

Ekaterina Parolova

Strategian vaihdos liiketoiminnan elvyttämisen keinona

Nordic Morning Oyj

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Liiketalouden koulutusohjelma

Opinnäytetyö

20.04.2015

Tekijä Otsikko Sivumäärä Aika	Ekaterina Parolova Strategian vaihdos liiketoiminnan elvyttämisen keinona. 52 sivua + 10 liitettä 20.4.2015
Tutkinto	Tradenomi
Koulutusohjelma	Liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto	Laskentatoimi ja rahoitus
Ohjaaja	Lehtori Minna Kaihovirta-Rapo
<p>Digitaalisen teknologian kehitys on vaikuttanut perinteiseen kirjapainoalaan. Vuoden 2008 taantuma pakotti yritykset hakemaan säästöjä ja painokustannukset olivat yksi näistä säästökohteista, minkä takia painotuotteiden kysyntä on laskenut huomattavasti. Työssä pyrittiin tutkimaan graafisen alan murrosta viestintäkonsernia Nordic Morning Oyj käyttäen esimerkkinä. Opinnäytetyö tavoitteena oli selvittää, miten graafisen alan taloustilanteen haasteet ovat vaikuttaneet konserniin, minkälaisia keinoja konserni johto on löytänyt selviytyäkseen tilanteesta ja miten taloudelliset indikaattorit reagoivat muutoksiin.</p> <p>Vuonna 2008 konserni on vaihtanut strategiansa. Strategia on liiketoiminnan edellytys, koska toisaalta se antaa suuntaa organisaation pitkäaikaiselle menestykselle ja toisaalta se toimii päivittäisen johtamisen työkaluna. Nordic Morning Oyj:n uusi strategia käsittää aseman vahvistamista viestintäalalla, palvelujen monipuolisuuden kehittämistä sekä digitaalisen viestinnän etusijalle asettamista.</p> <p>Tutkimus on etupäässä tilinpäätösanalyysimuotoinen. Tilinpäätös on varsinainen ja pääasiallinen tietojen lähde yrityksen taloudellisesta tilasta ja tuloksesta. Tilinpäätösanalyysin prosessi aloitettiin perustietojen muokkauksella eli oikaisulla. Oikaistu tilinpäätös tutkittiin erilaisilla tekniikoilla, kuten prosenttilukumuotoisella tilinpäätösanalyysillä, trendianalyysillä ja tunnuslukuanalyysillä. Tunnuslukujen avulla arvioitiin yrityksen kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta.</p> <p>Tutkimusanalyysin tuloksista ilmeni, että konsernin liiketoiminta muuntautuu asteittain pääomavaltaisesta ei-pääomavaltaiseen liiketoimintaan. Nordic Morning Oyj:n liiketoiminta ei ollut kovinkaan kannattavaa koko tarkastelujaksona. Mutta konsernin rahan riittävyys (maksuvalmius) oli kohtuullisen hyvällä tasolla. Vakavaraisuuden tunnuslukujen arvot ovat parantuneet vuoden 2013 hyvään tasoon asti.</p> <p>Tutkimustuloksien perusteella todettiin, että strategian vaihdos on tehokas liiketoiminnan uudistamisen keino, jota Nordic Morning Oyj:n johto on hyödyntänyt perusteellisesti. Näin ollen voidaan ennustaa konsernin taloudellisen aseman vahvistumista myös jatkossa.</p>	
Avainsanat	Nordic Morning Oyj, graafinen ala, strategia, tilinpäätösanalyysi

Author Title	Ekaterina Parolova The Change of Strategy as a Method of Business Recovery
Number of Pages Date	52 pages + 10 appendices 20 April 2015
Degree	Bachelor of Business Administration
Degree Programme	Economics and Business Administration
Specialisation option	Accounting and Finance
Instructor	Minna Kaihovirta-Rapo, Senior Lecturer
<p>Nordic Morning Plc is one of the leading communication service providers in the Nordic countries. The rapid developments in digital communications technology have had a significant impact on Nordic Morning business in recent years. Digital technologies have started to replace traditional printing technologies, which used to be the Group's core business. Besides the 2008 recession forced companies to look for means to cut expenses, and the expenses for printing matters were one of these sources of savings. All these caused a considerable drop in the demand for printed products.</p> <p>The purpose of the study was to determine how the graphic industry challenges have affected the Nordic Morning economic situation, and analyze the reaction of the Group's key economic indicators to the changes. The study was executed as a qualitative research. It was implemented by the methods of percentage financial statements, analysis of trends and ratio analysis. The data for the research were collected from the Group's financial statements from 2008 to 2013. Also different statistical information was exploited for the industry analysis and the comparison of indicators.</p> <p>The analysis of the financial statements revealed that the proportion of current and non-current assets changed and the capital structure transformed accordingly. Nordic Morning trended to become a less capital-intensive company, which was incorporated into the new strategy of the company. The Group proved rather unprofitable during the reference period, but the liquidity was close to good. The solvency remained at a satisfactory level. The Group made investments in new enterprises and equipment, of which profit was expected later on.</p> <p>The results of this research indicate that a change of strategy is a powerful method of business renewal, and the management of Nordic Morning Plc has taken advantage of it. Thus, it is highly probable that the financial position of the Group will continue to strengthen.</p>	
Keywords	Nordic Morning Plc, printing industry, strategy, financial statement analysis

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Työn aihe ja lähtökohdat	1
1.2	Tutkimusongelma, tutkimuskysymykset ja tutkimusmenetelmä	1
1.3	Lähdeaineisto ja rajaukset	2
2	Toimialakatsaus graafisen alan nykytilanteeseen	3
3	Organisaation strategia ja strateginen johtaminen	6
3.1	Strategian käsite	6
3.2	Miksi strategiaa tarvitaan?	7
3.3	Strategian sisältö	8
4	Nordic Morning Oyj	9
4.1	Kohdeyrityksen perustiedot	9
4.2	Nordic Morning Oyj:n strategian sisältö	11
4.3	SWOT-analyysi kohdeyrityksestä	16
5	Tilinpäätösanalyysi	19
5.1	Mitä on tilinpäätösanalyysi	20
5.2	Tilinpäätösanalyysin vaiheet	22
5.3	Tilinpäätösanalyysin heikkouksia	23
5.4	Tilinpäätösennusteet	24
6	Nordic Morning Oyj:in tilinpäätökseen perustuva analyysi	24
6.1	Tilinpäätösaineiston oikaiseminen	24
6.1.1	Nordic Morning Oyj:n tuloslaskelman oikaisu	24
6.1.2	Nordic Morning Oyj:n taseen oikaisu	27
6.2	Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös	28
6.2.1	Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tuloslaskelma	29
6.2.2	Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tase	31
6.3	Trendianalyysi	34
6.3.1	Nordic Morning Oyj:n tuloslaskelman trendianalyysi	34
6.3.2	Nordic Morning Oyj:n taseen trendianalyysi	36
6.4	Tunnuslukuanalyysi	38
6.4.1	Kasvu	39
6.4.2	Kannattavuus	39

6.4.3	Maksuvalmius	44
6.4.4	Vakavaraisuus	46
7	Tulokset ja johtopäätökset	48
8	Tutkimuksen arviointi ja jatkotutkimusehdotukset	51
	Lähteet	53
	Liitteet	
	Liite 1. Nordic Morning Oyj:n oikaistu tuloslaskelma	
	Liite 2. Nordic Morning Oyj:n oikaistun taseen vastaava puoli	
	Liite 3. Nordic Morning Oyj:n oikaistun taseen vastattava puoli	
	Liite 4. Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tuloslaskelma	
	Liite 5. Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tase (vastaava)	
	Liite 6. Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tase (vastattava)	
	Liite 7. Nordic Morning Oyj:n tuloslaskelman trendianalyysi	
	Liite 8. Nordic Morning Oyj:n taseen trendianalyysi (vastaava)	
	Liite 9. Nordic Morning Oyj:n taseen trendianalyysi (vastattava)	
	Liite 10. Käytettyjen tunnuslukujen kaavat	

1 Johdanto

1.1 Työn aihe ja lähtökohdat

Graafinen teollisuus Suomessa oli pitkään nousussa. Mutta nykyään polygrafia (kirjapainoala) elää vaikeita aikoja: vuoden 2008 taantuma vähensi huomattavasti painotuotteiden kysyntää. Samalla digitaalisen teknologian kehitys on vaikuttanut perinteiseen kirjapainoalaan. Ratkaiseva kysymys liittyy graafisen alan tulevaisuuteen: tuleeeko koko alaa olemaan jatkossa ja jos niin, missä muodossa ja minkä kokoisena.

Ihmiset ostavat entistä vähemmän kirjoja; lehdet siirtyvät yhä laajemmin verkkoon; kirjeet, laskut, lääkemääräykset muuttuvat e-kirjeiksi, e-laskuiksi, e-resepteiksi. Myös ympäristövastuullisen elämäntavan trendi vaikuttaa: ihmiset pyrkivät välttämään paperin tuhlaamista. Tällaisissa tilanteissa pienyrityksien asiantila on hankalampi: monet graafisen alan pienet ja keski-suuret yritykset ovat jo lopettaneet toimintansa. Isoilla viestintäkonserneilla on parempia mahdollisuuksia: suuret varat ja resurssit sekä toiminnan monialaisuus antavat tilaa taktikoimiselle.

Pyrin tutkimaan graafisen alan murrosta käyttäen esimerkkinä yhtä Suomen johtavista viestintäkonserneista. Opinnäytetyöni tavoitteena on selvittää, miten graafisen alan taloustilanteen haaste on vaikuttanut konserniin, minkälaisia keinoja konsernijohto on löytänyt selviytyäkseen tilanteesta ja miten taloudelliset indikaattorit reagoivat muutoksiin.

Kiinnostuin graafisen alasta ja siinä tapahtumista muutoksista, koska itse työskentelin alalla noin kymmenen vuotta ja seuraan yhä kiinnostuneena tilanteen edistymistä.

1.2 Tutkimusongelma, tutkimuskysymykset ja tutkimusmenetelmä

Opinnäytetyöni aihe on graafisen alan laskusuuntaus ja strategian vaihdos liiketoiminnan elpymisen keinona. Kohdeyrityksenä on Nordic Morning Oyj. Tutkimusongelmaa voidaan konkretisoida seuraavilla tutkimuskysymyksillä:

- Mitkä ovat painoteollisuuden kriisin merkkejä yleisesti Suomessa ja kohdeyrityksessä erityisesti?
- Mikä on kohdeyrityksen uudessa strategiassa olennaista?

- Mikä on kohdeyrityksen taloudellinen tilanne (vuosien 2008–2013 dynamiikka)?
- Miten taloudelliset indikaattorit (tunnusluvut) reagoivat strategian vaihdon taustalla konsernissa tapahtuviin muutoksiin?
- Mitkä ovat Nordic Morningin tulevaisuuden näkymät tai voidaanko todeta, että konserni on hyötynyt strategian vaihdoksesta?

Työni on kvalitatiivinen tutkimus. Laadullisella menetelmällä pyrin tilinpäätöksen lukujen laadulliseen ymmärtämiseen ja yleistävien päätelmien yrityksen taloudellisesta asemasta tekemiseen. Tutkimus on etupäässä tilinpäätösanalyysimuotoinen. Tilinpäätöksestä laskettavat tunnusluvut (kannattavuus, vakavaraisuus, maksuvalmius) tuottavat selvyttä konsernin taloudelliseen tilanteeseen. Konsernin markkinan aseman selvittäminen toteutetaan SWOT-analyysin hyödyntäen. Myös oma pohdinta on laadullisen menetelmän tärkein työkalu.

1.3 Lähdeaineisto ja rajaukset

Opinnäytetyöni lähdeaineisto koostuu lähinnä tilinpäätöksen tietoista (vuosia 2008–2013). Lisäksi aion hyödyntää konsernin vuosikertomuksia, olemassa olevia asiakastyytyväisyystutkimuksia, yrityksen sisäistä materiaalia sekä minun pitämä haastattelua konsernissa työskentelevän asiantuntijan kanssa. Graafisen alan teollisuuden tilastot ja alan specialistien artikkelit ovat myös apunani. Ammattikirjallisuuden avulla pyrin käsittelemään strategisen johtamisen merkitystä sekä tilinpäätösanalyysin tarkoitusta, sisältöä ja toteuttamista.

Tutkittava aikajakso on 2008–2013. Vuosi 2008 on valittu aloitusajankohdaksi, koska nimenomaan silloin konsernin uusi strategia (nimiltä Raketti) astui voimaan. Strategia oli laadittu neljäksi vuodeksi, ja vuoden 2011 lopussa Raketista tuli Evoluutio 2015.

Konsernin markkinan aseman selvittämistä varten ei tehdä PESTEL-analyysia, koska ensinnäkin konsernin liiketoiminta on jaettu melko tasaisesti Ruotsin ja Suomen välillä ja ympäristö-analyysi Ruotsin osalta vaatisi maan realiteettien hyvää tuntemusta; toiseksi, vaikka organisaation taloudellinen tilanne käsitellään koko graafisen alan kriisin taustalla, työn pääkohdalla on konsernin sisäisiin prosesseihin keskittyminen.

Myöskään kilpailija-analyysia ei tehdä seuraavista syistä:

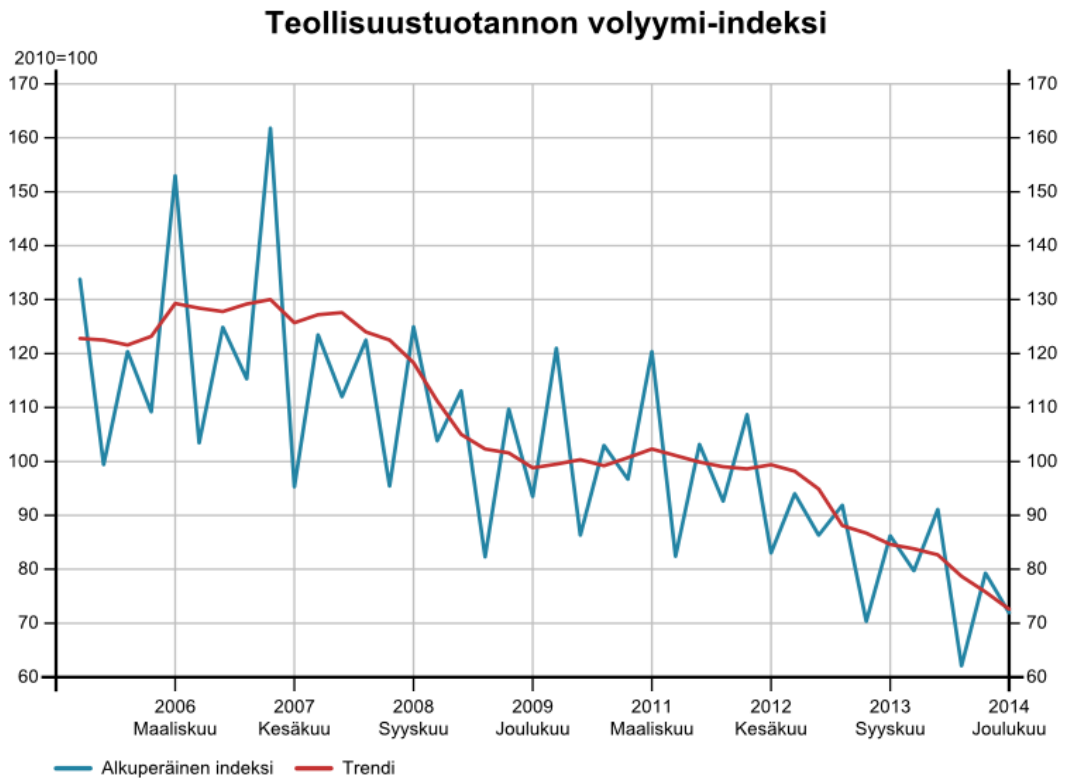
- Uuden strategian mukaan konsernin rakenne liiketoiminta-alueiden osien kannalta on jatkuvassa muutossa ja sitten kilpailijat vaihtuvat samalla;
- Monimutkaisen liiketoimintarakenteen takia vastaavan (samankaltaisen) kilpailijan löytäminen on problemaattinen, koska pääomavaltaisien ja ei-pääomavaltaisien konsernin osien suhde on erityisen tärkeää tunnuslukujen vertailun kannalta;
- Konsernitilinpäätös on laadittu IFRS-normistoja noudattaen. IFRS:ään siirtyminen vaikuttaa tunnuslukuanalyysiin (tunnuslukujen arvoihin ja niiden tulkintaan) eri yrityksillä eri tavoin (IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet 2006, 41).

2 Toimialakatsaus graafisen alan nykytilanteeseen

Vuoden 2008 kansainvälinen taantuma aiheutti graafisen teollisuuden kriisin. Vaikka taantuma oli merkittävänä alkutekijänä, kuitenkin kriisin pääasiallisena syynä voidaan pitää teknologian kehitystä: painotuotteet ovat altavastaaajina sähköisten palveluiden kanssa kilpaillessaan. Taantuma pakotti yritykset hakemaan säästöjä ja painokustannukset olivat yksi näistä säästökohteista. Painotuotteita voi pienemillä kustannuksilla korvata digitaalisilla tuotteilla (Ruuskanen 2015). Perinteiselle viestinnälle (painetulle viestinnälle) on tunnusomaista resurssivaltaisuus. Painotuotteiden toinen tärkeimmistä haittapuolista on jakelu: jakelu on aivan liian kallista. Painettu viestintä on sähköistä viestintää huomattavasti ”hitaampi”, kun taas sähköinen viestintä on reaaliaikaista. Lisäksi tutkimukset näyttävät (ks. Suomalaisten mielikuvia painetusta ja sähköisestä viestinnästä 2010), että ympäristövaikutus on yhä tärkeämpää kuluttajien silmissä ja tästä näkökulmasta sähköisellä viestinnällä on etuja painettuun viestintään verrattuna.

Asiantuntijat toteavat, että ongelma piilee myös graafisen alan liiketoiminnan rakenteen ominaisuuksissa. Melkein kaikkien ”kirjapainojen” liiketoiminta perustuu samaan periaatteeseen «myynti, valmistus, jakelu, kirjanpito». Mutta jokaisen menestyksellisen liiketoimintastrategian pohjalla on differointi. Liiketoiminnan rakenteen on muututtava. (Peterson 2014.)

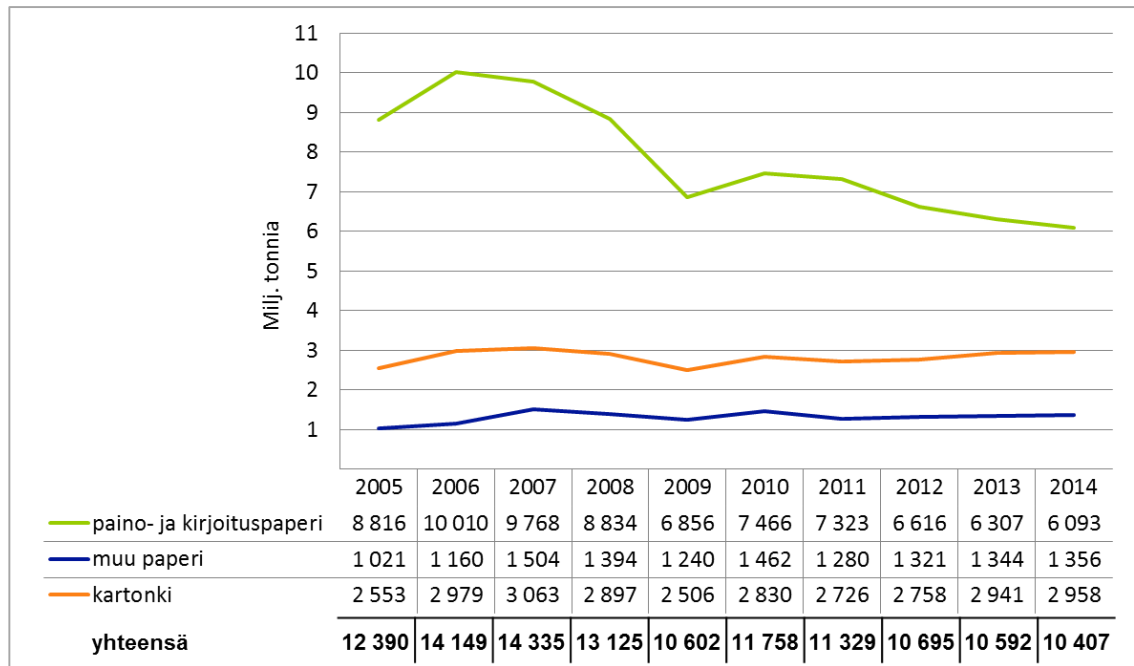
Tilastokeskuksen tiedot, esimerkiksi, graafisen teollisuuden volyyymi-indeksi (tuotannon määrä), osoittavat, että vuodesta 2008 graafinen ala Suomessa on ollut jatkuvassa laskussa ja tuotannon määrä on melkein puolittanut vuodelle 2015 (Kuvio 1). Vastaavasti yrityksiä (Painaminen ja siihen liittyvät palvelut) vähentyi vuosittain: kun vuonna 2008 Suomessa oli 1145 graafisen alan yritystä (alan henkilöstö - 11064), vuonna 2013 niitä oli jo 926 (alan henkilöstö - 7922) (Graafinen teollisuus Suomessa 2014, 2-3).



Kuvio 1. Teollisuustuotannon volyymi-indeksi (18 Painaminen ja tallenteiden jäljentäminen) (Tilastokeskus. TOL 2008).

Paperin tuotannon ja kulutuksen määriä voidaan myös käyttää painoteollisuuden kehityksen indikaattorina (Kuvio 2). Näin metsäteollisuuden tiedot antavat välillisiä todisteita siitä, että vuoden 2008 taantuma ei ollut pääsyyinä graafisen alan tilanteen huononemiseen. (Oletetaan, että paperituotanto ja painaminen ovat suorassa yhteydessä toisiinsa.) Paperintuotannon lasku on alkanut vuoden 2006 jälkeen (ainakin paino- ja kirjoituspaperin osalta), siis jo ennen taantumaa. Taantuma kärjisti tilannetta (ks. käyrän poikkeama alaspäin). Vuonna 2010 asiantila on parantunut, mutta sitten laskusuuntaus jatkui.

On huomautettava, että painopaperin ja kartongin tuotannon käyrät poikkeavat trendiltään toisistaan vuodesta 2010 lähtien. Kun paperin tuotanto laskee, kartongin tuotanto päinvastoin kasvaa hieman. Kartongin tuotannon kasvu heijastaa pakkauskartongin kysynnän lisäämistä viimeisinä vuosina, mikä on muun muassa verkkokaupan pakkaamisen tarpeen kasvun seurauksena. (PTT-ennuste – metsäsektori 1/2014, 2.)



Kuvio 2. Paperin ja kartongin tuotanto Suomessa 2005-2014 (Metsäteollisuus ry 2015).

Paperin kysynnän lasku on jatkunut useita vuosia sekä Suomessa että koko Euroopassa. Vastaavasti vienti Suomesta on vähentynyt. Taloustutkijat liittävät paperin kysynnän laskun sähköisien sovelluksien laajennukseen. Kartongin kysyntä puolestaan on nousussa Euroopassa, mikä taas stimuloi kartongin tuotantoa ja sen mukaisesti vientiä Suomesta. (PTT-ennuste – metsäsektori 1/2014, 2.)

Ajan kuluessa on todennäköistä, että digitaalinen teknologia syrjäyttää tietyssä määrin perinteisen painamisen, mutta painatus ei häviä, vaan löytää oman paikkansa. Painetulla viestinnällä on todennäköisesti tulevaisuudennäkymät. Tutkimukset osoittavat, että sillä on vielä vahva asema: kirjat ja sanomalehdet pitää tärkeänä painettuna enemmistö suomalaisista (80 ja 67 prosenttia vastaavasti) (Suomalaisten mielikuvia painetusta ja sähköisestä viestinnästä 2010). Tietenkin painamisen asema on siellä, missä painotuotteilla ei ole digitaalisia vastikkeita, esimerkiksi, pakkauspainatusta ei voida korvata. Toisaalta, on tulossa uusia ”sekoittuneita” teknologioita, jopa paino- ja digitaalisten menetelmien yhdistelmiä kuten, esimerkiksi, painettu elektroniikka. (Print & Media 2014.)

3 Organisaation strategia ja strateginen johtaminen

What's the use of running if you are not on the right road (German proverb).

Nykyään on olemassa runsaasti strategiaa ja strategista johtamista koskevaa monitieteellistä kirjallisuutta. Joka vuosi yli kymmeniä tuhansia strategiaa koskevia teosta julkaistaan maailmassa. Strategiateoriat sovellettuna liiketoimintaan ja strategiseen johtamiseen ovat kehittyneen viimeisten 50 vuoden aikana. (Kamensky 2012, 13; Jutti & Luoma 2009, 25.)

Strategia käsitteenä on tunnettu jo tuhansia vuosia. Se on kreikkalaista alkuperää ja liittyi alkuaan sota-aihepiiriin. Alkuperäiseltä merkitykseltään se tarkoitti taitoa suunnitella ja käydä sotaa. Itämaisen tradition mukaan strategian päätavoitteena päinvastoin on välttää sotaa (itämaisen strategia-ajattelun lähteenä on Sun Tzun teos *The Art of War*, 453 eaa.). (Silen 2006, 143, 150.) Työssäni keskityn länsimaiden näkökantaan aiheeseen.

3.1 Strategian käsite

Aihetta on tutkittu runsaasti, mutta yksimielisyyttä strategian käsitteistä ei ole löytynyt. Monet tutkijat korostavat strategian käsitteen monimutkaisuutta. Esimerkiksi Gary Hamel (maailman vaikutusvaltaisin bisnesajattelija *WSJ* rankingin mukaan) väittää, että strategiasta artikkeleiden, kirjojen jne. valtavasta määrästä huolimatta kaiken käsittävää strategiateoriaa ei vielä ole. (Ks. Karlöf & Lövingsson 2004, 254). Lähes samaa ajatusta ilmaisee Henry Mintzberg: aihe on tutkittu osittain, mutta silti yhtenäistä kuvaa ei ole olemassa (Mintzberg Karlöf & Lövingsson 2004, 255 mukaan).

Sitä huolimatta, että liiketoiminnan strategian teemaa on kehitetty jo yli puolen vuosisadan aikana, strategia on monelle tähän asti abstraktinen käsite, jolla on vähän tekemistä tosiasiallisen liike-elämän kanssa. Juutin ja Luoman näkökulmasta strategisen johtamisen käsite tarvittaa ”demystifiointia”: sen pitää sitoa mahdollisimman hyvin liike-elämään, käyttää tätä ei vain teoreettisena käsitteenä, vaan johtamisen työkaluna. Nimenomaan nykyään jatkuva ja nopea maailman muutos asettaa strategiselle johtamiselle suuria odotuksia. Monet organisaatiot sitovat strategian uudistumisen tulevaisuuden menestykseensä. Mutta edelleen suurin ongelma on se, että strategian yhteys käytäntöön on kadotettu, sitten strategian käyttöönoton kehittämiseksi on kovaa tarvetta. Samalla strate-

gian johtamiselle on tuottava uutta sisällystä, joka Juutin ja Luoman mukaan pitää perustua maailmankuvalle: rationaaliselle, kompleksiselle tai postmodernille. Maailmankuvasta riippuu se, miten strategia käsitellään. (Juuti & Luoma 2009, 13-14, 36.)

Kamensky korosti klassikko-kirjassaan (Kamensky 2012, 18-20) aiheen laaja-alaisuutta ja monitahoisuutta, joiden takia strategia-käsitteen lyhyt muotoilu on vaikea. Hän ehdotti kolme strategiamääritelmää, joista syvimpänä katsoo seuraavan:

Strategian avulla yritys tietoisesti hallitsee yrityksen ulkoisia ja sisäisiä tekijöitä sekä niiden välisiä vuorovaikutussuhteita sitten, että sille asetetut kannattavuus-, jatkuvuus- ja kehittämistavoitteet pystytään saavuttamaan (Kamensky 2012, 20).

Myös Juuti ja Luoma puhuvat strategiamääritelmän laadinnan lähes mahdottomuudesta. Strategiakäsitteellä voidaan vain kuvailla sen monia ominaisuuksia, kuten: strategia antaa suunta organisaation pitkäaikaiselle menestykselle; strategia on resurssejaan käyttämisen menettelytapa muuttuvassa toimintaympäristössä; strategiasta saadaan kilpailuedun; strategialla vastataan sidosryhmien odotuksia (Juuti & Luoma 2009, 25-26).

Strategisella johtamisella vuorostaan tarkoitetaan hallitsemista prosessia, joka muodostaa strategian koko "elämän kaaren": sen laatiminen, käytäntöön soveltaminen, toteuttaminen ja muuttaminen tarpeiden mukaisesti (Laamanen & Kamensky & Kivilahti & Kosonen & Laine & Lindell 2005, 101).

3.2 Miksi strategiaa tarvitaan?

Monet tutkijat korostavat, että strateginen johtaminen on väistämättä läsnä lähes kaikkien (ainakin suurien ja keskisuurien) yritysten liike-elämässään (Juuti & Luoma 2009, 26; Kamensky 2012, 16). Lainsäädännössä ei ole sanottu mitään strategian laatimisesta, sitten se on liiketoiminnan edellytys, sen luonnollinen tarve. Kamensky selittää tätä seuraavasti: hänen mukaan kaikkien strategian ja strategisen johtamisen teorioiden ja oppien yhteinen ominaisuus on kilpailun käsittely (Kamensky 2012, 16). Kaikki organisaatiot toimivat kilpailuyhteiskunnassa, jopa julkisella sektorilla (eli ei-kilpailutilanteessa) on kilpailua, mutta sitä ei aina tunnisteta. Strategia tästä näkökulmasta on keino menestyä kilpailussa, se antaa mahdollisuutta olla havaittavissa, erota kilpailijoista. Tämän vuoksi strategia on välttämätön.

Henry Mintzberg erottelee neljä syytä strategian olemassaololle:

- organisaatiot tarvittavat päämäärän etenemiselleen - mihin menemme; strategia on "johtotähti";
 - strategia yhdistää eri organisaation toiminnot yhtenäiseen kokonaisuuteen;
 - strategian ansiosta organisaation toiminta saa loogisuutta;
 - strategia määrittelee organisaation ominaislaadun, muodostaa sille identiteettiä.
- (Mintzberg Juutin & Luoman 2009, 26-27 mukaan.)

Strategian ja kilpailun suhde on ilmeinen ja ratkaisevan tärkeä. Kilpailu tapahtuu lähinnä toimialan sisällä. Mutta tilannetta mutkistaa se, että toimialan rajat eivät ole staattisia, ne muuttuvat jatkuvasti. Muutoksen tekijöiden analysointi on tärkeä muutosdynamiikan ymmärtämisen kannalta. Nämä tekijät voivat olla eri tasolla, kuten makrotalouden tekijät, toimialaympäristö tai sidosryhmät ja verkostokumppanit (tai useimmiten niiden yhdistelmä). Tiettyillä menetelmillä (SWOT-analyysi, PESTE-analyysi, Porterin viiden kilpailuvoiman malli) muutostekijöiden analysoiminen auttaa toimialan tulevaisuutta hahmottamista. Jos aate tulevaisuudesta ilmaantuu, sitten organisaatiolla on mahdollisuus muodostaa tulevaisuuden tarpeitansa ja huolehtia etukäteen kilpailuedustansa. Näin rakennetaan yrityksen tulevaisuuden kilpailuasemaa ja suurella todennäköisyydellä myös tulevaisuuden menestystä. Toisin sanoen voittaja on se, joka organisoi nykytoimintaan niin, että päätyy kannattavassa asemassa tulevaisuudessa (miehellään muita nopeammin). (Kamensky 2012, 35, 46, 100.)

3.3 Strategian sisältö

Organisaation rakenteesta riippuen oma strategia laaditaan eri tasolle. Kamensky määrittelee jopa kuusi strategiatasoa (Kuvio 3). Omistajastrategia – ylin strategiataso – useimmiten yhdentyy konsernistartegiaan. Tällöin konsernistategiaa voidaan pitää organisaation varsinaisena strategiana. Ylimalkaisesti konsernistategia muotoilee syyn koko organisaation olemassaololle. (Kamensky 2012, 21.) Mikäli konserni toimii useilla toimialoilla, jokaiselle rakennetaan oma toimialastrategia. Myös liiketoiminnoille ja kapeasti jokaiselle funktiolle löytyy erityistä strategiaa: markkinointistrategia, tuotantostrategia, henkilöstöstrategia, yhteiskuntasuhteiden strategia jne. (Juuti & Luoma 2009, 24). Tutkimukseni ongelman mukaisesti työssäni käsitellään ennen kaikkea konsernistategiataso.



Kuvio 3. Strategian tasot (Kamensky 2012, 22).

Täydellisen konsernistrategian pitää vastata organisaation elämän perustavanlaatuisiin kysymyksiin:

1. Miksi olemme olemassa, mikä on pyrkimyksemme, millä perussäännöillä toimimme?
2. Millä liiketoiminta-alueilla toimimme ja mitä siellä meille on tärkeää?
3. Miten konsernista saadaan enemmän, kun vain eri liiketoimintojensa summan?
(Kamensky 2012, 23.)

Niin ollen ensi sijassa strategia määrittelee organisaation mission (missä olemme), vision (minne olemme menossa - kuva konsernin tulevaisuuden toimintaympäristöstä ja konsernin asemasta siinä) ja arvot. Sitten määritetään strategiset liiketoimintasegmentit, joille etsitään omia menestystekijät eli kilpailuetuja toimialallansa. Vihdoin vastataan kysymykseen miten saadaan synergiaa: miten eri toiminnot voivat hyödyntää maksimaalisesti yhdessäoloa, miten yhdessä työskentelystä syntyy kumuloiva yhteisvaikutus (etuina silloin on, esimerkiksi, kustannussäästöjä, samoja jakelukanavia, johtamisresursseja ja -tapoja, organisaation kulttuuri ja muut). (Kamensky 2012, 23; Laamanen & Kamensky & Kivilahti & Kosonen & Laine & Lindell 2005, 80, 114, 116.)

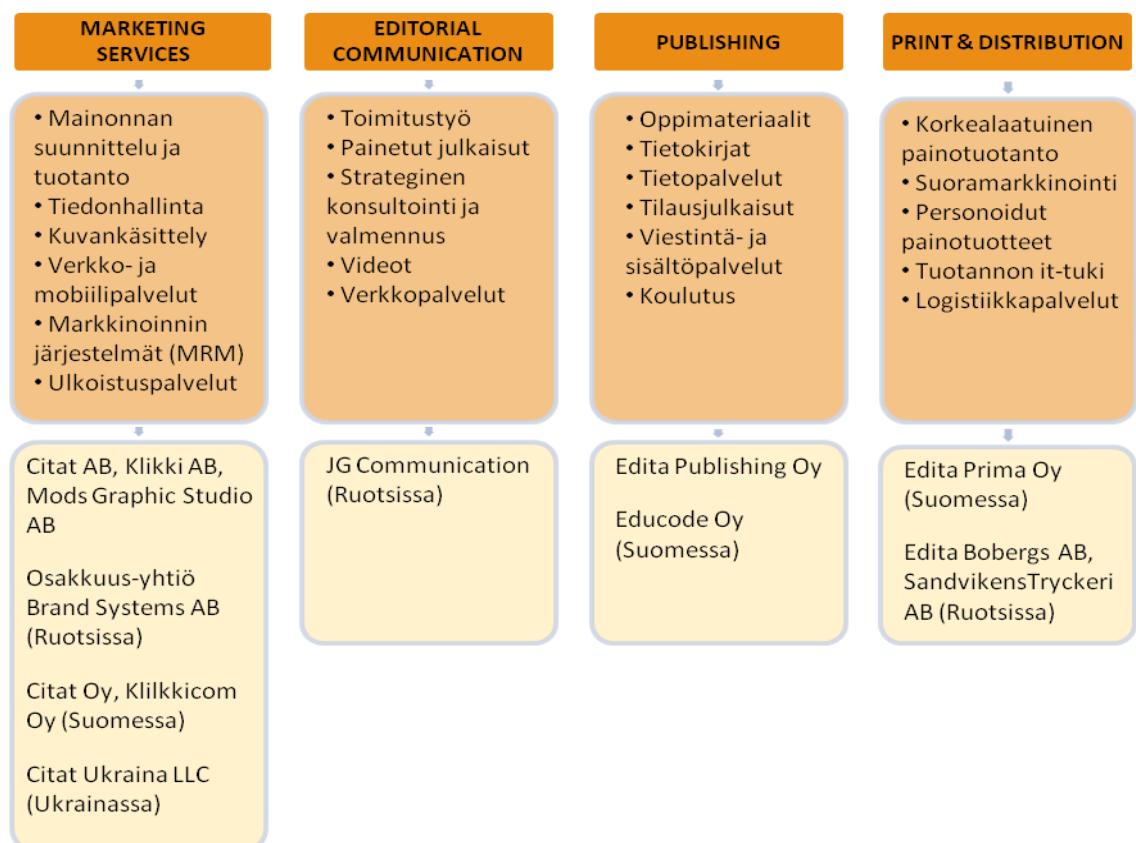
4 Nordic Morning Oyj

4.1 Kohdeyrityksen perustiedot

Analyysin kohdeyritykseksi otetaan viestintäkonserni Nordic Morning Oyj. Yli puolitoista sataa vuotta perustamisestaan (1859) vuoteen 2013 konserni tunnettiin nimellä Edita.

Edita on aloittanut toimintansa pienestä kirjapainosta ja nykyään yhtiö asemoi itsensä Pohjoismaiden johtavaksi viestintäkonserniksi (Nordic Morning Oyj 2015). Nordic Morning Oyj on Suomen valtion täysin omistama julkinen yhtiö, joka tuottaa viestinnän palveluja ja tuotteita. Konsernin muodostavat¹ viisi suomalaista ja kahdeksan ruotsalaista viestinnän eri osa-alueilla toimivaa tytäryhtiötä. Nordic Morningissa on neljä liiketoiminta-alueetta: Marketing Services, Editorial Communication, Publishing ja Print & Distribution (Kuvio 4). (Nordic Morning Oyj 2015.)

Viimeisten seitsemän vuoden aikana konserni on läpikäynyt erilaisia muodonmuutoksia, mikä on syntynyt ylimainettuista päällekkäisistä seikoista: finanssikriisi ja graafisen alan kehityksen mahdottomuus (perinteisten painotuotteiden markkinat pienenivät edelleen Suomessa ja Ruotsissa). Konsernin keino pärjätä murroksessa on strategian vaihdos. Konserni on joutunut muuttamaan strategiansa painetun viestinnän yhtiöstä, jossa kirjapaino on vallitseva osa-alue, viestintäkonserniin, jossa painotetaan digitaalista viestintää (ks. tarkemmin luku 4.2).



Kuvio 4. Nordic Morningin liiketoiminta-alueet (Nordic Morning Oyj 2015).

¹ Kaikki tiedot konsernista ja sen rakenteesta koskevat vain vuosia 2008-2013.

Nordic Morning konserni on otettu tämän työn kohdeyritykseksi, koska se on yksi Suomen johtavista viestintäyhtiöistä, sillä on värikäs historia, hyviä mahdollisuuksia (resursseja: käyttöomaisuus, rahalliset varat, henkilöstö- ja muut resurssit). Kuten edellä mainittiin, konserni on pieniin ja keskisuuriin yrityksiin verrattuna joustavampi uudistamisen tai transformaation kannalta. Näin ollen Nordic Morningin toiminta voi olla hyvänä pohjana tutkimustyötä varten.

4.2 Nordic Morning Oyj:n strategian sisältö

Nyt käsitellään, miten konsernistrategia on määritelty Nordic Morningissa. Ensinnäkin strategian tulee vastata kysymykseen *Miksi olemme olemassa, mikä on pyrkimyksemme, millä perussäännöillä toimimme?* (ks. luku 3.3) Toisin sanoen ilmaistaan konsernin elämäntehtävä (toiminta-ajatus). Nordic Morningin missiona on ”auttaa asiakkaitaan viestimään vaikuttavammin, tehokkaammin ja vastuullisemmin” (Vuosikertomus. Liiketoimintakatsaus 2010). Silla tavalla konsernin elämäntehtävän avulla osoitetaan toimiala – viestintä. Selvästi määritelty, mutta samalla riittävästi laajasti (viestintä on laaja käsite), mikä antaa mahdollisuutta olla joustavampi toiminnassaan. Samalla elämäntehtävä ilmaise näkyvästi asiakaslähtöisyytään etusijaista sidosryhmää painottaen.

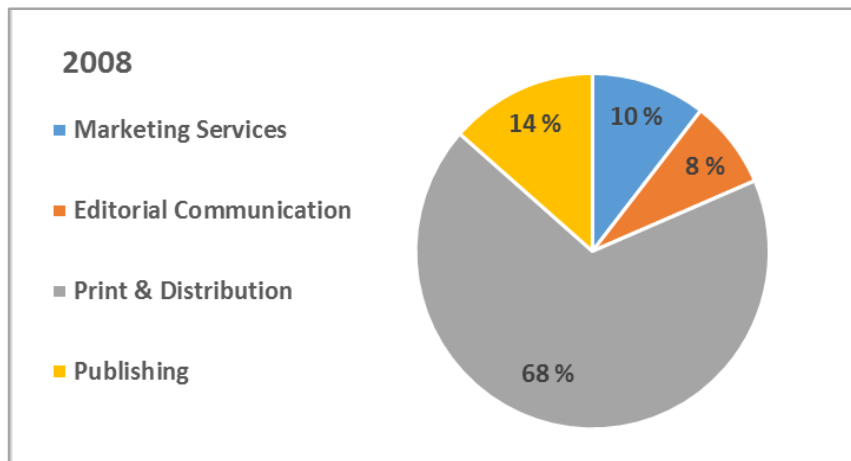
Visio antaa näkemys tulevaisuudesta ja konkretisoi toiminta-ajatuksen niin, että selittää, minkälaista menestystä konserni toivoo saavuttaa pitkällä aikavälillä. Nordic Morning haluaa vahvistaa asemansa Pohjoismaiden johtavana viestintäkonsernina. Tästä johtuvatkin konsernin keskeisimmät strategiset tavoitteet: olla edelläkävijä viestintäpalveluiden monipuolisuudessa ja laadussa ja kasvaa kannattavasti Pohjoismaissa sekä laajentaa toimintaan myös uusille markkina-alueille. (Vuosikertomus. Liiketoimintakatsaus 2010, 6). Toisin sanoen Nordic Morningin pyrkimys on menestyä viestintä alueella kahdella ulottuvuudella: toimialan sisällä (palveluiden monipuolisuus) sekä maantieteellisesti (Pohjoismaat ja mahdollisesti muita alueita). Konsernilla ei ole konkreettisia taloudellisia tavoitteita (esimerkiksi, millä prosentilla vuodessa tuloksen kasvua halutaan) markkinatilanteen epävarmuuden vuoksi: ”arvioitua nopeampi painoliiketoiminnan supistuminen ja ennakoitua heikompi viestintäpalvelujen kysynnän kasvu voivat kuitenkin hidastaa tuloksen parantamista” (Tilinpäätös 2011, 9).

Strategiaan sisältyvät arvot kertovat lähinnä yrityskulttuurista, jonka vaikutus korostetaan nykyään sekä liikkeenjohdon että sidosryhmien näkökulmasta (Kamensky 2012, 71). Nordic Morningin arvot ovat:

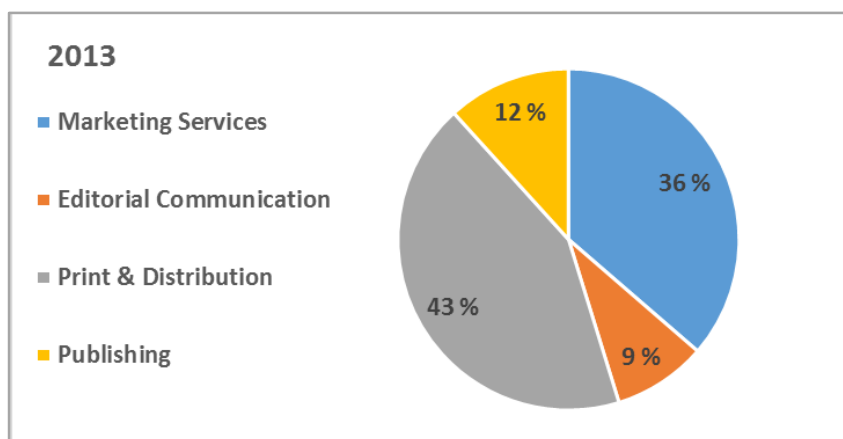
- uudistaminen (tarkoitetaan liiketoiminnan uudistamisen rinnalla koko viestintätoimialan innovatiivisuutta);
- kunnioitus ("vahvaa henkilöstön, asiakkaiden, yhteistyökumppaneiden ja muiden sidosryhmien mielipiteiden ja tarpeiden kunnioittamista");
- vastuullisuus (vastuullinen liiketoiminta laajasti ottaen). (Vuosikertomus. Liiketoimintakatsaus 2010, 6.)

Kun toimiala on selvillä, seuraavaksi toiminta on segmentoitava eli määriteltävä strategiset toiminta-alueet (Kamensky 2012, 92). Täten toinen kysymys, johon strategia vastaa, on *Millä liiketoiminta-alueilla toimimme ja mitä siellä meille on tärkeää?* Nordic Morningin strategiset toiminta-alueet ovat Marketing Services, Editorial Communication, Publishing ja Print & Distribution (Kuvio 4). Vaikka koko tarkasteluajanjaksolla konsernilla oli neljä samaa strategista liiketoiminta-alueetta, palvelutarjonta ja konsernin sisäinen rakenne ovat muuttuneet merkittävästi. Muutoksien ydinkohta oli se, että viestinnän fokus on siirtynyt perinteisistä painotuotteista digitaalisiin kanaviin markkinatilanteen muuttumisen ohella. Sopeuttaminen markkinoiden tarpeisiin tapahtui toisaalta luovuttamalla kannattavuudeltaan heikkenevistä liiketoiminnoista ja palveluista ja toisaalta hankkimalla omistukseensa konsernin strategiaa tukevia yrityksiä (Liiketoiminta ja yritysvastuu 2011, 7). Toisin sanoen käytännössä strategian toteuttaminen edellytti perinteisen painetun viestinnän konsernin osan supistumista (Print & Distribution ja osittain Publishing) ja digitaalisen viestinnän aseman vahvistamista (Editorial Communication ja erityisesti Marketing Services).

Konsernissa on tapahtunut rakenteellisia muutoksia kuudessa vuodessa. Kuviot 5. ja 6. näyttävät, että vuodesta 2008 vuoteen Print & Distribution:n osa koko konsernin liikevaihdosta on supistanut 68:sta 43:een prosenttia, mutta kuitenkin se pysyy konsernin suurimpana liiketoiminta-alueena liikevaihdolla mitattuna. Publishing:n lasku oli vain 2 prosenttia. Marketing Services osa on yli kolminkertaistunut (10:sta 36:een prosenttia). Editorial Communication:n kasvu oli vähäinen.



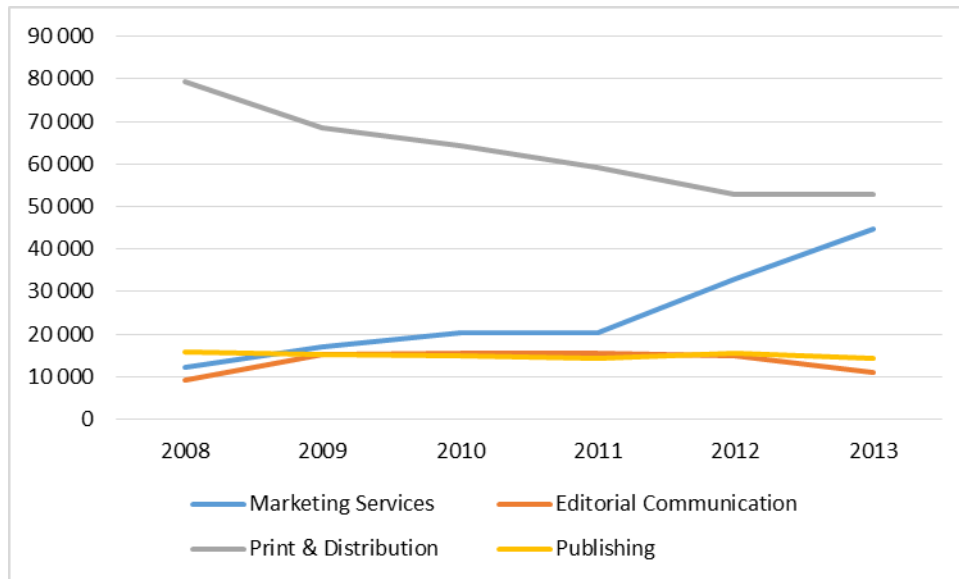
Kuvio 5. Liiketoiminta-alueiden osuus konsernin liikevaihdosta 2008 (Nordic Morning Oyj 2015).



Kuvio 6. Liiketoiminta-alueiden osuus konsernin liikevaihdosta 2013 (Nordic Morning Oyj 2015).

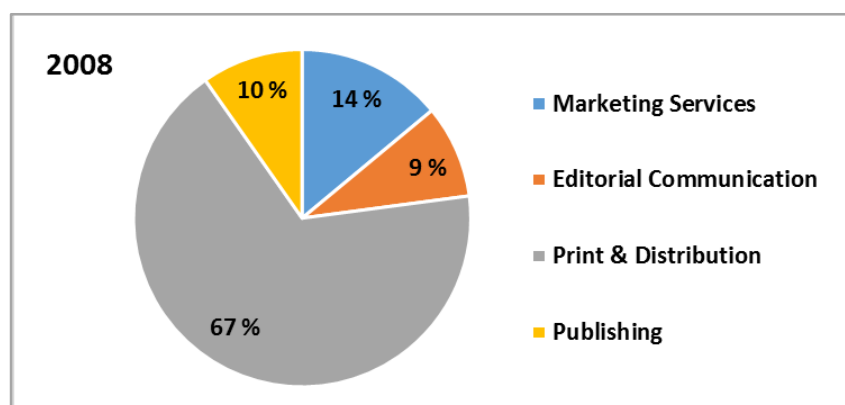
Kaikkien vuosien dynamiikka on esitetty Kuviossa 7, josta näkyy, että Publishing ja Editorial Communication tilanne oli melko tasainen, kun taas Print & Distribution ja Marketing Services toinen laski, toinen kasvoi lähes samalla nopeudella. Print & Distribution liiketoiminta-alueen tilanne hiukan vakaantui vuosissa 2012-2013.

Nordic Morning teki jatkuvasti erilaisia investointeja uusien yritysten ostoihin, yrityksen perustamiseen sekä osakekantojen ostoihin. Investoinnit koskivat pääosin Marketing Services- (2010, 2011) ja Print & Distribution-segmenttejä (2010, 2013). Huomionarvoista on se, että konserni investoi myös uusiin painokoneisiin ja muuhun painotuotannon välineistöön: vuosissa 2009-2010 perinteisen painotuotannon koneistoon; vuosissa 2012–2013 painoliiketoiminnan digitaaliseen tuotantoon. (Nordic Morning Oyj 2015.)

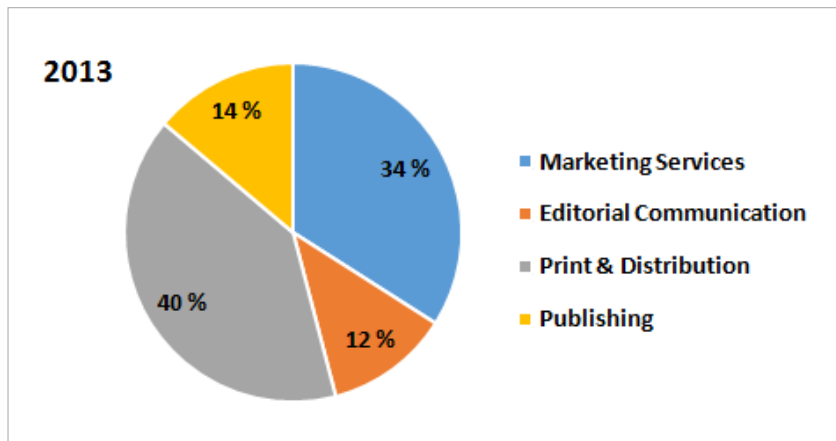


Kuvio 7. Liikevaihto liiketoiminta-alueittain (IFRS) (EUR 1000) vuosien 2008–2013 dynamiikka (Nordic Morning Oyj 2015).

Melkein sama konsernin liiketoiminta-alueiden osuuksia koskeva kuva on henkilöstömäärän kannalta (Kuviot 8 ja 9): Print & Distribution:n henkilöstö on pienennyt (2008 – 67%, 2013 – 40%), Marketing Services:n henkilöstö on kasvanut (2008 – 14%, 2013 – 34%), Publishing ja Editorial Communication segmentit näyttävät vain pieniä muutoksia. Kuvio 10 osoittaa, miten nopea työntekijöiden vähentäminen on ollut Print & Distribution:n alueella (2008 – 574 henkilöä, 2013 – 253 henkilöä).

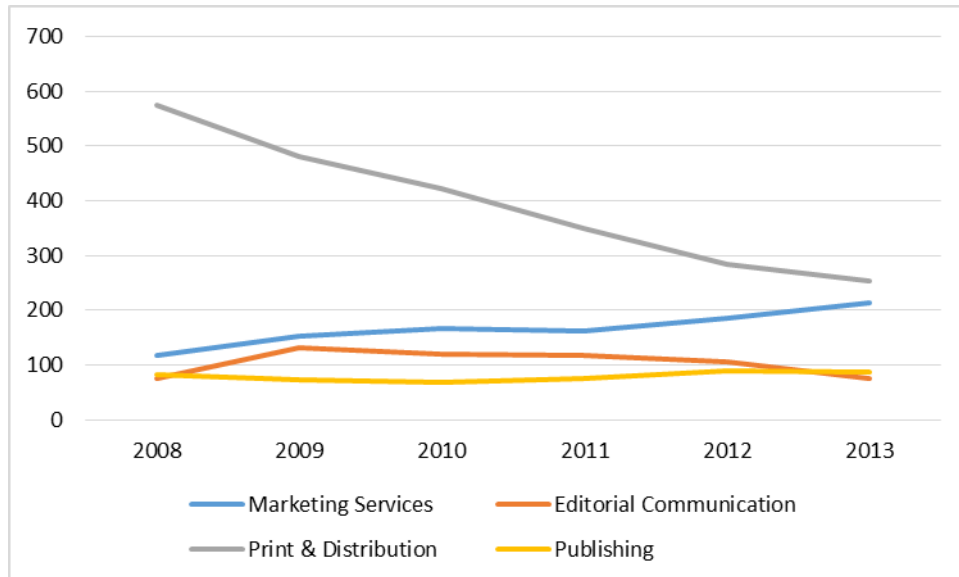


Kuvio 8. Liiketoiminta-alueiden osuus konsernin henkilöstöstä 2008 (Nordic Morning Oyj 2015).



Kuvio 9. Liiketoiminta-alueiden osuus konsernin henkilöstöstä 2013 (Nordic Morning Oyj 2015).

Minusta kaikkien mielenkiintoisin olisi käsitellä eri liiketoiminta-alueiden panos konsernin tulokseen (liiketoiminta on kannattava, kun se on tuloksellinen). Kaavio liikevoitto/-tappiosta (Kuvio 11) antaa äkillisen kuvan: perinteinen viestintä³, josta strategian mukaan konserni pyrkii luopumaan, tuottaa suurimman osan konsernin liikevoitosta. Jolloin Publishing⁴ segmentin osuus liikevoitosta on joskus jopa enemmän, kuin muiden segmenttien yhteensä.

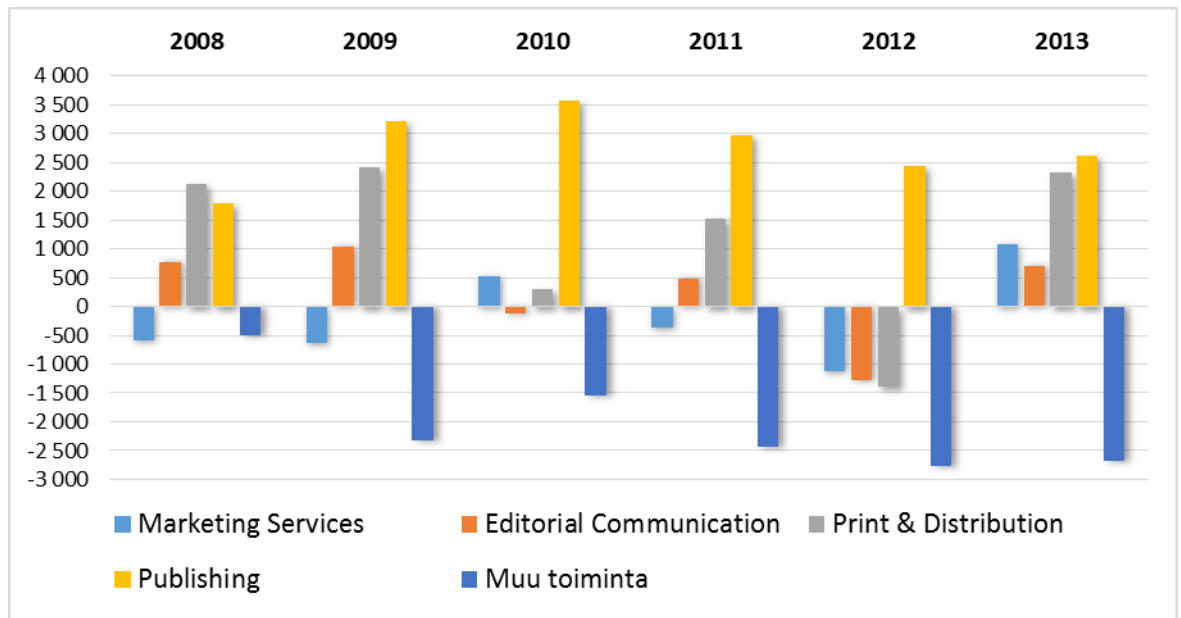


Kuvio 10. Henkilöstö liiketoiminta-alueittain kokoaikaisiksi muutettuna; vuosien 2008-2013 dynamiikka (Nordic Morning Oyj 2015).

³ Print & Distribution segmentti on kokonaan perinteistä viestintää, Publishing on sekä perinteistä että digitaalista viestintää.

⁴ Publishing toiminta on vain Suomessa (Tilinpäätös 2011, 35).

Konsernin tarkasteluajanjakson ainoana tappiollisena vuonna (2012) vain Publishingin toiminta oli kannattavaa. Print & Distribution:n osuus tuloksellisissa vuosissa on toiseksi suurin. Marketing Services segmentin toiminta puolestaan on epävakainen: tulokselliset ja tappiolliset vuodet vuorottelevat (tappiolliset vallitsevat).



Kuvio 11. Liikevoitto/-tappio (EUR 1000) liiketoiminta-alueittain (Nordic Morning Oyj 2015).

Kaikkien vuosien tappiollinen toiminta on Muu toiminta. Tilinpäätöksen liitetietoista selvitetään, että Muu toiminta koostu pääosin konsernihallinnosta ja päättäneistä toiminnoista (2009, 2010).

Niin ollen konsernin digitaalisen viestinnän segmentti kasvoi, mutta tuloksen kannalta sillä ei ole vielä vaikuttavaa roolia. Vaikka perinteinen viestintä on supistunut huomattavasti, kuitenkin konsernin kannattavuus suurin osin edelleen pohjautuu siihen.

4.3 SWOT-analyysi kohdeyrityksestä

SWOT-analyysi on perusanalyysi, joka antaa lähtökohtaisen analyttisen kehyksen strategian tutkimukseen. Se oli kehitetty 1960-luvulla Harvard Business School:ssa. Analyysin avulla saatavilla oleva tieto jaetaan neljään ryhmään: Strengths (vahvuudet), Weaknesses (heikkoudet), Opportunities (mahdollisuudet) ja Threats (uhat). Tämän mukaan konsernistrategia on teknologisen ja taloudellisen ympäristön mahdollisuuksien ja uhkien sekä organisaation vahvuuksien ja heikkouksien tulos. Toisin sanoen vahvuudet ja heikkoudet muodostavat organisaation sisäisen analyysin, mahdollisuudet ja uhat

edustavat asiaankuuluvan markkina-alueen analyysin. (Kotler & Berger & Bickhoff 2010, 30.) SWOT-analyysi luonteeltaan on abstraktinen, sitten avulla saatujen tietojen pitää olla deskriptiivisiä, tilanteen kuvaavia. Tietojen interpretaatio on jatkotutkimuksien tehtävä. (Kotler & Berger & Bickhoff 2010, 31-32.)

Seuraavaksi annetaan konsernin SWOT-analyysi (Ks. Taulukko 1). Sen lähtökohtana on uuden strategian hyväksymisen vuosi (2008). Silloin konsernin nimi oli vielä Edita, joka oli ollut tuttu markkinoilla yli puolitoista sataa vuotta. Rebranding (brändiuudistus) on tapahtunut vuonna 2013, kun konserni on saanut uuden nimen – Nordic Morning.

Taulukko 1. Nordic Morning Oyj:n SWOT-analyysi

Vahvuudet	Heikkoudet
<ul style="list-style-type: none"> • Valtio omistajana • Vahva brändi • Laaja asiakaskunta • Laatu • Monipuoliset palvelut • Ympäristöystävällinen liiketoimintapolitiikka 	<ul style="list-style-type: none"> • Print & Distribution liiketoimintasegmentin roolin heikkeneminen konsernissa • Muutokset toiminnassa • Muutokset henkilökunnassa
Mahdollisuudet	Uhat
<ul style="list-style-type: none"> • Viestinnän siirtyminen digitaalisiin kanaviin • Pakkauspainatuksen kasvumahdollisuudet 	<ul style="list-style-type: none"> • Viestintäalan rakenteellinen muutos ja sen nopeus • Graafisen teollisuuden markkinoiden pieneminen • Kova hintakilpailu • Perinteisen viestinnän asiakaskunnan pieneminen

Vahvuudet. Valtio omistajana asiakkaiden silmissä merkitsee liiketoimintaan luotettavuutta ja vakautta. Samalla valtio toimii myös taattuna toimeksiantajana: konsernilla on pysyvästi tilauksia valtiolta (esimerkiksi, Veikkauksen kupongit ja tositerullat, Verohallinnon lomaketulostukset jne. (Ruuskanen 2015)). Kun oli jo sanottu, Edita on ollut alalla jo yli 150 vuotta. Pitkä kokemus myötävaikuttaa positiivisen imagon ylläpitämiseen, lisää luotettavuutta. Mika Ruuskasen mukaan konsernilla on erinomaisia referenssejä ja pitkäaikaista kokemusta erityisesti isoille asiakkaille toteutetuista suurista painotuoteprojek-

teista (Ruuskanen 2015). Vahva brändi erottaa yrityksen kilpailijoistaan, mikä on kiinteästi sidoksissa tulokseen. Tuotteiden ja palvelujen laatu tukee konsernin luotettavan toimittajan imagon.

Sinä aikana, kun Print & Distribution oli konsernin määräävä segmentti, se oli kertynyt erittäin laajaa asiakaskunta sekä suhteita moniin viestintää runsaasti tekeviin yrityksiin, mikä todennäköisesti antaa hyviä mahdollisuuksia saada kasvavassa määrin asiakkaita myös muille liiketoiminta-alueille (Ruuskanen 2015).

Monipuolisuus lisää liiketoiminnalle joustavuutta rahavirran käyttämisen, kustannuksien säästämisen sekä muiden taloudellisten etujen näkökulmasta.

Konsernin liikevaihdosta 98 prosenttia tulee ilmastoneutraaleista yrityksistä. Edita Publishing ja konsernin pääkonttori saivat wwf:n Green Office-sertifikaatin vuonna 2011. ”Ympäristöajokortin” oli suorittanut noin 60 prosenttia henkilöstöstä. (Nordic Morning Oyj 2015.) Ympäristöystävällinen liiketoimintapolitiikka näinä päivinä voidaan pitää hyvänä kilpailuetuna.

Heikkoudet. Vuonna 2008 Print & Distribution liiketoimintasegmentin panos konsernin liikevaihtoon oli noin 70 prosenttia (Nordic Morning Oyj 2015). Toisin sanoen se oli organisaation ydinliiketoiminta. Sen heikkeneminen käynnisti konsernin strategian vaihdon ja koko liiketoiminnan muutoksen prosessin. Oikeastaan muutokset liiketoiminnassa ja siihen liittyvät yritysten myynnit ja ostot ovat konsernin suurimmat riskit. Lisäksi muutokset tarkoittavat samalla jotensakin uuden markkinasegmentin valloittaminen. Kaikissa edellä mainituissa kyse on onnistumisesta tai epäonnistumisesta. Myös muutoksiin aina liittyvät lisäkustannuksia, mikä vihdoin näkyy tuloksessa.

Henkilökunnan keskuudessa ovat tapahtuneet suuria muutoksia: digitaalisen viestinnän osaajia tarvitaan enemmän, kun taas perinteisen viestinnän ammattilaisia vähemmän. Toisaalta kasvavassa markkinassa (digitaalisen viestinnän ja uusien teknologian toimialoilla) henkilöstön motivointi on helpompaa. Toisaalta perinteinen viestintä on supistunut, mutta ei poistunut kokonaan ja sen henkilöstön motivointi on silti aktuaalinen. Print & Distribution:in henkilöstön motivoinnissa on suurempia ongelmia (tulevaisuuden epävarmuus). (Ruuskanen 2015.)

Mahdollisuudet. Viestinnän siirtyminen digitaalisiin kanaviin trendi ehdottaa kehityksen suunnan viestintäorganisaatiolle. Sen takia, että uuden strategian mukaan konserni haluisi pysyä viestintätoimialalla, sen toiminnan painopiste on siirtynyt online-maailmaan, joka antaa enemmän kasvumahdollisuuksia. Mutta perinteinen painaminen ei poistu kokonaan markkinoilta. Graafisen alan mahdollisuudet löytyy siitä, missä painotuotteita ei voida korvata digitaalisilla tuotteilla. Lisääntyvä verkkokauppa avata uusia mahdollisuuksia: pakkauskartongin kysyntä kasvaa yksittäispakkauksien käytön määrän nousun vuoksi (pakkauspainotus).

Uhat. Konsernin suurimmat ulkoriskit liittyvät viestintäalan rakenteellisiin muutoksiin ja muutoksen nopeuteen (pääsyynä on teknologian nopea kehitys). Organisaation on pysyttävä ajan tasalla, jotta se menestyy markkinoilla.

Perinteisten painotuotteiden kysyntä laskee vuodesta toiseen, koska printtaviestinnän heikkoudet, kuten hitaus ja kalleus, korostuvat. Samalla segmentin asiakaskunta luonnollisesti vähenee. Toisekseen kilpailutilanne vaikeutuu: kysyntä on laskenut voimakkaammin kuin kapasiteettia on vähennetty. Suomessa on erityisesti huomattavan paljon ylimääräistä painokapasiteettia. Kun yritykset yrittävät saada kapasiteettiaan täyteen, hintakilpailu kasvaa.

Vuonna 2013 Edita-konserni sai uuden nimen. Tämän avulla painotetaan sen pohjoismaisuutta: ”suomalaisesta painoviestintäyhtiöstä pohjoismaiseksi viestintäkonserniksi”.(Nordic Morning 2015.) Siten konserni näytti, että sen toiminta on muuttunut ratkaisevasti, koska Rebranding (brändiuudistus) on tehokas markkinointiviestinnän keino, joka korostaa merkittävää muutosta (Muzellec 2011). Tällainen perinpohjainen toimenpide toisaalta auttaa herättää asiakkaiden huomiota, mutta toisaalta aiheutuu paljon työntekoa sekä kustannuksia. Myös uuden nimen tutuksi tekeminen vaati aikaa.

5 Tilinpäätösanalyysi

Kirjanpitolaki (KPL 1336/1997), Kirjanpitoasetus (KPA 1339/1997), FAS ja IFRS määrittelevät tilinpäätöksen sisältöä ja laatimisperusteita, mutta tilinpäätöksen sisällön tulkinta (eli tilinpäätösanalyysi) ei perustu mihinkään lainsäädäntöön. Siten se ei myöskään ole vakiomuotoinen menettelytapa. Analyysi tehdään jokaisen tekijän tarpeiden mukaan, mikä puolestaan määräytyy tilinpäätösanalyysin käyttäjäryhmän (sidosryhmän) mukaan. Eri sidosryhmät tarvittavat tietoja yrityksen taloudellisesta tilanteesta eri näkökylmistä.

Esimerkiksi, alihankkijat tai toimittajat ovat kiinnostuneita yrityksen maksukyvyistä, omistajat ja sijoittajat odottavat ensisijaisesti tuottoa (osinkoja), eli yrityksen toiminta pitää olla kannattavaa. (Salmi 2012, 12-13; Niskanen & Niskanen 2003, 13-14.)

Kuitenkin, keskeiset tilinpäätösanalyysin vaiheet ja analyysitekniikat ovat yleisiä ja ne on kuvattu hyvin kirjallisuudessa.

Tilinpäätösanalyysin tavoitteena on organisaation taloudellinen tilanteen tutkiminen, joka tehdään selvittämällä neljää perustekijää:

1. Kannattavuutta (organisaation tuloksen riittävyys);
2. Vakavaraisuutta (pääomarakenteen mittaaminen ja arviointi);
3. Maksuvalmiutta (yrityksen kyky selviytyä juoksevista maksuvelvoitteistaan);
4. Liiketoiminnan kasvua. (Salmi 2012, 133-134.)

5.1 Mitä on tilinpäätösanalyysi

Tilinpäätös on varsinainen ja pääasiallinen tietojen lähde yrityksen taloudellisesta tilasta ja tuloksesta. Koska pelkkiä lukuja ei ole itsestään informatiivisia, käytetään tilinpäätösanalyysia. Sen avainajatuksena on vertailuperuste: analyysia tehdään niin, että tilinpäätöksen luvut tai siitä laskettavat tunnusluvut vertaillaan yrityksen eri vuosien lukuihin (muutosten tarkastelu) tai kilpailijoiden lukuihin sekä keskimääräisiin samasta toimialasta yritysten lukuihin tai kumpiinkin. Niskanen ja Niskanen käsittävät tilinpäätösanalyysilla yrityksen kannattavuuden ja rahoituksen aseman analyysin tunnuslukujen laskeamisen ja niiden muutoksen sekä muutoksien taustalla olevien syy-seuraussuhteiden tarkastelun avulla (Niskanen & Niskanen 2003, 8). Salmen mukaan tilinpäätösanalyysi on prosessi, jonka tuloksena saadaan esiin tärkeimmät asiat jälkeiseen tutkimiseen valmiissa muodossa (Salmi 2012, 132).

Täten tunnuslukuanalyysi on tilinpäätösanalyysin keskeinen osa, mutta ei ole ainoa. Tilinpäätösanalyysi ulottuu edelleen ja sisältää muitakin menetelmiä (lisää menetelmistä luvussa 6.2). Toisaalta tunnuslukuanalyysi usein toimii yrityksen perusanalyysina (yksinkertaistettuna analyysina) tai tilinpäätösanalyysin tiivistelmänä (Niskanen & Niskanen 2003, 9). Se näkyy (osa-)vuosikatsausten ja tiinpäätöstietojen yhteydessä esimerkiksi online-raporteissa tai muissa mediassa (ks., esimerkiksi, Nordic Morningin online-raportti).

Vuorostaan tilinpäätösanalyysi voi liittyä laajempaan ja syvempään monimutkaiseen yritystutkimukseen, jossa tilinpäätöksen tietojen rinnalla käytetään muitakin menetelmiä ja tutkitaan monenlaisia menestykseen vaikuttaneita tekijöitä (kuten, esimerkiksi, toimialan kilpailutilanne, kuluttajien käyttäytyminen, jopa valtion veropolitiikka, jne.) kokonaisvaltaisesti.

Euromääräiset luvut eivät yksin ole riittävän informatiivisia, vain niiden tulkinta antaa mahdollisuutta tehdä päätöksiä yrityksen taloudellisesta asemasta. Tunnusluvut muuttavat informaatiota vertailukelpoiseksi. Salmi ehdottaa kirjassaan tulkintaohjeen, joka määräytyy referenssipiste tunnuslukujen arvoille eli ne kohdat, mihin luvut vertaillaan. Ne voivat olla, esimerkiksi:

- toimialavertailu: rahoitusrakenne, pääomarakenne, muut taloudelliset osatekijät vaihtelevat kovasti toimialoittain, myös yrityksen koko on merkittävää. Sitten on tärkeä löytää sopiva ja oikea vertailukohde;
- yrityksen itsellensä asettamia tavoitteita (kuten esimerkiksi, tuottovaatimus);
- yrityksen elinkaaren vaihe: dynaamisesti kasvavalla yrityksellä ja vakaassa asemassa olevalla yrityksellä on eri taloudellisia edellytyksiä ja vaatimuksia (muiden tekijöiden ollessa samat);
- «historiallinen logiikka»: meillä on aina ollut tällainen tulos ja se sopii meille;
- joskus voidaan vedota ns. ihmisymmärrykseen: velattomalla yrityksellä ei voi olla hirveitä ongelmia. (Salmi 2012, 121–122.)

Yksi tunnusluku ei anna objektiivista kuvaa yrityksen taloudesta. Toisaalta ei kannatta rasittaa analyysia valtavalla määrällä tunnuslukuja. Tavallisesti kaksi-kolme tunnuslukua jokaiselta näkökohdalta (kannattavuus, vakavaraisuus, jne.) ja kaikkiaan noin kymmenen riittää tilanteen selvittämiseen. (Kallunki & Kytönen 2007, 73.)

Tunnusluvun avulla pyritään arvioida yrityksen *kannattavuutta*, *vakavaraisuutta* ja *maksuvalmiutta*. Kannattavuus osoittaa tuloksen riittävyttä (selvitetään tuloslaskelmasta (tulos) ja taseesta (pääoman hoitamiseen liittyviä vaatimuksia)); vakavaraisuudella arvioidaan pitkäaikaisiin velvoitteisiin liittyviä riskejä (selvitetään taseesta); maksuvalmius karakterisoi yhtiön kykyä maksaa veloitteensa nopeasti käytettävissä olevilla varoilla eli lyhytaikaisella varoilla (selvitetään taseesta). Näiden keskeisien taloudellisten ominaisuuksien lisäksi tutkitaan myös organisaatiosta riippuen ja tarkoituksenmukaisesti *kasvun* kuvaavia, *osakemarkkinoiden* ja muut tunnusluvut.

5.2 Tilinpäätösanalyysin vaiheet

Tilinpäätöksen sisältö on määritelty Kirjanpitolaissa:

- ”1) tilinpäätöspäivän taloudellista asemaa kuvaavan *taseen*;
- 2) tuloksen muodostumista kuvaavan *tuloslaskelman*;
- 3) *rahoituslaskelman*, jossa on annettava selvitys varojen hankinnasta ja niiden käytöstä tilikauden aikana; sekä
- 4) taseen, tuloslaskelman ja rahoituslaskelman liitteenä olevat tiedot (*liitetiedot*).” (KPL 1997/1336, 3 luku 1§.)

Rahoituslaskelman laatiminen koskee vain kirjanpitovelvollista, joka on julkinen osakeyhtiö tai yksityinen osakeyhtiö/osuuskunta ja se täyttää tiettyjä ehtoja (KPL 1997/1336, 3 luku 9§). Tilinpäätöstä laadittaessa on noudattava suomalaisia tai kansainvälisiä standardeja (FAS, Finnish Accounting Standards; IFRS, International Financial Reporting Standards).

Tilinpäätösanalyysin prosessi aloitetaan perustietojen muokkauksella eli oikaisulla. Kirjanpitolaik mukaan ”jos taseen, tuloslaskelman tai rahoituslaskelman erittelyä on muutettu, on vertailutietoa mahdollisuuksien mukaan oikaistava” (KPL 1997/1336, 3 luku 1§). Täten oikaisun tarkoitus on muuttaa sekä yrityksen eri vuosien tilinpäätösinformaation että muiden yritysten tietoja vertailukelpoiseksi keskenään. Toisekseen tuloslaskelman ja taseen oikaisu tehdään myös analyysin tarkoituksen mukaisesti. Näin ollen kyseessä ei ole lukuarvojen korjaus vaan erien uudelleenjärjestely (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2009, 7). Niskasen ja Niskasen näkökulmasta tilinpäätös-oikaisulle ei ole tavallisesti kovaa tarvetta, koska sen laatimisperiaatteita ovat määritellyt tiukasti lainsäädännössä (Niskanen & Niskanen 2003, 19). Salmi puolestaan huomioi, että tilinpäätöksen oikaisumenetelmää ei ole kehitetty vielä ja tämä luo ongelmia tilinpäätösanalyysiin (Salmi 2012, 133).

Oikaistun tilinpäätöksen pohjalla tehdään analyysi eri tekniikkojen hyödyntäen. Niskasen ja Niskasen (2003, 19-20) kirjassa tilinpäätösanalyysin tekniikat eritellään seuraavasti: tilinpäätöksen transformaatio prosenttilukumuotoiseksi; trendianalyysi; tunnuslukuanalyysi; kassavirta-analyysi. *Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös* tarkoittaa sitä, että kaikki erät tilinpäätöksessä muuttuvat prosentiksi liikevaihdosta tai taseen loppusummasta. Näin lukujen vastavuoroiset suhteet ovat selkeästi nähtävissä.

Eri peräkkäisien vuosien prosenttilukumuotoiset tilinpäätökset voidaan tarkastella trendien näkökulmasta, eli mihin suuntaan luvut muuttuvat vuodesta vuoteen (*Trendianalyysi*). *Tunnuslukuanalyysissä* tiettyjä kaavoja käyttäen lasketaan tunnuslukuja, niitä arvioidaan ja analysoidaan. *Kassavirta-analyysia* varten tarvitaan kassavirta- tai rahoituslaskelmia (tehdään tuloslaskelman, taseen sekä liitetietojen perusteella), jossa arvioidaan rahoituksen riittävyyttä (paljonko rahaa on saatu kassaan ja paljonko on käytetty). Jokaisella tekniikalla käsittää myös lukujen taustalla olevien syy-seuraussuhteiden analyysia.

5.3 Tilinpäätösanalyysin heikkouksia

Vaikka tilinpäätösanalyysia on käytetty säännöllisesti jo monia vuosia, joskus sen toteutuminen voi törmätä ongelmiin tai tuoda esille sen heikkoja puolia. Ensisijaisesti, normistojen ja säännöksiin huolimatta on olemassa joskus vaihtoehtoja asioiden esittämiseen. Ongelmallisina kohteina voidaan pitää aineettomia hyödykkeitä (esimerkiksi, liikearvot, perustamismenot, tutkimusmenot, muut): niiden arviointi on usein hankala ja ei voi olla yksiselitteistä. (Salmi 2012, 125.) Myös verotus vaikuttaa tilinpäätöksen laatimiseen: esimerkiksi, tulot kirjoitetaan sopivimmalle verotuksen kannalta ajankohdalle, tai liian suuret osingot jaetaan kun osinkojen verotus kiristyy (Salmi & Rekola-Nieminen 2004, 92). Organisaation rakenteessa tapahtuvat muutokset heikentävät tilinpäätöstietojen keskinäistä vertailukelpoisuutta (Laitinen 2001, 90).

Mitä itse analyysia koskee, kertaluonteisten ja trendien vaikutuksien erottaminen on vaikea. Lisäksi analyysi perustuu pitkälti yritysten vertailuun, mutta on melkein mahdotonta löytää kaksi täysin samanlaista yritystä. Myös yhden yrityksen eri kausia ovat erilaisia toimintaympäristön jatkuvan muutoksen vuoksi. Tilinpäätösanalyysin subjektiivisuus ilmaantua siinä, että johtopäätöksiä laskelmista luvuista riippuvat kovasti tutkijan kyvystä nähdä lukujen takana olevia syyseuraussuhteita sekä tutkijan näkökulmasta. Toisaalta eri sidosryhmät arvostelevat eri asioita: esimerkiksi, sijoittajat odottavat kasvua, toimittajille maksuvalmius on tärkeämpi. (Salmi 2012, 125.)

Salmi kutsuu tilinpäätöksen ”peilikuvaksi reaali-prosessista” (Salmi 2012, 29), koska tilinpäätös kuvastaa realiteettia rahamääräisenä prosessina, mutta ei antaa kokoa todellista kuvaa (yrityksen elämä ei vain rahaelämää).

5.4 Tilinpäätösennusteet

Yksi tilinpäätösanalyysin tehtävistä on myös antaa mahdolliset tulevaisuudennäkymät yrityksen menestykselle. Mutta tilinpäätös sisältää informaatiota kuluneista kausista. Miten saadaan sitten tietoja tulevasta tapahtumista? Salmi ja Rekola-Nieminen ratkaisevat ongelman näin, että mitä vahvempi yrityksen taloudellinen tilanne nykyään (kokonaisuutena, eli kaikki talouden komponentit: kannattavuus, rahavirta, rahoitusasema, kasvu), sitä enemmän mahdollisuuksia yrityksellä on tulevaisuudelle kehitykselle. Päinvastoin huono tila on peruste pohtia syistä ja miettiä miten tilanneetta voisi korjata tulevaisuudessa. (Salmi & Rekola-Nieminen 2004, 93.)

Vielä konkreettisempia suosituksia ennustamisesta tilinpäätöksen perusteella on annettu Niskasen ja Niskasen kirjassa (Niskanen & Niskanen 2003, 237–255). Kyseessä on pro forma tilinpäätöksen laadinta. Pro forma tilinpäätös tässä tapauksessa tarkoittaa oletettavaa tulevaisuuden tilinpäätöstä, joka muodostaan arvioimalla yrityksen riskejä ja tarpeita. Perusideana on se, että yrityksen liikevaihdon kehittyminen lasketaan aiempien vuosien kasvuprosenttien perusteella (otetaan keskiarvo) ja muut erät lasketaan suhteessa liikevaihdon kehitykseen (Niskanen & Niskanen 2003, 239–240). Tämä on yksinkertainen tapa ennustaa yrityksen talouden tulevaisuutta, mutta menetelmän heikkous nähdään oletuksesta, että erien suhde liikevaihtoon pysyy muuttumattomana vuodesta vuoteen. Käytännössä nämä suhteet ovat dynaamisempia ja muuttuvat jatkuvasti. Yleisesti tutkijat tunnustavat, että ennustaminen on hankala tehtävä jopa ammattilaisille (Niskanen & Niskanen 2003, 237).

6 Nordic Morning Oyj:in tilinpäätökseen perustuva analyysi

Kaikki seuraavassa esitetyt tilinpäätöstä koskevat luvut ovat tuhansia euroja.

6.1 Tilinpäätösaineiston oikaiseminen

6.1.1 Nordic Morning Oyj:n tuloslaskelman oikaisu

Nordic Morningin konsernitiilinpäätös on laadittu IFRS-normistoja noudattaen (Nordic Morning Oyj 2015), joille on tunnusomaista tiukkuus raportointivaatimuksissa ja vaihtoehtojen valinnassa (Salmi 2012, 297). Tämä vähentää oikaistuoperaatioita ja helpottaa tilinpäätöksen tulkitsemista. Tuloslaskelman oikaisun tavoitteena on eri vuosien tietojen

muuttaminen vertailukelpoiseksi, että voisi saada oikea tieto ensisijaisesti konsernin liiketoiminnan volyymista ja kannattavuudesta. Tätä varten tuloslaskelman erät uudelleen järjestetään niin, että esille tuodaan välitulokset (*Käyttökate, Liiketulos, Nettotulos*), jotka varsinaisesta tuloslaskelmasta eivät näy.

Taulukko 2. Nordic Morning Oyj:n oikaistu tuloslaskelma.

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Liikevaihto	121 292	113 192	105 844	110 349	110 895	111 078
Liiketoiminnan muut tuotot	625	572	580	123	146	298
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	121 917	113 764	106 424	110 472	111 041	111 376
Aine-, tarvikekäyttö ja ulkopuoliset palvelut	-44 761	-37 054	-29 560	-30 133	-30 276	-30 075
Henkilöstökulut	-48 393	-51 273	-48 798	-50 342	-50 140	-48 703
Liiketoiminnan muut kulut	-21 366	-21 693	-20 944	-20 952	-21 347	-23 831
<i>Osuus osakkuusyritysten voitosta (tappiosta)</i>	33	237	81	232	70	2
Valmisteveraston lisäys/vähennys	-413	12	58	-211	215	849
KÄYTTÖKATE	7 017	3 993	7 261	9 066	9 563	9 618
Suunnitelman mukaiset poistot	-4 618	-5 886	-6 183	-6 433	-6 388	-6 397
Arvonlentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä	0	-3 712	0	-85	0	-444
LIIKETULOS	2 399	-5 605	1 078	2 548	3 175	2 777
Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista	7	6	6	3	3	9
Muut korko- ja rahoitustuotot	387	261	133	133	175	928
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-526	-696	-814	-903	-1 464	-1 185
Kurssierot	0	-25	-2	-89	-132	811
Välittömät verot	-177	0	0	-173	-96	-938
NETTOTULOS	2 090	-6 059	401	1 519	1 661	2 402
Satunnaiset tuotot	1 684	1 504	1 106	178	1 066	182
Satunnaiset kulut	-29	0	-81	-57	-141	-218
KOKONAISTULOS	3 745	-4 555	1 426	1 640	2 586	2 366
Käyvän arvon muutokset	151	-146	-30	-67	-198	-59
Muut tuloksen oikaistut	25	242	121	-15	878	851
<i>Vähemmistöosuudet</i>	26	-39	2	-5	-15	2
TILIKAUDEN TULOS	3 947	-4 498	1 519	1 553	3 251	3 160

Konsernin *Liikevaihto* koostui varsinaisesta toiminnasta saaduista myyntituottoista, joten tätä ei tarvitse oikaista (Nordic Morning Oyj 2015).

Liiketoiminnan muut tuotot oikaistiin niin, että olennaiset ja kertaluontoiset liiketoiminnan muut tuotot siirrettiin satunnaisiin tuottoihin. Liiketoiminnan muihin tuottoihin kuuluvat *Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntivoitot* ovat mukana konsernilla jokaisena vuotena, mutta vuosina 2011 ja 2008 ne olivat poikkeuksellisen suuria liiketoiminnasta luopumisen yhteydessä (937 ja 838 vastaavasti). Sitten *Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntivoittojen* kaikkien vuosien erät eliminoitiin siirtämällä ne satunnaisiin tuottoihin. Samalla vähennettiin eliminoituja *Liiketoiminnan muita tuottoja* vastaava tulo-verojen määrä (emoyhtiön verokannan mukaan, 26%) (Salmi 2012, 150; Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 25). Ks. vero-oikaisulaskelma taulukossa 3.

Valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen muutos ja Valmistus omaan käyttöön –erät liitettiin *Valmisteveraston lisäys/vähennys* kohtaan.

Taulukko 3. Oikaistujen tuloverojen laskelma.

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
(A) Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntivoitot	112	243	937	178	544	838
(B) Tilikauden verotettavaan tuloon perustuva vero	-206	-203	-45	-219	-237	-1156
(C) Vero-oikaisu	-29	-63	-244	-46	-141	-218
(D) Oikaistu tulovero	-177	0 *	0**)	-173	-96	-938
C=A*26% D=B-C						
*) Vuonna 2012 tulos ennen veroja oli miinuksella (-5605+6+261-842-25=-6205), täten tappiolliseen tulokseen perustuva vero on nolla, verojen arvo oikaistiin <i>Muihin tuloksen oikaisuihin</i> (Salmi 2012, 160).						
**) Oikaisu joka tapauksessa ei voi ylittää tilikauden verojen määrää (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 25), joten vuoden 2011 oikaistu tulovero on nolla.						

Rahoitustuotot oikaistiin niin, että niistä erotettiin *Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista* ja *Muut korko- ja rahoitustuotot*. Kurssivoitot muutettiin *Kurssieroihin*. Rahoitustuottoihin sisältyvät käyvän arvon muutokset siirrettiin *Käyvän arvon muutokset*-kohtaan. Virallisen tuloslaskelman Rahoituskuluista erotettiin *Korkokulut ja muut rahoituskulut*. Kurssitappiot siirrettiin kohtaan *Kurssierot*, käyvän arvon muutokset lisättiin kohtaan *Käyvän arvon muutokset*.

Virallisen tuloslaskelman tuloverat koostu seuraavista eristä: *Tilikauden verotettavaan tuloon perustuva vero*, *Edellisten tilikausien verot* ja *Laskennallisten verosaatavien ja -velkojen muutos* (selitetään liitetietoista). Oikaistun tuloslaskelman *Välittömät verot*-kohtaan on sisällyttävä vain tilikauden säännölliseen liiketoimintaan perustuva vero, joten *Edellisten tilikausien verot* siirrettiin satunnaisiin tuottoihin/kuluihin; *Laskennallisten verosaatavien ja -velkojen muutos* tuli *Muut tuloksen oikaistut*-kohtaan. Myös *Tilikauden verotettavaan tuloon perustuva vero* oikaistiin *Liiketoiminnan muiden tuottojen* oikaisun vastaavasti (ks. tästä yksityiskohtaisempi yllä) (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 25).

Vuoden 2008 *Tilikauden tappio lopetetuista toiminnoista* (- 657) siirrettiin satunnaisiinuluihin. Vähemmistöosuudet esitettiin omalla rivillä.

6.1.2 Nordic Morning Oyj:n taseen oikaisu

IFRS-mukainen tilinpäätös ei yleensä vaadi taseen oikaisemista (IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet 2006, 40). Nordic Morningin taseen oikaisu tehtiin niin, että virallisen taseen näkymättömät erät tuotiin esille (selvitettiin liitetietoista):

Vastaavassa (ks. Taulukko 4)

- aineelliset hyödykkeet ovat eritelty;
- leasingvastuukanta on esitetty omassa rivissä (sekä vastaavalla että vastattavalla taseen puolilla);
- vaihto-omaisuus on eritelty;
- sisäiset myyntisaamiset on tuotu esille.

Taulukko 4. Nordic Morning Oyj:n oikaistun taseen vastaava puoli.

VASTAAVA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
PYSYVÄT VASTAAVAT						
Kehittämismenot	145	249	0	0	5	37
Liikearvo	21 427	21 684	20 462	20 026	18 777	18 343
Muut aineettomat hyödykkeet	1 487	1 014	1 542	1 882	2 047	2 236
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	23 059	22 947	22 004	21 908	20 829	20 616
Maa- ja vesialueet	6 160	6 160	6 160	6 160	6 160	6 160
Rakennukset ja rakennelmat	7 298	7 741	8 386	8 057	8 561	8 948
Koneet ja kalusto	7 347	7 751	8 496	9 319	10 738	15 004
Muut aineelliset hyödykkeet	10	168	50	319	375	108
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	20 815	21 820	23 092	23 855	25 834	30 220
Osuudet osakkuusyrityksissä	2 513	2 840	2 651	2 720	2 337	2 302
Muut saamiset ja sijoitukset	555	876	900	1 060	1 254	793
Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset yhteensä	3 068	3 716	3 551	3 780	3 591	3 095
Leasingvastuukanta	2 320	2 906	3 565	4 365	4 780	1 905
VAIHTUVAT VASTAAVAT						
Aineet ja tarvikkeet	782	745	790	996	1 174	1 547
Keskeneräiset tuotteet	1 244	1 469	1 266	1 629	3 846	2 822
Valmiit tuotteet	1 737	1 999	2 220	2 137	2 493	2 400
Vaihto-omaisuus yhteensä	3 763	4 213	4 276	4 762	7 513	6 769
Myyntisaamiset	21 474	21 441	19 021	18 634	15 171	16 319
Sisäiset myyntisaamiset	6	17	42	15	7	127
Muut saamiset	4 599	4 976	3 530	3 780	3 247	3 229
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	26 079	26 434	22 593	22 429	18 425	19 675
Rahat ja rahoitusarvopaperit	10 225	6 765	6 305	7 115	10 443	11 468
Myytäväinä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät	0	0	0	472	0	0
VASTAAVAA YHTEENSÄ	89 329	88 801	85 386	88 686	91 415	93 748

Vastattavassa (ks. Taulukko 5)

- muuntoerot on kirjattu oikaistussa taseessa muihin rahastoihin;
- kertyneistä voittovaroista erotettiin omaan riviin tilikauden tulos;
- lyhytaikaiset korottomat velat ovat eritelty (Saadut ennakot, Ostovelat, Sisäiset ostovelat ja Muut korottomat lyhytaikaiset velat).

Taulukko 5. Nordic Morning Oyj:n oikaistun taseen vastattava puoli.

VASTATTAVA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
OMA PÄÄOMA						
Osake- tai muu peruspääoma	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Ylikursii- ja arvonorotusrahassto	25 870	25 870	25 870	25 870	25 870	25 870
Käyvän arvon rahasto	58	45	43	43	37	14
Muut rahastot	88	514	34	-83	-2 613	-3 465
Kertyneet voittovarot	-1 064	3 563	2 025	1 659	295	-2 866
Tilikauden tulos	3 947	-4 498	1 519	1 553	3 251	3 160
Taseen oma pääoma yhteensä	34 899	31 494	35 491	35 042	32 840	28 713
Vähemmistöosuudet	1 489	116	9	11	18	0
Oikaistu oma pääoma yhteensä	36 388	31 610	35 500	35 053	32 858	28 713
VIERÄS PÄÄOMA						
Lainat rahoituslaitoksilta	8 665	10 487	13 570	17 053	21 090	27 131
Eläkelainat	0	2 758	2 668	2 364	1 860	1 710
Pitkäaikainen vieräs pääoma yhteensä	8 665	13 245	16 238	19 417	22 950	28 841
Laskennallinen verovelka	788	944	1 184	1 426	1 540	1 920
Pakolliset varaukset	309	648	738	1 910	1 777	2 804
Leasingvastuukanta	2 432	3 472	3 730	4 436	4 692	1 879
Korolliset lyhytaikaiset velat	5 225	4 510	3 483	3 880	4 168	4 823
Saadut ennakot	3 202	2 883	2 215	1 491	3 216	1 556
Ostovelat	9 392	7 314	5 401	5 197	4 885	5 998
Sisäiset ostovelat	14	93	14	27	39	0
Muut korottomat lyhytaikaiset velat	22 916	24 081	16 883	15 849	15 289	17 214
Lyhytaikainen vieräs pääoma yhteensä	40 749	38 881	27 996	26 444	27 597	29 591
Oikaistu vieräs pääoma yhteensä	52 943	57 190	49 886	53 633	58 556	65 035
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	89 331	88 800	85 386	88 686	91 414	93 748

6.2 Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös

Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös on yksi tilinpäätösanalyysin teknikoista, jolla tilinpäätöksen erät muutetaan prosentiksi vertailukohteesta. Tuloslaskelmassa vertailukohteena on liikevaihto, taseessa erät vertaillaan suhteessa taseen loppusummaan. Tällöin prosenttilukumuotoinen tilinpäätös antaa informaatiota tuloslaskelman tai taseen rakenteesta tilinpäätöskaudella, sekä erien välisien suhteiden kehittämistä tarkasteluvuosien aikana (Niskanen & Niskanen 2004, 87-89).

6.2.1 Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tuloslaskelma

Prosenttilukumuotoisessa tuloslaskelmassa liikevaihdon luvuille annetaan arvo 100, muut erät lasketaan kaavalla

$$\text{Erä \% liikevaihdosta} = \frac{\text{Erä}}{\text{Liikevaihto}} \times 100\% \quad (1)$$

Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tuloslaskelma on esitetty taulukossa 6. Taulukosta havaitaan, että tuloslaskelman suhteellisen suuria kulueriä ovat *Aine-, tarvikkeikäyttö ja ulkopuoliset palvelut ja Henkilöstökulut*. *Aine-, tarvikkeikäyttö ja ulkopuoliset palvelut* erä on kasvanut vuodesta 2008 vuoteen 2013 lähes 10 prosenttia suhteessa liikevaihtoon.

Taulukko 6. Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tuloslaskelma.

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Liikevaihto	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Liiketoiminnan muut tuotot	0,52 %	0,51 %	0,55 %	0,11 %	0,13 %	0,27 %
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	100,52 %	100,51 %	100,55 %	100,11 %	100,13 %	100,27 %
Aine-, tarvikkeikäyttö ja ulkopuoliset palvelut	-36,90 %	-32,74 %	-27,93 %	-27,31 %	-27,30 %	-27,08 %
Henkilöstökulut	-39,90 %	-45,30 %	-46,10 %	-45,62 %	-45,21 %	-43,85 %
Liiketoiminnan muut kulut	-17,62 %	-19,16 %	-19,79 %	-18,99 %	-19,25 %	-21,45 %
<i>Osuus osakkuusyritysten voitosta (tappiosta)</i>	0,03 %	0,21 %	0,08 %	0,21 %	0,06 %	0,00 %
Valmisteveraston lisäys/vähennys	-0,34 %	0,01 %	0,05 %	-0,19 %	0,19 %	0,76 %
KÄYTTÖKATE	5,79 %	3,53 %	6,86 %	8,22 %	8,62 %	8,66 %
Suunnitelman mukaiset poistot	-3,81 %	-5,20 %	-5,84 %	-5,83 %	-5,76 %	-5,76 %
Arvon alentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä	0,00 %	-3,28 %	0,00 %	-0,08 %	0,00 %	-0,40 %
LIIKETULOS	1,98 %	-4,95 %	1,02 %	2,31 %	2,86 %	2,50 %
Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %
Muut korko- ja rahoitustuotot	0,32 %	0,23 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %	0,84 %
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-0,43 %	-0,61 %	-0,77 %	-0,82 %	-1,32 %	-1,07 %
Kurssierot	0,00 %	-0,02 %	0,00 %	-0,08 %	-0,12 %	0,73 %
Välittömät verot	-0,15 %	0,00 %	0,00 %	-0,16 %	-0,09 %	-0,84 %
NETTOTULOS	1,72 %	-5,35 %	0,38 %	1,38 %	1,50 %	2,16 %
Satunnaiset tuotot	1,39 %	1,33 %	1,04 %	0,16 %	0,96 %	0,16 %
Satunnaiset kulut	-0,02 %	0,00 %	-0,08 %	-0,05 %	-0,13 %	-0,20 %
KOKONAISTULOS	3,09 %	-4,02 %	1,35 %	1,49 %	2,33 %	2,13 %
Käyvän arvon muutokset	0,12 %	-0,13 %	-0,03 %	-0,06 %	-0,18 %	-0,05 %
Muut tuloksen oikaisut	0,02 %	0,21 %	0,11 %	-0,01 %	0,79 %	0,77 %
<i>Vähemmistöosuudet</i>	0,02 %	-0,03 %	0,00 %	0,00 %	-0,01 %	0,00 %
TILIKAUDEN TULOS	3,25 %	-3,97 %	1,44 %	1,41 %	2,93 %	2,84 %

Tilinpäätöksen liitetietojen perusteella voidaan selvittää, että nousu on tapahtunut erän palveluiden osuuden ansiosta (ks. taulukko 7). Kun vuonna 2008 palvelujen osuus oli vain 37,3% koko erästä, vuonna 2013 palvelukulut ovat jo dominoiva (75,5%) kyseisen

kuluerän osa. Myös haastateltava konsernin asiantuntija on todistunut, että konserni harjoittaa palvelujen ulkoistamista vuodesta vuoteen enemmän (Ruuskanen 2015).

Taulukko 7. Materiaalit ja palvelut.

Materiaalit ja palvelut	2013		2012		2011		2010		2009		2008	
Aine- ja tarvikkäkäyttö	10 972	24,5 %	11 735	31,7 %	14 118	47,8 %	15 086	50,1 %	20 634	68,2 %	18 863	62,7 %
Ulkopuoliset palvelut	33 789	75,5 %	25 319	68,3 %	15 442	52,2 %	15 047	49,9 %	9 642	31,8 %	11 212	37,3 %

Henkilöstökulujen osa konsernin kulurakenteessa on kaikkien erien suurin (yli 40%), mikä on tyypillistä asiantuntijaorganisaatioille. Materiaalikulujen prosenttilukujen laskeamisen huomioiden, nousevat henkilöstökulut heijastavat konsernistrategian pyrkimystä siirtää vähitellen painoliiketoiminnasta digitaalisiin kanaviin.

Liiketoiminnan muut kulut on kolmas suuri erä – melkein 20%. Ne ovat pienentyneet suhteessa liikevaihtoon neljä prosenttiyksikköä vuodesta 2008 vuoteen 2013. Tilinpäätöksen liitetietojen mukaan liiketoiminnan muihin kuluihin kuuluvat olennaisina osina tuotannolle tyypillisiä kuluja kuten *Logistiikka ja kuljetuskustannukset, vuokratulot ja muut toimitilakulut*. Huomionarvoista on se, että vuonna 2008, kun konserni on lopettanut painotuotannon toiminansa Tampereella, *Logistiikka ja kuljetuskustannukset* ovat melkein puolittuneet.

Käyttökate tarkasteluajanjaksolla on laskenut huomattavasti 8,66 prosentista vuonna 2008 3,53 prosenttiin vuonna 2012 ja sitten kasvoi hieman vuonna 2013 5,79 prosenttiin. Käyttökateen vuoden 2012 vähimmäisarvo johtui *Aine-, tarvikkäkäyttö ja ulkopuoliset palvelut*-erän kasvusta suhteessa liikevaihtoon. Vuoden 2012 liian pientä käyttökateetta ei ollut riittävää suunnitelman mukaisien poistojen kattamiseen, jolloin *Liiketulot* oli negatiivinen. Vuonna 2013 *Aine-, tarvikkäkäyttö ja ulkopuoliset palvelut*-erä on kasvanut yli 4 prosenttiyksiköllä, mutta *Henkilöstökulut ja Liiketoiminnan muut kulut* ovat laskeneet, minkä vuoksi *Käyttökate* prosentti nousi.

Arvon alentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä-erä vuonna 2012 oli poikkeuksellisen suuri - 3,28 prosenttia suhteessa liikevaihtoon (muina tarkasteluvuosina sen suhteellinen arvo oli lähellä nollaa). Konsernin liitetietojen mukaan siinä vuonna oli tehty arvonalentumistestaus ja sen mukaisesti liikearvon alentuminen. Arvon alentumisten syynä oli nimenomaan se perinteisten painotuotteiden kysynnän lasku ja samalla digitaalisten viestintäpalvelujen kysynnän kasvu, joka aiheutui koko konsernin strategian vaihdoksen ja toiminnan rakenteellisen muutoksen. Arvon alentumisten jälkeen Pub-

lishing ja Print & Distribution -liiketoimintasegmentteihin ei enää kohdistu liikearvoa, vuorostaan Editorial Communication ja Marketing Services -liiketoimintasegmentteihin ei kohdistu lainkaan tavaramerkkejä. Arvonalentumistestauksen herkkyyssanalyysi näytti myös, että jos markkinatilanne ei vasta odotuksia, se voi aiheutua uutta liikearvon alenemista Marketing Services liiketoiminta-alueella.

Vuosi 2012 oli tappiollinen, muina vuosina konsernin suhteellinen *Liiketulos* pysyi 1-2,5 prosentin tasolla. Konsernin *Kokonaistulos* suhteessa Liikevaihtoon oli pääasiallisesti toimialan keskiarvoa (2008 - 3,6%, 2009 - -0,8%, 2010–2012 - noin 1%, 2013 - 2,7%) (Tilinpäätöstilastot TOL2008. 2015; Yritysten tilinpäätöstiedot 2012-2013) vähän suurempi satunnaisien tuottojen vuoksi. Kuitenkin konsernin ja toimialan *Kokonaistuloksen* prosenttien ero ei ole vaikuttava, täten voidaan päätellä, että konsernin kannattavuus kulki koko toimialan suuntauksen mukaan.

6.2.2 Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tase

Prosenttilukumuotoisessa taseessa taseen loppusumman luvuille annetaan arvo 100; muut erät lasketaan kaavalla

$$Erä \% \text{ taseen loppusummasta} = \frac{Erä}{Taseen \text{ loppusumma}} \times 100\% \quad (2)$$

Prosenttilukumuotoinen tase antaa informaatiota siitä, miten konsernin omaisuusrakenne (vastaava) ja rahoitusrakenne (vastattava) ovat kehittyneet tarkastelujaksona. Nordic Morningin tase on esitetty prosenttilukumuodossa taulukoissa 8 (vastaava) ja 9 (vastattava).

Tarkasteluajanjakson alussa suurin osa konsernin varoista oli sijoitettu aineellisiin hyödykkeisiin - 32 prosenttia. Kuuden vuoden aikana se on laskenut 9 prosenttia suhteessa taseen loppusummaan. Erän sisällä suurin muutos on tapahtunut Koneet ja kalusterässä liiketoimintojen myynnin yhteydessä. Samanaikaisesti sijoitukset aineettomiin hyödykkeisiin ovat kasvattaneet osuuttaan noin neljä prosenttia, koska konsernin liikearvo on noussut.

Vuodelle 2013 taseen vastaavan puoleen suurimmaksi osaksi (29,19 %) on kasvanut lyhytaikaiset saamiset. Pääosin myyntisaamisien nousu on vaikuttanut koko lyhytaikaisien saamisien kasvuun.

Taulukko 8. Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tase (vastaava).

VASTAAVA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
PYSYVÄT VASTAAVAT						
Kehittämismenot	0,16 %	0,28 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,04 %
Liikearvo	23,99 %	24,42 %	23,96 %	22,58 %	20,54 %	19,57 %
Muut aineettomat hyödykkeet	1,66 %	1,14 %	1,81 %	2,12 %	2,24 %	2,39 %
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	25,81 %	25,84 %	25,77 %	24,70 %	22,79 %	21,99 %
Maa- ja vesialueet	6,90 %	6,94 %	7,21 %	6,95 %	6,74 %	6,57 %
Rakennukset ja rakennelmat	8,17 %	8,72 %	9,82 %	9,08 %	9,36 %	9,54 %
Koneet ja kalusto	8,22 %	8,73 %	9,95 %	10,51 %	11,75 %	16,00 %
Muut aineelliset hyödykkeet	0,01 %	0,19 %	0,06 %	0,36 %	0,41 %	0,12 %
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	23,30 %	24,57 %	27,04 %	26,90 %	28,26 %	32,24 %
Osuudet osakkuusyhtiöissä	2,81 %	3,20 %	3,10 %	3,07 %	2,56 %	2,46 %
Muut saamiset ja sijoitukset	0,62 %	0,99 %	1,05 %	1,20 %	1,37 %	0,85 %
Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset yhteensä	3,43 %	4,18 %	4,16 %	4,26 %	3,93 %	3,30 %
Leasingvastuukanta	2,60 %	3,27 %	4,18 %	4,92 %	5,23 %	2,03 %
VAIHTUVAT VASTAAVAT						
Aineet ja tarvikkeet	0,88 %	0,84 %	0,93 %	1,12 %	1,28 %	1,65 %
Keskeneräiset tuotteet	1,39 %	1,65 %	1,48 %	1,84 %	4,21 %	3,01 %
Valmiit tuotteet	1,94 %	2,25 %	2,60 %	2,41 %	2,73 %	2,56 %
Vaihto-omaisuus yhteensä	4,21 %	4,74 %	5,01 %	5,37 %	8,22 %	7,22 %
Myyntisaamiset	24,04 %	24,14 %	22,28 %	21,01 %	16,60 %	17,41 %
Sisäiset myyntisaamiset	0,01 %	0,02 %	0,05 %	0,02 %	0,01 %	0,14 %
Muut saamiset	5,15 %	5,60 %	4,13 %	4,26 %	3,55 %	3,44 %
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	29,19 %	29,77 %	26,46 %	25,29 %	20,16 %	20,99 %
Rahat ja rahoitusarvopaperit	11,45 %	7,62 %	7,38 %	8,02 %	11,42 %	12,23 %
Myytävinä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,53 %	0,00 %	0,00 %
VASTAAVAA YHTEENSÄ	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Konsernin rahavarojen osuus ei ollut suuri analysointiperiodilla: eniten 12,23 prosenttia vuonna 2008, vähintään 7,38 prosenttia suhteessa taseen loppusummaan vuonna 2011. Syynä on se, että konsernin rakenteellisten muutoksien varrella rahavaroja käytettiin vuosittain erilaisiin investointeihin: sekä yrityksiä hankkimiseen omistukseensa että koneiston ja välineistön uudistamiseen.

Vaihto-omaisuuden osuus ei ollut merkittävä (eniten 8,22 % vuonna 2009), ja se on melkein puolittunut kuudessa vuodessa (4,21 vuonna 2013). Tämä johtuu siitä, että palvelujen ulkoistamisen politiikan mukaan myös koko logistiikka, varastointi mukaan lukien, ulkoistetaan. Varasto ja siihen liittyvät palvelut ovat Itellan hoidossa. Sitten konsernin

Vuodesta 2011 vuoteen 2012 lyhytaikaisen vieraan pääoman merkitys konsernin rahoituslähteenä on kasvanut jopa 11 prosenttia *Muiden korottomien lyhytaikaisien velkojen* nousujen (tässä vuorostaan siirtovelat ovat syynä) sekä ostovelkojen kasvun takia.

Pitkäaikainen vieras pääoma on laskenut merkittävästi kuuden vuoden aikana 31:sta 10:een prosenttia. Konsernin pitkäaikainen vieras pääoma on pääosin lainoja rahoituslaitoksilta, jotka ovat pienentyneet 19 prosenttia.

Kokonaisuudessa vuonna 2013 konsernin oman pääoman ja vieraan pääoman osuudet ovat lähes yhtäläistyneet, taas vuoden 2008 suhde oli 1:2 (OPO:VPO).

6.3 Trendianalyysi

Trendianalyysin avulla tarkastellaan tiinpäätöserien ajallista kehitystä (miten luvut muuttuvat vuodesta vuoteen). Kunkin sekä tuloslaskelman että taseen erän vuoden 2008 (lähtökohta) luvulle annetaan arvo 100; muut erät lasketaan kaavalla

$$\text{Erän trendi} = \frac{\text{Erä } 20xx}{\text{Erä } 2008} \times 100\% \quad (2)$$

6.3.1 Nordic Morning Oyj:n tuloslaskelman trendianalyysi

Nordic Morning Oyj:n trendianalyysin tuloslaskelma on esitetty taulukossa 10. Konsernin *Liikevaihto* laski 2008–2011 vuosissa 95 prosenttiin suhteessa vuoteen 2008, mutta sitten tilanne on parantunut ja liikevaihto nousi 109 prosentin asti vuonna 2013. *Liiketoiminnan muiden tuottojen* trendi oli sama, mutta huomattavasti suurella amplitudilla: lasku 41 prosentin asti vuonna 2010 (liitetietojen mukaan 2009 ja 2010 vuosissa konsernilla ei ollut Liiketoiminnan myyntituottoja olleenkaan) ja jopa kaksinkertainen nousu vuonna 2013 (210%). Liitetietoista selvitetään, että *Liiketoiminnan muiden tuottojen* kasvu tapahtui vuokratuottojen lisäämisen takia, mikä on luonnollista: liiketoiminnan uuden strategian seurauksena tuotantoalueet vapaudutaan ja vuokrataan.

Aine-, tarvikekäyttö ja ulkopuoliset palvelut ovat kasvaneet 49 prosenttia tarkastelupe-riodilla. Henkilöstökulut näyttävät ensin vähäistä kasvua (maksimi 5 prosenttia vuonna 2012) ja sitten palaavat vertailuvuoden tasoon (99 prosenttia vuoden 2008 suhteen). Ilmeisesti kulujen kasvu on ollut nopeampi, kuin liikevaihdon kasvu, koska käyttökate samalla on laskenut jopa 58 prosenttia vuonna 2012.

Luvussa 4 selvittiin, että konsernin henkilöstön määrä pienentyi vuosittain, mutta trendianalyysistä ilmenee, että henkilöstökulut melkein pysyivät samalla (jopa kasvoi vuonna 2012 5 prosenttia). Tämä johtuu siitä, että henkilöstön osaamisen kehittämisen tarpeiden mukaan kulut koulutukseen lisättiin (Nordic Morning Oyj 2015). Myös irtisanomisen yhteydessä suoritettut etuudet säilyivät henkilöstökulut melkein samalla tasolla.

Osuus osakkuusyritysten voitosta on kasvanut kovasti uusien osakekantojen ostojen yhteydessä⁵. Arvon alentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä-erän poikkeuksellisen vuoden 2012 nousun takana on liikearvon alentuminen.

Vuoden 2009 liiketulos oli analysointiperiodin paras (14 prosenttia enemmän vuoteen 2008 verrattuna). Seuraavina vuosina liiketulos laski, vuosi 2012 oli tappiollinen. Vaikka vuonna 2013 liiketulos on nousut, kuitenkin se oli 14 prosenttia vertailuvuotta alempi.

Taulukko 10. Nordic Morning Oyj:n tuloslaskelman trendianalyysi.

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Liikevaihto	109 %	102 %	95 %	99 %	100 %	100 %
Liiketoiminnan muut tuotot	210 %	192 %	195 %	41 %	49 %	100 %
LIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	109 %	102 %	96 %	99 %	100 %	100 %
Aine-, tarvikekäyttö ja ulkopuoliset palvelut	149 %	123 %	98 %	100 %	101 %	100 %
Henkilöstökulut	99 %	105 %	100 %	103 %	103 %	100 %
Liiketoiminnan muut kulut	90 %	91 %	88 %	88 %	90 %	100 %
<i>Osuus osakkuusyritysten voitosta (tappiosta)</i>	1650 %	11850 %	4050 %	11600 %	3500 %	100 %
Valmisteveraston lisäys/vähennys	-49 %	1 %	7 %	-25 %	25 %	100 %
KÄYTTÖKATE	73 %	42 %	75 %	94 %	99 %	100 %
Suunnitelman mukaiset poistot	72 %	92 %	97 %	101 %	100 %	100 %
Arvon alentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä	0 %	836 %	0 %	19 %	0 %	100 %
LIKETULOS	86 %	-202 %	39 %	92 %	114 %	100 %
Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista	78 %	67 %	67 %	33 %	33 %	100 %
Muut korko- ja rahoitustuotot	42 %	28 %	14 %	14 %	19 %	100 %
Korkokulut ja muut rahoituskulut	44 %	59 %	69 %	76 %	124 %	100 %
Kurssierot	0 %	-3 %	0 %	-11 %	-16 %	100 %
Välittömät verot	19 %	0 %	0 %	18 %	10 %	100 %
NETTOTULOS	87 %	-252 %	17 %	63 %	69 %	100 %
Satunnaiset tuotot	925 %	826 %	608 %	98 %	586 %	100 %
Satunnaiset kulut	51 %	0 %	142 %	100 %	0 %	0 %
KOKONAISTULOS	158 %	-193 %	60 %	69 %	109 %	100 %
Käyvän arvon muutokset	-256 %	247 %	51 %	114 %	336 %	100 %
Muut tuloksen oikaisut	3 %	28 %	14 %	-2 %	103 %	100 %
<i>Vähemmistöosuudet</i>	1300 %	-1950 %	100 %	-250 %	-750 %	100 %
TILIKAUDEN TULOS	125 %	-142 %	48 %	49 %	103 %	100 %

⁵ kuitenkin absoluuttiset luvut ovat merkityksettömiä.

Vuoden 2012 liiketuloksen negatiivisen muutoksen syynä oli se, että merkittävästi vähentynyttä käyttökatteetta ei ollut riittävästi suunnitelman mukaisien poistojen kattamiseen: vaikka suunnitelman mukaiset poistot ovat myös laskeneet, mutta ei niin jyrkästi, kuin käyttökate. Sen lisäksi sinä vuonna liikearvon alentuminen oli suoritettu, mutta jo ennen arvonalentumista (käyttökate vähennettynä poistoilla) tulos oli negatiivinen, joten se vain pahentanut tappiota.

Yhteensä tuloslaskelman trendianalyysistä voidaan päätellä, että konsernissa tapahtuneiden muutoksien varrella tuloslaskelman erien kehitys oli heilahteleva ja konsernin kannattavuus tarkasteluajanjaksona oli jatkuvassa laskussa. Kuitenkin viimeinen tarkastelu vuosi näytti olevan ensimmäisenä askeleena parantamisen suuntaan.

6.3.2 Nordic Morning Oyj:n taseen trendianalyysi

Taseen trendianalyysi on esitetty taulukossa 11 (vastaava) ja taulukossa 12 (vastattava). Taseen vastaavan puoleen trendianalyysi näyttää, että ainoastaan sijoitukset aineettomiin hyödykkeisiin ja lyhytaikaiset saamiset ovat kasvaneet tarkasteluajanjaksona. Sijoitusten aineettomiin hyödykkeisiin kasvu oli 12 prosenttia vuoden 2008 suhteessa. Erän sisäisiä muutoksia tarkasteltaessa havaitaan, että konsernin liikearvo kasvoi melkein samalla nopeudella. Sijoitukset muihin aineettomiin hyödykkeisiin ovat supistunut 55 prosenttia (2012) ja sitten kasvanut 22 prosenttiyksikköä vuonna 2013. Kehittämismenot muuttivat epäsäännöllisesti: vuosina 2010–2011 niitä ei ollut olleenkaan, kun taas vuonna 2012 oli 673 prosenttia kasvua vuoden 2008 suhteessa⁵.

Sijoitukset aineellisiin hyödykkeisiin päinvastoin näyttävät alenevaa kehitystä vuodesta 2008 vuoteen 2013 31 prosenttia. Maa- ja vesialueet-erä pysyi samalla, koneet ja kalusto-erä on puolittunut, sijoitukset rakennuksiin ja rakennelmiin ovat laskeneet 18 prosenttia.

Muut taseen vastaavan puolen erät näyttävät heilahtelevaa kehitystä. Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset kasvoivat pääasiallisesti, enimmäiskasvu oli 22 prosenttia vuonna 2010. Vuonna 2013 ne melkein palasivat vertailuvuoden tasoon. Konsernin rahat ovat pienentyneet ensin jopa melkein kaksinkertaisesti (2011) ja sitten kasvaneet, mutta ei yltäneet vuoden 2008 tasoon.

Taulukko 11. Nordic Morning Oyj:n taseen trendianalyysi (vastaava).

VASTAAVA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
PYSYVÄT VASTAAVAT						
Kehittämismenot	392 %	673 %	0 %	0 %	14 %	100 %
Liikearvo	117 %	118 %	112 %	109 %	102 %	100 %
Muut aineettomat hyödykkeet	67 %	45 %	69 %	84 %	92 %	100 %
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	112 %	111 %	107 %	106 %	101 %	100 %
Maa- ja vesialueet	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Rakennukset ja rakennelmat	82 %	87 %	94 %	90 %	96 %	100 %
Koneet ja kalusto	49 %	52 %	57 %	62 %	72 %	100 %
Muut aineelliset hyödykkeet	9 %	156 %	46 %	295 %	347 %	100 %
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	69 %	72 %	76 %	79 %	85 %	100 %
Osuudet osakkuusryityksissä	109 %	123 %	115 %	118 %	102 %	100 %
Muut saamiset ja sijoitukset	70 %	110 %	113 %	134 %	158 %	100 %
Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset yhteensä	99 %	120 %	115 %	122 %	116 %	100 %
Leasingvastuukanta	122 %	153 %	187 %	229 %	251 %	100 %
VAIHTUVAT VASTAAVAT						
Aineet ja tarvikkeet	51 %	48 %	51 %	64 %	76 %	100 %
Keskeneräiset tuotteet	44 %	52 %	45 %	58 %	136 %	100 %
Valmiit tuotteet	72 %	83 %	93 %	89 %	104 %	100 %
Vaihto-omaisuus yhteensä	56 %	62 %	63 %	70 %	111 %	100 %
Myyntisaamiset	132 %	131 %	117 %	114 %	93 %	100 %
Sisäiset myyntisaamiset	5 %	13 %	33 %	12 %	6 %	100 %
Muut saamiset	142 %	154 %	109 %	117 %	101 %	100 %
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	133 %	134 %	115 %	114 %	94 %	100 %
Rahat ja rahoitusarvopaperit	89 %	59 %	55 %	62 %	91 %	100 %
Myytäväinä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät	0 %	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %
VASTAAVAA YHTEENSÄ	95 %	95 %	91 %	95 %	98 %	100 %

Lyhytaikaiset saamiset ovat nousseet 33 prosenttia myyntisaamisien ja muiden saamisien kasvun yhteydessä (32 ja 42 prosenttia vastaavasti).

Taseen vastattavan puolen trendianalyysi näyttää, että konsernin oma pääoma on kasvanut analysointiperiodilla vuoden 2008 suhteessa 27 prosenttia. Vähemmistöosuuksien poikkeuksellisen suuri nousu⁵ vuonna 2013 aiheutui hankituista toiminnoista.

Konsernin vieraan pääoman osalta havaitaan 19 prosenttia lasku, mutta vieraan pääoman eri osat näyttävät eri trendejä: pitkäaikainen vieras pääoma on pienentynyt jopa 70 prosenttia, kun taas lyhytaikainen vieras pääoma on kasvanut 38 prosenttia tarkasteluperiodilla.

Taulukko 12. Nordic Morning Oyj:n taseen trendianalyysi (vastattava).

VASTATTAVA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
OMA PÄÄOMA						
Osake- tai muu peruspääoma	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Ylikursii- ja arvonorotusrahasto	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Käyvän arvon rahasto	414 %	321 %	307 %	307 %	264 %	100 %
Muut rahastot	-3 %	-15 %	-1 %	2 %	75 %	100 %
Kertyneet voittovarot	37 %	-124 %	-71 %	-58 %	-10 %	100 %
Tilikauden tulos	125 %	-142 %	48 %	49 %	103 %	100 %
Taseen oma pääoma yhteensä	122 %	110 %	124 %	122 %	114 %	100 %
Vähemmistöosuudet	8272 %	644 %	50 %	61 %	100 %	0 %
Oikaistu oma pääoma yhteensä	127 %	110 %	124 %	122 %	114 %	100 %
VIERAS PÄÄOMA						
Lainat rahoituslaitoksilta	32 %	39 %	50 %	63 %	78 %	100 %
Eläkelainat	0 %	161 %	156 %	138 %	109 %	100 %
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	30 %	46 %	56 %	67 %	80 %	100 %
Laskennallinen verovelka	41 %	49 %	62 %	74 %	80 %	100 %
Pakolliset varaukset	11 %	23 %	26 %	68 %	63 %	100 %
Leasingvastuukanta	129 %	185 %	199 %	236 %	250 %	100 %
Korolliset lyhytaikaiset velat	108 %	94 %	72 %	80 %	86 %	100 %
Saadut ennakot	206 %	185 %	142 %	96 %	207 %	100 %
Ostovelat	157 %	122 %	90 %	87 %	81 %	100 %
Sisäiset ostovelat	36 %	238 %	36 %	69 %	100 %	0 %
Muut korottomat lyhytaikaiset velat	133 %	140 %	98 %	92 %	89 %	100 %
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	138 %	131 %	95 %	89 %	93 %	100 %
Oikaistu vieras pääoma yhteensä	81 %	88 %	77 %	82 %	90 %	100 %
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	95 %	95 %	91 %	95 %	98 %	100 %

Kokonaisuudessaan taseen loppusumman muutos tarkastelujakson aikana oli aleneva – 5 prosenttia vähemmän vuoteen 2008 verrattuna.

6.4 Tunnuslukuanalyysi

Tunnuslukuanalyysillä tarkoitetaan tilinpäätöksestä mittareiden laskemista, minkä avulla pyritään arvioimaan organisaation taloudellista suorituskykyä. Taloudellisen suorituskyvyn osatekijät tavallisesti ryhmitellään kasvua, kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta mittaaviin tunnuslukuihin. (Niskanen & Niskanen 2003, 110.) Useimmille tunnusluvuille annetaan ohjearvot. Kuitenkin vertailu toimialan lukuihin on joskus luotettavampi. Konsernien tapauksissa tunnuslukujen tulkinta on helpompi, kun konserniin kuuluvia yrityksiä ovat samalta tai läheisiltä toimialoilta. Nordic Morning Oyj:n tunnusluvut vertaillaan alan 18 *Painaminen ja tallenteiden jäljentäminen* lukuihin, koska Tilastokeskus luokittelee konsernin nimenomaan tällaiseksi toimialaksi (Ruuskanen

2015). Toimialavertailussa annetaan tunnuslukujen mediaanit, alakvartiilit ja yläkvartiilit, mikä kuvaa toimialaa keskiarvoja parempi, koska yritykset eroavat toisistaan kooltaan (Salmi 2012, 170).

6.4.1 Kasvu

Konsernin strategia edellyttää kannattavaa kasvua Pohjoismaissa sekä myös uusilla markkina-alueilla. Lisäksi kasvu vaatii ihmisten, prosessien ja tuotteiden kehittämistä, jonka tulokset saadaan pääosin kasvun kautta. Niin ollen voidaan tunnuslukujen avulla tarkastella, onnistuiko konserni kasvamaan tarkasteluajanjaksona.

Liikevaihdon muutosprosentti mittaa organisaation kasvua:

$$\text{Liikevaihdon muutos, \%} = \frac{\text{Liikevaihdon muutos (12 kk)}}{\text{Liikevaihto edellisellä kaudella (12 kk)}} \times 100 \quad (3)$$

Nordic Morningin Liikevaihdon muutosprosentti useimmista vuosista näyttää (Taulukko 13), että vuodelta 2009 vuoteen 2011 sen toiminta on supistunut. Seuraavassa kahdessa vuodessa on havaittavissa toiminnan noin 7 prosenttia kasvua.

Taulukko 13. Nordic Morning Oyj:n liikevaihdon muutosprosentit (2009–2013).

	2013	2012	2011	2010	2009
Liikevaihdon muutos, %	7,2 %	6,9 %	-4,1 %	-0,5 %	-0,2 %

Sen takia, että konserni ei asettanut itselleen konkreettisia taloudellisia tavoitteita, on vaikea sanoa, riittääkö konsernille 7 prosenttia kasvua. Kuitenkin edellisiin vuosiin verrattuna se on todennäköisesti hyvä.

6.4.2 Kannattavuus

Kannattavuutta arvioidaan absoluuttisesti (voittona) tai suhteellisesti. Konsernin absoluuttista kannattavuutta mitataan seuraavilla tunnusluvuilla: *Käyttökateprosentti*, *Liiketu-losprosentti* ja *Nettotulosprosentti*.

Käyttökate (EBITDA) esitetään oikaistun tuloslaskelman välituloksena ja sen prosentti lasketaan kaavalla:

$$\text{Käyttökate, \%} = \frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \times 100 \quad (4)$$

Käyttökateprosentti osoittaa, minkälainen on organisaation tulos ennen poistoja, rahoituseriä ja veroja. Käyttökateprosentin on aina vertailtava saman toimialan yritysten kesken. Kuitenkin jopa toimialan sisällä sen vertailukelpoisuuteen vaikuttaa se, kuka omistaa tuotantovälineitä: yritys itse tai ne vuokrataan kokonaan tai osittain. Eri tapauksissa yritykselle aiheutuvat kulut sisältyvät erilaisiin tuloslaskelman eriin. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 61.) Nordic Morning Oyj:n käyttökateprosentti esitetään taulukossa 14.

Taulukko 14. Nordic Morning Oyj:n ja toimialan käyttökateprosentit (2008–2013) (Tilinpäätöstilastot TOL2008. 2015).

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Käyttökateprosentti	5,8 %	3,5 %	6,8 %	8,2 %	8,6 %	8,6 %
Toimialan mediaani	6,3	6,9	8	8,3	7	10
Toimiala alakvartiili	0,9	3,4	3,2	2,5	2,4	3,9
Toimialan yläkvartiili	12,4	13,8	13,7	15	13	15,2

Vuosina 2008–2011 konsernin käyttökateprosentti on ollut lähellä toimialan mediaania, vuonna 2012 (tappiollinen vuosi) se on laskenut toimialan alakvartiilin tasolle. Yritystutkimuksen neuvottelukunnan mukaan universaalista käyttökateen tavoitearvoa ei ole olemassa, se vaihtelee toimialasta riippuen, mutta jopa yhden toimialan rajat ovat hyvin avaria (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 61):

teollisuus	5-20 %
kauppa	2-10 %
palvelu	5-15%

Konsernin toiminta kuuluu osittain teollisuuteen, osittain palveluun ja sen käyttökate on ollut aina lähellä kunkin alarajaa (poikkeus - 3,53 % (2012)).

Liiketulos (EBIT) on välitulos, joka näyttää, kuinka paljon liiketoiminnan tuotoista on esillä ennen rahoituseriä ja veroja (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 61). Liiketulosprosentti saadaan kaavalla:

$$\text{Liiketulos, \%} = \frac{\text{Liiketulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \times 100 \quad (5)$$

Tunnusluku on vertailukelpoinen jopa eri toimialojen kesken. Yritystutkimuksen neuvottelukunta antaa liiketulosprosentille seuraavat ohjeelliset arvot (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 62):

- > 10 % hyvä
- 5-10 % tyydyttävä
- < 5 % heikko

Nordic Morningin ja toimialan liiketulosprosentit esitetään taulukossa 15. Konsernin liiketulosprosentti oli pääosin noin 2% (poikkeukset: 1% (2011) ja -4,9% (2012)), mikä vastaa suurin piirtein toimialan mediaania, mutta ohjearvojen mukaan se on aika huonolla tasolla.

Taulukko 15. Nordic Morning Oyj:n ja toimialan liiketulos- ja nettotulosprosentit (2008–2013) (Tilinpäätöstilastot TOL2008. 2015).

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Liiketulos, %	2,0 %	-4,9 %	1,0 %	2,3 %	2,9 %	2,5 %
Toimialan mediaani	2,1	2,8	2,6	2,9	2,1	4,2
Toimialan alakvartiili	-4,9	-1,5	-1,5	-2,5	-2,5	-0,2
Toimialan yläkvartiili	6	6,6	7,5	7,6	6,9	9,7
Nettotulos, %	1,7 %	-5,3 %	0,4 %	1,4 %	1,5 %	2,2 %
Toimialan mediaani	1	1,6	1,4	1,4	0,7	2,5
Toimialan alakvartiili	-5	-2,4	-2	-2,6	-3,4	-2,6
Toimialan yläkvartiili	5,9	6,5	5,6	6,2	4,5	7,4

Nettotulos on tulos, joka omistajille jää jäljelle. Nettotulosprosentin kaava on:

$$\text{Nettotulos, \%} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \times 100 \quad (6)$$

Konsernin nettotulosprosentit ovat toimialan mediaanin mukaan. Prosentit ovat vähäiset, mutta ainakin positiiviset. Tämä on hyvää, koska liiketoiminta on kannattavaa kun nettotulosprosentti on vähintään positiivinen (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 62).

Suhteellinen kannattavuus lasketaan suhteuttamalla voittoa pääomaan (pääoman tuottoaste). Pääoman tuottoaste sopii mittarina enimmäkseen liiketoiminnalle, joka edellyttää merkittävää pääomaa eli tuotannolliselle liiketoiminnalle (Salmi 2012, 141). Nordic Morningin strategian mukaan konserni supistaa tuotannollista segmenttiään, mutta ei luovu kokonaan. Vaikka tässä vaiheessa mittari sovelletaan koko konserniin, ehkä tulevaisuudessa sen kannattaisi käyttää vain Print & Distribution:n segmentin osalta. Nordic Morningin pääoman tuottoa mitataan seuraavilla tunnusluvuilla: koko pääoman tuotto-prosentti, sijoitetun pääoman tuotto-prosentti ja oman pääoman tuotto-prosentti.

Kokonaispääoman tuotto-prosentin (ROA) avulla voidaan arvioida, miten hyvin organisaatio tuottaa tulosta kaikelle toimintaansa sitoutuneelle pääomalle (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 64). Se lasketaan kaavalla:

$$\text{Kokonaispääoman tuotto, \%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}}{\text{Oikaistun taseen loppusumma keskimäärin tilikaudella}} \times 100 \quad (4)$$

Nordic Morningin kokonaispääoman tuotto-prosentin luvut kuudesta vuodesta näyttävät (Taulukko 14), että pääoman tuotto oli jatkuvassa laskussa vuodesta 2008 vuoteen 2012, jolloin se romahti negatiiviseksi tappion vuoksi. Arvo parantui vuodeksi 2013 lähelle 3 prosenttia.

Taulukko 16. Nordic Morning Oyj:n kokonaispääoman tuotto-prosentti (2008–2013).

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Kokonaispääoman tuotto, %	3,1 %	-6,1 %	1,4 %	3,0 %	3,6 %	4,8 % ⁶

Yritystutkimusneuvottelukunnan antama ohjearvot kokonaispääoman tuotolle ovat seuraavat (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 64):

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

⁶ Vuoden 2008 oikaistun taseen loppusumma on otettu kauden lopun arvona (ei kauden alun ja lopun keskiarvona), koska tiedot vuodelta 2007 ei ole saatavilla.

Konsernin tunnusluvun arvot koko periodilta olivat 5 prosenttia alempi, sitten konsernin kykyä tuottaa tuottoa kaikelle pääomalle voidaan pitää heikkona. Koko pääoman tuottavuus väheni nettotuloksen laskun ja pääoman samanaikaisen kasvun seurauksena.

Sijoitetun pääoman tuotto (ROI) näyttää, minkälaista tuottoa organisaatio on saanut sijoitetulle pääomalle. Sijoitettu pääoma on tuottoa (tai korkoa) vaativa pääoma eli oikaistun oman pääoman ja sijoitetun korollisen vieraan pääoman summa:

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto, \%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}}{\text{Sijoitettu pääoma keskimäärin tilikaudella}} \times 100$$

(5)

Tällöin tunnusluku on lainanantajien ja omistajien intressien mukaista. Nordic Morning Oyj:n sijoitetun pääoman tuotto prosentti on esitetty kuviossa 15.

Taulukko 17. Nordic Morning Oyj:n sijoitetun pääoman tuotto prosentti (2008–2013).

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Sijoitetun pääoman tuotto, %	5,6 %	-10,9 %	2,2 %	4,4 %	5,4 %	7,3 %
Rahoituskuluprosentti	3,3 %	3,7 %	3,8 %	3,6 %	4,8 %	3,5 %

Sijoitetun pääoman tuotto prosentille annetut ohjearvot ovat seuraavat (Salmi 2012, 179):

≥ 15%	hyvä
5 – 14%	tydyttävä
< 5%	heikko

Tarkastelujakson alussa Nordic Morningin tunnusluku oli tyydyttävällä tasolla (2008 - 7,3 %), mutta sitten se on laskenut huomattavasti. Vuonna 2013 se on parantanut, kuitenkin ohjearvojen mukaan jäi heikolla tasolla.

Vaikka sijoitetun pääoman tuotto prosenttia käytetään hyvin usein, sen käyttökelpoisuus on monestakin syystä kokonaispääoman tuotto prosenttia huonompi. Tunnuslukua ei kannata käyttää erityisesti, kun jako korolliseen ja korottomaan pääoman on ongelmallinen. Myös suuret investoinnit ja organisaatioissa tapahtuvia muutoksia voivat vaikuttaa tunnusluvun kehityksen arviointiin. Joka tapauksessa sen ei pitäisi olla organisaation korollisesta vieraasta pääomasta maksaman keskimääräisen rahoituskuluprosentin pienempi. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 65.) Nordic Morning Oyj:n sijoitetun

pääoman tuotto prosentti on konsernin rahoituskuluprosenttia (Taulukko 15) hieman korkeampi (paitsi vuosia 2011 ja 2012), joten sen voidaan pitää lähinnä välttävänä.

Oman pääoman tuottavuutta mittaa *oman pääoman tuotto prosentti (ROE)*. Se arvioi organisaation kannattavuutta omistajan näkökulmasta. Tunnusluku saadaan laskukavalla:

$$\text{Oman pääoman tuotto, \%} = \frac{\text{Nettotulos (12 kk)}}{\text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin tilikaudella}} \times 100 \quad (6)$$

Oman pääoman suuntaa antavat ohjearvo ovat sijoitetun pääoman tuotto prosenttia korkeampi omaan pääomaan liittyvän suuremman riskin vuoksi (Salmi 2012, 183):

≥ 20%	hyvä
10 - 20%	tydyttävä
< 10%	heikko

Taulukko 18. Nordic Morning Oyj:n oman pääoman tuotto prosentti (2008-2013).

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Oman pääoman tuotto, %	6,1 %	-18,1 %	1,1 %	4,5 %	5,4 %	8,4 %

Taulukko 16 näyttää konsernin oman pääoman tuotto prosenttin olevan heikko koko arviointiperiodina. Vuoden 2012 tunnusluvun arvo on negatiivinen tappion tähden. Niin ollen kaikki kannattavuutta mittaavat lasketut tunnusluvut osoittavat, että konsernin liiketoiminta ei ollut kovinkaan kannattavaa koko tarkastelujaksone.

6.4.3 Maksuvalmius

Maksuvalmius tai rahan riittävyys tarkoittaa organisaation kykyä suoriutua juoksevista maksuvelvoitteistaan ajallaan ja mahdollisimman edullisella tavalla (Salmi 2012, 198). Maksuvalmiutta mitataan Quick ratio:n ja Current ratio:n tunnusluvuilla.

Quick ratio tarkastelee maksuvalmiutta tilinpäätöshetkellä (staattinen maksuvalmius) ja mittaa organisaation mahdollisuutta hoitaa lyhytaikaisia velkojaan pelkällä rahoitusomaisuudellaan (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 71). Taulukosta 19 havaitaan, että konsernin maksuvalmius on laskenut vuosien varrella, mutta ei merkittävästi. Voidaan sanoa, että Nordic Morning Oyj:n quick ratio pysyi koko tarkastelujaksone likimäärin 1 lähellä, mikä on toimialan mediaani.

Taulukko 19. Nordic Morning Oyj:n ja toimialan Quick ratio (2008–2013) (Tilinpäätöstilastot TOL2008. 2015).

	2013 ⁷	2012	2011	2010	2009	2008
Quick ratio	0,97	0,92	1,12	1,18	1,18	1,11
Toimialan mediaani	-	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Toimialan alakvartiili	-	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5
Toimialan yläkvartiili	-	1,7	1,8	1,7	1,8	1,7

Yritystutkimusneuvottelukunnan ohjearvot Quick ratiolle ovat:

yli 1 hyvä
0,5 – 1 tyydyttävä
alle 0,5 heikko

Tämän asteikon mukaan Nordic Morningin Quick ratio on pysynyt kohtuullisen hyvällä tasolla. Taulukko 19 näyttää myös, että koko toimialan maksuvalmius ei ollut heikkoa analysointiperiodin aikana.

Quick ratio ottaa huomioon vain kaikkein helpommin rahaksi muutettavat taseen erät, kun taas current ratio: on sisältyy myös vaihto-omaisuus, jonka tarvittaessa voitaisi myös käyttää lyhytaikaisista velvoitteista selvittämiseksi (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 71):

Taulukko 20. Nordic Morning Oyj:n Current ratio (2008–2013).

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Current ratio⁸	1,07	1,04	1,29	1,37	1,49	1,35

Taulukko 20 näyttää, että Nordic Morning Oyj:n current ratio koko analysointiperiodilla pysyi samalla tyydyttävällä tasolla (ohjearvot: alle 1 on heikko, 1 - 2 on tyydyttävä, yli 2 on hyvä (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011, 71)). Se tarkoittaa, että periaatteessa konserni pystyi selviytymään lyhyellä aikavälillä erääntyvistä velvoitteistaan sekä yllätyksellisistä maksuista.

⁷ Vuoden 2013 tietoja ei ollut saatavilla analysointihetkellä.

⁸ Tietoja toimialan current ratio-tunnusluvusta ei ollut saatavilla tilinpäätöstilastoista.

Organisaation maksuvalmiutta kuvaa myös *rahoitustulos*, joka saadaan lisäämällä nettotulokseen poistot ja arvonalentumiset. Se näyttää, riittääkö organisaation varsinaisen liiketoiminnan tuottoa lainojen lyhennyksiin, investointien omarahoitusosuuksiin ja voitonjakoon omalle pääomalle. Lyhyellä aikavälillä rahoitustuloksen on oltava positiivinen. (Hujala 2013.)

Taulukko 21. Nordic Morning Oyj:n rahoitustulosprosentit (2008–2013). (Tilinpäätöstilastot TOL2008. 2015)

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Rahoitustulos, %	5,5 %	3,1 %	6,2 %	7,3 %	7,2 %	8,3 %
Toimialan mediaani	5,6	6,1	6,7	6,8	5,8	8,3
Toimialan alakvartiili	1,1	2,9	2,3	2,0	0,6	2,2
Toimialan yläkvartiili	11,6	11,5	11,6	13,2	10,8	12,6

Taulukon 21 mukaan konsernin rahoitustulos on aina ollut nollassa ylempi. Tarkasteluperiodin lopussa se on laskenut vuoteen 2008 verrattuna. Toimialan luvut näyttävät, että Nordic Morning Oyj:n rahoitustulosprosentti on mediaania lähellä.

Kokonaisuudessa voidaan päätellä, että koko analysointiajanjaksona konsernin rahan riittävyys oli kohtuullisen hyvällä tasolla.

6.4.4 Vakavaraisuus

Organisaation vakavaraisuudella tarkoitetaan sen kykyä selvitä velvoitteistaan pitkällä aikavälillä. Toisin sanoen kyseessä on pääomarakenne eli oman ja vieraan pääoman suhde. Organisaatio on vakavarainen, jos sillä on niin paljon omaa pääomaa, että se voisi toimia tappiotapauksien vakuutuksena. Näin ollen vakavaraisuutta on hoidettava etukäteen, että liiketoiminta voi jatkua ilman vaarantamista. (Salmi 2012, 187, 195.) Organisaation vakavaraisuuden mittaamista varten tavallisesti käytetään omavaraisuusaste- ja suhteellinen velkaantuneisuus-tunnusluvut.

Omavaraisuusaste kertoo, missä suhteessa organisaation omaisuus on rahoitettu omalla pääomalla:

$$\text{Omavaraisuusaste, \%} = \frac{\text{Oikaistu oma pääoma}}{\text{Oikaistun taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}} \times 100 \quad (7)$$

Kuten taulukosta 22 havaitaan, Nordic Morning Oyj:n omavaraisuus on parantunut tyydyttävältä hyvään tasoon. Vuoden 2012 poikkeama kertoo siitä, että konserniliikearvon

korotus vaikuttaa eri vuosien väliseen vertailuun (vuonna 2012 on tehty liikearvon aleneminen). Konsernin luvut täsmäävät lähes täysin toimialan mediaanin kanssa.

Taulukko 22. Nordic Morning Oyj:n ja toimialan omavaraisuusaste (Tilinpäätöstilastot TOL2008. 2015).

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Omavaraisuusaste	42,2	36,8	42,7	40,2	37,3	31,1
Toimialan mediaani	40,2	40,1	41,1	39,4	37,5	37,4
Toimialan alakvartiili	15,5	16,9	17,4	15,9	13,3	14,3
Toimialan yläkvartiili	61,6	61	59,2	58,9	60,5	60,1

Yritystutkimusneuvottelukunnan omavaraisuusasteelle antamat ohjearvot ovat seuraavat:

- yli 40% hyvä
- 20 – 40% tyydyttävä
- alle 20% heikko

Suhteellinen velkaantuneisuus suhteuttaa vierasta pääomaa liikevaihtoon eli se näyttää, minkälainen liikevaihdon osa menee velkojen hoitoon. Luotettavasti tunnusluku vertailaan vain toimialan puitteissa. Suhteellinen velkaantuneisuusprosentti lasketaan seuraavasti:

$$\text{Suhteellinen velkaantuneisuus, \%} = \frac{\text{Oikaistun taseen velat} - \text{saadut ennakot}}{\text{Liikevaihto (12 kk)}} \times 100 \quad (8)$$

Taulukko 23. Nordic Morning Oyj:n ja toimialan suhteellinen velkaantuneisuusprosentit (2008–2013) (Tilinpäätöstilastot TOL2008. 2015).

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Suhteellinen velkaantuneisuus	41,0	48,0	45,0	47,3	49,9	57,1
Toimialan mediaani	31,2	29	30,6	34,5	33,6	34,3
Toimialan alakvartiili	20,4	20,6	21,9	23,3	19,8	18,5
Toimialan yläkvartiili	51,1	49,3	52,2	57,5	55,4	53,1

Yritystutkimusneuvottelukunnan tuotannollisille yrityksille antamat ohjearvot ovat seuraavat:

- alle 40 % hyvä
- 40 – 80 % tyydyttävä
- yli 80 % heikko

Vaikka tarkasteluajanjaksona konsernin rakenteen mukaan keskimäärin noin puoli konsernin toiminnasta oli tuotannollista, voidaan silti varauksin verrata sen luvut annettuihin ohjearvoihin. Näin ollen Nordic Morningin suhteellinen velkaantuneisuus oli tyydyttävä koko tarkasteluajanjaksona, mutta vuosien varrella se on parantunut 16 prosenttia sen vuoksi, että vieras pääoma on laskenut ja liikevaihto on kasvanut hieman (ks. luku 6.3 Trendianalyysi). Tappiollisena vuonna konsernin velkaantuneisuus oli 3 prosenttia huonompi edelliseen vuoteen verrattuna. Toimialaan nähden kuitenkin Nordic Morning Oyj pysyi yläkvartiilia lähellä, mikä tässä tapauksessa tarkoittaa, että konserni kuului toimialan yrityksiin joukkoon, joilla on korkein velkaantuneisuus. Tämän aiheuttivat konsernin investoinnit, jotka tarvitsivat lisärahoituslähteitä.

7 Tulokset ja johtopäätökset

Tämän tutkimuksen tehtävänä oli selvittää, minkälainen graafisen alan nykytilanne on ja miten viestintäkonserni Nordic Morning Oyj on hyödyntänyt strategian vaihdosta liiketoiminnan elpymisessä. Tutkimusongelma oli konkretisoitu tutkimuskysymyksillä, joihin pyrin vastamaan tutkimuksen varrella. Toimialan ja konsernin taloudellisen tilanteen tarkastelun perusteella on saatu seuraavia tuloksia:

- Mitkä ovat painoteollisuuden kriisin merkkejä yleisesti Suomessa ja kohdeyrityksessä erityisesti?

Vuodesta 2008 graafinen ala Suomessa on ollut jatkuvassa laskussa monessa suhteessa (tuotannon määrä, yritysten määrä, henkilöstö, kannattavuus), minkä pääsyyinä oli painotuotteiden korvaaminen digitaalisilla vastikkeilla. Mutta painetulla viestinnällä on todennäköisesti tulevaisuudennäkymät: painamisen asema on siinä, missä painotuotteita ei voida korvata digitaalisilla tuotteilla (esimerkiksi, pakkauspainatus).

Konsernikohtaisena graafisen alan murroksen merkinä oli ensinnäkin painetun viestinnän liiketoiminnan supistuminen, mikä oli painotuotteiden kysynnän laskun seurauksena. Mutta tilaa ei voinut pitää uhkaavana, koska vaikka perinteinen viestintä on supistunut huomattavasti, kuitenkin konsernin kannattavuus suurin osin edelleen pohjautui painamiseen.

- Mikä on kohdeyrityksen uudessa strategiassa olennaista?

Oikea liiketoimintastrategia on todella tärkeää organisaation liiketoiminnan näkökulmasta, koska se antaa suunnan organisaation pitkäaikaiselle menestykselle. Strategian avulla organisaatio seuraa toimialan muutoksia. Strategia erottaa organisaation kilpailijoista. Konsernistrategian tasolla se ilmaisee organisaation elämäntehtävää, osoittaa toimialaa sekä selittää, minkälaista menestystä konserni toivoo saavuttavansa pitkällä aikavälillä. Nordic Morning haluaa vahvistaa asemansa Pohjoismaiden johtavana viestintäkonsernina, mutta viestinnän fokuksen on siirrettävä perinteisistä painotuotteista digitaalisiin palveluihin markkinatilanteen muuttumisen ohella.

Käytännössä strategian toteuttaminen edellytti perinteisen viestinnän konsernin osan supistumista (Print & Distribution ja osittain Publishing) ja digitaalisen viestinnän aseman vahvistamista (Editorial Communication ja erityisesti Marketing Services). Nordic Morning Oyj:n uuden strategian vuoksi konsernin digitaalisen viestinnän segmentti kasvoi, mutta tuloksen kannalta sillä ei ole vielä vaikuttavaa roolia. Toisaalta perinteisellä viestinnällä on edelleen vahva asema tuloksen näkökulmasta. Lisäksi painotuotanto jopa uudistetaan ja päivitetään nykyaikaisien tarpeiden mukaan, mikä varten konserni teki jatkuvasti erilaisia investointeja uusiin painokoneisiin ja muuhun painotuotannon välineistöön.

- Mikä on kohdeyrityksen taloudellinen tilanne (vuosien 2008–2013 dynamiikka)?
- Miten taloudelliset indikaattorit (tunnusluvut) reagoivat strategian vaihdon taustalla konsernissa tapahtuviin muutoksiin?

Konsernin rakenteessa on tapahtunut erilaisia muodonmuutoksia, mitkä ilmenevät konsernin tilinpäätöksissä. Konsernin kulurakenteessa tärkein on se, että henkilöstökulujen sekä ulkopuolisten palvelujen osuudet suhteellisesti nousivat, kun taas materiaalien osuus vähensi. Tämä trendi on tyypillistä asiantuntijaorganisaatioille, mikä heijastaa konsernistrategian pyrkimystä siirtämään vähitellen painoliiketoiminnasta digitaalisiin kanaviin. Uutta strategiaa myös vastaa vuonna 2012 tehty liikearvon alentuminen. Arvonalentumisen jälkeen Publishing ja Print & Distribution -liiketoimintasegmentteihin ei enää kohdistu liikearvoa, vuorostaan Editorial Communication ja Marketing Services -liiketoimintasegmentteihin ei kohdistu lainkaan tavaramerkkejä. Arvonalentuminen on todella tärkeä tapahtuma tilinpäätöksien tietojen näkökulmasta, sen vaikutus on jäljitettävissä kaikissa tunnusluvuissa.

Tasetta tarkasteltaessa omaisuusrakenteen muutos näytti, että aineellisten hyödykkeiden osa on pienentynyt ja samalla vaihto-omaisuus (varasto) on vähentynyt. Se myös

tarkoittaa, että konsernin liiketoiminta muuntautuu pääomavaltaisesta ei-pääomavaltaiseen liiketoimintaan. Muut melkein yhtä suuret sijoituksien osat ovat aineettomat hyödykkeet ja lyhytaikaiset saamiset.

Konsernilla on kaksi pääasiallista rahoituslähteettä: oma pääoma ja lyhytaikainen vieras pääoma. Molemmat on kasvanut kuudessa vuodessa. Vastaavasti pitkäaikaisen vieraan pääoman osa on laskenut huomattavasti. Nordic Morning Oyj jatkuvasti teki erilaisia investointeja uusien yritysten ostoihin, yrityksen perustamiseen sekä osakekantojen ostoihin. Investointien lähteet ovat rahavaroja ja lyhytaikaiset velat.

Tunnuslukuanalyysin perusteella voidaan väittää, että vuosina 2008–2012 konserni ei kasvanut ollenkaan, mikä on luonnollista huomioon ottaen toimialan suhdannetta, erityisesti kovaa hintakilpailua sekä konsernissa tapahtuvia muutoksia. Positiivinen muutos oli havaittavissa vain analysointiperiodin viimeisessä kahdessa vuodessa (noin 7 prosenttia kasvua). Muutoksien aikana myös liiketoiminnan kannattavuus on laskenut. Kaikkien tuloksien ja pääoman tuottoasteen tunnuslukujen arvot olivat huonolla tasolla, mutta suurin piirtein vastasivat toimialan trendiä eli olivat toimialalle tyypillisiä.

Toisaalta konsernin maksuvalmius oli periaatteessa kunnossa: maksuvalmiuden tunnuslukuja voidaan pitää kohtuullisen hyvänä. Myös vakavaraisuus (velkaantumisasaste ja omavaraisuusaste) parani vuodesta vuoteen ja vuonna 2013 se oli jo hyvällä tasolla. Konserni on maksanut merkittävän osan pitkäaikaisista lainoistaan pois, joten pitkäaikaisia velkoja ei pidetä enää pääasiallisena rahoituslähteenä. Kokonaisuudessa voidaan päätellä, että Nordic Morning Oyj:llä on riittävästi vahva tase ja terve pääomarakenne.

- Mitkä ovat Nordic Morningin tulevaisuuden näkymät tai voidaanko todeta, että konserni on hyötynyt strategian vaihdoksesta?

Tutkimustuloksien perusteella voidaan päätellä, että strategian vaihdos on tehokas liiketoiminnan uudistamisen keino. Uuden konsernistrategian avulla organisaatio pystyy muuttamaan koko liiketoimintaa vaikuttavampi, kuin jos muutokset tapahtuisivat liiketoiminta segmenteillä toisistaan riippumatta. Tämä antaa mahdollisuuden seurata taloudellista menestystä kokonaisvaltaisesti, ja sitten kaikki toimenpiteet ovat vastaavuussuhteissa. Tällöin strategian avulla saadaan sitä nimenomaista synergiaa, jonka avulla eri toiminnot voivat hyödyntää maksimaalisesti yhdessäoloaan.

Heikosta kannattavuudesta huolimatta voidaan kuitenkin väittää, että Nordic Morning Oyj:n taloudellisesta asemasta on pidetty hyvää huolta. Oikean konserninstrategian avulla Nordic Morning pystyy edelleen menestymään taloudellisesti viestintäalalla.

8 Tutkimuksen arviointi ja jatkotutkimusehdotukset

Graafisen alalla tapahtuvat muutokset ovat todella mielenkiintoisia. Sen tähden valitsin opinnäytetyöni aiheeksi graafisen alan konsernin analysoinnin. Tämä antoi minulle mahdollisuuksia tarkastella, minkälaisia keinoja alan yritys on löytänyt selviytyäkseen tilanteesta ja miten menestyksekkäästi ne ovat toimineet. Halusin myös opinnäytetyön avulla vahvistaa opiskeluaikana saatuja ammattitaitojani, erityisesti yrityksen analysoinnin kannalta.

Lähteiden kerääminen oli suuritöistä monesta syystä. Graafista alaa koskeva materiaali oli moninainen: sekä teollisuuden tilastoja ja tilastollisia tutkimuksia että alan asiantuntijoiden mielipiteitä ja haastatteluja. Tällaisien tietojen yhdistäminen ja ymmärtäminen vaati analyyttistä ajattelua. Tilinpäätöksiin informaatio on päinvastoin samanlaisia, numeerisia tietoja, joiden analysointi nojautuu tarkkuuteen ja asiantuntemukseen. Kokonaisuudessa kaikkien lähteiden käsittely oli aikaa vievä prosessi.

Jos käytetty aineisto antaa luotettavaa tietoa ja ainestoa on käsitetty kattavasti, jos tutkimuksen voidaan toistaa ja saada samanlaisia tuloksia, sitten tutkimuksen reliabiliteetti on hyvä (tutkimus on luotettava) (Kananen 2008, 124). Työssäni käytettyjen lähteiden monipuolisuus ja riittävästi suuri määrä antoivat mahdollisuutta tarkastella kohdeyrityksen taloudellista tilanneetta eri näkökulmista. Tilastokeskuksen ja teollisuuden tilastoja sekä kohdeyrityksen tilinpäätöstietoja voidaan pitää erityisesti luotettavina. Analyysiin on käytetty erilaisia menetelmiä ja teknikoita, joiden avulla on saatu samanlaisia tuloksia. Organisaation taloudellista asemaa arvioivat tunnusluvut lasketaan yleisesti hyväksytyillä kaavoilla. Täten kaikki ylimainitut seikat voidaan pitää tutkimukseni reliabiliteetin todisteena.

Työni alussa tutkimuksen aihe oli määritelty ja tutkimuskysymykset oli asetettu. Pyrin analysoimaan Nordic Morning Oyj:n uutta strategiaa ja sen mukaisien konsernissa tapahtumien muutoksien vaikutusta konsernin taloudelliseen tilanteeseen. Kukin tutkimusosista oli yhdistetty teoriaan. Tätä varten hyödynsin opinnäytetyöni esittämistä tapaa: teorian ja siihen liittäviä tutkimuksen osia vuorottelevat käsittelyssä. Tutkimuksen tuloksina

tutkimuskysymyksiin on saatu vastauksia. Sitten voidaan päätellä, että tutkimuksen validiteetti mielestäni on hyvä.

Nordic Morning Oyj:n toimitusjohtajan Timo Lepistön mukaan konsernin muutostyöstä kohti digiviestintäyhtiötä on tehty tähän päivään mennessä kaksi kolmasosaa (Nordic Morning on digiviestinnän tienraivaaja 2015). Sitten strategian määrittelemää tavoitetta ei ole vielä savutettu ja muutoksia jatkuvat. Siis olisi todella mielenkiintoista jatkotutkimuksen avulla selvittää konsernin liiketoiminnan taloudellista tilannetta seuraavilta vuosilta. Tekemäni analyysi näytti, että vain vuonna 2013, johon tutkimukseni on päättynyt, konsernin tilanne on hieman parantunut jatkuvan laskun ja vuoden 2012 tappion jälkeen. Olisi hyvä tutkia, säilyykö muutoksien positiivinen suuntaus lähivuosina.

Työssäni Nordic Morningin strategia käsiteltiin konsernitasolla, joka on ylin strategiataso. Mutta organisaatiolla löytyy erityistä strategiaa myös jokaiselle bisnes-segmentille ja jopa funktiolle. Tässä vaiheessa kyseessä on jo strategian toteutuminen. Ehdottaisin tarkastella yksityiskohtaisesti, miten strategia realisoidaan ja minkälaisia muutoksia konsernistrategian vaihto aiheutuu jokaisella strategisella bisnesalueella erikseen.

Kuten luvussa 2 oli sanottu, graafisen alan ongelma piilee myös liiketoiminnan rakenteen ominaisuuksissa: sen periaate «myynti, valmistus, jakelu, kirjanpito», johon alan liiketoiminta pohjautuu, ei täytä nykyaikaisen bisneksen tarpeita. Tätä kärsivät pääosin pienet ja keskisuuriset yritykset. Täten olisi hyvä tutkia, minkälaisia uusia liiketoiminnan muotoja yritykset hyödyntävät tai voisivat hyödyntää.

Lähteet

Graafinen teollisuus Suomessa, tilannekatsaus 2014. Graafinen teollisuus ry. http://www.graafinenteollisuus.fi/files/542/Graafinen_ala_12-2014.pdf. Luettu 5.4.2015.

Hietala, Jyri & Horne, Paula & Kniivilä, Matleena & Rämö, Anna-Kaisa 2014. PTT-ennuste – metsäsektori 1/2014. Pellervon taloustutkimus. Http://ptt.fi/wp-content/uploads/2014/04/PTT-Mets%C3%A4ennuste-1_2014.pdf. Luettu 8.4.2015

Hujala, Tero 2013. Yrityksen analysointi. Tunnusluvut. Luento. Metropolia Ammattikorkeakoulu, Vantaa.

IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet. Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2006. Päivitetty 2.2014. <Http://yritystutkimusry.fi/wp-content/uploads/2014/02/julkaisulFRS08062006.pdf>. Luettu 17.3.2015.

Juuti, Pauli & Luoma, Mikko 2009. Strateginen johtaminen. Otava, Helsinki.

Kallunki, Juha-Pekka & Kytönen, Erkki 2007. Uusi tilinpäätösanalyysi. 6. painos. Talentum, Helsinki.

Kananen, Jorma 2008. Kvali: kvalitatiivisen tutkimuksen teoria ja käytänteet. Jyväskylän ammattikorkeakoulu. Jyväskylä.

Kamensky, Mika 2012. Strateginen johtaminen: menestyksen timantti. 3. painos. Talentum, Helsinki.

Karlöf, Bengt & Lövingsson, Fredrik Helin 2004. Johtamisen näkökulmat: peruskäsitteitä ja malleja. Suom. Tillman, Maarit. Edita, Helsinki.

Konsernitilinpäätös yritystutkimuksessa 2009. Yritystutkimusneuvottelukunta ry. Gaudemus, Helsinki.

Kotler, Philip & Berger, Ronald & Bickhoff, Nils 2010. The Quintessence of Strategic Management. What You Really Need to Know to Survive in Business. Springer. <Http://link.springer.com/book/10.1007%2F978-3-642-14544-5#page-1>. Luettu 2.3.2015.

Laamanen, Tomi & Kamensky, Mika & Kivilahti, Terhi, & Kosonen, Paavo & Laine, Kalle & Lindell, Martin 2005. Strategisen johtamisen käsitteet. WSOYpro, Helsinki.

Laitinen, Erkki K. 2002. Strateginen tilinpäätösanalyysi. Talentum Media Oy. Helsinki.

Liiketoiminta ja yritysvastuu 2011. Editan vuosi. <Http://epaper.edita.fi/Edita/v2011fi/>. Luettu 4.4.2015.

Metsämuuronen, Jari 2008. Laadullisen tutkimuksen perusteet. 3. painos. International Methelp Ky, Helsinki.

Metsäteollisuus ry 2015. Tilastot. Massa- ja paperiteollisuus. <Http://www.metsateollisuus.fi/tilastot/15-Massa-%20ja%20paperiteollisuus>. Luettu 7.4.2015.

Muzellec, Laurent 2011. Corporate rebranding: impact on brand equity. Päivitetty 15.2.2011. <Http://www.slideshare.net/LaurentMuzellec/corporate-rebranding-transfr>. Luettu 18.3.2015.

Niskanen, Jyrki & Niskanen, Mervi 2003. Tilinpäätösanalyysi. Edita, Helsinki.

Nordic Morning on digiviestinnän tienraivaaja. Kauppalehti 15.4.2015. [Http://www.kauppalehti.fi/uutiset/nordic-morning-on-digiviestinnan-tienraivaaja/Mx4hhBws](http://www.kauppalehti.fi/uutiset/nordic-morning-on-digiviestinnan-tienraivaaja/Mx4hhBws). Luettu 15.4.2015.

Nordic Morning Oyj 2015. [Http://www.nordicmorning.fi](http://www.nordicmorning.fi). Luettu 5.4.2015.

Print & Media 2014. Painettua elektroniikkaa jokapäiväisiin sovelluksiin. Graafisen alan uutiset 27.11.2014. [Http://www.pmllehti.fi/graafisen-alan-uutiset/painettua-elektroniikka-jokap%C3%A4iv%C3%A4isiin-sovelluksiin](http://www.pmllehti.fi/graafisen-alan-uutiset/painettua-elektroniikka-jokap%C3%A4iv%C3%A4isiin-sovelluksiin). Luettu 6.4.2015.

Peterson, Wayne 2014. What is the Future of Print? Päivitetty 11. 8.2014. [Http://whattheythink.com/articles/69797-what-future-print/](http://whattheythink.com/articles/69797-what-future-print/). Luettu 4.4.2015.

Ruuskanen, Mika 2015. Business controller. Nordic Morning Oyj, Helsinki. Haastattelu 27.2.2015.

Salmi, Ilari 2012. Mitä tilinpäätös kertoo?. 8. painos. Edita, Helsinki.

Salmi, Ilari & Rekola-Nieminen, Leena 2004. Tilinpäätöksen rakentaminen ja tulkinta. Edita, Helsinki.

Silen, Timo 2006. Johtamisen ja strategisen ajattelun näkökulmia. Yliopistopaino, Helsinki.

Suomalaisten mielikuvia painetusta ja sähköisestä viestinnästä 2010. TNS Gallup Oy. [Http://www.graafinenteollisuus.fi/files/210/Mielikuvatutkimus_raportti_18_8_2010.pdf](http://www.graafinenteollisuus.fi/files/210/Mielikuvatutkimus_raportti_18_8_2010.pdf). Luettu 5.4.2015.

Tilinpäätös 2011. Editan vuosi. [Http://epaper.edita.fi/Edita/tilinpaatos2011fi/](http://epaper.edita.fi/Edita/tilinpaatos2011fi/). Luettu 4.4.2015.

Tilinpäätös 2013. Nordic Morning Oyj. [Http://www.nordicmorning.fi/media/annual_and_interim_reports/2013/nordic-morning-oyj_tilinpaatos_2013_fi-.pdf](http://www.nordicmorning.fi/media/annual_and_interim_reports/2013/nordic-morning-oyj_tilinpaatos_2013_fi-.pdf).

Tilinpäätös 2012. Edita Oyj. [Http://www.nordicmorning.fi/media/annual_and_interim_reports/2012/edita-oyj_tp_2012_fi.pdf](http://www.nordicmorning.fi/media/annual_and_interim_reports/2012/edita-oyj_tp_2012_fi.pdf).

Tilinpäätöstilastot TOL2008. 2015. Tilastokeskus. Toimiala Online. Päivitetty 2.1.2015. [Http://www2.toimialaonline.fi/](http://www2.toimialaonline.fi/). Luettu 25.1.2015.

Vuosikertomus. Liiketoimintakatsaus 2010. Edita Oyj. [Http://www.nordicmorning.fi/media/edita_liiketoimintakatsaus_2010_low.pdf](http://www.nordicmorning.fi/media/edita_liiketoimintakatsaus_2010_low.pdf). Luettu 4.3.2015

Vuosikertomus. Tilinpäätös 2009. Edita Oyj. [Http://www.nordicmorning.fi/media/edita_fin_vsk_luvut_09.pdf](http://www.nordicmorning.fi/media/edita_fin_vsk_luvut_09.pdf)

Vuosikertomus. Tilinpäätös 2010. Edita Oyj. [Http://www.nordicmorning.fi/media/edita_tilinpaatos_2010_web.pdf](http://www.nordicmorning.fi/media/edita_tilinpaatos_2010_web.pdf).

Yritysten tilinpäätöstiedot 2012-2013. Tilastokeskus 2015. Päivitetty 18.12.2014. [Http://193.166.171.75/database/StatFin/yri/yrti/yrti_fi.asp](http://193.166.171.75/database/StatFin/yri/yrti/yrti_fi.asp). Luettu 25.1.2015.

Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2011. Yritystutkimus ry. 9., kojattu painos. Gaudeamus, Helsinki.

Nordic Morning Oyj:n oikaistu tuloslaskelma

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Liikevaihto	121 292	113 192	105 844	110 349	110 895	111 078
Liiketoiminnan muut tuotot	625	572	580	123	146	298
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	121 917	113 764	106 424	110 472	111 041	111 376
Aine-, tarvikekäyttö ja ulkopuoliset palvelut	-44 761	-37 054	-29 560	-30 133	-30 276	-30 075
Henkilöstökulut	-48 393	-51 273	-48 798	-50 342	-50 140	-48 703
Liiketoiminnan muut kulut	-21 366	-21 693	-20 944	-20 952	-21 347	-23 831
<i>Osuus osakkuusyritysten voitosta (tappiosta)</i>	33	237	81	232	70	2
Valmisteveraston lisäys/vähennys	-413	12	58	-211	215	849
KÄYTTÖKATE	7 017	3 993	7 261	9 066	9 563	9 618
Suunnitelman mukaiset poistot	-4 618	-5 886	-6 183	-6 433	-6 388	-6 397
Arvon alentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä	0	-3 712	0	-85	0	-444
LIIKETULOS	2 399	-5 605	1 078	2 548	3 175	2 777
Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista	7	6	6	3	3	9
Muut korko- ja rahoitustuotot	387	261	133	133	175	928
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-526	-696	-814	-903	-1 464	-1 185
Kurssierot	0	-25	-2	-89	-132	811
Välittömät verot	-177	0	0	-173	-96	-938
NETTOTULOS	2 090	-6 059	401	1 519	1 661	2 402
Satunnaiset tuotot	1 684	1 504	1 106	178	1 066	182
Satunnaiset kulut	-29	0	-81	-57	-141	-218
KOKONAISTULOS	3 745	-4 555	1 426	1 640	2 586	2 366
Käyvän arvon muutokset	151	-146	-30	-67	-198	-59
Muut tuloksen oikaisut	25	242	121	-15	878	851
<i>Vähemmistöosuudet</i>	26	-39	2	-5	-15	2
TILIKAUDEN TULOS	3 947	-4 498	1 519	1 553	3 251	3 160

Nordic Morning Oyj:n oikaistun taseen vastaava puoli

VASTAAVA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
PYSYVÄT VASTAAVAT						
Kehittämismenot	145	249	0	0	5	37
Liikearvo	21 427	21 684	20 462	20 026	18 777	18 343
Muut aineettomat hyödykkeet	1 487	1 014	1 542	1 882	2 047	2 236
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	23 059	22 947	22 004	21 908	20 829	20 616
Maa- ja vesialueet	6 160	6 160	6 160	6 160	6 160	6 160
Rakennukset ja rakennelmat	7 298	7 741	8 386	8 057	8 561	8 948
Koneet ja kalusto	7 347	7 751	8 496	9 319	10 738	15 004
Muut aineelliset hyödykkeet	10	168	50	319	375	108
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	20 815	21 820	23 092	23 855	25 834	30 220
Osuudet osakkuusyrityksissä	2 513	2 840	2 651	2 720	2 337	2 302
Muut saamiset ja sijoitukset	555	876	900	1 060	1 254	793
Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset yhteensä	3 068	3 716	3 551	3 780	3 591	3 095
Leasingvastuukanta	2 320	2 906	3 565	4 365	4 780	1 905
VAIHTUVAT VASTAAVAT						
Aineet ja tarvikkeet	782	745	790	996	1 174	1 547
Keskeneräiset tuotteet	1 244	1 469	1 266	1 629	3 846	2 822
Valmiit tuotteet	1 737	1 999	2 220	2 137	2 493	2 400
Vaihto-omaisuus yhteensä	3 763	4 213	4 276	4 762	7 513	6 769
Myyntisaamiset	21 474	21 441	19 021	18 634	15 171	16 319
Sisäiset myyntisaamiset	6	17	42	15	7	127
Muut saamiset	4 599	4 976	3 530	3 780	3 247	3 229
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	26 079	26 434	22 593	22 429	18 425	19 675
Rahat ja rahoitusarvopaperit	10 225	6 765	6 305	7 115	10 443	11 468
Myytävänä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät	0	0	0	472	0	0
VASTAAVAA YHTEENSÄ	89 329	88 801	85 386	88 686	91 415	93 748

Nordic Morning Oyj:n oikaistun taseen vastattava puoli

VASTATTAVA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
OMA PÄÄOMA						
Osake- tai muu peruspääoma	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Ylikursii- ja arvonorotusrahasto	25 870	25 870	25 870	25 870	25 870	25 870
Käyvän arvon rahasto	58	45	43	43	37	14
Muut rahastot	88	514	34	-83	-2 613	-3 465
Kertyneet voittovarot	-1 064	3 563	2 025	1 659	295	-2 866
Tilikauden tulos	3 947	-4 498	1 519	1 553	3 251	3 160
Taseen oma pääoma yhteensä	34 899	31 494	35 491	35 042	32 840	28 713
Vähemmistöosuudet	1 489	116	9	11	18	0
Oikaistu oma pääoma yhteensä	36 388	31 610	35 500	35 053	32 858	28 713
VIERÄS PÄÄOMA						
Lainat rahoituslaitoksilta	8 665	10 487	13 570	17 053	21 090	27 131
Eläkelainat	0	2 758	2 668	2 364	1 860	1 710
Pitkäaikainen vieräs pääoma yhteensä	8 665	13 245	16 238	19 417	22 950	28 841
Laskennallinen verovelka	788	944	1 184	1 426	1 540	1 920
Pakolliset varaukset	309	648	738	1 910	1 777	2 804
Leasingvastuukanta	2 432	3 472	3 730	4 436	4 692	1 879
Korolliset lyhytaikaiset velat	5 225	4 510	3 483	3 880	4 168	4 823
Saadut ennakot	3 202	2 883	2 215	1 491	3 216	1 556
Ostovelat	9 392	7 314	5 401	5 197	4 885	5 998
Sisäiset ostovelat	14	93	14	27	39	0
Muut korottomat lyhytaikaiset velat	22 916	24 081	16 883	15 849	15 289	17 214
Lyhytaikainen vieräs pääoma yhteensä	40 749	38 881	27 996	26 444	27 597	29 591
Oikaistu vieräs pääoma yhteensä	52 943	57 190	49 886	53 633	58 556	65 035
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	89 331	88 800	85 386	88 686	91 414	93 748

Nordic Morning Oyj:n prosenttilukumuotoinen tuloslaskelma

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Liikevaihto	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Liiketoiminnan muut tuotot	0,52 %	0,51 %	0,55 %	0,11 %	0,13 %	0,27 %
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	100,52 %	100,51 %	100,55 %	100,11 %	100,13 %	100,27 %
Aine-, tarvikkäkäyttö ja ulkopuoliset palvelut	-36,90 %	-32,74 %	-27,93 %	-27,31 %	-27,30 %	-27,08 %
Henkilöstökulut	-39,90 %	-45,30 %	-46,10 %	-45,62 %	-45,21 %	-43,85 %
Liiketoiminnan muut kulut	-17,62 %	-19,16 %	-19,79 %	-18,99 %	-19,25 %	-21,45 %
<i>Osuus osakkuusyritysten voitosta (tappiosta)</i>	0,03 %	0,21 %	0,08 %	0,21 %	0,06 %	0,00 %
Valmisteveraston lisäys/vähennys	-0,34 %	0,01 %	0,05 %	-0,19 %	0,19 %	0,76 %
KÄYTTÖKATE	5,79 %	3,53 %	6,86 %	8,22 %	8,62 %	8,66 %
Suunnitelman mukaiset poistot	-3,81 %	-5,20 %	-5,84 %	-5,83 %	-5,76 %	-5,76 %
Arvonlennut pysyvien vastaavien hyödykkeistä	0,00 %	-3,28 %	0,00 %	-0,08 %	0,00 %	-0,40 %
LIIKETULOS	1,98 %	-4,95 %	1,02 %	2,31 %	2,86 %	2,50 %
Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %
Muut korko- ja rahoitustuotot	0,32 %	0,23 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %	0,84 %
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-0,43 %	-0,61 %	-0,77 %	-0,82 %	-1,32 %	-1,07 %
Kurssierot	0,00 %	-0,02 %	0,00 %	-0,08 %	-0,12 %	0,73 %
Välittömät verot	-0,15 %	0,00 %	0,00 %	-0,16 %	-0,09 %	-0,84 %
NETTOTULOS	1,72 %	-5,35 %	0,38 %	1,38 %	1,50 %	2,16 %
Satunnaiset tuotot	1,39 %	1,33 %	1,04 %	0,16 %	0,96 %	0,16 %
Satunnaiset kulut	-0,02 %	0,00 %	-0,08 %	-0,05 %	-0,13 %	-0,20 %
KOKONAISTULOS	3,09 %	-4,02 %	1,35 %	1,49 %	2,33 %	2,13 %
Käyvän arvon muutokset	0,12 %	-0,13 %	-0,03 %	-0,06 %	-0,18 %	-0,05 %
Muut tuloksen oikaisut	0,02 %	0,21 %	0,11 %	-0,01 %	0,79 %	0,77 %
<i>Vähemmistöosuudet</i>	0,02 %	-0,03 %	0,00 %	0,00 %	-0,01 %	0,00 %
TILIKAUDEN TULOS	3,25 %	-3,97 %	1,44 %	1,41 %	2,93 %	2,84 %

Nordic Morning Oyj:n tuloslaskelman trendianalyysi

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Liikevaihto	109 %	102 %	95 %	99 %	100 %	100 %
Liiketoiminnan muut tuotot	210 %	192 %	195 %	41 %	49 %	100 %
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	109 %	102 %	96 %	99 %	100 %	100 %
Aine-, tarvikekäyttö ja ulkopuoliset palvelut	149 %	123 %	98 %	100 %	101 %	100 %
Henkilöstökulut	99 %	105 %	100 %	103 %	103 %	100 %
Liiketoiminnan muut kulut	90 %	91 %	88 %	88 %	90 %	100 %
<i>Osuus osakkuusyritysten voitosta (tappiosta)</i>	1650 %	11850 %	4050 %	11600 %	3500 %	100 %
Valmisteveraston lisäys/vähennys	-49 %	1 %	7 %	-25 %	25 %	100 %
KÄYTTÖKATE	73 %	42 %	75 %	94 %	99 %	100 %
Suunnitelman mukaiset poistot	72 %	92 %	97 %	101 %	100 %	100 %
Arvon alentumiset pysyvien vastaavien hyödykkeistä	0 %	836 %	0 %	19 %	0 %	100 %
LIIKETULOS	86 %	-202 %	39 %	92 %	114 %	100 %
Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista	78 %	67 %	67 %	33 %	33 %	100 %
Muut korko- ja rahoitustuotot	42 %	28 %	14 %	14 %	19 %	100 %
Korkokulut ja muut rahoituskulut	44 %	59 %	69 %	76 %	124 %	100 %
Kurssierot	0 %	-3 %	0 %	-11 %	-16 %	100 %
Välittömät verot	19 %	0 %	0 %	18 %	10 %	100 %
NETTOTULOS	87 %	-252 %	17 %	63 %	69 %	100 %
Satunnaiset tuotot	925 %	826 %	608 %	98 %	586 %	100 %
Satunnaiset kulut	51 %	0 %	142 %	100 %	0 %	0 %
KOKONAISTULOS	158 %	-193 %	60 %	69 %	109 %	100 %
Käyvän arvon muutokset	-256 %	247 %	51 %	114 %	336 %	100 %
Muut tuloksen oikaisut	3 %	28 %	14 %	-2 %	103 %	100 %
<i>Vähemmistöosuudet</i>	1300 %	-1950 %	100 %	-250 %	-750 %	100 %
TILIKAUDEN TULOS	125 %	-142 %	48 %	49 %	103 %	100 %

Nordic Morning Oyj:n taseen trendianalyysi (vastaava)

VASTAAVA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
PYSYVÄT VASTAAVAT						
Kehittämismenot	392 %	673 %	0 %	0 %	14 %	100 %
Liikearvo	117 %	118 %	112 %	109 %	102 %	100 %
Muut aineettomat hyödykkeet	67 %	45 %	69 %	84 %	92 %	100 %
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	112 %	111 %	107 %	106 %	101 %	100 %
Maa- ja vesialueet	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Rakennukset ja rakennelmat	82 %	87 %	94 %	90 %	96 %	100 %
Koneet ja kalusto	49 %	52 %	57 %	62 %	72 %	100 %
Muut aineelliset hyödykkeet	9 %	156 %	46 %	295 %	347 %	100 %
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	69 %	72 %	76 %	79 %	85 %	100 %
Osuudet osakkuusyrityksissä	109 %	123 %	115 %	118 %	102 %	100 %
Muut saamiset ja sijoitukset	70 %	110 %	113 %	134 %	158 %	100 %
Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset yhteensä	99 %	120 %	115 %	122 %	116 %	100 %
Leasingvastuukanta	122 %	153 %	187 %	229 %	251 %	100 %
VAIHTUVAT VASTAAVAT						
Aineet ja tarvikkeet	51 %	48 %	51 %	64 %	76 %	100 %
Keskeneräiset tuotteet	44 %	52 %	45 %	58 %	136 %	100 %
Valmiit tuotteet	72 %	83 %	93 %	89 %	104 %	100 %
Vaihto-omaisuus yhteensä	56 %	62 %	63 %	70 %	111 %	100 %
Myyntisaamiset	132 %	131 %	117 %	114 %	93 %	100 %
Sisäiset myyntisaamiset	5 %	13 %	33 %	12 %	6 %	100 %
Muut saamiset	142 %	154 %	109 %	117 %	101 %	100 %
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	133 %	134 %	115 %	114 %	94 %	100 %
Rahat ja rahoitusarvopaperit	89 %	59 %	55 %	62 %	91 %	100 %
Myyttävänä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät	0 %	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %
VASTAAVAA YHTEENSÄ	95 %	95 %	91 %	95 %	98 %	100 %

Nordic Morning Oyj:n taseen trendianalyysi (vastattava)

VASTATTAVA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
OMA PÄÄOMA						
Osake- tai muu peruspääoma	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Ylikursii- ja arvonkorotusrahasto	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Käyvän arvon rahasto	414 %	321 %	307 %	307 %	264 %	100 %
Muut rahastot	-3 %	-15 %	-1 %	2 %	75 %	100 %
Kertyneet voittovarot	37 %	-124 %	-71 %	-58 %	-10 %	100 %
Tilikauden tulos	125 %	-142 %	48 %	49 %	103 %	100 %
Taseen oma pääoma yhteensä	122 %	110 %	124 %	122 %	114 %	100 %
Vähemmistöosuudet	8272 %	644 %	50 %	61 %	100 %	0 %
Oikaistu oma pääoma yhteensä	127 %	110 %	124 %	122 %	114 %	100 %
VIERÄS PÄÄOMA						
Lainat rahoituslaitoksilta	32 %	39 %	50 %	63 %	78 %	100 %
Eläkelainat	0 %	161 %	156 %	138 %	109 %	100 %
Pitkäaikainen vieräs pääoma yhteensä	30 %	46 %	56 %	67 %	80 %	100 %
Laskennallinen verovelka	41 %	49 %	62 %	74 %	80 %	100 %
Pakolliset varaukset	11 %	23 %	26 %	68 %	63 %	100 %
Leasingvastuukanta	129 %	185 %	199 %	236 %	250 %	100 %
Korolliset lyhytaikaiset velat	108 %	94 %	72 %	80 %	86 %	100 %
Saadut ennakot	206 %	185 %	142 %	96 %	207 %	100 %
Ostovelat	157 %	122 %	90 %	87 %	81 %	100 %
Sisäiset ostovelat	36 %	238 %	36 %	69 %	100 %	0 %
Muut korottomat lyhytaikaiset velat	133 %	140 %	98 %	92 %	89 %	100 %
Lyhytaikainen vieräs pääoma yhteensä	138 %	131 %	95 %	89 %	93 %	100 %
Oikaistu vieräs pääoma yhteensä	81 %	88 %	77 %	82 %	90 %	100 %
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	95 %	95 %	91 %	95 %	98 %	100 %

Käytettyjen tunnuslukujen kaavat

$$\text{Liikevaihdon muutos, \%} = \frac{\text{Liikevaihdon muutos (12 kk)}}{\text{Liikevaihto edellisellä kaudella (12 kk)}} \times 100$$

$$\text{Käyttökate, \%} = \frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \times 100$$

$$\text{Liiketulos, \%} = \frac{\text{Liiketulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \times 100$$

$$\text{Nettotulos, \%} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \times 100$$

$$\text{Kokonaispääoman tuotto, \%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}}{\text{Oikaistun taseen loppusumma keskimäärin tilikaudella}} \times 100$$

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto, \%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}}{\text{Sijoitettu pääoma keskimäärin tilikaudella}} \times 100$$

$$\text{Rahoituskulu, \%} = \frac{\text{Rahoituskulut (12 kk)}}{\text{Korollinen vieras pääoma keskimäärin tilikaudella}} \times 100$$

$$\text{Oman pääoman tuotto, \%} = \frac{\text{Nettotulos (12 kk)}}{\text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin tilikaudella}} \times 100$$

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Rahoitusomaisuus}}{\text{Lyhytaikaiset velat} - \text{lyhytaikaiset saadut ennakot}}$$

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Rahoitusomaisuus} + \text{vaihto} - \text{omaisuus}}{\text{Lyhytaikaiset velat}}$$

$$\text{Rahoitustulos, \%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{poistot} + \text{arvonalentumiset}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \times 100$$

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

$$\text{Suhteellinen velkaantuneisuus, \%} = \frac{\text{Oikaistun taseen velat} - \text{saadut ennakot}}{\text{Liikevaihto (12 kk)}} \times 100$$