

Leea-Maria Kekäläinen

TILINPÄÄTÖSANALYYSI

Case Fiskars Oyj

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

TIIVISTELMÄ OPINNÄYTETYÖSTÄ

Yksikkö Kokkola-Pietarsaari	Aika Huhtikuu 2015	Tekijä/tekijät Leea-Maria Kekäläinen
Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma		
Työn nimi TILINPÄÄTÖSANALYYSI. Case Fiskars Oyj		
Työn ohjaaja Janne Peltoniemi	Tekstin ohjaaja Tuija Tolonen-Kytölä	Sivumäärä 66
Työelämäohjaaja Ulla Järvi		
<p>Opinnäytetyön tarkoituksena oli laatia tilinpäätösanalyysi Fiskars Oyj:stä. Fiskars Oyj on suuri julkinen osakeyhtiö, jonka toiminta perustuu pääasiallisesti erilaisten tuotteiden valmistamiseen kuluttajille, teollisuudelle ja maataloudelle maailman laajuisesti. Opinnäytetyön keskeisimpänä tavoitteena oli määrittellä yrityksen taloudellinen tilanne tunnuslukujen avulla. Lisäksi opinnäytetyössä arvioidaan yritystä sijoituskohteena sekä yrityksen riittävää rahoitustulosta ja riskiluokitusta.</p> <p>Opinnäytetyön teoriaosuudessa käsitellään tilinpäätöstä ja sen sisältöä sekä tilinpäätösanalyysin vaiheita, menetelmiä ja hyödyntämistä. Aineistona on käytetty alan kirjallisuutta sekä kohdeyrityksen vuosikertomuksia vuosilta 2012–2014. Yrityksen taloudellisen tilanteen määrittelemiseksi laskettiin kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja. Toimialavertailussa verrattiin yrityksen tunnuslukuja Finnvera Oyj:n julkaisemiin toimialan tilinpäätöstietoihin. Lisäksi yrityksen taloudellista tilannetta arvioitiin yrityksen osakekohtaisten tunnuslukujen, riittävän rahoitustuloksen ja rating-analyysin avulla. Tunnuslukujen laskemiseen ja analyysien tekemiseen käytettiin Navita-ohjelmaa sekä Excel-taulukkolaskentaohjelmaa.</p> <p>Tutkimuksessa selvisi, että yrityksen kannattavuus oli heikentynyt, mutta vakavaraisuus ja maksuvalmius olivat erinomaisella tasolla tarkastelujakson aikana. Kohdeyrityksen tunnuslukujen arvot olivat viitteellisten ohjearvojen perusteella sekä erinomaisen että välttävän luokkaa. Toimialavertailussa yrityksen tunnusluvut sijoittautuivat sekä toimialan vahvimman että heikomman neljänneksen joukkoon. Yrityksen tulos ei ole riittävän rahoitustuloksen arvioinnin perusteella tarpeeksi riittävä. Yrityksen riskiluokitus osoittautui normaaliksi. Taloudellisen taantumun vaikutus on nähtävissä kannattavuuden tunnusluvuissa. Erinomaisen vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden ansiosta yritys pystyy selviytymään tulevaisuudessa suhdannevaihteluista.</p>		
Asiasanat Riittävä rahoitustulos, riskiluokitus, tilinpäätös, tilinpäätösanalyysi, tunnusluvut		

ABSTRACT

Unit Kokkola-Pietarsaari	Date April 2015	Author/s Leea-Maria Kekäläinen
Degree programme Business administration		
Name of thesis FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS. Case Fiskars Corporation		
Instructor Janne Peltoniemi	Language instructor Tuija Tolonen-Kytölä	Pages 66
Supervisor Ulla Järvi		
<p>The purpose of the thesis was to compose an analysis of the financial statement of Fiskars Corporation. Fiskars Corporation is a big public limited company, the business of which is based mainly on producing a variety of products for the purposes of consumers, industry and agriculture globally. The main priority of the thesis is to define the economic situation of the company using indicators. In addition, the company is assessed as an investment target and the sufficiency of its financial results and credit rating are considered.</p> <p>The contents of the financial statement and the stages, methods and utilization of the analysis of financial statement are handled in the theory part of the thesis. The material for the thesis consists of economic literature and Fiskars Corporation's annual reports from 2012 to 2014. The economic situation of the company is assessed based on the calculations of the indicators of profitability, financial solidity and liquidity. Branch comparison consists of the comparison of the indicators of the company with the financial data published by Finnvera plc. In addition, the economic situation of the company is assessed using share-specific indicators, sufficient income statement and rating analysis. Navita-program and Excel statistical software are used to count the characteristics and to make analyses.</p> <p>The research revealed that the profitability of the company has declined, but financial solidity and liquidity were on an excellent level during the period of observation. The values of the indicators of the target company were both on an excellent level and below average based on suggestive guideline values. In the branch comparison the indicators of the company ranked among both the strongest and weakest quarter of the branch. The result of the company is not sufficient based on the assessment of income statement. The credit ranking of the company proved to be normal. Economic stagnation can be seen on the characteristics of profitability. Due to excellent financial solidity the company will be able to survive prospective economic fluctuation.</p>		

Key words

Credit rating, financial ratio, financial statement, financial statement analysis, sufficiency of financial earnings

**TIIVISTELMÄ
ABSTRACT
SISÄLLYS**

1 JOHDANTO	1
2 TILINPÄÄTÖS	3
2.1 Tuloslaskelma	5
2.2 Tase	6
2.2.1 Vastaavaa	8
2.2.2 Vastattavaa	9
2.3 Rahoituslaskelma	9
2.4 Liitetiedot	10
2.5 Toimintakertomus	11
3 TILINPÄÄTÖSANALYYSI	13
3.1 Tilinpäätösanalyysin käyttäjät	13
3.2 Tilinpäätösanalyysin vaiheet	14
3.3 Tilinpäätösanalyysin oikaisut	15
3.3.1 Tuloslaskelman oikaisut	16
3.3.2 Taseen oikaisut	19
4 TUNNUSLUKUANALYYSI	22
4.1 Kannattavuuden tunnusluvut	22
4.2 Vakavaraisuuden tunnusluvut	27
4.3 Maksuvalmiuden tunnusluvut	29
4.4 Pörssitunnusluvut	31
5 TILINPÄÄTÖSANALYYSIN HYÖDYNTÄMINEN	33
5.1 Toimiala-analyysi	33
5.2 Riittävä rahoitustulos	33
5.3 Rating-analyysi	36
6 KOHDEYRITYKSEN TILINPÄÄTÖSANALYYSI	38
6.1 Tutkimusmenetelmät	39
6.2 Tilinpäätöksen oikaisut	40
6.3 Kannattavuuden tunnusluvut	40
6.4 Vakavaraisuuden tunnusluvut	45
6.5 Maksuvalmiuden tunnusluvut	48
6.6 Pörssitunnusluvut	52
6.7 Riittävän rahoitustuloksen arviointi	55
6.8 Rating-analyysi	57
7 YHTEENVETO	61
LÄHTEET	65

KUVIOT

KUVIO 1. Käyttökateprosentin laskeminen	23
KUVIO 2. Liiketulospoosentin laskeminen	23
KUVIO 3. Nettotulospoosentin laskeminen	24
KUVIO 4. Rahoitustulospoosentin laskeminen	24
KUVIO 5. Kokonaistulospoosentin laskeminen	25
KUVIO 6. Oman pääoman tuottooosentin laskeminen	25
KUVIO 7. Sijoitetun pääoman tuottooosentin laskeminen	26
KUVIO 8. Kokonaispääoman tuottooosentin laskeminen	27
KUVIO 9. Omavaraisuusasteoosentin laskeminen	28
KUVIO 10. Nettovelkaantumisasteoosentin laskeminen	28
KUVIO 11. Suhteellisen velkaantuneisuuspoosentin laskeminen	29
KUVIO 12. Quick ration laskeminen	30
KUVIO 13. Current ration laskeminen	30
KUVIO 14. Markkina-arvon laskeminen	31
KUVIO 15. Osakekohtaisen tuloksen laskeminen	32
KUVIO 16. P/E-luvun laskeminen	32
KUVIO 17. Fiskarsin käyttökate verrattuna toimialaan	41
KUVIO 18. Fiskarsin nettotulos verrattuna toimialaan	42
KUVIO 19. Fiskarsin oman pääoman tuotto	43
KUVIO 20. Fiskarsin sijoitetun pääoman tuotto verrattuna toimialaan	44
KUVIO 21. Fiskarsin omavaraisuusaste verrattuna toimialaan	46
KUVIO 22. Fiskarsin nettovelkaantumisaste	47
KUVIO 23. Fiskarsin suhteellinen velkaantuneisuus	48
KUVIO 24. Fiskarsin quick ratio verrattuna toimialaan	49
KUVIO 25. Fiskarsin current ratio verrattuna toimialaan	50
KUVIO 26. Fiskarsin rahoitustulos verrattuna toimialaan	51
KUVIO 27. Fiskarsin markkina-arvo	53
KUVIO 28. Fiskarsin osakekohtainen tulos (EPS)	54
KUVIO 29. Fiskarsin P/E-luku	55

TAULUKOT

TAULUKKO 1. Toimintokohtainen tuloslaskelma	5
TAULUKKO 2. Kululajikohtainen tuloslaskelma	6
TAULUKKO 3. Taselaskelman vastaavaa puoli	7
TAULUKKO 4. Taselaskelman vastattavaa puoli	8
TAULUKKO 5. Tilinpäätösanalyysin käyttäjät	14
TAULUKKO 6. Rahoitustulos ja rahoitustulosvaatimus	34
TAULUKKO 7. Rating-luokat	37
TAULUKKO 8. Fiskarsin kannattavuuden tunnusluvut	41
TAULUKKO 9. Fiskarsin vakavaraisuuden tunnusluvut	45
TAULUKKO 10. Fiskarsin maksuvalmiuden tunnusluvut	49
TAULUKKO 11. Fiskarsin pörssitunnusluvut	52
TAULUKKO 12. Laskelma Fiskarsin rahoitustuloksen riittävydestä	56
TAULUKKO 13. Oman pääoman tuottooosentin pistetaulukko	58
TAULUKKO 14. Laskelma Fiskarsin riskiluokituksesta	59
TAULUKKO 15. Rating-taulukko	59

1 JOHDANTO

Tämän opinnäytetyön case-yrityksenä toimii Fiskars Oyj. Fiskarsin virallinen toimiala on rahoitusalan holdingyhtiöiden toiminta, mutta sen toiminta perustuu pääasiallisesti erilaisten tuotteiden, mm. kodintuotteiden, puutarhatyökalujen ja vapaa-ajan välineiden valmistamiseen kuluttajille, teollisuudelle ja maataloudelle. Helsingin pörssiin listattu Fiskars on kooltaan suuri ja sen toiminta-alueena toimii koko maailma. Opinnäytetyön keskeisenä tavoitteena on arvioida yrityksen taloudellista tilannetta tilinpäätöksen perusteella laskettavien tunnuslukujen pohjalta. Lisäksi opinnäytetyön tavoitteena on määritellä yrityksen riittävä rahoitustulos sekä riskiluokitus.

Opinnäytetyön keskeisimpinä käsitteinä ovat tilinpäätös ja sen sisältö sekä tilinpäätösanalyysi ja sen eri vaiheet, menetelmät ja hyödyntäminen. Lisäksi kannattavuuden, vakavaraisuuden, maksuvalmiuden sekä osakekohtaiset tunnusluvut ovat keskeisessä asemassa. Työn teoriaosuus muodostuu kirjallisuudesta, joissa käsitellään tilinpäätöstä ja tilinpäätösanalyysia. Teoriaosuudessa käsitellään myös riittävän rahoitustuloksen ja riskiluokituksen määrittelemistä.

Työn tavoitteena on selvittää yrityksen kannattavuuden, vakavaraisuuden, maksuvalmiuden tunnusluvut ja arvioida niiden perusteella yrityksen taloudellista tilannetta kolmelta viimeisimmältä tilikaudelta. Taloudellisen tilanteen määrittelemiseksi tunnuslukuja vertaillaan viitteellisiin ohjearvoihin sekä aikaisempien tilikauden vastaaviin lukuihin. Lisäksi tunnuslukuja vertaillaan toimialan keskimääräisiin arvoihin. Yhtensä työn tavoitteena on myös tulkita yrityksen osakekohtaisia tunnuslukuja sekä määritellä yrityksen taloudellista asemaa riittävän rahoitustuloksen ja rating-analyysin avulla. Työlle asetetun tutkimuskysymykset ovat seuraavat:

- Minkälainen yrityksen taloudellinen asema on?
- Minkälainen yrityksen taloudellinen asema on toimialaan verrattuna?
- Minkälainen yritys on sijoituskohteena?

- Minkälaisia yrityksen riittävä rahoitustulos sekä riskiluokitus ovat?

Opinnäytetyö suoritetaan case-tutkimuksena. Tutkimuksessa suoritetaan tilinpäätösanalyysi, jonka avulla arvioidaan yrityksen taloudellista tilannetta. Analysointitapoina käytetään tunnuslukuanalyysia, riittävän rahoitustuloksen arvioimista sekä rating-analyysia. Tunnuslukujen määrittelemiseen käytetään yrityksen vuosikertomuksia, jotka sisältävät tuloslaskelmat, taseet ja liitetiedot. Kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukujen laskemiseen käytetään Navita-ohjelmaa. Pörssitunnuslukujen, riittävän rahoitustuloksen sekä riskiluokituksen laskemiseen käytetään Excel-
taulukkolaskentaohjelmaa. Saatuja tunnuslukuja vertaillaan viitteellisiin ohjearvoihin, toimialan keskimääräisiin arvoihin sekä yrityksen aiempien tilikauden vastaaviin arvoihin. Tilinpäätöksien ja tilinpäätösanalyysistä saatujen tietojen avulla selvitetään yrityksen riittävä rahoitustulos sekä riskiluokitus.

2 TILINPÄÄTÖS

Tilikauden aikaisten juoksevien kirjausten pohjalta laaditaan tilinpäätös, joka koostuu taseesta, tuloslaskelmasta, rahoituslaskelmasta ja liitetiedoista. Tase kuvaa yrityksen taloudellista tilannetta eli varallisuusasemaa tilinpäätöspäivänä, kun taas tuloslaskelman tarkoitus on kuvata tilikauden tuloksen muodostuminen. Rahoituslaskelmassa selvitetään kaikki varojen hankinnat ja käytöt tilikauden aikana. Lopuksi liitetiedot täydentävät ja erittelevät taseessa, tuloslaskelmassa ja rahoituslaskelmassa annettuja tietoja. Näiden tilinpäätöksen osien lisäksi tilinpäätökseen katsotaan kuuluvan toimintakertomus, jossa annetaan keskeiset tiedot yrityksen toiminnan kehittymisestä. (Kykkänen & Leppiniemi 2013, 39; Niskanen & Niskanen 2013, 45).

Rahoituslaskelma ja toimintakertomus on kuitenkin esitettävä vain, jos kirjanpitovelvollinen on julkinen osakeyhtiö, yksityinen osakeyhtiö, osuuskunta, tai jos se ei täytä pienen kirjanpitovelvollisen kriteerejä. Pienen kirjanpitovelvollisen kriteereistä korkeintaan yksi saa täytyä:

- liikevaihto 7,3 milj. €
- taseen loppusumma 3,65 milj. €
- henkilöstö keskimäärin 50 henkilöä. (Salmi 2010, 27.)

Tilinpäätöksen tehtävänä on antaa oikea ja riittävä kuva yrityksen tilikauden tuloksesta ja taloudellisesta asemasta (Salmi 2010, 29). Suomessa tilinpäätöksen laadintaa säätelevät kirjanpitolaki ja kirjanpitoasetus. Lisäksi kirjanpitolautakunta antaa ohjeita tilinpäätöksen laadinnasta. (Niskanen & Niskanen 2013, 45.)

Tilinpäätöstä tehtäessä on noudatettava yleisiä tilinpäätösperiaatteita, joista saa poiketa vain erityisestä syystä. Yleiset tilinpäätösperiaatteet ovat:

1. Oletus toiminnan jatkuvuudesta (going concern).
Yrityksen oletetaan jatkavan toimintaansa toistaiseksi. Tällä on suuri merkitys esimerkiksi silloin, kun mietitään tilinpäätöksen merkittäviä omaisuuden arvoja. Jatkuvuus tarkoittaa myös tasejatkuvuutta eli edellisen tilikauden päättävän taseen on oltava seuraavan tilikauden tilinavauksen perustana.

2. Johdonmukaisuus laatimisperiaatteiden ja -menetelmien soveltamisessa tilikaudesta toiseen.
Tilinpäätöksen lukijan täytyy saada käsitys yrityksen tuloksesta ja taloudellisen tilanteen muutoksesta niin, että eri tilikausilta annetut tiedot ovat vertailukelpoisia keskenään. Tämä tarkoittaa esimerkiksi sitä, että jos laskentaperiaatteita muutetaan, siitä on annettava tilinpäätöksessä tieto.

3. Tilikauden tuloksesta riippumaton varovaisuus.
Tilinpäätöksessä tulot täytyy arvioida varovaisesti ja tilinpäätöksen merkitään ainoastaan todelliset voitot. Menot ja menetykset kirjataan kohtuullisen pessimistisesti. Omaisuutta ei pidä arvostaa liian korkealle eikä velkoja liian matalalle. Myöskään toiminnan tappiollisuus ei ole syy arvostusperiaatteiden muuttamiselle.

4. Tilikaudelle kuuluvien tuottojen ja kulujen huomioiminen riippumatta niihin liittyvien maksujen suorituspäivää.
Suoriteperuste tarkoittaa, että tulo kirjataan tuloslaskelmassa tuotoksi silloin, kun suorite on sopimuksen mukaisesti luovutettu. Kulu kirjataan vastaavasti silloin, kun suorite vastaanotetaan.

5. Kaikki omaisuus- ja rahoituserät arvostetaan erikseen.
Jokainen omaisuuserä kirjataan hankintahinnan perusteella taseeseen erillään muista samanlaatuisista hyödykkeistä eikä niillä saa korvata toista hyödykettä esimerkiksi silloin, kun toisen hyödykkeen arvo muuttuu. Esimerkiksi varastossa olevan tuotteen arvonnousu ei voi korvata toisen tuotteen arvonalaskua. Myöskään saamisilla ei voi

korvata velkoja kirjanpidossa, vaikka ne olisivatkin samalta yritykseltä. (Salmi 2010, 28–29.)

Kirjanpitolain mukaan kaikkien tilinpäätöksen osien tulee olla selkeitä ja tilinpäätöksen on muodostettava yhtenäinen kokonaisuus. Sanallisen ja numeerisen tiedon tulee olla samansuuntaista ja niiden on täydennettävä toisiaan. Tilinpäätöksen lukija ei saa joutua tilanteeseen, jossa hän saa tilinpäätöksen eri osia tutkiessaan erilaisen kuvan yrityksen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta tilanteesta. (Rekola-Nieminen & Salmi 2004, 19.)

2.1 Tuloslaskelma

Tuloslaskelma on kirjanpitoasetuksessa säädetyn kaavan mukaan laadittu laskelma tilikauden toiminnan tuloksesta. Tuloslaskelma voidaan laatia kahdella eri kaavalla, kululajikohtaisella tai toimintokohtaisella kaavalla. (Rekola-Nieminen & Salmi 2004, 19.)

Toimintokohtaisessa tuloslaskelmassa liikevaihdosta vähennetään liiketoiminnan kulut yrityksen toiminnoittain eli kulut on jaettu hankinnan ja valmistuksen kuluihin, myynnin, markkinoinnin ja hallinnon kuluihin, yleisiin kuluihin sekä muihin liiketoiminnan kuluihin. Tämän lisäksi yritykset voivat myös eritellä suuruusluokaltaan ja luonteeltaan yrityksen toiminnan kannalta olennaisia tuottoja tai kuluja omina erinä tuloslaskelmassa. (Seppänen 2011, 39.) Seuraavassa taulukossa on havainnollistettu, miten toimintokohtainen tuloslaskelma muodostuu.

TAULUKKO 1. Toimintokohtainen tuloslaskelma (Seppänen 2011, 39.)

Liikevaihto
– Hankinnan ja valmistuksen kulut
= Bruttokate
+ Liiketoiminnan muut tuotot
– Myynnin ja hallinnon kustannukset

– Muut kulut
= Liikevoitto
+ Rahoitustuotot
– Rahoituskulut
= Tulos ennen veroja
– Tuloverot
= Tilikauden tulos

Vaihtoehtoisesti tuloslaskelma voidaan tehdä kululajikohtaisesti. Tällaisessa tuloslaskelmassa yrityksen toiminnan kulut voidaan raportoida kustannuslajeittain. Näin ollen kulut raportoidaan luonteensa perusteella ryhmiteltynä, kuten esimerkiksi ostot eli materiaalit ja palvelut, henkilöstökulut, liiketoiminnan muut kulut sekä poistot ja arvonalentumiset. Seuraavassa taulukossa on muodostettu kululajikohtainen tuloslaskelma. (Seppänen 2011, 39.)

TAULUKKO 2. Kululajikohtainen tuloslaskelma (Seppänen 2011, 39.)

Liikevaihto
– Liiketoiminnan muut tuotot
– Materiaalit ja palvelut
– Henkilöstökulut
– Poistot ja arvonalentumiset
– Liiketoiminnan muut kulut
= Liikevoitto

2.2 Tase

Taseen tarkoitus on mitata yrityksen taloudellista asemaa tilikauden lopussa eli tilinpäätöspäivänä. Taseen taloudellinen asema muodostuu tilikauden päättymishetken varoista, veloista ja omasta pääomasta. (Seppänen 2011, 44.)

Taseen tavoitteena on antaa tietoa yrityksen varoista, joita se tarvitsee liiketoiminnassaan. Lisäksi se kertoo myös yrityksen toiminnan rahoittamiseksi otetuista veloista eli velkarahoituksesta ja kerätystä omasta pääomasta eli omapääomarahoituksesta. (Seppänen 2011, 44–45.)

Taselaskelman tarkoitus on auttaa päätöksenteossa, sillä se antaa yksityiskohtaisen jaottelun yrityksen varoista eli yrityksen investoinneista ja varallisuusrakenteesta sekä yrityksen rahoituksesta. Taseen varojen ja rahoituksen antamaa yksityiskohtaista kuvaa yrityksen taloudellisesta asemasta kutsutaan taserakenteeksi. Taulukot 3. ja 4. kuvaavat taselaskelmaa. (Seppänen 2011, 45.)

TAULUKKO 3. Taselaskelman vastaavaa (Seppänen 2011, 46.)

Varat (Vastaavaa)
Pitkäaikaiset varat
– Aineettomat varallisuuserät
– Aineelliset varallisuuserät
– Muut pitkäaikaiset varat
Pitkäaikaiset varat yhteensä
Lyhytaikaiset varat
– Vaihto-omaisuus
– Muut lyhytaikaiset varat
– Myyntisaamiset
– Rahavarat
Lyhytaikaiset varat yhteensä
Varat yhteensä

TAULUKKO 4. Taselaskelman vastattavaa (Seppänen 2011, 46.)

Oma pääoma ja velat (Vastattavaa)
Oma pääoma
– Osakepääoma
– Kertyneet voittovarot
Oma pääoma yhteensä
Pitkäaikainen vieras pääoma
– Pitkäaikaiset korolliset velat
– Muut korottomat velat
Pitkäaikaiset velat yhteensä
Lyhytaikainen vieras pääoma
– Lyhytaikaiset korolliset velat
– Muut lyhytaikaiset velat
– Ostovelat
Lyhytaikaiset velat yhteensä
Oma pääoma ja velat yhteensä

2.2.1 Vastaavaa

Varat eli vastaavaa ovat yrityksen resursseja, joita käytetään tulojen hankkimiseen. Varat jaetaan lyhytaikaisiin (vaihtuvat vastaavat) ja pitkäaikaisiin varoihin (pysyvät vastaavat). Lyhytaikaisia varoja eli käyttöpääomaa ovat kaikki varat, jotka yritys odottaa muuttavansa rahaksi tilikauden aikana. Käyttöpääomavarojen tärkeimmät erät ovat rahavarat, myyntisaamiset ja vaihto-omaisuus. Kaikki muut varat ovat pitkäaikaisia eli käyttöomaisuutta. Käyttöomaisuutta hyödynnetään yrityksen toiminnassa useamman tilikauden ajan tulojen hankkimiseen. Pitkäaikaiset varat jaetaan aineellisiin varoihin kuten kalustoon, laitteisiin, maa-alueisiin ja rakennuksiin sekä aineettomiin varoihin kuten lisensseihin, patentteihin, tavaramerkkiin ja liikearvoon. (Seppänen 2011, 45–46.)

2.2.2 Vastattavaa

Oma pääoma ja velat eli vastattavaa ovat yrityksen rahoituksellisia resursseja, jolla yritystoiminta on rahoitettu. Nämä resurssit jaetaan kahteen pääryhmään: oma pääoma ja velat. (Seppänen 2011, 46–47.)

Omaa pääomaa ovat yrityksen omistajien tekemät pääomasijoitukset sekä yrityksen toiminnan kautta kertyneet voittovarot eli tulorahoitus. Oma pääoma on aina pitkäaikaista ja pysyvää rahoitusta. Omaa pääomaa ei makseta takaisin eikä siitä anneta korvausta, kuten osinkoja ja korkoja. (Seppänen 2011, 47.)

Velat ovat taas eriä, joihin liittyy maksuvelvollisuus. Maksuvelvollisuus koskee pääoman maksua sekä pääoman käytöstä aiheutunutta korvausta, esimerkiksi korkoja. Velat voivat olla korollisia tai korottomia. Velat jaetaan kahteen pääryhmään niiden maksuajankohdan perusteella. Vuoden sisällä maksettavat velat ovat lyhytaikaista velkaa ja muut velat ovat pitkäaikaista velkaa. Tärkeimmät lyhytaikaiset velat ovat ostovelat ja lyhytaikaiset korolliset luotot. Pitkäaikaisia velkoja ovat ne velat, jotka tulevat maksuun aikaisintaan yhden tilikauden kuluttua tai useamman tilikauden aikana tulevaisuudessa. Pitkäaikaiset korolliset velat ovat myös osa pysyvää rahoitusta kuten oma pääoma. (Seppänen 2011, 47.)

2.3 Rahoituslaskelma

Rahoituslaskelman tarkoitus on selvittää yrityksen rahojen hankinnat ja käyttö tilikauden aikana. Tavoitteena on tilinpäätöksen muiden tietojen ohessa selvittää, mistä yrityksen rahavirrat ovat syntyneet ja mihin niitä on käytetty tilikauden aikana. (Vilkkumaa 2010, 28.)

Rahoituslaskelma laaditaan rahavirtalaskelmana, eli siinä käydään läpi tilikauden liiketoiminnan, investointien ja rahoituksen rahan liikkeet. Näiden selvittämiseksi tilinpäätöksen suoriteperusteiset luvut muutetaan maksuperusteisiksi. Rahoituslaskelma

tehdään olennaisuuden periaatteen mukaan, eli siinä otetaan huomioon olennaiset erät. (Vilkkumaa 2010, 28–29.)

Rahoituslaskelma sisältö:

- Liiketoiminnan rahavirta osoittaa, kuinka paljon yrityksen liiketoiminnan kautta on saatu rahaa. Tällä rahamäärällä maksetaan korvausta oman pääoman sijoittajille sekä maksetaan vieras pääoma takaisin.
- Investointien rahavirta osoittaa, miten ja kuinka paljon yrityksen rahoja on sijoitettu pitemmällä aikavälillä toimintaedellytysten turvaamiseksi, sillä investointien tarkoitus on antaa yritykselle toimintaedellytyksiä. Yleensä investointien rahavirta on miinusmerkkinen, sillä investointeihin on käytetty enemmän rahaa, kuin on myyty vanhaa tuotantovälineistöä tai saatu investoinneista korko- tai osinkotuloja.
- Rahoituksen rahavirta osoittaa, miten yrityksen investointien rahoitus on toteutettu. Rahoituksen rahavirrassa käydään läpi, mitä muutoksia omassa pääomassa ja vieraassa pääomassa on tapahtunut tilikauden aikana. (Vilkkumaa 2010, 29.)

2.4 Liitetiedot

Liitetiedot ovat olennainen osa tilinpäätöstä. Liitetietojen tarkoitus on täydentää taseessa ja tuloslaskelmassa annettuja tietoja. Lisäksi liitetiedoissa käsitellään sellaisia vastuita ja sitoumuksia, joita ei mistään muualta tilinpäätöksestä näe. (Rekola-Nieminen & Salmi 2004, 21.)

Liitetiedot jaetaan seuraaviin ryhmiin:

1. tilinpäätöksen laatimista koskevat liitetiedot
2. tuloslaskelmaa koskevat liitetiedot
3. taseen vastaavaa koskevat liitetiedot
4. taseen vastattavaa koskevat liitetiedot

5. tuloveroja koskevat liitetiedot
6. vastuut ja vastuusitoumukset
7. liitetiedot henkilöstöstä ja toimitusten jäsenistä
8. omistuksen muissa yrityksissä
9. konserniin kuuluvaa kirjanpitovelvollista koskevat liitetiedot (Rekola-Nieminen & Salmi 2004, 21–22.)

Liitetietovaatimuksista säädetään helpotuksia osakeyhtiöille, jotka täyttävät pienen yhtiön kriteerit (Rekola-Nieminen & Salmi 2004, 22).

2.5 Toimintakertomus

Toimintakertomus erillinen tilinpäätökseen liittyvä asiakirja, jonka tarkoitus on antaa tietoja yrityksen toiminnan kehittymiseen liittyvistä seikoista sekä kirjanpito- ja osakeyhtiölain erityisesti vaatimat tiedot. Toimintakertomuksessa annetaan tietoja liiketoiminnan taloudellisten näkökulmien lisäksi yrityksen liiketoimintaympäristöön liittyvistä merkityksellisistä seikoista. Toimintakertomuksen tulisi kuvata yhtiön hallituksen ja toimitusjohtajan näkemyksiä yhtiön liiketoiminnasta sekä sen kehittymisestä. Lisäksi toimintakertomuksen tulisi antaa selvitys johdon tekemistä oletuksista ja arvioista. (KHT-yhdistys 2013, 34.)

Toimintakertomukseen tulee sisällyttää aina:

- tiedot olennaisista tapahtumista tilikaudella ja sen päättymisen jälkeen
- arvio todennäköisestä tulevasta kehityksestä
- selvitys tutkimus- ja kehitystoiminnan laajuudesta (KHT-yhdistys 2013, 35.)

Kun kirjanpitovelvollisella on velvollisuus laatia toimintakertomus, on sen edellä mainittujen tietojen lisäksi arvioitava toiminnan laajuuteen ja rakenteeseen nähden tasapuolisesti ja kattavasti merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä sekä muita liiketoiminnan

kehittymiseen vaikuttavia seikkoja ja arvioitava yhtiön taloudellista tulosta toimintakertomuksessaan. Arvion tulee sisältää keskeisimmät tunnusluvut liiketoiminnan sekä taloudellisen aseman ja tuloksen ymmärtämiseksi. Nämä esitettävät tunnusluvut ja muut tiedot ovat henkilöstön lukumäärä, ympäristötekijät sekä muut mahdolliset merkitykselliset seikat. (KHT-yhdistys 2013, 35–36.)

Toimintakertomuksen asiakohtien esittämisjärjestystä ei ole säännelty, mutta kirjanpitolautakunta KILA on antanut yleisohjeen toimintakertomuksen laatimiseen. Toimintakertomusta laatiessa pakollisten vaatimuksen lisäksi on otettava huomioon olennaisuuden periaate, toimintakertomuksen luettavuus sekä johdonmukaisuus tilikaudesta toiseen. Toimintakertomuksessa esitettävät tiedot ovat osittain päällekkäisiä tilinpäätöksen liitetietojen kanssa. Toimintakertomuksen tehtävänä onkin täydentää tilinpäätöstä ja selventää oikean ja riittävän kuvan saamista tuloksesta ja taloudellisen asemasta. Toimintakertomuksen on tarvittaessa kuvattava niitä olosuhteita ja tapahtumia, jotka vaikuttivat tuloksen ja taloudellisen aseman muodostumiseen. (KHT-yhdistys 2013, 35.)

3 TILINPÄÄTÖSANALYYSI

Tilinpäätösanalyysissa verrataan yrityksen taloudellista tilaa tietynä hetkenä sekä taloudellisen tilan kehittymistä eri ajanjaksoina. Nykyaikainen tilinpäätösanalyysi jaetaan suoriteperusteiseen tilinpäätösanalyysiin, rahavirta-analyyseihin sekä markkinaperusteiseen analyysiin. Suoriteperusteisessa tilinpäätösanalyysissa tulot ja menot kirjataan niiden syntyessä ja jaksotetaan tarvittaessa tuotoiksi ja kuluiksi eri tilikausille. Rahavirta-analyyseissa seurataan rahan liikkeitä, mutta menoja ja tuloja ei kohdisteta eri tilikausille. Markkinaperusteisessa analyysissä tilinpäätöstietoja yhdistetään osakemarkkinoilta saatuihin tietoihin. (Kallunki & Kytönen 2007, 14.)

Tietoja yrityksen taloudellisesta tilanteesta käyttävät yrityksen sidosryhmät, kuten verottaja, velkojat, sijoittajat, asiakkaat sekä tiedotusvälineet. Eri sidosryhmät ovat kiinnostuneita yrityksen taloudellista tilasta hieman erilaisista näkökulmista. Tilinpäätösanalyysin avulla tietoa tuotetaan yrityksen toiminnasta useista näkökulmista. Yrityksen kannattavuus, vakavaraisuus, maksuvalmius ja toiminnan tehokkuus ovat keskeisimpiä analysoinnin kohteita. (Kallunki & Kytönen 2007, 14.)

3.1 Tilinpäätösanalyysin käyttäjät

Tilinpäätösanalyysi tuottaa tietoa useille yrityksen sidosryhmille. Yleensä yrityksen sidosryhmien tavoitteena on muodostaa kokonaiskuva yrityksen yleisestä taloudellisesta asemasta, mutta eri sidosryhmät ovat kiinnostuneita myös yrityksen erilaisista ominaisuuksista. Verottajaa kiinnostaa yrityksen vuositulos, josta yritys maksaa veronsa. Sijoittajat taas ovat kiinnostuneita yrityksen kyvystä maksaa tuottoa sijoitetulle pääomalle osinkoina. Vieraan pääoman sijoittajat eli yleensä pankit ovat kiinnostuneita yrityksen vakavaraisuudesta eli kyvystä vastata pitkäaikaisista velkasitoumuksista. Yrityksen tavarantoimittajat haluavat puolestaan tietää, mikä on yrityksen maksuvalmius. Muiden sidosryhmien kuten asiakkaiden, kilpailijoiden ja suuren yleisön kiinnostus

tilinpäätösanalyysin tuottamaa tietoa kohtaan vaihtelee yrityksestä ja tilanteesta riippuen. (Kallunki & Kytönen 2007, 17–18.) Taulukossa 5. on yhteenveto tilinpäätösanalyysin käyttäjistä ja käyttäjiä kiinnostavasta tilinpäätösinformaatiosta.

TAULUKKO 5. Tilingpätösanalyysin käyttäjät (Kallunki & Kytönen 2007, 21.)

Verottajat	kannattavuus
Osakesijoittajat	kannattavuus, vakavaraisuus, kasvu
Vieraan pääoman sijoittajat	vakavaraisuus, kannattavuus
Tavarantoimittajat	maksuvalmius, vakavaraisuus
Asiakkaat	kannattavuus, maksuvalmius, vakavaraisuus

Taulukosta selviää tilinpäätösanalyysin käyttäjät sekä heitä erityisesti kiinnostavat tilinpäätöstiedot. Taulukossa oleva jaottelu on yksinkertaistettu kuva todellisuudesta, sillä kaikki tilinpäätösanalyysin käyttäjät ovat jossain määrin kiinnostuneita kaikista yrityksen taloudellisista ominaisuuksista. Taulukko kertoo lähinnä siitä, mikä yrityksen ominaisuutta koskeva tilinpäätöstieto on kullekin käyttäjäryhmälle keskeisin. (Kallunki & Kytönen 2007, 21.)

3.2 Tilingpätösanalyysin vaiheet

Tilingpätösanalyysin ensimmäinen vaihe on tilinpäätöstietojen eli taseen, tuloslaskelman ja liitetietojen oikaiseminen. Tilingpätöstiedot on oikaistava, jotta tilinpäätöstietoja voidaan verrata luotettavasti muihin yrityksiin tai saman yrityksen aikaisempiin tilinpäätöksiin. Tilingpätösanalyysin toisessa vaiheessa valitaan mittauskohteet sekä analyysimenetelmät käyttötarkoituksen mukaan. Tämä ratkaistaan sen perusteella, mitä analyysillä halutaan mitata, mitä menetelmiä on käytettävissä ja mitä menetelmiä on perusteltua käyttää. Tilingpätösanalyysin kolmannessa vaiheessa yrityksen taloudellista menestystä tutkitaan erilaisten analyysitekniikoiden avulla. Käytettäviä analyysitekniikoita ovat mm.

prosenttimuotoinen tilinpäätös, tunnuslukuanalyysi, trendianalyysi ja kassavirta-analyysi. (Niskanen & Niskanen 2003, 19.)

Prosenttimuotoisessa tilinpäätöksessä tilinpäätöksen erät esitetään prosentteina liikevaihdosta tai taseen loppusummasta, jolloin tilinpäätöserien keskinäiset suhteet tulevat selkeästi esille. Trendianalyysissa laaditaan prosenttimuotoiset tilinpäätökset useammalta peräkkäiseltä vuodelta ja niitä verrataan ensimmäiseen tarkasteluvuoteen. Tunnuslukuanalyysissa lasketaan tuloslaskelman ja taseen eristä koottuja suhdelukumuotoisia tunnuslukuja, jotka mittaavat yrityksen menestymisen eri osatekijöitä eli kannattavuutta, maksuvalmiutta ja vakavaraisuutta. Kassavirta-analyysissa laaditaan kassavirtalaskelmia, joissa suoriteperusteiset tilinpäätöksen erät muokataan kassaperusteisiksi. (Niskanen & Niskanen 2003, 19–20.)

Tilinpäätösanalyysi ei pääty laskelmien tekemiseen, vaan tilinpäätösanalyysissa käytettyjen menetelmien avulla saatuja lukuja arvioidaan sekä lukujen taustalla olevia syy-seuraussuhteita selvitetään. Analyysista saatuja tunnuslukuja verrataan yrityksen aikaisempien vuosien tunnuslukuihin tai muiden yritysten tunnuslukuihin. (Niskanen & Niskanen 2003, 20.)

3.3 Tilinpäätöstietojen oikaisut

Tilinpäätösten muokkaamista tilinpäätösanalyysin pohjaksi kutsutaan tilinpäätösten oikaisemiseksi. Oikaisujen tarkoitus on muuttaa tilinpäätökset sellaisiksi, että ne sopisivat paremmin analyysien käyttöön. Osakeyhtiöiden tilinpäätöksiä voidaan oikaista ottamalla kantaa tilinpäätöserien numeerisiin arvoihin. Esimerkiksi tilinpäätösanalyysin tekijä voi arvioida varastojen, saatavien tai muiden varallisuuserien arvojen oikeellisuutta. Taas erityisesti pörssiyrityksen tilinpäätösanalyysia laatiessa tilinpäätöksen tietoja muokataan niiden taloudellisten tietojen perusteella järjestelmällä tilinpäätöserät eri tavalla kuin ne on esitetty raportoidussa tilinpäätöksessä. Näin ollen tilinpäätöserien oikeellisuutta tai niiden numeerisia arvoja ei tarvitse kyseenalaistaa. (Kallunki 2014, 75; Niskanen & Niskanen 2003 59.)

3.3.1 Tuloslaskelman oikaisut

Tuloslaskelman oikaisujen avulla pyritään saamaan selville tulos, joka vastaa mahdollisimman hyvin säännöllisen ja jatkuvan liiketoiminnan tulosta. Säännöllisen ja jatkuvan liiketoiminnan näkökulmasta tehdyt tuloslaskelman oikaisut ovat seuraavat:

1. Liikevaihtoon kirjataan varsinaisesta liiketoiminnasta saadut tulot. Liikevaihdosta vähennetään annetut alennukset, arvonalisäverot sekä muut välittömästi myyntiin liittyvät verot, koska tällaiset erät eivät kuulu liikevaihtoon. (Salmi 2010, 131–132.)
2. Valmistus omaan käyttöön on palautettava taseesta tuloslaskelmaan, ja vastaavasti siihen liittyvät kustannukset on palautettava tuloslaskelman kuluihin. (Salmi 2010, 132.)
3. Liiketoiminnan muihin tuottoihin hyväksytään säännölliset, muut kuin varsinaisesta liiketoiminnasta ansaitut tuotot. Muu olennaiset ja kertaluonteiset erät poistetaan tuotoista. (Salmi 2010, 132.)
4. Aine- ja tarvikekäyttö lasketaan vähentämällä tuloslaskelman aine- ja tarvikeostoista niihin liittyvien varastojen lisäys tai lisäämällä niihin varastojen vähennys. Varastojen muutoksen korjauksella tarkoitetaan tuloslaskelman erien uudelleenryhmittelyä. (Niskanen & Niskanen 2003, 63.)
5. Ulkopuoliset palvelut ovat liiketoimintaan liittyviä kuluja, jotka johtuvat esimerkiksi alihankinnasta, suunnittelusta, huollosta ja ylläpidosta, työvoiman vuokraamisesta tai konsultoinnista. (Salmi 2010, 133.) Kaikki ulkopuolisiin palveluihin kirjatut suoritukset liittyvät välittömästi tuotannolliseen toimintaan tai myyntiin (Niskanen & Niskanen 2003, 63.)
6. Henkilöstökulut sisältävät yrityksen maksamat ennakonpidätyksen alaiset palkat ja niihin verrattavat kulut sekä muut henkilöstökulut kuten sosiaaliturvamaksut,

vakuutusmaksut ja eläkekulut. Muut vapaaehtoiset henkilöstökulut kuuluvat liiketoiminnan muihin kuluihin. (Niskanen & Niskanen 2003, 64.)

7. Liiketoiminnan muihin kuluihin kirjataan kaikki liiketoiminnasta aiheutuvat kulut, joita ei kirjata aikaisemmin mainittuihin eriin. Liitetiedoista tarkistetaan, onko liiketoiminnan muihin kuluihin kirjattu luonteeltaan olennaisia ja kertaluonteisia kuluja. Näitä ovat pysyvien vastaavien myyntitappiot tai koko liiketoiminta-alueesta luopumiseen liittyviä kertaluonteisia kuluja. Jos näitä on kirjattu liiketoiminnan muihin kuluihin, ne on eliminoitava. (Salmi 2010, 134.)
8. Käyttökate eli tulos ennen korkoja, veroja sekä suunnitelman mukaisia poistoja ja arvonalentumisia ei ole kirjanpitoasetuksen mukaan tuloslaskelman kaavassa. Käyttökate on kuitenkin erittäin tärkeä ja käyttökelpoinen tulosrivi, joka kertoo tuloslaskelman jäämän lyhytvaikutteisten menojen jälkeen. Käyttökate on helposti laskettavissa, sillä liikevoittoon tarvitsee lisätä vain poistot ja arvonalentumiset. (Salmi 2010, 134.)
9. Poistot tehdään suunnitelman mukaisesti. Jos poistot eivät ole suhteessa pysyvien vastaavien määrään ja laatuun sekä jos poistoajat ylittävät selvästi tavallisen käytännön, käytetään elinkeinoverolain (EVL) mukaisia maksimipoistoja suunnitelman mukaisten poistojen perusteena. (Salmi 2010, 134.) Arvonalentumisilla tarkoitetaan hyödykkeen todennäköisen luovutushinnan pysyvää pientymistä. Arvonalentumiset jaetaan arvonalentumisiin pysyvien vastaavien hyödykkeistä sekä vaihtuvien vastaavien poikkeuksellisiin arvonalentumisiin. (Niskanen & Niskanen 2003, 65.)
10. Oikaistu liikevoitto eli liitetulos tarkoittaa tulosta ennen korkoja ja veroja. Liiketoiminnan tuotoista on vähennetty kaikki liiketoiminnan ylläpitämisen ja kehittämisen lyhyt- ja pitkävaikutteiset kulut. (Salmi 2010, 134.)

11. Kurssieroja ei esitetä virallisessa tuloslaskelmassa omana eränä. Jos kurssierot ovat merkittävä erä, ne tulisi esittää oikaistussa tuloslaskelmassa omana eränään. (Niskanen & Niskanen 2003, 68.)
12. Satunnaiset erät tulisi eliminoida. Tämä tehdään siksi, että tilinpäätöksen lukijaa kiinnostaa vain jatkuvan ja säännöllisen liiketoiminnan aikaansaamat tulokset. (Salmi 2010, 135.)
13. Tilinpäätösjärjestelyt eli poistoeron muutos ja vapaaehtoisten varausten muutos eivät liity liiketoiminnan tuottoihin ja kuluihin, joten ne eliminoidaan. Pakollisia varauksia ei kuitenkaan tarvitse oikaista. (Salmi 2010, 135.)
14. Tulos ennen veroja kertoo, mitä tuloksesta on jäljellä rahoituserien jälkeen. Tästä tuloksesta yritys maksaa veronsa. (Salmi 2010, 135.)
15. Tilikauden veroissa otetaan huomioon ne verot, jotka aiheutuvat tarkasteltavan tilikauden säännöllisestä liiketoiminnasta. Aikaisemmista tilikausista saadut liiketoimintaan liittyvät veronpalautukset tai maksetut lisäverot eliminoidaan. Oikaistuja eriä vastaavat verot oikaistaan niin, että jäljelle jääneet verot vastaavat säännöllistä ja jatkuvaa liiketoimintaa. (Salmi 2010, 135–136.)
16. Tilikauden ”oikea” tulos on nettotulos. Nettotulosta käytetään silloin, kun tilinpäätöksen analysoija on selvittänyt säännöllisen ja jatkuvan liiketoiminnan tuloksen. (Salmi 2010, 136.)
17. Ei-säännöllisistä liiketoimintaan kuuluvista kertaluonteisista ja satunnaisista eristä, tilinpäätösjärjestelyistä ja vähemmistöosuuksista eli oikaistun tilinpäätöksen eliminoinneista muodostetaan oma erä. Nämä erät eivät saa vaikuttaa nettotulokseen. (Salmi 2010, 136.)

18. Eliminoituja eriä vastaavat verot ovat tuloveroja, jotka vastaavat veronalaisia tai verotuksessa vähennyskelpoisia eliminoituja eriä (Salmi 2010, 136).

19. Tilikauden voitto/tappio on liiketoiminnan tulos, joka saadaan kun tilikaudelle kuuluvista tuotoista vähennetään kaikki kulut (Salmi 2010, 136).

3.3.2 Taseen oikaisut

Taseen oikaisujen tarkoituksena on eliminoida sellaiset erät, jotka eivät tuota tuloa ja vastaavasti merkitä näkyviin sellainen varallisuus, jota ei ole merkitty taseeseen. Taseessa näkymättömät velat merkitään oikaistuun taseeseen niiden takaisinmaksuajankohdan mukaisesti. Omaa pääomaa korjataan varojen ja velkojen nettokorjauksilla. (Salmi 2010, 138.)

Vastaavaa puolen oikaisut ovat seuraavat:

- Perustamismenot eivät tuota tulosta, joten ne poistetaan vastaavista ja omasta pääomasta. Sama koskee tutkimusmenoja. Kehittämismenoilla täytyy olla tuloja kerryttävä vaikutus, muuten ne vähennetään omasta pääomasta.
- Liikearvoa voi syntyä fuusion tai yrityskaupan yhteydessä. Liikearvo tulee poistaa viidessä vuodessa tai kerralla, jos se osoittautuu arvottomaksi. Myös omaa pääomaa vähennetään vastaavalla summalla.
- Muista aineettomista hyödykkeistä vähennetään kaikki menot, joihin ei liity tuloodotuksia. Nämä menot vähennetään myös omasta pääomasta.
- Aineellisten hyödykkeiden tasearvoja ei oikaista. Jos tilinpäätöksen liitetiedoista selviää että omaisuutta on yliarvostettu, tasearvo korjataan ja vastaava summa vähennetään omasta pääomasta.
- Sijoituksissa voi olla konserni- tai omistusyhteisyriä, joiden oma pääoma on menetetty eikä niillä ole enää arvoa. Nämä poistetaan ja vähennetään omasta pääomasta.

- Saamisia konserni- ja omistusyhteisyryyksiltä tulee oikaista, jos saamisten takaisinmaksu on epävarmaa. Tämä koskee sekä pitkä- että lyhytaikaisia saamisia.
- Vaihto-omaisuuden arvostuksessa noudatetaan varovaisuuden periaatetta. Vaihto-omaisuuden arvoon voidaan merkitä vain muuttuvat kulut sekä oleelliset kiinteät kulut.
- Myyntisaamisten sekä muiden saamisten täytyy olla oikeita. Todennäköiset luottotappiot sekä siirtosaamisiin kirjatut luottotappiot vähennetään saamisista ja omasta pääomasta. (Salmi 2010, 138–139.)

Vastattavaa puolen oikaisut ovat seuraavat:

- Omassa pääomassa tilikauden voittoa tai tappiota ei korvata nettotuloksella, sillä virallisen tilinpäätöksen tuloslaskelma sisältää kaikki liiketoiminnan tapahtumat, jotka vaikuttavat omaan pääomaan.
- Pääomalainat luetaan vieraaksi pääomaksi. Ne voidaan lukea omaksi pääomaksi vain, jos ne on sijoitettu yhtiöön oman pääoman luonteisena.
- Konsernitaseen vähemmistöosuus esitetään oikaistussa taseessa omana eränään. Se on konsernin omaa pääomaa, vaikka se on erotettu muusta omasta pääomasta.
- Kertyneet tilinpäätösjärjestelyt ovat yrityksen pidätettyä tulosta siltä osin, kuin niihin ei liity maksamattomia veroja. Kun yhtiöveron määrä on vähennetty, voidaan ne lukea omaan pääomaan. Laskennalliset verot luetaan laskennalliseen verovelkaan.
- Omaa pääomaa oikaistaan niillä erillä, joilla on muutettu varallisuuden arvoja.
- Pakolliset varaukset luetaan pitkäaikaiseksi korottomaksi vieraaksi pääomaksi, sillä niihin liittyy maksuvelvollisuus mutta niillä ei ole eräpäivää.
- Laskennallinen verovelka liittyy tilinpäätösjärjestelyiden maksamattomiin veroihin. Se luetaan pitkäaikaisiin korottomiin velkoihin.
- Pitkäaikaiset joukkolainat, lainat rahoituslaitoksilta ja eläkelainat luetaan korolliseksi vieraaksi pääomaksi.
- Saadut ennakkomaksut ovat ennen suoritteen luovuttamista saatuja maksuja. Jos ne kohdistuvat keskeneräisiin töihin, niitä ei lueta veloiksi.
- Muut pitkäaikaiset velat luetaan korollisiin velkoihin.

- Pitkäaikaisista veloista siirretään lähimmän 12 kuukauden aikana erääntyvä osa lyhytaikaisiin velkoihin.
- Muut lyhytaikaiset velat ja siirtovelat luetaan korottomiksi veloiksi. Konsernin sisäiset velat luetaan korollisiksi.
- Taseen ulkopuoliset vastuut voidaan lukea joissakin tapauksissa veloiksi. Tämä koskee varsinkin rahoitusleasing-sopimuksista aiheutuva riskiä. (Salmi 2010, 139–141.)

4 TUNNUSLUKUANALYYSI

Tunnusluvut ovat tilinpäätöksestä laskettuja mittareita, jotka mittaavat yrityksen taloudellista suorituskykyä. Tilinpäätöksen perusteella laskettavat tunnusluvut jaetaan kolmeen ryhmään: kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuihin. Omaksi ryhmäksi voidaan erottaa tehokkuutta mittaavat kiertonopeuden tunnusluvut, konkurssin ennustamisessa käytettävät z-luvut sekä osakekohtaiset tunnusluvut eli pörssitunnusluvut. (Niskanen & Niskanen 2003, 110.)

Tilinpäätöksen tunnusluvut esitetään suhdelukumuotoisina eli yksi tilinpäätöksen erä suhteutetaan toiseen tilinpäätöksen erään kuten liikevaihtoon tai taseen loppusummaan. Suhdelukumuotoisuus mahdollistaa vertailun erikokoisten yritysten ja eri vuosien välillä. (Niskanen & Niskanen 2003, 111.)

4.1 Kannattavuuden tunnusluvut

Kannattavuus kuvaa yritystoiminnan taloudellista tulosta ja sitä pidetään yrityksen jatkuvan toiminnan perusedellytyksenä. Kannattavuutta voidaan mitata kahdella tavalla: absoluuttisesti tai suhteellisesti. Absoluuttista kannattavuutta mitataan yrityksen tuottojen ja menojen välisenä erotuksena eli voittona. Suhteellinen kannattavuus taas kuvaa voiton suhdetta yritykseen sijoitettuun pääomaan. (Yritystutkimus ry 2011, 60.)

Tilinpäätösanalyysissä kannattavuutta mitataan yleensä koko yrityksen tasolla, ja tunnusluvut mittaavat ensisijaisesti lyhyen aikavälin kannattavuutta. Pitkän aikavälin kannattavuutta voidaan tarkastella, kun vertaillaan useiden peräkkäisten vuosien analyysituloksia. (Niskanen & Niskanen 2003, 112.) Yleisimpiä kannattavuuden tunnuslukuja ovat liikevaihtoon suhteutetut mittarit eli käyttökateprosentti, liiketulosprosentti, nettotulosprosentti, rahoitustulosprosentti ja kokonaistulosprosentti sekä pääomaan suhteutetut tuottomittarit eli

oman pääoman tuotto prosentti, sijoitetun pääoman tuotto prosentti ja kokonaispääoman tuotto prosentti. (Balance Consulting 2014.)

Käyttökate kuvaa yrityksen liiketoiminnan tulosta ennen poistoja ja rahoituseriä. Käyttökateprosentille ei ole tavoitearvoa, vaan sitä verrataan vain saman toimialan yritysten kesken. Käyttökateen riittävyttä arvioidessa on toimialan lisäksi otettava huomioon aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden poistovaatimukset ja vieraan pääoman rahoituskulujen määrä. (Yritystutkimus ry 2011, 61.) Käyttökateprosentti lasketaan seuraavasti:

$$\text{Käyttökate} = \text{Liiketulos} + \text{poistot ja arvonalentumiset}$$

$$\text{Käyttökate- \%} = \frac{100 \times \text{Käyttökate}}{\text{Liikevaihto}}$$

KUVIO 1. Käyttökateprosentin laskeminen (Balance Consulting 2014.)

Liiketulos kuvaa, kuinka paljon varsinaisen liiketoiminnan tuotoista on jäljellä ennen rahoituseriä ja veroja. Liiketulosprosentti soveltuu yksittäisen yrityksen kehityksen seuraamiseen, toimialan sisäiseen vertailuun ja eri toimialojen väliseen vertailuun. (Yritystutkimus ry 2011, 61.) Liiketulosprosentti lasketaan seuraavasti:

$$\text{Liiketulos- \%} = \frac{100 \times \text{Liiketulos}}{\text{Liikevaihto}}$$

KUVIO 2. Liiketulosprosentin laskeminen (Balance Consulting 2014.)

Liiketulosprosenttia arvioidessa voidaan käyttää seuraavia ohjearvoja:

hyvä	yli 10 %	
tydyttävä	5–10 %	
heikko	alle 5 %	(Yritystutkimus ry 2011, 62.)

Nettotulosta pidetään yleisesti yrityksen varsinaisen toiminnan tuloksena (Balance Consulting 2014). Nettotulos saadaan, kun liiketulokseen lisätään rahoitustuotot ja vähennetään rahoituskulut ja verot. Yrityksen nettotuloksen tulee olla positiivinen, jotta toimintaa voidaan pitää kannattavana. (Yritystutkimus ry 2011, 62.) Nettotulosprosentti lasketaan seuraavasti:

$$\text{Nettotulos} = \text{Liiketulos} + \text{rahoitustuotot} - \text{rahoituskulut} - \text{verot}$$

$$\text{Nettotulos- \%} = \frac{100 \times \text{nettotulos}}{\text{liikevaihto}}$$

KUVIO 3. Nettotulosprosentin laskeminen (Yritystutkimus ry 2011, 62; Balance Consulting 2014.)

Rahoitustulos saadaan, kun nettotulokseen lisätään vähennetyt poistot ja arvonalentumiset ennen liiketulosta. Rahoitustuloksen tulee riittää lainojen lyhennyksiin, investointien omarahoitukseen, käyttöpääoman lisäykseen ja voitonjakoon omalle pääomalle. (Yritystutkimus ry 2011, 62.) Rahoitustulosprosentti lasketaan seuraavasti:

$$\text{Rahoitustulos} = \text{Nettotulos} + \text{poistot ja arvonalentumiset}$$

$$\text{Rahoitustulos- \%} = \frac{100 \times \text{rahoitustulos}}{\text{liikevaihto}}$$

KUVIO 4. Rahoitustulosprosentin laskeminen (Balance Consulting 2014.)

Kokonaistulos kuvaa yrityksen tilikauden kokonaistulosta. Kokonaistuloksessa tulokseen luetaan mukaan myös satunnaiset ja kertaluonteiset tuotto- sekä kuluerät. Kokonaistulosta on hyvä tarkastella nettotuloksen rinnalla, sillä satunnaisilla erillä saattaa olla merkittävä vaikutus yrityksen tunnuslukuihin. Kokonaistulosprosentti lasketaan seuraavasti:

$$\text{Kokonaistulos} = \text{Nettotulos} + \text{satunnaiset erät}$$

$$\text{Kokonaistulos- \%} = \frac{100 \times \text{kokonaistulos}}{\text{liikevaihto}}$$

KUVIO 5. Kokonaistulosprosentin laskeminen (Balance Consulting 2014.)

Oman pääoman tuotto-% (ROE) kertoo yrityksen kyvystä huolehtia omistajien yritykseen sijoittamista pääomista. Tunnusluku kertoo, kuinka paljon omalle pääomalle on kertynyt tuottoa tilikauden aikana. (Balance Consulting 2014.) Oman pääoman tuotto-%:n tavoitetaso määräytyy omistajien asettaman tuottovaatimuksen perusteella (Yritystutkimus ry 2011, 65.) Oman pääoman tuotto-% lasketaan seuraavasti:

$$\text{Oman pääoman tuotto- \%} = \frac{100 \times \text{nettotulos (12 kk)}}{\text{Oikaistu opo keskimäärin}}$$

KUVIO 6. Oman pääoman tuotto-%:n laskeminen (Balance Consulting 2014.)

Oman pääoman viitteelliset ohjearvot ovat:

erinomainen	yli 20 %
hyvä	15–20 %
tydyttävä	10–15 %

välttävä	5–10 %	
heikko	alle 5 %	(Balance Consulting 2014.)

Sijoitetun pääoman tuotto (ROI) kertoo kuinka paljon yritys on saanut siihen sijoitetulle pääomalle korkoa tai muuta tuottoa. Sijoitetun pääoman tuottoprosentti on yksi kannattavuuden käytetyimmistä tunnusluvuihin. (Niskanen & Niskanen 2003, 115.) Sijoitetun pääoman tuottoprosentti lasketaan seuraavasti:

$$\text{Sijoitettu pääoma} = \text{oma pääoma} + \text{korolliset velat}$$

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto- \%} = \frac{100 \times (\text{nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)})}{\text{sijoitettu pääoma keskimäärin}}$$

KUVIO 7. Sijoitetun pääoman tuotto-%:n laskeminen (Balance Consulting 2014.)

Sijoitetun pääoman tuoton viitteelliset normiarvot ovat:

erinomainen	yli 15 %	
hyvä	10–15 %	
tydyttävä	6–10 %	
välttävä	3–6 %	
heikko	alle 3 %	(Balance Consulting 2014.)

Kokonaispääoman tuotto kertoo, kuinka paljon yritystoimintaan sitoutuneelle pääomalle on kertynyt tilikaudella tuottoa. Tunnusluvussa verrataan tulosta ennen rahoituskuluja ja veroja koko siihen pääomaan, joka on sitoutunut yritystoimintaan. Tunnusluku kertoo yrityksen kyvystä huolehtia sen käytössä olevasta kokonaispääomasta. Kokonaispääomantuotto-%:n lasketaan seuraavasti:

$$\text{Kokonaispääoman tuotto- \%} = \frac{100 \times (\text{nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)})}{\text{oikaistu taseen loppusumma keskimäärin}}$$

KUVIO 8. Kokonaispääoman tuottoprosentin laskeminen (Balance Consulting 2014.)

Kokonaispääoman tuoton viitteelliset ohjearvot ovat:

hyvä	yli 10 %	
tydyttävä	5–10 %	
heikko	alle 5 %	(Balance Consulting 2014.)

4.2 Vakavaraisuuden tunnusluvut

Vakavaraisuus kertoo yrityksen kyvystä suoriutua sitoumuksistaan pitkällä aikavälillä. Vakavaraisuuden tunnusluvut kuvaavat yrityksen pääomarakennetta eli oman ja vieraan pääoman suhdetta. Vakavaraisella yrityksellä täytyy olla omaa pääomaa niin, että se kykenee kattamaan vieraan pääoman korkomaksut pitkällä aikavälillä myös huonoina aikoina. (Niskanen & Niskanen 2003, 130.) Yleisimpiä vakavaraisuuden tunnuslukuja ovat omavaraisuusasteprosentti, nettovelkaantumisasteprosentti ja suhteellinen velkaantuneisuusprosentti. (Balance Consulting 2014.)

Omavaraisuusaste mittaa yrityksen vakavaraisuutta, yrityksen tappionsietokykyä ja kykyä selviytyä pitkän aikavälin sitoumuksista (Yritystutkimus ry 2011, 66). Omavaraisuusaste lasketaan suhteuttamalla oma pääoma taseen loppusummaan (Niskanen & Niskanen 2003, 131.) Omavaraisuusasteprosentti lasketaan seuraavasti:

$$\text{Omat varat} = \text{taseen oma pääoma} + \text{vapaaehtoiset varaukset} + \text{poistoero verovelalla vähennettynä} + \text{oman pääoman ehtoiset pääomalainat osittain}$$

$$\text{Omavaraisuusaste- \%} = \frac{100 \times \text{omat varat}}{\text{taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}}$$

KUVIO 9. Omavaraisuusasteprosentin laskeminen (Balance Consulting 2014.)

Omavaraisuusasteen viitteelliset ohjearvot ovat:

erinomainen	yli 50 %	
hyvä	35 - 50 %	
tydyttävä	25 - 35 %	
välttävä	15 - 25 %	
heikko	alle 15 %	(Balance Consulting 2014.)

Nettovelkaantumisaste (net gearing) kuvaa yrityksen velkaantuneisuutta. Tunnusluku mittaa yrityksen korollisen nettovelan ja oman pääoman suhdetta. Nettovelka saadaan kun korollisista veloista vähennetään likvidit rahavarat. Luku kertoo, mikä on omistajien yritykseen sijoittamien omien pääomien ja rahoittajilta lainattujen korollisten velkojen suhde. (Balance Consulting 2014.) Nettovelkaantumisasteprosentti lasketaan seuraavasti:

$$\text{Omat varat} = \text{taseen oma pääoma} + \text{vapaaehtoiset varaukset} + \text{oman pääoman ehtoiset pääomalainat}$$

$$\text{Nettovelkaantumisaste- \%} = \frac{100 \times (\text{korolliset velat} - \text{likvidit rahavarat})}{\text{omat varat}}$$

KUVIO 10. Nettovelkaantumisasteprosentin laskeminen (Balance Consulting 2014.)

Nettovelkaantumisasesteprosentin viitteelliset ohjearvot ovat:

erinomainen	alle 10 %
hyvä	10–60 %
tydyttävä	60–120 %
välttävä	120–200 %
heikko	yli 200 % (Balance Consulting 2014.)

Suhteellinen velkaantuneisuus on tunnusluku, jossa yrityksen velat suhteutetaan liikevaihtoon. Tunnuslukua voidaan vertailla vain saman toimialan yritysten kesken. (Niskanen & Niskanen 2003, 132.) Suhteellinen velkaantuneisuusprosentti lasketaan seuraavasti:

$$\text{Suhteellinen velkaantuneisuus- \%} = \frac{100 \times \text{oikaistun taseen velat}}{\text{liikevaihto (12 kk)}}$$

KUVIO 11. Suhteellisen velkaantuneisuusprosentin laskeminen (Balance Consulting 2014.)

4.3 Maksuvalmiuden tunnusluvut

Maksuvalmiudella tarkoitetaan yrityksen kykyä suoriutua lyhyen aikavälin velvoitteistaan ja yllättävistä maksuista. Maksuvalmius kertoo yrityksen kyvystä muuttaa varoja rahaksi lyhyellä aikavälillä. Maksuvalmiuden mittareiden perustana ovat taseen lyhytvaikutteiset erät eli käyttöpääoma. (Niskanen & Niskanen 2003, 117; Seppänen 2011, 87.) Yleisimpiä maksuvalmiuden tunnuslukuja ovat quick ratio ja current ratio (Balance Consulting 2014).

Quick ratio eli happotesti mittaa yrityksen kykyä selviytyä lyhytaikaisista veloistaan nopeasti pelkällä rahoitusomaisuudella (Yritystutkimus ry 2011, 71). Tunnusluku mittaa yrityksen kassavalmiutta. Quick ratio lasketaan seuraavasti:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Lyhytaikaiset saamiset} + \text{rahat ja pankkisaamiset} + \text{rahoitusarvopaperit}}{\text{lyhytaikainen vieras pääoma} - \text{lyhytaikaiset saadut ennakkomaksut}}$$

KUVIO 12. Quick ration laskeminen (Balance Consulting 2014.)

Quick ration viitteelliset ohjearvot ovat:

Erinomainen	yli 1,5	
Hyvä	1 - 1,5	
Tyydyttävä	0,5 - 1	
Välttävä	0,3 - 0,5	
Heikko	alle 0,3	(Balance Consulting 2014.)

Current ratio mittaa yrityksen maksuvalmiutta tilinpäätöshetkellä (Balance Consulting 2014). Current ratio mittaa, kuinka hyvin yrityksen kaikki lyhytaikaiset varat kattavat yrityksen kaikki lyhytaikaiset velat (Seppänen 2011, 88). Current ratio lasketaan seuraavasti:

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

KUVIO 13. Current ration laskeminen (Yritystutkimus ry, 2011.)

Current ration viitteelliset ohjearvot ovat:

Erinomainen	yli 2,5	
Hyvä	2 - 2,5	
Tyydyttävä	1,5 - 2	
Välttävä	1 - 1,5	
Heikko	alle 1	(Balance Consulting 2014.)

4.4 Pörssitunnusluvut

Osakekohtaisilla tunnusluvuilla tarkastellaan osaketta sijoituskohteena ja pyritään tekemään johtopäätöksiä siitä, onko osakkeen arvo korkea vai alhainen. Korkea ja alhainen arvo eivät kuitenkaan tarkoita kallista ja halpaa hintaa, vaan osakkeen tämänhetkistä hintaa. Osaketta voidaan pitää aliarvostettuna, jos se osoittautuu hyväksi sijoitukseksi. Tässä tapauksessa hinta ja arvo on erotettava toisistaan. Osakkeen hinnan voi tarkistaa milloin vain, mutta osakkeen oikea arvo nähdään vasta kun osakkeen toteutunutta tuottoa tarkastellaan. Keskeisimpiä osakekohtaisia tunnuslukuja ovat markkina-arvo, osakekohtainen tulos (EPS) sekä P/E-luku. (Salmi 2010, 246–247.)

Markkina-arvo kuvaa pörssiyhtiön koko osakekannan arvoa osakemarkkinoilla. Listaamattomalla yhtiöllä markkina-arvolla voidaan tarkoittaa esimerkiksi arvonmäärityksen lopputuloksena määritettyä yrityksen käypää arvoa. Markkina-arvo lasketaan seuraavasti:

$$\text{Markkina-arvo} = \text{Osakkeiden kokonaismäärä} \times \text{osakekurssi}$$

KUVIO 14. Markkina-arvon laskeminen (Balance Consulting 2015.)

Osakekohtainen tulos (EPS) kuvaa yrityksen nettotulosta yhtä osaketta kohden. Osakekohtainen tulos lasketaan jakamalla nettotulos ilman vähemmistöosuutta osakkeiden osakeantioikaistulla keskimääräisellä lukumäärällä kyseisen kauden aikana. (Salmi 2010, 248; Balance Consulting 2015.) Osakekohtainen tulos lasketaan seuraavasti:

$$\text{Osakekohtainen tulos (EPS)} = \frac{\text{Nettotulos ilman vähemmistöosuutta}}{\text{osakkeiden osakeantioikaistu lkm keskimäärin ilman omia osakkeita}}$$

KUVIO 15. Osakekohtaisen tuloksen laskeminen (Balance Consulting 2015.)

P/E-luku (price/earnings) on paljon käytetty markkinalähtöinen tunnusluku (Salmi 2010, 249). P/E-luku kuvaa osakkeen hinnan ja osakekohtaisen tuloksen suhdetta. Luku voidaan laskea joko osakekohtaisella tasolla tai yritystasolla. Molemmissa tapauksissa P/E-luku saa lähtökohtaisesti saman arvon. Korkea P/E-luku kertoo ”kalliista osakkeesta” tai sijoittajien suurista odotuksista ja matala P/E-luku päinvastoin. (Balance Consulting 2015; Salmi 2010, 250.) P/E-luku lasketaan seuraavasti:

$$\text{P/E-luku} = \frac{\text{osakekurssi}}{\text{osakekohtainen tulos}}$$

KUVIO 16. P/E-luvun laskeminen (Balance Consulting 2015.)

5 TILINPÄÄTÖSANALYYSSIN HYÖDYNTÄMINEN

5.1 Toimiala-analyysi

Toimiala-analyysin perustana käytetään yleensä tilinpäätösanalyysiä, jonka kohteena on yksittäinen yritys. Näiden yhteenvetona tehdään koko toimialan kattavia tunnuslukuanalyyskejä. Toimiala-analyyskejä voidaan käyttää hyväksi esimerkiksi arvostelukriteereinä, kun halutaan vertailla yksittäisen yrityksen sijoitus- tai luottokelpoisuutta yrityksen toimialaan. (Salmi 2010, 230.)

Toimialaraportit julkaistaan yleensä tunnusluvuihin niin, että toimialan tunnusluvuista kerrotaan mediaani- sekä ylä- ja alakvartiililuvut. Tämä tarkoittaa, että yrityksen järjestetään tunnusluvun suhteen paremmuusjärjestykseen. Keskimmäisen yrityksen saama tunnusluku on mediaani. Mediaaniyritystä parempia ja huonompia on otoksessa yhtä paljon. Kun otosjoukko jaetaan neljään yhtä suureen osaan, saadaan neljänneksiä eli kvartiileita. Ensimmäinen kvartiiliin sijoitetaan parhaaseen neljännekseen kuuluvat yritykset. Alimpaan kvartiiliin sijoitetaan taas huonoimpaan neljännekseen kuuluvat yritykset. (Salmi 2010, 230.)

Mediaaniluvut kirjataan aina suuruusjärjestyksessä. Alakvartiili on pienimmän neljänneksen yläraja ja yläkvartiili on suurimman neljänneksen alaraja. Tunnuslukuja arvioidessa on muistettava, että joidenkin tunnuslukujen arvot ovat sitä parempia, mitä pienempiä ne ovat. (Salmi 2010, 230.)

5.2 Riittävä rahoitustulos

Rahoitustulos on rahavirtalaskelman yksinkertaistettu versio. Rahoitustulos kuvaa rahamäärää, joka jää yritykselle suoriteperusteisen tuloslaskelman perusteella. Rahoitustulos on ns. ”pika-analyysi”, jonka avulla arvioidaan kuinka hyvin yrityksen tuotot riittävät niihin tarpeisiin, jotka eivät ole luettavissa suoraan tuloslaskelmasta. (Rekola-Nieminen & Salmi 2004, 140.)

Riittävä rahoitustulos saadaan selville miettimällä, mitkä tarpeet yrityksen on hoidettava sen omilla varoilla. Välittömien kulujen jälkeen yrityksen tuottojen on riitettävä vielä seuraaviin eriin:

1. Korollisten velkojen lyhentäminen.

Tuloslaskelmassa huomioidaan kaudelle kuuluvat lainojen korot ja muut rahoituskulut. Tuloksessa ei kuitenkaan oteta huomioon lainojen lyhennyksiä eikä nostoja, sillä ne ovat vain rahoitustapahtumia.

2. Korvausinvestoinnit.

Korvausinvestoinneilla tarkoitetaan kuluvan pitkäaikaisen omaisuuden kunnossapitoa. Korvausinvestoinnit eivät ole uuden omaisuuden hankkimista, vaan vanhan tuotantokapasiteetin ylläpitämistä. Korvausinvestoinnit on tehtävä, jottei yrityksen toimintakyky vaarantuisi.

3. Voitonjako.

Yrityksen omistajan on saatava riittävä korvaus palkan lisäksi myös yritykseen sijoittamastaan pääomasta. Yrityksen on ansaittava niin, että se kykenee tarvittaessa voitonjakoon. (Rekola-Nieminen & Salmi 2004, 142–143.)

Rahoitustuloksesta ja rahoitustulosvaatimuksesta on seuraavanlainen asetelma:

TAULUKKO 6. Rahoitustulos ja rahoitustulosvaatimus (Salmi 2010, 195.)

Rahoitustulos (nettotulos + poistot ja arvonalentumiset)
– Rahoitustuloksen tarve (pitkäaikaisten lainojen lyhennys + korvausinvestoinnit + voitonjakovaatimus)
= Rahoitusreservi

Kun rahoitustuloksesta vähennetään nämä kolme erää, korollisten velkojen lyhentäminen, korvausinvestoinnit ja voitonjako, voidaan todeta onko rahoitustulos riittävä. Riittävä rahoitustulos eli reservi varmistaa yrityksen rahoituksellisen terveyden ja kyvyn toimia myös tulevaisuudessa. Jos rahoitustulos on riittämätön, on yrityksen päätettävä mistä tarpeesta se joutuu luopumaan. Rahoitustuloksen perusteella voidaan myös määrittää yrityksen kannattavuuden ja rahavirtojen tasoja: (Rekola-Nieminen & Salmi 2004, 143–144.)

- Erinomainen: rahoitustulos riittää korollisten lainojen lyhennykseen, korvausinvestointeihin ja voitonjakoon sekä jättää riittävän reservin kasvun rahoitukseen. Tämä luo edellytyksiä yrityksen kasvuille.
- Keskinertainen: rahoitustulos riittää korollisten lainojen lyhennykseen, korvausinvestointeihin ja voitonjakoon, mutta reserviin ei jää mitään. Tämä tarkoittaa, että yritys ei kykene kasvamaan.
- Välttävä: nettotulos on positiivinen mutta rahoitustulos negatiivinen. Yritys tekee voittoa, mutta liian vähän.
- Kyseenalainen eikä hyväksyttävissä pidemmällä aikavälillä: nettotulos on negatiivinen mutta rahoitustulos on positiivinen. Yritys tuottaa tappiota, mutta tilanne ei ole vaarallinen, jos yrityksellä on tarpeeksi varallisuutta. Positiivinen rahoitustulos tarkoittaa, että tuloslaskelma tuo rahaa yritykseen.
- Kriisi: rahoitustulos on negatiivinen eli toiminta syö yrityksen rahoja ei tuota mitään. Yritys on kriisissä ja se tarvitsee rahaa toimintansa ylläpitämiseen. (Salmi 2010, 196–197.)

Riittävä rahoitustulos antaa tilinpäätöksen lukijalle käsityksen siitä, miten yritys on selvinnyt sen taloudellisista perustehtävistä. Rahoitustuloksen riittävyys kertoo konkreettisesti sen, tuliko rahaa tarpeeksi. (Salmi 2010, 198.)

5.3 Rating-analyysi

Yrityksen riskiluokitus eli ”reittaus” (rating) tarkoittaa yrityksen velkakirjoille annettavaa arvosanaa, joka mittaa arvioitsijan näkemyksiä yrityksen kyvystä selvitä sen sitoumuksista tietyllä aikavälillä. Reittaus on tilinpäätöksestä saatujen tunnuslukujen uudelleen tiivistämistä. Joukko tilinpäätöksestä saatuja tunnuslukuja tiivistetään yhdeksi yrityksen taloudellisia toimintaedellytyksiä mittaavaksi arvosanaksi. Reittausprosessi etenee seuraavalla tavalla:

1. Valitaan sellaiset tunnusluvut, jotka reittaajan eli arvioitsijan mielestä kuvaavat parhaiten yrityksen taloudellisia toimintaedellytyksiä.
2. Annetaan eri tunnusluville sen merkitystä vastaava paino (10 % – 50 %).
3. Laaditaan jokaiselle tunnusluvun arvolle pistetaulukko nolasta sataan esimerkiksi toimialan mediaanilukujen tai muulla perustella.
4. Tehdään tilinpäätösanalyysi ja lasketaan valitut tunnusluvut. Painotettujen tunnuslukujen antamat pisteet lasketaan yhteen. Painotettujen tunnuslukujen antamilla arvoilla päädytään johonkin tilinpäätöksen arvosanaan, joita ovat yleensä AAA, AA, A, BAA tai A+, A, A- jne.
5. Kun yrityksen tilinpäätösluokka on määritelty, siihen yhdistetään mahdollisen laajemman yritystutkimuksen tulokset sekä muita tietoja.
6. Reittausryhmä antaa näiden tietojen perusteella yritykselle lopullisen reittauksen. (Salmi 2010, 236.)

Kun tunnusluvut on valittu, painotettu ja luokiteltu, lasketaan tunnuslukujen painotettu summa. Sen perusteella annetaan kokonaisarvosana eli reittaus. Reittauksesta saatua luokkaa voidaan tulkinta sen perusteella, millainen näkökulma reittaajalla on. Rating-luokkia ovat luotonantajan näkökulmasta seuraavat: (Salmi 2010, 237.)

TAULUKKO 7. Rating-luokat (Salmi 2010, 238)

A+ = Riskitön	<ul style="list-style-type: none"> – ei jatkuvaa tarkkailua – luotot minimimarginaalilla – luoton myöntäminen asiakkaan ilmoittamiin tarkoituksiin
A- = Pieni riski	<ul style="list-style-type: none"> – hinnoittelussa pienin riskimarginaali – lisäluotot normaalisti vakuuksilla – luottoajat kohtuullisen vapaasti – tilinpäätösseuranta
B+ = Normaali riski	<ul style="list-style-type: none"> – lisäluotot vain turvaavilla vakuuksilla – ei kaikkiin käyttötarkoituksiin – normaalit luottoajat – hinnoitteluun normaali riskilisä – seurattava tilinpäätökset ja maksukäyttäytyminen
B- = Tarkkailtava riski	<ul style="list-style-type: none"> – lisäluotonanto rajoitetaan vain nykyisen toiminnan kannalta olennaisiin kohteisiin – turvaavat vakuudet – hintoihin korkeat riskimarginaalit – mahdollisimman lyhyet luottoajat – tarkka seuranta: jatkuva budjettiseuranta, maksuvalmius, välitilinpäätökset
C- = Uhkaava riski	<ul style="list-style-type: none"> – ei kasvateta vastuita eikä riskiä – pyritään irtautumaan asiakassuhteesta pidemmällä aikavälillä – pakollinen lisäluototus vain lyhytaikaisesti – takaisinmaksuun rahoitussuunnitelma – tehostettu seuranta – välitön reagointi kaikkiin poikkeamiin
D = Akuutti tappion vaara	<ul style="list-style-type: none"> – ei lisävastuita, pyritään supistamaan mahdollisuuksien mukaan – tarkka ”saattosuunnitelma”

6 KOHDEYRITYKSEN TILINPÄÄTÖSANALYYSI

Tämän tilinpäätösanalyysin tarkoitus oli arvioida Fiskars Oyj:n taloudellista tilannetta. Yrityksen taloudellisen tilanteen määrittelemiseksi tilinpäätösanalyysi toteutettiin laskemalla kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja kolmelta edelliseltä tilikaudelta. Aineistona on käytetty kohdeyrityksen vuosikertomuksia (Fiskars Group a 2015; Fiskars Group b 2015; Fiskars Group c 2015). Laskelmista saatuja tunnuslukuja on verrattu viitteellisiin ohjearvoihin sekä Finnvera Oyj:n julkaisemiin toimialan tunnuslukuihin. Lisäksi tässä tilinpäätösanalyysissä on arvioitu yrityksen osakekohtaisia tunnuslukuja, riittävää rahoitustulosta ja riskiluokitusta. Tunnuslukujen laskemiseen ja analyysien tekemiseen on käytetty Navita-ohjelmaa sekä Excel-taulukkolaskentaohjelmaa. Fiskarsin tilikausi on kalenterivuosi ja tämä tilinpäätösanalyysi on toteutettu vuosilta 2012–2014.

Fiskars Oyj on suomalainen julkinen osakeyhtiö, jonka toiminta perustuu pääasiallisesti erilaisten tuotteiden, mm. kodintuotteiden, puutarhatyökalujen ja vapaa-ajan välineiden valmistamiseen kuluttajille, teollisuudelle ja maataloudelle. Fiskars on perustettu vuonna 1649 ja se on Suomen vanhin yhä toiminnassa oleva yritys. Vuonna 2014 Fiskarsin liikevaihto oli 767,5 miljoonaa euroa ja konsernin palveluksessa oli noin 4 400 henkilöä yli 20 maassa. Konsernin kansainväliset brändit ovat Fiskars, Iittala ja Gerber. Fiskarsin tunnetuin tuote on oranssikahvaiset saksat ja niitä on valmistettu jo vuodesta 1967 lähtien. (Fiskars Group d 2015.)

Fiskarsin virallinen toimiala on rahoitusalan holdingyhtiöiden toiminta (64200) (Yritys- ja yhteisötietojärjestelmä 2015). Tässä tilinpäätösanalyysissä Fiskarsin tunnuslukuja vertaillaan kuitenkin ruokailu- ja leikkuuvälineiden yms. sekä työkalujen ja rautatavaran valmistus (257) – toimialan tunnuslukuihin, sillä konsernin liikevaihdosta 46 % muodostuu pelkästään Fiskarsin tavaramerkistä. Loput liikevaihdosta eli 54 % jakautuu muille tavaramerkeille eli Iitalalle, Gerberille, Royal Copenhagenille sekä muille konsernin omistamille tavaramerkeille. (Toimialaonline 2015; Fiskars Group e 2015.)

6.1 Tutkimusmenetelmät

Case-tutkimus eli tapaustutkimus on kokonaisvaltainen tutkimus, jossa hyödynnetään monia tietolähteitä. Tapaustutkimus on laadullista eli kvalitatiivista tutkimusta laajempi, mutta siinä voidaan myös hyödyntää määrällisen eli kvantitatiivisen tutkimuksen tiedonkeruumenetelmiä. Tutkimuksen kohteena on yleensä yksi ilmiö, johon pyritään perehtymään syvällisesti ja antamaan hyvä kuvaus ilmiöstä. Case-tutkimuksesta saatuja tuloksia ei voida yleistää, sillä ne pätevät vain tutkitun tapauksen osalta. (Kananen 2013, 28.)

Laadullinen eli kvalitatiivinen tutkimus pyrkii ymmärtämään ilmiöitä, selittämään ilmiön koostumusta, tekijöitä ja niiden välistä suhdetta. Laadullinen tutkimus tuottaa selityksen käytännöstä eli empiriasta. Laadullisessa tutkimuksessa on aina mahdollisuus siihen, että tutkija vaikuttaa lopputulokseen tietoisesti tai tiedostamatta. Laadullisessa tutkimuksessa kerätyt aineistot ovat tekstiä, sanoja, dokumentteja sekä kuvia. Aineisto johtaa sanalliseen tulkintaan johtopäätöksineen. Tavoitteena on saada kokonaisvaltainen ymmärrys tutkittavasta ilmiöstä. (Kananen 2013, 26–27.)

Määrällinen tutkimus taas lähtee teorioista eli siitä, että tiedetään mistä on kyse. Teorioita testataan käytännössä ja niiden soveltamisalaa pyritään laajentamaan. Suunta on siis teoriasta käytäntöön. Määrällisessä tutkimuksessa tutkimustilanne voidaan järjestää niin, että tutkija ja tutkittava eivät ole vuorovaikutuksessa. Tällä varmistetaan se, ettei tutkija pysty vaikuttamaan tutkimuksen lopputulokseen. Määrällisen tutkimuksen lukuaineistosta voidaan tehdä laskemia mutta ei tekstiä. Saatuja tuloksia kuitenkin analysoidaan ja raportoidaan sanallisesti. (Kananen 2013, 26–27.)

Opinnäytetyö on toteutettu case-tutkimuksena eli tapaustutkimuksena. Tilinpäätösanalyysin aineistoa voidaan pitää määrällisenä, sillä tutkimuksen otoksena toimivat yrityksen kolme viimeisintä tilikautta. Numeraalista aineistoa analysoidaan laskennallisesti, mutta tutkimuksen tuloksena syntyvien tunnuslukujen ja muiden laskelmien syvällisempi analysointi on laadullista. Tutkimuksen tuloksena saatava arvio kohdeyrityksen taloudellisesta tilanteesta on tutkimuksen tekijän henkilökohtainen näkemys ja tätä näkökulmaa tukee määrällinen aineisto.

6.2 Tilinpäätökset oikaisut

Erityisesti pörssiyhtiön tilinpäätösanalyysia laatiessa tilinpäätöksen tietoja muokataan niiden taloudellisten tietojen perusteella järjestelmällä tilinpäätöserät eri tavalla kuin ne on esitetty raportoidussa tilinpäätöksessä (Kallunki 2014, 75). Koska tilinpäätösanalyysin kohteena oleva Fiskars on pörssiyhtiö, ei sen tilinpäätöksille tarvinnut tehdä suuria oikaisuja. Ainoastaan vuoden 2014 tilinpäätöksessä rahoitustuotot ja -kulut sisälsivät osakkuusyhtiöosakkeiden myyntivoiton. Tämä erä siirrettiin satunnaisiin tuottoihin. Perusteena tälle oli se, että myyntivoitto oli kooltaan suuri eikä sitä voitu pitää jatkuvan ja säännöllisen liiketoiminnan aikaansaamana tuloksena. Näin ollen se kuuluu tuloslaskelmassa liiketoiminnan kertaluonteisiin ja satunnaisiin eriin.

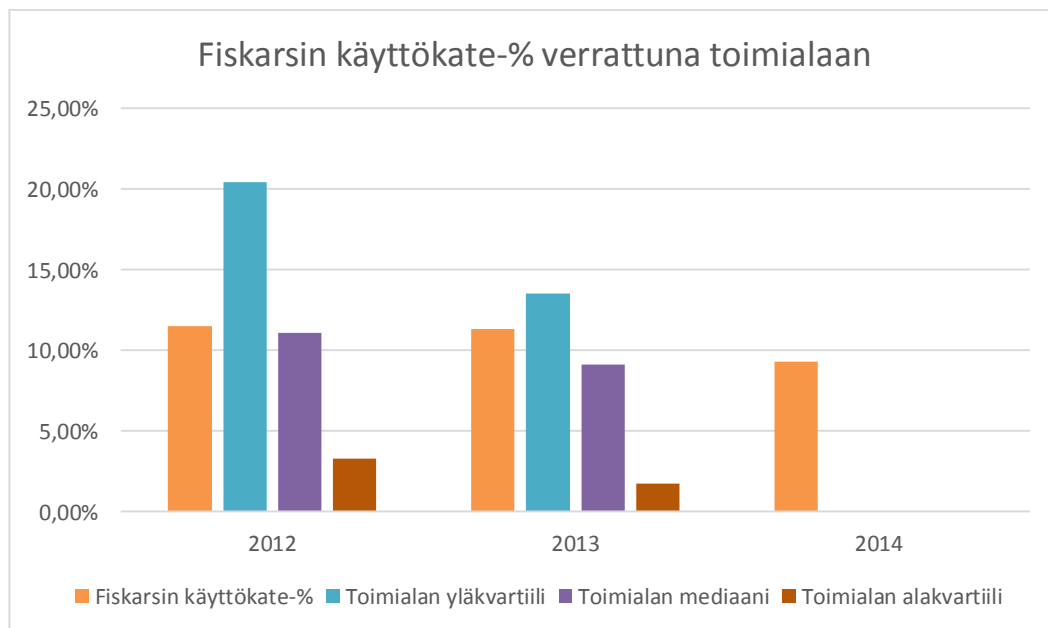
6.3 Kannattavuuden tunnusluvut

Kannattavuus kuvaa yritystoiminnan taloudellista tulosta ja sitä pidetään yrityksen jatkuvan toiminnan perusedellytyksenä (Yritystutkimus ry 2011, 60). Tilinpäätösanalyysissa kannattavuutta mitataan yleensä koko yrityksen tasolla, ja tunnusluvut mittaavat ensisijaisesti lyhyen aikavälin kannattavuutta. Pitkän aikavälin kannattavuutta voidaan tarkastella, kun vertaillaan useiden peräkkäisten vuosien analyysituloksia. (Niskanen & Niskanen 2003, 112.) Tässä tilinpäätösanalyysissa kannattavuuden tunnusluvuista on laskettu käyttökateprosentti, nettotulosprosentti, oman pääoman tuotto prosentti sekä sijoitetun pääoman tuotto prosentti. Lisäksi näitä tunnuslukuja on vertailtu Finnveran julkaisemiin toimialan tunnuslukuihin. Seuraavasta taulukosta selviävät Fiskarsin kannattavuuden tunnusluvut vuosilta 2012–2014:

TAULUKKO 8. Fiskarsin kannattavuuden tunnusluvut

	2012	2013	2014
Käyttökate- %	11,50 %	11,30 %	9,30 %
Nettotulos- %	11,40 %	11,70 %	12,60 %
Oman pääoman tuotto- %	15,60 %	15,00 %	10,90 %
Sijoitetun pääoman tuotto- %	16,80 %	15,20 %	11,20 %

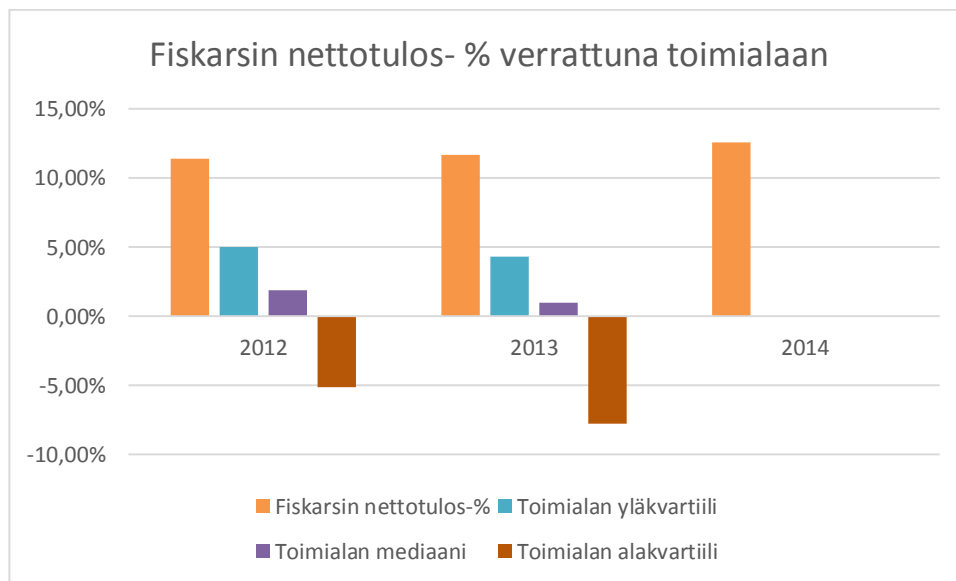
Käyttökate kuvaa yrityksen liiketoiminnan tulosta ennen poistoja ja rahoituseriä. Käyttökateprosentille ei ole tavoitearvoa, vaan sitä verrataan vain saman toimialan yritysten kesken. Käyttökateen riittävyyttä arvioidessa on toimialan lisäksi otettava huomioon aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden poistovaatimukset ja vieraan pääoman rahoituskulujen määrä. (Yritystutkimus ry 2011, 61.)



KUVIO 17. Fiskarsin käyttökate verrattuna toimialaan

Edellä olevassa kuviossa on esitetty Fiskarsin käyttökateprosentit vuosilta 2012–2014 ja niitä on verrattu toimialan vastaaviin lukuihin. Koska vuodelta 2014 ei ole vielä julkaistu toimialaraportteja, on lukuja verrattu vain vuosina 2012–2013. Käyttökateprosentit ovat vertailuvuosina ylittäneet mediaanin raja-arvon. Kuviosta selviää myös, että Fiskarsin käyttökateprosentti on ollut samalla tasolla vuosina 2012 ja 2013, mutta on se on laskenut vuonna 2014. Tämä johtuu liikevaihdon laskusta. Lisäksi liiketoiminnan kustannukset olivat korkeammat muihin tarkasteluvuosiin nähden. Fiskarsin käyttökateprosentti on ollut kuitenkin hyvällä tasolla, sillä se ylittää tarkastelujakson aikana mediaanin raja-arvon.

Nettotulosta pidetään yleisesti yrityksen varsinaisen toiminnan tuloksena (Balance Consulting 2014). Nettotulos saadaan, kun liiketulokseen lisätään rahoitustuotot ja vähennetään rahoituskulut ja verot. Yrityksen nettotuloksen tulee olla positiivinen, jotta toimintaa voidaan pitää kannattavana. (Yritystutkimus ry 2011, 62.)

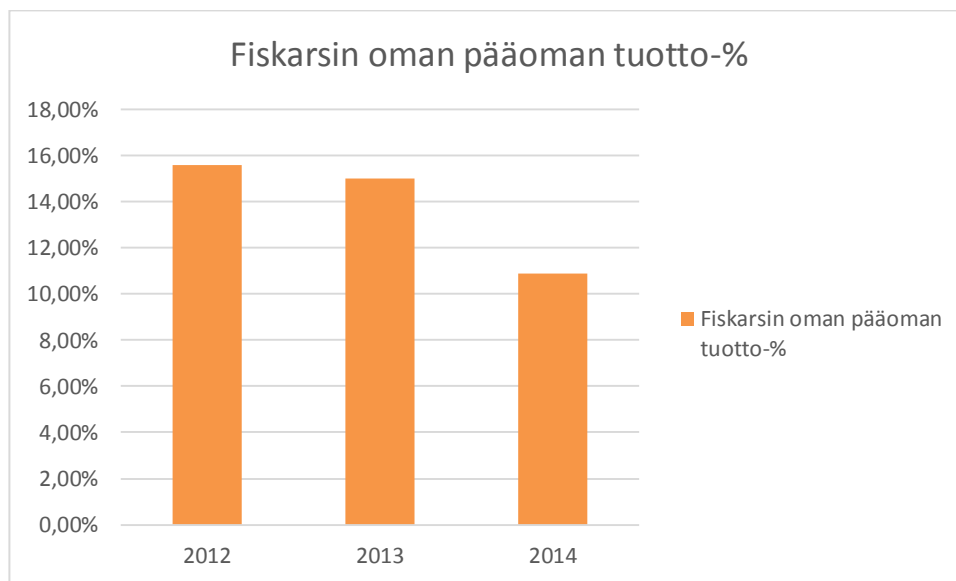


KUVIO 18. Fiskarsin nettotulos verrattuna toimialaan

Edellä olevassa kuviossa on esitetty Fiskarsin nettotulosprosentit vuosilta 2012–2014 ja niitä on verrattu toimialan vastaaviin lukuihin. Koska vuodelta 2014 ei ole vielä julkaistu toimialaraportteja, on lukuja verrattu vain vuosina 2012–2013. Nettotulosprosentit ovat olleet

vertailuvuosina selvästi korkeammat kuin toimialan yläkvartiilin raja-arvot. Kuviosta selviää myös, että Fiskarsin nettotulosprosentti on ollut samalla tasolla vuosina 2012–2013, mutta se on kasvanut vuonna 2014. Tämä johtuu suuremmista korko- ja rahoitustuotoista. Fiskarsin nettotulosprosentti on hyvällä tasolla, sillä se on selvästi korkeampi kuin yläkvartiilin raja-arvo.

Oman pääoman tuotto-% (ROE) kertoo yrityksen kyvystä huolehtia omistajien yritykseen sijoittamista pääomista. Tunnusluku kertoo, kuinka paljon omalle pääomalle on kertynyt tuottoa tilikauden aikana. (Balance Consulting 2014.) Oman pääoman tuotto-%n tavoitetaso määräytyy omistajien asettaman tuottovaatimuksen perusteella (Yritystutkimus ry 2011, 65.)

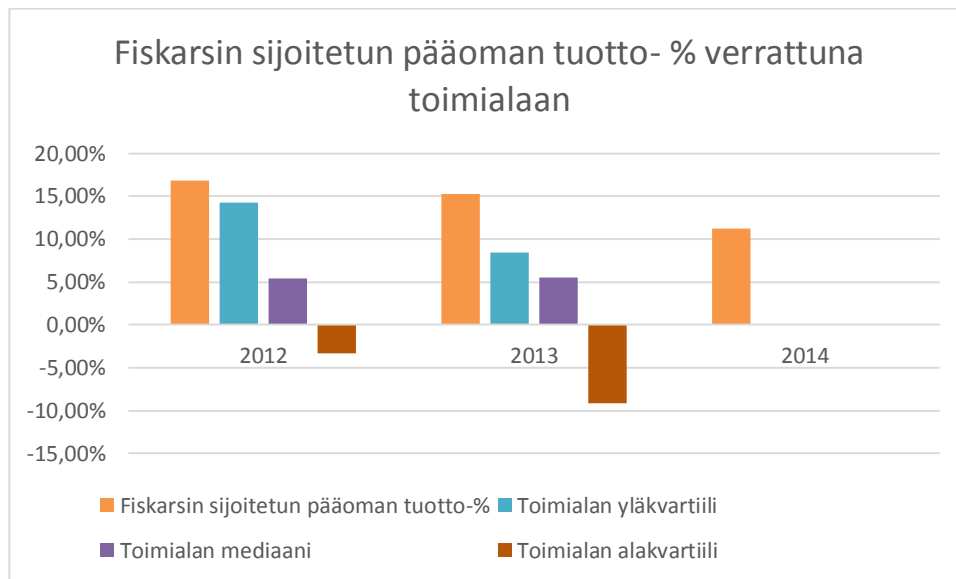


KUVIO 19. Fiskarsin oman pääoman tuotto

Edellä olevassa kuviossa on esitetty Fiskarsin oman pääoman tuotto-% vuosilta 2012–2014. Tunnuslukuja ei kuitenkaan voitu vertailla toimialaan, sillä kyseisestä tunnusluvusta ei ollut saatavilla toimialaraporttia. Kuviosta selviää kuitenkin, että Fiskarsin oman pääoman tuotto-% on laskenut tasaisesti vuodesta 2012 vuoteen 2013, mutta se on laskenut huomattavasti vuonna 2014. Tämä johtuu siitä, että oma pääoma on huomattavasti suurempi

verrattuna edellisiin vuosiin. Viitteellisiin ohjearvoihin (Balance Consulting 2015) verrattuna oman pääoman tuotto-% on ollut vuosina 2012–2013 hyvällä tasolla, mutta se on laskenut vuonna 2014 tyydyttävälle tasolle.

Sijoitetun pääoman tuotto (ROI) kertoo kuinka paljon yritys on saanut siihen sijoitetulle pääomalle korkoa tai muuta tuottoa. Sijoitetun pääoman tuotto-% on yksi kannattavuuden käytetyimmistä tunnusluvuista. (Niskanen & Niskanen 2003, 115.)



KUVIO 20. Fiskarsin sijoitetun pääoman tuotto verrattuna toimialaan

Edellä olevassa kuviossa on esitetty Fiskarsin sijoitetun pääoman tuotto-% vuosilta 2012–2014 ja niitä on verrattu toimialan vastaaviin lukuihin. Koska vuodelta 2014 ei ole vielä julkaistu toimialaraportteja, on lukuja verrattu vain vuosina 2012–2013. Sijoitetun pääoman tuotto-% ovat vertailuvuosina ylittäneet toimialan yläkvartiilin raja-arvot. Kuvioista selviää, että Fiskarsin sijoitetun pääoman tuotto-% on laskenut tasaisesti vuodesta 2012 vuoteen 2013, mutta se on laskenut huomattavasti vuonna 2014. Tämä johtuu siitä, että oma pääoma on huomattavasti suurempi verrattuna edellisiin vuosiin.. Viitteellisiin ohjearvoihin (Balance Consulting 2015) verrattuna sijoitetun pääoman tuotto-% on ollut vuosina 2012–2013 erinomaisella tasolla, mutta se on laskenut vuonna 2014 hyvälle tasolle.

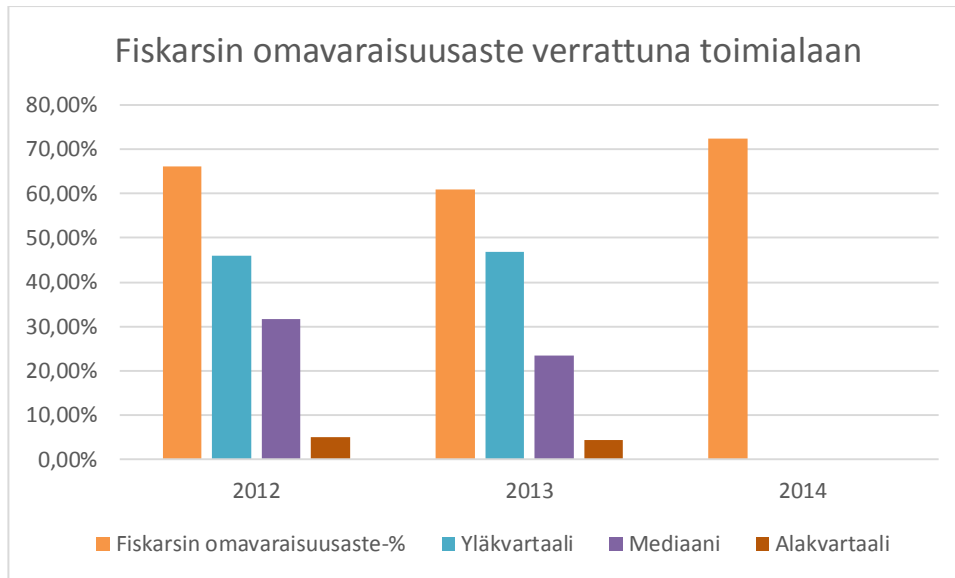
6.4 Vakavaraisuuden tunnusluvut

Vakavaraisuus kertoo yrityksen kyvystä suoriutua sitoumuksistaan pitkällä aikavälillä. Vakavaraisuuden tunnusluvut kuvaavat yrityksen pääomarakennetta eli oman ja vieraan pääoman suhdetta. Vakavaraisella yrityksellä täytyy olla omaa pääomaa niin, että se kykenee kattamaan vieraan pääoman korkomaksut pitkällä aikavälillä myös huonoina aikoina. (Niskanen & Niskanen 2003, 130.) Tässä tilinpäätösanalyysissä vakavaraisuuden tunnusluvuista on laskettu omavaraisuusasteprosentti, nettovelkaantumisasteprosentti sekä suhteellinen velkaantuneisuusprosentti. Lisäksi näitä tunnuslukuja on vertailtu Finnveran julkaisemiin toimialan tunnuslukuihin. Seuraavasta taulukosta selviävät Fiskarsin vakavaraisuuden tunnusluvut vuosilta 2012–2014:

TAULUKKO 9. Fiskarsin vakavaraisuuden tunnusluvut

	2012	2013	2014
Omavaraisuusaste- %	66,10 %	60,90 %	72,50 %
Nettovelkaantumisaste- %	11,90 %	24,60 %	-55,40 %
Suhteellinen velkaantuneisuus- %	42,30 %	50,90 %	56,90 %

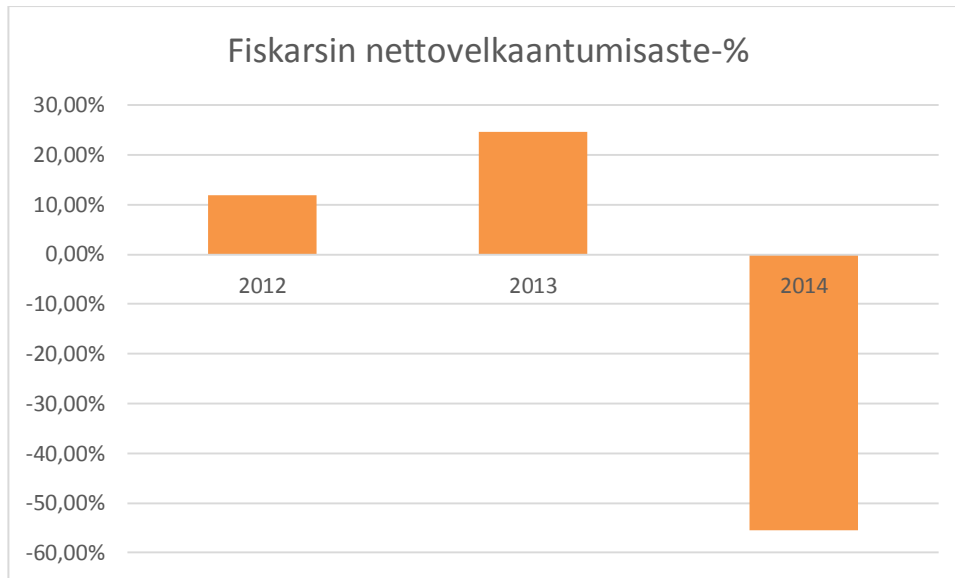
Omavaraisuusaste mittaa yrityksen vakavaraisuutta, yrityksen tappionsietokykyä ja kykyä selviytyä pitkän aikavälin sitoumuksista (Yritystutkimus ry 2011, 66).



KUVIO 21. Fiskarsin omavaraisuusaste verrattuna toimialaan

Edellä olevassa kuviossa on esitetty Fiskarsin omavaraisuusasteet vuosilta 2012–2014 ja niitä on verrattu toimialan vastaaviin lukuihin. Koska vuodelta 2014 ei ole vielä julkaistu toimialaraportteja, on lukuja verrattu vain vuosina 2012–2013. Omavaraisuusasteet ovat vertailuvuosina ylittäneet selvästi toimialan yläkvartiilin raja-arvot. Kuvioista selviää myös, että Fiskarsin omavaraisuusaste on laskenut vuodesta 2012 vuoteen 2013, mutta se on taas noussut vuonna 2014. Tämä johtuu siitä, että vuonna 2014 Fiskarsin oma pääoma on huomattavasti suurempi kuin muina vertailuvuosina, vaikka myös vieras pääoma on kasvanut. Viitteellisiin ohjearvoihin (Balance Consulting 2015) verrattuna omavaraisuusaste on ollut vuosina 2012–2014 erinomaisella tasolla.

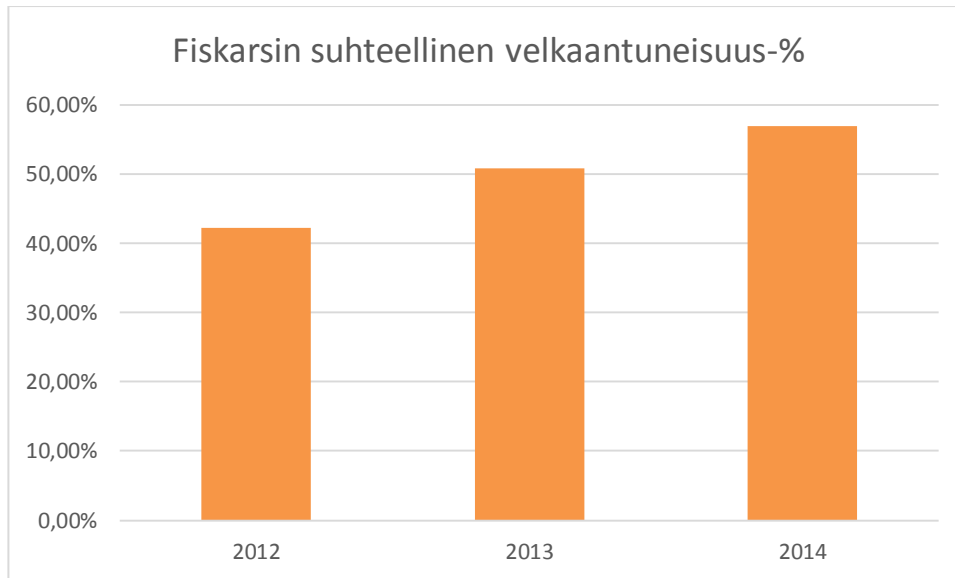
Nettovelkaantumisaste (gearing) kuvaa yrityksen velkaantuneisuutta. Tunnusluku mittaa yrityksen korollisen nettovelan ja oman pääoman suhdetta. Luku kertoo, mikä on omistajien yritykseen sijoittamien omien pääomien ja rahoittajilta lainattujen korollisten velkojen suhde. (Balance Consulting 2014.) Seuraavasta kuvioista selviää Fiskarsin nettovelkaantumisaste sekä sitä on verrattu toimialan lukuihin:



KUVIO 22. Fiskarsin nettovelkaantumisaste

Edellä olevassa kuviossa on esitetty Fiskarsin nettovelkaantumisasteet (net gearing) vuosilta 2012–2014. Tunnuslukuja ei kuitenkaan voitu vertailla toimialaan, sillä kyseisestä tunnusluvusta ei ollut saatavilla toimialaraporttia. Kuvioista selviää kuitenkin, että Fiskarsin nettovelkaantumisaste on noussut vuodesta 2012 vuoteen 2013, mutta se on laskenut rajusti vuoteen 2014. Tämä johtuu siitä, että vuonna 2014 Fiskarsin oma pääoma on huomattavasti suurempi kuin muina vertailuvuosina, vaikka myös vieras pääoma on kasvanut. Viitteellisiin ohjearvoihin (Balance Consulting 2015) verrattuna nettovelkaantumisaste on ollut vuosina 2012–2013 hyvällä tasolla, mutta se on noussut vuonna 2014 erinomaiselle tasolle.

Suhteellinen velkaantuneisuus on tunnusluku, jossa yrityksen velat suhteutetaan liikevaihtoon. Tunnuslukua voidaan vertailla vain saman toimialan yritysten kesken. (Niskanen & Niskanen 2003, 132.)



KUVIO 23. Fiskarsin suhteellinen velkaantuneisuus

Edellä olevassa kuviossa on esitetty Fiskarsin suhteellinen velkaantuneisuus vuosilta 2012–2014. Tunnuslukuja ei kuitenkaan voitu vertailla toimialaan, sillä kyseisestä tunnusluvusta ei ollut saatavilla toimialaraporttia. Kuvioista selviää kuitenkin, että Fiskarsin suhteellinen velkaantuneisuus on noussut tasaisesti vuodesta 2012 vuoteen 2014. Tämä johtuu siitä, että Fiskarsin velat ovat kasvaneet, mutta liikevaihto on laskenut. Tunnusluvusta ei ole viitteellisiä ohjearvoja. Voidaan kuitenkin sanoa, että Fiskarsin suhteellinen velkaantuneisuus on kasvanut.

6.5 Maksuvalmiuden tunnusluvut

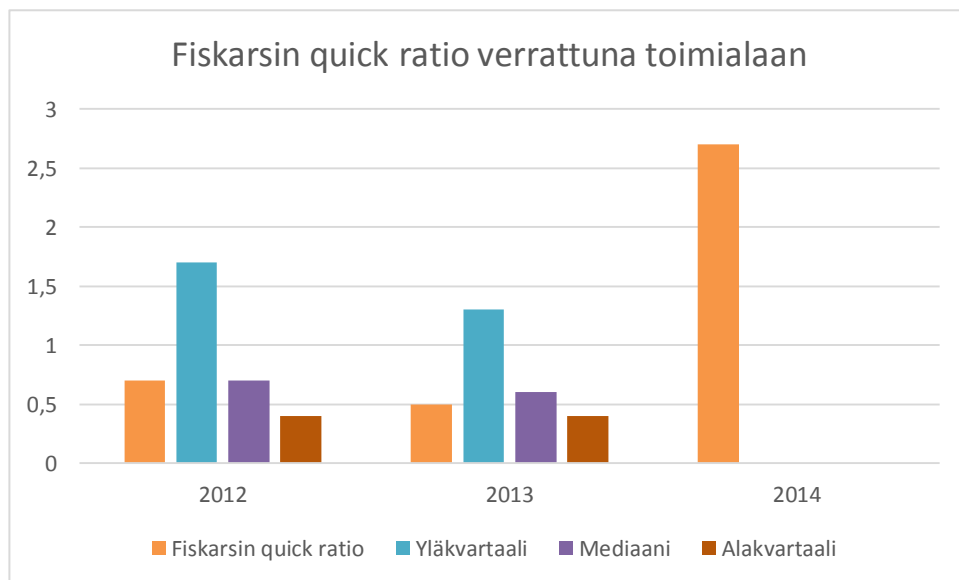
Maksuvalmiudella tarkoitetaan yrityksen kykyä suoriutua lyhyen aikavälin velvoitteistaan ja yllättävistä maksuista. Maksuvalmius kertoo yrityksen kyvystä muuttaa varoja rahaksi lyhyellä aikavälillä. Maksuvalmiuden mittareiden perustana ovat taseen lyhytvaikutteiset erät eli käyttöpääoma. (Niskanen & Niskanen 2003, 117; Seppänen 2011, 87.) Tässä tilinpäätösanalyysissä maksuvalmiuden tunnusluvuista on laskettu quick ratio, current ratio sekä rahoitustulosprosentti. Rahoitustulosprosenttia voidaan pitää sekä kannattavuuden että

maksuvalmiuden tunnuslukuna, mutta tässä tapauksessa se on sijoitettu maksuvalmiuden tunnuslukuihin. Lisäksi näitä tunnuslukuja on vertailtu Finnveran julkaisemiin toimialan tunnuslukuihin. Seuraavasta taulukosta selviävät Fiskarsin maksuvalmiuden tunnusluvut vuosilta 2012–2014:

TAULUKKO 10. Fiskarsin maksuvalmiuden tunnusluvut

	2012	2013	2014
Quick ratio	0,7	0,5	2,7
Current ratio	1,5	1,1	3,3
Rahoitustulos- %	14,40 %	15,30 %	16,30 %

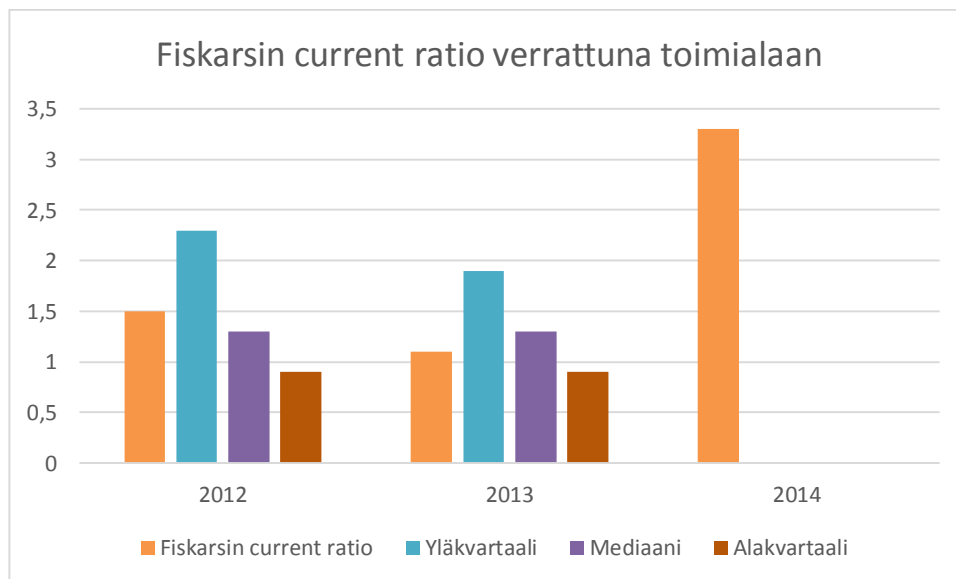
Quick ratio eli happotesti mittaa yrityksen kykyä selviytyä lyhytaikaisista veloistaan nopeasti pelkällä rahoitusomaisuudella (Yritystutkimus ry 2011, 71).



KUVIO 24. Fiskarsin quick ratio verrattuna toimialaan

Edellä olevassa kuviossa on esitetty Fiskarsin quick ratiot vuosilta 2012–2014 ja niitä on verrattu toimialan vastaaviin lukuihin. Koska vuodelta 2014 ei ole vielä julkaistu toimialaraportteja, on lukuja verrattu vain vuosina 2012–2013. Quick ratio on ollut vuonna 2012 sama kuin mediaanin raja-arvo, mutta vuonna 2013 se on yli alakvartiilin raja-arvon. Kuvioista selviää myös, että Fiskarsin quick ratio on laskenut vuodesta 2012 vuoteen 2013, mutta se on noussut rajusti vuonna 2014. Tämä johtuu siitä, että vuonna 2014 Fiskarsin rahoitusvarat ovat huomattavasti suuremmat kuin muina vertailuvuosina. Viitteellisiin ohjearvoihin (Balance Consulting 2015) verrattuna quick ratio on ollut vuosina 2012–2013 tyydyttävällä tasolla ja vuonna 2014 erinomaisella tasolla.

Current ratio mittaa yrityksen maksuvalmiutta tilinpäätöshetkellä (Balance Consulting 2014). Current ratiolla mittaa, kuinka hyvin yrityksen kaikki lyhytaikaiset varat kattavat yrityksen kaikki lyhytaikaiset velat (Seppänen 2011, 88).

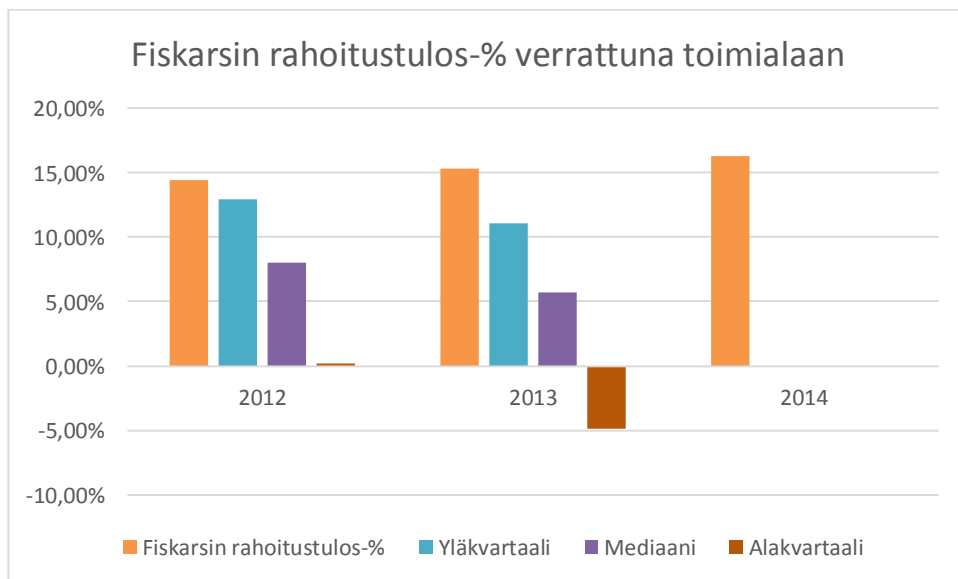


KUVIO 25. Fiskarsin current ratio verrattuna toimialaan

Edellä olevassa kuviossa on esitetty Fiskarsin current ratiot vuosilta 2012–2014 ja niitä on verrattu toimialan vastaaviin lukuihin. Koska vuodelta 2014 ei ole vielä julkaistu toimialaraportteja, on lukuja verrattu vain vuosina 2012–2013. Current ratio on vuonna 2012

ylittänyt mediaanin raja-arvo, mutta vuonna 2013 se on ylittänyt alakvartiilin raja-arvon. Kuviosta selviää myös, että Fiskarsin current ratio on laskenut vuodesta 2012 vuoteen 2013, mutta se on noussut rajusti vuonna 2014. Tämä johtuu siitä, että vuonna 2014 Fiskarsin rahoitusvarat on huomattavasti suuremmat kuin muina vertailuvuosina. Lisäksi vaihtomaisuus on suurempi. Viitteellisiin ohjearvoihin (Balance Consulting 2015) verrattuna current ratio on ollut vuosina 2012–2013 välttävällä tasolla ja vuonna 2014 erinomaisella tasolla.

Rahoitustulos saadaan, kun nettotulokseen lisätään vähennetyt poistot ja arvonalentumiset ennen liiketulosta. Rahoitustuloksen tulee riittää lainojen lyhennyksiin, investointien omarahoitukseen, käyttöpääoman lisäykseen ja voitonjakoon omalle pääomalle. (Yritystutkimus ry 2011, 62.)



KUVIO 26. Fiskarsin rahoitustulos verrattuna toimialaan

Edellä olevassa kuviossa on esitetty Fiskarsin rahoitustulosprosentit vuosilta 2012–2014 ja niitä on verrattu toimialan vastaaviin lukuihin. Koska vuodelta 2014 ei ole vielä julkaistu toimialaraportteja, on lukuja verrattu vain vuosina 2012–2013. Rahoitustulosprosentit ovat vertailuvuosina ylittäneet toimialan yläkvartiilin raja-arvot. Kuviosta selviää myös, että

Fiskarsin rahoitustulos on noussut tasaisesti vuodesta 2012 vuoteen 2014. Tämä johtuu siitä, että nettotulos on parantunut. Tunnusluvusta ei ole viitteellisiä ohjearvoja. Voidaan kuitenkin sanoa, että rahoitustulos parantunut ja se on hyvällä tasolla verrattuna toimialaan.

6.6 Pörssitunnusluvut

Osakekohtaisilla tunnusluvuilla tarkastellaan osaketta sijoituskohteena ja pyritään tekemään johtopäätöksiä siitä, onko osakkeen arvo korkea vai alhainen. Tässä tilinpäätösanalyysissä pörssitunnusluvuista on laskettu markkina-arvo, osakekohtainen tulos (EPS) sekä P/E-luku. Seuraavasta taulukosta selviävät Fiskarsin pörssitunnusluvut vuosilta 2012–2014:

TAULUKKO 11. Fiskarsin pörssitunnusluvut

	2012	2013	2014
Markkina-arvo	1 367,00 milj. euroa	1 601,20 milj. euroa	1 473,50 milj. euroa
Osakekohtainen tulos (EPS)	1,11	1,26	1,35
P/E-luku	15,04	15,49	13,32

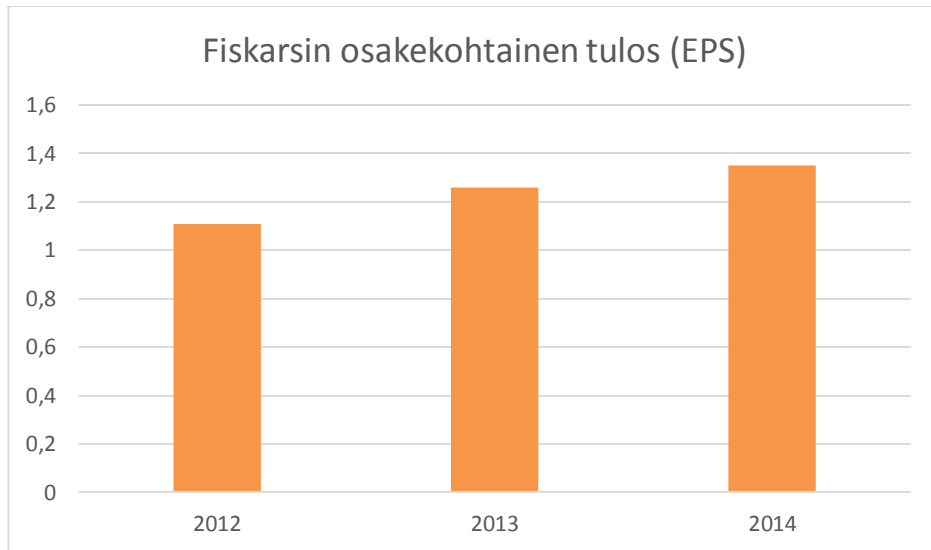
Markkina-arvo kuvaa pörssiyhtiön koko osakekannan arvoa osakemarkkinoilla. Listaamattomalla yhtiöllä markkina-arvolla voidaan tarkoittaa esimerkiksi arvonmäärityksen lopputuloksena määritettyä yrityksen käypää arvoa. (Balance Consulting 2015.)



KUVIO 27. Fiskarsin markkina-arvo

Kuviosta selviää, että yrityksen markkina-arvo on noussut vuodesta 2012 vuoteen 2013, mutta se on taas laskenut vuonna 2014. Tämä johtuu siitä, että Fiskarsin osakekurssi on ollut vuoden 2013 tilinpäätöspäivänä korkeampi kuin vuoden 2014. Tämä tarkoittaa sitä, että yrityksen osakekanta on ollut arvokkaimmillaan vuonna 2013.

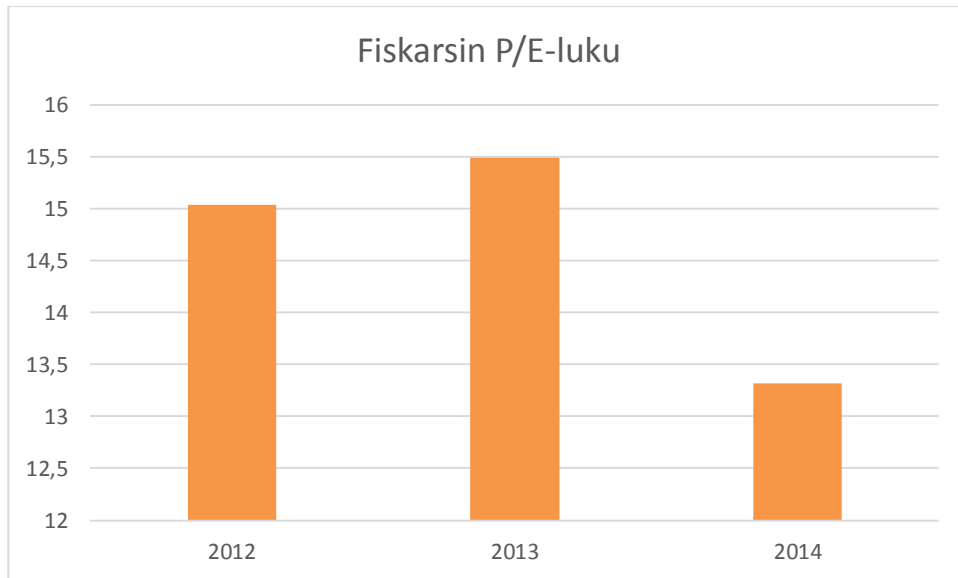
Osakekohtainen tulos (EPS) kuvaa yrityksen nettotulosta yhtä osaketta kohden. Osakekohtainen tulos lasketaan jakamalla nettotulos ilman vähemmistöosuutta osakkeiden osakeantioikaistulla keskimääräisellä lukumäärällä kyseisen kauden aikana. (Salmi 2010, 248; Balance Consulting 2015.)



KUVIO 28. Fiskarsin osakekohtainen tulos (EPS)

Kuviosta selviää, että yrityksen osakekohtainen tulos (EPS) on taas kehittynyt tasaisesti vuodesta 2012 vuoteen 2014. Tämä tarkoittaa sitä, että yrityksen tulos on parantunut yhtä osaketta kohden.

P/E-luku (price/earnings) on paljon käytetty markkinalähtöinen tunnusluku (Salmi 2010, 249). P/E-luku kuvaa osakkeen hinnan ja osakekohtaisen tuloksen suhdetta. Luku voidaan laskea joko osakekohtaisella tasolla tai yritystasolla. Molemmissa tapauksissa P/E-luku saa lähtökohtaisesti saman arvon. Korkea P/E-luku kertoo ”kalliista osakkeesta” tai sijoittajien suurista odotuksista ja matala P/E-luku päinvastoin. (Balance Consulting 2015; Salmi 2010, 250.)



KUVIO 29. Fiskarsin P/E-luku

Kuviosta selviää, että yrityksen P/E-luku on taas noussut vuodesta 2012 vuoteen 2013, mutta se on laskenut vuonna 2014. Vuoden 2014 P/E-luku on aika matala eli yhtiö on tulostasoonsa nähden matalalle arvostettu eli ”halpa”.

6.7 Riittävän rahoitustuloksen arviointi

Rahoitustulos on rahavirtalaskelman yksinkertaistettu versio. Rahoitustulos kuvaa rahamäärää, joka jää yritykselle suoriteperusteisen tuloslaskelman perusteella. Rahoitustulos on ns. ”pika-analyysi”, jonka avulla arvioidaan kuinka hyvin yrityksen tuotot riittävät niihin tarpeisiin, jotka eivät ole luettavissa suoraan tuloslaskelmasta. (Rekola-Nieminen & Salmi 2004, 140.)

Fiskarsin rahoitustuloksen riittävyys on kuvattu alla olevassa taulukossa. Rahoitustuloksen riittävyttä lähdettiin laskemaan siten, että ensin selvitettiin vuoden 2014 nettotulos. Nettotulos saatiin selville Navita-ohjelman avulla, jolla laskettiin myös edellä esitetyt tunnusluvut. Poistot ja arvonalentumiset selvisivät tilinpäätöksen liitetiedoista. Nämä laskettiin yhteen ja saatiin rahoitustulos. Laskelmasta selviää, että rahoitustulos on positiivinen.

Seuraavaksi lähdettiin selvittämään rahoitustuloksen tarvetta. Ensimmäisenä oli vuorossa korollisten velkojen lyhennys. Korolliset velat saatiin selville tilinpäätöksen liitetiedoista. Lisäksi tilinpäätöksestä selvisi velkojen erääntymisajaksi 4,5 vuotta. Korolliset velat jaettiin takaisinmaksuajalla ja näistä saatiin vuotuinen lyhennysvaatimus.

Toisena laskettiin korvausinvestoinnit. Koneet ja kalusto saatiin selville tilinpäätöksen liitetiedoista. Lisäksi tilinpäätöksestä selvisi koneiden ja kaluston pitoajaksi 3-10 vuotta, joten laskin näistä keskiarvon ja pitoajaksi tuli 6,5 vuotta. Pyörustin tämän 7 vuoteen. Koneet ja kalusto jaettiin pitoajalla ja näistä saatiin vuotuinen korvausinvestointitarve.

Kolmantena laskettiin voitonjako. Oma pääoma saatiin selville tilinpäätöksen liitetiedoista. Yleisenä oletuksena pidetään, että voitonjakovaatimus on 10 % (Salmi 2010, 195). Oma pääoma kerrottiin voitonjakovaatimuksella ja näistä saatiin vuotuinen voitonjakovaatimus.

Rahoitustulosvaatimus saatiin, kun yhteen laskettiin vuotuinen lyhennysvaatimus, vuotuinen korvausinvestointitarve sekä vuotuinen voitonjakovaatimus. Kun rahoitustuloksesta vähennetään rahoitustulosvaatimus, saadaan lopputulokseksi rahoitusreservi. Seuraavasta taulukosta selviää, että rahoitustulos ei riitä rahoitustuloksen vaatimukseen eli rahoitustulos on negatiivinen. Fiskars tekee voittoa, mutta liian vähän jotta se riittäisi kattamaan kaikki pakolliset menoerät.

TAULUKKO 12. Laskelma Fiskarsin rahoitustuloksen riittävydestä

Milj. euroa	2014
Nettotulos	97,0
Poistot ja arvonalentumiset	28,5
Rahoitustulos	125,5
Rahoitustuloksen tarve:	

1. Korollisten velkojen lyhennys	
Korolliset velat yhteensä	160,4
Takaisinmaksuaika	4,5 v
Vuotuinen lyhennysvaatimus	35,6
2. Korvausinvestoinnit	
Koneet ja kalusto	487,0
Pitoaikaoletus	7 v
Vuotuinen korvausinvestointitarve	69,6
3. Voitonjako	
Oma pääoma	1 153,2
Voitonjakovaatimus	10 %
Vuotuinen voitonjakovaatimus	115,3
Rahoitustulosvaatimus	220,5
Rahoitusreservi	– 95,0

6.8 Rating-analyysi

Yrityksen riskiluokitus eli ”reittaus” (rating) tarkoittaa yrityksen velkakirjoille annettavaa arvosanaa, joka mittaa arvioitsijan näkemyksiä yrityksen kyvystä selvitä sen sitoumuksista tietyllä aikavälillä. Reittaus on tilinpäätöksestä saatujen tunnuslukujen uudelleen tiivistämistä. Joukko tilinpäätöksestä saatuja tunnuslukuja tiivistetään yhdeksi yrityksen taloudellisia toimintaedellytyksiä mittaavaksi arvostukseksi. (Salmi 2010, 236.)

Rating-analyysia lähdettiin selvittämään siten, että ensimmäisenä päätettiin tunnusluvut jotka kuvaavat parhaiten Fiskarsin taloudellisia toimintaedellytyksiä. Päätin valita jokaisesta kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja mittaavasta ryhmästä kaksi tunnuslukua, jotta analyysissa kuvattaisiin mahdollisimman kattavasti yritystä.

Seuraavaksi tunnusluvuille määriteltiin painoarvo. Koska Fiskarsin toimintakertomuksessa oli painotettu suuresti sitä, että yritykselle kannattavuuden ja kasvun tavoittelu on todella tärkeää, annoin molemmille kannattavuuden tunnusluvulle enemmän painoarvoa eli molemmille 25 %. Molemmille vakavaraisuuden tunnusluvulle annoin painoarvoksi 15 %, sillä pidin vakavaraisuutta tärkeämpänä mittarina heti kannattavuuden jälkeen. Viimeiseksi annoin maksuvalmiuden molemmille tunnusluvulle painoarvoksi 10 %, sillä en pitänyt maksuvalmiutta niin tärkeänä mittarina.

Seuraavaksi jokaiselle tunnusluvulle laadittiin pistetaulukko nolasta sataan. Tämän toteutin käyttämällä viitteellisiä ohjearvoja. Seuraavassa taulukossa on havainnollistettu, kuinka pistetaulukko laadittiin:

TAULUKKO 13. Oman pääoman tuottoprosentin pistetaulukko

A+	yli 20 %	erinomainen	100–80
B+	15–20 %	hyvä	79–60
B-	10–15 %	tydyttävä	59–40
C-	5–10 %	välttävä	39–20
D	alle 5 %	heikko	< 20

Esimerkitapauksessa Fiskarsin oman pääoman tuottoprosentti oli 10,90 %. Pistetaulukossa se sijoittuisi B- eli tyydyttävän kohdalle. Koska tunnusluku on lähempänä B-:n alarajaa, se sai 40 pistettä.

Seuraavaksi tunnusluvun pisteille ja painoarvolle laskettiin painotetut pisteet. Esimerkitapauksessa oman pääoman tuottoprosentti on saanut 40 pistettä ja sen painoarvo on 25 % eli sen painotetut pisteet ovat 10 pistettä. Painotettujen tunnuslukujen antamat pisteet laskettiin yhteen ja painotettujen tunnuslukujen antamilla arvoilla päädyttiin johonkin tilinpäätöksen arvosanaan. Seuraavasta taulukosta selviää, että kannattavuuden tunnusluvut saavat luokkaa B- ja B+. Taas vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnusluvut saavat kaikki

A+. Tämä kertoo siitä, että yrityksen riskiluokitus kannattavuuden osalta on pienen tai normaalin riskin luokkaa. Painotetun yhteispisteet kuitenkin kertovat, että yrityksen riskiluokitus on A- ja B+ rajalla. Tästäkin voidaan todeta, että yrityksen riskiluokitus on kokonaisuudessaan normaalin riskin luokkaa.

TAULUKKO 14. Laskelma Fiskarsin riskiluokituksesta

Tunnusluku	Tunnusluvun arvo	Luokka	Pisteet 0-100	Paino %	Painotetut pisteet
Oman pääoman tuotto- %	10,90 %	B-	40	25 %	10
Sijoitetun pääoman tuotto- %	11,40 %	B+	80	25 %	20
Omavaraisuusaste	72,50 %	A+	100	15 %	15
Nettovelkaantumisaste	-55,40 %	A+	100	15 %	15
Quick ratio	2,7	A+	100	10 %	10
Current ratio	3,3	A+	100	10 %	10
Yhteensä				100 %	80

TAULUKKO 15. Rating-tilukko

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

On kuitenkin korostettava sitä, että eri tunnusluvuilla ja painoarvoilla voitaisiin saada erilaisia tuloksia. Nämä tulokset eivät kuitenkaan kerro Fiskarsin todellista riskiluokitusta, vaan

pelkästään oman näkemykseni siitä, mikä Fiskarsin riskiluokitus voisi olla näillä tunnusluvuilla ja painoarvoilla.

7 YHTEENVETO

Opinnäytetyön tarkoituksena oli arvioida case-yritys Fiskars Oyj:n taloudellista tilannetta tilinpäätösanalyysin avulla. Tilinpäätösanalyysi laadittiin tilikausilta 2012–2014. Tilinpäätösanalyysin menetelmiä olivat tunnuslukuanalyysi, riittävän rahoitustuloksen arvioiminen sekä rating-analyysi. Tunnuslukuanalyysissa arvioitiin yrityksen kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja sekä niitä verrattiin tilikausien kesken että viitteellisiin ohjearvoihin sekä Finnveran julkaisemiin toimialan tunnuslukuihin. Tunnusluvut valikoituivat sen perusteella, että ne antavat hyvän kuvan yrityksen kannattavuudesta, vakavaraisuudesta ja maksuvalmiudesta. Lisäksi tunnuslukuanalyysissa arvioitiin yrityksen osakekohtaisia tunnuslukuja. Lopuksi arvioitiin yrityksen rahoitustuloksen riittävyttä sekä riskiluokitusta.

Yrityksen toiminta on ollut kannattavaa viimeisten kolmen tilikauden aikana. Kannattavuuden tunnusluvuista laskettiin yrityksen käyttökateprosentti, nettotulosprosentti, oman pääoman tuotto prosentti sekä sijoitetun pääoman tuotto prosentti. Yrityksen kannattavuus on viitteellisten ohjearvojen perusteella hyvä/tydyttävä. Kuitenkin osa tunnusluvuista kuului toimialan vahvimpaan neljännekseen. Yrityksen kannattavuus on heikentynyt viimeisimmän tarkasteluvuoden aikana ja uskon, että tähän on vaikuttanut taloudellinen taantuma. Ainoastaan yrityksen nettotulos oli parantunut viimeisen tarkasteluvuoden aikana ja syy tähän oli osakkuusyritysosakkeiden myyntivoitto. Vuosikertomuksen mukaan yrityksen tavoitteena oli parantaa kannattavuuttaan seuraavalla tilikaudella.

Yrityksen vakavaraisuuden tunnusluvuista laskettiin omavaraisuusaste, nettovelkaantumisaste sekä suhteellinen velkaantuneisuusaste. Yrityksen omavaraisuusaste on todella korkea, ja tämä kertoo siitä, että yritys pystyy selviytymään vieraan pääoman rahoituskuluista pitkällä aikavälillä sekä selviytymään suhdannevaihteluista. Pelkästään omavaraisuusasteesta pystyttiin tekemään toimialavertailu, joka osoitti sen, että yrityksen omavaraisuus kuului toimialan vahvimpaan neljännekseen. Yrityksen nettovelkaantumisaste on viimeisellä tarkasteluvuodella negatiivinen mikä tarkoittaa sitä, että yrityksellä on enemmän likvidejä

rahavaroja kuin korollisia velkoja. Tämän ansiosta yritys pystyy maksamaan korolliset velkansa kassavaroistaan. Yrityksen suhteellinen velkaantuneisuus oli kuitenkin kasvanut viimeisenä tarkasteluvuotena. Tämä johtui heikentyneestä liikevaihdosta sekä kasvaneesta velasta. Yrityksen vakavaraisuus on kuitenkin viitteellisten ohjearvojen perusteella erinomaisella tasolla.

Yrityksen maksuvalmiuden tunnusluvuista laskettiin quick ratio, current ratio sekä rahoitustulosprosentti. Yrityksen maksuvalmius oli kahden ensimmäisen tarkasteluvuoden aikana tyydyttävällä ja välttävällä tasolla viitteellisten ohjearvojen perusteella. Tunnusluvuista quick ratio ja current ratio kuuluivat toimialavertailussa melkein huonoimpaan neljännekseen, mutta rahoitustulosprosentti kuului toimialan vahvimpaan neljännekseen. Yrityksen maksuvalmius parantui räjähdysmäisesti viimeisimmän tarkasteluvuoden aikana. Sekä quick ratio että current ratio nousivat tyydyttävän ja välttävän tasolta erinomaiselle tasolle. Tämä johtui siitä, että viimeisenä tarkasteluvuotena yrityksen rahoitusvarat olivat huomattavasti suuremmat kuin muina vertailuvuosina. Uskon siihen, että tämä erä vääristää yrityksen maksuvalmiuden tasoa. Myös yrityksen rahoitustulos oli myös parantunut viimeisenä tarkasteluvuotena ja tämä johtui nettotuloksen parantumisesta. Yrityksen maksuvalmius on kuitenkin korkealla tasolla ja se pystyy selviytymään erittäin hyvin sen lyhytaikaisista veloista.

Yrityksen osakekohtaiset tunnusluvuista eli pörssitunnusluvuista laskettiin markkina-arvo, osakekohtainen tulos (EPS) sekä P/E-luku. Yrityksen markkina-arvo nousi paljon toisena tarkasteluvuotena, mutta se laski viimeisenä tarkasteluvuotena eli yrityksen osakekanta ei ole enää niin arvokas verrattuna edelliseen tarkasteluvuoteen. Yrityksen osakekohtainen tulos (EPS) on kehittynyt tasaisesti tarkasteluvuosina. Tämä tarkoittaa sitä, että yrityksen tulos on parantunut yhtä osaketta kohden. Yrityksen P/E-luku on noussut toisena tarkasteluvuotena, mutta se on laskenut viimeisenä tarkasteluvuotena. Viimeisestä tarkasteluvuoden P/E-luvusta voidaan sanoa, että yhtiö on tulostasoonsa nähden matalalle arvostettu eli ”halpa”. Koska Fiskars on asettanut itselleen suuret kasvuodotukset ja yhtiö on matalalle arvostettu, uskon että Fiskarsin osakkeet ovat aliarvostettuja.

Yrityksen riittävä rahoitustuloksen arvioinnin tarkoituksena oli määritellä, kuinka hyvin yrityksen tuotot riittävät niihin tarpeisiin, jotka eivät ole luettavissa suoraan tuloslaskelmasta. Analyysissa laskettiin yrityksen rahoitustulos, joka sisälsi yrityksen nettotuloksen sekä poistot ja arvonalentumiset. Rahoitustuloksesta taas vähennettiin rahoitustulosvaatimus, joka sisälsi vuotuisen lyhennysvaatimuksen, vuotuisen korvausinvestointitarpeen sekä vuotuisen voitonjakovaatimuksen. Lopputulokseksi saatiin rahoitusreservi, joka osoitti että yrityksen rahoitustulos ei riittänyt rahoitustuloksen vaatimukseen eli rahoitustulos on negatiivinen. Yritys tekee voittoa, mutta liian vähän jotta se riittäisi kattamaan kaikki pakolliset menoerät.

Yrityksen rating-analyysin tarkoituksena oli arvioida yrityksen riskiluokitusta ja mitata yrityksen kykyä selvitä sen sitoumuksista tietyllä aikavälillä. Analyysissa valittiin tunnusluvut, jotka kuvasivat parhaiten yrityksen taloudellisia toimintaedellytyksiä. Jokaisesta kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja mittaavasta ryhmästä valittiin kaksi tunnuslukua, jotta analyysissa kuvattaisiin mahdollisimman kattavasti yritystä. Näille tunnusluvuille määriteltiin painoarvo sekä laadittiin pistetaulukot. Näiden perusteella tunnuslukujen pisteille ja painoarvoille laskettiin painotetun pisteet. Painotettujen tunnuslukujen antamat pisteet laskettiin yhteen ja painotettujen tunnuslukujen antamilla arvoilla päädyttiin tiettyyn tilinpäätöksen arvosanaan. Painotetun yhteispisteet kertoivat, että yrityksen riskiluokitus on A- ja B+ rajalla. Todettiin, että yrityksen riskiluokitus oli kokonaisuudessaan normaalin riskin luokkaa.

Yrityksen taloudellinen tilanne on mielestäni hyvällä tasolla. Vaikka yrityksen kannattavuus olikin heikentynyt viimeisenä tarkasteluvuotena, olivat yrityksen vakavaraisuus ja maksuvalmius hyvällä elleivät jopa erinomaisella tasolla. Yrityksen tunnuslukujen arvot olivat viitteellisten ohjearvojen perusteella sekä erinomaisen että välttävän luokkaa. Toimialavertailussa yrityksen tunnusluvut sijoittautuivat sekä toimialan vahvimman että heikomman neljänneksen joukkoon. Koska vuoden 2014 toimialan tunnuslukuja ei ollut vielä julkaistu, ei voida varmaksii sanoa miten yritys sijoittuisi toimialavertailussa viimeisenä tarkasteluvuotena. Uskon, että yritys pystyy parantamaan kannattavuuttaan tulevina vuosina. Kannattavuuden paraneminen vaikuttaisi myös riittävän rahoitustuloksen sekä riskiluokituksen

paranemiseen. Erinomaisen vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden ansiosta yritys pystyy selviytymään tulevaisuudessa suhdannevaihteluista.

LÄHTEET

Balance Consulting. 2014. Tunnusluvut. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut>. Luettu: 1.12.2014.

Fiskars Group a. 2015. Vuosikertomus 2012. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://annualreport2012.fiskarsgroup.com/fi/tilinpaatos/hallituksen-toimintakertomus>. Luettu: 9.3.2015.

Fiskars Group b. 2015. Vuosikertomus 2013. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://annualreport2013.fiskarsgroup.com/fi/tilinpaatos/hallituksen-toimintakertomus>. Luettu: 9.3.2015.

Fiskars Group c. 2015. Vuosikertomus 2014. Www-dokumentti. Saatavissa: http://www.fiskarsgroup.com/sites/default/files/Fiskars-Annual-Report-2014--FIN_11032015.pdf. Luettu: 9.3.2015.

Fiskars Group d. 2015. Historia. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://fiskarsgroup.com/fi/yhtio/fiskarsin-historia>. Luettu: 18.3.2015.

Fiskars Group e. 2015. Brändi. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://fiskarsgroup.com/fi/yhtio/brandimme>. Luettu: 18.3.2015.

Kallunki, J. & Kytönen E. 2007. Uusi tilinpäätösanalyysi. 6. painos. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.

Kananen, J. 2013. Case-tutkimus opinnäytetyönä. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.

KHT-yhdistys. 2013. Osakeyhtiön tilinpäätösmalli 2013. Helsinki: KHT-Media Oy.

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

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

Niskanen J. & Niskanen M. 2013. Yritysrahoitus. 7., uudistettu painos. Helsinki: Edita Publishing Oy.

Rekola-Nieminen L. & Salmi, I. 2004. Tilinpäätöksen rakentaminen ja tulkinta. Helsinki: Edita Prima Oy.

Salmi, I. 2010. Mitä tilinpäätös kertoo? 4.-6.painos. Helsinki: Edita Prima Oy.

Seppänen, H. 2011. Yrityksen analysointi ja tilinpäätös. Hämeenlinna: Kariston Kirjapaino Oy.

Toimialaonline. 2015. Finnveran tilinpäätöstilastot. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www2.toimialaonline.fi/>. Luettu 18.3.2015.

Vilkkumaa, M. 2010. Yrityksen menestyksen mittarit: tunnusluvut, yrityksen hinnan määrittäminen & tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Yrityskirjat Oy.

Yritys- ja yhteisötietojärjestelmä. 2015. YTJ-tietopalvelu. Www-dokumentti. Saatavissa: <https://www.ytj.fi/yritystiedot.aspx?yavain=113666&kielikoodi=1&tarkiste=E3B2A06D6E7C0ED10BD27106BC8F2B8D7141A670&path=1547;1631;1678>. Luettu 18.3.2015.

Yritystutkimus ry. 2011. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. 9., korjattu laitos. Helsinki: Hakapaino Oy.