



Satakunnan ammattikorkeakoulu
Satakunta University of Applied Sciences

JANETTA KIVISTÖ

Kahden metsäteollisuusyrityksen ti- linpäättösanalyysit

LIIKETALouden TUTKINTO-OHJELMA
2021

Tekijä(t) Kivistö, Janetta	Julkaisun laji Opinnäytetyö, AMK	Päivämäärä Kesäkuu 2021
	Sivumäärä 47	Julkaisun kieli Suomi
Julkaisun nimi Kahden metsäteollisuusyrityksen tilinpäätösanalyysit		
Tutkinto-ohjelma Liiketalouden koulutusohjelma		
<p>Opinnäytetyössä analysoitiin kahden metsäteollisuusyrityksen tilinpäätöksiä vuosilta 2016–2019 ja selvitettiin yritysten taloudellista tilaa tilinpäätösanalyysin avulla, jossa menetelmänä käytettiin tunnuslukuanalyysia. Yritykset valittiin samankokoisen henkilöstömäärän ja liikevaihdon perusteella. Opinnäytetyön tavoitteena oli tarkastella tilinpäätöksestä muodostettuja tunnuslukuja ja mitä niiden avulla voidaan päätellä yrityksen taloustilanteesta. Lisäksi tarkasteltiin, ovatko vuosien 2016–2019 vienti, sellun hinta, investoinnit ja inflaatio vaikuttaneet yritysten tilinpäätöslukuihin.</p> <p>Tutkimukseen valittujen yritysten tunnuslukujen perusteella analysoitiin yritysten kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta. Yritysten tunnuslukuja verrattiin myös toisiinsa sekä toimialan mediaaneihin vastaavalta ajanjaksolta. Lisäksi tarkasteltiin yritysten rahoituslaskelmia vuosilta 2016–2019.</p> <p>Tutkimuksen perusteella kohdeyritysten taloudelliset tilat vuosina 2016–2019 saatiin selville ja miten ne asettuivat toimialan mediaaniin verrattuna. Tutkimuksessa saatiin myös selville, että taloustilanteen muutokset olivat vaikuttaneet yritysten lukuihin. Kun taloustilanne oli parempi vuosina 2017 ja 2018, sillä oli positiivinen vaikutus yritysten lukuihin. Vuonna 2019 metsäteollisuuden ulkomaankaupan ja markkinasellun hinnan lähdettyä laskuun, se näkyi esimerkiksi yritysten liikevoittoprosentin laskussa. Molemmat yritykset olivat tarkastelujaksolla vakavaraisia ja olivat kysyneet maksamaan osinkoja sekä tekemään investointeja.</p>		
Asiasanat tilinpäätös, tilinpäätösanalyysi, taloudellinen tila, metsäteollisuus		

Author Kivistö, Janetta	Type of Publication Bachelor's thesis	Date June 2021
	Number of pages 47	Language of publication: Finnish
Financial analysis of two companies from forest industry		
Degree program in business administration		
<p>The purpose of this thesis was to analyze the financial analysis of two companies in forest industry and examined the financial condition of the companies with the help of financial statement analysis where financial ratio analysis was used. The companies were selected based on the same number of employees and turnover. The aim of the thesis was to examine the key figures formed from the financial statements and what they can be used to deduce from the company's financial situation. In addition, it was examined whether exports, the price of market cellulose, investments and inflation in 2016–2019 had affected the companies' financial statements.</p> <p>Based on the ratios of the companies selected for the study, the profitability, solvency and liquidity of the companies were analyzed. The ratios of the companies were also compared with each other and with the medians of the industry for the corresponding period. In addition, the financial statements of companies for 2016–2019 were examined.</p> <p>Based on the study, the financial conditions of the target companies in 2016–2019 were revealed and how they ranked compared to the median of the industry. The study also found that changes in the economic situation had affected the key figures for companies. When the economic situation was better in 2017 and 2018, it had a positive impact on companies' key figures. In 2019, when the foreign trade in the forest industry and the price of market cellulose started to fall, it was reflected, for example, in the decline in the operating profit margin of companies. Both companies were solvent during the period under review and had been able to pay dividends and make investments.</p>		
<p><u>Key words</u> financial statement, analysis of financial statements, financial performance, forest industry</p>		

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	5
2 TUTKIMUKSEN TARKOITUS, TAVOITTEET JA VIITEKEHYS	5
3 METSÄTEOLLISUUS	7
3.1 Metsäteollisuuden historiaa.....	7
3.2 Metsäteollisuuden ulkomaankauppa 2016–2019	9
3.3 Metsäteollisuuden investoinnit.....	11
3.4 Sellun hinta.....	13
3.5 Inflaatio Suomessa vuosina 2016–2019.....	13
4 TILINPÄÄTÖS.....	15
4.1 Tilinpäätöksen tarkoitus ja sisältö	15
4.2 Tase	16
4.3 Tuloslaskelma	17
4.4 Rahoituslaskelma	18
5 TILINPÄÄTÖKSEN ANALYSOINTI	20
5.1 Tilinpäätösanalyysin tarkoitus ja käyttäjät.....	20
5.2 Yleistä tunnusluvuista	22
5.3 Kannattavuus.....	23
5.4 Vakavaraisuus	25
5.5 Maksuvalmius	27
6 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS	29
6.1 Tutkimusmenetelmät.....	29
6.2 Tutkimuksen luotettavuus	30
7 CASE-YRITYSTEN TILINPÄÄTÖSANALYYSIT	31
7.1 Kannattavuuden analysointi	31
7.2 Vakavaraisuuden analysointi	33
7.3 Maksuvalmiuden analysointi	36
7.4 Rahoituslaskelmien tarkastelu.....	39
7.5 Metsäteollisuuden taloustilanteen vaikutus tunnuslukuihin.....	43
7.6 Tunnuslukujen yhteenveto	45
8 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET.....	46
LÄHTEET	
LIITTEET	

1 JOHDANTO

Tässä tutkimuksellisessa opinnäytetyössä tehdään esimerkkiyritysten tilinpäätös- ja tunnuslukuja käyttäen tilinpäätösanalyysi, jonka perusteella tarkastellaan ja vertaillaan yritysten taloudellista tilaa vuosilta 2016–2019 ja pohditaan, näkyvätkö kyseisen tarkastelujakson aikana metsäteollisuudessa ja Suomessa tapahtuneet taloudelliset muutokset yrityksien luvuissa. Tutkimusaihe valikoitui tekijän oman kiinnostuksen perusteella tehdä opinnäytetyö yhteen Suomen merkittävimpään teollisuudenalaan liittyen sekä täydentää opinnoissa saatua osaamista. Kohdeyritykset ovat Suomessa toimivia metsäteollisuuden emoyhtiöitä, jotka on valittu Suomen asiakastiedon Voitto+ -tietokannasta lähellä toisiaan olevien henkilöstömäärien ja liikevaihtojen perusteella.

Työssä käydään ensi läpi tutkimuksen tarkoitus, tavoitteet, työn rajaukset ja käsitteellinen viitekehys. Teoriaosuudessa kerrotaan ensin metsäteollisuuden historiasta, jonka jälkeen käydään läpi metsäteollisuuden ulkomaankauppaa, metsäteollisuuden investointeja, sellun hintaa ja Suomen inflaatiota. Tämän jälkeen käsitellään tilinpäätöksen tarkoitusta ja sisältöä sekä tunnuslukuja ja niiden analysointia. Tästä työ jatkuu tutkimusmenetelmien, tutkimuksen toteuttamisen ja luotettavuuden läpikäyntiin. Luvussa 7 analysoidaan kohdeyritysten tilinpäätösten tunnuslukuja vuosilta 2016–2019 ja pohditaan, näkyvätkö yritysten tilinpäätösten luvuissa viennin, investointien, sellun hinnan ja Suomen inflaation muutokset. Lopussa on tutkimuksen yhteenveto ja johtopäätökset.

2 TUTKIMUKSEN TARKOITUS, TAVOITTEET JA VIITEKEHYS

Opinnäytetyössä analysoidaan kahden metsäteollisuusalan yrityksen tilinpäätöksiä vuosilta 2016–2019 sekä selvittää yritysten taloudellista tilaa. Lisäksi käydään läpi metsäteollisuuden vientiä, sellun hintaa, investointeja ja inflaatiota vuosilta

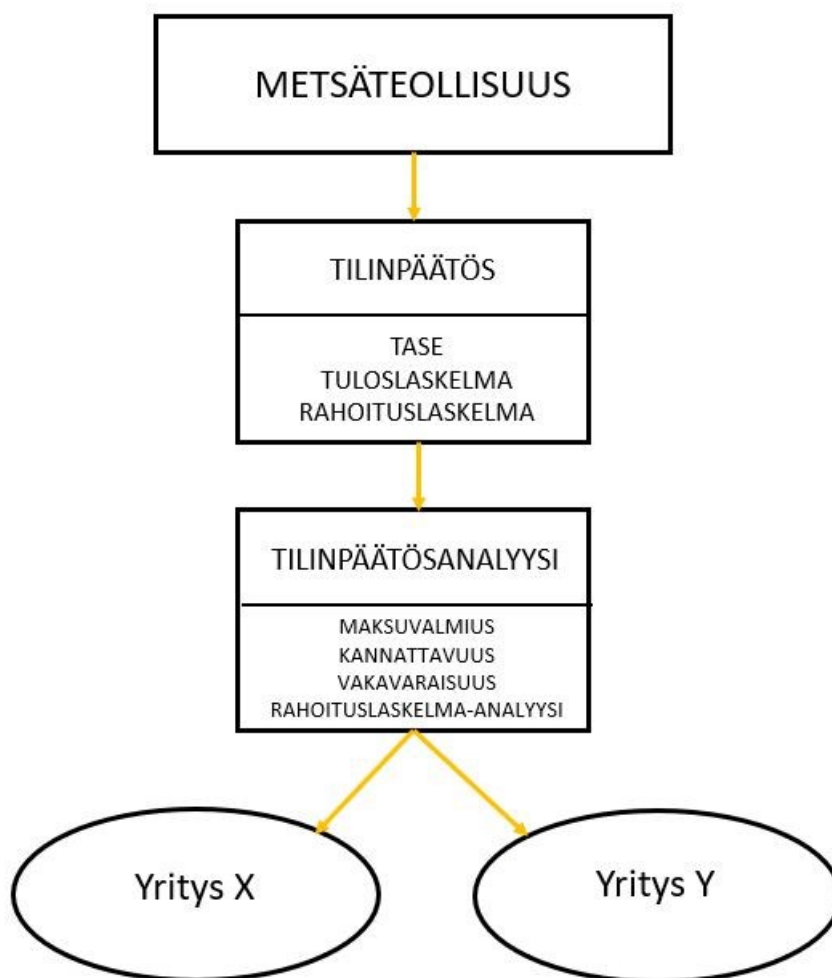
2016–2019 ja miten nämä näkyvät yritysten tilinpäätöksien luvuissa. Tavoitteena on tarkastella tilinpäätöksestä muodostettuja tunnuslukuja ja mitä niiden avulla voidaan päätellä yrityksen taloustilanteesta. Tunnuslukuanalyysin avulla saadaan tietoa kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnusluvuista, joiden kehittymistä analysoidaan vuosilta 2016–2019.

Tavoitteena on myös kerrata ja täydentää jo opinnoissa saatua osaamista ja luoda opinnäytetyöstä selkeä kokonaisuus, joka toimisi esimerkiksi oppaana kaikille, jotka pohivat myös tekevänsä tilinpäätösanalyysin opinnäytetyönään.

Keskeinen tutkimuskysymys opinnäytetyössä on, mitä tietoa tilinpäätösanalyysi antaa yritysten taloudellisesta tilanteesta. Osatavoitteena on tarkastella, ovatko vuosien 2016–2019 vienti, sellun hinta, investoinnit ja inflaatio vaikuttaneet yritysten tilinpäätösten lukuihin.

Tutkimuksen käsitteellisessä viitekehyksessä (Kuvio 1) esitetään opinnäytetyön keskeiset käsitteet.

Opinnäytetyössä on toimialana metsäteollisuus, jota edustaa kaksi esimerkkiyritystä. Opinnäytetyössä tarkastellaan tilinpäätöstä tase ja tuloslaskelmineen sekä rahoituslaskelmaa, jotka antavat pohjan analysoida yrityksiä. Näiden tilinpäätöslukujen pohjalta tehdään tilinpäätösanalyysi, johon kuuluvat tässä työssä maksuvalmius, kannattavuus, vakavaraisuus ja rahoituslaskelma-analyysi.



Kuvio 1. Tutkimuksen käsitteellinen viitekehys

3 METSÄTEOLLISUUS

3.1 Metsäteollisuuden historiaa

Metsäteollisuuden historia alkaa jo 1500-luvulta, jolloin polttopuita vietiin Tallinnaan ja Tukholmaan. Kirveellä veistettyjen parrujen vienti ajoittuu samoihin aikoihin. Lisäksi ensimmäiset vesisahat perustettiin Suomeen 1500-luvulla, mutta vasta 1700-luvulla sahojen tekniikka alkoi kehittyä ja näin ollen sahatavaraa voitiin viedä myös ulkomaille. 1800-luvulla sahatavaran merkitys ei ollut vielä kovinkaan suuri, koska polttopuu hallitsi puutavaran vientiä 2/3 osuudellaan. 1800-luvun puolivälissä höyryvoima keksittiin ja talouspolitiikka vapautui ja näin myös sahateollisuus lähti nousuun.

Sahateollisuuden ansiosta Suomen metsäteollisuus alkoi kehittyä voimakkaasti. (Ammattilehti, 2012.)

Paperinvalmistus alkoi Suomessa jo 1660-luvulla. Massa- ja paperiteollisuus alkoi kehittyä voimakkaasti sahateollisuuden lisäksi 1800-luvulla ja suurin edistysaskel tapahtui ensimmäisen paperikoneen käynnistyttyä Tampereella 1842. Kansantaloudelle tärkeä edistys oli paperin ja pahvin valmistus puun kuiduista ja Suomen ensimmäinen puuraaka-ainetta käyttävä sellutehdas avattiin Valkeakoskella vuonna 1880. (Ammattilehti, 2012.)

Suomen vientiä hallitsi 1900-luvun alussa sahatavara. Maan kokonaisviennin arvosta vuosina 1910–1914

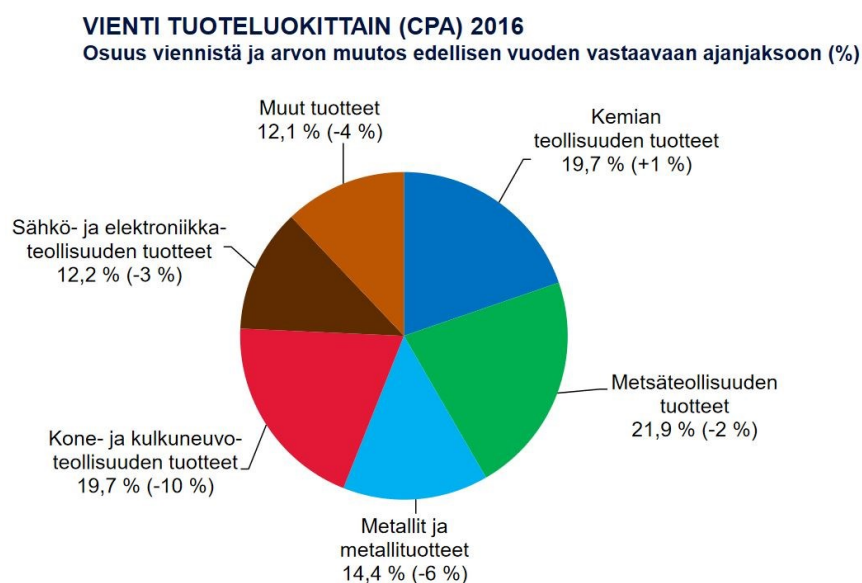
- puutuoteteollisuuden tuotteiden osuus oli 52 %
- massa- ja paperiteollisuuden tuotteiden osuus oli 19 %
- maataloustuotteiden osuus oli 17 %
- muiden tuotteiden osuus oli 12 %

(Ammattilehti, 2012.)

Metsäteollisuustuotteiden maailmanmarkkinat ovat kehittyneet ja yrityksien on täytynyt parantaa tuottavuuttaan sekä hakea säästöjä kustannuksissa ja kilpailuetuja. Näin ollen, fuusioiden ja yritysostojen myötä toiminta on keskittynyt suurempiin yksiköihin. Vuonna 1985 Suomessa toimi vielä kaksikymmentä suurta metsäteollisuusyri-tystä, mutta vuosituhaten vaihteessa niitä oli enää vain viisi. 1990-luvun puolivälissä alettiin siirtyä ulkomaille, koska alan yritys kenttä oli jo varsin pitkällä Suomessa. Tämän johdosta suomalaisten yhtiöiden paperintuotantokapasiteetti lisääntyi nopeasti ulkomaille ja nykyään suomalaiset konsernit ovatkin maailman suurimpia. (Ammattilehti, 2012.)

3.2 Metsäteollisuuden ulkomaankauppa 2016–2019

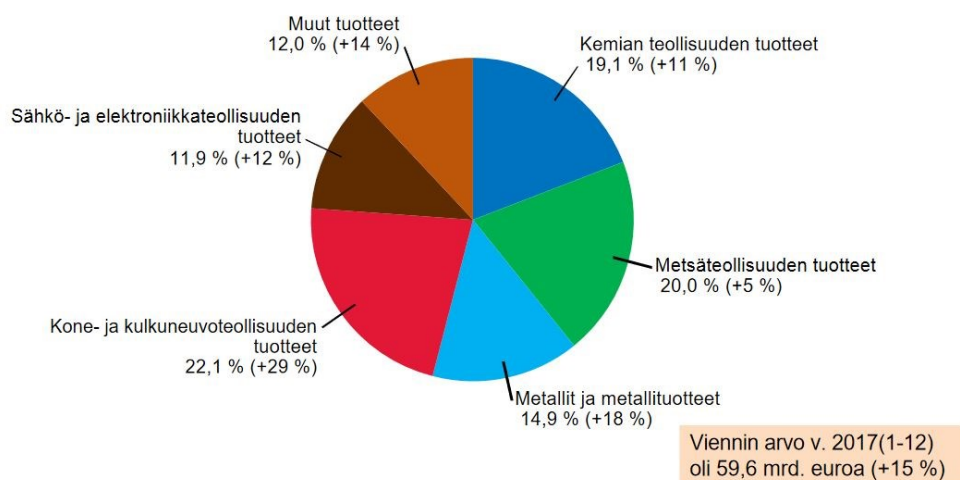
Vuonna 2016 metsäteollisuustuotteiden vienti oli 11,37 miljardia euroa. Puutuoteteollisuuden osuus tästä oli 2,61 miljardia euroa sekä massa- ja paperiteollisuuden osuus 8,77 miljardia euroa. Metsäteollisuustuotteiden viennin reaaliarvo ei ollut muuttunut edellisvuodesta tarkastellessa koko vuotta 2016. (Luonnonvarakeskus, 2017.)



Kuvio 2. Suomen ulkomaankauppa. Vienti tuoteluokittain 2016. (Suomen tullit)

Vuonna 2017 metsäteollisuustuotteiden vienti oli 12,13 miljardia euroa (deflatointi: tukkuhintaindeksi, 1949=100). Puutuoteteollisuudessa sahatavaran ja vanerin viennin arvot nousivat 5 % vuoteen 2016 verrattuna. Massateollisuuden viennin arvo nousi saman verran. Kartongin viennin arvo nousi 6 %, mutta paperin vientiarvo laski 9 %. Paperi- ja kartonkijalosteiden vientiarvo laski 1 % verrattuna vuoteen 2016. (Luonnonvarakeskus, 2018.)

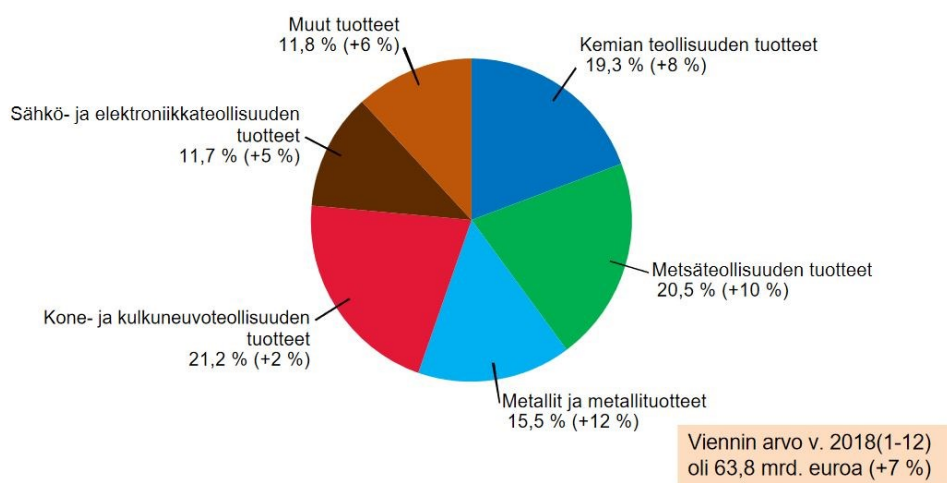
VIENTI TUOTELUOKITTAIN (CPA) 2017(1-12)
Osuus viennistä ja arvon muutos edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon (%)



Kuvio 3. Suomen ulkomaankauppa. Vienti tuoteluokittain 2017. (Suomen tullit)

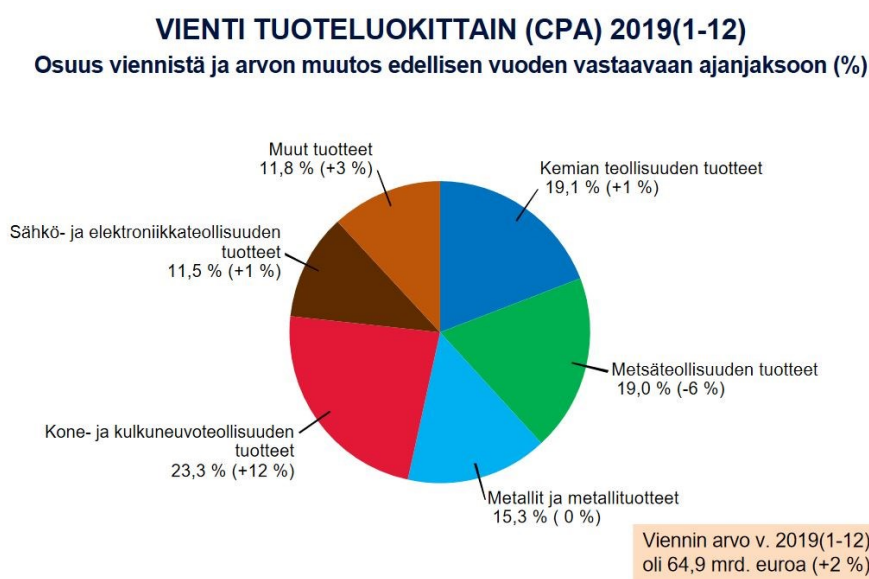
Vuonna 2018 metsäteollisuustuotteiden reaalin vientiarvo oli 13,20 miljardia euroa. Vientiarvo nousi 5 % vuodesta 2017 (deflatointi: tukkuhintaindeksi, 1949=100). Puu- tuoteteollisuuden viennin arvo oli 2,90 miljardia euroa eli laskua oli vuoteen 2017 verrattuna 5 %. Massa- ja paperiteollisuuden viennin arvo nousi 8 % 10,31 miljardiin euroon vuodesta 2017. (Luonnonvarakeskus, 2019.)

VIENTI TUOTELUOKITTAIN (CPA) 2018(1-12)
Osuus viennistä ja arvon muutos edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon (%)



Kuvio 4. Suomen ulkomaankauppa. Vienti tuoteluokittain 2018. (Suomen tullit)

Vuonna 2019 metsäteollisuustuotteiden vientiarvo laski reaalisesti 12,39 miljardiin euroon, joka oli 6 % vähemmän kuin vuonna 2018. Puutuoteteollisuuden vientiarvo laski 5 % vuodesta 2018 ollen reaalisesti 2,75 miljardia euroa. Sahatavaran vientiarvo laski 7 % vuodesta 2018 ollen 1,72 miljardia euroa. Massa- ja paperiteollisuuden vientiarvo oli 9,64 miljardia euroa eli se laski reaalisesti 7 % vuoteen 2018 verrattuna. Paperin vienti laski 8 % ja oli arvoltaan 3,99 miljardia euroa. Kartongin vientiarvo oli 2,85 miljardia euroa ja se laski 2 % vuodesta 2018. (Luonnonvarakeskus, 2020.)

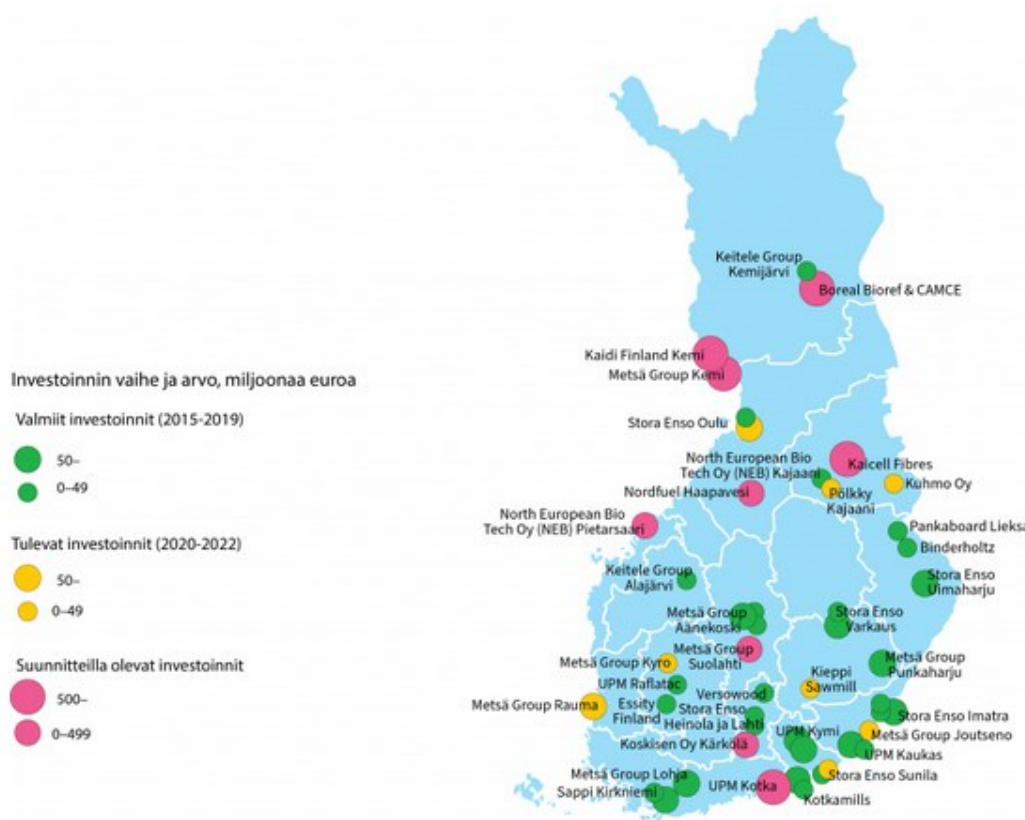


Kuvio 5. Suomen ulkomaankauppa. Vienti tuoteluokittain 2019. (Suomen tullit)

3.3 Metsäteollisuuden investoinnit

Jarmo Suorsa kirjoitti näin blogissaan:

Tilastokeskuksen mukaan metsäteollisuus investoi vuonna 2018 yhteensä 943 miljoonalla eurolla. Tämä oli 13 prosenttia tehdasteollisuuden kokonaisinvestoinneista. Keskimääräinen vuotuinen investointi on vuosina 2009–2018 ollut lähes 800 miljoonaa euroa. Metsäteollisuuden investoinneilla on ollut historiallisesti tuntuva merkitys Suomen talouteen ja menestykseen. Epäsuora vaikutus heijastuu laajasti muille tuotannon ja palveluiden toimialoille, investoinnit ovat sijoittuneet alueellisesti ympäri Suomea, ja tuotannontekijöiden kotimaisuusaste on poikkeuksellisen korkea... (Suorsa, 2020.)



Kuva 1. Metsäteollisuuden investoinnit Suomessa (Metsäteollisuus, 2020)

Metsäteollisuuden suorat investoinnit olivat keskimäärin 1,1 miljardia euroa ja epäsuorat investointivaikutukset olivat keskimäärin noin 760 miljoonaa euroa vuosina 2016–2018 ja metsätalouden suorat investoinnit olivat keskimäärin noin 480 miljoonaa euroa ja epäsuorat investointivaikutukset noin 60 miljoonaa euroa. Näin ollen, metsäsektorin suorat investoinnit olivat yhteensä keskimäärin noin 1,6 miljardia euroa ja epäsuorat investointivaikutukset olivat keskimäärin 820 miljoonaa euroa vuodessa tarkastelujaksolla. (Metsäteollisuus, 2020.)

Taulukko 1. Metsäteollisuuden investoinnit Suomessa 2016–2019 (Luonnonvarakeskus, 2021)

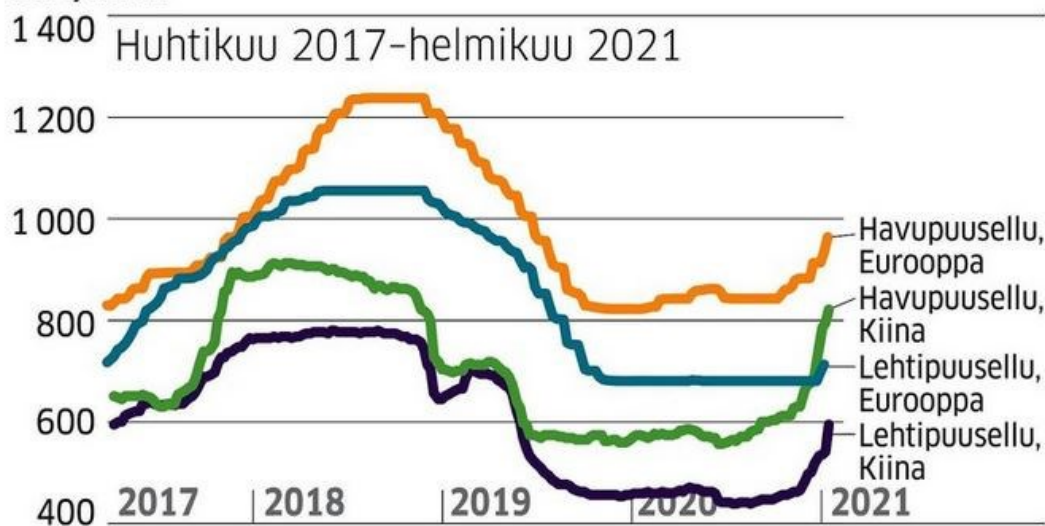
	Investoinnit (milj. e)		
	Metsäteollisuus - Puutuoteteollisuus	Metsäteollisuus - Massa- ja paperiteollisuus	Koko metsäteollisuus
2016	239	929	1 168
2017	220	1 124	1 344
2018	307	579	886
2019	281	609	890

3.4 Sellun hinta

Kuviosta 6 näkyy markkinasellun hinta vuosilta 2017–2019. Vuodesta 2017 se on noussut vuoden 2018 loppuun, mutta sen jälkeen se on tehnyt laskua vuoden 2019 aikana. Vuonna 2020 sellun hinta pysyi tasaisena, mutta kuviosta 6 on huomattavissa, että hinta alkoi jälleen nousta vuoden 2020 ja 2021 vaihteessa. Kiinassa markkinasellun nettohinnalla tarkoitetaan hintaa sellaiselle selluerälle, joka on toimitettu kiinalaiseen satamaan. Euroopassa puhutaan bruttohinnasta, joka on selluerän hinta ostajan tehtaalte toimitettuna ilman asiakaskohtaisia alennuksia. (Maaseudun tulevaisuus, 2021.)

Markkinasellun hinta

USD/tonni



Kuvio 6. Markkinasellun hinta huhtikuu 2017 – helmikuu 2021 (Maaseudun tulevaisuus, 2021)

3.5 Inflaatio Suomessa vuosina 2016–2019

Inflaatio tarkoittaa rahan arvon heikkenemistä. Käytännössä se näkyy hintojen nousulla ja että samalla rahamäärällä saa ostettua entistä vähemmän tavaroita ja palveluja. Hintojen nousu on olennainen osa markkinataloutta ja käytännössä inflaatiota on aina jonkin verran kehittyvässä taloudessa. Kuitenkin liian suuri inflaatio tekee haittaa taloudelle. Esimerkiksi maan talouden hintakilpailukyky kärsii, jos hinnat nousevat

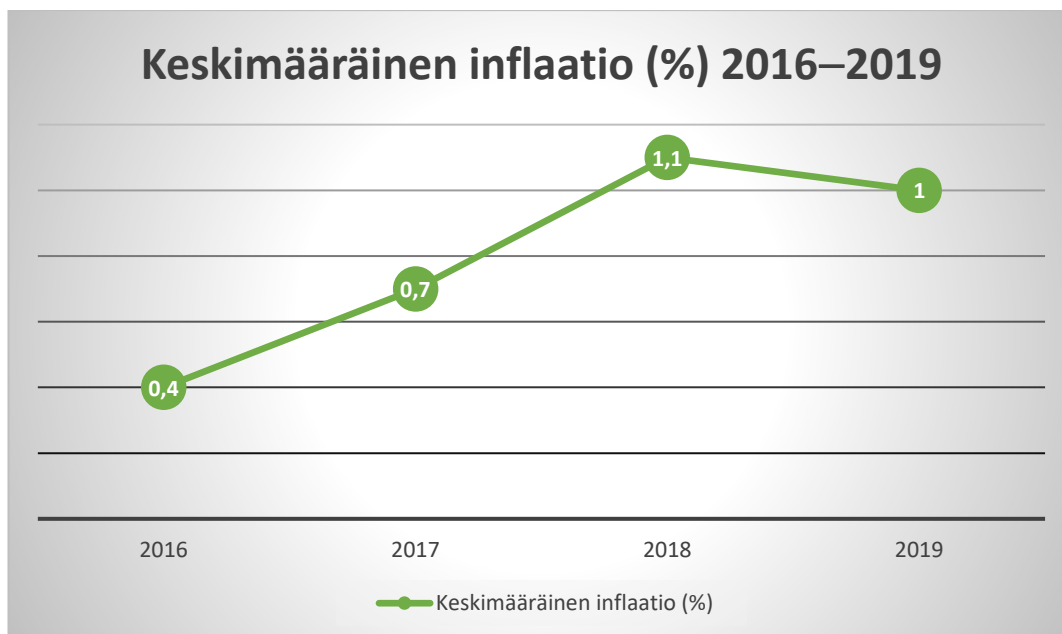
nopeammin kuin muissa maissa. Hyödykkeitä on tällöin haastavaa saada kaupaksi ulkomaille. Hintojen nousu saadaan selville hintatietojen järjestelmällisellä keräämisellä. Kuluttajahintaindeksin tehtävänä on kuvata hintojen nousua. Indeksillä saadaan selville paljonko hinnat ovat keskimäärin nousseet verrattuna indeksin sovittuun perusvuoteen, joka vaihtuu kerran viidessä vuodessa. (Tilastokeskus, 2021.)

Vuonna 2016 inflaatio oli keskimäärin 0,4 prosenttia. Tilastokeskuksen mukaan kuluttajahintojen vuosimuutos oli joulukuussa 1,0 prosenttia. Vuoden 2016 joulukuussa kuluttajahintoja nostivat verrattuna vuoteen 2015 ajoneuvoveron, sairaalamaksun, hammaslääkäripalkkion ja omakotitalokiinteistön kallistuminen. Vuoteen 2015 verrattuna asuntolainojen ja kulutusluottojen korot sekä matkapuhelinten kuluttajahinnat laskivat eniten. Polttonesteiden kuluttajahintojen kallistuminen vaikutti eniten inflaatioon lyhyen aikavälin tarkastelussa. (Tilastokeskus, 2017.)

Vuonna 2017 inflaatio oli keskimäärin 0,7 prosenttia. Tilastokeskuksen mukaan kuluttajahintojen vuosimuutos oli joulukuussa 0,5 prosenttia. Vuoden 2017 joulukuussa kuluttajahintoja nostivat vuoteen 2016 verrattuna eniten ajoneuvoveron, savukkeiden, sähkön ja vuokrien kallistuminen. Kuluttajahintojen nousua hidasti vuoden takaisesta eniten matkapuhelinten ja omakotitalokiinteistöjen halpeneminen sekä asuntolainojen korkojen lasku. (Tilastokeskus, 2018.)

Vuonna 2018 inflaatio oli keskimäärin 1,1 prosenttia. Tilastokeskuksen mukaan kuluttajahintojen vuosimuutos oli joulukuussa 1,2 prosenttia. Vuoden 2018 joulukuussa kuluttajahintoja nostivat vuoteen 2017 verrattuna eniten savukkeiden, sähkön, polttonesteiden ja omakotitalon peruskorjausten kallistuminen. Kuluttajahintojen nousua hidasti vuoden takaisesta eniten lasten päivähoidon, matkapuhelinten, käytetyn auton, televisioiden sekä omakotitalokiinteistöjen halpeneminen. (Tilastokeskus, 2019.)

Vuonna 2019 inflaatio oli keskimäärin 1,0 prosenttia. Tilastokeskuksen mukaan kuluttajahintojen vuosimuutos oli joulukuussa 0,9 prosenttia. Vuoden 2019 joulukuussa kuluttajahintoja nostivat vuoteen 2018 verrattuna eniten sähkön, savukkeiden, vuokrien ja bensiinin kallistuminen. Kuluttajahintojen nousua hidasti vuoden takaisesta eniten asuntolainojen keskikoron, matkapuhelinten ja televisioiden halpeneminen. (Tilastokeskus, 2020.)



Kuvio 7. Inflaatio Suomessa vuosina 2016–2019, kuluttajahintaindeksi 2015=100

4 TILINPÄÄTÖS

4.1 Tilinpäätöksen tarkoitus ja sisältö

Tilinpäätöksen tarkoituksena on antaa tietoa yrityksen taloudellisesta tilasta, toiminnan tuloksesta sekä taloudellisen aseman muutoksesta. Erityisesti tehtävänä on antaa informaatiota sellaisille käyttäjille, joille tilinpäätös on ensisijainen tietolähde. (Kallunki, 2014, luku 2, kohta ”Tilinpäätöksen tarkoitus”.)

Yrityksen on laadittava tilinpäätös, josta löytyy:

- yrityksen omaisuus- ja velkatilannetta kuvaava tase
- tilikauden tulosta osoittava tuloslaskelma
- tilikauden rahan hankintaa ja käyttöä esittävä rahoituslaskelma
- edellä mainittujen tarvittavat lisätiedot, jotka yleensä löytyvät liitetiedoista

Näiden lisäksi tilinpäätökseen sisältyy toimintakertomus, jonka avulla yritys antaa toiminnastaan sellaista lisätietoa, joka ei selviä suoraan numerollisista aineistoista. (Vilkkumaa, 2010, s. 22.)

Tilinpäätökseen tulee sisällyttää tiedot kahdelta tilikaudelta: päättyneeltä ja sitä edeltävältä vertailukaudelta. Tiedot tulee esittää mahdollisimman vertailukelpoisina. Rahoituslaskelman ja toimintakertomuksen laatimista ei vaadita niin sanotuilta pieniltä yrityksiltä. Laatimisesta on vapautettu yritykset, joiden kohdalla on ylittynyt enintään yksi alla olevista rajoista kahden viimeisen tilikauden osalta:

- A. liikevaihto on 7 300 00 euroa
- B. taseen loppusumma 3 650 000 euroa
- C. henkilöstö keskimäärin 50 henkilöä

(Vilkkumaa, 2010, s. 22.)

Tilinpäätöksessä on oltava riittävät ja oikeat tiedot yrityksen toiminnan tuloksesta sekä omaisuus- ja velkatilanteesta tilinpäätöspäivänä. Tilinpäätös on laadittava neljän kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä, ja sen allekirjoittavat hallitus ja toimitusjohtaja tai vastuunalaiset yhtiömiehet. (Vilkkumaa, 2010, s. 23.) Tilikausi on pääsääntöisesti 12 kuukautta, mutta toimintaa aloitettaessa tai lopetettaessa tai tilinpäätöksen ajankohtaa muutettaessa tilikausi voisi olla alle tai yli 12 kuukautta, mutta kuitenkin enintään 18 kuukautta (ST-Akatemia Oy & Suomen Tilintarkastajat, 2015, luku 1, kohta ”Velvollisuus laatia tilinpäätös”).

4.2 Tase

Taseen avulla saadaan mahdollisimman oikeanlainen kuva yrityksen varallisuudesta (Kallunki, 2014, luku 2, kohta ”Tase”). Tase on yksi keskeisin osa tuloslaskelman lisäksi yrityksen tilinpäätöksessä. Taseessa vastaavaa-puolella (debet) on yrityksen omaisuus ja vastattavaa-puolella (kredit) näkyy, miten yrityksen toiminta on rahoitettu. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 17–18.)

Tase eroaa tuloslaskelmasta siinä, että vaikka tilikauden pituus voikin olla mikä tahansa aikajakso, sen pituudella ei ole väliä taseen erien määriin, kun taas tuloslaskelman erien suuruuteen vaikuttaa suoraan tilikauden pituus. Tase siis mittaa yrityksen taloudellista tilaa yhtenä ajankohtana eli tilinpäätöspäivänä. (Seppänen, 2010, s. 44.)

Niin sanotun taseyhtälön muoto on:

$$\text{Varat} = \text{Velat} + \text{Oma pääoma}$$

$$\text{Vastaavaa} = \text{Vastattava}$$

Taseen tavoite on antaa informaatiota yrityksen varoista, joihin sisältyy investoinnit, resurssit ja vastaavaa. Tämän lisäksi tase näyttää yrityksen toiminnan rahoittamiseksi otetut velat eli velkarahoituksen ja kerätyn oman pääoman eli omapääomarahoituksen (vastattavaa). (Seppänen, 2010, s. 44.)

Varat jaetaan lyhytaikaisiin eli vaihtuvat vastaavat ja pitkäaikaisiin varoihin eli pysyvät vastaavat. Lyhytaikaisia varoja ovat ne varat, jotka yritys odottaa muuttavansa rahaksi operatiivisen tai ei-operatiivisen toiminnan kautta yhden vuoden aikana tilikauden lopusta lukien. Pitkäaikaiset varat jaetaan aineellisiin varoihin, esimerkiksi laitteet, kalustot, maa-alueet ja rakennukset sekä aineettomiin varoihin, esimerkiksi brändit, lisenssit, patentit ja tavaramerkit. Aineettomat ovat siis yrityksen tekemiä sopimuksia ja sen hallitsemia oikeuksia, joilla ei ole fyysistä olemusta. Vastattavat käsittävät oman pääoman ja velat, jotka ovat yrityksen rahoituksellisia resursseja. Niillä rahoitetaan operatiiviset ja ei-operatiiviset resurssit. (Seppänen, 2010, s. 45–46.)

4.3 Tuloslaskelma

Tuloslaskelman tarkoituksena on kuvata yrityksen tulosta tilikauden aikana (Kallunki, 2014, luku 2, kohta ”Tilinpäätös tietolähteenä”). Keskeisenä tehtävänä on siis selvittää tilikauden jakokelpoinen voitto (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 17). Kirjanpitolaissa tuloslaskelma käsittää kaikki tilikaudella kirjatut tuotto- ja kuluerät. Tilikauden tulos muodostuu näiden kahden erotuksesta. (Kallunki, 2014, luku 2, kohta ”Tilinpäätös tietolähteenä”.)

Tilikausi voi olla mikä tahansa ajanjakso, esimerkiksi päivä, viikko, kuukausi, neljännesvuosi tai vuosi. Tuloslaskelman yleinen muoto on:

$$\text{Tulot} - \text{Kulut} = \text{Tulos}$$

Jos yrityksen tulot ylittävät kulut raportointikauden aikana, tulos on plussalla ja yritys on tehnyt voittoa. Mikäli kulut ovat isommat kuin tulot, niin tulos on negatiivinen ja yritys on tehnyt tappiota. Jotta organisaation toiminnan jatkuvuus olisi turvattu, positiivinen tulos tulisi saavuttaa pitkällä aikajaksolla. Tulorahoitusta ei synny, jos tulos ei ole positiivinen ja näin ollen yritys joutuu ottamaan ulkopuolista rahoitusta. (Seppänen, 2010, s. 37.)

Tuloslaskelmat jaetaan yleisesti kahteen perusmalliin: kululajikohtaiseen ja toimintokohtaiseen tuloslaskelmaan. Kululajikohtaisessa tuloslaskelmassa kulut on eritelty kululajien mukaan. Varsinaisen toiminnan tuotoista vähennetään materiaali- ja palveluhankintoihin liittyvät kulut, henkilöstökulut, poistot ja arvonalentumiset sekä lisäksi liiketoiminnan muut kulut. Nämä vähennettyä päästään välisummaan liikevoitto/-tappio. (ST-Akatemia Oy & Suomen Tilintarkastajat, 2015, luku 1, kohta ”Velvollisuus laatia tilinpäätös”.)

Toimintokohtaisessa tuloslaskelmakaavassa on muunneltu liiketoiminnan muiden tuottojen ja kulujen järjestystä. Kuluihin merkitään esimerkiksi varsinaiseen toimintaan sisältyvät pysyvien vastaavien myyntitappiot. Liiketuloksesta eteenpäin nämä kaksi eri tuloslaskelmakaavaa jatkavat samanlaisina. (ST-Akatemia Oy & Suomen Tilintarkastajat, 2015, luku 1, kohta ”Velvollisuus laatia tilinpäätös”.)

4.4 Rahoituslaskelma

Rahoituslaskelman avulla selviää, mitä varoja yritys on hankkinut ja miten se on käyttänyt niitä tilikauden aikana. Rahoituslaskelmassa on oltava kolme rahavirtaa: liiketoiminnan rahavirta, investointien rahavirta ja rahoituksen rahavirta. (Leppiniemi & Kisanlahti, 2018, luku 12, kohta ”Rahoituslaskelma”.) Kirjanpitolautakunta on antanut yleisohjeen rahoituslaskelman laatimisesta.

Liiketoiminnan rahavirta kertoo, minkä verran kirjanpitovelvollinen on pystynyt tilikautensa aikana liiketoimintansa avulla tuottamaan rahavirtoja toimintaedellytystensä säilyttämiseksi, tuoton maksamiseksi oman pääoman sijoittajille, uusien investointien tekemiseksi ja lainojen takaisinmaksamiseksi ulkopuolisiin rahoituslähteisiin turvautumatta. Alla lueteltu muutama liiketoiminnan rahavirta:

- tavaroiden ja palveluiden myynnistä saadut maksut
- aineista, tarvikkeista ja tavaroista sekä ulkopuolisista palveluista suoritettut maksut
- henkilöstön palkat ja palkkiot
- maksetut korot ja muista rahoituskuluista aiheutuneet maksut

(Leppiniemi & Kaisanlahti, 2018, luku 12, kohta ”Rahoituslaskelma”).

Investointien rahavirrat osoittavat sen rahavirtojen käytön, jonka kirjanpitovelvollinen on toteuttanut tulevan rahavirran kerryttämiseksi pitkällä aikavälillä. Alla lueteltu muutama liiketoiminnan rahavirta:

- yrityksen saamat investointiavustukset ja investointien hankintamenot, jotka on rahoitettu avustuksella
- yrityksen saamat korot ja osingot sekä muut vastaavat tulot pysyviin vastaaviin sisältyvistä sijoituksista, ellei niitä laiteta liiketoiminnan rahavirtoihin
- pysyvissä vastaavissa olevat aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden ja sijoitusten hankkimisesta suoritettut maksut
- lainasaamisten lisäykset ja vähennykset, jotka sisällytetään pysyviin vastaaviin

(Leppiniemi & Kaisanlahti, 2018, luku 12, kohta ”Rahoituslaskelma”).

Rahoituksen rahavirroista selviävät oman ja vieraan pääoman muutokset tilikauden aikana. Alla lueteltu muutama rahoituksen rahavirta:

- maksullinen oman pääoman lisäys
- omien osakkeiden lunastus, hankinta ja luovutus

- pääomalainojen sekä lyhyt- ja pitkäaikaisten lainojen nostot ja takaisinmaksut
- maksetut osingot ja muu varojenjakko

(Leppiniemi & Kaisanlahti, 2018, luku 12, kohta ”Rahoituslaskelma”).

5 TILINPÄÄTÖKSEN ANALYSOINTI

5.1 Tilinpäätösanalyysin tarkoitus ja käyttäjät

Tilinpäätösanalyysissä mitataan ja arvioidaan kriittisesti yrityksen kannattavuutta sekä rahoitusta ja taloudellista toimintaedellytystä tilinpäätösinformaatiota käyttäen. Analyysissä vertailuperusteena ovat analysoijan itse asettamat tai valitsevat tavoitteet ja toiset saman alan yritykset. Tilinpäätösanalyysi on parhaimmillaan, kun siinä yhdistyvät tilinpäätöksestä lasketut tunnusluvut, näiden muutosten tarkastelu sekä muutosten taustalla olevat syy-seuraussuhteet, joita analysoidaan. Tarkasteluun tuo lisää arvoa lukujen vertailu kahden saman toimialan yritysten saman vuoden lukujen kesken tai vertailu toimialan keskimääräisiin lukuihin. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 8.)

Tilinpäätösanalyysin yhtenä tarkoituksena on arvioida tuloksen riittävyttä eli arvioida kannattavuutta. Tämän lisäksi arvioidaan kannattavuuden kehittymiseen liittyviä riskejä. Erityisesti pitkän aikavälin rahoitusrakenteeseen liittyviä riskejä tarkastelemalla voidaan arvioida yrityksen vakavaraisuutta. Arvioitaessa maksuvalmiutta tarkoitus on selvittää lyhyemmän aikavälin rahoituksen riittävyyden riskejä. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 8.)

Tilinpäätöksillä ja tilinpäätösinformaatiolla on monenlaisia käyttäjäryhmiä. Keskeisiä käyttäjäryhmiä ovat omistajat, sijoittajat, analyytikot, yrityksen toimiva johto, työntekijät, rahoittajat, tavarantoimittajat, asiakkaat ja erilaiset viranomaistahot.

Käyttäjäryhmillä on lisäksi omia odotuksia, millaista informaatiota ja minkälaisessa muodossa ne tilinpäätöksestä saa. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 13.)

Omistajat ovat yrityksen tilinpäätöksen keskeisin käyttäjäryhmä. Omistajat voivat olla yrityksen nykyisiä omistajia tai mahdollisesti yrityksen tulevia omistajia ja tällöin voidaan käyttää myös nimitystä sijoittajat. Omistajien käyttäjäryhmä käsittää sekä yksittäisiä piensijoittajia että suuria kansainvälisiä institutionaalisia sijoittajia, esimerkiksi sijoitusrahastot. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 14.)

Tilinpäätöksen informaatio kiinnostaa yritysjohtoa monelta eri kantilta. Yrityksen johto saa tilinpäätöksestä informaatiota tehdessään päivittäiseen liiketoimintaan liittyviä operatiivisia päätöksiä tai suurempia investointi- ja rahoituspäätöksiä. Esimerkiksi omavaraisuusaste ja muut tunnusluvut, jotka kuvaavat rahoitusrakennetta, kertovat kuinka paljon yritys voi nostaa uusia lainoja suhteessa tavoiteltuun omavaraisuusasteeseen. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 14.)

Myös erilaiset tulos- ja voittopalkkiojärjestelmät, joissa johdon palkkio syntyy osaksi jostain tai joistain tilinpäätöksen erästä tai tunnusluvusta, ovat yksi syy johdon edustajien kiinnostukseen tilinpäätöksen informaatiosta. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 14.)

Henkilökuntaa tilinpäätös kiinnostaa esimerkiksi työpaikan säilyvyyden takia, koska tilinpäätöksestä käyvät ilmi kannattavuus, vakavaraisuus sekä maksuvalmius. Mielenkiintoa saattaa kasvattaa myös henkilökuntaan kohdistuvat tulos- ja voittopalkkiojärjestelmät. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 14.)

Rahoittajia kiinnostaa yrityksen tilinpäätös heidän tehdessään luottopäätöstä sekä myöhemmin luottoajan kuluessa. Luotonantajat ovat erityisen kiinnostuneita yrityksen kyvystä maksaa lainansa takaisin laina-aikana. Yrityksen maksuvalmius, kannattavuus ja vakavaraisuus vaikuttavat takaisinmaksukykyyn. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 16.)

Pitkäaikaisen asiakassuhteen omaavia yritysasiakkaita saattaa kiinnostaa sellaisten yritysten taloudellinen suorituskyky, jotka toimittavat heille tuotannontekijöitä. Kiinnostusta tilinpäätökseen saattaa lisätä myös esimerkiksi mahdolliset toimituksille asetetut vakuudet tai takaukset sekä asiakassuhteisiin liittyvien riskien selvittely. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 17.)

Viranomaiset ovat kiinnostuneita yrityksen tilinpäätöksestä esimerkiksi veronkantoon liittyen. Yritysten maksamat arvonnäisävero ja tulovero määräytyvät voittojen mukaan ja veroviranomaiset haluavat tietää maksavatko yritykset tarvittavan määrän veroa. (Niskanen & Niskanen, 2003, s. 17.)

5.2 Yleistä tunnusluvuista

Yritystoiminnan toimintaedellytyksien mittauksessa käytetään perinteisiksi miellettyjä kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta. Tärkeimpänä yrityksen toimintaedellytyksenä näistä on pidetty kannattavuutta. Jos kannattavuus on heikko, yrityksellä ei ole edellytyksiä toimia pitkään. Yritys tuottaa tällöin tappiota ja kuluttaa omaa pääomaansa, joka lopulta loppuu. Kannattavuuden mittarit jakaantuvat yleensä liikevaihtoon suhteutettuihin katemittareihin ja pääomaan suhteutettuihin tuottomittareihin. (Alma Talent, 2021.)

Vakavaraisuus kertoo yrityksen omien pääomien suhteen koko käytössä olevaan pääomaan. Vakavaraisuuden avulla yrityksellä on enemmän mahdollisuuksia toimia itsenäisesti eri tilanteissa. Vakavaraisuuden ollessa suurempi yritys voi tehdä enemmän itsenäisiä ratkaisuja, kun taas vakavaraisuuden ollessa heikompi yritys on riippuvainen vieraan pääoman ehdoin rahaa antaneista tahoista, jotka asettavat vaatimuksia yritykselle lainan annon ehtojen muodoissa. (Vilkkumaa, 2010, s. 50.) Vakavaraisuutta tarkasteltaessa voidaan käyttää staattisia rahoitusrakenteen mittareita sekä dynaamisia rahoituksen riittävyyden mittareita (Alma Talent, 2021). Tässä työssä käytetään staattisia rahoitusrakenteen mittareita: omavaraisuusastetta ja suhteellista velkaantuneisuutta.

Maksuvalmiudella tarkoitetaan yrityksen mahdollisuutta ja kykyä suoriutua maksuistaan sovittuina ajankohtina (Vilkkumaa, 2010, s. 48). Kannattavuus ja vakavaraisuus voivat olla kunnossa, mutta jos yritys ei kykene maksamaan esimerkiksi palkkoja tai tavaraostoja, niin heikko maksuvalmius saattaa viedä yrityksen maksukyvyttömäksi ja konkurssiin. Maksuvalmiutta mitataan sekä staattisilla mittareilla, jotka on laskettu taseesta (Quick ratio ja Current ratio) tai dynaamisilla mittareilla, jotka perustuvat

rahavirtoihin (rahoitustulos ja toimintajäämä). (Alma Talent, 2021.) Tässä työssä tarkastellaan staattista maksuvalmiutta.

5.3 Kannattavuus

Opinnäytetyöhön on valittu seuraavat kannattavuuden tunnusluvut niiden yleisyyden perusteella.

Liikevoittoprosentti

Liikevoittoprosentti on liikevoiton suhteellinen osuus liikevaihdosta. Liikevoittoprosentilla osoitetaan, kuinka paljon yrityksen liikevaihdosta jää voittoa ennen rajoituskuluja ja veroja. Liikevoitto saadaan laskemalla niin, että liikevaihdosta vähennetään muuttuvat ja kiinteät kulut sekä suunnitelman mukaiset poistot. Liikevoittoprosentti saadaan, kun jaetaan liikevoitto liikevaihdolla ja kerrotaan sadalla. (Netvisor, 2021.)

Liikevoittoprosentti lasketaan:

$$\frac{\text{liikevoitto €}}{\text{liikevaihto €}} \times 100$$

(Vilkkumaa, 2010, s. 47.)

Liikevoittoprosentin ohjearvot:

yli	10 %	hyvä
5	– 10 %	tydyttävä
alle	5 %	heikko

(Netvisor, 2021).

Liikevoittoprosentti on melko toimialasidonnainen, mikä on hyvä muistaa, kun hyödyntää tunnuslukua. Kuitenkin saman toimialan sisällä liikevoittoprosentti osoittaa hyvin kannattavuuden ja toiminnan tehokkuuden. (Vilkkumaa, 2010, s. 47.)

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti kuuluu tilinpäätösanalyysin tärkeimpiin tunnuslukuihin. Sen tarkoitus on mitata yrityksen suhteellista kannattavuutta eli sitä tuottoa, joka on saatu yritykseen sijoitetulle pääomalle, joka vaatii tuottoa. (Alma Talent, 2021.) Tällainen tuottoa vaativa pääoma voi olla sekä yrityksen omaa pääomaa että korkotuottoa vaativaa eli korollista vierasta pääomaa (Vilkkumaa, 2010, s. 45).

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti lasketaan:

$$\frac{100 \times [\text{nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}]}{\text{sijoitettu pääoma keskiarvo €}} \times 100$$

(Alma Talent, 2021.)

Sijoitettu pääoma saadaan usein seuraavalla tavalla:

taseen oma pääoma + lainat rahoituslaitoksilta ja eläkelaitoksilta + korolliset lyhytaikaiset lainat (Vilkkumaa, 2010, s. 45). Sijoitetun pääoman keskiarvo tarkoittaa tilikauden alun ja lopun keskiarvoa.

Sijoitetun pääoman tuottoprosentin ohjearvot:

Erinomainen	yli 15 %
Hyvä	10 – 15 %
Tyydyttävä	6 – 10 %
Välttävä	3 – 6 %
Heikko	alle 3 %

(Alma Talent, 2021).

Huomioitavaa tässä tunnusluvussa on, että suuret investoinnit, jotka ovat sitoneet yrityksen pääomia, mutta eivät ole ehtineet tuottaa tilikaudella tuloa, voivat luoda haasteita sijoitetun pääoman tuottoprosentin kehityksen arviointiin. Tunnuslukua vertailtaessa eri yritysten kesken on otettava huomioon taseen vieraan pääoman korollinen ja koroton osa, jos sellainen tieto on saatavilla. Tunnusluvun rinnalla kannattaisi tarkastella myös yrityksen tuloksen euromääräistä tasoa, koska pienet pääomat saattavat joskus nostaa pääoman tuoton korkeaksi, vaikka euromääräinen tulos olisi pieni. (Alma Talent, 2021.)

5.4 Vakavaraisuus

Opinnäytetyöhön on valittu seuraavat vakavaraisuuden tunnusluvut niiden yleisyyden perusteella.

Omavaraisuusaste

Omavaraisuusasteella mitataan yrityksen vakavaraisuutta, tappion sietokykyä sekä kykyä selviytyä sitoumuksista pitkällä ajalla. Tunnusluvun arvolla saadaan kuva minkä verran yhtiön varallisuutta on rajoitettu omalla pääomalla. Mitä suurempi tämä tunnusluku on, sitä vakaampi pohja yrityksellä on toteuttaa liiketoimintaansa. (Alma Talent, 2021.)

Omavaraisuusaste lasketaan:

$$\frac{\text{taseen osoittama oma pääoma €}}{\text{taseen loppusumma €}} \times 100$$

(Vilkkumaa, 2010, s. 50).

Omilla taseen varoilla yritys taistelee mahdollisia tappioita vastaan. Omavaraisuusaste kuvastaa näitä varoja. Yrityksellä voi olla myös matala omavaraisuusaste, jos silti

kannattavuus on vakaa, eikä tappioita tule. Mikäli silti kannattavuus heikkenisi, niin yhdessä heikon omavaraisuusasteen kanssa syntyy yritykselle iso riski kaatua. Huonoihin vuosiin on siis syytä varautua. Yrityksillä, joilla on korkea omavaraisuusaste, on paremmat mahdollisuudet selvitä kilpailutilanteen kiristymisistä sekä taantumasta. Omavaraisuusasteeseen vaikuttaa yleensä yrityksen ikä eli nuoremmilla yrityksillä se saattaa olla alhaisempi kuin pidempään toimineilla alan yrityksillä. (Alma Talent, 2021.)

Omavaraisuusasteen viitteelliset ohjearvot:

yli	50 %	erinomainen
35 –	50 %	hyvä
25 –	35 %	tydyttävä
15 –	25 %	välttävä
alle	15 %	heikko

(Alma Talent, 2021).

Suhteellinen velkaantuneisuus

Suhteellisella velkaantuneisuudella mitataan yrityksen velkojen suhdetta toiminnan laajuuteen. Tunnusluvussa lasketaan yrityksen kokonaisvelat suhteessa liikevaihtoon. (Alma Talent, 2021.) Hyvä ja vakaa kannattavuus mahdollistaa sen, ettei yritys velkaannu liikaa, jolloin suhteellinen velkaantuneisuus pysyy hyvällä tasolla.

Suhteellinen velkaantuneisuus lasketaan:

$$\frac{\text{taseen velat €} - \text{saadut ennakot €}}{\text{liikevaihto €}} \times 100$$

(Vilkkumaa, 2010, s. 51).

Tunnusluku on toimialasidonnainen, mutta tuotannollisissa yrityksissä ohjearvoina voi olla seuraavat:

alle	40 %	hyvä
40 – 80 %		tydyttävä
yli	80 %	heikko

(Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi, s.70).

5.5 Maksuvalmius

Maksuvalmiudella tarkoitetaan yrityksen mahdollisuutta ja kykyä suoriutua määräaikaan sovitusta maksuista. Lyhyehköllä ajanjaksolla ja tietyssä tilanteessa maksuvalmius heijastelee yleensä rahoitustilannetta, mutta tarkastelussa ollessa useita jaksoja peräkkäin maksuvalmius kertoo myös yrityksen maksuvalmiuden kehittymisestä pidemmällä aikavälillä. Maksuvalmiutta tarkastellaan quick ratio ja current ratio –tunnusluvuilla. (Vilkkumaa 2010, s. 48.) Näitä molempia tunnuslukuja käytetään tässä opinnäytetyössä.

Quick ratio

Quick ratio lasketaan:

lyhytaikaiset saamiset € + rahat ja pankkisaamiset €

lyhytaikainen vieras pääoma €

Quick ratiosta saadun tunnusluvun avulla kuvataan sitä, mihin asti yrityksen nopeasti rahaksi muutettavat varat (likvidit) riittävät lyhyen aikavälin velkojen maksuun. Yrityksen rahoitusarvopaperit lisätään lyhytaikaisiin saamisiin sekä myös rahat ja pankkisaamiset. Yrityksen merkittävät saadut ennakot vähennetään lyhytaikaisesta vieraasta pääomasta, jos niitä on. Quick ratio on käyttökelpoinen tunnusluku, koska se on

helppo selvittää ja lisäksi se ei ole niin riippuvainen toimialasta. Maksuvalmiuden olisi oltava hyvä riippumatta siitä, millä alalla yritys toimii. (Vilkkumaa 2010, s. 49.)

Quick ration viitteelliset ohjearvot:

yli 1,5	erinomainen
1 – 1,5	hyvä
0,5 – 1	tydyttävä
0,3 – 0,5	välttävä
alle 0,3	heikko

(Alma Talent, 2021).

Current ratio

Current ratio lasketaan:

lyhytaikaiset saamiset € + rahat ja pankkisaamiset € + vaihto-omaisuus €

lyhytaikainen vieras pääoma €

Current ratiossakin rahoitusarvopaperit lisätään saamisiin. Jos yrityksellä on saatuja ennakoita, niitä ei vähennetä lyhytaikaisesta vieraasta pääomasta. Current ratiossa yrityksen maksuvalmiuteen vaikuttavana tekijänä on myös vaihto-omaisuus, joka käsittää varastossa olevat tavarat, tarvikkeet, aineet, puolivalmisteet, valmiit tuotteet, ym. Yritys siis tarvittaessa myisi ne ja käyttäisi saadut rahat lyhytaikaisten velkojen maksumun. (Vilkkumaa, 2010, s. 49–50.)

Current ration viitteelliset ohjearvot:

yli 2,5	erinomainen
2 – 2,5	hyvä
1,5 – 2	tydyttävä
1 – 1,5	välttävä
alle 1	heikko

(Alma Talent, 2021).

6 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS

6.1 Tutkimusmenetelmät

Tutkimusta voidaan tehdä kvantitatiivisella eli määrällisellä tai kvalitatiivisella eli laadullisella otteella tai näiden yhdistelmällä. Valinta tehdään tutkimusongelman ja tutkimuksen tarkoituksen mukaan. Kvantitatiivista tutkimusta kutsutaan myös tilastolliseksi tutkimukseksi, koska sillä voidaan selvittää lukumääriin ja prosenttiosuuksiin liittyviä kysymyksiä. Tämä edellyttää tarpeeksi suurta ja edustavaa otosta. Aineistoa kerätään yleensä standardoiduilla tutkimuslomakkeilla, joissa on valmiit vastausvaihtoehdot. Tuloksia voidaan havainnollistaa taulukoin tai kuvioin. Tutkimuksessa selvitetään myös usein eri asioiden välisiä riippuvuuksia tai tutkittavassa ilmiössä tapahtuneita muutoksia. Kvantitatiivisella tutkimuksella saadaan yleensä selvitettyä olemassa oleva tilanne, mutta asioiden syitä ei kyetä selvittämään riittävästi. (Heikkilä, 2014, s. 14–15.)

Kvalitatiivisessa tutkimuksessa pyritään selvittämään tutkimuskohteen käyttäytymisen ja päätösten syitä. Siinä näyte on suppeaa ja harkinnanvaraisesti koottua, mutta analysointi on pyritty tekemään mahdollisimman tarkasti. Aineisto on usein tekstimuotoista. Kvalitatiivinen tutkimus soveltuu hyvin esimerkiksi kohderyhmän asenteiden ja arvojen sekä tarpeiden ja odotuksien selvittämiseen, joita voidaan hyödyntää esimerkiksi markkinoinnissa ja tuotekehittelyssä. (Heikkilä, 2014, s. 15.)

Tässä opinnäytetyössä on käytetty pääasiassa kvantitatiivista menetelmää, mutta kvalitatiivista tutkimusta on nähtävissä tunnuslukujen analysoinnissa sanallisesti. Yritykset on valittu Suomen asiakastiedon Voitto+ -tietokannasta, josta valittiin kaksi henkilöstömäärältään ja liikevaihdoltaan samansuuruista metsäteollisuuden emoyritystä. Tunnuslukuanalyysia varten valittiin Suomen asiakastiedon Voitto+ -tietokannasta tilinpäätöstiedot vuosilta 2016–2019, koska ne olivat uusimmat tilinpäätöstiedot, jotka olivat tutkimuksen toteuttamishetkellä saatavilla. Rahoituslaskelmat on otettu kohdeyritysten toimintakertomuksista ja vuosikertomuksista. Tutkimuksessa tehtiin myös toimialavertailua, jossa hyödynnettiin kohdeyritysten toimialan tunnuslukujen mediaaneja samalta tarkastelujaksolta kuin jolta kohdeyritysten tunnusluvut olivat. Tunnuslukujen kehityskaarien havainnollistamiseksi käytettiin viivakuvioita, joissa verrattiin toisiinsa kohdeyrityksiä ja toimialan mediaania.

6.2 Tutkimuksen luotettavuus

Tutkimuksen luotettavuutta voidaan arvioida sen validiteetilla eli pätevyydellä ja reliabiliteetilla eli luotettavuudella. Validiteetissa on kyse siitä, että tutkimukselle on annettava täsmälliset tavoitteet, jotta tutkija osaa tutkia niitä asioita, joita oli tarkoituskin selvittää. (Heikkilä, 2014, s. 27–28.) Validiteetilla siis ilmaistaan, miten hyvin valittu mittausmenetelmä mittaa tutkittavan ilmiön ominaisuutta (Tilastokeskus, 2021).

Reliabiliteetilla ilmaistaan, miten luotettavasti ja toistettavasti käytetty mittari mittaa tutkittavaa ilmiötä (Tilastokeskus, 2021). Reliabiliteetilla tarkoitetaan siis tulosten tarkkuutta, eivätkä ne saa olla sattumanvaraisia (Heikkilä, 2014, s. 28).

Opinnäytetyön tutkimuksen validiteetti on hyvä sen perusteella, että valittu tutkimusmenetelmä soveltuu tutkittavan ilmiön tutkimiseen, joka tässä tutkimuksessa on yritysten taloudellisen tilan analysointi. Tilinpäätösanalyysiin käytetään yritysten virallisista tilinpäätöstiedoista saatuja tunnuslukuja, joiden arvo on riippumaton laskijasta. Reliabiliteettia lisää se, että tilinpäätösluvuista laskettavien tunnuslukujen laskenta-kaavat ovat vakiintuneet ja niillä on kuvattu jo monet vuodet yrityksen toimintaa ja taloutta.

7 CASE-YRITYSTEN TILINPÄÄTÖSANALYYSIT

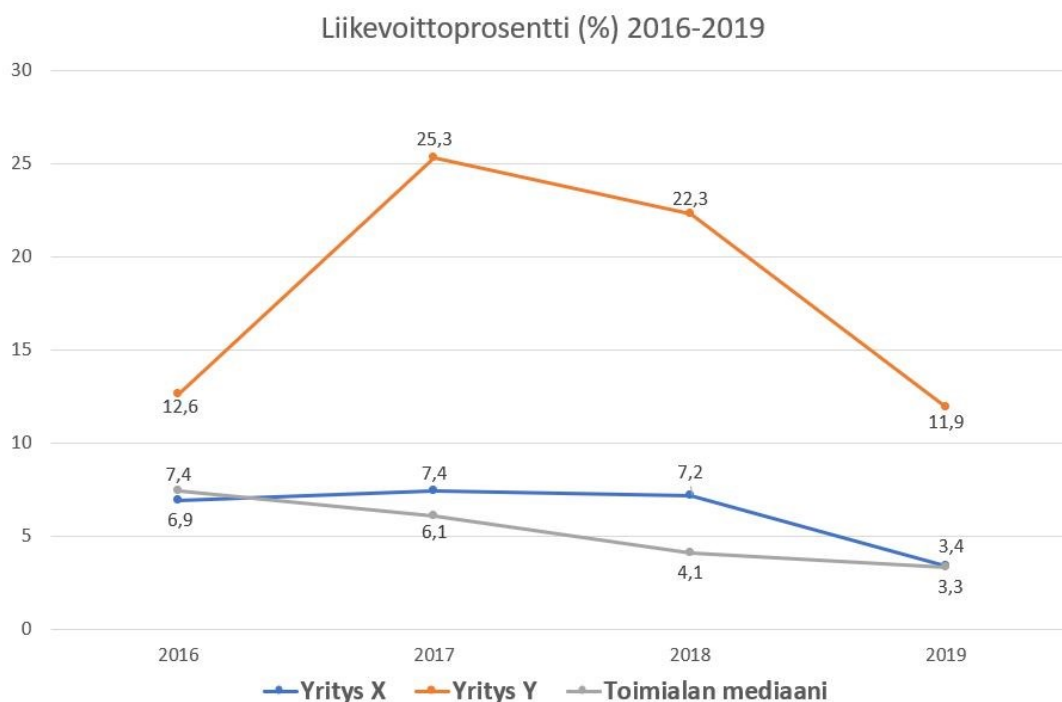
7.1 Kannattavuuden analysointi

Kohdeyritysten kannattavuutta tarkastellaan liikevoittoprosentin ja sijoitetun pääoman tuottoprosentin avulla. Luvut perustuvat yritysten viralliseen tuloslaskelmaan eli niistä ei ole tehty oikaistuja tuloslaskelmia.

Kuviossa 8 on kuvattuna yrityksen X ja yrityksen Y liikevoittoprosentti sekä toimialan mediaani vuosilta 2016–2019. Liikevoittoprosentin ohjearvoihin verrattuna **yritys X** on ollut tyydyttävällä tasolla vuosina 2016–2018 ja vuonna 2019 heikolla tasolla. Tarkastelujaksolla yritys X on pääsääntöisesti silti ollut toimialan mediaanin yläpuolella, joten sillä on muihin saman toimialan yrityksiin nähden sujunut hyvin. Ainoastaan vuonna 2016 yritys X:n liikevoittoprosentti oli 0,5 prosenttia heikompi kuin toimialan mediaaniarvo. Korkeimmillaan liikevoittoprosentti oli vuonna 2017, jolloin se oli 7,4 prosenttia ja ylitti tällöin toimialan mediaanin 1,3 prosentilla.

Yritys Y:llä on sen sijaan liikevoittoprosentti ollut koko tarkastelujaksolla selkeästi korkeampi verrattuna yritys X:ään ja toimialan mediaaniin. Liikevoittoprosentin ohjearvoihin verratessa yritys Y:n arvot ovat olleet hyvät koko tarkastelujakson ajan. Korkeimmillaan yritys Y:n liikevoittoprosentti oli vuonna 2017 (25,3 %), jolloin se oli yritys X:n arvoon verrattuna plussalla 17,9 prosenttia ja toimialan mediaaniin verrattuna plussalla 19,2 prosenttia.

Alimmillaan yritys Y:n liikevoittoprosentti oli vuonna 2019 (11,9 %), jolloin se oli silti yritys X:n 2017 vuoden arvoon verrattuna plussalla 8,5 prosenttia ja toimialan mediaaniin verrattuna plussalla 8,6 prosenttia. Huomioitavaa on myös, että yritys X:n liikevoittoprosentti pysyi melko tasaisena koko tarkastelujakson ajan, lukuun ottamatta vuoden 2019 pientä notkahdusta, kun taas yritys Y:n liikevoittoprosentti vaihteli melkoisesti tarkastelujakson aikana. Sen liikevoittoprosentti nousi kaksinkertaiseksi vuodesta 2016 vuoteen 2017 ja sieltä se putosi vähitellen lähes samaan arvoon kuin mitä se oli ollut vuonna 2016.

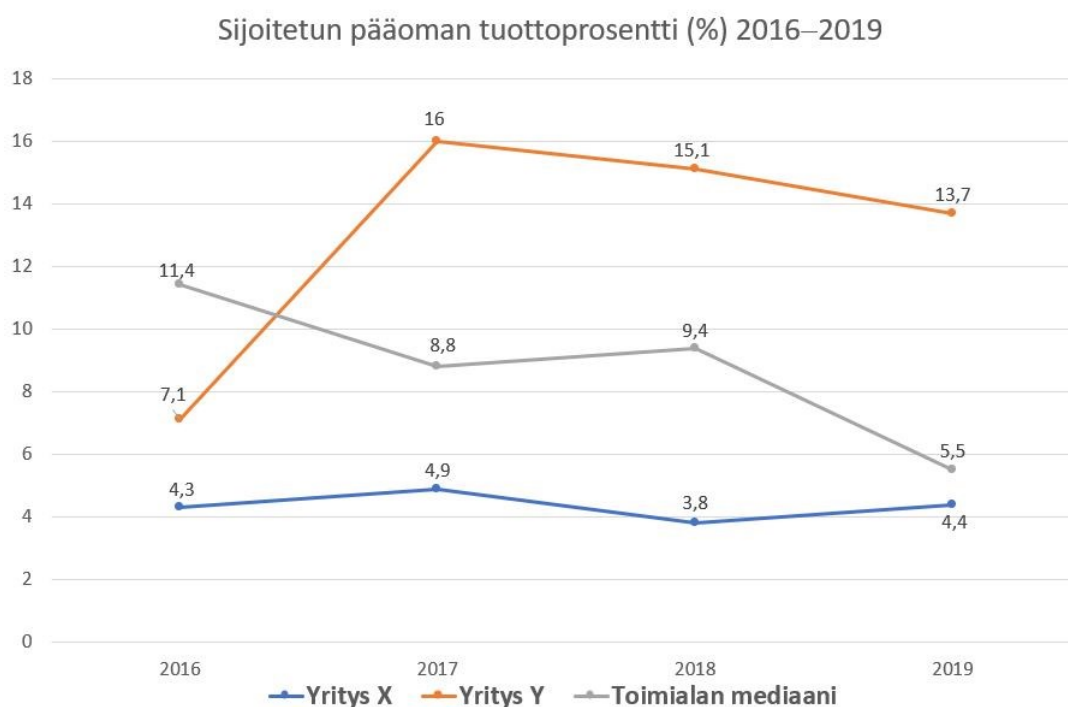


Kuvio 8. Kohdeyritysten ja toimialan liikevoittoprosentti 2016–2019

Yritys Y:llä liiketoiminnan tulos on noussut selkeästi vuodesta 2016 vuoteen 2017, joka on vaikuttanut osaltaan liikevoittoprosentin kasvuun. Liiketoiminnan tulos on tullut loivasti alas vuonna 2018, jonka jälkeen se on pudonnut vuonna 2019 alemmas kuin mitä se oli vuonna 2016.

Kuviossa 9 on kuvattuna yrityksen X ja yrityksen Y sijoitetun pääoman tuottoprosentti sekä toimialan mediaani vuosilta 2016–2019. Sijoitetun pääoman tuottoprosentin ohjearvoihin verrattuna **yritys X:n** arvot ovat olleet koko tarkastelujakson ajan välttävällä tasolla. Toimialan mediaanin keskiarvo tarkastelujaksolla sijoitetun pääoman tuottoprosentissa oli 8,8, joten toimialan muihin yrityksiin nähden yritys X:n arvot ovat olleet koko tarkastelujakson ajan alempana. Korkeimmillaan arvo on ollut vuonna 2017 (4,9 %), jolloin se oli mediaaniarvoa 3,9 prosenttia alempana ja matalammillaan vuonna 2018 (3,8 %), jolloin se oli mediaaniarvoa 5,6 prosenttia alempana. Arvo on siis pysynyt melko tasaisena koko tarkastelujakson ajan. **Yritys Y:llä** on ollut sijoitetun pääoman tuottoprosentti ohjearvoihin verrattuna vaihteleva eli vuonna 2016 se oli tyydyttävällä tasolla, vuonna 2017 se oli noussut erinomaiselle tasolle pysyen siinä vielä 2018, kunnes laski vuonna 2019 hyvälle tasolle. Yritys Y:n sijoitetun pääoman tuottoprosentti oli lähes koko tarkastelujakson ajan korkeammalla kuin toimialan

mediaani, paitsi vuonna 2016, jolloin se oli 7,1 prosenttia eli toimialan mediaania alempana 4,3 prosenttia. Korkeimmillaan yritys Y:n arvo oli vuonna 2017, toimialan mediaaniin verrattuna 7,2 prosenttia korkeammalla. Pienimmillään yritys X:n ja yritys Y:n sijoitetun pääoman tuottoerot oli vuonna 2016 (2,8 %) ja vuonna 2018 ero oli suurimmillaan (11,3 %).



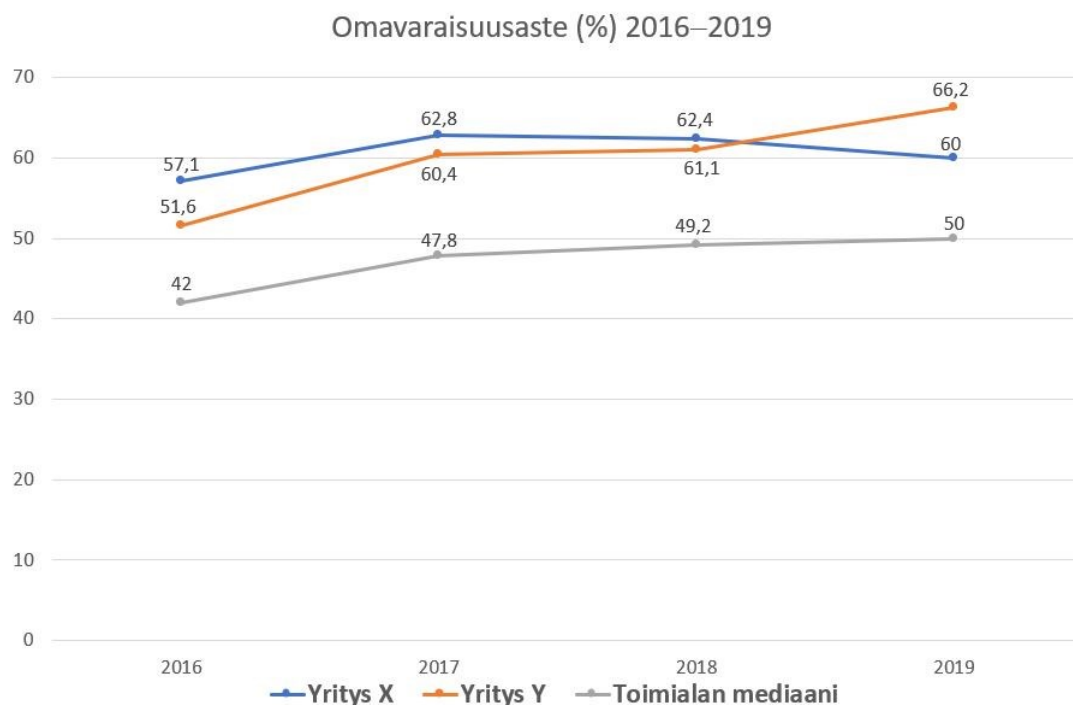
Kuvio 9. Kohdeyritysten ja toimialan sijoitetun pääoman tuottoerot 2016–2019

7.2 Vakavaraisuuden analysointi

Kohdeyritysten vakavaraisuuden analysointiin käytetään tässä työssä omavaraisuusastetta ja suhteellista velkaantuneisuutta.

Kuviossa 10 on kuvattuna yritys X:n ja yritys Y:n omavaraisuusaste sekä toimialan mediaani vuosilta 2016–2019. Omavaraisuusasteen ohjearvoihin verrattuna molemmat yritykset ovat olleet koko tarkastelujakson ajan erinomaisella tasolla. Toimialan mediaani on ollut koko tarkastelujakson aikana molempien yritysten alapuolella tarkastelujakson keskiarvon ollessa 47,2, joten tästä voi päätellä, että yritysten omavaraisuusaste on ollut hyvä verrattuna muihin saman toimialan yrityksiin yleisesti. **Yritys Y:n** omavaraisuusaste on noudattanut lähes samaa linjaa kuin toimialan mediaani eli

noussut vähitellen vuodesta 2016 vuoteen 2019, jolloin yritys Y:n arvo nousi hieman jyrkemmin ylös kuin toimialana mediaanin. **Yritys X**:llä tilanne on ollut samankaltainen vuosina 2016–2017, mutta vuonna 2018 se onkin alkanut laskea ja tekee loivan laskun 60 prosenttiin ollessaan korkeimmillaan 62,8 prosenttia vuonna 2017.



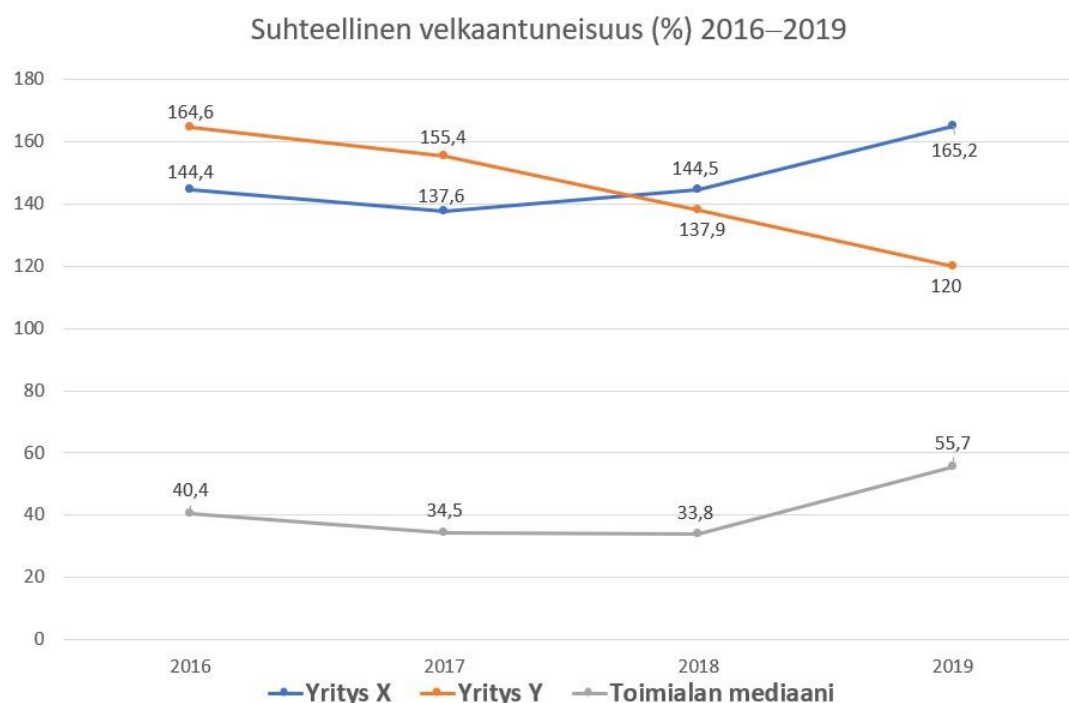
Kuvio 10. Kohdeyritysten ja toimialan omavaraisuusaste 2016–2019

Yritys X:llä on ollut omavaraisuusasteen alimpina vuosina eli 2016 ja 2019 lainaa rahoituslaitoksilta sekä joukkovelkakirjalainoja enemmän kuin vuosina 2017 ja 2018. Osake-, osuus tai muu vastaava pääoma on pysynyt lähes samana koko tarkastelujakson ajan, mutta tilikauden tulos on heitellyt. Vuonna 2016 se oli alimmillaan ja vuonna 2017 korkeimmillaan, josta tulos lähti vähitellen putoamaan.

Koska molempien yritysten omavaraisuusaste on erinomaisella tasolla, tästä voi päätellä, että yritykset ovat jättäneet voittoja sisään, eivätkä jakaneet osinkoja liikaa. Yritykset saattavat näin ollen kestää vakaina tulevia tappiota paremmin.

Kuviossa 11 on kuvattuna yritys X:n ja yritys Y:n suhteellinen velkaantuneisuus ja toimialan mediaani vuosilta 2016–2019. Verrattuna yleisiin ohjearvoihin molempien yritysten suhteellinen velkaantuneisuus ylittää reilusti yli 80 prosenttia eli ne ovat

koko tarkastelujakson ajan olleet heikolla tasolla yleisten ohjearvojen mukaan. Toimialan mediaania tarkasteltaessa se on ollut selkeästi paremmalla tasolla ollessa alempana molempia yrityksiä. Toimialan mediaanin keskiarvo tarkastelujaksolla on 41,1, joten molemmilla yrityksillä suhteellinen velkaantuneisuus on suurempi kuin saman toimialan yrityksillä yleisesti. **Yritys X:n** kehityssuunta tarkastelujakson aikana on ollut lähes samansuuntainen kuin toimialan mediaanilla eli kasvava. **Yritys Y:llä** sen sijaan korkein arvo on ollut vuonna 2016 (164,6 %) ja se on siitä melko jyrkästi laskenut alaspäin ja vuonna 2019 arvo oli alimmillaan (120 %). Koko tarkastelujakson aikana suhteellisen velkaantuneisuuden keskiarvo on yritys X:llä korkeampi (147,9), kun yritys Y:llä se on 144,5.



Kuvio 11. Kohdeyritysten ja toimialan suhteellinen velkaantuneisuus 2016–2019

Suhteellisessa velkaantuneisuudessa yrityksen kokonaisvelat suhteutetaan liikevaihtoon. Yritykseltä edellytetään normaalisti hyvää ja vakaata käyttökatetta, mikäli suhteellinen velkaantuneisuus on korkea. Näin yritys voi selvitä lainojen hoidosta onnistuneesti vuosittain. Käyttökate on liiketulos, johon on lisätty poistot ja arvonalentumiset. Käyttökateprosentin kaava on $100 \cdot \text{käyttökate} / \text{liikevaihto}$. (Alma Talent, 2021.) Taulukko 2:ssa on kuvattuna kohdeyritysten käyttökateprosentit tarkastelujaksolta.

Taulukko 2. Yritys X:n ja yritys Y:n käyttökateprosentti (%) sekä toimialan mediaani vuosilta 2016–2019

Vuosi	2016	2017	2018	2019
Yritys X	10,9	11,6	12,5	7,5
Yritys Y	18,4	30,2	26,7	16,6
Toimialan mediaani	10,4	10,0	8,3	6,4

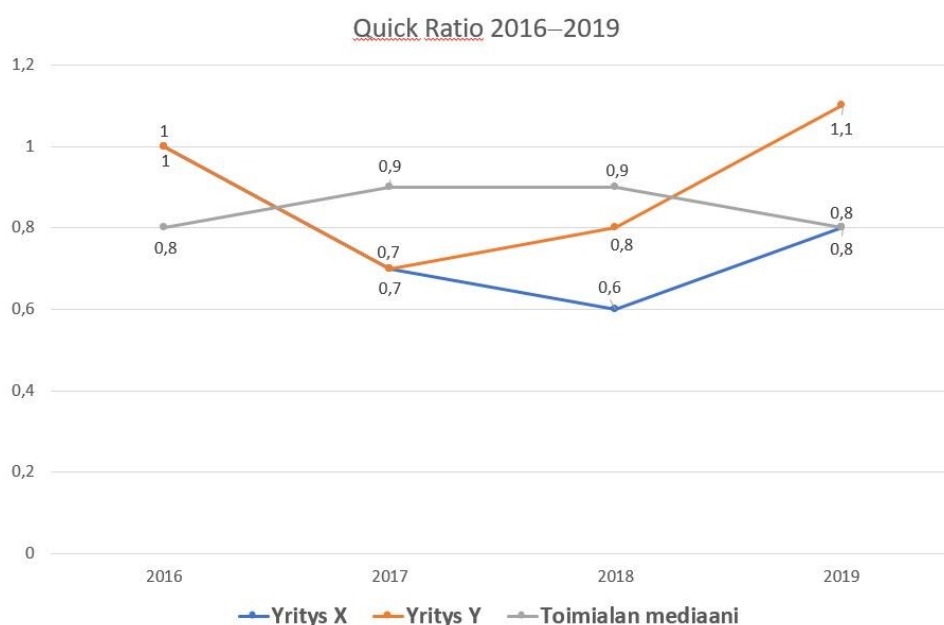
Käyttökateprosentti on selkeästi korkeampi toimialan mediaaniin **yritys Y**:llä, joka parhaimmillaan ylittää mediaanin vuonna 2017 reilulla kahdellakymmenellä prosentilla. Tämän perusteella yritys Y:llä ei olisi ongelmaa lainojen hoidossa, vaikka suhteellinen velkaantuminen onkin todella korkealla. **Yritys X** ei sen sijaan ole käyttökateprosentillaan yhtä korkeissa lukemissa kuin yritys Y, vaan se on lähempänä toimialan mediaania koko tarkastelujakson ajan. Se ei silti missään vaiheessa putoa toimialan mediaanin alapuolelle – ei edes vuotena 2019, jolloin käyttökateprosentti on yrityksellä alimmillaan eli 7,5 prosenttia.

Yritys X:n suhteellista velkaantumista selittää osittain se, että yrityksellä on liikevaihto pienentynyt vuosi vuodelta tarkastelujaksolla. Lainat rahoituslaitoksille ovat olleet suurimmillaan vuonna 2016, pudonneet vuosina 2017 ja 2018 selkeästi alemmas ja sen jälkeen taas nousseet vuonna 2019 korkeammiksi. Yrityksen muut pakolliset varaukset ovat myös nousseet vuodesta 2016 vuoteen 2019.

7.3 Maksuvalmiuden analysointi

Kuviossa 12 on kuvattuna yritys X:n ja yritys Y:n quick ratio sekä toimialan mediaani vuosilta 2016–2019. Toimialan mediaani on ollut koko tarkastelujakson ajan melko tasainen ollessaan korkeimmillaan 0,9 ja alimmillaan 0,8. Molemmilla yrityksillä on sen sijaan ollut luvussa jonkin verran vaihtelua. Vuonna 2016 molempien yritysten quick ratio oli 1. Tämän jälkeen se laski molemmilla arvoon 0,7 vuonna 2017. Vuonna 2018 **yritys X**:llä quick ratio laski vielä hieman arvoon 0,6, kun taas **yritys Y**:llä quick ratio lähti nousuun ja se oli 0,8 vuonna 2018. Vuonna 2019 yritys X:n quick ratio oli noussut arvoon 0,8 ja yritys Y:llä se nousi hieman jyrkemmin arvoon 1,1.

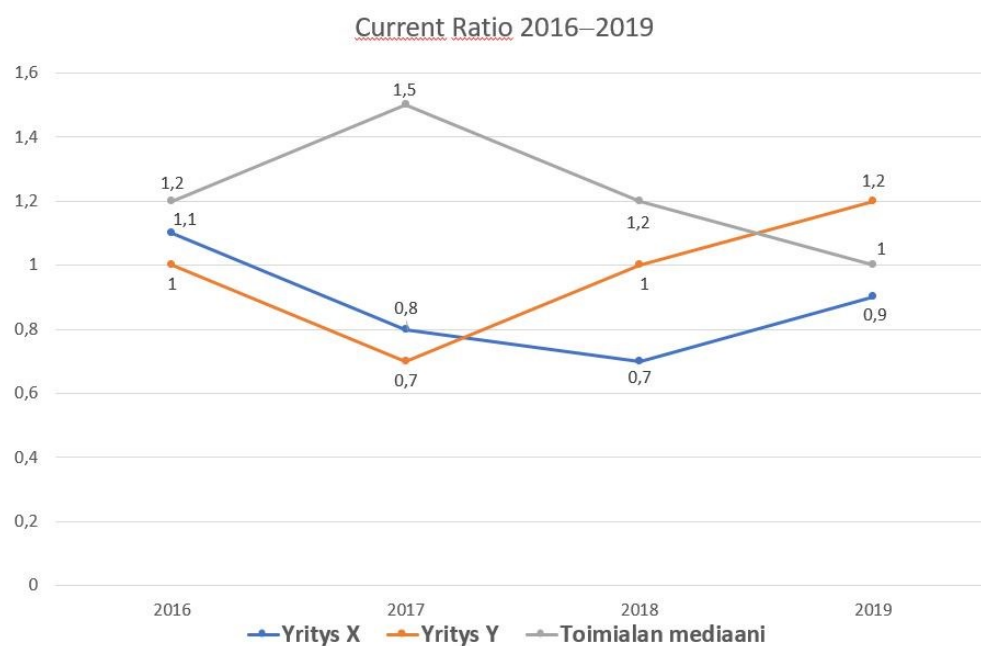
Quick ration kohdalla molempien yritysten kyky selviytyä lyhytaikaisista veloistaan on vaihdellut paljon. Vuodet 2016 ja 2019 olivat molemmille yrityksille parhaimpia, kun taas vuodet 2017 ja 2018 olivat heikompia tarkastelujakson aikana. Huomioitavaa on, että kun toimialan mediaani oli nousussa, niin molempien yritysten quick ratio laski, ja kun toimialan mediaani lähti laskuun vuosien 2018–2019 välillä, niin molempien yritysten arvo puolestaan nousi. Kehityskaaren vaihtelun vuoksi on myös hyvä nostaa esille, että tarkastelujakson aikana quick ration keskiarvo oli silti molemmilla yrityksillä ja toimialan mediaanilla sama. Yritys X:llä keskiarvo oli 0,8 ja yritys Y:llä sekä toimialan mediaanilla keskiarvo oli 0,9.



Kuvio 12. Kohdeyritysten ja toimialan quick ratio 2016–2019

Kuviossa 13 on kuvattuna yritys X:n ja yritys Y:n current ratio sekä toimialan mediaani vuosilta 2016–2019. Current ration ohjearvoihin verrattuna **yritys X** on ollut vuonna 2016 välttävällä tasolla ja pudonnut siitä vuonna 2017 heikolle tasolle ja pysynyt heikkona 2018 ja 2019 vuosina. **Yritys Y**:n current ratio on ollut vuonna 2016 välttävällä tasolla ollessa 1 ja pudonnut heikolle tasolle vuonna 2017. Vuonna 2018 arvo oli jälleen 1 eli tyydyttävällä tasolla ja se nousi siitä vielä 1,2:een vuonna 2019. Tarkastelujaksolla toimialan mediaanin current ration keskiarvo on ollut 1,2, yritys Y:n 1 ja yritys X:n 0,9 eli yritykset eivät ole päässeet aivan muiden toimialan yritysten kanssa samalle tasolle.

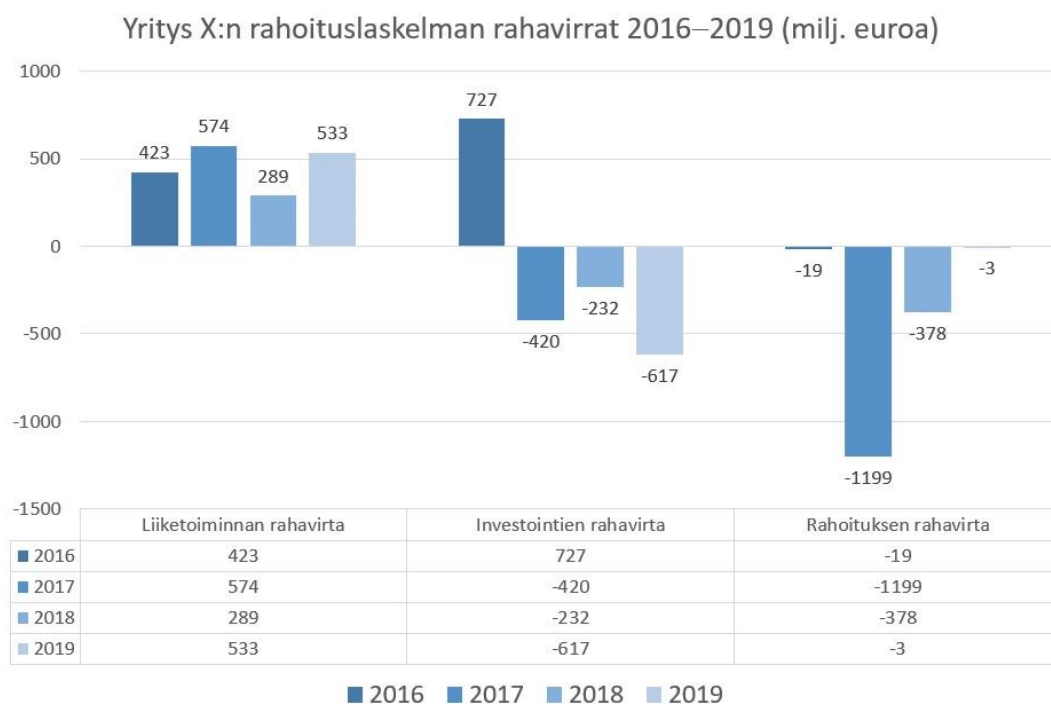
Current ratiossa huomioidaan myös yrityksen vaihto-omaisuus toisin kuin quick ratiossa. Current ration kuviossa huomio kiinnittyy toimialan mediaanin kehityskaaren ja yritys Y:n kehityskaaren vastakohtaisuuteen. Kun toimialan mediaani on ollut korkeimmillaan vuonna 2017 (1,5), niin yritys Y:n arvo on ollut alimmillaan (0,7). Yritys Y:llä vaihto-omaisuus vähentyi vuodesta 2016 vuoteen 2017, mutta se kasvoi taas vuonna 2018. Lyhytaikainen vieras pääoma vähentyi vuodesta 2016 vuoteen 2019. Yritys X:llä lyhytaikainen vieras pääoma alkoi vähentyä selkeämmin vuonna 2019 ja vaihto-omaisuus kasvoi vuonna 2018 verrattuna vuoteen 2017. Tämä selittää osiltaan current ration nousua ylöspäin vuonna 2019.



Kuvio 13. Kohdeyritysten ja toimialan current ratio 2016–2019

7.4 Rahoituslaskelmien tarkastelu

Tässä osiossa tarkastellaan kohdeyritysten emoyhtiöiden rahoituslaskelmia vuosilta 2019–2016. Ensimmäisenä tarkastellaan yritys X:n rahoituslaskelmia vuosilta 2019–2016. Kuvio 14 osoittaa yritys X:n liiketoiminnan, investointien ja rahoituksen rahavirrat vuosilta 2016–2019. Yritys X:n rahoituslaskelmat löytyvät kokonaisuudessaan liitteistä (liite 9 ja 10).



Kuvio 14. Yritys X:n rahoituslaskelman rahavirrat 2016–2019

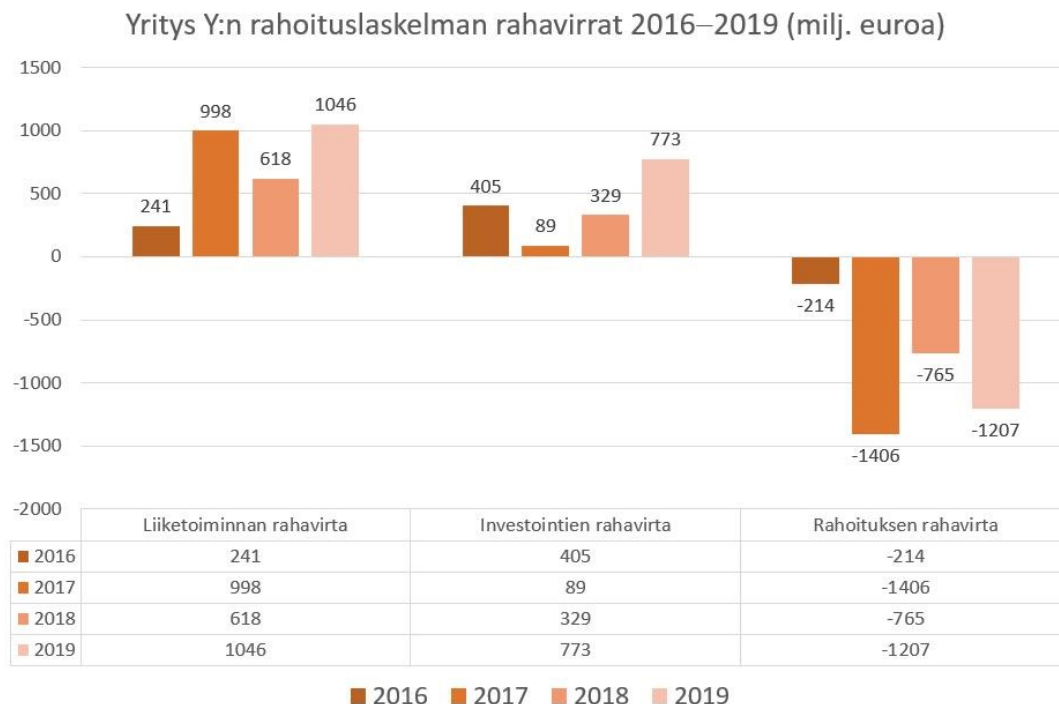
Vuonna 2019 yritys X:n tilikauden voitto oli 230 miljoonaa euroa. Rahavarojen muutos oli -87 miljoonaa euroa ja rahavarat yhteensä 782 miljoonaa euroa. Liiketoiminnan rahavirta toi kassaan 533 miljoonaa euroa, investointien rahavirta vei -617 miljoonaa euroa ja rahoituksen rahavirta vei -3 miljoonaa euroa. Rahoituksen rahavirrassa pitkäaikaisten lainojen lisäys oli +801 miljoonaa euroa. Osinkoja jaettiin 394 miljoonan euron edestä, mikä on melko paljon liiketoiminnan rahavirran 533 miljoonaan euroon nähden. Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin olivat -155 miljoonaa euroa.

Vuonna 2018 tilikauden voitto oli 223 miljoonaa euroa. Rahavarojen muutos oli -321 miljoonaa euroa ja rahavarat yhteensä 868 miljoonaa euroa. Liiketoiminnan rahavirta toi kassaan 289 miljoonaa euroa, kun taas investointien rahavirta vei -232 miljoonaa euroa ja tämän lisäksi myös rahoituksen rahavirta vei -378 miljoonaa euroa. Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin oli -185 miljoonaa euroa. Osinkoja maksettiin 323 miljoonaa euroa eli liiketoiminnan rahavirta 289 miljoonaa ei yksinään riittänyt osinkojen maksuun.

Yritys X:llä tilikauden voitto on ollut tarkastelujaksolla suurin vuonna 2017, jolloin se oli 365 miljoonaa euroa. Rahavarojen muutos oli -1 046 miljoonaa euroa ja rahavarat tilikauden lopussa olivat 1 190 miljoonaa euroa. Liiketoiminnan rahavirta toi kassaan 574 miljoonaa euroa, mutta investoinnit veivät kassasta -421 miljoonaa euroa. Rahoituksen rahavirta vei kassasta lähes -1 200 miljoonaa euroa. Liiketoiminnan rahavirrassa rahoituskulut olivat -146 miljoonaa euroa. Investointien rahavirrassa investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin olivat -204 miljoonaa euroa ja investoinnit muihin sijoituksiin -7,3 miljoonaa euroa. Isoa muutosta näkyi vuoteen 2016 verrattuna lainasaamisten muutoksessa, joka oli -190 miljoonaa euroa. Rahoituksen rahavirrassa maksettua osinkoja oli -291 miljoonaa euroa, joka oli jo maltillisempi osuus liiketoiminnan rahavirrasta. Lyhytaikaisten lainojen muutos oli -546 miljoonaa euroa. Vuonna 2017 oli tehty liiketoimintasiirrot, joka oli -15,8 miljoonaa euroa.

Yritys X:n tilikauden voitto oli pienimmillään vuonna 2016 (132 miljoonaa euroa). Rahavarojen muutos oli +1 132 miljoonaa euroa ja rahavarat tilikauden lopussa olivat 2 259 miljoonaa euroa. Liiketoiminnan rahavirta toi kassaan 424 miljoonaa euroa ja investointien rahavirta 728 miljoonaa euroa, kun taas rahoituksen rahavirta vei kassasta 19,6 miljoonaa euroa. Liiketoiminnan rahavirrassa maksut muista liiketoiminnan rahoituseristä olivat -116 miljoonaa euroa. Rahoitustuotto oli +73 miljoonaa euroa. Investointien rahavirrassa investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin olivat -154 miljoonaa euroa ja investoinnit muihin sijoituksiin olivat -4,7 miljoonaa euroa. Lainasaamisten muutos oli +964 miljoonaa euroa ja rahoituksen rahavirrassa lyhytaikaisten lainojen muutos oli +827 miljoonaa euroa. Maksetut osingot olivat -260 miljoonaa euroa, joka oli reilu puolet liiketoiminnan rahavirrasta eli melko suuri määrä.

Kuvio 15 osoittaa yritys Y:n liiketoiminnan, investointien ja rahoituksen rahavirrat vuosilta 2016–2019. Yritys Y:n rahoituslaskelmat löytyvät kokonaisuudessaan liitteistä (liite 11 ja 12).



Kuvio 15. Yritys Y:n rahoituslaskelman rahavirrat 2016–2019

Vuonna 2019 **yritys Y**:n voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja oli 793 miljoonaa euroa. Rahavarojen muutos oli +612 miljoonaa euroa ja rahavarat kauden lopussa 1 382 miljoonaa euroa. Liiketoiminnan rahavirta toi kassaan 1 046 miljoonaa euroa, investointien rahavirta toi 773 miljoonaa euroa, kun taas rahoituksen rahavirta vei kassasta -1 207 miljoonaa euroa. Käyttöpääoman muutos oli +266 miljoonaa euroa ja saadut osingot 534 miljoonaa euroa. Investointien rahavirrassa näkyy, että yritys Y on saanut luovutustuloja osakkeista ja osuuksista 1 257 miljoonaa euroa ja investoinut aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin -83 miljoonaa euroa sekä osakkeisiin ja osuuksiin -197 miljoonaa euroa. Rahoituksen rahavirrassa näkyy, että maksettuja osinkoja on ollut -693 miljoonan edestä eli reilusti yli puolet liiketoiminnan rahavirrasta. Pitkäaikaisten lainojen lyhennyksiä -270 miljoonaa euroa. Lyhytaikaisten velkojen muutos on ollut -238 miljoonaa euroa, mikä on osiltaan laittanut rahoituksen rahavirtaa miinukselle.

Vuonna 2018 voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja oli 900 miljoonaa euroa. Rahavarojen muutos oli +182 miljoonaa euroa ja rahavarat kauden lopussa 770 miljoonaa euroa. Liiketoiminnan rahavirta toi kassaan 618 miljoonaa euroa – lukua laski käyttö-pääoman muutos, joka oli -238 miljoonaa euroa. Investointien rahavirta toi kassaan 329 miljoonaa euroa, kun taas rahoituksen rahavirta vei kassasta -765 miljoonaa euroa. Pitkäaikaisten lainojen lyhennyksiä oli 269 miljoonan euron edestä ja osinkoja oli maksettu 613 miljoonaa euroa. Osinkoja oli näin ollen maksettu lähes koko liiketoiminnan rahavirran verran, mikä on suuri määrä. Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin olivat -79 miljoonaa euroa ja investoinnit osakkeisiin ja osuuksiin -14 miljoonaa euroa.

Vuonna 2017 voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja oli suurimmillaan tarkastelujakson aikana eli 968 miljoonaa euroa. Rahavarojen muutos oli -320 miljoonaa euroa ja rahavarat kauden lopussa 589 miljoonaa euroa. Liiketoiminnan rahavirta toi kassaan 998 miljoonaa euroa, jossa suurimmassa osassa olivat käyttöpääoman muutos +455 miljoonaa euroa ja saadut osingot +328 miljoonaa euroa. Investointien rahamäärä toi kassaan 89 miljoonaa euroa. Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin olivat -141 miljoonaa euroa. Rahoituksen rahavirta vei kassasta -1 406 miljoonaa euroa. Tätä lukua nostivat esimerkiksi pitkäaikaisten lainojen lyhennykset -926 miljoonaa euroa ja lyhytaikaisten velkojen muutos -14 miljoonaa euroa. Maksetut osingot olivat -507 miljoonaa euroa, joka on noin puolet liiketoiminnan rahavirrasta eli melko kohtuullinen määrä verrattuna tarkastelujakson muiden jaettujen osinkojen määriin yrityksellä.

Yritys Y:llä voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja oli pienimmillään vuonna 2016 (379 miljoonaa euroa). Rahavarojen muutos oli +431 miljoonaa euroa ja rahavarat tilikauden lopussa olivat 908 miljoonaa euroa. Liiketoiminnan rahavirta toi 241 miljoonaa euroa, jota laski käyttöpääoman muutos -219 miljoonaa euroa. Investointien rahavirta toi kassaan 405 miljoonaa euroa, jossa isoa osaa näytteli muiden sijoitusten muutokset, jotka olivat +408 miljoonaa euroa. Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin olivat -137 miljoonaa euroa. Rahoituksen rahavirta vei kassasta -214 miljoonaa euroa. Maksettuja osinkoja oli -400 miljoonaa euroa, joka on suuri määrä suhteutettuna liiketoiminnan rahavirran 241 miljoonaan eli rahavirta ei riittänyt yksinään

osinkojen jakoon. Pitkäaikaisten lainojen lyhennykset olivat -505 miljoonaa euroa ja lyhytaikaisten velkojen muutos +693 miljoonaa euroa.

7.5 Metsäteollisuuden taloustilanteen vaikutus tunnuslukuihin

Tässä osiossa pohditaan näkyvätkö kohdeyritysten tunnusluvuissa teoriaosiossa käsitellyt aiheet: metsäteollisuuden viennin muutokset, metsäteollisuuden investoinnit, sellun markkinahinnan muutos ja inflaatio.

Metsäteollisuuden tuotteiden Suomen ulkomaankauppa laski 2 % vuonna 2016 edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Vuonna 2017 arvo nousi 5 %, vuonna 2018 se nousi 10 %, kunnes vuonna 2019 laskua tapahtui 6 %. Parhaimmat ulkomaankaupan vuodet tarkastelujaksolla olivat näin ollen vuodet 2017 ja 2018.

Metsäteollisuuden investoinnit olivat Luonnonvarakeskuksen mukaan isoimmat vuonna 2017 eli noin 1,34 miljardia euroa ja toiseksi isoimmat vuonna 2016 eli noin 1,17 miljardia euroa. Vähiten investointeja tehtiin vuonna 2018 eli 886 miljoonan euron verran. Vuonna 2019 investointeja tehtiin 890 miljoonan euron verran.

Kuviossa 6 on nähtävissä, että markkinasellun hinta alkoi nousta vuonna 2017 ja nousi korkeimmalle tarkastelujakson aikana vuonna 2018. Vuonna 2019 sellun hinta alkoi laskea alaspäin jyrkästi.

Vuoden 2016–2019 aikana inflaatio kasvoi Suomessa eniten vuonna 2018 (1,1 %) ja toiseksi eniten vuonna 2019 (1,0 %). Vähiten se kasvoi vuonna 2016 (0,4 %). Vuonna 2017 inflaatio oli 0,7 %.

Metsäteollisuuden ulkomaankauppa, markkinasellun hinta ja inflaatio muodostavat näin ollen samanlaisen kehityskaaren, jossa vuosi 2016 on heikompi ja 2017 sekä 2018 ovat kasvun aikaa, mutta vuonna 2019 kehitys kääntyy alaspäin. Poikkeuksen tekee metsäteollisuuden investoinnit, joka ei noudata täysin samanlaista kaavaa, vaikka isoimmat investoinnit tehtiinkin vuonna 2017, joka on selkeästi tässä kehityskaaressa hyvä vuosi vuoden 2018 kanssa.

Edellä mainittu talouden kehityskaari näkyy samankaltaisena molempien yritysten liikevoittoprosentin kohdalla. Yritys Y:llä liiketoiminta on ollut selkeästi menestyksekkästä vuosina 2017 ja 2018, jolloin myös taloudessa elettiin kasvun aikaa. Yritys X:llä vuodet 2017 ja 2018 olivat myös parempia, vaikka eivät yltäneet yritys Y:n tasolle. Toimialan mediaanilla on sen sijaan ollut liikevoittoprosentti koko tarkastelujakson ajan laskeva, joten sen kehitys ei sovi yhteen taloudessa tapahtuneiden muutosten kanssa.

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti vaihteli yrityksillä suuresti keskenään ja myös toimialan mediaanin kesken. Yritys Y oli valtaosan tarkastelujakson ajalta toimialan mediaanin yläpuolella ja kehityskaari oli vuodesta 2016 vuoteen 2017 melko jyrkästi nouseva eli yritys on saanut tuottoa sijoitetulle pääomalle hyvin taloustilanteen ollessa parempi ja vuoden 2017 jälkeen se on alkanut loivasti laskea, niin kuin talouskin. Yritys X:llä kehityskaari on hyvin tasainen sijoitetun pääoman tuottoprosentin kohdalla, eikä siihen ole vaikuttanut tunnuslukujen perusteella niin selvästi talouden eri tilanteet kuin yritys Y:n kehityskaareen.

Omavaraisuusaste oli molemmilla yrityksillä yli mediaanin, ja yritys X:n kehityskaari on mennyt talouden tilanteiden mukaisesti, niin kuin myös yritys Y:llä, mutta vuoden 2018 ja 2019 välillä se on jatkanut edelleen nousuaan, vaikka talous on alkanut laskea.

Suhteellinen velkaantuneisuus on ollut yritys Y:llä vuotena 2016 korkeimmillaan ja siitä se on lähtenyt vähitellen laskuun. Vuosien 2017 ja 2018 hyvän taloustilanteen aikana yritys on ollut tuottoisa ja vieraan pääoman osuus on vähentynyt.

Yritys X:llä on vieras pääoma lisääntynyt vuodesta 2016 kohti vuotta 2019, joten se näkyy myös suhteellisessa velkaantuneisuudessa.

Quick ration ja current ration kehityskaaret ovat samansuuntaiset toistensa kanssa molemmilla yrityksillä. Toimialan mediaanin kehityskaari on talouden kehityksen suuntainen. Sen paras vuosi on 2017, jolloin myös talous oli nousussa. Vaikka yritysten quick ratio ja current ratio eivät mene talouden muutosten mukaisesti, vaan päinvastoin, niin hyvillä vuosilla 2017 ja 2018 on saattanut olla vaikutus näiden tunnuslukujen nousuun vuosina 2018 ja 2019.

7.6 Tunnuslukujen yhteenveto

Tunnuslukujen yhteenvetotaulukosta on nähtävissä yritysten tunnuslukujen muutokset verrattuna talouden lukuihin.

Taulukko 3. Yritys X:n ja Yritys Y:n sekä talouden lukujen yhteenvetotaulukko

	YRITYS X				YRITYS Y			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Liikevoitto-%	6,9	7,4	7,2	3,4	12,6	25,3	22,3	11,9
Sijoitetun pääoman tuotto-%	4,3	4,9	3,8	4,4	7,1	16	15,1	13,7
Omavaraisuusaste-%	57,1	62,8	62,4	60	51,6	60,4	61,1	66,2
Suhteellinen velk.aste-%	144,4	137,6	144,5	165,2	164,6	155,4	137,9	120
Quick ratio	1	0,7	0,6	0,8	1	0,7	0,8	1,1
Current ratio	1,1	0,8	0,7	0,9	1	0,7	1	1,2
	2016	2017	2018	2019				
Suomen ulkomaankauppa	-2 %	5 %	10 %	-6 %				
Investoinnit	1,17	1,34	0,89	0,89				
Inflaatio	0,4	0,7	1,1	1,0				

Yrityksiä vertaillessa huomio kiinnittyy siihen, että **yritys Y:n** lukujen kehityskaari tarkastelujaksossa mukautui taloustilanteen muutoksiin näkyvämmiin. Yrityksellä oli selkeästi paremmat vuodet silloin, kun taloudellakin meni paremmin eli vuosina 2017 ja 2018. **Yritys X:llä** taloustilanteen muutokset eivät näkyneet yhtä selkeästi kaikissa tunnusluvuissa, vaikka kuitenkin niissäkin oli havaittavissa samankaltaista kehityskaarta. Kohdeyrityksiin verrattuna toimialan mediaanin tunnusluvut vaihtelivat paljon. Välillä toimialan mediaanin taso oli parempi kuin yritysten, välillä se oli yritysten välillä ja välillä paljon heikompi kuin yritysten luvut. Ei voi siis sanoa, että yritykset olisivat olleet tuloksiltaan tasaisesti toimialan mediaania parempia tai heikompia. Toimialan mediaani kertoi paremmin yritysten taloudellisen tilanteen verrattuna saman toimialan yritysten tilanteeseen. Tunnuslukujen yleisissä ohjearvoissa on otettava huomioon toimialaherkkyys eli ohjearvot eivät päde kaikissa tunnusluvuissa, koska ohjearvot ovat toimialakohtaisia.

Yritysten rahoituslaskelmista on huomattavissa, että yritykset ovat investoineet vuosina 2016–2017 aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin enemmän, kun taas yritys Y:llä vuosien 2018–2019 investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin on olut vähäisempää. Tarkastelujaksolla yritys X on investoinut yhteensä enemmän

aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin kuin yritys Y. Investoinnit ovat näin ollen painottuneet tarkastelujaksolla niihin vuosiin, jolloin koko metsätalous investoi enemmän.

Kannattavuuden tunnusluvut lähtivät laskuun yritys Y:llä vuoteen 2019 mentäessä ja yritys X:llä esimerkiksi sijoitetun pääoman tuotto prosentti oli toimialan mediaaniin nähden alhaalla, joten yritysten kannattavuus ei välttämättä ole kovin vahvalla tasolla. Tunnusluvuista on nähtävissä, että vaikka suhteellinen velkaantuneisuus on molemmilla yrityksillä suuri, niin omavaraisuusaste on silti hyvä, joten yritysten vakavaraisuuden voisi ajatella olevan hyvä jatkoa ajatellen. Yritysten quick ration ja current ration perusteella voisi ajatella yritysten maksuvalmiuden olevan melko hyvällä tasolla.

8 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Opinnäytetyössä oli tarkoitus tarkastella kahden metsäteollisuusyrityksen tunnuslukuja, vertailla niitä toimialan mediaaniin ja pohtia, näkyvätkö vuoden 2016–2019 taloustilanteen muutokset yritysten luvuissa.

Tunnuslukuanalyysissa oli kannattavaa tarkastella ohjearvojen lisäksi toimialan mediaania, koska se antoi kokonaiskuvaa paremmin siitä, millä tasolla yritykset ovat toimialaansa nähden. Pelkkiä ohjearvoja tarkastelemalla ei saa käsitystä, onko yritys ollut hyvällä tasolla tiettyinä vuotena, koska ohjearvot ovat toimialakohtaisia. Lisäksi toimialan mediaania tarkastelemalla sai paremmin kuvaa siitä, miten metsäteollisuuden yrityksillä on yleisesti mennyt vuosina 2016–2019.

Opinnäytetyölle asetetut tavoitteet toteutuivat hyvin, koska tunnusluvuilla voitiin nähdä yritysten taloudellisen tilan muutoksia ja ne myös mukailivat talouden muutoksiin tarkastelujakson aikana. Rahoituslaskelman lisäys tuo tutkimukseen enemmän kokonaiskuvaa yrityksiensä rahojen liikkeistä tilikauden aikana. Kannattavuutta on siten helpompi tarkastella kuin pelkän tuloslaskelman tai tunnuslukujen avulla. Rahoituslaskelman avulla esimerkiksi näkee, että yritykset olivat maksaneet tarkastelujaksolla

joka vuosi osinkoja ja tehneet myös investointeja, joten se kertoo osittain yritysten hyvästä kannattavuudesta. Toimintakertomusten käyttö olisi tuonut lisää syvällisempää informaatiota tunnuslukujen rinnalle.

Ajanjakso 2016–2019 oli riittävä osoittamaan yritysten, toimialan mediaanin ja talouden tilan muutoksia. Vuoden 2020 tilinpäätökset ja tunnusluvut yrityksiltä ja mediaaneilta olisivat olleet kiinnostavia tuoda tähän opinnäytetyöhön maailmanlaajuisen vuonna 2020 alkaneen koronaepidemian vuoksi, mutta kyseisen vuoden lukuja ei ollut vielä saatavilla opinnäytetyötä tehdessä.

Opinnäytetyön teko toi itselleni lisää tietoa tilinpäätöksen, tunnuslukujen ja rahoituslaskelmien analysoinnista, mikä täydensi hyvin liiketalouden opintojani.

LÄHTEET

Alma Talent. (2021). Tunnuslukuopas. Haettu 22.3.2021 osoitteesta <https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas>

Ammattilehti. (2012). Suomen metsäteollisuuden historia tiivistetysti. Haettu 25.3.2021 osoitteesta <https://www.ammattilehti.fi/uutiset.html?4056>

Heikinmatti, K., Jahkonen, E., Kanervisto, M., Kekki, S., Marjomaa, J., Ruusulaakso, J. & Toivio, A. (2017). Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi (10., korjattu laitos.). Gaudeamus.

Heikkilä, T. (2014). Tilastollinen tutkimus (9. uud. p.). Edita.

Kallunki, J. (2014). Tilinpäätösanalyysi. Talentum.

Leppiniemi, J. & Kaisanlahti, T. (2018). Tilinpäätäjän käsikirja (4., uudistettu painos.). Alma Talent.

Luonnonvarakeskus. (2017). Metsäteollisuuden ulkomaankauppa, joulukuu 2016 (ennakko). Haettu 28.3.2021 osoitteesta https://stat.luke.fi/mets%C3%A4teollisuuden-ulkomaankauppa-joulukuu-2016-ennakko_fi

Luonnonvarakeskus. (2018). Metsäteollisuuden ulkomaankauppa, joulukuu 2017 (ennakko). Haettu 28.3.2021 osoitteesta https://stat.luke.fi/mets%C3%A4teollisuuden-ulkomaankauppa-joulukuu-2017-ennakko_fi

Luonnonvarakeskus. (2019). Metsäteollisuuden ulkomaankauppa, joulukuu 2018 (ennakko). Haettu 28.3.2021 osoitteesta https://stat.luke.fi/mets%C3%A4teollisuuden-ulkomaankauppa-joulukuu-2018-ennakko_fi

Luonnonvarakeskus. (2020). Metsäteollisuuden ulkomaankauppa, joulukuu 2019 (ennakko). Haettu 28.3.2021 osoitteesta https://stat.luke.fi/mets%C3%A4teollisuuden-ulkomaankauppa-joulukuu-2019-ennakko_fi

Luonnonvarakeskus. (2021). Tilastotietokanta. Metsäteollisuuden investoinnit Suomessa. Haettu 5.4.2021 osoitteesta http://statdb.luke.fi/PXWeb/pxweb/fi/LUKE/LUKE__04%20Metsa__08%20Muut__Metsateollisuus/10.06_Metsateollisuuden_investoinnit_Suomessa.px/

Maaseudun tulevaisuus. (2021). Sellun hinta noussut rivakasti viime viikkoina. Haettu 16.5.2021 osoitteesta <https://www.maaseuduntulevaisuus.fi/metsa/artikkeli-1.1312794>

Metsäteollisuus. (2020). Metsäteollisuuden taloudelliset vaikutukset Suomessa. Haettu 12.4.2021 osoitteesta https://global-uploads.webflow.com/5f44f62ce4d302179b465b3a/5fae995a5fef4c2680df41cf_Metsateollisuuden_taloudelliset_vaikutukset_2020.pdf

Netvisor. (2021). Opas: Talouden tunnusluvut tutuksi. Haettu 5.4.2021 osoitteesta <https://netvisor.fi/wp-content/uploads/2019/02/Tunnusluvut-tutuiksi-opas.pdf>

Niskanen, J. & Niskanen, M. (2003). Tilinpäätösanalyysi. Edita.

Seppänen, H. (2011). Yrityksen analysointi ja tilinpäätös. Kauppakamari.

ST-Akatemia Oy & Suomen Tilintarkastajat. (2015). Osakeyhtiön tilinpäätösmalli. ST-Akatemia.

Suomen asiakastieto. (1998). Voitto+. Suomen asiakastieto.

Suomen tulli. (2021). Kuviot. Haettu 28.3.2021 osoitteesta <https://tulli.fi/tilastot/avainluvut-ja-kuviot>

Suorsa, J. (16.7.2020). Yritysten halu investoida ei ole itsestäänselvyys. <https://www.metsateollisuus.fi/uutishuone/yritysten-halu-investoida-ei-ole-itsestaanselvyys>

Tilastokeskus. (2017). Kuluttajahintaindeksi 2016: Inflaatio joulukuussa 1,0 prosenttia. Haettu 5.4.2021 osoitteesta http://www.stat.fi/til/khi/2016/12/khi_2016_12_2017-01-13_tie_001_fi.html

Tilastokeskus. (2018). Kuluttajahintaindeksi 2017: Inflaatio joulukuussa 0,5 prosenttia. Haettu 5.4.2021 osoitteesta https://www.stat.fi/til/khi/2017/12/khi_2017_12_2018-01-15_tie_001_fi.html

Tilastokeskus. (2019). Kuluttajahintaindeksi 2018: Inflaatio joulukuussa 1,2 prosenttia. Haettu 5.4.2021 osoitteesta https://www.stat.fi/til/khi/2018/12/khi_2018_12_2019-01-14_tie_001_fi.html

Tilastokeskus. (2020). Kuluttajahintaindeksi 2019: Inflaatio joulukuussa 0,9 prosenttia. Haettu 5.4.2021 osoitteesta http://www.stat.fi/til/khi/2019/12/khi_2019_12_2020-01-14_tie_001_fi.html

Tilastokeskus. (2021). Tietoa tilastoista: Käsitteet. Haettu 16.5.2021 osoitteesta <https://www.stat.fi/meta/kas/index.html?R>

Tilastokeskus. (2021). Tilastokoulu: inflaatio. Haettu 5.4.2021 osoitteesta https://tilastokoulu.stat.fi/verkkokoulu_v2.xql?course_id=tkoulu_tlkt&lesson_id=5&subject_id=4&page_type=sisalto

Vilkkumaa, M. (2010). Yrityksen menestyksen mittarit: Tunnusluvut, yrityksen hinnan määrittäminen & tilinpäätösanalyysi. Yrityskirjat.

LIITE 1

Yritys X	12/19 12kk	12/18 12kk	12/17 12kk	12/16 12kk
LIIKEVAIHTO	2641000	2775654,2	2913084,1	3453124,8
Valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen muutos	-15000	25289,2	-13634,3	-8645,1
Valmistus omaan käyttöön	1000	814,4	1058,7	667,6
Liiketoiminnan muut tuotot	191000	191530	188224,3	174310,5
Materiaalit ja palvelut				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	-1376000	-1449254	-1381102	-1618158,4
Varastojen muutos	-15000	60198,8	-23905,5	9554
Ulkopuoliset palvelut	-508000	-536860,7	-499883,5	-558255,6
Bruttotulos				
Henkilöstökulut				
Palkat ja palkkiot	-189000	-184980,4	-208496,1	-252598,7
Henkilöstösivukulut				
Eläkekulut	-33000	-32768,9	-38237,8	-48845,4
Muut henkilösivukulut	-6000	-6712,3	-8161,8	-16333
Poistot ja arvonalentumiset				
Suunnitelman mukaiset poistot	-115000	-158664,6	-123073,9	-141490,1
Arvonalentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä	-3000		-6669,4	-3937,4
Vaihtuvien vastaavien poikkeukselliset arvonalentumiset				
Liiketoiminnan muut kulut	-478000	-470992	-569205,4	-740829,8
LIIKETOIMINNAN TULOS	95000	213253,4	229997,4	248563,5
Rahoitustuotot ja -kulut				
Tuotot osuuksista saman konsernin yrityksissä	253000	64520,7	184115,8	123056,9
Tuotot osuuksista omistusyhteysyrityksissä	14000	11685	10660	12300
Tuotot muista pysyvien vastaavien sijoituksista		261,6	2795,4	562,3
Muut korko- ja rahoitustuotot	50000	39283,6	47736,1	74911,8
Arvonalentumiset pysyvien vastaavien sijoituksista	-17000	-373,8	-38946,1	-58000
Arvonalentumiset vaihtuvien vastaavien rahoitusarvopapereista				
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-111000	-114089,5	-60615,5	-225810,5
TULOS ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ	284000	214541	375743,1	175584
Satunnaiset erät				
Satunnaiset tuotot	1000			
Satunnaiset kulut				
TULOS ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA	285000	214541	375743,1	175584
Tilinpäätössiirrot				
Poistoeron muutos	-55000	8859,2	-10387,6	-43398,2
Vapaaehtoisten varausten muutos				
Tuloverot		-60,1	5,7	-11,3
Muut välittömät verot				
Laskennallisen verovelan muutos				
TILIKAUDEN TULOS	230000	223340,1	365361,2	132174,5

LIITE 2

Yritys X				
TASE	12/19 12kk	12/18 12kk	12/17 12kk	12/16 12kk
VASTAAVAA				
PYSYVÄT VASTAAVAT				
Aineettomat hyödykkeet				
Perustamismenot				
Tutkimusmenot				
Kehittämismenot				
Aineettomat oikeudet	58000	60032,6	29373,3	20028,5
Liikearvo				
Muut pitkävaikutteiset menot	3000	30027,6	45405,7	65079,3
Ennakkomaksut	18000			
Aineelliset hyödykkeet				
Maa- ja vesialueet	20000	20182	22830,7	31716
Rakennukset ja rakennelmat	156000	142797,6	115358	178535,4
Koneet ja kalusto	644000	537801,8	526260,4	639585,7
Muut aineelliset hyödykkeet	15000	17668,3	20529,7	24263,8
Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat	49000	121094,4	119524,1	51791,3
Sijoitukset				
Osuudet saman konsernin yrityksissä	6193000	6198586,7	6138901,5	6178902,5
Saamiset saman konsernin yrityksiltä	1455000	1520120,6	1485940,9	564531,8
Osuudet omistusyhteisyhteisöissä	37000	36894,4	37427,6	37670,7
Saamiset omistusyhteisyhteisöiltä	2000	2063,5	2863,5	4908,6
Muut osakkeet ja osuudet	178000	179932,2	180307,8	174743,4
Muut saamiset	68000	50898,3	50025	25
Omat osakkeet tai osuudet				
VAIHTUVAT VASTAAVAT				
Vaihto-omaisuus				
Aineet ja tarvikkeet	154000	168968,4	108769,6	176546,3
Keskeneräiset tuotteet	7000	5973,8	2097,3	23798,5
Valmiit tuotteet/tavarat	121000	137643,2	116230,4	220511
Muu vaihto-omaisuus	13000	13371,3	19864,4	20929,4
Ennakkomaksut				
Saamiset				
Pitkäaikaiset saamiset				
Myyntisaamiset				
Saamiset saman konsernin yrityksiltä				
Saamiset omistusyhteisyhteisöiltä				
Lainasaamiset				
Laskennallinen verosaaminen				
Muut saamiset		196,8	320,1	910,1
Maksamattomat osakkeet/osuudet				
Siirtosaamiset				
Lyhytaikaiset saamiset				
Myyntisaamiset	142000	177758,8	130850	256070,3
Saamiset saman konsernin yrityksiltä	719000	284273,4	318856,7	588332
Saamiset omistusyhteisyhteisöiltä		271,2	431,4	3457,4
Lainasaamiset	3000			3317
Laskennallinen verosaaminen	2000	2480,2		
Muut saamiset	42000	64367,5	32226,4	30836,9
Maksamattomat osakkeet/osuudet				
Siirtosaamiset	28000	25711	66318,1	65092,1
Rahoitusarvopaperit				
Osuudet saman konsernin yrityksissä	86000	397381,8	815622,4	1507093,7
Omat osakkeet ja osuudet				
Muut osakkeet ja osuudet				
Muut arvopaperit	190000			300257,5
Rahat ja pankkisaamiset	506000	471152,4	374651,6	452010,8
TASEEN LOPPUSUMMA	10909000	10667650	10760987	11620945

LIITE 3

Yritys X				
VASTATTAVAA				
OMA PÄÄOMA				
Osake-, osuus tai muu vastaava pääoma	1342000	1342215,4	1342215,4	1342215,4
Ylikurssirahasto	3639000	3638800	3638800	3638800
Arvonkorotusrahasto				
Käyvän arvon rahasto	-10000	-9920,9	1242,7	-16557,9
Muut rahastot				
Omien osakkeiden ja osuuksien rahasto				
Vararahasto				
Yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen mukaiset rahastot				
Muut rahastot	633000	633102,7	633102,7	633102,7
Edellisten tilikausien tulos	456000	626767,5	562002,2	721832,8
Tilikauden tulos	230000	223340,1	365361,2	132174,5
Pääomalainat				
TILINPÄÄTÖSSIIRTOJEN KERTYMÄ				
Poistoero	254000	200121,4	208980,6	179615,1
Vapaaehtoiset varaukset				
PAKOLLISET VARAUKSET				
Eläkevaraukset		413,1	387,6	664,4
Verovaraukset				
Muut pakolliset varaukset	28000	25821,8	25502,6	15845,4
VIERAS PÄÄOMA				
Pitkäaikainen vieras pääoma				
Joukkovelkakirjalainat	1983000	1307500,4	1217148,9	1444377,8
Vaihtovelkakirjalainat				
Pääomalainat				
Lainat rahoituslaitoksilta	212000	156562,5	160312,5	305000
Eläkelainat				1875
Saadut ennakot				
Ostovelat				
Rahoitusvekselit				
Velat saman konsernin yrityksille				
Velat omistusyhteyserityksille				
Laskennallinen verovelka				
Muut velat		100,9	100,9	850,9
Siirtovelat				
Lyhytaikainen vieras pääoma				
Joukkovelkakirjalainat		218740,6	137446,1	265884,2
Vaihtovelkakirjalainat				
Pääomalainat				
Lainat rahoituslaitoksille	99000	3750	4687,5	125312,5
Eläkelainat			1875	3750
Saadut ennakot	1000	1711,5	1671,8	3844,6
Ostovelat	208000	255812,3	241078,9	290809,5
Rahoitusvekselit				
Velat saman konsernin yrityksille	1422000	1558810	1754735	1982885,9
Velat intressiyrityksille	37000	29913,7	28528,8	26189,4
Muut velat	298000	374104,9	295268,5	307707,8
Siirtovelat	77000	79981,7	140537,5	214764,8
TASEEN LOPPUSUMMA	10909000	10667650	10760987	11620945

LIITE 4

Yritys X	12/2019	12/2018	12/2017	12/2016
Liikevaihdon muutos %	-4,9	-4,7	-15,6	0,4
Henkilökunnan lkm	2930	2930	3345	4182
Liikevaihto / henkilö (1000e)	901,4	947,3	870,9	825,7
Bruttotulos	919000	1067372	1183842	1452598
Bruttotuloksen muutos %	-13,9	-9,8	-18,5	0
Bruttotulos / henkilö	313,7	364,3	353,9	347,3
Käyttökate %	7,5	12,5	11,6	10,9
Liikevoitto %	3,4	7,2	7,4	6,9
Quick ratio	0,8	0,6	0,7	1
Current ratio	0,9	0,7	0,8	1,1
Sijoitetun pääoman tuotto %	4,4	3,8	4,9	4,3
Kokonaispääoman tuotto %	3,7	3,1	3,9	3,5
Omavaraisuusaste %	60	62,4	62,8	57,1
Net gearing	0,3	0,2	0,1	0
Suhteellinen velkaantuneisuus %	165,2	144,5	137,6	144,4
Käyttöpääoma %	8,6	8,9	4,6	11,7
Vaihto-omaisuus / lv %	11,2	11,7	8,5	12,8
Myyntisaamisten kiertoaika pv	20	23	16	27
Ostovelkojen kiertoaika pv	40	47	47	49

LIITE 5

Yritys Y	12/19 12kk	12/18 12kk	12/17 12kk	12/16 12kk
LIIEVAIHTO	2318000	2484000	2217000	2811000
Valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen muutos	-2000		5000	
Valmistus omaan käyttöön	5000	4000	4000	3000
Liiketoiminnan muut tuotot	18000	154000	208000	152000
Materiaalit ja palvelut				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	-1460000	-1599000	-1263000	-1888000
Varastojen muutos	-45000	109000	-32000	-9000
Ulkopuoliset palvelut	-5000	-5000	-6000	-4000
Bruttotulos				
Henkilöstökulut				
Palkat ja palkkiot	-212000	-201000	-196000	-279000
Henkilöstösivukulut				
Eläkekulut	-31000	-35000	-32000	-47000
Muut henkilösivukulut	-7000	-6000	-9000	-17000
Poistot ja arvonalentumiset				
Suunnitelman mukaiset poistot	-111000	-117000	-118000	-172000
Arvonalentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä				
Vaihtuvien vastaavien poikkeukselliset arvonalentumiset				
Liiketoiminnan muut kulut	-191000	-200000	-164000	-177000
LIIKETOIMINNAN TULOS	277000	588000	614000	373000
Rahoitustuotot ja -kulut				
Tuotot osuuksista saman konsernin yrityksissä	534000	328000	328000	80000
Tuotot osuuksista omistusyhteysyrityksissä				
Tuotot muista pysyvien vastaavien sijoituksista				1000
Muut korko- ja rahoitustuotot	47000	53000	119000	57000
Arvonalentumiset pysyvien vastaavien sijoituksista		2000	-3000	6000
Arvonalentumiset vaihtuvien vastaavien rahoitusarvopapereista				
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-65000	-71000	-90000	-138000
TULOS ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ	793000	900000	968000	379000
Satunnaiset erät				
Satunnaiset tuotot				
Satunnaiset kulut		-6000		-31000
TULOS ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA	793000	894000	968000	348000
Tilinpäätössiirrot				
Poistoeron muutos	6000	9000	-1000	-11000
Vapaaehtoisten varausten muutos				
Tuloverot	-43000	-123000	-108000	-82000
Muut välittömät verot				
Laskennallisen verovelan muutos				
TILIKAUDEN TULOS	756000	780000	859000	255000

LIITE 6

Yritys Y				
TASE	12/19 12kk	12/18 12kk	12/17 12kk	12/16 12kk
VASTAAVAA				
PYSYVÄT VASTAAVAT				
Aineettomat hyödykkeet				
Perustamismenot				
Tutkimusmenot				
Kehittämismenot				
Aineettomat oikeudet	5000	5000	5000	5000
Liikearvo				
Muut pitkävaikutteiset menot	13000	23000	25000	25000
Ennakkomaksut	27000	8000	5000	5000
Aineelliset hyödykkeet				
Maa- ja vesialueet	721000	720000	757000	813000
Rakennukset ja rakennelmat	230000	244000	256000	259000
Koneet ja kalusto	601000	645000	668000	630000
Muut aineelliset hyödykkeet	25000	25000	26000	28000
Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat	22000	11000	19000	36000
Sijoitukset				
Osuudet saman konsernin yrityksissä	3077000	4136000	4363000	4365000
Saamiset saman konsernin yrityksiltä	864000	646000	699000	255000
Osuudet omistusyhteysyrityksissä	5000	5000	5000	5000
Saamiset omistusyhteysyrityksiltä	4000	4000	4000	5000
Muut osakkeet ja osuudet	3000	3000	4000	4000
Muut saamiset	7000	7000	7000	7000
Omat osakkeet tai osuudet				
VAIHTUVAT VASTAAVAT				
Vaihto-omaisuus				
Aineet ja tarvikkeet	165000	210000	100000	132000
Keskeneräiset tuotteet				
Valmiit tuotteet/tavarat	25000	27000	27000	22000
Muu vaihto-omaisuus				
Ennakkomaksut	16000	29000	15000	19000
Saamiset				
Pitkäaikaiset saamiset				
Myyntisaamiset				
Saamiset saman konsernin yrityksiltä				
Saamiset omistusyhteysyrityksiltä				
Lainasaamiset				
Laskennallinen verosaaminen				
Muut saamiset				
Maksamattomat osakkeet/osuudet				
Siirtosaamiset				
Lyhytaikaiset saamiset				
Myyntisaamiset	27000	30000	27000	26000
Saamiset saman konsernin yrityksiltä	944000	1180000	1016000	1901000
Saamiset omistusyhteysyrityksiltä	8000	5000	8000	12000
Lainasaamiset				
Laskennallinen verosaaminen				
Muut saamiset	22000	46000	22000	37000
Maksamattomat osakkeet/osuudet				
Siirtosaamiset	30000	30000	47000	66000
Rahoitusarvopaperit				
Osuudet saman konsernin yrityksissä				
Omat osakkeet ja osuudet				
Muut osakkeet ja osuudet				
Muut arvopaperit				
Rahat ja pankkisaamiset	1382000	770000	589000	908000
TASEEN LOPPUSUMMA	8223000	8809000	8694000	9565000

LIITE 7

Yritys Y				
VASTATTAVAA				
OMA PÄÄOMA				
Osake-, osuus tai muu vastaava pääoma	890000	890000	890000	890000
Ylikurssirahasto				
Arvonkorotusrahasto	142000	142000	165000	206000
Käyvän arvon rahasto				
Muut rahastot				
Omien osakkeiden ja osuuksien rahasto				
Vararahasto				
Yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen mukaiset rahastot				
Muut rahastot	1273000	1273000	1273000	1273000
Edellisten tilikausien tulos	1940000	1853000	1608000	1860000
Tilikauden tulos	756000	780000	859000	255000
Pääomalainat				
TILINPÄÄTÖSSIIRTOJEN KERTYMÄ				
Poistoero	440000	446000	454000	455000
Vapaaehtoiset varaukset				
PAKOLLISET VARAUKSET				
Eläkevaraukset		5000	5000	5000
Verovaraukset				
Muut pakolliset varaukset	49000	96000	60000	165000
VIERAS PÄÄOMA				
Pitkäaikainen vieras pääoma				
Joukkovelkakirjalainat	334000	328000	313000	593000
Vaihtovelkakirjalainat				
Pääomalainat				
Lainat rahoituslaitoksilta				568000
Eläkelainat				68000
Saadut ennakot				
Ostovelat				
Rahoitusvekselit				
Velat saman konsernin yrityksille	115000	385000	385000	
Velat omistusyhteisyyksille				
Laskennallinen verovelka				
Muut velat	172000	167000	156000	170000
Siirtovelat				
Lyhytaikainen vieras pääoma				
Joukkovelkakirjalainat			208000	292000
Vaihtovelkakirjalainat				
Pääomalainat				
Lainat rahoituslaitoksille				3000
Eläkelainat			68000	68000
Saadut ennakot	1000			
Ostovelat	241000	267000	225000	211000
Rahoitusvekselit				
Velat saman konsernin yrityksille	1703000	1918000	1832000	2217000
Velat intressiyrityksille		1000		1000
Muut velat	80000	139000	77000	48000
Siirtovelat	87000	119000	116000	217000
TASEEN LOPPUSUMMA	8223000	8809000	8694000	9565000

LIITE 8

Yritys Y	12/2019	12/2018	12/2017	12/2016
Liikevaihdon muutos %	-6,7	12	-21,1	-14,8
Henkilökunnan lkm	3070	2990	4277	4277
Liikevaihto / henkilö (1000e)	755	830,8	518,4	657,2
Bruttotulos	829000	1147000	1133000	1065000
Bruttotuloksen muutos %	-27,7	1,2	6,4	-24,8
Bruttotulos / henkilö	270	383,6	264,9	249
Käyttökate %	16,6	26,7	30,2	18,4
Liikevoitto %	11,9	22,3	25,3	12,6
Quick ratio	1,1	0,8	0,7	1
Current ratio	1,2	1	0,7	1
Sijoitetun pääoman tuotto %	13,7	15,1	16	7,1
Kokonaispääoman tuotto %	10,1	11,1	11,6	5,3
Omavaraisuusaste %	66,2	61,1	60,4	51,6
Net gearing	-0,1	0	0,1	0,2
Suhteellinen velkaantuneisuus %	120	137,9	155,4	164,6
Käyttöpääoma %	-0,4	1,2	-2,5	-0,4
Vaihto-omaisuus / lv %	8,2	9,5	5,7	5,5
Myyntisaamisten kiertoaika pv	4	4	4	3
Ostovelkojen kiertoaika pv	60	61	65	41

Emoyhtiön rahoituslaskelma

Yritys X

31.12. päättyvä tilikausi

Euroa	2017	2016
Liiketoiminnan rahavirta		
Tilikauden voitto	365 361 188,06	132 174 538,92
Oikaisuerät:		
Välittömät verot	-5 735,97	11 317,14
Tilinpäätössiirrot	10 387 614,44	43 398 162,94
Suunnitelman mukaiset poistot ja arvonalennukset	129 743 349,89	145 427 540,72
Realisoitumattomat kurssivoitot ja -tappiot	51 962 942,76	-29 407 050,99
Muut tuotot ja kulut, joihin ei liity maksua	11 680 844,71	-6 572 149,89
Rahoitustuotot ja -kulut	-145 745 681,80	72 979 442,79
Käyttöpääoman muutos:		
Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten lisäys(-)/vähennys(+)	-92 863 265,68	44 236 683,21
Vaihto-omaisuuden lisäys (-)/vähennys (+)	38 605 019,69	3 093 803,78
Lyhytaikaisten korottomien velkojen lisäys (+)/vähennys(-)	41 424 635,92	63 103 131,44
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä ja veroja	410 550 912,02	468 445 420,06
Saadut korot liiketoiminnasta	31 513 949,22	61 030 249,96
Maksetut korot liiketoiminnasta	-104 764 846,88	-122 085 035,78
Saadut osingot liiketoiminnasta	200 682 454,40	132 744 144,41
Tulot ja maksut muista liiketoiminnan rahoituseristä	36 827 790,58	-115 746 463,87
Maksetut välittömät verot	-541 898,66	-702 129,85
Liiketoiminnan rahavirta	574 268 360,68	423 686 184,93
Investointien rahavirta		
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-203 555 451,28	-153 717 389,59
Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden luovutustulot	3 425 870,05	2 683 991,60
Investoinnit muihin sijoituksiin	-7 330 200,00	-4 723 888,48
Ostetut tytäryhtiöosakkeet ja pääoman sijoitukset	-86 507 500,00	-90 937 620,38
Myydyt tytäryhtiöosakkeet ja pääoman palautukset	61 249 041,75	0,00
Myydyt osakkuusyhtiöosakkeet ja pääoman palautukset	8 700,00	0,00
Luovutustulot muista sijoituksista	1 845 443,88	10 958 624,86
Lainasaamisten muutos	-190 028 601,81	963 583 231,13
Investointien rahavirta	-420 892 697,41	727 846 949,14
Rahoituksen rahavirta		
Pitkäaikaisten lainojen muutos	-362 331 597,23	-586 704 966,95
Lyhytaikaisten lainojen muutos	-545 566 893,78	827 168 917,93
Maksetut osingot	-291 789 229,99	-260 244 595,71
Saadut konserniavustukset	0,00	223 429,39
Rahoituksen rahavirta	-1 199 687 721,00	-19 557 215,34
Rahavarojen muutos	-1 046 312 057,73	1 131 975 918,73
Muuntoerot	-6 981 413,30	4 677 208,76
Liiketoimintasiirrot 1.5.	-15 800 000,00	0,00
Rahavarat tilikauden alussa	2 259 314 878,19	1 122 661 750,70
Rahavarat tilikauden lopussa	1 190 221 407,16	2 259 314 878,19

Emoyhtiön rahoituslaskelma

Yritys X

Milj. euroa	31.12. päättävä tilikausi	
	2019	2018
Liiketoiminnan rahavirta		
Tilikauden voitto	230	223
Oikaisuerät:		
Tilinpäätössiirrot	53	-9
Suunnitelman mukaiset poistot ja arvonalennukset	118	159
Realisoitumattomat kurssivoitot ja -tappiot	57	6
Muut tuotot ja kulut, joihin ei liity maksua	0	-3
Rahoitustuotot ja -kulut	-189	-1
Käyttöpääoman muutos:		
Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten lisäys (-)/vähennys (+)	96	-38
Vaihto-omaisuuden lisäys (-)/vähennys (+)	31	-79
Lyhytaikaisten korottomien velkojen lisäys (+)/vähennys (-)	-94	30
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä ja veroja	303	288
Saadut korot liiketoiminnasta	30	25
Maksetut korot liiketoiminnasta	-73	-64
Saadut osingot liiketoiminnasta	267	76
Tulot ja maksut muista liiketoiminnan rahoituseristä	8	-35
Maksetut välittömät verot	-2	-1
Liiketoiminnan rahavirta	533	289
Investointien rahavirta		
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-155	-185
Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden luovutustulot	3	6
Ostetut tytäryhtiöosakkeet ja pääoman sijoitukset	-2	-61
Myydyt tytäryhtiöosakkeet ja pääoman palautukset	7	2
Luovutustulot muista sijoituksista	2	1
Lainasaamisten lisäys	-843	-345
Lainasaamisten vähennys	371	350
Investointien rahavirta	-617	-232
Rahoituksen rahavirta		
Pitkäaikaisten lainojen lisäys	801	299
Pitkäaikaisten lainojen vähennys	-101	-226
Lyhytaikaisten lainojen muutos	-309	-128
Maksetut osingot	-394	-323
Rahoituksen rahavirta	-3	-378
Rahavarojen muutos	-87	-321
Muuntoerot	1	-1
Rahavarat tilikauden alussa	868	1 190
Rahavarat tilikauden lopussa	782	868
Rahavarat tilikauden lopussa sisältävät taseen		
Rahoitusarvopaperit	276	397
Rahat ja pankkisaamiset	506	471
Rahavarat yhteensä	782	868

Rahavirtalaskelma Yritys Y

MILJ. EUROA	2017	2016
Liiketoiminnan rahavirta		
Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja	968	379
Rahoitustuotot ja -kulut	-354	-6
Oikaisut liikevoittoon ¹⁾	-137	42
Käyttöpääoman muutos ²⁾	455	-219
Saadut korot	33	24
Maksetut korot	-35	-52
Saadut osingot	328	81
Muut rahoituserät	-193	9
Maksetut tuloverot	-67	-17
Liiketoiminnan rahavirta	998	241
Investointien rahavirta		
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-141	-137
Luovutustulot aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä	172	130
Luovutustulot osakeista ja osuuksista	1	4
Muiden sijoitusten muutokset	58	408
Investointien rahavirta	89	405
Rahoituksen rahavirta		
Luovutustulot pitkäaikaisista hyödykkeistä	71	-
Pitkäaikaisen lainojen lyhennykset	-926	-505
Lyhytaikaisen velkojen muutos	-14	693
Maksetut osingot	-507	-400
Maksetut konserniavustukset, netto	-32	-2
Rahoituksen rahavirta	-1 406	-214
Rahavarojen muutos	-320	431
Rahavarat kauden alussa	908	477
Rahavarojen muutos	-320	431
Rahavarat kauden lopussa	589	908

¹⁾ Oikaisut liikevoittoon

MILJ. EUROA	2017	2016
Poistot	118	172
Pysyvien vastaavien myyntivoitot ja -tappiot	-186	-124
Pakollisten varauksen muutos	-70	-7
Yhteensä	-137	42

²⁾ Käyttöpääoman muutos

MILJ. EUROA	2017	2016
Vaihto-omaisuus	31	21
Lyhytaikaiset saamiset	413	-361
Lyhytaikaiset korottomat velat	11	121
Yhteensä	455	-219

Rahavirtalaskelma Yritys Y

MILJ. EUROA	2019	2018
Liiketoiminnasta kertynyt rahavirta		
Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja	793	900
Rahoitustuotot ja -kulut	-516	-312
Oikaisut liikevoittoon ¹⁾	59	13
Käyttöpääoman muutos ²⁾	266	-238
Saadut korot	47	39
Maksetut korot	-31	-25
Saadut osingot	534	328
Muut rahoituserät	-61	17
Maksetut tuloverot	-45	-103
Liiketoiminnan rahavirta	1 046	618
Investoinneista kertynyt rahavirta		
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-83	-79
Investoinnit osakkeisiin ja osuuksiin	-197	-14
Luovutustulot aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä	12	131
Luovutustulot osakkeista ja osuuksista	1 257	243
Muiden sijoitusten muutokset	-217	49
Investointien rahavirta	773	329
Rahoituksesta kertynyt rahavirta		
Pitkäaikaisten lainojen lyhennykset	-270	-269
Lyhytaikaisten velkojen muutos	-238	118
Maksetut osingot	-693	-613
Maksetut konserniavustukset, netto	-6	-2
Rahoituksen rahavirta	-1 207	-765
Rahavarojen muutos	612	182
Rahavarat kauden alussa	770	589
Rahavarojen muutos	612	182
Rahavarat kauden lopussa	1 382	770

¹⁾ Oikaisut liikevoittoon

MILJ. EUROA	2019	2018
Poistot ja arvonalentumiset pysyvistä vastaavista	111	117
Pysyvien vastaavien myyntivoitot tai tappiot	-2	-141
Pakollisten varausten muutos	-50	37
Yhteensä	59	13

²⁾ Käyttöpääoman muutos

MILJ. EUROA	2019	2018
Vaihto-omaisuus	60	-124
Lyhytaikaiset saamiset	260	-184
Lyhytaikaiset korottomat velat	-54	69
Yhteensä	266	-238