

Simo Kemppinen

**KANNATTAVUUDEN MUUTOKSEN VAIKUTUS YRITYKSEN
VAKAVARAISUUTEEN RAHOITTAJAN NÄKÖKULMASTA**

Opinnäytetyö
Kajaanin ammattikorkeakoulu
Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala
Liiketalouden koulutusohjelma
Kevät 2012



Koulutusala Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala	Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma
Tekijä Simo Kempainen	
Työn nimi Kannattavuuden muutoksen vaikutus yrityksen vakavaraisuuteen rahoittajan näkökulmasta	
Vaihtoehtoiset ammattipinnot Taloushallinto ja juridiikka	Ohjaajat Raija Jormakka, Jaana Lappalainen Toimeksiantaja Nordea
Aika Kevät 2012	Sivumäärä ja liitteet 42 + 6
<p>Opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia ja löytää yritysten tunnuslukuanalyysin kautta vaikutussuhteita kannattavuuden ja vakavaraisuuden välille. Tarkoituksena oli tarkastella kainuulaisten tieliikenteen tavarankuljetusalan yritysten tunnuslukuja ajanjaksolla 2006–2010, ja tutkia miten muutokset kannattavuuden tunnusluvuissa vaikuttavat vakavaraisuuden tunnuslukuihin. Tuloksia analysoitiin rahoittajan näkökulmasta ja toimeksiantajana oli Nordea Pankki.</p> <p>Tutkimusmenetelmänä käytettiin tapaustutkimusta, ja aineistoa analysoitiin aikasarjakaavioilla. Aineisto poimittiin Suomen Asiakastiedon Voitto+ -ohjelman avulla, ja aikasarja-analyysin tekemisessä käytettiin apuna Excel -taulukkolaskentaohjelmaa.</p> <p>Opinnäytetyön teoreettinen viitekehys koostui tilinpäätösten tunnuslukuanalyysin perusteiden lisäksi kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnuslukujen syvällisemmästä tarkastelusta, sekä yritysrahoituksen tunnusluku-analyysistä, jolla pyrittiin saamaan tutkimukseen perusteet rahoittajan näkökulmalle. Tutkimus pohjautui alan kirjallisuuteen, sekä toimeksiantajan edustajan kanssa käytyyn suulliseen haastatteluun.</p> <p>Tutkimuksessa kävi ilmi, että kannattavuuden muuttuessa vakavaraisuuden muutos on yleensä samansuuntainen: kun kannattavuus paranee, vakavaraisuuskin paranee, ja kannattavuuden heikentyessä myös vakavaraisuus heikenee. Lisäksi muutokset tapahtuivat yleensä jo saman tilikauden aikana, eli ne näkyivät samassa tilinpäätöksessä. Muutosten tarkempia määriä ei tutkimuksessa pystytty määrittämään.</p> <p>Rahoittajan näkökulmasta katsoen tärkeäksi nähtiin havaittujen muutosten taustojen tutkiminen, jolloin muutoksen aiheuttajiin voidaan reagoida ajoissa. Positiivisen trendin ollessa kyseessä sitä saataisiin näin ollen ylläpidettyä, ja negatiivinen trendi puolestaan voitaisiin kääntää mahdollisimman nopeasti positiiviseksi.</p>	
Kieli	suomi
Asiasanat	kannattavuus, rahoitus, tunnuslukuanalyysi, vakavaraisuus
Säilytyspaikka	<input checked="" type="checkbox"/> Verkkokirjasto Theseus <input checked="" type="checkbox"/> Kajaanin ammattikorkeakoulun kirjasto

School Business	Degree Programme Business Administration
Author(s) Simo Kemppinen	
Title The Effect of Profitability Change on Solvency from a Financier's Perspective	
Optional Professional Studies Financial Administration & Law	Instructor(s) Raija Jormakka, Jaana Lappalainen
	Commissioned by Nordea Bank
Date Spring 2012	Total Number of Pages and Appendices 42 + 6
<p>The objective of this thesis was to research and find effecting interrelationships between profitability and solvency through analysis of the financial statements. The idea was to study goods transport of road companies in the Kainuu region during the period of 2006–2010 and analyse how changes in their profitability key ratios affect the solvency key ratios. The results were analysed from the financier's perspective, and the thesis was commissioned by Nordea Bank.</p> <p>The research method was a case study, and the data was analysed using time series charts. The data was collected from the Voitto+ software of Suomen Asiakastieto and Microsoft's Excel software was used to create the time series charts.</p> <p>The theoretical framework consists of the basics of financial statement analysis, the reviews of profitability and solvency ratios and the key ratio analysis of enterprise financing, the main target of which was to build some base on the financier's perspective. The research was based on literature on the topic and on the interview with the client's representative.</p> <p>The research showed that effects of profitability changes are similar to solvency changes: as the profitability rises, so does the solvency, and when the profitability declines the solvency does the same. In addition, the changes occurred usually during the same accounting period and were seen in the same financial statement. The more accurate rates of the changes could not be defined.</p> <p>From the financier's perspective the most important tasks after realizing the changes in profitability and solvency were to go through and trace the background and the reasons for the change so the causes would be known and the necessary actions could be taken. In case of a positive trend, it could be sustained, and in case of a negative trend it could be reversed as soon as possible.</p>	
Language of Thesis	Finnish
Keywords	financing, key ratio analysis, profitability, solvency
Deposited at	<input checked="" type="checkbox"/> Electronic library Theseus <input checked="" type="checkbox"/> Library of Kajaani University of Applied Sciences

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	1
2	KANNATTAVUUS JA VAKAVARAISUUS	3
	2.1 Tilinpäätöksen analysointi	3
	2.1.1 Yrityksen tilinpäätös	4
	2.1.2 Tilinpäätöksen tunnuslukuanalyysi	5
	2.2 Kannattavuus	6
	2.3 Vakavaraisuus	8
	2.4 Kannattavuuden vaikutus vakavaraisuuteen	11
3	RAHOITTAJAN NÄKÖKULMA TUNNUSLUKUANALYYSIIN	14
	3.1 Yritysrahoitus	16
	3.2 Yritysrahoituksen tunnuslukuanalyysi	18
4	TUTKIMUKSEN TOTEUTUS	20
5	TULOKSET JA JOHTOPÄÄTÖKSET	23
	5.1 Tulokset	23
	5.1.1 Heikentyneen kannattavuuden yritykset	24
	5.1.2 Parantuneen kannattavuuden yritykset	30
	5.2 Johtopäätökset	34
	5.2.1 Kannattavuuden heikkenemisen vaikutukset vakavaraisuuteen	35
	5.2.2 Kannattavuuden parantumisen vaikutukset vakavaraisuuteen	37
6	YHTEENVETO	39
	LÄHTEET	41
	LIITTEET	43

1 JOHDANTO

Tämän opinnäytetyön aiheena on yritysten kannattavuuden ja vakavaraisuuden välisten suhteiden tulkinta. Aihetta lähestytään tilinpäätösten tunnuslukuanalyysin kautta tutkimalla kannattavuuden muutosten vaikutuksia yritysten vakavaraisuuteen. Kyseisen aiheen valitsin, koska olen kiinnostunut yritysten tilinpäätösanalyysistä ja opinnäytetyössäni halusin perehtyä syvällisesti muutamaaan tunnuslukuun. Aiheeseen valitsin ulkopuolisen rahoittajan näkökulman, koska toivon tulevaisuudessa työskenteleväni yritysrahoitusallalla. Toiveideni toteutuksessa opinnäytetyöni tukisi toimenkuvaani hyvin.

Vastaavanlaisia opinnäytetöitä ei ole vielä ammattikorkeakoulutasolla Suomessa tehty, suurimman osan aihetta sivuavista töistä käsitellessä tietyn yrityksen kokonaisvaltaista tilinpäätösanalyysiä. Yliopistotasolla vastaavan kaltaisia tutkimuksia löysin, mutta eri kirjastokäytäntöjen takia en pystynyt niihin tutustumaan, enkä näin ollen pystynyt niitä tässä tutkimuksessa hyödyntämään. Tutustuin kuitenkin suomen- ja englanninkieliseen kirjallisuuteen aiheesta, joten tutkimukseni teoriaperusteet on rakennettu tukevalle pohjalle. Teoriaosiossa läpikäymäni tunnuslukujen laskukaavat löytyvät liitteistä (liite 1).

Opinnäytetyöni toimeksiantaja on Nordea-pankki, jonka yritysrahoituksen asiantuntijat tarjosivat minulle tietoaan rahoittajan näkökulmaan liittyen. Toimeksiannon perusteella sain mahdollisuuden järjestää henkilökohtaisen haastattelun Nordean Kajaanissa sijaitsevan Kainuu-Koillismaa yrityskonttorin asiakasvastuullisen johtajan Arvi Niirasen kanssa. Kyseiseen haastatteluun olen osin perustanut teoriaosion toisen, Rahoittajan näkökulma tunnuslukuanalyysiin -luvun. Noin tunnin mittaisessa haastattelussa esittämäni kysymykset löytyvät liitteistä (liite 2). Yritysrahoitus-osiossa pyrin käyttämään runsaasti esimerkkejä, jotta se olisi helpommin ymmärrettävissä.

Onnistuessaan opinnäytetyöni hyödyttäisi toimeksiantajaa tarjoten alueellista lisätietoa tutkimukseni kohdetoimialan toiminnasta, sekä kannattavuuden ja vakavaraisuuden vaikutussuhteista. Lisäksi kyseisen toimialan, ja miksei muidenkin yritysten edustajat saavat tietoa rahoittajan näkökulmasta kannattavuudessa ja vakavaraisuudessa tapahtuviin muutoksiin. Tavoitteenani onkin tutkia ja löytää vaikutussuhteita kannattavuuden ja vakavaraisuuden välillä.

Opinnäytetyön tutkimusongelmana on ”miten kannattavuuden muutos parempaan tai heikompaan vaikuttaa vakavaraisuuteen?”. Tarkemmin tutkimusongelmaa määrittäen pyrin löytämään luotettavan vastauksen kysymyksiin ”mikä on vakavaraisuudessa tapahtuvan muutoksen määrä?” ja ”mikä on muutokseen kulunut aika?” Jotta saamistani tuloksista olisi alueellista hyötyä ja tunnuslukuihin vaikuttavia tekijöitä olisi mahdollisimman vähän, tutkimukseni kohderyhmäksi olen valinnut joukon ainoastaan kainuulaisia tieliikenteen tavarankuljetusalan yrityksiä.

Tieliikenteen tavarankuljetusalalla on useita kymmeniä yrityksiä Kainuussa. Arvi Niirasen mukaan toimialan alueellisena haittana ovat pitkät kuljetusmatkat Etelä-Suomeen, josta on vaikeuksia saada paluukuljetuksia, ja näin ollen tyhjen kilometrien määrä kasvaa yhdessä polttoainekustannusten kanssa aiheuttaen kannattavuuden heikkenemistä. Varsinkin pienempien teiden paikoin heikompi kunto lisää kaluston kulumista ja nostaa huoltokustannuksia. (Niiranen 2012.)

Toimialan taloudellinen tilanne Kainuussa verrattuna muuhun Suomeen on Niirasen mukaan näkynyt heikompana kannattavuutena ja vakavaraisuutena Nordean asiakkaissa. Vaikka liikevaihdon muutos on ollut samaa tasoa kuin muualla Suomessa, alueellinen suuntaus on heikenevä. (Niiranen 2012.)

Tilastokeskuksen 21.3.2012 julkaiseman vuoden 2011 loka-joulukuuta käsittelevän Tieliikenteen tavarankuljetukset -tilaston mukaan tavarankuljetukset tieliikenteessä vähenivät myös koko maan tasolla edellisvuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna (Tilastokeskus 2012). Toimialan ollessa laskusuunnassa toivon, että opinnäytetyöstäni olisi etenkin alueellista hyötyä. Liitteistä löytyvät tutkimuksen kohderyhmänä käyttämieni yritysten tunnusluvut (liite 3).

2 KANNATTAVUUS JA VAKAVARAISUUS

Yritykselle tiedot omasta kannattavuudesta ja vakavaraisuudesta ovat järkevän toiminnan kannalta tärkeitä. Myös sidosryhmät ovat kiinnostuneita siitä, tuottaako yritys voittoa ja mikä on yrityksen pääomarakenne.

Kannattavuutta voidaan tarkastella eri ajanjaksoilla, muun muassa vuosineljänneksittäin, tilikausittain tai koko yrityksen olemassaolon ajalta. Kannattavuutta on mahdollista tutkia yrityksen koko toiminnan lisäksi myös pelkällä tuote- tai asiakastasolla. Nykysuomen sanakirja määrittelee kannattavuuden liikevoiton suhteeksi pääomaan. (Vilkkumaa 2005, 11–12.)

Vakavaraisuus kertoo yrityksen pääomarakenteesta, toisin sanoen yritykseen sijoitetun oman ja vieraan pääoman määristä. Vakavaraisuudesta kiinnostuneet haluavat tietää, millainen rahoitusrakenne yrityksellä on. (Kotro 2007, 69.) Vakavaraisuuden, kuten kannattavuudenkin, mittaaminen lähtee yleensä liikkeelle yrityksen tilinpäätöksestä ja sen analysoinnista.

2.1 Tilinpäätöksen analysointi

Erkki K. Laitisen mukaan ”perinteinen tilinpäätösanalyysi perustuu yrityksen tuloslaskelmaan, taseeseen, toimintakertomukseen ja muihin tilinpäätöksessä julkaistuihin tietoihin. Tilinpäätösanalyysin tavoitteena on arvioida erilaisten tunnuslukujen avulla yrityksen taloudellisia toimintaedellytyksiä ja pyrkiä ennustamaan niiden kehitystä tulevaisuudessa” (2002, 11).

Tilinpäätöstä voidaan analysoida monin eri tavoin. Yhdysvalloissa analysointimenetelmät on jaoteltu kolmeen eri luokkaan, joita ovat prosenttilukumuotoiset tilinpäätökset, trendianalyysi ja tunnuslukuanalyysi. Prosenttilukumuotoista tilinpäätöstä laadittaessa esimerkiksi tuloslaskelman erät esitetään prosentteina liikevaihdosta, jolloin niiden keskinäisiä suhteita on helpompaa verrata. Trendianalyysissä prosenttilukumuotoisia tilinpäätöksiä verrataan useilta peräkkäisiltä tilikausilta, ja tunnuslukuanalyysissä tuloslaskelman ja taseen eristä muodostetaan suhdelukumuotoisia tunnuslukuja. (Niskanen & Niskanen 2007, 49.)

2.1.1 Yrityksen tilinpäätös

Yrityksen kirjanpidosta johdettava tilinpäätös tarjoaa lukijalleen paljon informaatiota, riippuen siitä, mistä näkökulmasta tilinpäätöstä tulkitaan (Leppiniemi & Kykkänen 2007, 156). Lakisääteisesti tilinpäätös koostuu neljästä osasta, jotka ovat tase, tuloslaskelma, rahoituslaskelma ja liite-tiedot. Yrityksen koosta riippuen sillä saattaa myös olla velvollisuus toimintakertomuksen laatimiseen. (Kinnunen, Laitinen, Laitinen, Leppiniemi & Puttonen 2010, 16.)

Tase kuvaa yrityksen taloudellista asemaa tilinpäätöspäivänä, kun taas tuloslaskelma näyttää, miten yrityksen tilikauden tulos on muodostunut. Rahoituslaskelma selvittää yrityksen varojen hankintaa ja niiden käyttöä. Liitetiedot täydentävät ja erittelevät edellä mainittujen antamia tietoja. (Kinnunen ym. 2010, 16.) Näin ollen tilinpäätöksen osat täydentävät omalta osaltaan kokonaisuudesta eli yrityksen taloudellisesta asemasta saatavaa kuvaa.

Yrityksen julkaisemilla tilinpäätöstiedoilla on kaksi merkittävää roolia sidosryhmien tietolähteenä: niitä voidaan tarkastella taloudenpito- ja investointinäkökulmasta ja investointinäkökulmasta. Taloudenpito- ja investointinäkökulmasta tilinpäätöstä tarkastelevat yrityksen rahoittajat ja omistajat saadakseen tietoa yrityksen taloudesta ja vakuuttuakseen yritysjohdon pätevydestä. Investointinäkökulmasta tilinpäätöstä lähestyvät sijoituspäätöksiä tekevät. Tilinpäätöksestä he muodostavat käsityksen yrityksen arvosta ja etsivät tulevaisuuden odotuksia koskevia tietoja avukseen päätöksentekoon. (Kinnunen ym. 2010, 47–49.)

Tilinpäätöksiä lukiessa kannattaa kiinnittää huomiota menossa olevaan kehitykseen, eli onko esimerkiksi kannattavuus huonontumassa vai parantumassa, ja miten kauan suuntaus on jatkunut. Jos trendi on muuttumassa, muutokselle kannattaa etsiä syy. Yleensä toimintakertomuksissa onkin annettu selityksiä äkillisille muutoksille. (Leppiniemi 2011, 24–27.)

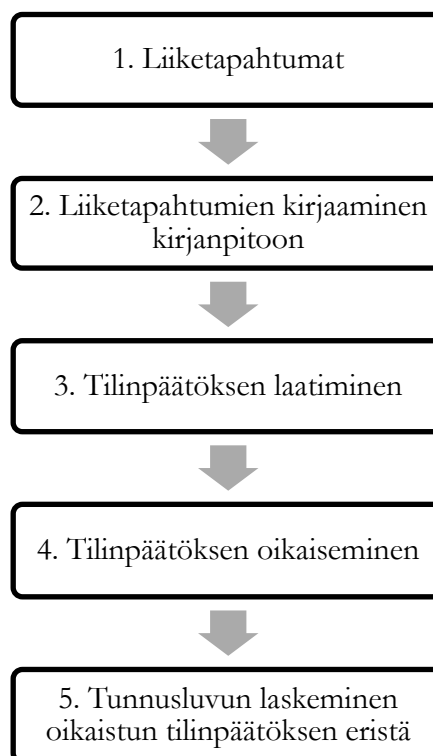
Yrityksen laatima tilinpäätös on paitsi lain edellyttämä, myös hyödyllistä tietoa omistajille, sijoittajille ja rahoittajille tarjoava väline. Vaikka pelkästään tilinpäätöstä lukemalla saadaan selville paljon yrityksestä ja tilinpäätöksen laatijan tavoitteista, voidaan analysoinnissa mennä pidemmällekin. (Leppiniemi & Kykkänen 2007, 142).

2.1.2 Tilinpäätöksen tunnuslukuanalyysi

Tunnuslukujen laskenta ja tulkinta ovat nykyään suuressa roolissa muun muassa talouslehti- en ja sijoituspalveluyritysten yritysanalyysseissa. Yksi syy niiden käyttöön on mahdollisuus eliminoida tiettyjä muuttujia vertailuista: esimerkiksi yritysten koon vaikutuksen niiden tulok- sia verrattaessa. (Leppiniemi & Kykkänen 2007, 142.)

Erkki K. Laitisen (2002, 39) laatimaa Mittaussääntöjen monitasoisuus -kuviota mukaillen olen laatinut samankaltaisen kuvion (kuvio 1). Se selventää tunnuslukuihin vaikuttavia mitta- ussääntöjä, alkaen yrityksen liiketapahtumista ja niiden kirjauksista.

Ensimmäisellä tasolla mittaussäännöt muodostuvat yrityksen liiketoimintaan kuuluvista liike- tapahtumista ja niiden muistiin kirjauksista. Toisella tasolla liiketapahtumat kirjataan kirjanpi- toon lakien ja asetusten mukaisesti, mutta tiettyä harkinnanvaraisuutta käyttäen. Näillä en- simmäisillä tasoillakin voi siis jo olla huomattavia eroja eri yritysten välillä. (Laitinen 2002, 12, 38–39.)



Kuvio 1. Mittaussääntöjen monitasoisuus (Laitinen 2002, 39 mukaillen)

Kolmannella ja neljännellä tasolla tilinpäätös laaditaan kirjanpidon perusteella ja joitakin arvoja oikaistaan, jotta ne saadaan paremmin vastaamaan todellisuutta. Näilläkin tasoilla edellytetään harkinnanvaraisuutta lain kirjaimen noudattamisen lisäksi. Viimeisellä eli viidennellä tasolla edelleen harkinnanvaraisuutta käyttäen valitaan tunnusluvut ja erät, joilla ne lasketaan. Vaikka tunnuslukuihin näin ollen sisältyy luotettavuutta heikentäviä virhemahdollisuuksia, ne sopivat kuitenkin hyvin lyhytaikaisen taloudellisen toiminnan mittaamiseen. (Laitinen 2002, 12, 39–40.)

Tilinpäätöksestä laskettavat tunnusluvut kuvaavat tavallisesti yrityksen kannattavuutta ja rahoituksen tilaa, jota voidaan tarkastella sekä vakavaraisuutena että maksuvalmiutena. Tämän, niin sanotun perinteisen tunnuslukuanalyysin lisäksi tunnuslukuja voidaan tarkastella myös rahavirta-analyysin avulla. (Leppiniemi & Kykkänen 2007, 142.) Tämä tutkimus on kuitenkin rajattu käsittelemään kannattavuutta ja vakavaraisuutta mittaavia tunnuslukuja, sekä niiden vertailua.

2.2 Kannattavuus

Yrityksen kannattavuus kertoo, millaista tulosta yritys tekee (Karikorpi 2010, 148). Kannattavuuteen vaikuttavat yrityksen tulojen ja menojen suuruus, sillä niiden erotus vastaa yrityksen kannattavuutta. Jos yritys saa kasvatettua tulojaan ja pidettyä menot samalla tasolla, sen kannattavuus paranee. Jos puolestaan yrityksen menot nousevat tulojen säilyessä samalla tasolla, kannattavuus laskee.

Kannattavuuteen vaikuttavat monet eri tekijät, esimerkiksi tilinpäätöksessä käytettävä varaston arvostustapa vaikuttaa jo itsessään kannattavuuden tunnuslukuihin, vaikka todellisuudessa siellä samat tavarat olisivatkin. Last in, first out ja first in, first out -arvostustavoilla saadut tulot voivat olla huomattavan erilaisia, kun hinnat ovat nousussa tai laskussa. (Temte 2005, 205.) Varaston arvostustavan valinta ei suinkaan ole ainoa kannattavuuteen vaikuttava tekijä, vaan suurella osalla yrityksen toiminnasta on yhteys kannattavuuteen.

Yrityksen kannattava toiminta takaa sen jatkuvuuden, ja hyvä kannattavuus vaatii tulojen olevan suurempia kuin menojen. Sijoittajan ajattelussa riittävä kannattavuus määritellään suhteuttamalla se arvioon toiminnan riskisyydestä: mitä korkeampi riski, sitä korkeampi on kannattavuudenkin oltava. (Vilkkumaa 2005, 14–15.)

Kannattavuuden mittaamiseen on kehitetty erilaisia mittareita, joiden avulla eri kokoluokan yrityksiä on mahdollista verrata toisiinsa (Vilkkumaa 2005, 15). Näiden mittareiden antamat tulokset kuitenkin vaativat oikeanlaista tulkintaa, ettei tutkittavan yrityksen taloudellisesta asemasta tehdä vääriä johtopäätöksiä.

Tilinpäätösten tuloslaskelmista löytyvä kohta ”tilikauden tulos” kuvaa yrityksen tuottojen ja kulujen erotusta, eli absoluuttista kannattavuutta. Yritysten ulkoisen vertailun helpottamiseksi tunnuslukujen avulla voidaan laskea suhteellinen kannattavuus, joka kuvaa yrityksen voiton ja yritykseen sijoitetun pääoman suhdetta. (Yritystutkimus ry 2011, 60.)

Yrityksen kannattavuutta mittaavat tunnusluvut lasketaan pääasiallisesti tuloslaskelmasta, eli yleensä edellisen 12 kuukauden tuloksesta (Leppiniemi & Kykkänen 2007, 142–143). Yleisesti käytettyjä tunnuslukuja yrityksen kannattavuuden mittaamiseen ovat esimerkiksi käyttökateprosentti ja liiketulosprosentti. Molemmissa tiettyä tuloslaskelmasta laskettua erää verrataan kaikkiin liiketoiminnasta saatuihin tuloihin, eli liikevaihtoon ja muihin liiketoiminnan tuottoihin (Yritystutkimus ry 2011, 61).

Käyttökateprosentti kertoo tunnuslukuna, miten paljon yritykselle jää käyttökate suhteessa liiketoiminnan tuottoihin. Yrityksen käyttökate on liiketoiminnan tulos ennen poistoja ja arvonalentumisia. Yritystutkimuksen mukaan käyttökateprosenttia on järkevää verrata vain saman toimialan yritysten välillä. Tällöinkin tunnusluvun vertailussa on ongelmia, sillä tuotantovälineiden omistussuhde – ovatko ne vuokralla vai yrityksen omistuksessa – vaikuttaa huomattavasti sen saamaan arvoon. (Yritystutkimus ry 2011, 60–61.)

Liiketulosprosentti on mittari, joka kertoo liiketuloksen suhteen liiketoiminnan tuottoihin. Yrityksen liiketulos on välitulos, joka näyttää yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tuottaman voiton tai tappion. Liiketulokseen ei sisälly rahoitustuottoja tai -kuluja eikä satunnaisia tuottoja tai kuluja. Käyttökatteesta se eroaa sisältämällä poistot ja arvonalentumiset. Liiketulosprosentin ohjearvot ovat heikko alle 5 %, tyydyttävä 5–10 % ja hyvä yli 10 %. (Yritystutkimus ry 2011, 61–62.)

Muita yrityksen kannattavuutta mittaavia tunnuslukuja ovat muun muassa nettotulos- ja rahoitustulosprosentti. Nettotulos kertoo liiketoiminnan absoluuttisen tuloksen rahoituserien ja verojen jälkeen, sillä siitä on jätetty pois vain satunnaiset erät ja tilinpäätössiirrot. Ellei nettotulos ole positiivinen, ei yrityksen toiminta ole kannattavaa. Nettotulosprosentti puolestaan on mittari, joka kuvaa yrityksen nettotuloksen osuutta liiketoiminnan tuotoista ja näin ollen kertoo yrityksen mahdollisuuksista jakaa voittojaan ja vahvistaa pääomarakennettaan. (Yritystutkimus ry 2011, 62.)

Rahoitustulos saadaan jättämällä nettotuloksesta pois arvonalentumiset ja poistot. Rahoitustulosprosentti on tunnusluku, joka kertoo rahoitustuloksen osuuden liiketoiminnan tuotoista. Rahoitustuloksen on riitettävä muun muassa vieraan pääoman kustannuksiin, voitonjakoon ja investointeihin, joten sen olisi yrityksen kannalta katsottuna pysyttävä positiivisena. (Yritystutkimus ry 2011, 62.)

Kannattavuutta kuvataan myös pääoman tuottoa mittaavilla tunnusluvuilla, joita ovat esimerkiksi sijoitetun pääoman tuotto ja oman pääoman tuotto. Sijoitetun pääoman tuotto kuvaa yritykseen sijoitetulle pääomalle saatua tuottoa, ja oman pääoman tuotto nimensä mukaisesti ainoastaan omalle pääomalle saatua tuottoa. (Yritystutkimus ry 2011, 64–65.)

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti mittaa nettotuloksen, josta on poistettu rahoituskulut ja verot, suhdetta tilikauden keskimääräiseen sijoitettuun pääomaan, joka koostuu omasta pääomasta ja korollisesta vieraasta pääomasta. Oman pääoman tuottoprosentti sen sijaan näyttää nettotuloksen suhteen tilikauden keskimääräiseen omaan pääomaan. (Yritystutkimus ry 2011, 64–65.)

Edellä esiteltyjen tunnuslukujen lisäksi yrityksen kannattavuutta voidaan mitata myös monilla muilla eri tunnusluvuilla, joita on kehitelty uusien näkökulmien löytämiseksi.

2.3 Vakavaraisuus

Vakavaraisuus kertoo yrityksen pääomarakenteesta, eli onko yritystä rahoitettu omalla vai vieraalla pääomalla (Karikorpi 2010, 111). Oma pääoma koostuu omistajien yritykseen sijoittamista varoista ja vieras pääoma ulkopuolisten sijoittajien, kuten esimerkiksi rahoittajan myöntämistä lainoista.

Kuten kannattavuuteenkin, myös vakavaraisuuteen vaikuttavat useat eri tekijät. Esimerkkinä voidaan käyttää edelleen varaston arvostustapoja: last in, first out -arvostustavalla varaston arvoa ei saada määritettyä yhtä todenmukaisesti kuin first in, first out -tavalla, joten jälkimmäisen tuottamat luvut ovat Temten mukaan korkeampia ja siksi myös tarkempia. Vakavaraisuuden tunnuslukuihin tämä vaikuttaa omaa pääomaa nostavasti, sillä first in, first out -tavan näyttämät suuremmat tuotot nostavat myös omaa pääomaa. (Temte 2005, 205–207.)

Yrityksen vakavaraisuuden eli pääomarakenteen arviointi on osa tilinpäätösanalyysiä. Yrityksen rahoittajat ovat kiinnostuneita vakavaraisuutta mittaavista tunnusluvuista, koska niistä he saavat tietoa esimerkiksi yritykseen kohdistuvasta velkarasituksesta ja voivat näin arvioida sijoituksensa riskiä. Toinen rahoittajille olennainen tunnuslukukategoria ovat maksuvalmiutta mittaavat tunnusluvut, jotka kuvaavat yrityksen kykyä selviytyä velvoitteistaan lyhyellä aikavälillä.

Kuten kannattavuutta, myös yrityksen vakavaraisuutta voidaan mitata useilla eri tunnusluvuilla. Vakavaraisuuden mittaamiseen käytetään enemmälti taseen arvoja, koska taseella olevat tiedot kertovat, mitä yritys omistaa ja on velkaa. Sitä, millä rahoituksella omistus on hankittu, mittaa tunnuslukuna omavaraisuusaste kertoen, kuinka suuri osa taseen loppusummasta on rahoitettu omalla pääomalla. (Leppiniemi & Kykkänen 2007, 146.)

Omavaraisuusaste on omiaan mittaamaan yrityksen vakavaraisuutta, tappionsietokykyä ja kykyä selviytyä sitoumuksistaan pitkällä aikavälillä. Tunnuksen ohjearvot ovat heikko alle 20 %, tyydyttävä 20–40 % ja hyvä yli 40 %. (Yritystutkimus ry 2011, 66.) Omavarainen yritys on usein myös maksuvalmis, sillä sen ei tarvitse sitoa varojaan vieraan pääoman korkokustannuksiin. Sen lisäksi omavarainen yritys saa tarvittaessa vierasta pääomaa helpommin kuin jo valmiiksi velkaantunut yritys. (Eklund & Kekkonen 2011, 137.)

Eklundin ja Kekkosen (2011, 137) mukaan velan vipuvaikutuksen takia omavaraisuusasteessa ei kannattaisi pyrkiä täyteen 100 prosenttiin. Vaikka yrityksen on hyvä olla omavarainen, se saa tuloksellisesti hyvänä vuotena suuremman oman pääoman tuottoasteen rahoittamalla toimintaansa vieraalla pääomalla. Jos tuotto jää kuitenkin pienemmäksi kuin vieraan pääoman kustannus, oman pääoman tuotto pienenee. Lisäksi tappiollinen vuosi lisää yrityksen rahoitusriskiä, koska tappiot katetaan yleensä omasta pääomasta, minkä seurauksena myös omavaraisuusaste pienenee. (Kinnunen ym. 2010, 62–66.)

Toinen luotettava, tosin vain toimialan sisäiseen vertailuun suositellusti käytettävä, vakavaraisuuden mittari on suhteellinen velkaantuneisuus, joka mittaa taseella näkyvien velkojen osuutta yrityksen tuloslaskelman liikevaihdosta. Jotta mittari kuvaisi tilannetta oikeellisemmin, veloista on vielä vähennetty saadut ennakot. Suhteellisen velkaantuneisuuden ohjearvot ovat heikko yli 80 %, tyydyttävä 40–80 % ja hyvä alle 40 %. (Yritystutkimus ry 2011, 67.)

Jos yrityksellä on velkojen takaisinmaksun mahdollistavaa likvidiä rahoitusomaisuutta, esimerkiksi kassavaroja tai pankkisaamisia, sen velkarasitusta kuvaa suhteellista velkaantuneisuutta paremmin nettovelkaprosentti. Tunnusluvun laskenta tapahtuu kuten suhteellisen velkaantuneisuudenkin, mutta nettovelkaprosenttia laskettaessa yrityksen velkojen ja saatujen ennakoiden erotuksesta vähennetään vielä edellä mainittu likvidi rahoitusomaisuus, jolloin yrityksen velkarasitteesta saa todenmukaisemman kuvan. (Yritystutkimus ry 2011, 67.)

Nettovelkaantumisastetta kuvaa puolestaan tunnusluku Net gearing, joka mittaa korollisen vieraan pääoman suhdetta oikaistuun omaan pääomaan. Tämänkin tunnusluvun todenmukaisuutta lisää likvidin rahoitusomaisuuden vähentäminen korollisesta vieraasta pääomasta. Jos tunnusluvun arvo jää alle 1:n, yrityksen nettovelkaantumisaste ei tällöin ylitä omaa pääomaa, mitä voidaan Yritystutkimuksen mukaan pitää hyvänä. (Yritystutkimus ry 2011, 68.)

Vakavaraisuus on läheisesti sidoksissa yrityksen maksuvalmiuteen. Vakavarainen yritys pystyy selviytymään hyvin vaikeammistakin ajoista, ja riittävän maksuvalmiuden omaava yritys välttyy turhilta laskujen viivästyskuluilta, sekä säilyttää maineensa sidosryhmiensä keskuudessa (Eklund & Kekkonen 2011, 132–133, 135). Maksuvalmiutta kuvaavista tunnusluvuista käytetyimpiä lienevät Quick ratio ja Current ratio.

Quick ratio mittaa yrityksen selviytymiskykyä lyhytaikaisista veloistaan käyttämällä pelkkää rahoitusomaisuuttaan. Current ratio ottaa rahoitusomaisuuden lisäksi huomioon myös yrityksen mahdollisen vaihto-omaisuuden realisoinnin lyhytaikaisten velkojen maksamiseksi. Kumpikin tunnusluku on niin sanotusti staattinen maksuvalmiuden tunnusluku, sillä ne mitaavat vain tilinpäätöshetken tilannetta, dynaamisen maksuvalmiuden ottaessa huomioon koko tilikauden. (Yritystutkimus ry 2011, 71–72.)

2.4 Kannattavuuden vaikutus vakavaraisuuteen

Jotta yrityksen toiminta voisi olla jatkuvaa, sen täytyy olla taloudellisesti kannattavaa (Yritystutkimus ry 2011, 60). Jatkuvasti tappiollinen liiketoiminta syö yrityksen omaa pääomaa, ja kun liiketoiminnasta ei tule tuottoa, ei vieraan pääoman kulujakaan pystytä maksamaan. Konkreettisesti nähtävillä oleva kannattavuuden vaikutus vakavaraisuuteen on tuloslaskelman tuloksen näkyminen myös taseella oman pääoman joukossa.

Kun tähdätään liiketoiminnan kasvuun, liikevaihdon kasvattaminen ilman kannattavuuden parantamista huonontaa yrityksen vakavaraisuutta, sillä liikevaihdon kasvaessa muun muassa myyntisaamiset ja varasto sitovat enenevässä määrin pääomaa ja yritys velkaantuu. Hallitussa kasvussa yrityksen omavaraisuusaste säilyy samalla tasolla liikevaihdon kasvaessa. Avain vakavaraisuuden säilyttämiseen hyvällä tasolla on jatkuvasta kannattavuudesta huolehtiminen. (Teemuaho Oy.)

Edellä kuvattua voi mallintaa myös yrityksen terveyskolmiolla, jossa kolmion kärkinä toimivat kasvu, kannattavuus ja vakavaraisuus. Näistä muodostuva kassavirta näkyy terveyskolmion keskellä. (Aho 2007.) Kun terveyskolmion kärjet ovat toisiinsa nähden tasapainossa, toiminnan pyörittämiseen riittää tarpeeksi kassavirtaa ja yrityksen talous on terveellä pohjalla.

Kannattavuus on tärkeää saada pysymään riittävällä tasolla koko yrityksen olemassaolon ajan. Tästä syystä yrityksessä on kiinnitettävä huomiota kaikkiin kannattavuuteen vaikuttaviin tekijöihin, joista esimerkkinä toimivat tuote- tai palvelukohtaiset tuotot ja kulut. Erkki K. Laitisen (2002, 60) mukaan tunnuslukuanalyysin tarkkuutta parantaa tieto siitä, että yrityksen rahavirtojen väliset suhteet johtavat usein kierteseen. Tyypillisiä epäonnistumis- ja onnistumiskierteitä on mallinnettu seuraavalla sivulla kuviossa (kuvio 2).

Kuviossa selostettu epäonnistumiskierre alkaa yrityksen tuottojen jyrkästä pienentymisestä, mikä vaikuttaa heikentävästi kannattavuuteen. Heikkenemisen jatkuessa tulorahoituksen kasvava riittämättömyys johtaa ongelmiin yrityksen maksuvalmiudessa, jota paikataan lyhytaikaisella vieraalla pääomalla. Lopulta kannattavuuden heikkeneminen vaikuttaa negatiivisesti myös vakavaraisuuteen, sillä tuottojen laskusta aiheutuvat tappiot katetaan yleensä omasta pääomasta. (Laitinen 2002, 61.)

	Epäonnistumiskierre	Onnistumiskierre	Tunnusluvut
1	Kasvu tahtuu jyrkästi alas- tai ylöspäin	Kasvu jatkuu tasaisena tai nopeutuu hallitusti	Tuottojen kasvu
2	Tulontuottamisprosessi, kannattavuus, heikkenee	Tulontuottamisprosessi, kannattavuus, paranee	Sijoitetun pääoman tuotto Oman pääoman tuotto
3	Tulorahoituksen riittävyys heikkenee	Tulorahoituksen riittävyys paranee	Takaisinmaksukyky
4	Tappiot pienentävät omaa pääomaa	Voitot kerryttävät omaa pääomaa	Omavaraisuusaste
5	Rahoitusomaisuus pienenee	Rahoitusomaisuus kasvaa	Quick ratio
6	Lyhytaikainen vieras pääoma kasvaa	Lyhytaikainen vieras pääoma pienenee	Quick ratio Omavaraisuusaste Takaisinmaksukyky
7	Pitkäaikaista vierasta pääomaa ei lyhennetä	Pitkäaikaista vierasta pääomaa maksetaan pois	Omavaraisuusaste Takaisinmaksukyky
8	Tulontuottamisprosessi, kannattavuus, heikkenee edelleen	Tulontuottamisprosessi, kannattavuus, paranee edelleen	Sijoitetun pääoman tuotto Oman pääoman tuotto
9	Kriisi	Menestyminen	Kaikki tunnusluvut

Kuvio 2. Yrityksen tyypillinen epäonnistumis- ja onnistumiskierre (Laitinen 2002, 62 mukailen)

Vastaavasti kuvion mukainen onnistumiskierre lähtee liikkeelle, kun yrityksen tuottokehitys lähtee positiiviseen suuntaan. Kannattavuuden parantuessa myös tulorahoitus kasvaa, jolloin takaisinmaksukyky vahvistuu ja tulevilla voitoilla pystytään lyhentämään vierasta pääomaa, minkä seurauksena omavaraisuusaste kasvaa. Jos kannattavuus jatkaa edelleen nousuaan, onnistumiskierre jatkuu saman kaavan mukaisesti. (Laitinen 2002, 63.)

Vahvistuva kannattavuus parantaa ensin maksuvalmiutta, minkä seurauksena vakavaraisuuskin paranee. Heikentyvä kannattavuus puolestaan syö maksuvalmiutta ja johtaa ennen pitkää vakavaraisuuden huonontumiseen. Yleensä vallitsevalla suhdanteella on suuri merkitys yrityksen joutuessa kierteeseen: noususuhdanteissa monilla yrityksillä on menossa hetkellinen onnistumiskierre, laskusuhdanteissa taas epäonnistumiskierre.

Yksi tilinpäätösanalyysin tavoitteista on havaita ajoissa näitä kierteitä, jotta niiden suhteen voidaan toimia oikealla tavalla. (Laitinen 2002, 63–64.) Tässä tutkimuksessa pyritään määrittämään kannattavuuden muutosten vaikutuksia vakavaraisuuteen muun muassa ajassa mitattuna, jolloin on mahdollista havaita kohderyhmän yrityksillä menossa olevia kierteitä.

3 RAHOITTAJAN NÄKÖKULMA TUNNUSLUKUANALYYSIIN

Yritys voi rahoittaa toimintaansa joko tulo- tai pääomarahoituksena. Jotta yritys voi pitää toimintaansa jatkuvana, sen on myytävä tuotteitaan ja palveluitaan saadakseen tulorahoitusta. Tulorahoituksen on riitettävä paitsi toiminnasta aiheutuviin kustannuksiin ja voitonjakoon omistajille, myös mahdollisiin vieraan pääoman korkokustannuksiin. Vierasta pääomaa yritys tarvitsee usein toiminnan aloitusvaiheessa ja myöhemmin investoidessaan esimerkiksi uusiin toimitiloihin, koneisiin tai kalustoon, kun tulorahoitus tai oma pääoma ei ole ollut riittävää. Vierasta pääomaa yritys saa ulkopuolisilta rahoittajilta, kuten pankeilta ja muilta rahoituslaitoksilta. (Eklund & Kekkonen 2011, 110–111.)

Rahoittaessaan toimintaansa tulorahoituksella yritys säästää kustannuksissa, omistajat eivät joudu sijoittamaan toimintaan lisää rahaa eivätkä joudu pelkäämään uusien osakkaiden muukaantuloa ja päätösvallan jakaantumista. Tulorahoitus on kuitenkin vuositasolla epävarma rahoituslähde. Vaikka vieraan pääoman osuuden kasvattamisen myötä myös konkurssimahdollisuus kasvaa, on se tavallisesti omaan pääomaan verrattuna edullisempaa eikä vähennä nykyisten osakkaiden päätösvaltaa yrityksessä. (Knüpfer & Puttonen 2007, 36–37.) Yrityksessä onkin yleensä tarkkaan harkittava, millaista rahoitusta missäkin tilanteessa tarvitaan.

Nordean Kainuu-Koillismaa yrityskonttorista rahoitusta hakevat asiakasvastaavien johtajan Arvi Niirasen mukaan lähinnä kaupan- ja palvelualan yritykset, tieliikenteen tavarakuljetusta harjoittavat yritykset, perustettavat kiinteistöyhtiöt, maarakennusalan yritykset ja Kainuulle alueena tyypilliset metsäkoneurakoitsijat. Rahoitusta haetaan yleensä sekä yritystä perustettaessa että tuleviin investointeihin, tarvittavan rahoituksen kohdistuessa yleensä toimitiloihin, kalustoon tai käyttöpääomaan (Niiranen 2012).

Kun yritys hakee rahoitusta Nordeasta, siitä käydään läpi monia eri asioita, muun muassa yrityksen omistusrakennetta ja johtoportaan kokoonpanoa. Tarkastelun alla on myös liiketoiminnan historia, toiminta-ajatus ja strategia. (Niiranen 2012.)

Yrityksen toimialan merkitys on suuri ja varsinkin alan tulevaisuuden näkymillä on iso rooli, sillä vaikka yrityksellä olisi hyvä strategia, toimialan ollessa laskussuunnassa tai tiukasti kilpailtu ei uudella yrityksellä ole mahdollisuutta päästä markkinoille. Toimialakohtaisia tulevaisuuden näkymiä peilataan yrityksen markkina- ja kilpailutilanteeseen. Liiketaloudellinen tilanne ja yrityksen omat ennusteet käydään yrityksen edustajan kanssa haastattelussa tarkkaan läpi, jotta saadaan käsitys siitä, miten yritys oman asemansa näkee. (Niiranen 2012.)

Rahoitusta hakevasta yrityksestä tarkastetaan myös heidän tarjoamansa vakuudet ja luottoriski, joista voidaan muodostaa käsitys tarjottavan lainan suuruudesta ja ehdoista. Paras mahdollinen vakuus on hyvä kannattavuus, jolloin rahaa riittää lainan korkojen ja lyhennysten jälkeen vielä yritystoiminnan kehittämiseen. Kannattavuuden ollessa heikommassa tilassa rahoittajan on tarkasteltava mahdollisia kiinteitä vakuuksia lainalle. Yrityksen olemassa olevat pankkisuhteet käydään tarkkaan läpi. Jos yritys on Nordean pitkäaikainen asiakas ja hoitanut asiointinsa moitteettomasti, se näkyy yrityksen kannalta parempina lainan ehtoina. (Niiranen 2012.)

Edellä mainittujen asioiden pohjalta muodostetaan johtopäätökset ja ne suhteutetaan pankin strategiaan, jolloin voidaan muodostaa käsitys siitä, halutaanko yritystä rahoittaa, sekä miten ja millä ehdoilla rahoitus tapahtuu. Rahoitusta hakeville yrityksille pyritään löytämään heidän tarkoituksiinsa sopiva rahoitusmuoto, sillä yleensä asiakkaalle paras ratkaisu on myös pankille paras ratkaisu. Rahoitusneuvotteluissa pyritään selvittämään, mistä rahoituksen tarve johtuu ja miten tähän tarpeeseen voitaisiin parhaiten vastata. Lisäksi jo rahoitusta saaneiden yritysten toimintaa seurataan kuukausitasolla ja isoimpiin asiakkaisiin pyritään pitämään yhteyttä muutaman kerran vuodessa. (Niiranen 2012.)

Niirasen mukaan yritysrahoitustoiminnassa korostuu asiakkaalle parhaan ratkaisun löytäminen. Aina ei kannata lainata lisää rahaa, vaan pitkällä tähtäimellä molemmat hyötyvät oikeasta ongelman ratkaisusta; samalla luodaan pitkiä pankkisuhteita. (Niiranen 2012.)

3.1 Yritysrahoitus

Yrityksen rahoittajat ovat joko sen omistajia tai lainanantajia. Omistajalta saatava rahoitus on omaa pääomaa ja lainanantajilta vierasta pääomaa. Mitä suurempi yrityksen oman pääoman suhde vieraaseen on, sitä vakavaraisempi yritys on. Sama toimii myös päinvastoin: mitä enemmän vierasta pääomaa yrityksellä on, sitä suurempi on riski ajautua konkurssiin huonojen aikojen jatkuessa. Vieraan pääoman avulla yritys pystyy kuitenkin investoimaan enemmän ja lisäämään tulevaisuudessa odotettavissa olevia tuloja. (Kinnunen ym. 2010, 62–63, 153–165.) Yleisesti käytetyimmät vieraan pääoman rahoittajat lienevät pankit ja muut rahoituslaitokset.

Koska yrityksen rahoitukseen liittyy myös olennainen pääoman menettämisen riski, rahoittajat vaativat yleensä korvauksen suhteessa tähän riskiin. Omistajat ottavat suuremman riskin sijoittamansa pääoman menettämiseen eikä yrityksellä ole edes pakotetta maksaa osinkoja. Omistajat luottavatkin sijoittaessaan yrityksen arvonnousuun, jolloin he voivat osakkeet myydessään saada voittoa. Lainanantajilla riski pääoman menettämiseen on pienempi, koska he ovat konkurssitilanteessa etuoikeutettuja saamaan rahansa takaisin. Lisäksi lainaan liittyy tavallisesti korko, jolloin lainanantaja saa korvauksen ottamastaan riskistä. (Kinnunen ym. 2010, 153–165.)

Rahoittajan kannalta olennaiseen lainojen kysyntään vaikuttaa yritysjohton päätöksenteossa muun muassa voiton todennäköisyys velan vipuvaikutuksella, myynnin ja voiton vakaus sekä vanhojen omistajien halukkuus säilyttää omistuksensa. Jos myynti ja voitto ovat vuodesta toiseen vakaita, velan vipuvaikutus aiheuttaisi todennäköisesti positiivisen tuloksen, ja jos omistajat ovat lisäksi haluttomia omistuspohjan laajentamiseen osakeannilla, on todennäköistä, että yritys ottaa lainaa tarvitessaan ulkopuolista rahoitusta. Myös esimerkiksi osinkopoliitikalla ja omaisuuden tyyppillä on vaikutusta rahoituspäätökseen. (Niskanen & Niskanen 2007, 285.)

Lainojen saatavuus puolestaan riippuu suuresti kunkin yrityksen taloudellisista edellytyksistä. Pitkäaikaisen pankkisuhteen omaaville yrityksille lainan saaminen on yleensä vaivattomampaa kuin jatkuvasti rahoituslaitoksia kilpailuttaville yrityksille. Eri tutkimusten mukaan yrityksen suuri koko ja hyvä taloudellinen asema helpottavat myös pankkilainan saamista. (Niskanen & Niskanen 2007, 286–287.)

Ulkoisen rahoituksen välittäjiä Suomessa ovat pankit ja luottolaitokset sekä vakuutusyhtiöt ja sijoitustoimintaan erikoistuneet yhtiöt, kuten pankkiiriliikkeet, sijoitusrahastot ja -yhtiöt. Luottolaitoksia ovat esimerkiksi rahoitusyhtiöt ja erityisluottolaitokset. Suomessa pankit ovat perinteisesti hoitaneet monipuolisesti kaikkia pankkitoiminnan tehtäviä, suurimpien pankkien toimiessa nykyään niin sanotusti finanssitavarataloina laajaa palvelukokonaisuutta tarjoten. (Knüpfer & Puttonen 2007, 62–63.)

Rahoitusvaihtoehdot ovat viime vuosina kehittyneet: pankki voi yhtenä esimerkkinä hajauttaa riskiään neuvottelemalla pitkäaikaista pankkilainaa muistuttavan suuren luokan syndikaattilainan, jolloin ison lainasumman rahoittamiseen otetaan mukaan muita rahoituslaitoksia, jotka suostuvat lainaa järjestävän pankin ehtoihin. (Berk, DeMarzo & Harford 2012, 440.) Näin pienemmät pankit saavat mahdollisuuden osallistua suuriin lainoihin hajautetulla riskillä. Suomessa syndikaattilainoja käytetään tavallisesti yrityskauppojen yhteydessä.

Kun yritys nykyaikana päätyy hakemaan ulkoista rahoitusta, sillä onkin monia eri rahoitusvaihtoehtoja valittavanaan (Niskanen & Niskanen 2007, 259). Yleisin vaihtoehto on luultavasti pankkilaina, mutta nykyaikana valittavaa löytyy aina leasing-rahoituksesta joukkovelkakirjalainoihin. Rahoituslaitosten tehtävänä on, samoin kuin yrityksilläkin, tuottaa voittoa omistajilleen. Tästä syystä rahoitusmarkkinoille on kehitelty suuri joukko erilaisia rahoitusinstrumentteja, joista jokaiselle yritykselle pitäisi löytyä sopiva vaihtoehto.

Lyhyemmän tähtäimen rahoitusvaihtoehtoja ovat muun muassa shekkitili, niin kutsuttu bulletlaina ja tilapäisluotto. Shekkitili on normaalisti jatkuvassa käytössä oleva talletustili, jolla on lisäksi luotto-ominaisuus yllättävän käteistarpeen varalle. Bulletlaina ja tilapäisluotto myönnetään sen sijaan tietylle ajanjaksolle turvaamaan maksuvalmius: bulletlaina maksetaan takaisin yhdessä erässä laina-ajan loputtua, ja tilapäisluoton tarkoituksena on olla voimassa kunnes yritys saa pitkäaikaisen lainan. (Berk ym. 2012, 601–602.) Rahoitusvaihtoehtoja pitäisi siis löytyä lähes joka tarpeeseen.

3.2 Yritysrahoituksen tunnuslukuanalyysi

Yrityksen laskentatoimen tuottaman tilinpäätösinformaation tavoitteena on antaa vertailukelpoinen kuva yrityksen taloudellisesta tilasta ajankohdasta riippumatta. Rahoittajaosapuoli on suoriteperusteisuuden sijaan kiinnostunut tulevien kassavirtojen suuruudesta ja ajoituksesta, koska ne yhdessä oman pääoman tuottoasteen kanssa määräävät yrityksen arvon. (Knüpfer & Puttonen 2007, 233–234.)

Nordean Kainuu-Koillismaa yrityskonttorin asiakasvastuullisen johtajan Arvi Niirasen mukaan rahoitusta hakevan yrityksen tilinpäätöstiedoista tutkitaan vahvistettu tilinpäätös kokonaisuudessaan. Tuloslaskelmista ja tase-erittelyistä käydään läpi laajemmat versiot, ja varsinkin liitetiedot ovat mahdollisten kilpailijatietojen kannalta tärkeitä, koska niistä saa selville muissa rahoituslaitoksissa olevien lainojen tiedot. Liikevaihdon kehitys, kannattavuus, vakavaraisuus, maksuvalmius ja velkaantuneisuus suhteutetaan Nordean muihin saman toimialan asiakkaisiin, jolloin saadaan tärkeää tietoa yrityksen menestyksestä omalla toimialallaan. (Niiranen 2012.)

Tärkeimmät seurattavat tunnusluvut ovat liikevaihdon muutosprosentti, käyttökateprosentti, omavaraisuusaste ja nettovelkaprosentti, joita seurataan ajanjaksolta kahdesta kolmeen vuoteen taaksepäin ja ennustetaan vuosi eteenpäin. Erityisesti käyttökateprosentti kannattavuuden tunnuslukuna on Niirasen mukaan tärkeä, sillä siitä nähdään helposti yrityksen tulojen riittävyys toiminnan pyörittämiseen. (Niiranen 2012.)

Yrityksen kannattavuus otetaan huomioon myös euromääräisen käyttökateen laskemisella, jolloin voidaan nähdä sen riittävyys käyttöpääomaan, veroihin, investointien omarahoitusosuuteen ja osingonjakoon. Näiden lisäksi yrityksen pitäisi pystyä myös hoitamaan rahoituskulut ja lainojen lyhennykset. Tällä laskelmalla voidaan myös helposti käydä asiakkaan kanssa läpi, mihin rahaa kuluu yrityksen toiminnassa. Heikkoa maksuvalmiutta voidaan parantaa lyhytaikaisella rahoituksella, esimerkiksi factoring-rahoituksella tai shekkitalilla. (Niiranen 2012.)

Kun hyvä kannattavuus toimii yritykselle joskus lainan ainoana vakuutena, hyvä vakavaraisuus puolestaan näkyy yritykselle halvempaan rahan hintana eli pienempinä lainan korkokuluina. Vakavaraisen yrityksen rahoittaminen ei ole pankille niin suuri riski kuin pahasti velkaantuneen. Kansainvälisillä markkinoilla vakavaraisuus on luottoluokitusten myötä korostunut entisestään, jopa eri valtioiden luokituksissa. (Niiranen 2012.)

4 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS

Tutkimuksessa tutkittiin yritysten sisäisten kannattavuuden vaihteluiden vaikutuksia vakavaraisuuteen, joten tutkimus toteutettiin tapaustutkimuksena. Tapaustutkimuksessa tutkitaan rajattua kokonaisuutta pyrkien selittämään tutkimusongelmia kysymysten ”miksi?” ja ”miten?” avulla (Yhteiskuntatieteellinen tietoaarkisto). Jokaista tutkimuksen yritystä tunnuslukuihin käsiteltiin näin ollen omina tapauksinaan, ja vasta johtopäätöksiä muodostaessa tehtyjä havaintoja yhdisteltiin mahdollisuuksien mukaan.

Aineiston keräämisessä käytettiin apuna aikasarja-analyysiä, jonka edut ovat samoista asioista säännöllisin väliajoin tehtyjen havaintojen tarkastelussa. Aikasarja-analyysissä on perimmäisenä tarkoituksena muodostaa funktio, jossa muuttujan arvot pyritään ilmoittamaan ajankohdan avulla. Näin täsmällistä muotoa ei usein pystytä riippuvuudelle muodostamaan, vaan analyysissä käytetään likimääräistä, esimerkiksi lineaarista, riippuvuutta. (Karjalainen 2010, 145.)

Tutkimuksessa lähdettiin liikkeelle oletuksesta, että yrityksen kannattavuudella ja sen muutoksilla on suuri vaikutus vakavaraisuuteen. Tarkoituksena oli tutkia kohteena olevien yritysten kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnuslukujen välistä riippuvuutta. Kumpiakin tunnuslukuja valittiin kaksi erilaista, jotta tulosten tulkintaan saataisiin useampi näkökanta.

Tutkimukseen valitut kannattavuuden tunnusluvut olivat käyttökateprosentti ja sijoitetun pääoman tuotto. Käyttökateprosentti valittiin, koska se on yritysrahoituksessa yleisesti käytetty, toimialan sisäiseen vertailuun soveltuva tunnusluku. Sijoitetun pääoman tuotto kuvaa kannattavuutta eri näkökulmasta, sillä käyttökateprosentissa katetta verrataan liiketoiminnan tuottoihin, kun sijoitetun pääoman tuottoa laskettaessa nettotulosta verrataan yhdessä rahoituskulujen ja verojen kanssa sijoitettuun pääomaan.

Vakavaraisuuden mittareiksi valitut kaksi tunnuslukua olivat omavaraisuusaste ja suhteellinen velkaantuneisuus. Omavaraisuusaste on yritysrahoituksessa tärkeässä asemassa, sillä se määrittää yrityksen riskiä rahoittajalle. Suhteellinen velkaantuneisuus taas kuvaa yritykseen kohdistuvan velkataakan suhdetta liikevaihtoon.

Tutkimuksen suureksi kohdejoukoksi valittiin kainuulaiset tieliikenteen tavarankuljetusalan yritykset, joista tutkimukseen sopimattomat yritykset rajattiin pois. Toimialan valinta tehtiin selkein perusteluin, sillä tiedossa olivat kyseisellä toimialalla viime vuosien aikana tapahtuneet kannattavuuden vaihtelut, ja näin oli mahdollista luottaa riittävän aineiston löytymiseen. Alueellisen rajauksen tarkoituksena oli vähentää tunnuslukujen muutoksiin vaikuttavia tekijöitä, kuten esimerkiksi toimialan maantieteellisestä sijainnista johtuvia kannattavuuden vaihteluja.

Tutkittava ajanjakso käsitti tilikaudet 2006–2010. Tutkimuksen kohdejoukosta lähempään tarkasteluun valittiin yritykset, joiden kannattavuuden muutos on ollut samansuuntaista lähes koko ajanjakson, jolloin vakavaraisuuden muutosta oli helpompi suhteuttaa kannattavuuden muutokseen.

Tieliikenteen tavarankuljetusalan yrityksiä Kainuussa oli kyseisellä ajanjaksolla toiminnassa 61, joista tutkimukseen valittiin kannattavuuden tunnuslukujen perusteella 12. Tunnusluvut kerättiin Suomen Asiakastiedon Voitto+ -ohjelmasta, josta ne löytyivät tilikausittain (Suomen Asiakastieto Oy). Tutkimuksen raportoinnissa yrityksiin viitattiin nimillä yritys 1, yritys 2 ja niin edelleen.

Tutkimuksen ensimmäisessä vaiheessa kohdejoukon yritysten kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuihin tutustuttiin ja niistä valittiin kannattavuuden yhtäjaksoista muutosta silmällä pitäen yhteensä 12 yritystä, joista yritykset 1–8 olivat kannattavuuden laskua ja yritykset 9–12 kannattavuuden nousua tutkimusajanjaksolla näyttävää yritystä. Näin varmistettiin, että tutkittavat yritykset näyttävät yhtäjaksoista kannattavuuden tunnuslukujen muutosta, jolloin vakavaraisuuden tunnuslukujen muutoksiakin on luotettavampaa seurata. Toisessa vaiheessa nämä yritykset tutkittavine tunnuslukuineen siirrettiin käsin Microsoftin Excel-taulukkolaskentaohjelmaan.

Excelissä tunnusluvuista muodostettiin yrityskohtaiset aikasarjakaaviot, joiden avulla tunnuslukujen muutoksia ja muutosten välisiä suhteita seurattiin. Aikasarjoissa toisena muuttujana käytettiin aikaa ja toisena prosenttiosuutta, sillä kaikki käytetyt tunnusluvut olivat prosenttilukumuotoisia. Asettamalla saman yrityksen tunnusluvut samaan kaavioon niiden vertailu oli mahdollista. Muutoksen määriä vertailtiin tarkemmin laskemalla muutokset prosenttiyksiköittäin eri ajanjaksoilta, aina vuodesta viiteen vuoteen.

Seuraavassa eli neljännessä vaiheessa tunnusluvuissa havaitut muutokset ja niiden väliset mahdolliset suhteet raportoitiin. Tutkimuksen viimeisessä vaiheessa raportoinnin pohjalta muodostettiin johtopäätökset ja vastaukset johdannossa määriteltyihin tutkimusongelmiin, sekä mahdollisuuksien mukaan arvioitiin rahoittajan näkökulmaa havaittuihin asioihin.

Tutkimuksen tavoitteena oli osoittaa kannattavuuden ja vakavaraisuuden välisiä riippuvuussuhteita, eli miten muutokset kannattavuuden tunnusluvuissa vaikuttavat vakavaraisuuden tunnuslukuihin. Vaikka tapaustutkimuksen perusteella saaduista tuloksista ei voi tehdä yleisiä johtopäätöksiä, voidaan kyseisen tutkimusmetodin avulla kuitenkin havaita yksittäistapaukset ylittäviä asioita (Yhteiskuntatieteellinen tietoaarkisto).

5 TULOKSET JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Tutkimukseen rajattiin kohdejoukosta 12 yritystä, joilla oli tutkimusajanjaksolla, eli vuosina 2006–2010, vallinnut joko laskeva tai nouseva trendi kannattavuutta kuvaavissa tunnusluvuissa. Valituista yrityksistä kahdeksalla oli vallinnut laskeva ja neljällä nouseva kannattavuuden trendi. Valittujen yritysten tarkasteltavat tunnusluvut poimittiin Suomen Asiakastiedon tietokannasta Voitto+ -ohjelmalla taulukkolaskentaohjelma Exceeliin, jossa niistä muodostettiin yrityskohtaiset aikasarjakaaviot.

Aikasarjakaavioista havaitut tulokset, eli kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnuslukujen vaihtelut, on lueteltu ensin yrityskohtaisesti Tulokset -osiossa, minkä jälkeen niistä on Johtopäätökset -osiossa tulkittu yleisimpiä havaittuja vaikutuksia. Selkeyden vuoksi tulokset ja johtopäätökset ovat kannattavuuden trendistä riippuen eroteltu heikentyneen ja parantuneen kannattavuuden mukaan.

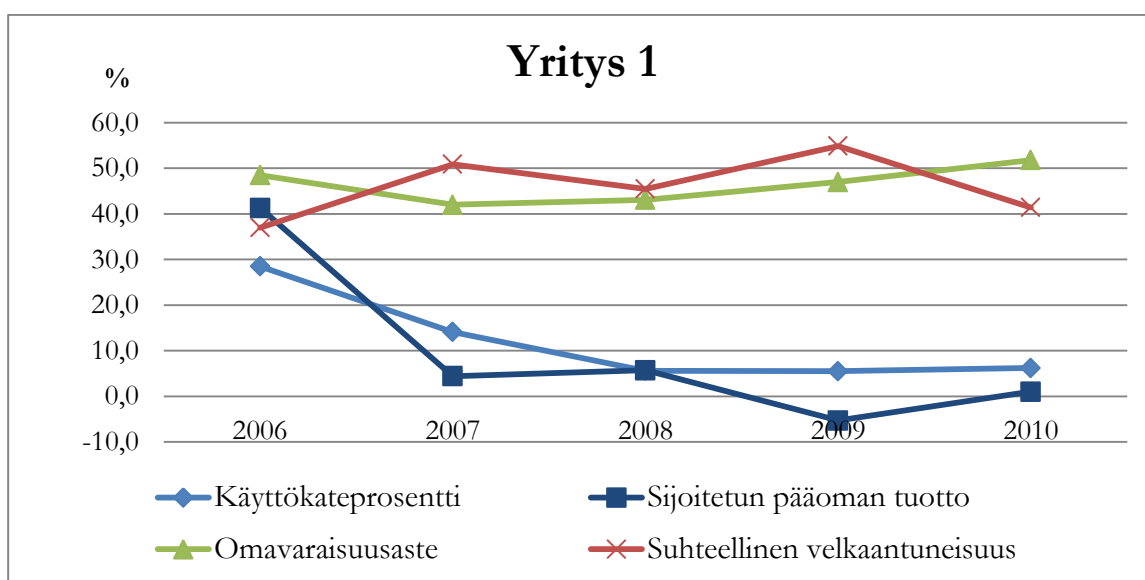
5.1 Tulokset

Yleisarvioinnissa kaavioiden perusteella kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnuslukujen välillä oli selviä yhteyksiä, mutta muutosten ajalliset viiveet ja määrät vaihtelivat yrityskohtaisesti. Aikasarjojen analysointia vaikeutti se, ettei kaikkien yritysten kohdalla positiivinen tai negatiivinen kannattavuuden trendi vallinnut koko tarkasteluajanjaksolla, vaan mukana oli myös poikkeavia arvoja.

Kuten johtopäätöksiä tehdessäkin, myös tuloksia havainnoidessa oli olennaista muistaa, että tunnuslukuihin vaikuttavat monet muut tekijät kannattavuuden lisäksi. Tässä tutkimuksessa lähdettiin kuitenkin ensisijaisesti siitä olettamuksesta, että kannattavuuden muutoksilla on suuri vaikutus vakavaraisuuteen.

5.1.1 Heikentyneen kannattavuuden yritykset

Yritys 1:n sijoitetun pääoman tuotto prosentti heikkeni tutkimusajanjaksolla 41,3 prosentista 1,0 prosenttiin (kuvio 3). Tilikausina 2008 ja 2010 kyseisen tunnusluvun arvo kuitenkin nousi hieman edellisvuodesta, joten poikkeamiakin oli. Käyttökateprosentti heikkeni vuodesta 2006 vuoteen 2009 noustakseen hieman tarkasteluajanjakson viimeisenä vuotena. Käyttökateprosentin heikentyminen oli siis tasaisempaa kuin sijoitetun pääoman tuotto prosenttin. Vakavaraisuuden kummatkin mittarit reagoivat ensimmäisenä tarkasteluvuotena, eli tilikaudella 2007, kannattavuuden heikentymiseen. Tällöin omavaraisuusaste laski 6,5 prosenttiyksikköä ja suhteellinen velkaantuneisuus nousi yli 13 prosenttiyksikköä, eli vakavaraisuus heikkeni. Tästä eteenpäin kannattavuuden heikentymisen tasoittuessa omavaraisuusaste kääntyi hienoiseen nousuun, suhteellisen velkaantuneisuuden vaihdella välillä 41,4–54,9 %.

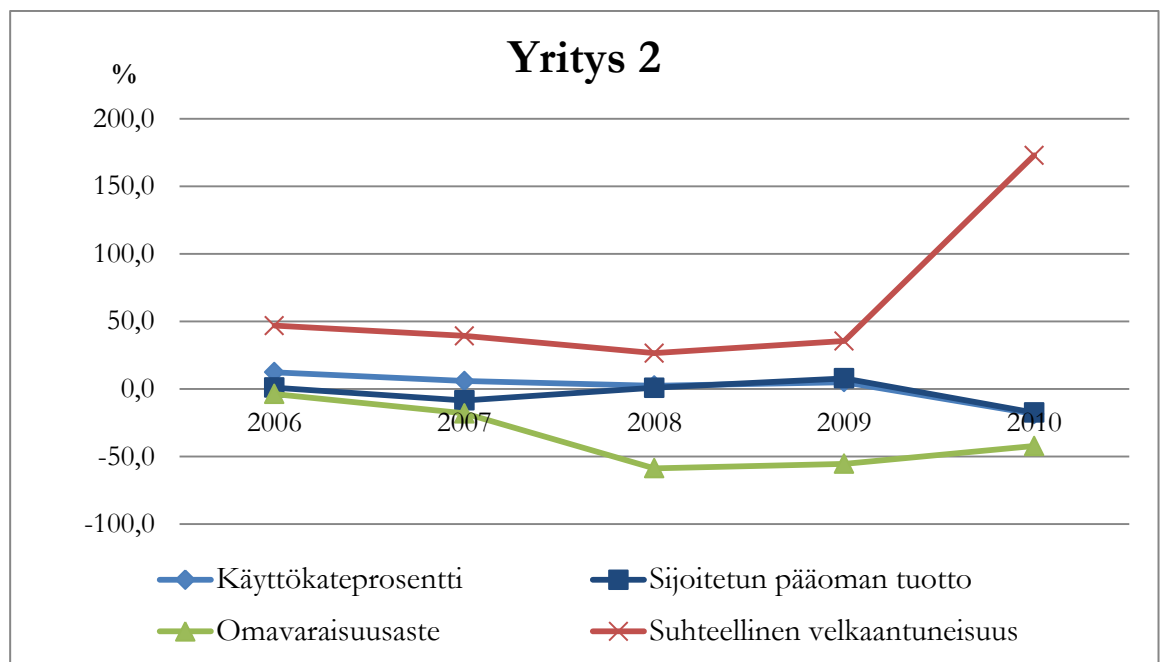


Kuvio 3. Yritys 1:n tunnuslukujen aikasarjakaavio

Yritys 1:n tutkittavat tunnusluvut reagoivat keskenään varsin odotetusti, sillä kannattavuuden heikentyessä myös vakavaraisuus heikentyi, omavaraisuusasteen laskiessa ja suhteellisen velkaantuneisuuden noustessa. Poikkeus oli vuoden 2009 tilinpäätös, jolloin käyttökateprosentti pysyi suurin piirtein samalla tasolla edellisvuoteen nähden sijoitetun pääoman tuotto prosenttin heikentyessä. Tällöin sekä omavaraisuusaste että suhteellinen velkaantuneisuus kasvoivat, mikä saattoi johtua sekä rahoitusrakenteen muutoksesta että liikevaihdon pienentymisestä. Käyttökateprosentin säilyessä suurin piirtein samalla tasolla tutkimusjakson viimeiset kolme vuotta omavaraisuusasteen trendi säilyi tasaisesti parantuvana.

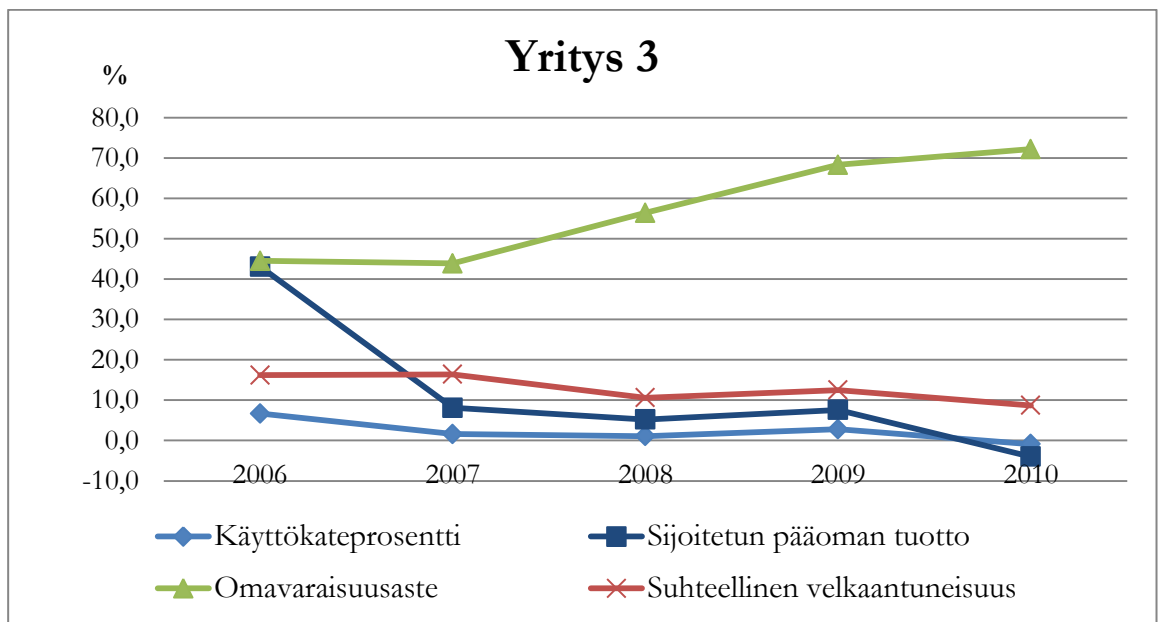
Yritys 2:n kannattavuuden tunnusluvut pysyivät koko tarkasteluajanjakson toisiinsa nähden lähes samalla tasolla (kuvio 4). Poikkeuksena oli kummankin kannattavuuden tunnusluvun hienoinen parantuminen vuonna 2009, minkä jälkeen vuonna 2010 seurasi jyrkkä heikentyminen. Koko ajanjaksolla käyttökateprosentti vaihteli välillä -18,6–12,4 % ja sijoitetun pääoman tuotto välillä -17,5–7,8 %. Omavaraisuusaste heikentyi ja suhteellinen velkaantuneisuus parantui vuodesta 2006 vuoteen 2008, minkä jälkeen kummankin tunnusluvun kehityssuunta vaihtui kahdelle jäljellä olevalle vuodelle. Omavaraisuusaste parantui kuitenkin vain 16,5 prosenttiyksikköä vuodesta 2008 vuoteen 2010, ja huomattavaa onkin, että koko tarkasteluajanjakson ajan se pysyi negatiivisena.

Suhteellinen velkaantuneisuus nousi vuoden 2009 35,5 prosentista vuoden 2010 172,9 prosenttiin, eli 137,4 prosenttiyksikköä. Tähän lienee vaikuttanut paitsi omavaraisuusasteen pitkään jatkunut negatiivisuus, myös vuonna 2010 kummallakin tunnusluvulla mitattuna negatiiviseksi painunut kannattavuus. Tasaisena ja osin negatiivisenakin pysynyt kannattavuus saattoi olla yksi osatekijä siihen, ettei vakavaraisuuden tunnusluvuihin näkynyt odotettuja, eli toisiinsa nähden vastaisia liikkeitä molempien laskiessa ja noustessa yhtä aikaa.



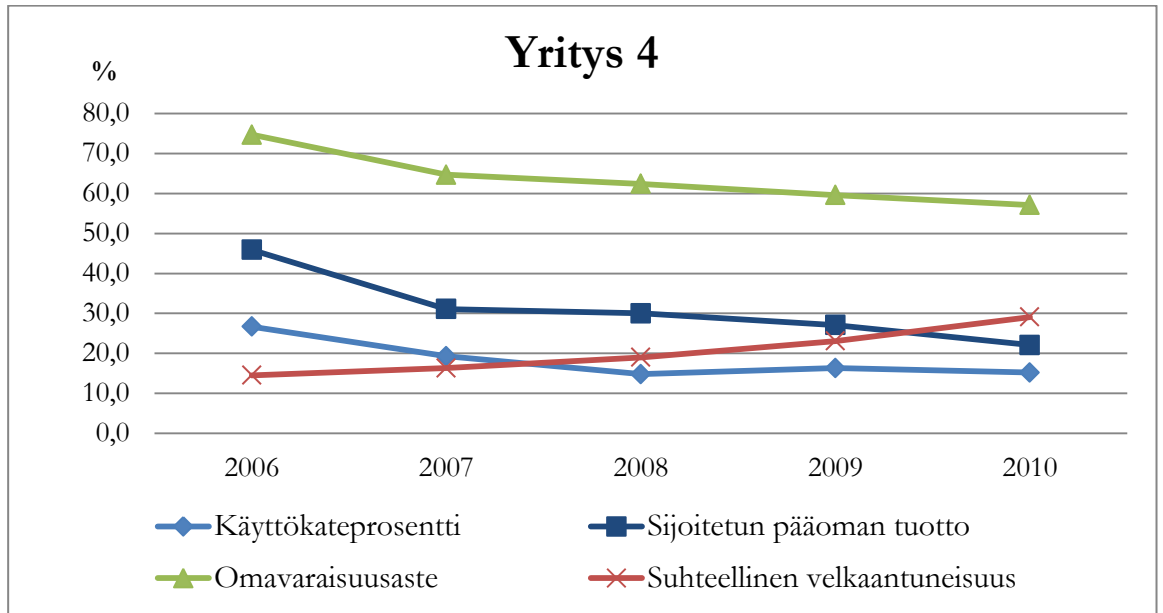
Kuvio 4. Yritys 2:n tunnuslukujen aikasarjakaavio

Yritys 3:n tarkasteluajanjaksolla laskussa ollut kannattavuus ei vaikuttanut huomattavasti vakavaraisuuteen (kuvio 5). Käyttökateprosentin ja sijoitetun pääoman tuottoprosentin ollessa jyrkässä laskussa tilinpäätösten 2006 ja 2007 välillä omavaraisuusaste ja suhteellinen velkaantuneisuus pysyivät käytännössä katsoen muuttumattomina. Kannattavuus huononi vielä hieman vuoteen 2008, jonka jälkeen sitä kuvaavissa tunnusluvuissa näkyivät muutamien prosenttiyksiköiden parannukset. Vuodesta 2007 eteenpäin omavaraisuusasteen parantumista hillitsi kannattavuuden heikentyminen vuodesta 2009 vuoteen 2010, suhteellisen velkaantuneisuuden pysyessä välillä 8,7–12,5 %.



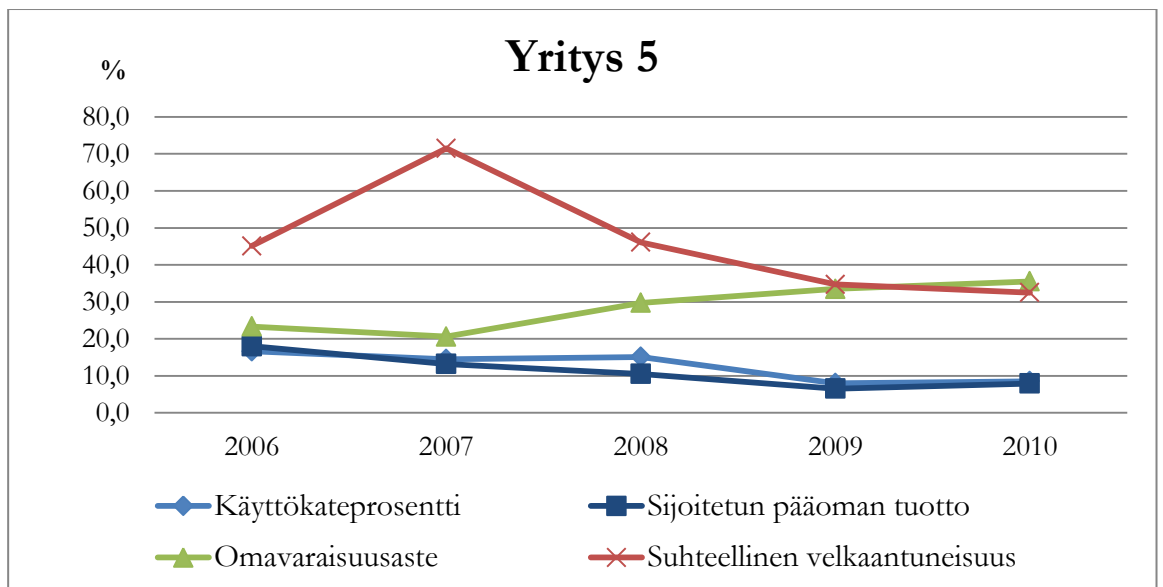
Kuvio 5. Yritys 3:n tunnuslukujen aikasarjakaavio

Yritys 4:n kannattavuuden tunnusluvut vuosilta 2006–2010 näyttävät kohtuullisen tasaista heikentymistä sekä käyttökateprosentissa että sijoitetun pääoman tuotto prosentissa (kuvio 6). Tarkasteluajanjakson ensimmäisten vuosien välillä tapahtunut kyseisen ajanjakson jyrkin lasku oletettavasti vaikutti myös vakavaraisuuden tunnuslukuihin heikentävästi: suhteellinen velkaantuneisuus nousi ja omavaraisuusaste laski. Vakavaraisuuden heikentyminen jatkui tasaisesti koko tarkastelujakson ajan, eikä sitä kuvaaviin tunnuslukuihin näyttänyt vaikuttavan käyttökateprosentin parin prosenttiyksikön parantuminen vuoden 2009 tilinpäätöksessä. Heikentymisestä huolimatta vakavaraisuus säilyi edelleen korkealla tasolla, vuoden 2010 tilinpäätöksen näyttäessä omavaraisuusasteeksi 57,1 %.



Kuvio 6. Yritys 4:n tunnuslukujen aikasarjakaavio

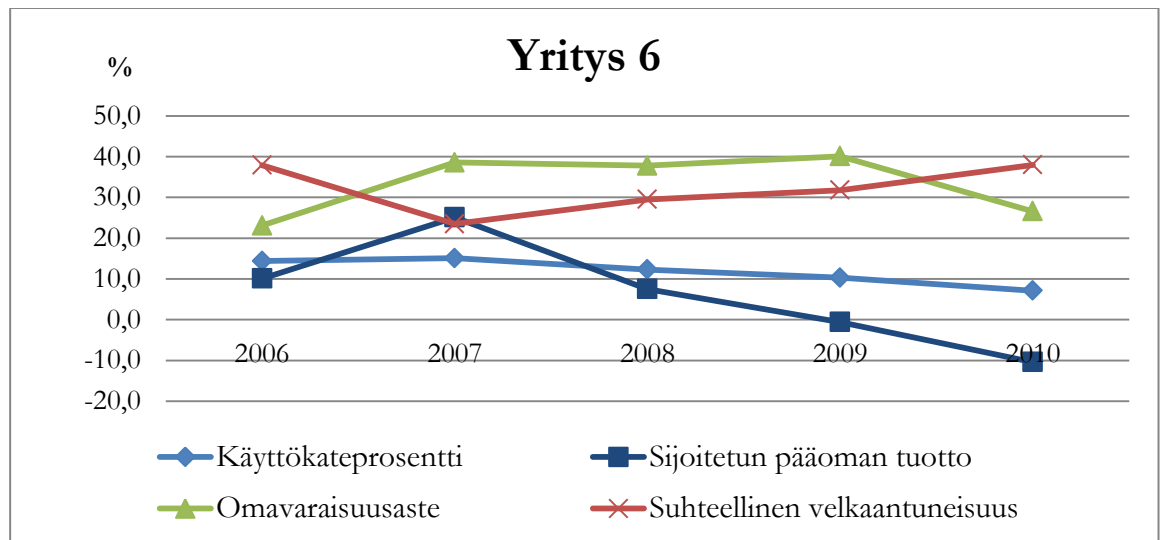
Yritys 5:n kannattavuutta kuvaava sijoitetun pääoman tuotto prosentti laski lähes koko tarkasteluajanjakson tasaisesti, nousten ainoastaan viimeisessä, eli vuoden 2010 tilinpäätöksessä 1,4 prosenttiyksiköllä (kuvio 7). Käyttökateprosentti vaihteli suurin piirtein samalla välillä 8,5–16,6 %, ainoastaan vuoden 2008 tilinpäätöksen noin puolen prosenttiyksikön nousu toimi poikkeavana arvona trendissä.



Kuvio 7. Yritys 5:n tunnuslukujen aikasarjakaavio

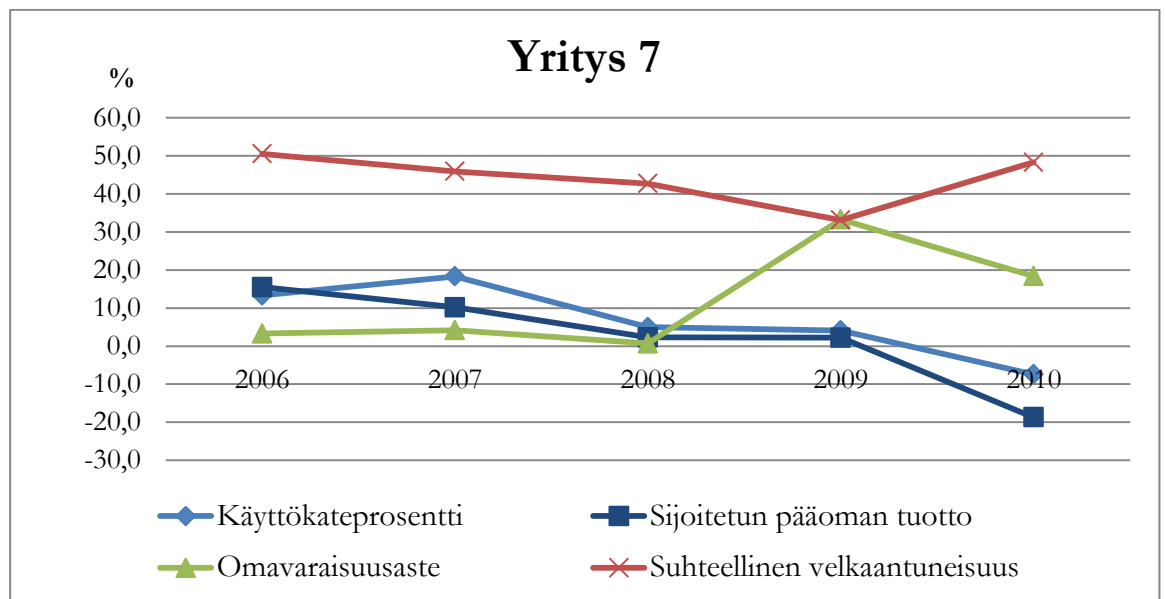
Vakavaraisuutta mittaavat tunnusluvut olivat tilinpäätösten 2006 ja 2007 välillä heikentyneet suhteellisen velkaantuneisuuden noustua noin 25 prosenttiyksikköä ja omavaraisuusasteen laskettua muutamalla prosenttiyksiköllä. Käyttökateprosentin parannuttua hieman vuoden 2008 tilinpäätöksessä myös vakavaraisuus vahvistui omavaraisuusasteen kääntyttyä nousuun ja suhteellisen velkaantuneisuuden laskuun. Sama trendi jatkui tarkasteluajanjakson loppuun hieman loivempaan, omavaraisuusasteen oltua vuoden 2010 tilinpäätöksessä 35,5 %. Tarkasteluajanjakson viimeisinä vuosina kannattavuuden säilyessä lähes samalla tasolla myös vakavaraisuuden kehitys tasaantui.

Yritys 6:n kannattavuuden tunnusluvut näyttivät kumpikin heikentyvää trendiä vuoden 2007 tilinpäätöksen jälkeen (kuvio 8). Sijoitetun pääoman tuotto laski vuoden 2007 25,1 prosentista vuoden 2010 -10,4 prosenttiin. Käyttökateprosentin heikentyminen oli hieman hillitympää, vuoden 2007 15,1 prosentista laskua tapahtui vain 8,0 prosenttiyksikköä vuoteen 2010 mennessä. Yrityksen vakavaraisuus vahvistui vuosien 2006 ja 2007 tilinpäätösten välillä, samalla kun kannattavuuskin parantui. Siitä eteenpäin vuoteen 2009 asti omavaraisuusaste säilyi hieman alle 40 prosentissa suhteellisen velkaantuneisuuden kohotessa yli 30 prosenttiin. Kahden viimeisen tarkasteluvuoden välillä vakavaraisuus heikkeni siten, että omavaraisuusaste laski 26,6 prosenttiin ja suhteellinen velkaantuneisuus kohosi 38,0 prosenttiin.



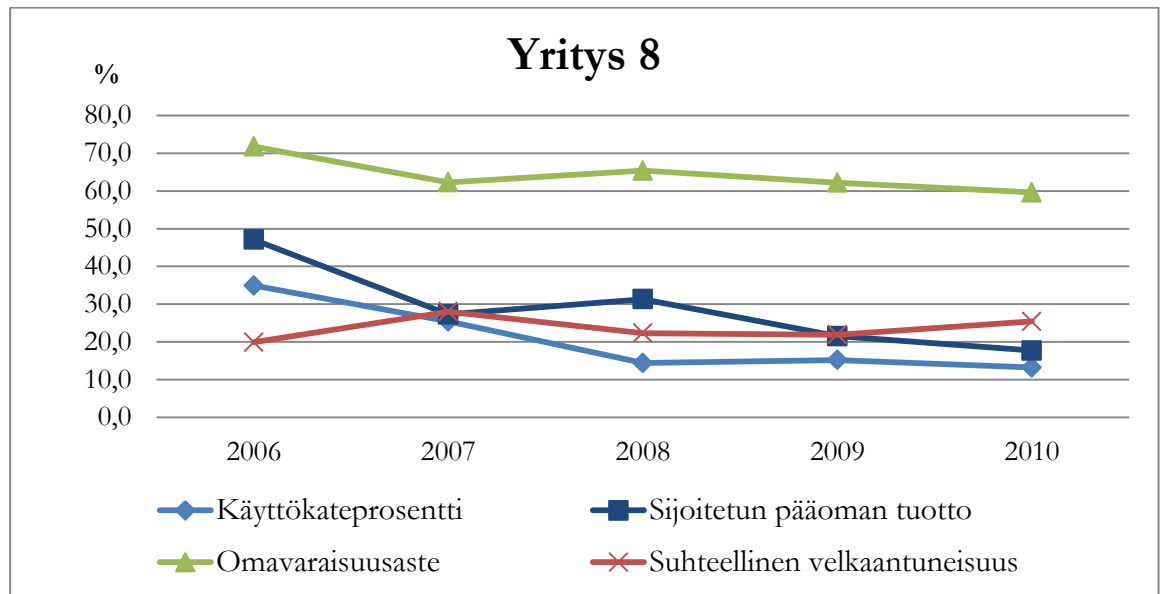
Kuvio 8. Yrityksen 6 tunnuslukujen aikasarjakaavio

Yritys 7:n kannattavuuden heikentyminen tarkasteluajanjaksolla oli melko jaksottaista, eikä vakavaraisuudessaakaan näkynyt koko tarkasteluajanjaksoa kestävää trendiä (kuvio 9.). Huomattavaa oli kuitenkin vuosien 2008 ja 2009 tilinpäätösten välinen aika, jolloin oli havaittavissa vakavaraisuuden vahvistumista kannattavuuden säilyessä suurin piirtein samalla tasolla. Vuoden 2009 jälkeen kannattavuuden tunnuslukujen aiempaa jyrkemmät heikentyvät trendit näyttivät aiheuttaneen osin myös suhteellisen velkaantuneisuuden nousua ja omavaraisuusasteen laskua, eli vakavaraisuuden heikentymistä. Vuoden 2010 tilinpäätöksessä molemmat kannattavuuden tunnusluvut heikentyivät yli 10 prosenttiyksikköä jääden negatiivisiksi.



Kuvio 9. Yritys 7:n tunnuslukujen aikasarjakaavio

Yritys 8:n kannattavuuden tunnusluvut heikentyivät yli 20 prosenttiyksikköä tarkasteluajanjaksolla, mutta heikentymisten oltua jaksottaisia ei suuria vaikutuksia vakavaraisuuden tunnuslukuihin ollut havaittavissa (kuvio 10). Ensimmäisten vuosien tilinpäätösten välissä tapahtuneet, kohtuullisen jyrkät käyttökateprosentin ja sijoitetun pääoman tuottoprosentin heikentymiset kuitenkin näyttivät vaikuttaneen myös vakavaraisuutta heikentävästi omavaraisuusasteen laskettua ja suhteellisen velkaantuneisuuden noustua. Vuoden 2008 jälkeen kannattavuuden heikentyminen ilmeni myös vakavaraisuuden heikentymisenä, kun suhteellinen velkaantuneisuus nousi ja omavaraisuusaste laski. Kannattavuuden lasku näkyi tuolla ajanjaksolla vahvemmin sijoitetun pääoman tuottoprosentin laskuna käyttökateprosentin pysyessä suurin piirtein samalla tasolla.

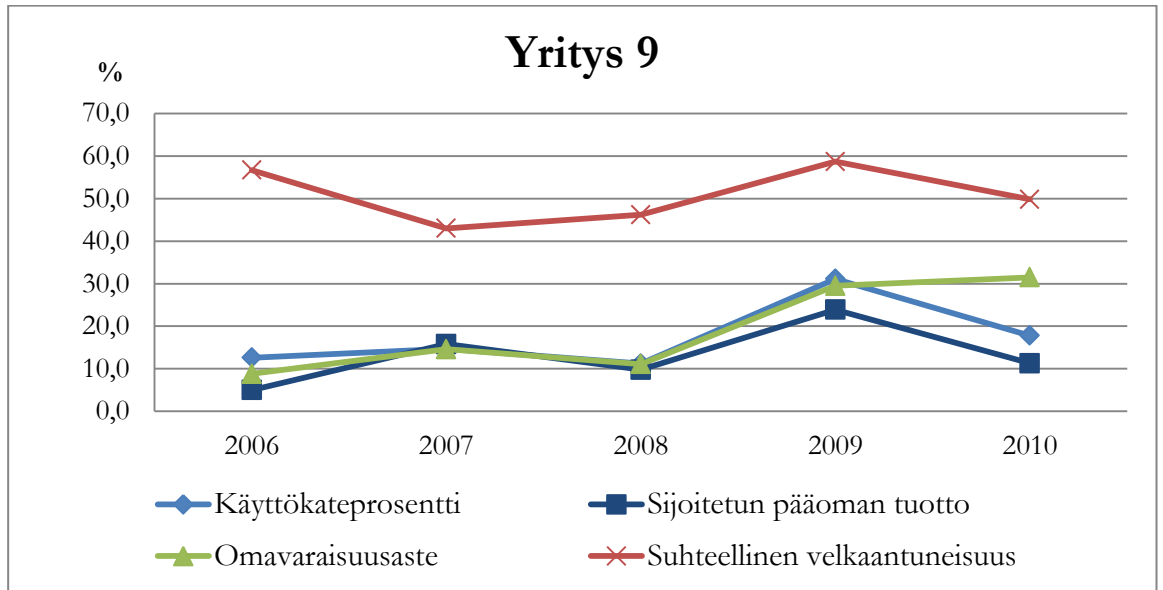


Kuvio 10. Yritys 8:n tunnuslukujen aikasarjakaavio

5.1.2 Parantuneen kannattavuuden yritykset

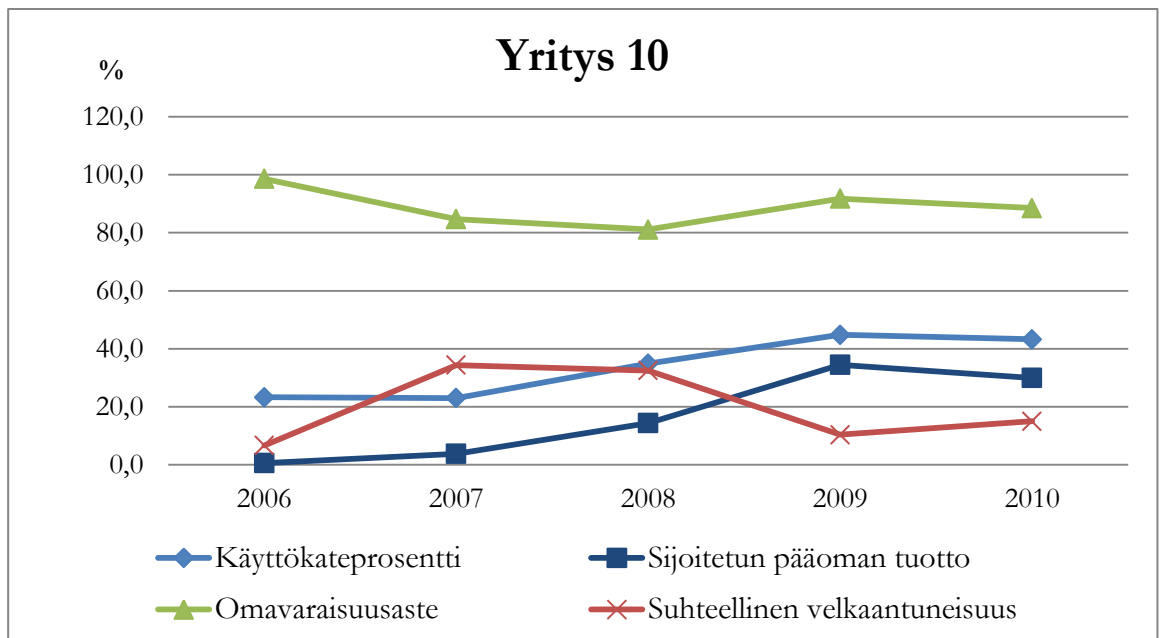
Yritys 9:n kannattavuus oli tarkasteluajanjaksolla muutamaan otteeseen nousussa, ja vastaavasti yhtä monta kertaa myös laskussa (kuvio 11). Vuoden 2007 tilinpäätöksessä kannattavuuden molemmat tunnusluvut näyttivät parantumista suhteessa vuoden takaiseen, samoin vakavaraisuus vahvistui omavaraisuusasteen noustua ja suhteellisen velkaantuneisuuden laskettua. Kun seuraava tilinpäätös vuonna 2008 näytti kannattavuuden suhteen paluuta edellisen vuoden tasolle, myös omavaraisuusaste ja suhteellinen velkaantuneisuus muuttuivat samassa suhteessa.

Kannattavuuden jyrkkä nousu vuoden 2009 tilinpäätöksessä saattoi osaltaan aiheuttaa myös omavaraisuusasteen parantumisen, mutta samaan aikaan tapahtunut suhteellisen velkaantuneisuuden nousu kertoi mahdollisesti liikevaihdon pienentymisestä. Heti seuraavana vuonna suhteellinen velkaantuneisuus laskikin noin 10 %, minkä syynä voisi olla ennalleen palautunut liikevaihto, tai vaihtoehtoisesti vieraan pääoman osuuden pienentyminen rahoitusrakenteessa. Vuoden 2010 tilinpäätöksessä näkyneet, aikaisempaan nousuun verrattuna lähes yhtä jyrkkä kannattavuuden heikentyminen vaikutti nähtävästi omavaraisuusasteen nousun taantumiseen.



Kuvio 11. Yritys 9:n tunnuslukujen aikasarjakaavio

Yritys 10:n kannattavuus parantui tarkasteluajanjaksolla melko tasaisesti, jyrkimmän nousun ajoittuessa jakson keskivaiheille (kuvio 12). Lähes nolasta vuonna 2006 lähtenyt sijoitetun pääoman tuottoprosentti nousi lähes 35 prosenttiin vuoden 2009 tilinpäätökseen. Samana aikana käyttökateprosentti nousi yli 20 prosenttiyksikköä.

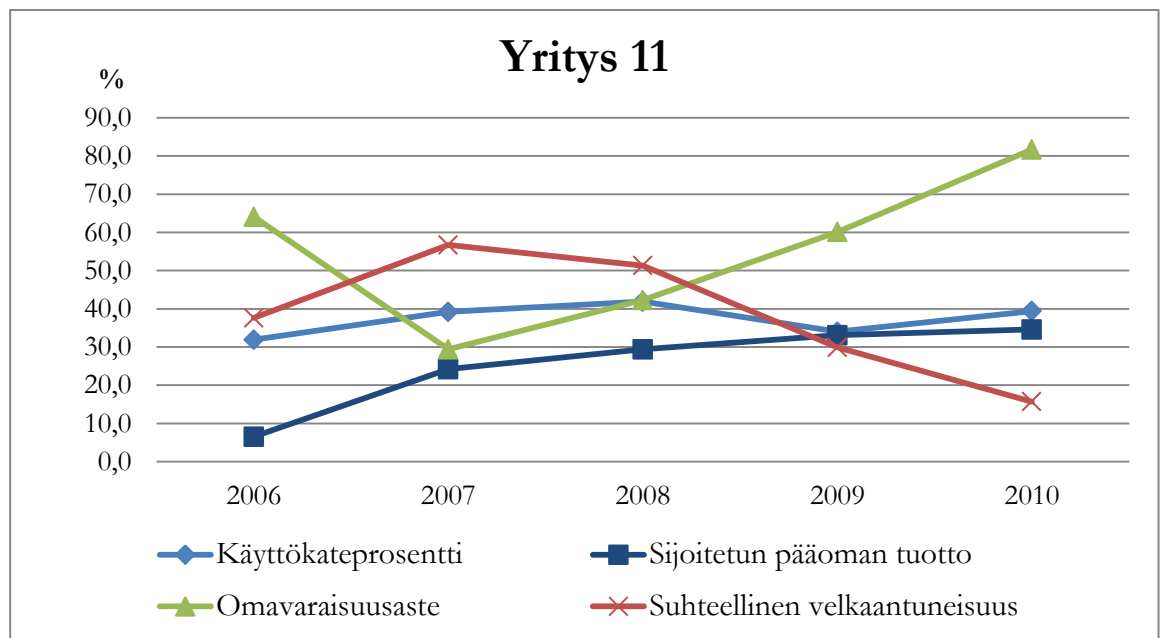


Kuvio 12. Yrityksen 10 tunnuslukujen aikasarjakaavio

Yritys 10 oli tarkasteluajanjakson alussa lähestulkoon täysin omavarainen omavaraisuusasteen näyttäessä lähes 100 prosenttia. Vuoden 2008 tilinpäätöksessä sekä omavaraisuusasteen että suhteellisen velkaantuneisuuden tunnusluvut, jotka olivat muuttuneet ensimmäisen laskettua lähelle 80 prosenttia ja toisen noustua yli 30 prosentin, näyttivät suuntaavan takaisin lähtötilannetta kohti. Kannattavuuden laskiessa vuoden 2010 tilinpäätöksessä myös vakavaraisuus kääntyi heikentyvään suuntaan.

Yritys 11:n sijoitetun pääoman tuottoprosentti parani koko tarkasteluajanjakson melko tasaisesti, käyttökateprosentin tehdessä vuoden 2009 tilinpäätöksessä pienen sukelluksen (kuvio 13). Vuosien 2009 ja 2010 tilinpäätöksissä kannattavuuden tunnusluvut olivat lähellä toisiaan noin 30–40 prosentissa.

Vakavaraisuuskin alkoi vahvistua vuodesta 2007 eteenpäin, kun ensin vuosien 2006 ja 2007 välillä omavaraisuusaste oli laskenut rajusti 64,1 prosentista 29,4 prosenttiin suhteellisen velkaantuneisuuden samalla noustessa 37,6 prosentista 56,7 prosenttiin. Sen jälkeen omavaraisuusaste nousi tasaisesti takaisin yli 80 prosenttiin vuodeksi 2010, ja suhteellinen velkaantuneisuus lähes yhtä tasaisesti laski alle 20 prosentin.

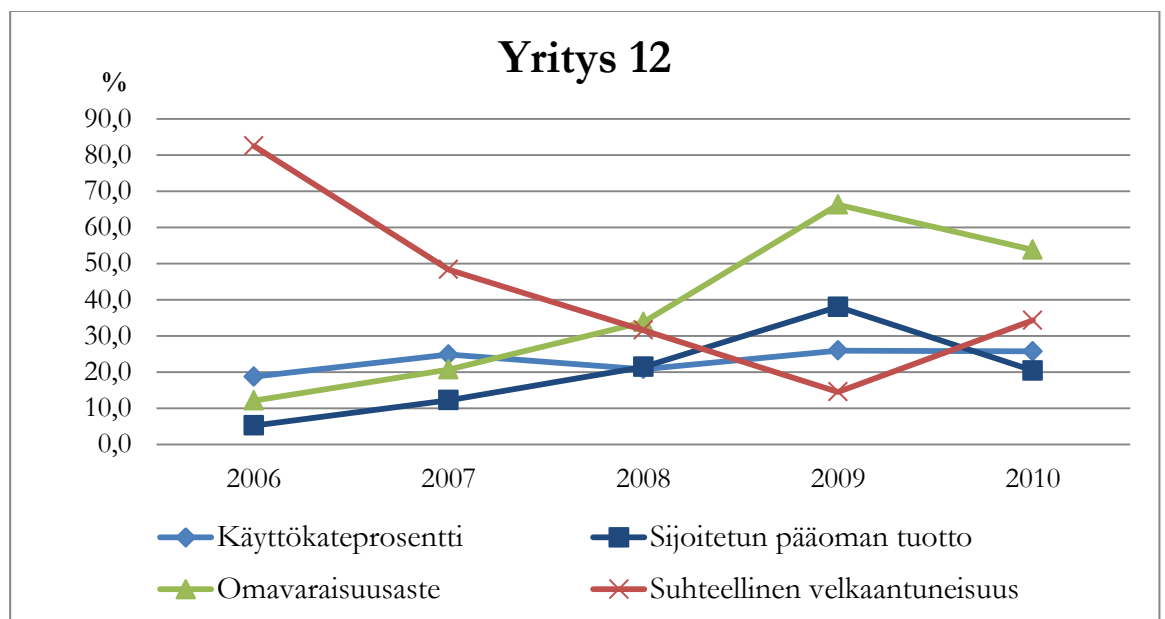


Kuvio 13. Yritys 11:n tunnuslukujen aikasarjakaavio

Yritys 11:n ensimmäisen ja toisen tarkkailuvuoden tunnusluvut poikkesivat odotetusta, sillä kannattavuuden parantuessa vakavaraisuus nähtävästi heikkeni. Tästä eteenpäin sijoitetun pääoman tuottoprosentin jatkettua tasaista nousuaan myös vakavaraisuus vahvistui.

Viimeisimpänä tarkastelussa oli yritys 12, jonka sijoitetun pääoman tuottoprosentti oli tasaisessa nousussa lähes koko tarkastelujakson käyttökateprosentin vaihdellessa välillä 18,7–25,9 %, kuitenkin osoittaen pienimuotoista nousevaa trendiä tarkastelujakson viimeistä tilinpäätöstä lukuun ottamatta (kuvio 14). Vakavaraisuuden tunnuslukujen kuvaajat olivat vastaavasti lähes toistensa peilikuvat, suhteellisen velkaantuneisuuden tullessa yli 80 prosentista alas noin 15 prosenttiin ja omavaraisuusasteen noustessa noin 12 prosentista yli 65 prosenttiin.

Kummankin vakavaraisuuden tunnusluvun trendi kääntyi vastaiseksi ennen viimeistä, vuoden 2010 tilinpäätöstä, jolloin omavaraisuusaste oli 53,8 % ja suhteellinen velkaantuneisuus 34,3 %. Samaan aikaan käyttökateprosentti säilyi suurin piirtein ennallaan, ja sijoitetun pääoman tuotto laski jyrkästi.



Kuvio 14. Yritys 12:n tunnuslukujen aikasarjakaavio

5.2 Johtopäätökset

Muodostettaessa johtopäätöksiä tutkimuksen aineistosta analysoiduista tuloksista oli olennaista kiinnittää huomiota siihen, mitä asioita käytetyt tunnusluvut kuvaavat. Kannattavuuden ja vakavaraisuuden kuvaajina käytetyt tunnusluvut mittaavat hieman eri asioita.

Kannattavuuden toisena tunnuslukuna käytetty käyttökateprosentti mittaa yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tuloksen eli käyttökateen suhdetta kaikkiin liiketoiminnan tuottoihin. Pelkkä käyttökate puolestaan kertoo, kuinka suuri osuus varsinaisen liiketoiminnan tuotoista – ilman poistoja ja arvonalentumisia – jää jäljelle, kun siihen liittyvät kulut vähennetään pois.

Toinen kannattavuutta mittaava tunnusluku eli sijoitetun pääoman tuottoprosentti kuvaa korkoa, jonka yrityksen toiminta tuottaa siihen sijoitetulle pääomalle. Sijoitetun pääoman tuottoprosenttia laskettaessa käytetään käyttökateen sijasta nettotulosta yhdessä rahoituskulujen ja verojen kanssa, joten se ottaa huomioon lähes kaikesta yrityksen toiminnasta aiheutuneet tulot ja menot.

Vakavaraisuutta mittaavat tunnusluvut kuvaavat myös hieman erilaisia asioita. Omavaraisuusaste kertoo oman pääoman osuuden yrityksen taseesta, kun suhteellinen velkaantuneisuus sen sijaan mittaa yrityksellä olevien velkojen osuutta liikevaihdosta. Omavaraisuusaste kuvaa toisin sanoen yrityksen taseen rakennetta ja suhteellinen velkaantuneisuus velan osuutta yrityksen liikevaihdosta.

Teoriaosiossa esitetyn ”Yrityksen tyypillisiä epäonnistumis- ja onnistumiskierteitä” -taulukon kaltaisia kierteitä ei tässä tutkimuksessa havaittu, mikä johtui oletettavasti sekä tutkimusajanjakson lyhydestä että useista havainnoissa ilmenneistä poikkeusarvoista. Varsinaisia kierteitä ei näin ollen päässyt tutkimuskohteissa syntymään.

Kun edellä mainittuja tutkimuksen tuloksia suhteutetaan tunnuslukuanalyysin teoriaan, voidaan muodostaa johtopäätöksiä kannattavuuden muutosten vaikutuksista vakavaraisuuteen. Rahoittajan näkökulmaa sovellettiin havainnoista tehtyihin johtopäätöksiin.

5.2.1 Kannattavuuden heikkenemisen vaikutukset vakavaraisuuteen

Yleensä, kun jompikumpi kannattavuuden tunnusluvuista osoittaa pidempiaikaisia heikkenemisen merkkejä, myös vakavaraisuuden tunnusluvut tekevät jonkin ajan kuluessa samoin. Eli käyttökateprosentin laskiessa myös omavaraisuusaste pienenee ja suhteellinen velkaantuneisuus vastaavasti kasvaa. Sijoitetun pääoman tuottoprosentin laskun pitäisi aiheuttaa samat vaikutukset vakavaraisuuden tunnusluvuissa.

Kannattavuuden heikkeneminen saattaa tarkoittaa yritykselle aluksi tulorahoituksen pienentymistä, jolloin vieraan pääoman tarve kasvaa. Vieraan pääoman osuuden kasvaessa vakavaraisuuskin alkaa heikentyä.

Rahoittajan näkökannalta kannattavuuden tai vakavaraisuuden heikkeneminen aiheuttaa monia kysymyksiä, kuten esimerkiksi, mitkä heikkenemisen syyt ovat ja niiden perusteella tehtävät päätelmät siitä, miten tilanteessa tulisi toimia. Jos vakavaraisuuden heikkeneminen johtuu kannattavuuden heikkenemisestä, täytyy pohtia, millä kannattavuuden saisi takaisin nousuun, sillä kannattamattomaan yritykseen ei yleensä kannata sijoittaa.

Kun tutkimuksen kohderyhmän laskevaa kannattavuutta näyttäneiden yritysten tunnusluvuista laadittuja aikasarjakaavioita tutkittiin, kävi ilmi, ettei vakavaraisuus aina huonone yrityksen kannattavuuden heiketessä. Tämä osoitti, ettei asia ole niin yksiselitteinen kuin tässä tutkimuksessa täytyi lähtökohtaisesti olettaa. Vakavaraisuuteen vaikuttavat monet muutkin tekijät kannattavuuden lisäksi, esimerkiksi yrityksen tekemillä investoinneilla on erittäin suuri osuus oman ja vieraan pääoman suhteessa, mikä ajallaan vaikuttaa myös kannattavuuteen muun muassa kannattavuutta parantavina tuottoina tai heikentävinä poistoina.

Aikasarjakaavioista kävi myös ilmi, etteivät vakavaraisuuden tunnusluvut omavaraisuusaste ja suhteellinen velkaantuneisuus aina muutu vakavaraisuutta yksiselitteisesti vahvistavaan tai heikentävään suuntaan, eli suhteellisen velkaantuneisuuden noustessa omavaraisuusaste laskee tai toisinpäin. Muutamassa tutkimuksen tapauksessa oli nähtävissä, että sekä omavaraisuusasteen että suhteellisen velkaantuneisuuden arvot nousivat samassa tilinpäätöksessä suhteessa edelliseen. Tätä voitaneen selittää esimerkiksi liikevaihdon laskulla, jolloin korollisen vieraan pääoman osuus siitä nousee, vaikka sen osuus suhteessa omaan pääomaan olisikin laskussa.

Aikasarjakaavioita tutkimalla voitiin lisäksi huomata, että jos kannattavuuden muutos näkyi vakavaraisuuden muutoksena, se ilmeni lähes aina saman vuoden tilinpäätöksessä. Pidemmässä laskevissa kannattavuuden trendeissä vakavaraisuuden tunnuslukujen muutos säilyi lisäksi lähestulkoon aina samansuuntaisena, kunnes kannattavuuden trendi muuttui.

Vertailemalla yhtä kannattavuuden tunnuslukua ja yhtä vakavaraisuuden tunnuslukua kerrallaan havaittiin, ettei muutoksen määrä pysynyt samalla tasolla kuin muutamissa tapauksissa, joissa tunnuslukujen muutoksia vertailtiin yhden vuoden ajanjaksolla. Tällaisia tapauksia olivat muun muassa käyttökateprosentin ja omavaraisuusasteen muutos, jolloin kumpikin tunnusluku laski yhtä monta prosenttiyksikköä, sekä sijoitetun pääoman tuottoprosentin ja omavaraisuusasteen muutos, jolloin jälkimmäinen laski kaksi kertaa yhtä paljon kuin ensin mainittu.

Käyttökateprosenttia ja suhteellista velkaantuneisuutta vertailtaessa havaittiin, että yleisimmin toistuva muutos oli suhteellisen velkaantuneisuuden kasvu noin 50 % siitä määrästä, jolla käyttökateprosentti laski. Nämä havainnot toistuivat kuitenkin sen verran harvoin tutkimusjoukossa, ettei niistä voi tehdä yksittäistapausta ylittäviä havaintoja.

Näistä johtopäätöksistä voidaan huomioida, ettei rahoittajalle riitä ainoastaan tilinpäätöksen tarkastelu tunnuslukuanalyysin keinoin, vaan riittävän tiedon varmistamiseksi rahoituspäätöksen perustaksi on käytävä yrityksen toiminta perusteellisesti läpi. Vasta sen jälkeen voidaan alkaa vertailemaan rahoitusvaihtoehtoja aina lyhytaikaisesta vieraasta pääomasta pitkäaikaiseen.

Yleisesti ottaen kannattavuuden tunnuslukujen heikentyminen vaikutti vakavaraisuuteen sen tunnuslukuja heikentävästi, ja vaikutus oli yleensä nähtävissä samasta tilinpäätöksestä. Vakavaraisuuden muutoksen määrä vaihteli huomattavasti, mikä johtuneeseen vaikuttavien tekijöiden määrästä.

5.2.2 Kannattavuuden parantumisen vaikutukset vakavaraisuuteen

Kuten kannattavuuden heiketessä samalla vakavaraisuudenkin pitäisi heikentyä, kannattavuuden parantuessa myös vakavaraisuuden pitäisi vahvistua omavaraisuusasteen noustessa ja suhteellisen velkaantuneisuuden laskiessa. Kannattavuuden parantuessa yrityksen tulorahoitus yleensä kasvaa, jolloin vierasta pääomaa voi lyhentää, toimintaa pystyy kehittämään ja omistajille voi jakaa enemmän rahaa esimerkiksi osinkoina. Tällöin yleensä vakavaraisuuskin paranee omavaraisuusasteen noustessa ja suhteellisen velkaantuneisuuden laskiessa.

Rahoittajan kannalta hyvä kannattavuus on paras tae yrityksen toiminnan laadusta, ja se kelpaa usein myös vakuudeksi lainalle (Niiranen 2012). Kannattavaan yritykseen halutaan yleensä sijoittaa, koska silloin on hyvät mahdollisuudet saada sijoitukselleen korkoa kasvavana yrityksen arvona ja mahdollisesti osinkovirtana.

Aikasarjakaavioita kannattavuuttaan parantaneista yrityksistä tutkimalla kävi selville, että vakavaraisuuteen vaikuttavia tekijöitä on useampia, aivan kuten yrityksissä, joiden kannattavuus oli tarkasteluajanjaksolla laskussa. Näissäkin yrityksissä vakavaraisuuden muutos seurasi kannattavuuden muutosta pääosin jo samassa tilinpäätöksessä, eikä kauaskantoisempia seuraussuhteita pystytty havaitsemaan.

Tutkimusjoukon heikentyneen kannattavuuden yrityksiin verrattuna pienemmästä tutkimusjoukosta johtuen havaintoja muutosten määristä saatiin tehtyä vähemmän, eivätkä ne poikenneet suuremmin aiemmin mainituista. Kannattavuuden parantuessa vakavaraisuus pääosin parani, mutta muutoksen määrä vaihteli, eikä yleistyksiä ollut mahdollista tehdä.

Kuten kannattavuuden heikentyessäkin, myös rahoittajan tutkiessa kannattavuuttaan parantanutta yritystä on trendin syitä tutkittava tarkoin, jotta sitä voidaan mahdollisuuksien mukaan ylläpitää. Rahoittajan on tarjottava tietysti mahdollisuuksia olemassa olevien lainojen lyhennyksiin, mutta kannattavuuden pysyessä hyvällä tasolla yrityksen mahdolliseen kasvatamiseen on myös kiinnitettävä huomiota. Niin sanotulle ylimääräiselle rahalle on tarjottava mahdollisimman tuottavia sijoitusvaihtoehtoja, kuitenkin vaarantamatta käyttöpääoman riittävyttä tai vakavaraisuutta.

Kuten tarkasteluajanjaksolla heikentyneen kannattavuuden yrityksissä, myös kannattavuuttaan parantaneiden yritysten kohdalla muutokset vakavaraisuudessa olivat pääasiassa odotettavia, eli tässä tapauksessa vakavaraisuus parani. Muutoksen määrä vaihteli kuitenkin huomattavasti. Muutos tapahtui pääasiallisesti aina saman tilikauden aikana, eikä luotettavia havaintoja myöhemmistä vaikutussuhteista pystynyt muodostamaan.

6 YHTEENVETO

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli tutkia yritysten kannattavuutta ja vakavaraisuutta tavoitteena löytää niiden välisiä vaikutussuhteita. Tavoite määriteltiin myös kysymykseksi: ”Miten paljon ja millä aikavälillä kannattavuuden muutokset vaikuttavat yrityksen vakavaraisuuteen?” Tutkimuksen perusteella löytyneitä kannattavuuden muutosten vaikutuksia vakavaraisuuteen oli tarkoitus tutkia ulkopuolisen rahoittajan, esimerkiksi pankin, näkökulmasta.

Opinnäytetyön teoriaosiossa käsiteltiin yrityksen tilinpäätösanalyysin perusteita ja pureuduttiin syvällisemmin kannattavuuteen, vakavaraisuuteen, niiden välisiin vaikutussuhteisiin sekä tunnuslukuihin. Teoriaosiossa käsiteltiin myös yritysrahoituksen perusteita, millä opinnäytetyön tutkimusosuuteen saatiin pohja rahoittajan näkökulmalle. Yritysrahoituksen teoria perustui suurelta osin toimeksiantajan edustajan kanssa tehtyyn haastatteluun.

Opinnäytetyön empiirinen osio suoritettiin tapaustutkimuksena, koska jokaista tutkimuksen kohdejoukon yritystä oli tarkasteltava erillisenä tapauksena. Tutkimus kohdistettiin kainuulaisiin tieliikenteen tavarankuljetusalan yrityksiin, koska alueellista rajausta oli painotettava tulosten vertailtavuuden takia, ja suoritetun haastattelun perusteella oli tiedossa, että kyseisellä toimialalla on viime vuosina vallinnut kannattavuuden vaihteluita. Tarkasteluajanjaksoksi valittiin vuodet 2006–2010, jolloin toiminnassa oli ollut 61 tieliikenteen tavarankuljetusalan yritystä Kainuussa. Näistä lähempään tarkasteluun valittiin sellaiset, joilla kannattavuudessa oli tuolla ajanjaksolla näkyvissä nousevaa tai laskevaa trendiä. Nousevan trendin yrityksiä löytyi 4 ja laskevan trendin yrityksiä 8.

Yritysrahoituksen teorian, sekä kannattavuutta ja vakavaraisuutta käsittelevän teorian perusteella tutkimukseen valittiin kaksi kannattavuutta ja kaksi vakavaraisuutta hieman eri näkökulmista mittaavaa tunnuslukua, jolloin oli mahdollista tarkastella muutoksia eri kanteilta. Saadut tulokset olivat kuitenkin samansuuntaisia, tunnusluvuista riippumatta.

Tutkimuksesta saadut tulokset olivat pääasiallisesti ennakko-odotusten mukaisia: kannattavuuden parantuessa vakavaraisuus yleensä vahvistui, ja kannattavuuden heikentyessä vakavaraisuus yleensä heikentyi. Tuloksista kävi myös melko vahvasti selville, että muutos vaikutti lähes aina saman vuoden tilinpäätöksessä, eikä kauaskantoisempia seurauksia havaittu. Sen sijaan tietyn kannattavuuden muutoksen määrän vaikutusta vakavaraisuuden muutokseen määrään ei pystynyt havainnoimaan.

Rahoittajan näkökulmasta tunnuslukujen muutoksiin on aina pureuduttava syvemmälle, jotta muutosten syyt saadaan selville. Näin niihin voidaan reagoida nopeasti, jolloin negatiivinen trendi on mahdollista kääntää välittömästi ja positiivista trendiä on mahdollista pitää yllä. On rahoittajan etu, että yrityksellä menee hyvin, kannattavuus on riittävää, vakavaraisuus on hyvällä tasolla ja käyttöpääomaa on tarpeeksi juokseviin menoihin.

Varsinaiseen tutkimusongelmaan saatiin odotetusti vastaus, eli kannattavuuden parantuminen vahvistaa pääsääntöisesti vakavaraisuutta, ja kannattavuuden heikentyminen heikentää vakavaraisuutta. Tarkemmin määritelyihin tutkimusongelmiin muutoksen määrästä ja tarvittavasta ajasta toiseen saatiin vastaus, eli muutokseen kuluva aika on yleensä sama tilikausi. Muutoksen tarkkaa määrää ei pystytty määrittämään.

Mielestäni tutkimus onnistui kohtalaisen hyvin, vaikka siinä ei sinällään saavutettu uutta tietoa aihepiiristä. Aiheesta tehtäviä tulevia tutkimuksia varten saatiin kuitenkin lisätietoa, ja tulevissa saman aiheen tutkimuksissa onkin syytä miettiä mukaan otettavien tekijöiden määrää. Esimerkiksi liikevaihdon suuruus mukaan ottamalla voitaisiin kiinnittää huomiota liiketoiminnan kasvuun ja sen määrään. Yritysjoukon valinnassa olisi tärkeää määrittää ja rajata sellainen kohderyhmä, jolla kannattavuuden trendi olisi selkeämpi koko tarkasteluajanjakson ajan.

LÄHTEET

- Aho, T. 2007. Maksukykyisyydestä suuntaa tulevaisuuteen. *Tilisanomat* 1/2007, 37–39.
- Berk, J., DeMarzo, P. & Harford, J. 2012. *Fundamentals of corporate finance: global edition*. Boston: Pearson.
- Eklund, I. & Kekkonen, H. 2011. *Toiminnan kannattavuus*. Helsinki: WSOYpro.
- Karjalainen, L. 2010. *Tilastotieteen perusteet*. Keuruu: Otavan Kirjapaino Oy.
- Karikorpi, O. 2010. *Raha ratkaisee*. Helsinki: Hakapaino Oy.
- Kinnunen, J., Laitinen, E. K., Laitinen, T., Leppiniemi, J. & Puttonen, V. 2010. *Avain laskentatoimeen ja rahoitukseen*. Keuruu: Otavan Kirjapaino Oy.
- Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2007. *Moderni rahoitus*. Juva: WS Bookwell Oy.
- Kotro, M. 2007. *Yrityksen kannattavuus ja rahoitus*. Helsinki: Edita Prima Oy.
- Laitinen, E. K. 2002. *Strateginen tilinpäätösanalyysi*. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.
- Leppiniemi, J. & Kykkänen, T. 2007. *Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta*. Juva: WS Bookwell Oy.
- Leppiniemi, J. 2011. Saako pk-yrityksen kannattavuuden selville analysoimalla tilinpäätöstietoja? *Tilisanomat* 1/2011, 24–27.
- Niskanen, J. & Niskanen, M. 2007. *Yritysrahoitus*. Helsinki: Edita Prima Oy.
- Suomen Asiakastieto Oy. n.d. *Voitto+*. Viitattu 26.3.2012.
<http://www.asiakastieto.fi/voitto/>
- Teemuaho Oy. n.d. *Kasvun hallinta*. Viitattu 23.3.2012.
[http://lapio.tietokoura.com/wwwteemuaho.nsf/Files/Kasvun%20hallinta/\\$file/Kasvun%20hallinta.pdf](http://lapio.tietokoura.com/wwwteemuaho.nsf/Files/Kasvun%20hallinta/$file/Kasvun%20hallinta.pdf)
- Temte, A. 2005. *Financial Statement Analysis*. Chicago: Dearborn Trade.
- Tilastokeskus. 2012. *Kuorma-autojen tavarankuljetukset kotimaan liikenteessä vähenivät loka–joulukuussa 2011*. Viitattu 21.3.2012.
http://www.stat.fi/til/kttav/2011/04/kttav_2011_04_2012-03-21_tie_001_fi.html
- Vilkkumaa, M. 2005. *Talouden apuvälineet johdolle*. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.
- Yhteiskuntatieteellinen tietovarasto. n.d. *Menetelmäopetuksen tietovarasto: KvaliMOTV: 5.5 Tapaustutkimus*. Viitattu 29.3.2012.
http://www.fsd.uta.fi/menetelmaopetus/kvali/L5_5.html
- Yritystutkimus ry. 2011. *Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi*. Helsinki: Hakapaino Oy.

Julkaisemattomat lähteet

Niiranen, A. 21.2.2012. Haastattelu Niiranen / Kempainen.

LIITTEET

LIITE 1 Tunnuslukujen laskukaavat

LIITE 2 Arvi Niirasen haastattelun 21.2.2012 kysymykset

LIITE 3 Tutkimuksessa käytetyt yritykset

TUNNUSLUKUJEN LASKUKAAVAT

Käyttökateprosentti	$\frac{\text{käyttökate}}{\text{liiketoiminnan tuotot yhteensä}} *100$
Liiketulosprosentti	$\frac{\text{liiketulos}}{\text{liiketoiminnan tuotot yhteensä}} *100$
Nettotulosprosentti	$\frac{\text{nettotulos}}{\text{liiketoiminnan tuotot yhteensä}} *100$
Rahoitustulosprosentti	$\frac{\text{rahoitustulos}}{\text{liiketoiminnan tuotot yhteensä}} *100$
Sijoitetun pääoman tuotto-%	$\frac{\text{nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}}{\text{sijoitettu pääoma keskimäärin tilikaudella}} *100$
Oman pääoman tuotto-%	$\frac{\text{nettotulos (12 kk)}}{\text{oikaistu oma pääoma keskimäärin tilikaudella}} *100$
Omavaraisuusaste	$\frac{\text{oikaistu oma pääoma}}{\text{oikaistun taseen loppusumma – saadut ennakot}} *100$
Suhteellinen velkaantuneisuus	$\frac{\text{oikaistun taseen velat – saadut ennakot}}{\text{liikevaihto (12 kk)}} *100$
Nettovelkaprosentti	$\frac{\text{oikaistun taseen velat – saadut ennakot} - \text{rahat ja rahoitusarvopaperit}}{\text{liikevaihto (12 kk)}} *100$
Net gearing	$\frac{\text{korollinen vieras pääoma} - \text{rahat ja rahoitusarvopaperit}}{\text{oikaistu oma pääoma}} *100$
Quick ratio	$\frac{\text{rahoitusomaisuus – osatuloutuksen saamiset}}{\text{lyh. aik. vieras pääoma – lyh. aik. saadut ennakot}}$
Current ratio	$\frac{\text{vaihto-omaisuus + rahoitusomaisuus}}{\text{lyh. aik. vieras pääoma}}$

(Yritystutkimus ry 2011.)

ARVI NIIRASEN HAASTATTELUN 21.2.2012 KYSYMYKSET

1. Minkälaiset yritykset hakevat teiltä rahoitusta ja minkälaisiin tarkoituksiin?
2. Mitä asioita tarkastatte rahoitusta hakevasta yrityksestä?
3. Mitä tutkutte tilinpäätöstiedoista?
4. Mitä tunnuslukuja seuraatte erityisesti ja millaiselta ajanjaksolta?
5. Miten huomioitte yrityksen kannattavuuden?
6. Entä vakavaraisuuden?
7. Minkälaisia erityispiirteitä tieliikenteen tavarankuljetusalalla on Kainuussa?
8. Mikä on kyseisen toimialan taloudellinen tilanne Kainuussa verrattuna muuhun Suomeen?

TUTKIMUKSESSA KÄYTETYT YRITYKSET

Tunnusluvut ilmaistu prosentteina.

Yritys 1

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	28,5	14,1	5,6	5,5	6,2
Sijoitetun pääoman tuotto	41,3	4,4	5,7	-5,3	1,0
Omavaraisuusaste	48,5	42,0	43,1	47,0	51,8
Suhteellinen velkaantuneisuus	37,0	50,9	45,5	54,9	41,4

Yritys 2

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	12,4	5,8	2,4	5,0	-18,6
Sijoitetun pääoman tuotto	1,0	-8,5	0,9	7,8	-17,5
Omavaraisuusaste	-3,8	-18,1	-58,8	-55,4	-42,3
Suhteellinen velkaantuneisuus	46,8	39,3	26,5	35,5	172,9

Yritys 3

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	6,7	1,6	1,1	2,8	-0,9
Sijoitetun pääoman tuotto	43,1	8,1	5,2	7,6	-4,0
Omavaraisuusaste	44,5	43,9	56,4	68,3	72,2
Suhteellinen velkaantuneisuus	16,2	16,4	10,6	12,5	8,7

Yritys 4

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	26,7	19,3	14,8	16,3	15,2
Sijoitetun pääoman tuotto	45,9	31,1	30,0	27,1	22,1
Omavaraisuusaste	74,7	64,7	62,4	59,6	57,1
Suhteellinen velkaantuneisuus	14,5	16,3	19,0	23,1	29,1

Yritys 5

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	16,6	14,5	15,1	8,0	8,5
Sijoitetun pääoman tuotto	18,0	13,2	10,5	6,5	7,9
Omavaraisuusaste	23,3	20,6	29,7	33,5	35,5
Suhteellinen velkaantuneisuus	45,1	71,5	46,1	34,7	32,5

Yritys 6

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	14,4	15,1	12,3	10,3	7,1
Sijoitetun pääoman tuotto	10,1	25,1	7,5	-0,6	-10,4
Omavaraisuusaste	23,1	38,6	37,8	40,1	26,6
Suhteellinen velkaantuneisuus	37,9	23,5	29,5	31,8	38,0

Yritys 7

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	13,3	18,3	5,0	4,1	-7,4
Sijoitetun pääoman tuotto	15,5	10,2	2,3	2,2	-18,7
Omavaraisuusaste	3,3	4,2	0,7	33,3	18,4
Suhteellinen velkaantuneisuus	50,5	45,9	42,7	33,1	48,3

Yritys 8

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	34,9	25,4	14,4	15,2	13,2
Sijoitetun pääoman tuotto	47,1	27,3	31,3	21,5	17,7
Omavaraisuusaste	71,8	62,3	65,4	62,2	59,6
Suhteellinen velkaantuneisuus	19,9	28,0	22,3	21,9	25,4

Yritys 9

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	12,6	14,7	11,2	31,1	17,8
Sijoitetun pääoman tuotto	5,0	15,8	9,8	23,9	11,3
Omavaraisuusaste	8,8	14,6	11,1	29,5	31,5
Suhteellinen velkaantuneisuus	56,7	43,0	46,2	58,7	49,8

Yritys 10

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	23,3	23,0	34,9	44,8	43,3
Sijoitetun pääoman tuotto	0,6	3,8	14,4	34,5	30,0
Omavaraisuusaste	98,6	84,7	81,1	91,8	88,5
Suhteellinen velkaantuneisuus	6,7	34,4	32,5	10,4	15,0

Yritys 11

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	31,9	39,2	41,9	34,0	39,4
Sijoitetun pääoman tuotto	6,5	24,2	29,4	33,1	34,6
Omavaraisuusaste	64,1	29,4	42,3	60,1	81,7
Suhteellinen velkaantuneisuus	37,6	56,7	51,3	29,9	15,7

Yritys 12

Tilinpäätös vuosi	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökateprosentti	18,7	24,8	20,8	25,9	25,7
Sijoitetun pääoman tuotto	5,2	12,2	21,4	38,0	20,4
Omavaraisuusaste	12,1	20,7	33,8	66,3	53,8
Suhteellinen velkaantuneisuus	82,5	48,3	31,6	14,5	34,3