöksen laadintaa säätelee kirjanpitolaki. (Leppiniemi & Leppiniemi 2013, 104.)

Konsernitilinpäätös pitää sisällään konsernitaseen, konsernin tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot. Konsernitilinpäätökseen ei sisällytetä tase- ja liitetietoerittelyitä, sillä konserneissa ei ole erillistä kirjanpitoa. (Leppiniemi & Leppiniemi 2013, 104.)

Konsernitilinpäätöksen tavoitteet:

1. antaa yleiskuva konsernin taloudellisesta tilanteesta, niin että konserni esitetään yhtenä yrityksenä,
2. antaa kokonaiskuva konsernin tuloksesta ja miten tulos on muodostunut,
3. antaa yleiskuva konsernin varojen hankinnasta ja varojen käytöstä tilikauden aikana,
4. varmistaa riittävä taloudellista asemaa koskeva tieto, taloudellisen päätöksen tueksi sekä
5. antamaan tietoa tukemaan konsernin varojenjakopäätöstä (Leppiniemi & Leppiniemi 2013, 104).

3 Tilinpäätösanalyysi

3.1 Tilinpäätösanalyysi yleisesti

Yrityksen talouden arviointi on merkittävä osa päätöksenteossa. Päätöksentekijöillä tulee olla riittävästi luotettavaa tietoa yrityksen taloudellisesta tilanteesta esimerkiksi yrityskaupan tilanteissa, sijoituspäätöksissä tai yrityksen konkurssiriskinarvioinnissa. (Kallunki & Kytönen 2002, 13.)

Tilinpäätösanalyysin tarkoituksena on verrata eri yritysten taloudellista tilaa ja taloudellisen tilan kehittymistä tietyllä ajanjaksolla. Tilinpäätös kertoo yrityksen taloudellisen tilan eri ulottuvuudet. Tilinpäätöstä käyttäen voidaan arvioida yrityksen liiketoiminnan riskejä ja kannattavuutta. (Kallunki & Lantto & Sahlström 2008, 11.)

Tilinpäätösanalyysi voidaan jakaa kolmeen osaan: suoritusperinteinen tilinpäätösanalyysi, rahavirta-analyysi ja markkinaperusteinen analyysi. Suoritusperusteisessä tilinpäätösanalyysissä kirjataan menot ja tulot, kun ne syntyvät ja ne jaksotetaan eri tilikausille tuotoiksi ja kuluiksi. Rahavirta-analyysi seuraa rahaliikennettä, menoja ja tuloja ei kohdisteta eri tilikausille. Markkinaperusteisessa analyysissä osakemarkkinoilta saatu tieto yhdistetään tilinpäätöksestä saatuun tietoon. (Kallunki & Kytönen 2002, 14.)

3.2 Tilinpäätösanalyysin vaiheet

Tilinpäätösanalyysi koostuu kolmesta vaiheesta:

1. aineiston muokkaus
2. mittauskohteiden ja analyysimenetelmien valinta ja
3. yrityksen taloudellista menestyksen tutkiminen (Niskanen & Niskanen 2004, 19.)

Tilinpäätösanalyysin ensimmäisessä vaiheessa muokataan tilinpäätösanalyysia varten perustietoja, eli yrityksen tuloslaskelmaa, tasetta ja liitetietoja. Analyysin aineiston muokkaamisen tarkoituksena on standardisoita lähdeaineisto, jotta yritys- ja vuosikohtaiset tilinpäätöstiedot ovat vertailukelpoisia muiden yritysten ja kohdeyrityksen edellisten vuosien tilinpäätöksiin. Aineiston merkittävä muokkaaminen ei ole tarpeellista, sillä Suomen lainsäädäntö ei salli yritysten tehdä omia ratkaisujaan koskien tilinpäätösten

kirjauksia. Tilinpäätöksen oikaisu koostuu lähinnä eri erien uudelleenjärjestämisestä. (Niskanen & Niskanen 2004, 19.)

Tilinpäätösanalyysin toisessa vaiheessa valitaan mittauskohteet ja analyysimenetelmä. Analyysin tekijä ja analyysin käyttötarkoitus vaikuttavat siihen, mitä analyysillä mitataan ja millä menetelmillä mittaus suoritetaan. Aiemmin mainittu aineiston muokkaus (ensimmäinen vaihe) ei ole riippuvainen tilinpäätösanalyysin käyttötarkoitukseen. (Niskanen & Niskanen 2004, 19.)

Analyysin kolmannessa ja viimeisessä vaiheessa tutkitaan yrityksen taloudellista tilaa käyttämällä valittuja tekniikoita ja valittujen vertailukohteiden avulla (Niskanen & Niskanen 2004, 19).

Analysointitekniikat voidaan jakaa:

1. prosenttimuotoinen tilinpäätöksen laadintaan
2. trendianalyysiin
3. tunnuslukuanalyysiin ja
4. kassavirta-analyysiin (Niskanen & Niskanen 2004, 19).

Prosenttimuotoisessa tilinpäätösanalyysissä tilinpäätöksen eri erät esitetään prosentteina liikevaihdosta tai taseen loppusummasta. Tarkoituksena on saada esille tilinpäätöksen erien suhteet esille tilikauden aikana. (Niskanen & Niskanen 2004, 19–20.) Trendianalyysissä prosenttimuotoista tilinpäätöstä käytetään vertailemaan yrityksen menestystä pidemmällä tarkastusvälillä, käyttäen tarkasteluajanjakson ensimmäistä vuotta tarkastelun perusvuotena. Tunnuslukuanalyysissä lasketaan käyttäen tuloslaskelmaa ja tasetta tunnuslukuja, joita käytetään mittamaan yrityksen taloudellista menestystä. (Niskanen & Niskanen 2004, 20.) Kassavirta-analyysiä varten lasketaan kassavirta- ja rahoituslaskelmia. Tarkoituksena on muuttaa suoritusperusteinen tilinpäätös kassaperusteiseksi, käyttäen tilinpäätöksen liitetietoja. Kassavirta-analyysi soveltuu parhaiten käytettäväksi, kun se yhdistetään muiden analyysimenetelmien tietoon. (Niskanen & Niskanen 2004, 20.)

Opinnäytetyön tilinpäätösanalyysissä mitataan Fazerin taloudellista toimintakykyä käyttämällä kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuja vuosina 2012–2016.

3.3 Tilinpäätösanalyysin sidosryhmät

Tilinpäätösanalyysi tuottaa tietoa yrityksen sidosryhmille. Tilinpäätösanalyysin tehtävä on antaa kokonainen kuva yrityksen taloudellisesta tilanteesta, eri sidosryhmillä on eri tarkastelukohteet yrityksessä (Kuvio 5). (Kallunki & Kytönen 2002, 16–18.)



Kuvio 5. Tilinpäätösanalyysin sidosryhmät ja sidosryhmiä koskeva tieto yrityksen taloudellisesta tilasta (Kallunki & Kytönen 2002, 21).

Verottaja on kiinnostunut yrityksen tuloksesta, josta yritys maksaa veroja tilinpäätöksen perusteella. Tulos on lähtökohtana, kun selvitetään, mikä yrityksen verotettava tulo on. (Kallunki & Kytönen 2002, 16–18.)

Yritykseen pääomaa sijoittaneet ovat keskeinen sidosryhmä, jotka hyödyntävät tilinpäätösanalyysia. Oman pääoman ehtoinen sijoittajia, eli osakkeenomistajia, sijoittaa yritykseen pääomaa ostamalla osakkeita. Yrityksen osakkeen arvo määräytyy arvopaperipörssissä yrityksen menestyksen mukaan. Yritys maksaa oman pääoman sijoittajille tuottoa osinkojen muodossa taloudellisen tilan salliessa. Erityisesti osakesijoittajat hyödyntävät tilinpäätöstietoa arvioimaan yrityksen taloudellista tilaa ja kannattavuutta. (Kallunki & Kytönen 2002, 18.)

Yritykset hankkivat vierasta pääomaa pankkien myöntämillä lainoilla ja laskemalla liikkeelle joukkoverkakerjalainoja. Verrattuna verottajaan ja oman pääoman sijoittajaan vieraan pääoman sijoittajat käyttävät tilinpäätösanalyysin tuottamaa tietoa eri tarkoituk-

seen. Tavallisesti yrityksen kannattavuuden muutokset eivät ole vieraan pääoman sijoittajien keskeisin tarkastelun kohde. Yritykset maksavat vieraasta pääomasta johtuvat sitoumukset eli lainanlyhennykset ja korot laina-ajan aikana huomioimatta yrityksen kannattavuuden tilaa. Poikkeuksellisissa tilanteissa, kuten pitkäaikaisesta heikosta kannattavuudesta johtuen, yrityksen vakavaraisuus voi heikentyä. Vakavaraisuuden heikentyminen heikentää yrityksen kykyä selviytyä vieraan pääoman lainan takaisinmaksusta sekä korkomaksuista. (Kallunki & Kytönen 2002, 19.)

Tilinpäätösanalyysissä vieraan pääoman sijoittajia kiinnostaa pääsääntöisesti yrityksen vakavaraisuutta koskeva tieto. Lisäksi vieraan pääoman sijoittajia kiinnostaa yrityksen kannattavuus, sillä pitkällä aikavälillä kannattavuus vaikuttaa yrityksen vakavaraisuuteen. (Kallunki & Kytönen 2002, 19.)

Tavarantoimittajilla on samankaltaiset tarkastelukohteet yrityksen tilinpäätösanalyysissä kuin vieraan pääoman sijoittajilla. Vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta koskeva tilinpäätösanalyysin tuottama tieto on keskeistä tavarantoimittajille. Tavarantoimittajat ovat kiinnostuneet yrityksen kyvystä selviytyä lyhytaikaisista veloista, eli ostovelosta. (Kallunki & Kytönen 2002, 19–20.)

Verrattuna muihin sidosryhmiin asiakkaita kiinnostava tilinpäätösanalyysin tuottaman tiedon tarve on huomattavasti pienempi. Asiakkaita pääsääntöisesti kiinnostaa yrityksen kyky toimittaa yrityksen tarjoamat hyödykkeet tai palvelut. (Kallunki & Kytönen 2002, 20.)

Edellä mainittujen sidosryhmien lisäksi yrityksen kilpailijoita kiinnostaa tilinpäätösanalyysin tuottama tieto yrityksen taloudellisesta tilasta. Kilpailijoita erityisesti kiinnostaa tiedot koskien yrityksen kannattavuutta, myynnin kehitystä, investoinnit, tieto markkinaosuuksien muutoksista sekä investoinneista tuotekehitykseen ja tutkimuskehitykseen. (Kallunki & Kytönen 2002, 20.)

3.4 Tilinpäätösanalyysin haasteet

Tunnuslukujen käyttöön liittyy useita haasteita ja ongelmia. Yhtenä haasteena on tunnuslukujen runsas määrä. Tunnuslukuanalyysissä on tärkeää, että tunnusluku mittaa, mitä sen on tarkoitus mitata, eli tunnusluvun on oltava validi. Tunnusluvun tulee olla luotettava, eli tunnusluku ei saa olla riippuvainen analyysin tekijästä. Tilinpäätösanalyysi-

sin heikko kohta on se, että tilinpäätökseen liittyy paljon harkinnanvaraisuutta. Tilinpäätösanalyysin tekijät tavallisesti saavat huomattavasti vaihtelevia tuloksia, vaikka käyttävätkin samoja tunnuslukujen nimiä. (Salmi 2010, 127–128.)

Tunnuslukuanalyysin käyttöehtona on, että analyysin tekijällä on ymmärrys, mitä analyysissä mitataan ja miten tunnuslukujen laskukaavoja käytetään, mistä johtuen analyysiohjelmien käyttö tuottaa usein ongelmia, jolloin analyysin tekijä ei välttämättä tiedä, mitä tunnusluku pitää sisällään. (Salmi 2010, 128)

Tilinpäätösanalyysi perustuu yrityksen viralliseen tilinpäätökseen ja yrityksen liitetietoihin. Analyysissä on oletuksena, että tilinpäätös perustuu voimassaolevaan lainsäädäntöön ja normeihin. Normit mahdollistavat erilaiset kirjanpito- ja tilinpäätösratkaisut, mikä johdosta tilinpäätösanalyysissä ei voida välttää eri tulkintavaraisuuksia. Tilinpäätösanalyysin tulee perustua yrityksen rekisteröityyn kirjanpitoon. Ongelmana on, että yrityksen kirjanpito ottaa huomioon vain liiketapahtumia, esimerkiksi henkistä pääomaa ei voida tilinpäätökseen kirjat sekä aineettomat hyödykkeet, ”brändiarvo” ja patentit ovat usein kirjattu tilinpäätöksessä tuloslaskelmaan kuluiksi. (Salmi 2010, 128–129.)

Usein tilinpäätöksen tekijällä on monissa kohdissa paljon harkinnanvaraa, esimerkiksi arvonkorotuksien tapauksissa ja niiden peruttamisessa. Yrityksen jaksotus- ja arvostusratkaisut voivat tuottaa hyvinkin erilaisia ratkaisuja, kun kirjataan kiinteitä menoja vaihto-omaisuuden hankintamenoon tai jos yrityksen poistosuunnitelma muuttuu. (Salmi 2010, 129.)

Tilinpäätöksen ajankohta voi myöskin vaikuttaa tilinpäätösanalyysin tuloksiin. Yrityksen tase kuvaa tilinpäätöshetken tilannetta, eikä kyseinen ajankohta ole välttämättä tavallinen yrityksen kannalta. Monen yrityksen toiminta saattaa vaihdella voimakkaasti sesongin mukaan ja suuret investoinnit voivat vaikuttaa negatiivisesti yrityksen kassaan. (Salmi 2010, 129.)

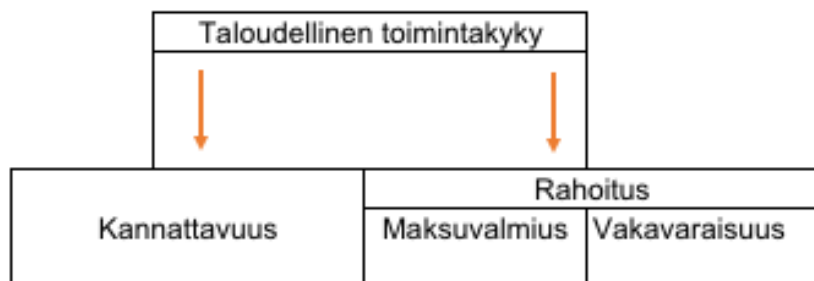
Tilinpäätöksen tuottama tieto kertoo menneisyydestä, jo tapahtuneesta ja toteutuneesta. Yrityksen historiasta voi vain rajoitetusti luoda kehitysarvioita yrityksen tulevaisuudesta. (Salmi 2010, 129.)

4 Tunnusluvut

Tunnuslukuja käyttämällä saadaan kattava kuva yrityksen taloudellisesta tilasta ja taloudellisista toimintaedellytyksistä. Tunnuslukuja käytetään yritysten välisessä vertailussa, yrityksen taloudellisen historian kuvaamisessa sekä pitkäaikaisten taloudellisen kehityksen kuvauksessa ja esittämisessä. Tunnuslukuja käyttämällä voidaan verrata iso- ja pienikokoisia yrityksiä keskenään, kun otetaan huomioon tai eliminoidaan yritysten kokoerot, rahan arvossa tapahtuneet muutokset tai muut vertailua vaikeuttavat tekijät. (Kaisanlahti & Leppiniemi & Leppiniemi 2017, 155.)

Tunnuslukuja käytetään yrityksen taloudellisen toimintakyvyn kuvaamiseen. Taloudellinen toimintakyky jaetaan kahteen osatekijään kannattavuuteen ja rahoitukseen. Rahoitusta analysoidaan vielä maksuvalmiuden eli likviditeetin ja vakavaraisuuden eli solidiiteetin näkökulmasta (Kuvio 6). (Kaisanlahti ym. 2017, 155.)

Kannattavuuden tunnuslukuja ovat käyttökate, liiketulos, nettotulos, rahoitustulos, kokonaispääoman tuotto, sijoitetun pääoman tuotto (ROI) ja oman pääoman tuotto (ROE). Vakavaraisuuden tunnuslukuja ovat omavaraisuusaste ja suhteellinen velkaantuneisuus. Maksuvalmiuden tunnuslukuja ovat Current ratio ja Quick ratio.



Kuvio 6. Taloudellisen toimintakyvyn osatekijät (Kaisanlahti ym. 2017, 197).

Tunnuslukuja käyttämällä voidaan kuvata tilinpäätöksen lukijan kannalta merkittäviä taloudellisia tekijöitä kuten riskiä, kilpailuvoimaa, konkurssialttiutta ja tehokkuutta. Tilinpäätösanalyysiin käytettävät tunnusluvut perustuvat tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen sisältämään tietoon. (Kaisanlahti ym. 2017, 155–156.)

4.1 Kannattavuus

Kannattavuudella tarkoitetaan tilikaudelle kohdistuneiden tulojen ja menojen välistä erotusta. Yrityksen kannattavuutta tarkasteltaessa on otettava huomioon, että yhdeltä tilikaudelta laskettu kannattavuus ei anna riittävää kuvaa yrityksen pitkäaikaisesta kannattavuudesta. (Kallunki & Lantto & Sahlström 2008, 125.)

Tilikauden kannattavuutta analysoidessa tulee arvioida, onko tulos ollut poikkeuksellinen. Poikkeuksellisen huono tai hyvä kannattavuus ei anna kuvaa pitkäaikaisesta tilanteesta. Liiketoimintaympäristössä tapahtuneet muutokset vaikuttavat merkittävästi yrityksen kannattavuuteen. Lisäksi yrityksen sisäisesti tapahtuneet muutokset, kuten tuotannon muutokset, yrityskaupat ja tuotteiden lanseeraukset voivat vaikuttaa tilikauden kannattavuuteen. (Kallunki ym. 2008, 125.)

4.1.1 Käyttökate

Käyttökate kuvaa yrityksen liiketoiminnan tulosta ennen kuin poistot, rahoituserät ja verot on otettu huomioon. Yrityksen käyttökate kuvaa, kuinka paljon yritykselle jää liikevaihdosta katetta, kun liikevaihdosta vähennetään yrityksen toimintakulut. (Käyttökate-%, 2018.) Käyttökate lasketaan seuraavasti (Kuvio 7):

$$\text{Käyttökate\%} = \frac{\text{Liiketulos} + \text{poistot ja arvonalentumiset}}{\text{Liikevaihto}} \times 100$$

Kuvio 7. Käyttökateen laskentakaava (Käyttökate-%, 2018).

Käyttökatteelle ei ole asetettu yleisiä ohjearvoja. Käyttökateen riittävyttä arvioidaan ottamalla yrityksen toimiala huomioon. Tavallisesti eri toimialojen käyttökateprosentit muodostavat seuraavat vaihteluvälit:

Teollisuus: 5–20 %

Kauppa: 2–10 % ja

Palvelu: 5–15 %. (Yritystutkimus ry 2011, 61.)

4.1.2 Liiketulos

Liiketulos eli liikevoitto kuvaa sitä, kuinka paljon yritykselle on jäänyt varsinaisen liike-toiminnan tuottoja, ennen kuin rahoituserät ja verot on otettu huomioon (Liiketulos ja liiketulos-%). Liikevoittoprosentti (operating profit margin) saadaan kun liiketulos jaetaan liikevoitolla (EBIT = Earnings before interest and taxes) ja liiketoiminnan muilla tuottoilla (Kallunki & Lantto & Sahlström 2008, 126). Liiketulos lasketaan seuraavasti (Kuvio 8):

$$\text{Liiketulos\%} = \frac{\text{Liiketulos}}{\text{Liikevaihto} + \text{liiketoiminnan muut tuotot}} \times 100$$

Kuvio 8. Liikevoittoprosentin laskukaava (Kallunki ym. 2008, 127).

Liiketuloksella yrityksen tulisi kyetä kattamaan esimerkiksi rahoituskulut, verot ja voitonjaon. Liiketulosprosentin taso riippuu yrityksen velan ja oman pääoman määrästä. Liiketuloksen tulee vastata pääoman määrää: mitä pääomavaltaisempi yritys on, sitä korkeamman liiketuloksen tulee olla. Negatiivinen liiketulos viestii, että yrityksellä on liiketoiminnassa operatiivisia haasteita. (Liiketulos ja liiketulos-%.)

Liiketuloksen ohjearvot:

Heikko: alle 5 %

Tyydyttävä: 5–10 %

Hyvä: yli 10 % (Yritystutkimus ry 2011, 62.)

4.1.3 Nettotulos

Nettotulos käsitetään usein yrityksen toiminnan varsinaisena tuloksena. Nettotulos on yrityksen omistajille jäävä osuus tilikauden tuloksesta (Nettotulos ja nettotulos-%). Nettotulos lasketaan seuraavasti (Kuvio 9):

$$\text{Nettotulos\%} = \frac{\text{Liiketulos +/- rahoituserät +/- verot}}{\text{Liikevaihto}} \times 100$$

Kuvio 9. Nettotuloksen laskentakaava (Nettotulos ja nettotulos-%, 2017).

Positiivinen nettotulos merkitsee, että yritys on kyennyt selviämään varsinaisella liiketoiminnallaan lainojen koroista sekä käyttöpääoman ja investointien omarahoituksesta. (Nettotulos ja nettotulos-%).

Yrityksen toimintaa voidaan pitää kannattavana, kun nettotulos on positiivinen. Nettotuloksen minimitaso ja riittävyys määräytyvät yrityksen voitonjaon tavoitteiden perusteella. (Yritystutkimus ry 2011, 62.)

4.1.4 Rahoitustulos

Rahoitustulos on tavallisesti rahoittajien käyttämä tunnusluku. Rahoitustulos mittaa, kuinka paljon yrityksen varsinaisen liiketoiminta tuottaa tulo-rahoitusta. Tunnuslukuna rahoitustulos kuvaa yrityksen kykyä suoriutua lainojen lyhennyksistä, käyttöpääoman lisäyksestä ja investointien rahoituksesta käyttämällä yrityksen liiketoiminnasta saatuja tuottoja. Lisäksi rahoitustuloksella yrityksen pitäisi kyetä kattamaan yrityksen omistajien voitonjakovaatimukset. (Rahoitustulos ja rahoitustulos-%.) Rahoitustulos lasketaan seuraavasti (Kuvio 10):

$$\text{Rahoitustulos\%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{poistot ja arvonehtumiset}}{\text{Liikevaihto}} \times 100$$

Kuvio 10. Rahoitustuloksen laskentakaava (Rahoitustulos ja rahoitustulos-%).

Yritysten pitäisi pystyä pitämään rahoitustulos lyhyelläkin aikavälillä vähintään positiivisena. Negatiivinen rahoitustulos on merkki siitä, että yritys on joutunut kattamaan juoksevia rahoituskuluja lisävelalla tai likvidoimalla omaisuutta. Negatiivinen rahoitustulos merkitsee sitä, että yritykselle ei ole lainojen lyhennykseen tai voitonjakoon jäänyt tulo-rahoitusta. Yrityksen kestävä kehitys vaatii, että tulo-rahoitus kattaa vähintään yrityksen lainojen lyhentämisen. (Rahoitustulos ja rahoitustulos-%.)

4.1.5 Kokonaispääoman tuotto

Kokonaispääoman tuotto kuvaa, kuinka paljon yrityksen toimintaan sitoutuneelle pääomalle kertyy tilikauden aikana voittoa. Kokonaispääoman tuotto prosentissa verrataan yrityksen tulosta, ennen rahoituskuluja ja veroja yrityksen sitoutuneeseen koko pääomaan. (Kokonaispääoman tuotto-% (ROA)). Kokonaispääoman tuotto prosentti lasketaan seuraavasti (Kuvio 11):

$$\text{Kokonaispääoman tuotto\%} = \frac{\text{Nettotulos+ rahoituskulut+ verot}}{\text{Oikaistun taseen loppusumma keskimäärin}} \times 100$$

Kuvio 11. Kokonaispääoman tuotto prosenttien laskukaava (yritystutkimus ry 2011, 63).

Oikaistun taseen loppusumma lasketaan seuraavalla tavalla:

+ Taseen oma pääoma	
+ Poistoero	
+ Vapaaehtoiset varaukset	
- Oman pääoman oikaisut	
= Oikaistu oma pääoma	
+ Pitkäaikainen vieras pääoma	
+ Laskennallinen verovelka	
+ Pakolliset varaukset	
+ Leasing vastuut	
+ Lyhytaikainen vieras pääoma	
= Oikaistu vieras pääoma	
+ Oikaistu oma pääoma	
+ Oikaistu vieras pääoma	
= Oikaistun taseen loppusumma (Yritystutkimus ry, 63).	

Tunnusluku kuvaa yrityksen kykyä huolehtia yritystoimintaan sitoutuneesta kokonaispääomasta. Kokonaispääomantuotto on sijoitetun pääoman tuottoa käyttökelpoisempi

tunnusluku, kun yrityksessä ei ole mahdollista luotettavasti erottaa korollista ja koroton pääomaa. Kokonaispääoman tuotto-% (ROA) kuvaa yrityksen samaa tuottoa sitoutuneista resursseista. (Kokonaispääoman tuotto-% (ROA).)

Kokonaispääoman tuotto-%:n ohjearvot ovat seuraavat:

Heikko: alle 5 %

Tyydyttävä: 5–10 %

Hyvä: yli 10 % (Yritystutkimus ry 2011, 64).

4.1.6 Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI)

Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI = Return on Investment) mittaa yrityksen suhteellista kannattavuutta, eli tuottoa, joka on saatu yritykseen sijoitetun korkoa tai muuta tuottoa vaativalle pääomalle. (Yritystutkimus ry 2011, 65.) Sijoitetun pääoman tuotto-% lasketaan seuraavasti (Kuvio 12):

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto\%} = \frac{(\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot})}{\text{Sijoitettu pääoma keskimäärin}} \times 100$$

Kuvio 12. Sijoitetun pääoman tuotto-%:n kaava (Yritystutkimus ry 2011, 64).

Sijoitettu korollinen vieras pääoma lasketaan seuraavalla tavalla:

$$\begin{aligned} &+ \text{Pääomalainat} \\ &+ \text{Lainat rahoituslaitoksilta} \\ &+ \text{Eläkelainat} \\ &+ \text{Sisäiset pitkäaikaiset lainat} \\ &+ \text{Muut pitkäaikaiset velat} \\ &+ \text{Korolliset lyhytaikaiset velat} \\ &+ \text{Muut sisäiset korolliset lyhytaikaiset velat} \\ \hline &= \text{Sijoitettu korollinen vieras pääoma (Yritystutkimus ry 2011, 64)} \end{aligned}$$

Tavallisesti omalle ja vieraalle pääomalle minimituottovaatimus on saada rahamarkkinoiden korkotason mukainen tuotto-%. Kuitenkin usein sijoittajat vaativat korkeampaa tuottoa vastaamaan sijoituksen mahdollista riskiä. Kannattavan yrityksen sijoite-

tun pääoman tuoton tulisi olla lainojen korkoa suurempi. (Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI).)

Sijoitetun pääoman tuotto-%:n ohjearvot ovat seuraavat:

Heikko: alle 3 %

Välttävä: 3–6 %

Tyydyttävä: 6–10 %

Hyvä: 10–15 %

Erinomainen: yli 15 % (Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI)).

4.1.7 Oman pääoman tuotto-% (ROE)

Oman pääoman tuotto-% (ROE = Return On Equity) on yksi tärkeimmistä sijoittajien ja omistajien käyttämistä kannattavuuden tunnusluvuista. Oman pääoman tuotto-% kuvaa yrityksen kykyä huolehtia omistajien yritykseen sijoitetusta pääomasta. Oman pääoman tuotto-% kuvaa, kuinka paljon omalle pääomalle on tilikauden aikana kertynyt tuottoa. (Oman pääoman tuotto-% (ROE).) Oman pääomantuotto-% lasketaan seuraavasti (kuvio 13):

$$\text{Oman pääoman tuotto\%} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin}} \times 100$$

Kuvio 13. Oman pääoman tuotto-%:n laskentakaava (Oman pääoman tuotto-% (ROE)).

Oma pääoma koostuu yrityksen omistajien alkuperäisestä pääomasijoituksesta ja omistajien nostamattomista voitoista. Oman pääoman tuotto-% määräytyy omistajien vaatimuksen mukaan. Yrityksen tulisi pystyä tuottamaan riittävää tuottoa oman pääoman lisäksi vieraalle pääomalle. (Oman pääoman tuotto-% (ROE).)

Oman pääoman ohjearvot:

Heikko: alle 5%

Välttävä: 5–10%

Tyydyttävä: 10–15%

Hyvä: 15–20%

Erinomainen: yli 20% (Oman pääoman tuotto-% (ROE)).

4.2 Vakavaraisuus

Vakavaraisuudella tarkoitetaan yrityksen oman ja vieraan pääoman osuutta yrityksen koko pääomasta. Vakavaraisuudesta käytetään myös nimitystä velkaisuus tai rahoitusrakenne. Vakavaraisessa yrityksessä vieraan pääoman osuus koko pääomasta ei ole liian suuri, jolloin yritys kykenee selviytymään vieraan pääoman koroista. Vakavaraisuus on erityisen tärkeää taloudellisen laskusuhdanteen aikana, jolloin yrityksen liiketoiminnan tuotot eivät tavallisesti ole korkeita ja liian suuret korkomaksut voivat ajaa yrityksen rahoitukselliseen kriisiin. Yrityksen heikko vakavaraisuus tarkoittaa merkittävää vieraan pääoman osuutta ja suuria korkomaksuja. Vakavaraisuuden tunnuslukuja ovat omavaraisuusaste ja suhteellinen velkaantuneisuus. (Kallunki & Kytönen 2002, 80.)

4.2.1 Omavaraisuusaste

Omavaraisuusaste mittaa yrityksen vakavaraisuutta, tappionsietokykyä ja yrityksen kykyä selviytyä sitoumuksista pitkällä aikavälillä (Yritystutkimus ry 2011, 66). Omavaraisuusaste kuvaa yrityksen omistajien oman pääoman osuutta yrityksen kokonaispääomasta. Mitä korkeampi oman pääoman osuus, sitä parempi yrityksen kyky selviytyä vieraan pääoman korkomaksuista on. Vakavaraisella yrityksellä on korkea omavaraisuusaste. (Kallunki & Kytönen 2002, 80–81.) Omavaraisuusaste lasketaan seuraavasti (Kuvio 14):

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

Kuvio 14. Omavaraisuusasteen laskukaava (Kallunki & Kytönen 2002, 80).

Yrityksen taseen varat toimivat puskurina mahdollista tappiota vastaan. Omavaraisuusaste kuvaa yrityksen puskurin tasoa. Yksi huono vuosi voi kaataa yrityksen, jos yrityksen tappiopuskuri on liian heikolla tasolla. (Omavaraisuusaste-%.)

Yritys voi tulla toimeen huonolla omavaraisuudella, jos yrityksen kannattavuus on riittävä eikä liiketoiminta ole tappiollista. Heikko omavaraisuus on kuitenkin suuri riski yritystoiminnalle, jos huonon taloudellisen tilanteen takia yrityksen kannattavuus on tappiollista. (Omavaraisuusaste-%.)

Omavaraisuusasteen ohjearvot ovat seuraavat:

Heikko: alle 15 %

Välttävä: 15–25 %

Tyydyttävä: 25–35 %

Hyvä: yli 35–50 %

Erinomainen: yli 50 % (Omavaraisuusaste-%.)

4.2.2 Suhteellinen velkaantuneisuus

Suhteellinen velkaantuneisuus mittaa yrityksen velkojen suhdetta yrityksen toiminnan laajuuteen. Tunnusluku suhteuttaa yrityksen velat liikevaihtoon. (Suhteellinen velkaantuneisuus-%.) Korkea suhteellinen velkaantuneisuus edellyttää, että yrityksen liiketulos on hyvä, jotta yritys selviytyy vieraan pääoman velvoitteista. (Yritystutkimus ry 2011, 67.) Suhteellinen velkaantuneisuus lasketaan seuraavasti (Kuvio15):

$$\text{Suhteellinen velkaantuneisuus \%} = \frac{\text{Oikaistun taseen velat - saadut ennakot}}{\text{Liikevaihto}} \times 100$$

Kuvio 15. Suhteellisen velkaantuneisuuden laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 67).

Suhteellisen velkaantuneisuuden ohjearvot ovat seuraavat:

Heikko: alle 80 %

Tyydyttävä: 40–80 %

Hyvä: alle 40 % (Yritystutkimus ry 2011, 67).

4.3 Maksuvalmius

Maksuvalmiudella eli likviditeetillä tarkoitetaan yrityksen kykyä selviytyä lyhytaikaisista maksusitoumuksista ajallaan ja mahdollisimman edullisesti. Maksuvalmius kuvaa yrityksen rahoituksen riittävyttä lyhyellä aikavälillä. (Kallunki & Kytönen 2002, 84.)

Hyvästä maksuvalmiudesta kertoo yrityksen kyky hyödyntää kassa-alennuksia. Puolestaan heikosta maksuvalmiudesta viestivät erääntyneet maksut, maksetut yliaikakorot sekä kalliin lisärahoituksen käyttö. (Yritystutkimus ry 2011, 71.) Maksuvalmiuden ollessa riittävällä tasolla yrityksellä on kassareserviä tai muuta helposti likvidoitavaa omai-

suutta, jota yritys voi tarvittaessa käyttää maksuveloitteiden suorittamiseen. (Kallunki & Kytönen 2002, 84.)

Yrityksen maksuvalmiuden ei tulisi olla tarpeettoman korkealla tasolla, sillä korkea maksuvalmius sitoo pääomaa heikosti tuottaviin kassareserveihin (Kallunki & Kytönen 2002, 84). Maksuvalmiuden tunnuslukuja ovat Quick ratio ja Current ratio.

4.3.1 Quick ratio

Quick ratio kuvaa yrityksen kykyä selviytyä lyhytaikaisista veloista käyttämällä vain rahoitusomaisuutta (Yritystutkimus ry 2011, 71). Quick ratio mittaa yrityksen kassavalmiutta ja rahoituspuskureiden tilaa. Yrityksen rahoituksen puskureiden ei tulisi olla liian alhaisella tasolla. Liian alhaiset puskurit merkitsevät, että yrityksellä ei ole varoja käytettävänä yllättäviin menoihin. (Quick ratio.) Quick ratio lasketaan seuraavasti (Kuvio 16):

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Lyhytaikaiset saamiset} + \text{rahat ja pankkisaamiset} + \text{rahoitusarvopaperit}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma} - \text{saadut ennakot}} \times 100$$

Kuvio 16. Quick ration laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 71).

Quick ration ohjearvot:

Heikko: alle 0,5

Tyydyttävä: 0,5–1

Hyvä: yli 1 (Yritystutkimus ry 2011, 71).

4.3.2 Current ratio

Current ratio mittaa yrityksen maksuvalmiutta ja rahoituspuskuria tilinpäätöksen hetkellä (Current ratio 2018). Toisin kuin Quick ratio, Current ration tarkasteluajanjakso on pidempi. Sekä Quick, että Current ratio ovat staattisen maksuvalmiuden tunnuslukuja, eli mittaavat tilannetta tilinpäätöksen hetkellä. (Yritystutkimus ry 2011, 71–72.) Current ratio lasketaan seuraavasti (Kuvio 17):

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Vaihto-omaisuus} + \text{rahoitusomaisuus}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}} \times 100$$

Kuvio 17. Current ration laskukaava (Yritystutkimus ry 2011, 72).

Current ration ohjearvot:

Heikko: alle 1

Tyydyttävä: 1–2

Hyvä: yli 2 (Yritystutkimus ry 2011, 73).

5 Fazerin ja toimialan tunnuslukujen vertailu

5.1 Kannattavuuden tunnusluvut

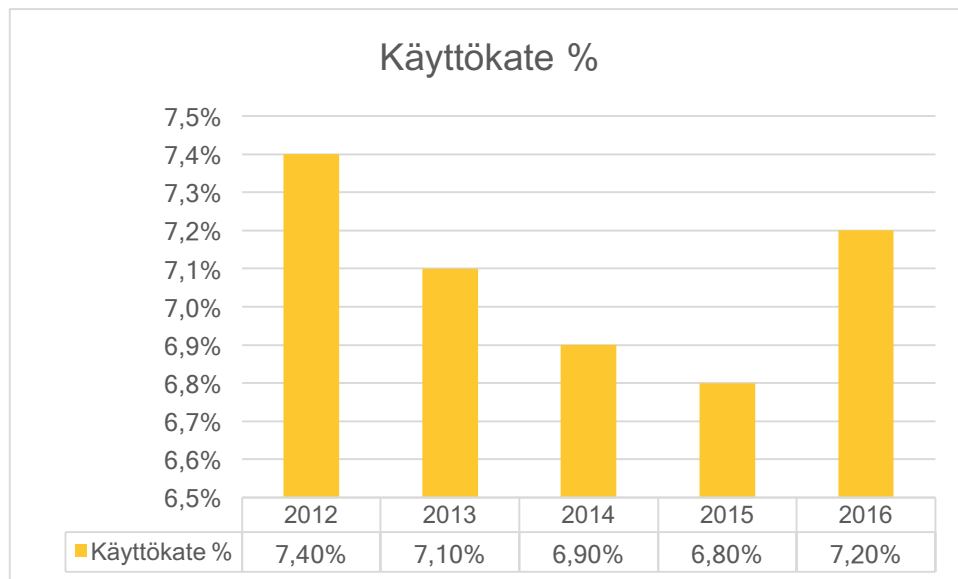
5.1.1 Käyttökate

Fazerin käyttökateprosentti on pysynyt melko tasaisena tarkasteluvälillä, noin seitsemän prosentin tasolla. Mitään merkittäviä muutoksia käyttökatteessa ei ole tapahtunut vuosina 2012–2016. Käyttökateprosentti oli vuonna 2012 yli seitsemän prosenttia (7,4%). Vuonna 2013 liiketulos oli hieman yli seitsemän prosenttia (7,1 %). Käyttökate laski hieman, verrattuna vuoteen 2012 käyttökate laski 0,3 prosenttiyksikköä (Kuvio 18).

Fazerin käyttökateen laskusuunta jatkuu vuoteen 2014 ja 2015, käyttökateprosentti oli vuonna 2014 hieman alle seitsemän prosenttia (6,9 %). Verrattuna vuoteen 2013 Fazerin käyttökate laski 0,2 prosenttiyksikköä. Vuonna 2015 käyttökate pysyi seitsemän prosentin alapuolella (6,8 %). Verrattuna vuoteen 2014 käyttökate laski vain 0,1 prosenttiyksikköä, eli muutos oli erittäin pieni.

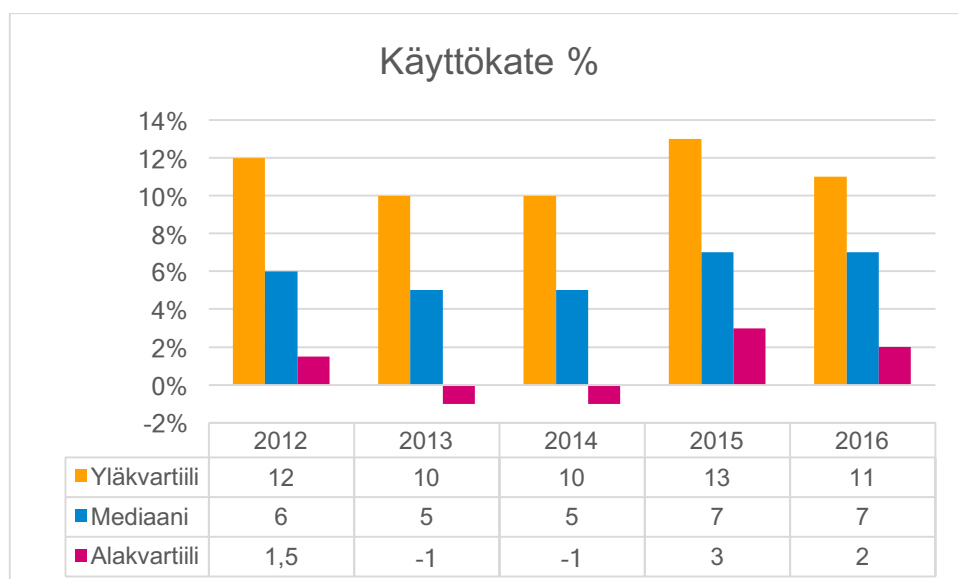
Vuonna 2015 Fazerin käyttökate nousi yli seitsemään prosenttiin (7,20 %), lähes samalle tasolle kuin vuonna 2012 (7,4 %). Verrattuna edelliseen tarkasteluvuoteen käyttökate nousi 0,4 prosenttiyksikköä.

Käyttökatteelle ei ole varsinaisia ohjearvoja, mutta teollisuuden yritysten käyttökateen tulisi olla 5–20 prosentin välillä (Yritystutkimus ry 2011, 61). Fazerin käyttökateprosentti on pysynyt tarkasteluvälillä seitsemän prosentin paikkeilla, eli ohjearvojen rajoissa.



Kuvio 18. Fazerin käyttökate vuosina 2012–2016.

Verrattuna toimialaan Fazerin käyttökateprosentti on pysynyt tarkasteluvälillä yleisesti mediaanin yläpuolella, mutta käyttökate ei kuitenkaan yltänyt yläkvartiiliin. Fazerin käyttökate on ollut vuosina 2012, 2013, 2014 ja 2016 huomattavasti mediaanin yläpuolella. Poikkeuksena on vuoden 2015 käyttökateprosentti, jolloin Fazerin käyttökate on hie-man mediaanin alapuolella, mutta Fazerin käyttökate ei kuitenkaan laskenut alakvartiiliin (Kuvio 19).



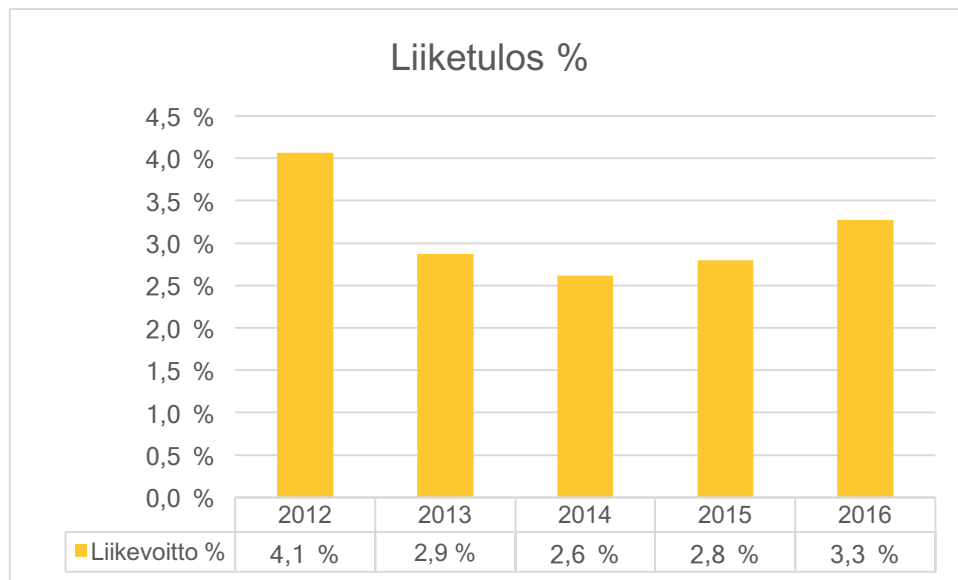
Kuvio 19. Käyttökate toimialalla vuosina 2012–2016.

5.1.2 Liiketulos

Fazerin liiketulos vuonna 2012 oli hieman yli neljä prosenttia (4,1 %), vuonna 2013 Fazerin liiketulos laskee kolmeen prosenttiin (2,9 %). Verrattuna vuoteen 2012 liike-
 losprosentti laski huomattavasti, 1,2 prosenttiyksikköä. Vuonna 2014 Fazerin liiketulos
 pysyi alle kolmen prosenttiin (2,6 %). Fazerin liike-
 tuloksen laskusuhdanne jatkui vuo-
 teen 2014, liiketulos laski hieman 0,3 prosenttiyksikköä, mutta ei yhtä huomattavasti
 kuin vuodesta 2012 vuoteen 2013 (Kuvio 20).

Vuonna 2015 Fazerin oli lähes kolme prosenttia (2,8 %). Verrattuna edelliseen vuoteen
 Fazerin liiketulos nousi hieman 0,2 prosenttiyksikköä. Vuonna 2016 Fazerin liiketulos
 jatkoi kasvamista, jolloin liiketulos oli yli kolme prosenttia (3,3 %). Verrattuna edelliseen
 vuoteen liiketulos kasvoi huomattavasti 0,5 prosenttiyksikköä.

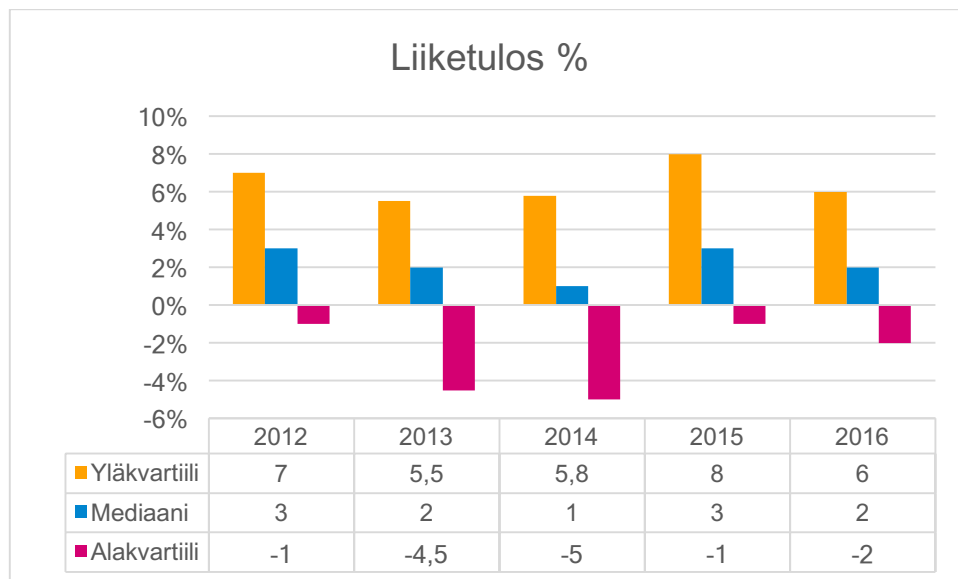
Ohjearvojen mukaan liike-
 tusprosentti on hyvällä tasolla yli 10 prosentin, tyydyttävä 5–
 10 prosentin välillä ja heikko alle viiden prosentin (Yritystutkimus ry 2011, 62). Ohje-
 arvojen mukaan Fazerin liike-
 tusprosentti on vuosina 2012–2016 pysynyt heikolla tasol-
 la.



Kuvio 20. Fazerin liike-
 tusprosentti vuosina 2012–2016.

Verrattuna toimialaan Fazerin liike-
 tus on yleisesti pysynyt huomattavasti mediaanin
 yläpuolella, mutta liike-
 tus ei kuitenkaan yltänyt yläkvartiiliin (kuvio 21). Fazerin liike-
 tus on ollut vuosina 2012, 2013, 2014 ja 2016 ollut huomattavasti yli mediaanina. Poik-

keuksena on vuoden 2015 liiketulos, joka oli hieman mediaanin alapuolella, mutta ei kuitenkaan alakvartiilissa (Kuvio 21).



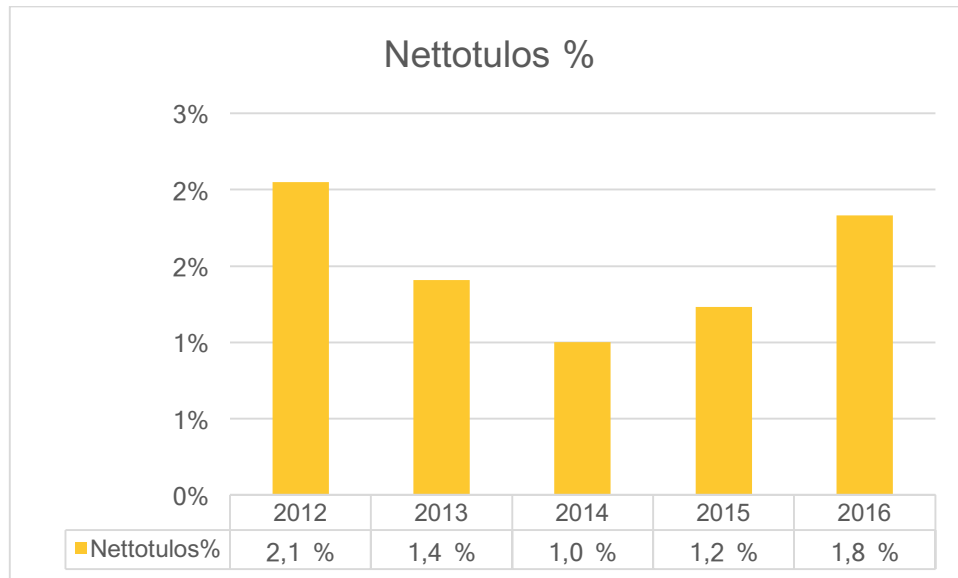
Kuvio 21. Liiketulosprosentti toimialalla vuosina 2012–2016.

5.1.3 Nettotulos

Fazerin nettotulos on pysynyt tasaisena tarkasteluvälillä, nettotulosprosentti on pysynyt 1–2 prosentin välillä. Fazerin nettotulosprosentissa ei ole tapahtunut mitään radikaaleja muutoksia. Fazerin nettotulos vuonna 2012 oli hieman kahden prosentin yläpuolella (2,1 %). Vuosina 2013 ja 2012 Fazerin nettotulos laski. Vuonna 2013 nettotulos oli alle kaksi prosenttia (1,4 %). Verrattuna vuoteen 2012 nettotulos laski huomattavasti 0,7 prosenttiyksikköä. Vuonna 2014 nettotulos laski yhteen prosenttiin. Verrattuna vuoden 2013 nettotulokseen muutos ei ole yhtä huomattava, nettotulos laski 0,4 prosenttiyksikköä (Kuvio 22).

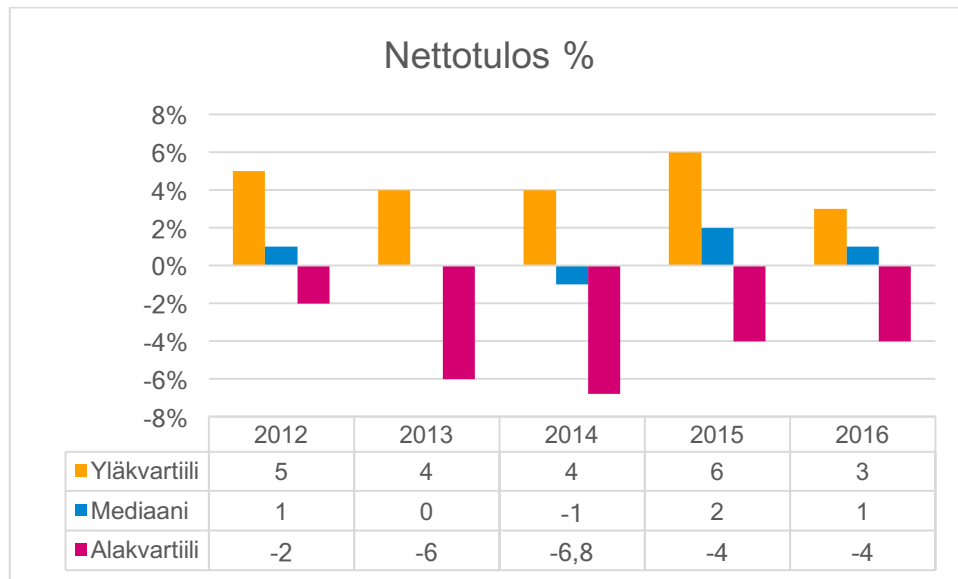
Vuosina 2015 ja 2016 Fazerin nettotulos kääntyi nousuun. Vuonna 2012 nettotulos nousi yli yhden prosentin (1,2 %), nettotulos nousi 0,2 prosenttiyksikköä. Nettotuloksen kasvu ei yletä vuoden 2012 (2,1 %) tasolle. Vuonna 2016 nettotulos nousee lähes kahteen prosenttiin (1,8 %). Nettotulos kasvoi 0,6 prosenttiyksikköä. Nettotulos nousi lähes vuoden 2012 tasolle.

Nettotulosprosentille ei ole asetettu ohjearvoja, mutta yrityksen nettotuloksen tulisi pysyä vähintään positiivisena. Positiivinen nettotulos merkitsee sitä, että Fazer on kyennyt selviytymään liiketoiminnalla lainojen koroista. (Yritystutkimus ry, 62.) Fazerin nettotulos on pysynyt positiivisen tarkastelujaksolla.



Kuvio 22. Fazerin nettotulosprosentti vuosina 2012–2016.

Toimialaan verrattuna Fazerin nettotulos on tarkasteluvälillä pysynyt mediaanin yläpuolella. Vuosina 2012, 2013 ja 2014 nettotulosprosentti on ollut huomattavasti mediaanin yläpuolella. Poikkeuksena on vuoden 2015 nettotulos, jolloin Fazerin nettotulos oli hieman mediaanin alapuolella, mutta ei kuitenkaan alakvartiilissa. Vuonna 2016 Fazerin nettotulos oli lähes yläkvartiilin tasolla (Kuvio 23). Fazerin nettotulosprosentti on pysynyt positiivisena verrattuna toimialaan, jossa heikommillaan nettotulos on laskenut negatiiviselle tasolle.



Kuvio 23. Nettotulos toimialalla vuosina 2012–2016.

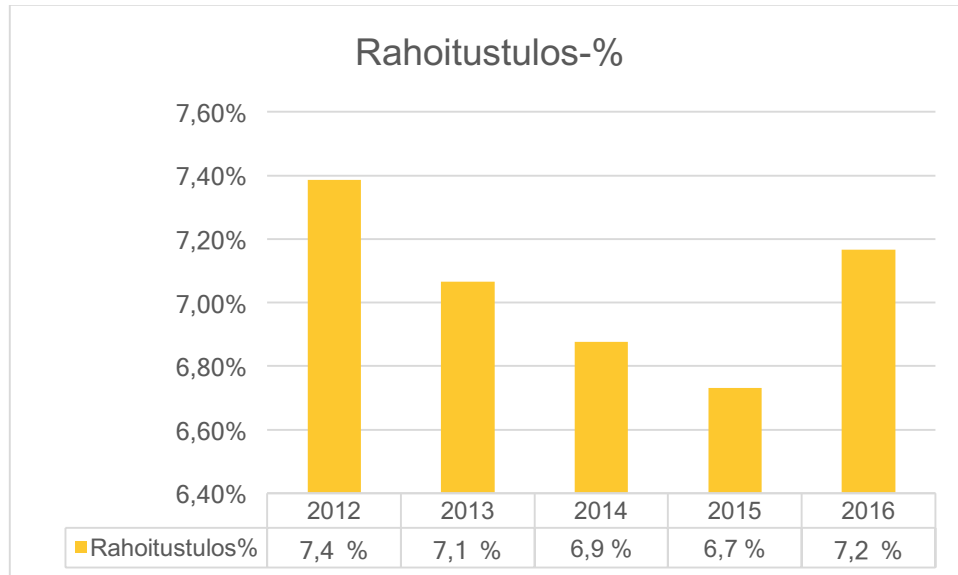
5.1.4 Rahoitustulos

Fazerin rahoitustulos on tarkasteluvälillä pysynyt tasaisena, noin seitsemän prosentin tasolla. Rahoitustuloksessa ei ole vuosina 2012–2016 tapahtunut mitään radikaaleja muutoksia. Vuonna 2012 Fazerin rahoitustulos oli yli seitsemän prosenttia (7,4 %). Vuonna 2013 rahoitustulos laski hieman, mutta pysyi seitsemän prosentin yläpuolella (7,1 %). Verrattuna vuoteen 2012 Fazerin rahoitustulos laski 0,3 prosenttiyksikköä. Fazerin rahoitustuloksen laskusuunta jatkuu vuoteen 2014 ja 2015 (Kuvio 24).

Vuonna 2014 Fazerin rahoitustulos laski hieman alle seitsemän prosentin (6,9 %), verrattuna edelliseen tarkasteluvuoteen lasku on vain 0,2 prosenttiyksikköä. Vuonna 2015 Fazerin rahoitustulos laski hieman jälleen kuuteen prosenttiin (6,7 %). Verrattuna vuoteen 2014 tunnusluku laski 0,2 prosenttiyksikköä. Vuonna 2016 Fazerin rahoitustulos kääntyi nousuun ja tunnusluku nousi yli seitsemän prosenttiin (7,2 %). Rahoitustulos kehittyi lähes vuoden 2012 tasolle. Verrattuna vuoteen 2015 Fazerin rahoitustulos parani 0,5 prosenttiyksikköä.

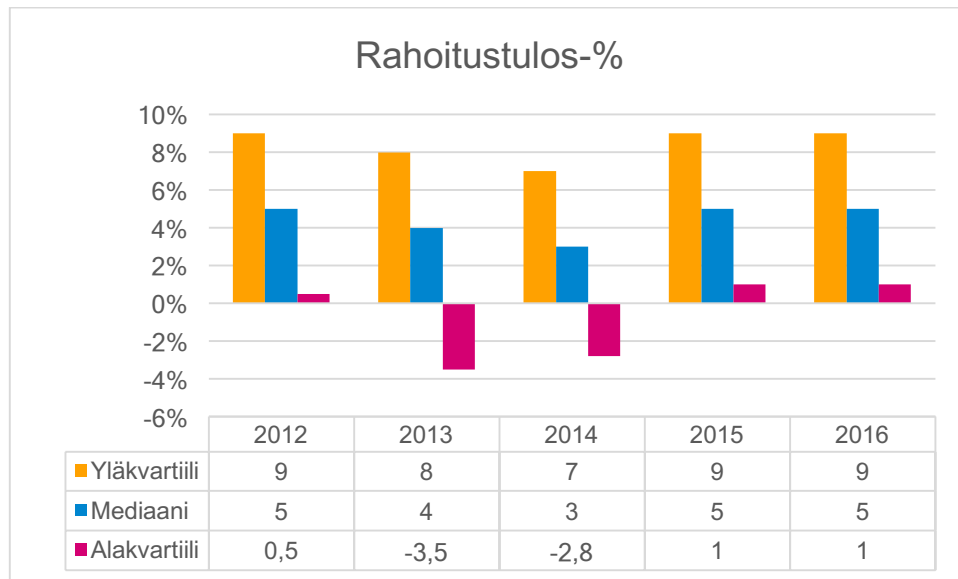
Rahoitustulokselle ole asetettu ohjearvoja, mutta rahoitustuloksen tulisi olla tarpeeksi riittävä, jotta yritys kykenee lyhentämään lainoja, rahoittamaan investointeja, lisäämään käyttöpääomaa ja oman pääoman voitonjakoon. Yrityksen rahoitustuloksen tulisi olla

vähintään positiivinen. (Yritystutkimus ry 2011, 62.) Fazerin rahoitustulos on vuosina 2012–2016 pysynyt keskimäärin seitsemässä prosentissa, eli riittävällä tasolla.



Kuvio 24. Fazerin rahoitustulos vuosina 2012–2016.

Toimialaan verrattuna Fazerin rahoitustulos on tarkasteluvälillä 2012–2016 pysynyt yleisesti mediaanin yläpuolella. Toimialalla ylävartiilin yrityksen rahoitustulos on ollut yhdeksän prosenttia, vastaavasti alakvartiilissa tunnusluku on laskenut negatiiviselle tasolle. Vuosina 2013 ja 2014 Fazerin rahoitustulos oli lähes yläkvartiilissa. Toimialaan verrattuna Fazerin rahoitustulos oli hyvällä tasolla (Kuvio 25).

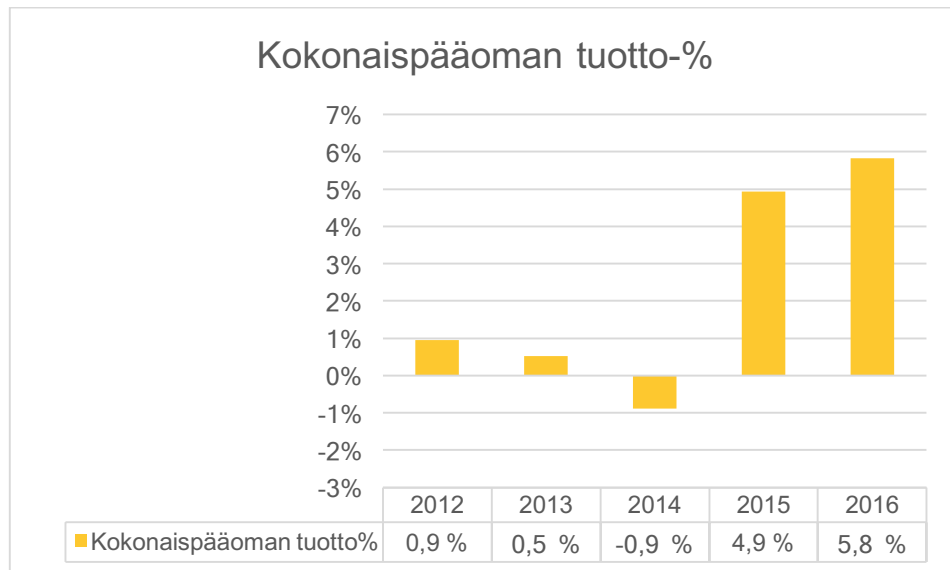


Kuvio 25. Rahoitustulos toimialalla vuosina 2012–2016.

5.1.5 Kokonaispääoman tuotto

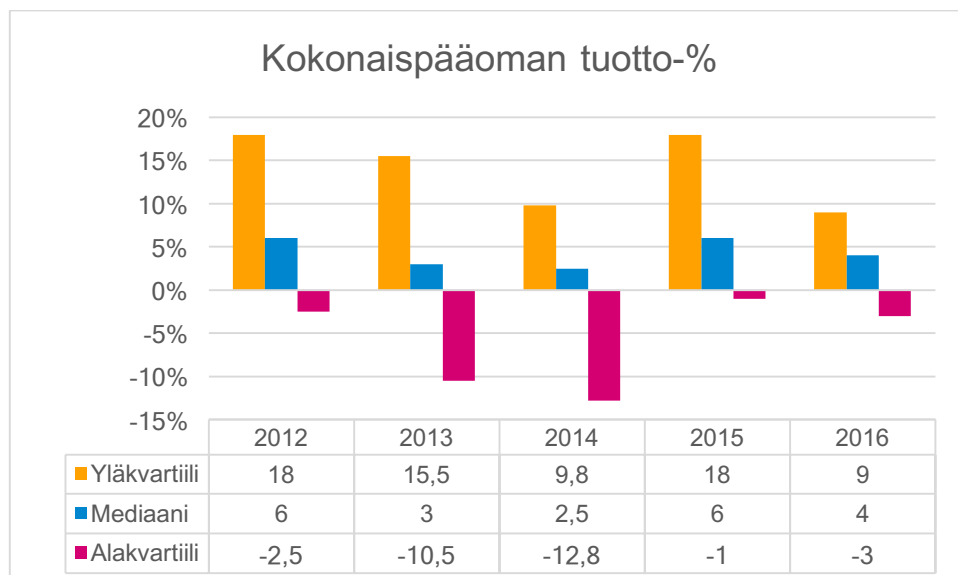
Fazerin kokonaispääoman tuotto on vaihdellut voimakkaasti tarkasteluvälillä, parhaimmillaan tunnusluku oli lähes kuusi prosenttia ja heikommillaan kokonaispääoman tuotto on laskenut negatiiviseksi. Vuosina 2012 ja 2013 kokonaispääoman tuotto pysyi alle yhden prosentin (vuonna 2012 0,9 % ja 2013 0,5 %). Vuonna 2014 kokonaispääoman tuotto laski negatiiviselle tasolle (-0,9 %). Vuosina 2015 ja 2016 Fazerin kokonaispääoman tuotto parani huomattavasti. Vuonna 2014 Fazerin kokonaispääoman tuotto nousi lähes viiteen prosenttiin (4,9 %), verrattuna vuoteen 2013 tunnusluku kasvoi 5,8 prosenttiyksikköä. Vuonna 2016 Fazerin tunnusluku kasvusuunta pysyi positiivisena, tunnusluku nousi lähes kuuteen prosenttiin. Verrattuna edelliseen tarkasteluvuoteen tunnusluku parani 0,9 prosenttiyksikköä (Kuvio 26).

Kokonaispääoman tuotto prosentin ohjearvojen mukaan tunnusluku on hyvällä tasolla, tunnusluvun ollessa yli kymmenen prosentin, tyydyttävä 5–10 prosentin välillä sekä heikko kun tunnusluku on alle viiden prosentin (Yritystutkimus ry 2011, 64). Vuosina 2012, 2013 ja 2014 Fazerin kokonaispääoman tuotto oli heikolla tasolla. Vuonna 2015 tunnusluku parani huomattavasti verrattuna edellisiin vuosiin, mutta jäi hieman alle tyydyttävän tason. Vuonna 2016 kokonaispääoman tuotto prosentin kasvusuunta jatkui ja tunnusluku on tyydyttävällä tasolla (Kuvio 26).



Kuvio 26. Fazerin kokonaispääoman tuotto-% vuosina 2012–2016.

Toimialalla kokonaispääoman tuotto-% on vaihdellut voimakkaasti tarkasteluajankohtana. Heikommillaan toimialalla kokonaispääoman tuotto on ollut vuonna 2014: -12,8 prosenttia ja parhaimmillaan vuonna 2012: 18 prosenttia. Vuosina 2012, 2013, 2014 ja 2015 Fazerin kokonaispääoman tuotto-% oli huomattavasti medianin alapuolella. Vain vuonna 2015 Fazerin kokonaispääoman tuotto-% on medianin yläpuolella (Kuvio 27).



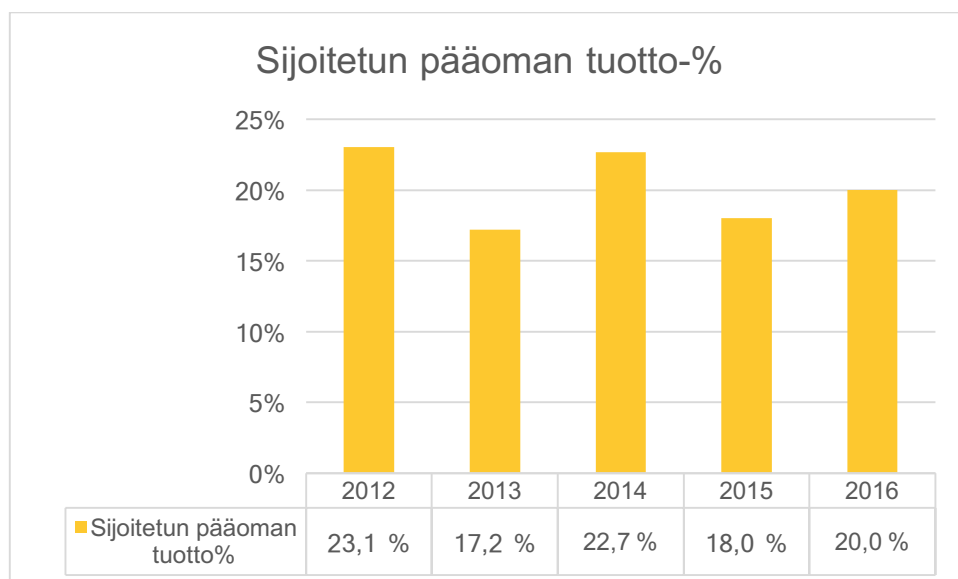
Kuvio 27. Kokonaispääoman tuotto-% toimialalla vuosina 2012–2016.

5.1.6 Sijoitetun pääoman tuotto (ROI)

Fazerin sijoitetun pääoman tuotto (ROI = Return on Investment) on vuosina 2012–2016 on ollut hieman vaihtelevaa, tunnusluku on vaihdellut 17–23 prosentin välillä. Vuonna 2012 Fazerin sijoitetun pääoman tuotto oli parhaimmillaan 23,1 prosenttia. Vuonna 2013 sijoitetun pääoman tuotto laski huomattavasti hieman yli 17 prosenttiin (17,2 %). Verrattuna vuoteena 2012 tunnusluku laski 5,9 prosenttiyksikköä. Vuonna 2014 sijoitetun pääoman tuotto kehittyi lähes vuoden 2012 tasolle, tunnusluku kasvoi 22,7 prosenttiin. Verrattuna vuoteen 2013 sijoitetun pääoman tuotto kasvoi 5,5 prosenttiyksikköä. Vuonna 2015 sijoitetun pääoman tuotto laski jälleen 18 prosenttiin. Verrattuna edelliseen tarkasteluvuoteen tunnusluku laski 4,7 prosenttiyksikköä. Vuonna 2016 tunnusluku nousi 20 prosenttiin, tunnusluku ei kuitenkaan kehity vuoden 2012 tai 2014 tasolle. Verrattuna vuoteen 2015 sijoitetun pääoman tuotto kehittyi kaksi prosenttiyksikköä (Kuvio 28).

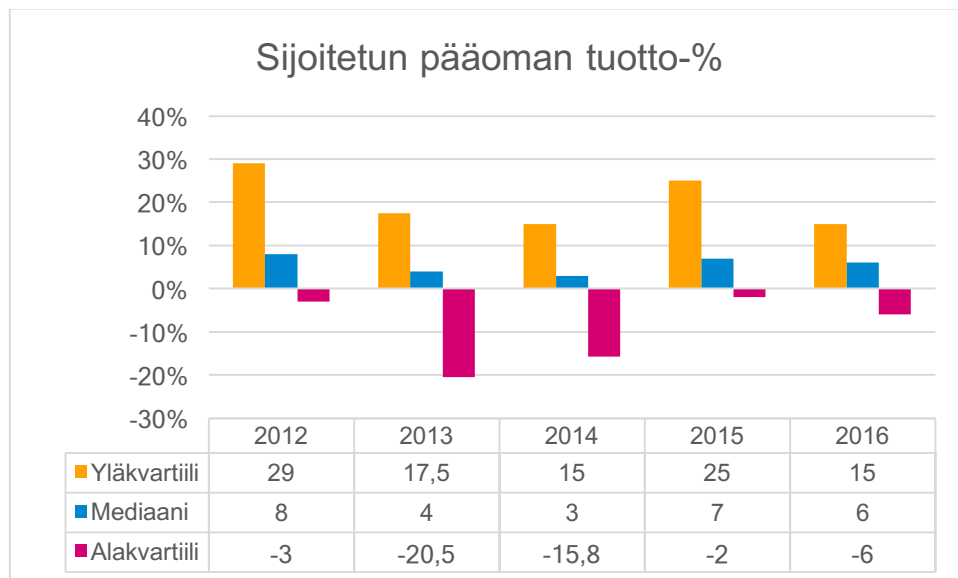
Sijoitetun pääoman tuotto (ROI) kuvaa yrityksen suhteellista kannattavuutta, eli tuottoa, joka syntyy yritykseen sijoitetusta tuottoa vaativasta pääomasta. Sijoitetulle pääomalle annettujen ohjearvojen mukaan tunnusluku on erinomaisella tasolla yli 15 prosentin ja heikolla tasolla alle kolmen prosentin. (Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI).)

Fazerin sijoitetun pääoman tuotto vuosina 2012–2016 on vaihdellut 17–23 prosentin välillä, jolloin tarkasteluvälillä Fazerin sijoitetun pääoman tuotto on erinomaisella tasolla.



Kuvio 28. Fazerin sijoitetun pääoman tuotto (ROI) vuosina 2012–2016.

Toimialalla sijoitetun pääoman tuotto on vaihdellut voimakkaasti, tarkasteluvälillä tunnusluku parhaimmillaan oli 29 prosenttia ja heikommillaan -20,5 prosenttia. Toimialaan verrattuna Fazerin sijoitetun pääoman tuotto oli erittäin hyvällä tasolla. Vuosina 2012 ja 2013 sijoitetun pääoman tuotto oli huomattavasti mediaanin yläpuolella, vuonna 2013 Fazerin sijoitetun pääoman tuotto oli hieman yläkvartiilin alapuolella. Vuonna 2014 ja 2016 Fazerin sijoitetun pääoman tuotto oli huomattavasti yläkvartiiniin yläpuolella ja vuonna 2015 huomattavasti mediaanin yläpuolella (Kuvio 29).



Kuvio 29. Sijoitetun pääoman tuotto-% toimialalla vuosina 2012–2016.

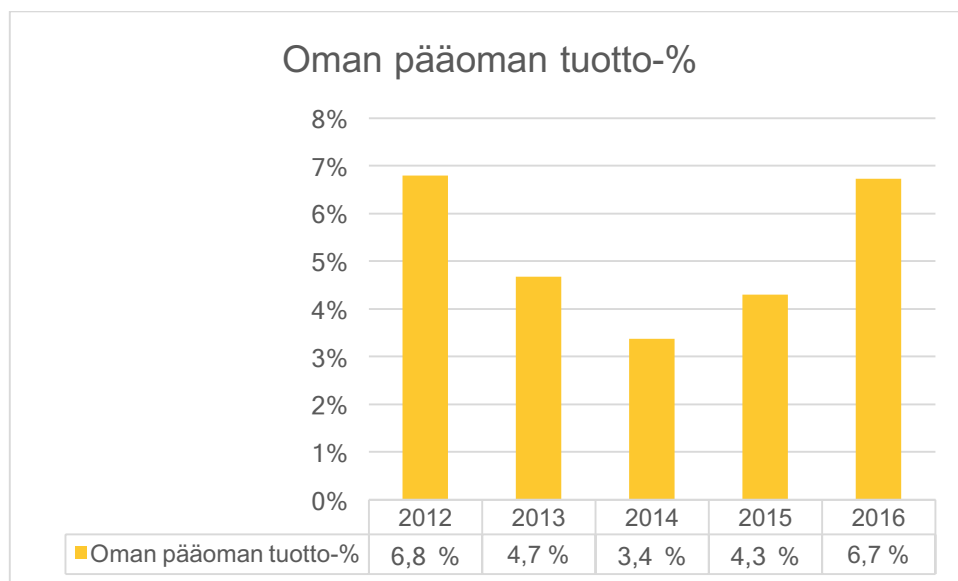
5.1.7 Oman pääoman tuotto (ROE)

Fazerin oman pääoman tuotto (ROE = Return on Equity) on tarkasteluvälillä ollut vaihtelevaa, parhaimmillaan oman pääoman tuotto oli lähes seitsemän prosenttia, heikommillaan kolme prosenttia. Vuonna 2012 Fazerin oman pääoman tuotto on lähes seitsemän prosenttia (6,8 %). Fazerin oman pääoman tuotto kääntyy laskuun vuosina 2013 ja 2014. Vuonna 2013 tunnusluku laski hieman alle viiden prosentin (4,7 %). Verrattuna vuoteen 2012 tunnusluku laski 2,1 prosenttiyksikköä. Vuonna 2014 Fazerin oman pääoman tuotto laski edelleen kolmeen prosenttiin. Verrattuna vuoteen 2013 tunnusluku laski 1,3 prosenttiyksikköä. Vuosina 2015 ja 2016 Fazerin oman pääoman tuoton kehitys kääntyi nousuun. Vuonna 2015 Fazerin oman pääoman tuotto kasvoi neljään prosenttiin (4,3 %). Verrattuna edelliseen tarkastelu vuoteen tunnusluku

kasvoi 0,9 prosenttiyksikköä. Vuonna 2016 Fazerin oman pääoman tuotto kehittyi vuoden 2012 tasolle, tunnusluku kasvoi lähes seitsemään prosenttiin (6,7 %). Verrattuna vuoteen 2015 oman pääoman tuotto kasvoi 2,4 prosenttiyksikköä (Kuvio 30).

Oman pääoman tuotto-% on yksi tärkeimmistä yrityksen kannattavuutta kuvaavista tunnusluvuista, joita omistajat ja sijoittajat käyttävät. Oman pääoman tuotto kuvaa yrityksen kykyä huolehtia omistajien sijoittamasta pääomasta. (Oman pääoman tuotto-% (ROE).)

Omanpääoman tuotto-%:lle on asetettu seuraavat ohjearvot: erinomainen yli 20 prosenttia, hyvä 15–20 prosenttia, tyydyttävä 10–15 prosenttia, välttävä 5–10 prosenttia ja heikko alle viisi prosenttia (Oman pääoman tuotto-% (ROE)). Ohjearvojen mukaan Fazerin oman pääoman tuotto-% on ollut välttävä vuosina 2012 ja 2016, heikolla tasolla vuosina 2013, 2014 ja 2015. Vastaavia toimialan vertailu tunnuslukuja ei ole saatavilla.



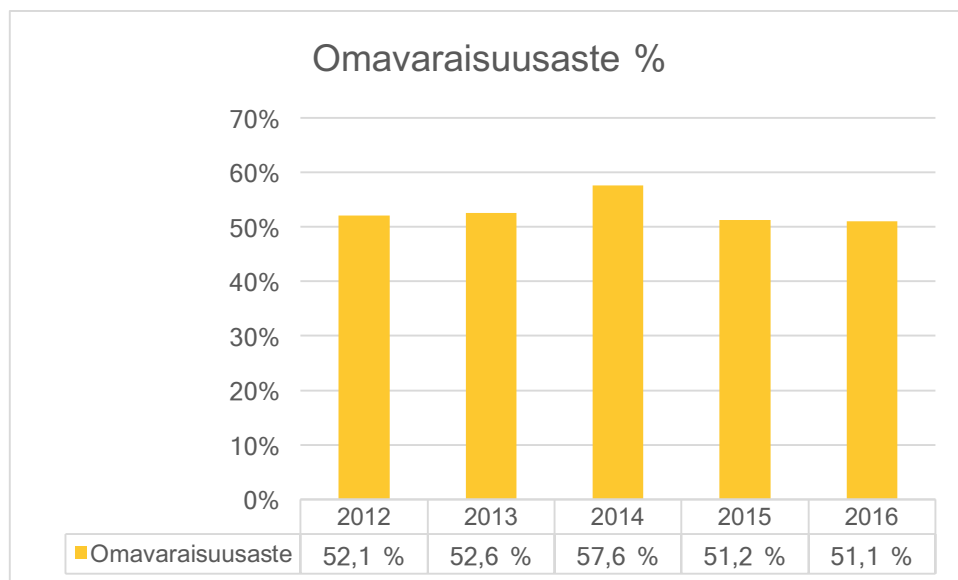
Kuvio 30. Fazerin oman pääoman tuotto vuosina 2012–2016.

5.2 Vakavaraisuuden tunnusluvut

5.2.1 Omavaraisuusaste

Fazerin omavaraisuuden aste on tarkasteluvälillä pysynyt 50 prosentin yläpuolella. Vuonna 2013 omavaraisuusaste oli 52,1 prosenttia. Vuonna 2013 omavaraisuusaste nousi hieman 62,6 prosenttiin. Verrattuna edelliseen vuoteen omavaraisuusaste nousi 0,5 prosenttiyksikköä. Vuonna 2014 Fazerin omavaraisuusaste nousi 57,6 prosenttiin. Verrattuna vuoteen 2013 kasvu huomattavaa, omavaraisuusaste nousi viisi prosenttiyksikköä. Vuosina 2015 ja 2016 Fazerin omavaraisuusaste laski, mutta kuitenkin pysyi 50 prosentin yläpuolella. Vuonna 2015 omavaraisuusaste laski 51,2 prosenttiin ja vuonna 2016 51,1 prosenttiin (Kuvio 31).

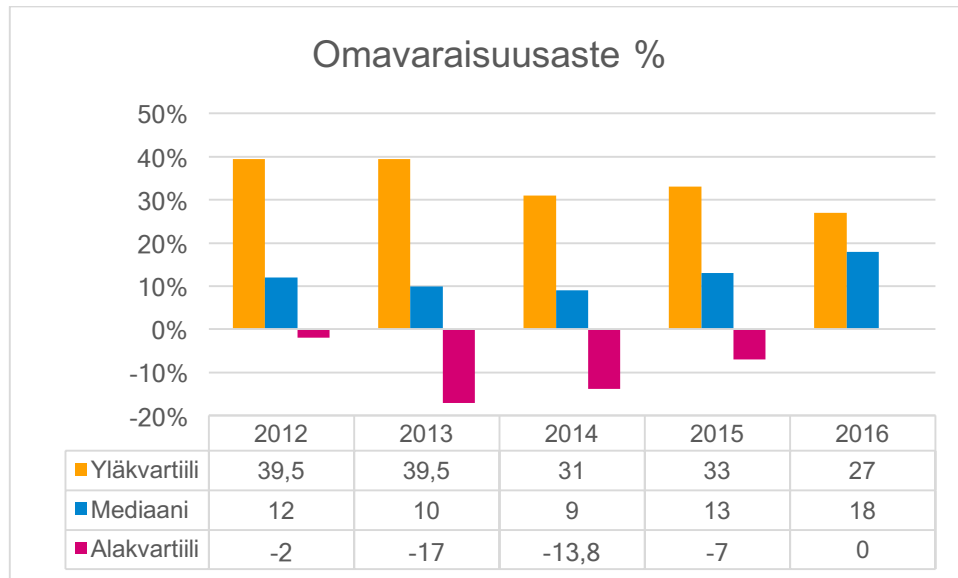
Omavaraisuusaste on vakavaraisuuden tunnusluku, joka mittaa yrityksen kykyä sietää tappiota ja kykyä selviytyä sitoumuksista. Omavaraisuusasteen ohjearvojen mukaan yli 40 prosentin omavaraisuus on erinomaisella tasolla, heikko alle 20 prosentin. (Yritystutkimus ry, 66.) Fazerin omavaraisuusaste on pysynyt tarkasteluvälillä yli 50 prosentin tasolla, eli erinomaisella tasolla.



Kuvio 31. Fazerin omavaraisuusaste vuosina 2012–2016.

Verrattuna toimialaan Fazerin omavaraisuusaste oli huomattavasti korkeampi kuin toimialan yläkvartiilin yritysten vuosina 2012–2016. Tarkasteluvälillä yläkvartiilin omavaraisuusaste on vaihdellut ohjearvojen mukaan hyvällä tasolla: 27–39,5 prosentin välillä.

Alakvartilissa omavaraisuus aste on laskenut jopa erittäin heikolle tasolle, jopa -13,8 prosenttiin. Fazerin omavaraisuusaste vuosina 2012–2016 on ollut yli 50 prosentin. Verrattuna toimialan yrityksiin Fazerin omavaraisuus on huomattavasti paremmalla tasolla (Kuvio 32).



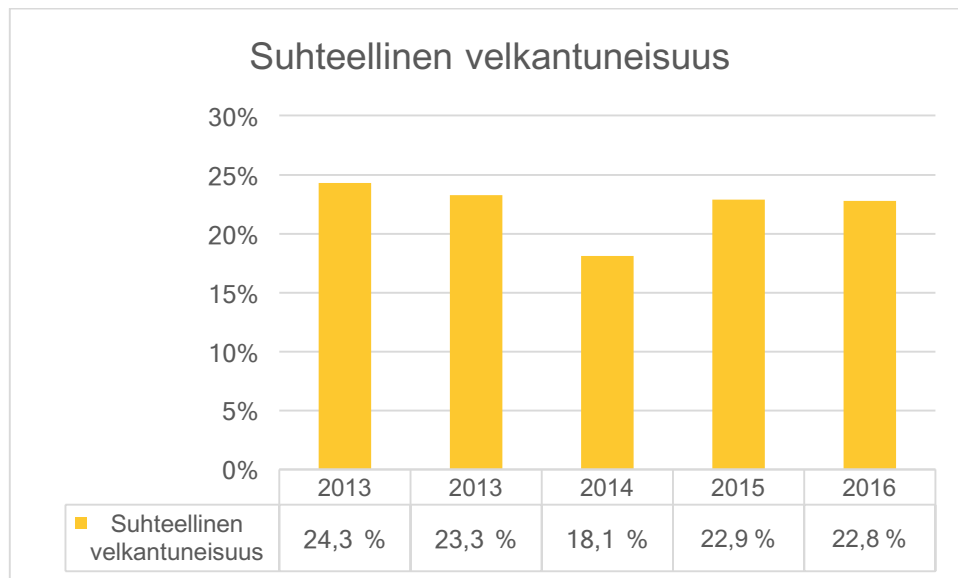
Kuvio 32. Omavaraisuusaste toimialalla vuosina 2012–2016.

5.2.2 Suhteellinen velkaantuneisuus

Fazerin suhteellinen velkaantuneisuus on pysynyt melko tasaisena tarkasteluvälillä, suhteellinen velkaantuneisuus on pysynyt 18,1–24,3 prosentin välillä. Korkeimmillaan Fazerin suhteellinen velkaantuneisuus on ollut vuonna 2013: 24,3 prosenttia. Vuonna 2013 suhteellinen velkaantuneisuus laski hieman 23,3 prosenttiin. Alhaisemmillaan suhteellinen velkaantuneisuus oli hieman yli 18 prosenttia (18,1 %) vuonna 2014. Verrattuna vuoteen 2013 tunnusluku laski 5,2 prosenttiyksikköä (Kuvio 33).

Vuosina 2015 ja 2016 Fazerin suhteellinen velkaantuneisuus kääntyi kasvuun, mutta ei nousut vuoden 2013 tasolle. Vuonna 2015 tunnusluku kasvoi lähes 23 prosenttiin (22,9 %). Verrattuna vuoteen 2014 suhteellinen velkaantuneisuus nousi 4,8 prosenttiyksikköä. Vuonna 2014 tunnusluku on 22,8 prosenttia. Verrattuna vuoteen 2015 luku laski, hieman 0,1 prosenttiyksikköä.

Tunnusluku mittaa yrityksen velkoja ja toiminnan laajuuden suhdetta (Suhteellinen velkaantuneisuus-%). Suhteellisen velkaantuneisuuden ohjearvojen mukaan tunnusluku on hyvällä tasolla alle 40 prosentissa ja tunnusluku on heikko yli 80 prosentin tasolla (Yritystutkimus ry 2011, 67). Fazerin tunnusluku on pysynyt tarkasteluvälillä 18–24 prosentin tasolla, eli ohjearvojen perusteella hyvällä tasolla. Suhteelliselle velkaantuneisuudelle ei ole saatavilla vastaavia toimialan vertailuarvoja.



Kuvio 33. Fazerin suhteellinen velkaantuneisuus aste vuosina 2012–2016.

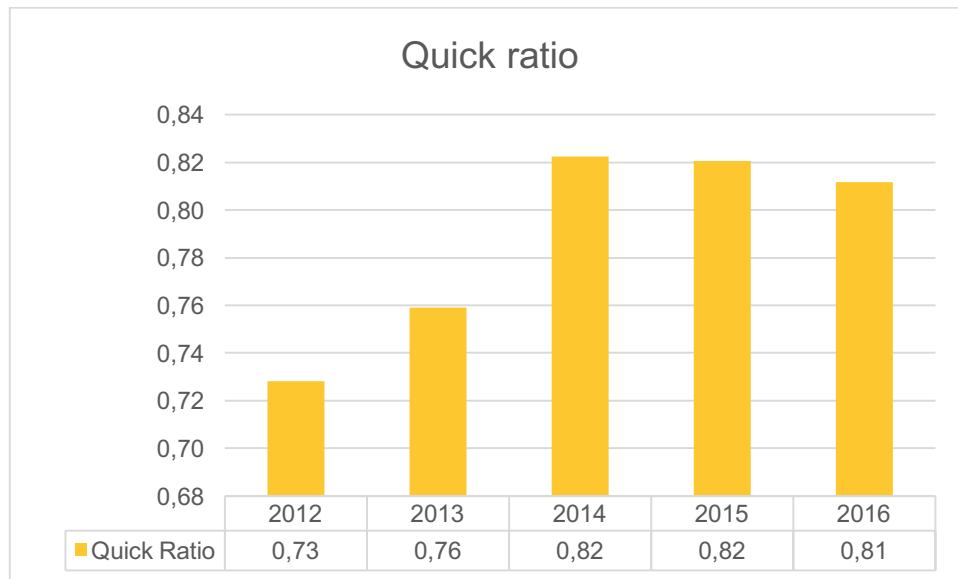
5.3 Maksuvalmiuden tunnusluvut

5.3.1 Quick ratio

Fazerin Quick ratio on tarkasteluvälillä pysynyt melko tasaisena 0,73–0,82 välillä, eikä tunnusluvussa tarkasteluvälillä ole tapahtunut mitään merkittäviä muutoksia. Quick ratio vuosina 2012 ja 2013 pysyi 0,7 tasolla. Vuonna 2014 Quick ratio nousi hieman 0,82:aan. Vuonna 2015 Quick ratio pysyi samalla tasolla verrattuna vuoteen 2014, eli 0,82:n tasolla. Vuonna 2016 Quick ratio laski hieman 0,81 tasolle (Kuvio 34).

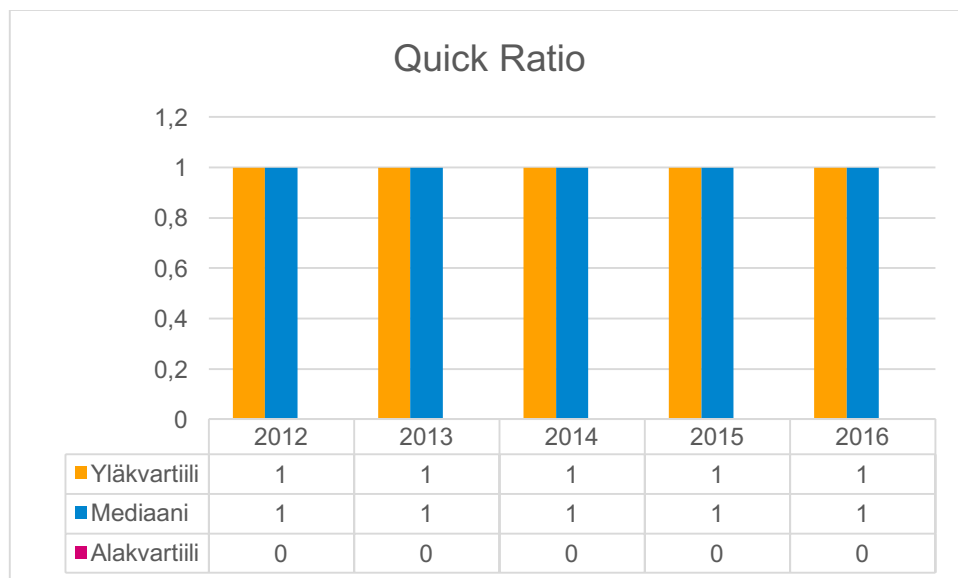
Quick ratio on vakavaraisuuden tunnusluku, joka kuvaa yrityksen rahoituspuskuria tilinpäätöshetkellä (Quick ratio). Quick ratio kuvaa yrityksen kykyä selviytyä lyhytaikaisista veloista käyttämällä pelkästään rahoitusomaisuutta. Tunnusluvun ohjearvojen mukaan Quick ratio on hyvällä tasolla yli 1, tyydyttävällä tasolla 0,5–1 ja heikko alle 0,5. (Yritystutkimus ry 2011, 71.) Fazerin Quick ratio on pysynyt tarkasteluvälillä 0,7–0,82 välillä,

ohjearvojen mukaan Fazerin Quick ratio on pysynyt tarkastelujaksolla tyydyttävällä tasolla.



Kuvio 34. Fazerin Quick ratio vuosina 2012–2016.

Toimialalla Quick ratio on pysynyt tarkasteluvälillä vuosina 2102–2016 1:ssä eli hyvällä tasolla. Fazerin Quick ratio on pysynyt vuosina 2102–2016 hieman mediaanin alapuolella, mutta huomattavasti alakvartiilin yläpuolella (Kuvio 35).



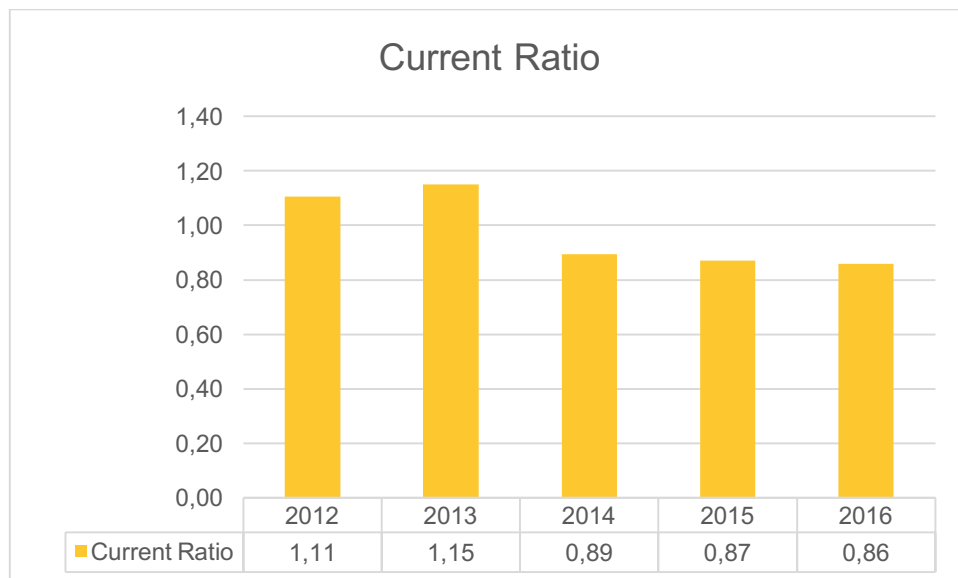
Kuvio 35. Quick ratio toimialalla vuosina 2012–2016.

5.3.2 Current ratio

Fazerin Current ratio on tarkasteluvälillä ollut hieman vaihteleva, tunnusluku on ollut parhaimmillaan 1,15 ja heikommillaan 0,86. Tarkasteluajankohdan kahtena ensimmäisenä vuonna 2012 ja 2013 Fazerin Current ratio oli tasaisella tasolla. Vuonna 2012 Current ratio oli 1,11. Vuonna 2013 tunnusluku oli 1,15, verrattuna edelliseen vuoteen, tunnusluku parani hieman. Vuosina 2014, 2015 ja 2016 Fazerin Current ratio kääntyi laskuun, verrattuna vuosiin 2012 ja 2013 tunnuslaskun lasku on huomattava. Vuonna 2014 Fazerin Current ratio oli 0,89. Vuosina 2015 ja 2016 Current ratio laski hieman, mutta kuitenkin pysyi 0,8:n yläpuolella. Vuonna 2015 Current ratio oli 0,87 ja vuonna 2016 Current ratio laski edelleen 0,86:een (Kuvio 36).

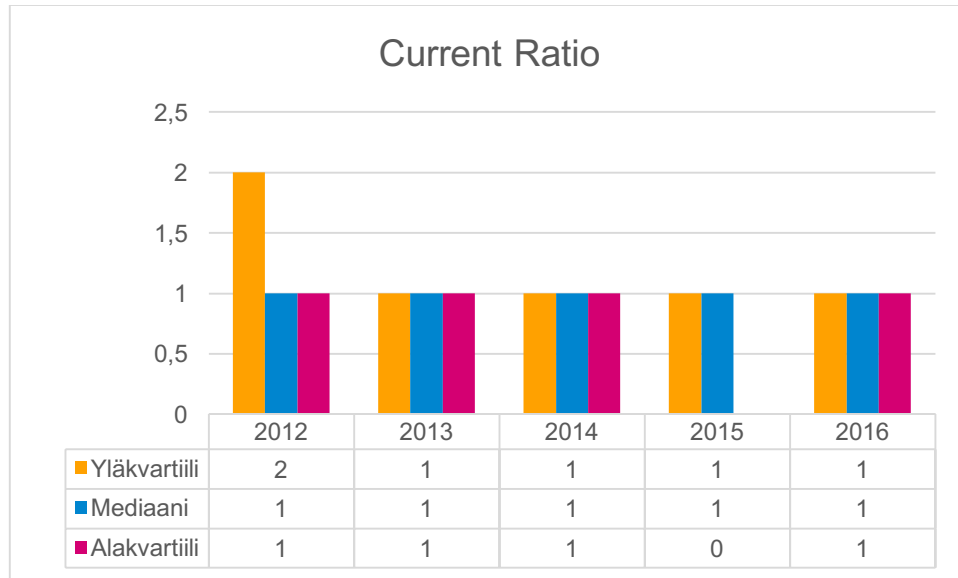
Tunnusluvun ohjearvojen mukaan Current ratio on hyvä, kun tunnusluku on yli kahden, tyydyttävä yhden ja kahden välillä ja heikko kun Current ratio on alle yhden (Yritystutkimus ry 2011, 72). Ohjearvojen mukaan Fazerin Current ratio on tyydyttävällä tasolla vuosina 2012 ja 2013. Vuosina 2014, 2015 ja 2016 Fazerin Current ratio laski kuitenkin heikolle tasolle.

Current ratio ja Quick ratio kuvaavat yrityksen maksuvalmiutta vain tilinpäätöksen hetkellä, yrityksen maksuvalmius voi merkittävästi vaihdella tilikauden aikana. Tilinpäätöksen hetkellä heikko Current ratio tai Quick ratio ei välttämättä merkitse yrityksen heikkoa maksuvalmiutta. (Yritystutkimus ry 2011, 72.)



Kuvio 36. Fazerin Current ratio vuosina 2012–2016.

Toimialalla Current Ratio on tarkasteluvälillä vuosina 2012–2016 pysynyt pääsääntöisesti yhdessä, eli ohjearvojen mukaan tyydyttävällä tasolla. Vuonna 2012 Fazerin Current ratio oli hieman mediaanin yläpuolella, mutta ei kuitenkaan yltänyt yläkvartiiliin. Vuonna 2013 Fazerin Current ratio on yläkvartiilissä. Vuosina 2014, 2015 ja 2016 Fazerin Current Ratio oli hieman mediaanin alapuolella (Kuvio 37).



Kuvio 37. Current ratio toimialalla vuosina 2012–2016.

6 Yhteenveto tutkimustuloksista

6.1 Johtopäätökset

Opinnäytetyön tavoitteena oli kuvata kohdeyrityksen taloudellista tilaa vuosina 2012–2016, sekä analysoida taloudellista kehitystä käyttäen kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja.

Kannattavuutta kuvaavat tunnusluvut ovat liike-tulos, nettotulos, käyttökate, rahoitustulos, kokonaispääoman tuotto, sijoitetun pääoman tuotto ja oman pääoman tuotto. Tunnusluku-analyysin perusteella Fazerin kannattavuus oli yleisesti vuosina 2012–2016 hyvällä tasolla. Liike-tulos, käyttökate, nettotulos ja rahoitustulos pysyivät positiivisina vuosina 2012–2016. Poikkeuksena on kokonaispääoman tuotto-prosentti ja oman pääoman tuotto-prosentti. Kokonaispääoman tuotto-prosentti on vuosina 2012–2014 heikolla tasolla, mutta vuosina 2015 ja 2016 kehittyi huomattavasti tyydyttävälle tasolle. Oman

pääoman tuotto prosentti on vuosina 2012 ja 2013 ollut välttävällä tasolla, ja vuosina 2013–2015 laskee heikolle tasolle. Sijoitetun pääoman tuotto prosentti on koko tarkasteluajankohtana pysynyt erinomaisella tasolla.

Tunnuslukuanalyysin perusteella Fazerin vakavaraisuuden tunnusluvut omavaraisuusaste ja suhteellinen velkaantuneisuus ovat yleisesti olleet erittäin hyvällä tasolla. Fazerin omavaraisuus on vuosina 2012–2016 ollut erinomaisella tasolla ja verrattuna toimialaan Fazerin omavaraisuusaste on ollut huomattavasti paremmalla tasolla. Fazerin suhteellinen velkaantuneisuus on tarkasteluvälillä pysynyt hyvällä erittäin hyvällä tasolla (vastaavia suhteellisen velkaantuneisuuden tunnuslukuja ei ole saatavilla toimialalle, minkä vuoksi vertailua ei ole mahdollista tehdä).

Tunnuslukuanalyysin perusteella Fazerin maksuvalmiuden tunnusluvut Quick ratio ja Current ratio ovat yleisesti olleet tyydyttävällä tasolla. Analyysin tarkasteluvuosina Fazerin Quick ratio on pysynyt tasaisesti tyydyttävällä tasolla, eikä tunnusluvun kehityksessä ole tapahtunut merkittäviä muutoksia. Fazerin Current ratio on ollut Quick ratiota vaihtelevampi. Yleisesti tunnusluvun kehitys on negatiivista, parhaimmillaan Fazerin Quick ratio oli tyydyttävällä tasolla vuosina 2012 ja 2013. Vuosina 2014–2016 Fazerin Quick ratio laski heikolle tasolle. Kuten luvussa 5 on mainittu maksuvalmiuden tunnusluvut kuvaavat tilannetta tilinpäätöshetkellä, jolloin heikot tunnusluvut eivät välttämättä kuvaa todellista tilannetta (Yritystutkimus ry 2011, 72.).

6.2 Opinnäytetyön luotettavuuden arviointi

Tilinpäätösanalyysin tulisi noudattaa seuraavia pääpiirteitä: tilinpäätösanalyysin tulee olla luotettava, tunnuslukujen tulisi kuvaa, mitä niiden on tarkoitus kuvata ja tunnuslukujen tulisi olla riippumattomia mittajasta. Tilinpäätösanalyysissä on runsaasti harkinnanvaraa, mistä johtuen eri analysoijat voivat saada keskenään eri lukuja käyttämällä samoja laskukaavoja. (Salmi 2010, 127–128). Tilinpäätösanalyysissä on lukuisia haasteita, joihin on paneuduttu tarkemmin toisessa luvussa.

Opinnäytetyön viitekehys perustuu ammattikirjallisuuteen ja luotettaviin internetlähteisiin. Tilinpäätösanalyysiä varten taloudelliset luvut on kerätty Fazerin virallisista tilinpäätöksistä. Eri vuosien tunnusluvut on laskettu luotettavia laskukaavoja käyttäen. Toimialan vertailuluvut on kerätty luotettavasta lähteestä.

Opinnäytetyöhön on valittu 11 käytettävää tunnuslukua. Kyseiset tunnusluvut on valittu kuvamaan kattavasti yrityksen kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta. Opinnäytetyössä on rajattu pois useita tunnuslukuja, sillä mahdollisia käytettäviä tunnuslukuja on erittäin iso määrä. Pois rajatut tunnusluvut ovat esimerkiksi kokonaistulosprosentti, nettovelkaantumisaste ja myyntisaamisten kiertoaika.

Tulevaisuudessa jatkotutkimuksena voitaisiin jatkaa tutkimusta analysoimalla Fazeria käyttämällä useampia tunnuslukuja tai laajentamalla tarkasteluväliä viidellä vuodella, jolloin saataisiin tarkempi kuva taloudellisesta kehityksestä.

6.3 Opinnäytetyön prosessin arviointi

Opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia Fazeria taloudellista tilaa ja kehitystä vuosina 2012–2016 käyttäen menetelmänä tunnuslukuanalyysiä. Opinnäytetyössä laskettiin tunnusluvut Fazerin tilinpäätöksien perusteella. Tunnuslukuanalyysin tuloksien perusteella tehtiin johtopäätöksiä Fazerin kannattavuudesta, vakavaraisuudesta ja maksuvalmiudesta vuosina 2012–2016. Opinnäytetyön lopputulos vastaa asetettuja tavoitteita ja kuvaa Fazerin taloudellista tilaa.

Lähteet

Quick ratio. Alma Talent.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/maksuvalmius/quick-ratio>. Luettu 3.10.2017.

Fazer-konsernin vuosikatsaus 2016. Fazer.

Fazer-konsernin vuosikatsaus 2014. Fazer.

Fazer-konsernin vuosikatsaus 2012. Fazer.

Historia ja perintö. Fazer. <https://www.fazergroup.com/fi/arkisto/abouts-us/tietoa-meista/history--heritage/fazerin--historia/>. Luettu 9.9.2017.

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

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

Kallunki, Juha-Pekka & Kytönen, Erkki 2002. Uusi tilinpäätösanalyysi. 3. uudistettu painos. Talentum, Helsinki.

Kallunki, Juha-Pekka & Lantto, Anna-Maija & Sahlström, Petri 2008. Tilinpäätösanalyysi IFRS-maailmassa. Talentum, Helsinki.

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336. Finlex.

<http://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/1997/19971336#Pidp446468624>. Luettu 7.10.2018.

Kokonaispääoman tuotto-% (ROA). Alma Talent.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/kokonaispääoman-tuotto-prosentti-roat>. Luettu 3.10.2017.

Käyttökate-%. Alma Talent.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/kayttokate-prosentti>. Luettu 3.10.2017.

Leppiniemi, Jarmo & Kykkänen, Tapani 2013. Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta. 8. uudistettu painos. SanomaPro, Helsinki.

Leppiniemi, Jarmo & Leppiniemi, Raili 2006. Tilinpäätöksen tulkinta. 4. Uudistettu painos. WSOYpro, Helsinki.

Liiketulos ja liiketulos-%. Alma Talent.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/liiketulos-ja-liiketulos-prosentti>. Luettu 3.10.2018.

Nettotulos ja nettotulos-%. Alma Talent.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/nettotulos-ja-nettotulos-prosentti>. Luettu 3.10.2017.

Niskanen, Jyrki & Niskanen, Mervi 2004. Tilinpäätösanalyysi. 2. painos. Edita, Helsinki.

Oman pääoman tuotto% (ROE). Alma Talent.
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/oman-paaoman-tuotto-prosentti-roe>. Luettu 3.10.2017.

Omavaraisuusaste-%. Alma Talent.
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/omavaraisuusaste-prosentti>. Luettu 3.10.2017.

Rahoitustulos ja rahoitustulos-%. Alma Talent.
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/rahoitustulos-ja-rahoitustulos-prosentti>. Luettu 3.10.2017.

Salmi, Ilari 2016. Mitä tilinpäätös kertoo? 4.-6. painos. Edita Publishing Oy.

Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI). Alma Talent.
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/sijoitetun-paaoman-tuotto-prosentti-roi>. Luettu 3.10.2017.

Suhteellinen velkaantuneisuus-%. Alma Talent.
<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/suhteellinen-velkaantuneisuus-prosentti>. Luettu 3.10.2017.

Tuotteet ja palvelut. Fazer. <http://www.fazergroup.com/fi/tietoa-meista/tuotteet--palvelut/>. Luettu 15.3.2017.

Yritykset ja toimialat. Toimiala Online. <http://www2.toimialaonline.fi>. Luettu 15.4.2017.

Yritystutkimus ry 2011. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Gaudeamus, Helsinki.

Liitteet

Liite 1. Fazerin konserni tuloslaskelma

Konsernin tuloslaskelma	2012	2013	2014	2015	2016
Liikevaihto	1676,4	1695,7	1647,7	1576,1	1603,5
Valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen lisäys(+)/vähennys(-)	3,5	-1,0	-0,5	1,6	-2,3
Liiketoiminnan muut tuotot	10,8	8,1	8,9	7,6	8,1
Materiaalit ja palvelu	-599,4	-614,4	-584,3	-564,5	-573,2
Henkilöstöpalvelut	-593,3	-551,8	-549,5	-527,9	-539,9
Proistot ja arvonalentumiset	-90,2	-96,5	-97,4	-87,2	-86,1
Osuus osakkuusyrityksien tuloksista	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
Liiketoiminnan muut kulut	-393,6	-391,4	-382,0	-361,6	-357,7
Liikevoitto	68,6	49,0	43,3	44,3	52,7
Rahoitustuotot ja -kulut	-1,6	-0,4	-6,6	-2,9	2,2
Voitto ennen veroja	67,0	48,6	36,3	41,4	54,9
Tuloverot	-23,7	-18,4	-17,8	-17,7	-18,2
Vähemmistöosuus	-8,9	-6,3	-2,3	-4,4	-7,3
Tilikauden voitto	34,4	23,9	16,5	19,4	29,4

Liite 2. Fazerin konsernitase

Konsernitase	2012	2013	2014	2015	2016
VASTAAVA					
Pysyvät vastaavat					
Aineettomat hyödykkeet	25,2	21,7	18,0	14,6	31,0
Konserniliikearvo	200,8	194,8	156,3	122,4	98,4
Aineelliset hyödykkeet	377,8	355,1	316,4	320,0	349,4
Sijoitukset					
Osuudet osakkuusyhtiöyksissä	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0
Muut sijoitukset	7,9	7,7	6,9	6,4	9,8
PYSYVÄT VASTAAVAT YHTEENSÄ	612,7	580,3	498,7	464,4	489,6
Vaihtuvat vastaavat					
Vaihto-omaisuus	76,9	78,4	73,4	78,7	79,3
Pitkäaikaiset saamiset	4,4	4,2	2,1	2,2	2,6
Laskennallinen verosaaminen	9,6	5,2	6,0	5,4	5,1
Lyhytaikaiset saamiset	202	202,2	185,8	196,4	202,1
Rahoitusarvopaperit	0,4	12,4	12,4	31,9	26,3
Rahat ja pankkisaamiset	84,6	79,6	41,2	62	62,9
VAIHTUVAT VASTAAVAT YHTEENSÄ	377,9	382	320,9	376,6	378,3
	990,6	962,3	819,6	841,0	867,9

	2012	2013	2014	2015	2016
VASTATTAVA					
Oma pääoma					
Osakepääoma	126,5	126,5	126,5	126,5	126,5
Sijoitetun vpaan oman pääoman rahasto	26,5	26,5	26,5	-0,3	-2,4
Edellisten tilikausien voitto	329,0	329,1	302,7	285,4	289,8
Tilikauden voitto	34,4	23,9	16,5	19,4	29,4
OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ	516,3	505,9	472,2	430,9	443,2
VÄHEMMISTÖOSUUS	52,1	51,0	39,2	41,9	51,5
PAKOLLISET VARAUKSET	14,9	11,0	9,8	7,8	8,0
Vieras pääoma					
Laskennallinen verovelka	22,3	19,1	19,9	21,2	22,4
Pitkäaikainen vieras pääoma	121,5	115,6	8,3	3,6	0,2
Lyhytaikainen vieras pääoma	263,5	259,6	270,2	335,6	342,5
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ	407,3	394,4	298,4	360,4	365,1
	990,6	962,3	819,6	840,9	867,9