



Hanna Sallinen

Tilinpäätösanalyysi

Kahdesta terveydenhuollon yrityksestä

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Liiketalouden tutkinto-ohjelma

Opinnäytetyö

Lokakuu 2022

Tiivistelmä

Tekijä:	Hanna Sallinen
Otsikko:	Tilinpäätösanalyysi Kahdesta terveydenhuollon yrityksestä
Sivumäärä:	51 sivua + 4 liitettä
Aika:	Lokakuu 2022
Tutkinto:	Tradenomi
Tutkinto-ohjelma:	Liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto:	Laskentatoimi ja rahoitus
Ohjaaja:	Lehtori Tero Hujala

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia ja vertailla kahden terveydenhuollon yrityksen, Pihlajalinna Oyj:n ja Terveystalo Oyj:n taloudellista tilannetta vuosilta 2018–2021. Tavoitteena oli myös selvittää, miten vuoden 2019 lopussa puhjennut Covid-19-pandemia vaikutti tarkasteltaviin yrityksiin. Opinnäytetyössä yritysten taloudellista tilannetta analysoitiin tilinpäätösten pohjalta laskettujen tunnuslukujen avulla.

Opinnäytetyö toteutettiin tapaustutkimuksena. Teoreettisen viitekehyksen lähteinä käytettiin IFRS-tilinpäätökseen, tilinpäätösanalyysiin ja tunnuslukuihin liittyvää ammattikirjallisuutta. Empiirinen osuus toteutettiin laskemalla kasvun, kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja oikaistuista tilinpäätöksistä. Tilinpäätösanalyysissä Pihlajalinnan ja Terveystalon taloudellista tilannetta verrattiin myös Yritystutkimus ry:n laatimiin ohjearvoihin.

Tutkimuksessa todettiin, että Covid-19-pandemia vaikutti yritysten liikevaihtoihin laskevasti vuonna 2020. Vuosi 2021 oli molempien yritysten osalta vahvempi, sillä yritysten liikevaihdot kasvoivat jatkuneesta pandemiasta huolimatta. Vuosina 2018–2021 Pihlajalinnan liikevaihto oli noin puolet Terveystalon liikevaihdosta. Terveystalon kannattavuus ja vakavaraisuus oli koko tarkastelujakson aikana Pihlajalinnaa korkeammalla tasolla. Pihlajalinnalla oli puolestaan Terveystaloa hieman korkeampi maksuvalmius.

Pihlajalinnan ja Terveystalon tulevaisuudennäkymät näyttävät mielenkiintoisilta. Väestön ikääntyminen sekä ihmisten lisääntyvä kiinnostus omaa terveyttä ja hyvinvointia kohtaan tarjoaa koko terveysalalle kasvumahdollisuuksia. Toisaalta haasteita ja epävarmuutta voi aiheuttaa se, että palveluntuottajien rooli on osin epäselvä tulevilla hyvinvointialueilla.

Avainsanat: Tilinpäätös, tilinpäätösanalyysi, tunnusluvut, Pihlajalinna Oyj, Terveystalo Oyj

Abstract

Author:	Hanna Sallinen
Title:	Financial Statement Analysis Of two healthcare companies
Number of Pages:	51 pages + 4 appendices
Date:	October 2022
Degree:	Bachelor of Business Administration
Degree Programme:	Economics and Business Administration
Specialisation option:	Accounting and Finance
Instructor(s):	Tero Hujala, Senior Lecturer

The aim of this thesis was to investigate and compare the financial performance of two public healthcare companies Pihlajalinna Oyj and Terveystalo Oyj between years 2018 and 2021. In addition, the goal was to examine how Covid-19 pandemic affected these companies. The financial performance of these companies was analysed based on the economic indicators calculated using the companies' financial statements.

The study was conducted as a case study. The theoretical framework was written using sources from professional literature about IFRS financial statement, financial statement analysis and economical figures. The empirical section of the study was conducted by calculating economical figures of growth, profitability, solvency and liquidity. In the financial statement analysis the financial situation of Pihlajalinna and Terveystalo was compared against the guide values of Yritystutkimus ry.

The study concluded that Covid-19 pandemic had a decreasing effect on both companies' revenue during year 2020. The following year 2021 was stronger for both companies as their revenues started to grow despite the continuation of the pandemic. Between years 2018 and 2021, Terveystalo's revenue was twice as high as compared to Pihlajalinna. The profitability and solvency of Terveystalo was higher than Pihlajalinna during the whole period under consideration. In turn, Pihlajalinna's liquidity was slightly higher than Terveystalo's.

The future for both Pihlajalinna and Terveystalo looks promising. The increasing pace of population ageing and people's ever growing interest towards their own health and wellbeing offers many opportunities for growth within the healthcare industry. On the other hand, future social structural changes may bring challenges and uncertainty as the role of health care service providers is unclear in the upcoming wellbeing service counties.

Keywords: Financial statement, financial statement analysis, financial ratio, Pihlajalinna Oyj, Terveystalo Oyj

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Työn tavoitteet ja rajaukset	1
1.2	Tutkimusongelma, -kysymykset ja -menetelmä	2
1.3	Opinnäytetyön rakenne ja lähdemateriaali	3
1.4	Yritysten esittely	3
1.4.1	Pihlajalinna Oyj	4
1.4.2	Terveystalo Oyj	6
2	IFRS-tilinpäätös	7
2.1	Tase	9
2.2	Tuloslaskelma	10
2.3	Rahavirtalaskelma	11
2.4	Liitetiedot	11
2.5	Konsernitilinpäätös	12
3	Tilinpäätösanalyysi	13
3.1	Tilinpäätösanalyysin käyttäjät	15
3.2	Tilinpäätösanalyysin vaiheet ja menetelmät	16
3.3	Tilinpäätösanalyysin keskeiset ongelmat	17
4	Tunnuslukuanalyysi	19
4.1	Kannattavuuden tunnusluvut	20
4.1.1	Käyttökate	20
4.1.2	Liiketulos	21
4.1.3	Nettotulos	22
4.1.4	Sijoitetun pääoman tuotto	22
4.1.5	Oman pääoman tuotto	23
4.2	Vakavaraisuuden tunnusluvut	24
4.2.1	Omavaraisuusaste	24
4.2.2	Nettovelkaantumisaste	25
4.3	Maksuvalmiuden tunnusluvut	26
4.3.1	Quick ratio	27
4.3.2	Current ratio	27
4.4	Tunnuslukujen käyttöön liittyvät ongelmat	28

5	Tilinpäätöksen oikaisut	30
5.1	Tuloslaskelman oikaisut	30
5.2	Taseen oikaisut	32
6	Terveystalon ja Pihlajalinnan tilinpäätösanalyysi	32
6.1	Kasvu	33
6.2	Kannattavuus	35
6.3	Vakavaraisuus	40
6.4	Maksuvalmius	42
7	Johtopäätökset	45
7.1	Yritysten taloudellinen kehitys vuosina 2018–2021	45
7.2	Tulevaisuuden näkymät	47
7.3	Tutkimuksen arviointi ja jatkotutkimusehdotukset	47
	Lähteet	49
	Liitteet	
	Liite 1. Terveystalon oikaistut tuloslaskelmat vuosilta 2018–2021	
	Liite 2. Terveystalon oikaistut taseet vuosilta 2018–2021	
	Liite 3. Pihlajalinnan oikaistut tuloslaskelmat vuosilta 2018–2021	
	Liite 4. Pihlajalinnan oikaistut taseet vuosilta 2018–2021	

1 Johdanto

Opinnäytetyöni aihe on tilinpäätösanalyysi kahdesta terveydenhuollon yrityksestä, Pihlajalinna Oyj:stä ja Terveystalo Oyj:stä (myöhemmin lyhennetty Pihlajalinna ja Terveystalo). Pihlajalinna ja Terveystalo ovat molemmat suomalaisia Helsingin Pörssiin kuuluvia konserneja, jotka tuottavat yksityisiä terveydenhoitopalveluita yksityishenkilöille, yrityksille, vakuutusyhtiölle sekä julkiselle sektorille.

Tilinpäätösanalyysillä on tärkeä rooli yrityksen taloudellisen tilan arvioinnissa. Tietoja yrityksen taloudellisesta tilasta tarvitsevat kaikki yrityksen sidosryhmät, kuten omistajat, sijoittajat, analyytikot, työntekijät ja tavarantoimittajat. Tilinpäätösanalyysin tavoitteena on verrata eri yritysten taloudellista tilaa samalla ajankaksolla ja yksittäisten yritysten taloudellisen tilan kehittymistä eri vuosien välillä. Tilinpäätösanalyysia voidaan kuvailla analyysimuodoksi, joka sisältää sekä tunnuslukuanalyysin että yritystutkimuksen piirteitä. (Niskanen & Niskanen 2003, 9, 13; Kallunki & Kytönen 2007, 14.)

1.1 Työn tavoitteet ja rajaukset

Opinnäytetyöni tavoitteena on tutkia tilinpäätösanalyysin avulla, miten Pihlajalinnan ja Terveystalon taloudellinen tilanne on kehittynyt viime vuosien aikana. Työssäni keskityn erityisesti vertailemaan valittuja yrityksiä keskenään. Opinnäytetyöni ei ole toimeksianto ja käytän työssäni julkisia lähteitä, kuten yritysten virallisia tilinpäätöksiä ja vuosikertomuksia.

Valitsin tämä aiheen, koska pidän terveydenhuoltosektoria kiinnostavana sijoituskohteena. On myös mielenkiintoista selvittää, miten vuoden 2019 lopussa puhjennut Covid-19-pandemia on vaikuttanut tarkasteltaviin yrityksiin. Mielenkiintoni tilinpäätösanalyysiä ja kansainvälisiä IFRS-standardeja kohtaan heräsi opiskeluvuosien aikana käydyillä kursseilla. Opinnäytetyöni avulla odotan oppi-

vani enemmän IFRS-standardeista sekä kehittyväni tilinpäätöksen analysoinnissa. Näitä taitoja tulen tarvitsemaan myös tulevaisuudessa kirjanpitäjän ammatissa.

Rajaan opinnäytetyöni tilinpäätösanalyysiin, jossa vertaan kahta valittua yritystä toisiinsa. Valitut yritykset ovat samankaltaisia ja siksi myös vertailukelpoisia keskenään. Toteutan tilinpäätösanalyysin laskemalla konsernien neljästä edeltävästä tilinpäätöksestä keskeisimmät tunnusluvut hyödyntäen Excel-taulukko-laskentaohjelmaa. Molempien yritysten tilinpäätöksissä on laskettu tunnuslukuja jo valmiiksi. Haluan kuitenkin ymmärtää, mitkä tekijät vaikuttavat tunnuslukujen muutoksiin, joten lasken tunnusluvut myös itse. Taloudellisen tilanteen määrittämiseksi olen vertaillut tunnuslukuja Yritystutkimus ry:n antamiin ohjearvoihin.

1.2 Tutkimusongelma, -kysymykset ja -menetelmä

Tutkimusongelmana on selvittää Pihlajalinnan ja Terveystalon taloudellinen tilanne vuosina 2018–2021. Työlle asetetut tutkimuskysymykset ovat seuraavat;

- Millainen oli yritysten kasvu, kannattavuus, vakavaraisuus ja maksuvalmius vuosina 2018–2021?
- Millainen oli yritysten taloudellinen tilanne verrattuna ohjearvoihin?
- Miten Covid-19-pandemia on vaikuttanut kohdeyritysten taloudelliseen asemaan?

Opinnäytetyöni on case-tutkimus eli tapaustutkimus. Tapaustutkimuksen tavoitteena on saada syvälinen ymmärrys tutkimuksen kohteesta. Tapaustutkimuksessa hyödynnetään laadullisen tutkimuksen tiedonkeruumenetelmien lisäksi myös määrällisiä tiedonkeruumenetelmiä syvälinen ymmärryksen saavuttamiseksi. Tämän takia case-tutkimus ei ole oma tutkimusotteensa, vaan enemmänkin perinteisten tutkimusotteiden yhdistelmä. Menetelmällisesti se on kuitenkin lähinnä laadullista tutkimusta. Case-tutkimuksessa käytettäviä tiedonkeruumenetelmiä voivat olla esimerkiksi havainnointi, teemahaastattelut, kirjalliset lähteet, raportit ja muistiot. (Kananen 2013, 9, 28, 31.)

1.3 Opinnäytetyön rakenne ja lähdemateriaali

Opinnäytetyöni alkaa johdanto-osuudella, jossa esittelen työn taustaa, tavoitteita, tutkimusongelmaa ja -menetelmää, tutkimuksen rakennetta ja lähdemateriaalia. Johdantokappaleessa esittelen myös molemmat kohdeyritykset. Teoreettisessa viitekehyksessä käsittelen IFRS-tilinpäätöksen sisältöä, tilinpäätösanalyysin eri vaiheita ja menetelmiä sekä tunnuslukuihin liittyvää teoriaa. Empiirinen osa sisältää Terveystalon ja Pihlajalinnan tilinpäätösanalyysit. Lopuksi arvioin yritysten tuloksia ja työn luotettavuutta.

Opinnäytetyöni teoriaosuudessa käytän lähdemateriaalina IFRS-tilinpäätöstä, tilinpäätösanalyysia sekä tunnuslukuanalyysia käsittelevää ammattikirjallisuutta. Itse tutkimuksessa hyödynnän yritysten tilinpäätöksiä ja vuosikertomuksia. Ammattikirjallisuuden keskeisimpinä lähteinä ovat toimineet Ilari Salmen ”Mitä tilinpäätös kertoo?”, Jyrki Niskasen ja Mervi Niskasen ”Tilinpäätösanalyysi” sekä Virpi Haaramon, Sirkku Palmuaron ja Elina Peillin ”Pörssiyrityksen tilinpäätös”.

1.4 Yritysten esittely

Tässä luvussa kerron lyhyesti koronaviruspandemiasta. Lisäksi esittelen tutkimukseen valitut yritykset.

Koronaviruspandemia sai alkunsa Kiinan Wuhanissa joulukuussa 2019. Taudin aiheuttajavirus on aiemmin tuntematon SARS-CoV-2-virus, joka tartuttuaan ihmiseen aiheuttaa Covid-19-nimistä tautia. Covid-19-virus levisi nopeasti maailmanlaajuisesti ja tämän seurauksena Maailman terveysjärjestö WHO julisti koronavirusepidemian pandemiaksi maaliskuussa 2020. (Anttila 2022.)

Covid-19-tauti aiheuttaa hengitystieinfektioita. Joillakin ihmisillä tauti voi esiintyä oireettomana ja toisilla tauti voi ilmetä vakavana sairaalahoitoa vaativana infektiona. Vakavaan infektiioon sairastunut voi saada keuhkokuumeen, akuutin hengitysvaikeusoireyhtymän ja muita komplikaatioita. Suomessa koronavirusinfektioihin on kuollut 0,5 prosenttia sairastuneista ja maailmanlaajuisesti kuolleisuus on ollut 1,1 prosenttia. (THL 2022a; Anttila 2022.)

Koronaviruksen nopean leviämisen johdosta viranomaiset joutuivat asettamaan maaliskuussa 2020 tiukkoja rajoituksia, joiden avulla pyrittiin hillitsemään viruksen leviäminen. Nämä rajoitustoimet keskittyivät etenkin ihmiset kokoontumisen ja liikkumisen rajoittamiseen. Tämä näkyi konkreettisesti matkustuskieltona ja julkistenlaitosten kuten koulujen sulkemisella. Myös työpaikoilta siirryttiin laajasti etätöihin. (Valtioneuvosto 2020.)

Koronaviruspandemia vaikutti myös Pihlajalinnan ja Terveystalon toimintaan. Pandemian johdosta asiakkaiden käyttötottumukset muuttuivat nopeasti ja kysynnän painopiste siirtyi entistä enemmän digitaalisiin palveluihin. Pihlajalinna kertoo vuoden 2020 vuosikertomuksessaan, että video- ja chat-vastaanottojen käyttö kolminkertaistui vuoden 2020 aikana. (Pihlajalinna 2020, 4; Terveystalo 2020, 11.)

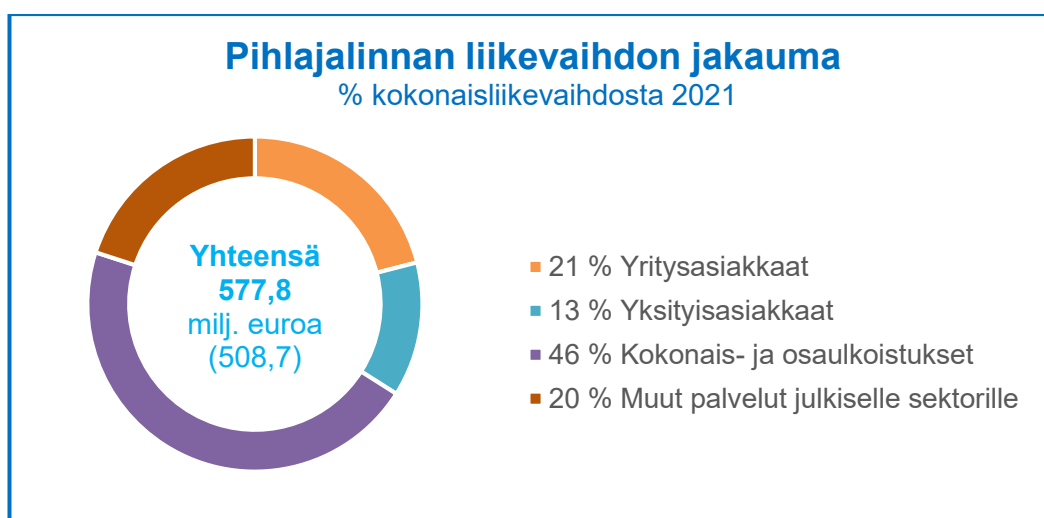
1.4.1 Pihlajalinna Oyj

Pihlajalinna Oyj on vuonna 2001 Tampereella perustettu suomalainen pörssi-yhtiö. Alussa Pihlajalinnan toiminta keskittyi vain työvoiman vuokraukseen, mutta vuosien saatossa Pihlajalinna on laajentanut toimintaansa myös erikoissairaanhoidon, ulkoistuspalveluiden, työterveyshuollon ja hoivapalveluiden puolelle. (Pihlajalinna.)

Pihlajalinna-konserni muodostuu emoyhtiöstä Pihlajalinna Oyj:stä sekä 28 tytäryrityksestä. Pihlajalinnan tytäryrityksistä 14 on 100 % omistettuja ja toiset 14 osittain omistettuja. Suurin osa osittain omistetuista tytäryrityksistä on Pihlajalinnan ja kuntien yhdessä perustettuja yhteisyrityksiä. Yhteisyritysten tehtävänä on hoitaa kuntien sosiaali- ja terveydenhuollon ulkoistuksia. (Pihlajalinna Oyj 2021, 24, 83.)

Pihlajalinnalla on vahva suomalaisomistus. Sen kolme suurinta osakkeen omistajaa olivat vuonna 2021 LähiTapiola Keskinäinen Vakuutusyhtiö (15,4 %), MWW yhtiö Oy (10,2 %) ja Keskinäinen Vakuutusyhtiö Fennia (8,8 %). Helsingin pörssin päälistalle Pihlajalinna listautui vuonna 2015. (Pihlajalinna Oyj 2021, 2, 51.)

Pihlajalinna tarjoaa palveluitaan yritysasiakkaille, yksityisasiakkaille ja julkiselle sektorille. Yritysasiakkaiden ryhmä muodostuu työterveysasiakkaista, vakuutusyhtiöasiakkaista sekä muista yrityssovimusasiakkaista. Julkisen sektorin ryhmään kuuluvat muun muassa kunnat, kuntayhtymät, seurakunnat, sairaanhoitopiirit ja julkishallinto hankkiessaan sosiaali- ja terveydenhuollon osto- ja ulkoistuspalveluita. Julkinen sektori muodosti vuonna 2021 yli puolet Pihlajalinnan liikevaihdosta, joista kokonais- ja osaulkoistuksen osuus oli 46 %. (Pihlajalinna Oyj 2021, 14.) Kuviossa 1 on esitetty tarkemmin Pihlajalinnan liikevaihdon jakauma vuonna 2021.



Kuvio 1. Pihlajalinnan liikevaihdon jakauma vuonna 2021 (Pihlajalinna 2021, 34).

Pihlajalinnalla on ympäri Suomea yksityisiä lääkärikeskuksia, sairaaloita, hammasklinikoita, liikuntakeskuksia ja tehostetun palveluasumisen yksiköitä noin 140. Lisäksi Pihlajalinnalla on sosiaali- ja terveydenhuollon kokonaisulkoistus-sopimusten myötä noin 60 toimipistettä. (Pihlajalinna Oyj 2021, 57.)

Pihlajalinnan tavoitteena on auttaa suomalaista elämään parempaa elämää, tuomalla hyvinvointia jokaisen lähelle. Pihlajalinnan arvoja ovat eettisyys, energisyys ja ennakkoluulottomuus. (Pihlajalinna Oyj 2021, 5.)

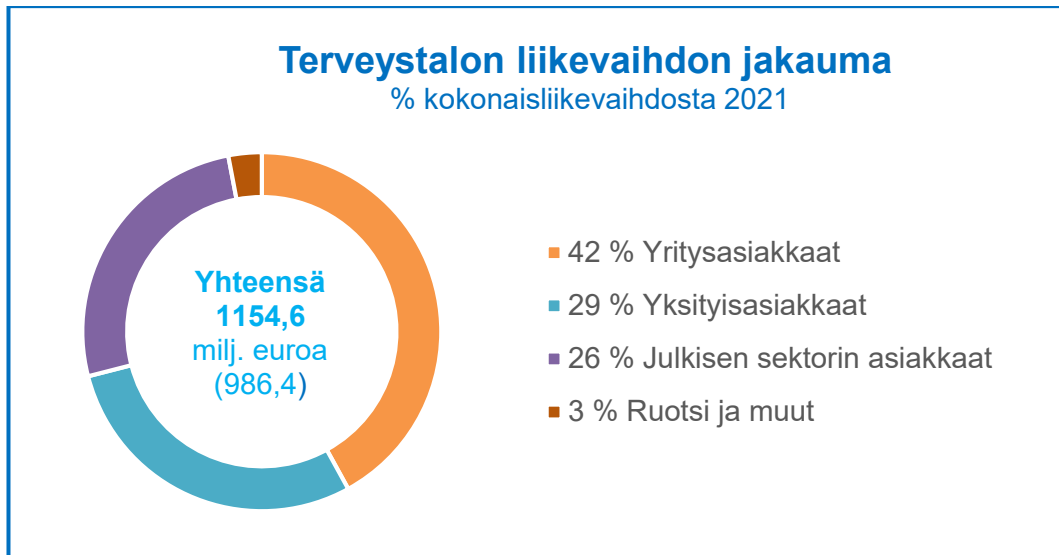
1.4.2 Terveystalo Oyj

Terveystalo Oyj on suomalainen Helsingin pörssissä listattu julkinen osakeyhtiö. Terveystalo-konserni muodostuu emoyhtiöstä Terveystalo Oyj:stä sekä 36 tytäryhtiöstä. Terveystalon omistuspohja on vahvasti suomalainen, ja suurimmat osakkeenomistajat olivat vuonna 2021 Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma (17,30 %) ja Rettig Oy AB (16,52 %). (Terveystalo Oyj 2021, 123, 113.)

Terveystalon tarina sai alkunsa vuonna 2001, kun kaksi yksityistä lääkäriasemaa Medipa Oy ja Vaajakosken lääkäriasema Oy yhdistyivät. Yhdistymisen jälkeen Terveystalo on tehnyt yli 200 yrityskauppaa ja kasvanut sen myötä Suomen suurimmaksi yksityiseksi terveyspalveluita tuottavaksi yritykseksi. Vuonna 2021 Terveystalo laajensi toimintaansa Ruotsin puolelle Feelgood AB yrityskaupan myötä. (Terveystalo.)

Terveystalo keskittyy liiketoiminnassaan kokonaisvaltaiseen terveydenhuoltoon. Terveystalo tarjoaa muun muassa perusterveydenhuollon, erikoissairaanhoidon sekä hyvinvoinnin palveluita. Tällä hetkellä Terveystalolla on 360 toimipistettä Suomessa ja 120 toimipistettä Ruotsissa. Lisäksi Terveystalolla on käytössä digivastaanotto, joka palvelee asiakkaita vuorokauden ympäri. (Terveystalo Oyj 2019, 3; Terveystalo Oyj 2021, 3.)

Terveystalon liikevaihto oli vuonna 2021 noin 1,2 miljardia euroa. Liikevaihto muodostuu pääosin yritysasiakkaille, yksityisasiakkaille ja julkiselle sektorille tarjotuista palveluista. Yritysasiakkaat ovat Terveystalon suurin asiakasryhmä. Vuonna 2021 Terveystalo tarjosi terveydenhuollon palveluja yli 25 000 yritykselle, ja oli sen myötä Suomen suurin työterveyspalveluita tarjoava yritys liikevaihdon ja loppukäyttäjien määrän perusteella. (Terveystalo Oyj 2021, 136.) Kuviossa 2 on kuvattu tarkemmin liikevaihdon jakautuminen asiakastyypien mukaan vuonna 2021.



Kuvio 2. Terveystalon liikevaihdon jakautuminen vuonna 2021 (Terveystalo 2021, 99).

Terveystalon missio on ”taistella terveemmän elämän puolesta” ja visiona on luoda datan ja pohjoismaisen osaamisen avulla maailma, jossa on vähemmän sairauspäiviä ja enemmän terveitä, onnellisia vuosia. Mission ja vision saavuttamiseksi Terveystalo on luonut kaksi keskeistä tavoitetta: olla kannattavuudeltaan Pohjolan johtava toimija yksityisissä terveystalouksissa ja olla asiakkaiden ja ammattilaisten suosikki. (Terveystalo Oyj 2021, 13, 17.)

2 IFRS-tilinpäätös

IFRS-tilinpäätös on pörssissä listattujen yritysten kansainvälinen tilinpäätösmalli (IFRS, International Financial Reporting Standards). EU:ssa julkisesti noteerattujen emoyhtiöiden on pitänyt noudattaa IFRS-standardeja konsernintilinpäätöksessään vuodesta 2005 lähtien. Standardeja täytyy noudattaa kaikilta osin, jotta tilinpäätöstä voidaan kutsua IFRS-tilinpäätökseksi. (Tomperi 2021, 229–231.)

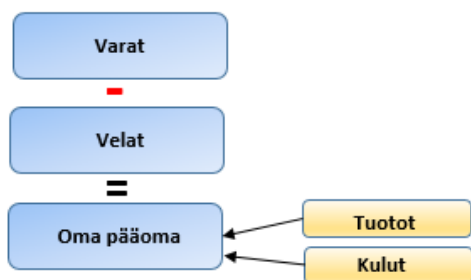
Suomen kirjanpitolain mukaan kirjanpitovelvollisen tulee laatia konsernintilinpäätöksensä IFRS-standardeja noudattaen, jos yrityksen liikkeeseen laskemat arvopaperit on otettu kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueeseen kuulu-

vassa valtiossa säännellyllä markkinalla (Kirjanpitolaki 1997, 7 luku 2 §). Konsernirakenteen puuttuessa yrityksen tulee laatia erillistilinpäätös IFRS-standardien mukaisesti. Myös listaamattomat yhtiöt voivat laatia vapaaehtoisesti IFRS-tilinpäätöksen, jos yhtiöllä on auktorisoitu tilintarkastaja. Suomessa IFRS-tilinpäätöksen noudattamista valvoo Finanssivalvonta. (Haaramo & Palmuaro & Peill 2018, 16, 24.)

Kansainvälisesti sovellettavia IFRS-standardeja laatii ja kehittää laskentatoimen järjestö IASB (International Accounting Standards Board). IFRS-standardien tavoitteena on lisätä läpinäkyvyyttä, vastuullisuutta ja tehokkuutta pääoma- ja rahoitusmarkkinoilla. (Haaramo ym. 2018, 18.) IFRS-standardeja täydentävät IFRIC-tulkinnat (International Financial Reporting Standards Committee), jotka antavat tulkintaohjeita kysymyksiin, joihin IFRS-standardit eivät anna vastauksia (Salmi 2020, 93).

IFRS-tilinpäätöksen esittämistä ja laatimista koskevia periaatteita käsitellään IAS 1 -standardissa (IAS, International Accounting Standards). IAS 1 -standardin mukaan tilinpäätöksen on annettava oikea kuva yrityksen taloudellisesta asemasta, toiminnan tuloksesta ja rahavirroista. Tilinpäätös tulee laatia suoriteperusteisesti ja laatimisessa tulee noudattaa jatkuvuuden periaatetta. (IFRS käytännön käsikirja 2021, 2–4.) Lisäksi tilinpäätöksessä esitettävän tiedon tulisi olla ymmärrettävää, merkityksellistä, luotettavaa ja vertailukelpoista (Kallunki & Lantto & Sahlström 2008, 21).

IFRS-tilinpäätös laaditaan ensisijaisesti sijoittajan tiedontarpeita ajatellen ja sen tärkeimpänä tehtävänä on yrityksen taloudellisen aseman eli varojen ja velkojen määrittäminen (kuvio 3). Tuloksen kuvaamista voidaan pitää toissijaisena, sillä se antaa vain tarkempaa informaatiota siitä, kuinka sijoittajien varallisuus on yrityksessä muuttunut tilikauden aikana. (Yritystutkimus ry 2006, 4.)



Kuvio 3. Tasepohjainen informaatio (Yritystutkimus ry 2006, 5).

IFRS-tilinpäätös rakentuu viidestä osasta: taseesta, laajasta tuloslaskelmasta, oman pääoman muutoslaskelmasta, rahavirtalaskelmasta ja liitetiedoista (Haaramo ym. 2018, 26). Seuraavissa kappaleissa esitellään tarkemmin IFRS-tilinpäätöksen osat.

2.1 Tase

IFRS-tilinpäätöksen taseen tavoitteena on selvittää yrityksen varallisuusasema. IAS 1 -standardissa on määritelty ne vähimmäiserät, jotka taseessa tulee ainakin esittää. Vähimmäiserien lisäksi taseessa on esitettävä muita eriä, otsikoita ja välisummia, jos näillä on vaikutusta yrityksen taloudellisen aseman ymmärtämiseen. IFRS:n mukaisessa taseessa eriä esiintyy usein enemmän verrattuna suomalaisen normiston mukaiseen taseeseen. Lisäksi IFRS:n arvostusmenetelmät perustuvat usein käypiin arvoihin eivätkä hankintameno. (Kallunki ym. 2008, 24–25; Salmi 2020, 116.)

IFRS-taseessa varat ja velat jaotellaan lyhyt- tai pitkäaikaisiin eriin. Lyhytaikaisiksi varoiksi katsotaan esimerkiksi sellaiset erät, joiden odotetaan poistuvan taseesta tavanomaisen toimintasyklin aikana tai joita pidetään ensisijaisesti hallussa kaupankäyntitarkoituksessa ja joiden odotetaan realisoituvan 12 kuukauden kuluessa tilinpäätöksestä. Vaihto-omaisuus ja myyntisaamiset katsotaan aina kuuluvan lyhytaikaisiin varoihin, vaikka ne realisoituisivatkin yli 12 kuukauden kuluttua. Muut varat voidaan luokitella pitkäaikaisiksi varoiksi. (Tomperi 2021, 234–235.)

Lyhytaikaisiksi veloiksi katsotaan kuuluvan sellaiset erät, jotka todennäköisesti maksetaan yrityksen normaalin toimintasyklin aikana tai jotka eräänntyvät suoritettavaksi 12 kuukauden kuluessa tilinpäätöspäivästä. Ostovelat ja henkilöstömenoja ja muita liiketoiminnan menoja koskevat siirtovelat katsotaan aina kuuluvan lyhytaikaisiin velkoihin. (Haaramo ym. 2018, 36; Tomperi 2021, 235.) Vaihtoehtoisesti varat ja velat voidaan esittää taseessa myös likvidijärjestyksessä, jos jaottelu johtaa luotettavampaan informaatioon (Kallunki ym. 2008, 25).

2.2 Tuloslaskelma

Tuloslaskelma kertoo, miten yrityksen tilikauden tulos on muodostunut. IFRS:n mukainen tuloslaskelma esitetään uudistetun IAS 1-standardin mukaisesti laajana tuloslaskelmana. Laaja tuloslaskelma sisältää vakiintuneiden tuotto- ja kuluerien lisäksi kaikki oman pääoman muutokset, jotka liittyvät muihin kuin yrityksen omistajiin. (Kallunki ym. 2008, 31.)

Yritys voi esittää tuloslaskelman joko yhtenä laskelmana (laajana tuloslaskelmana) tai kahtena eri laskelmana eli tuloslaskelmana ja laajana tuloslaskelmana. Tällöin tuloslaskelman jälkeen esitetään IAS 1 -standardin määrittelemät Muut laajan tuloksen erät. Muut laajan tuloksen erät sisältävät tuotto- ja kulueriä, joita IFRS-standardit eivät salli tai vaadi kirjattavan tulosvaikutteisesti. Muita laajan tuloksen eriä ovat tyypillisesti muuntoerot sekä rahoitusvaroihin ja suojauslaskentaan liittyvät erät. (IFRS käytännön käsikirja 2021, 9-10; Haaramo ym. 2018, 28.)

Tuloslaskelma voidaan laatia joko kululajikohtaisesti tai toimintokohtaisesti. Yhtiö valitsee tuloslaskelman esittämistavan sen perusteella, kumpi tapa antaa todennukaisemman kuvan yhtiön tuloksen muodostumisesta. Jos yhtiö valitsee kululajikohtaisen esittämistavan, se esittää omina erinään muun muassa materiaalikulut, työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut sekä poistot ja arvonalentumiset. Toimintokohtaisessa esittämistavassa kulut jaotellaan yhtiön kannalta merkittäville toiminnoille. Käyttäessä toimintokohtaista erittelyä tulee yhtiön esittää sen

liitetiedoissa lisäinformaatiota kululajeittain. (IFRS käytännön käsikirja 2021, 13; Haaramo ym. 2018, 31.) Terveystalo ja Pihlajalinna käyttävät molemmat tuloslaskelmissaan kululajikohtaista esittämistapaa.

2.3 Rahavirtalaskelma

Rahavirtalaskelman tavoitteena on selvittää, miten yritys on kerryttänyt varoja ja mihin rahaa on käytetty tilikauden aikana. Rahoituslaskelman avulla tilinpäätöksen lukija pystyy arvioimaan yhtiön nettovarallisuuden muutoksia, rahoitusrakennetta sekä yrityksen kykyä sopeutua muuttuviin olosuhteisiin. Rahavirtalaskelman laatimista säätelevän IAS 7 -standardin mukaan rahavirrat jaotellaan liiketoiminnan, investointien ja rahoituksen rahavirtoihin. Liiketoiminnan rahavirtoihin kuuluvat yleensä erät, jotka eivät täytä investointien tai rahoituksen rahavirran määritelmää. (Haaramo ym. 2018, 38; IFRS käytännön käsikirja 2021, 27; Tomperi 2021, 219.)

Liiketoiminnan rahavirrat voidaan esittää vaihtoehtoisesti joko suoran tai epäsuoran esitystavan mukaisesti. Useimmiten yritys valitsee epäsuoran esittämistavan, vaikka IAS 7 -standardi suosittelee suoran esittämistavan käyttämistä. Epäsuorassa menetelmässä tuloslaskelman suoriteperusteinen tulosrivi oikaistaan vastaamaan liiketoiminnan rahavirtaa eli siitä eliminoidaan erät, joihin ei liity maksutapahtumaa. Niitä ovat esimerkiksi poistot, käyttöpääoman muutos ja realisoitumattomat kurssivoitot ja -tappiot. (Haaramo ym. 2018, 39; IFRS käytännön käsikirja 2021, 27; Salmi 2020, 239.) Terveystalo ja Pihlajalinna esittävät rahavirtalaskelmansa epäsuoran esitysmuodon mukaisesti.

2.4 Liitetiedot

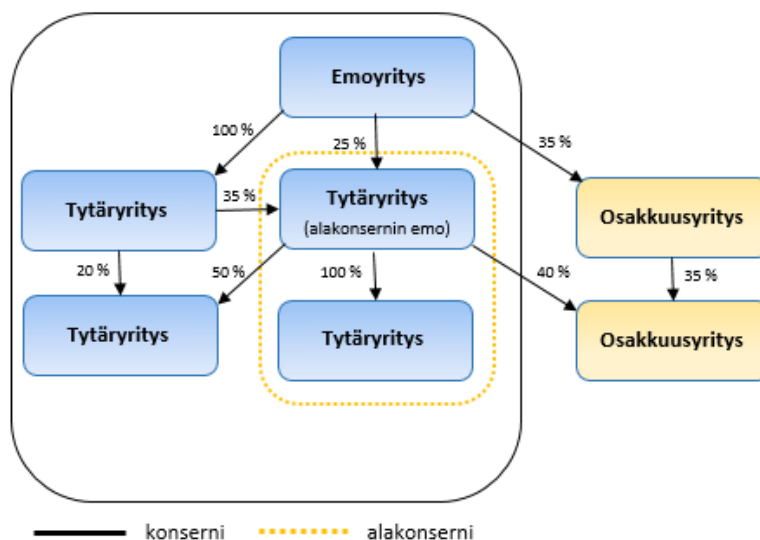
Liitetietojen merkitys korostuu IFRS-tilinpäätöksessä. IAS 1 -standardin mukaan liitetiedoissa esitetään tilinpäätöksen laatimisperiaatteet, standardien vaatimat tiedot, joita ei esitetä muualla tilinpäätöksessä sekä sellainen tieto, jolla on merkitystä tilinpäätöksen ymmärtämiseen. Liitetietojen esittämisessä tulee noudat-

taa järjestelmällisyyttä ja jokaiseen tilinpäätöksen osaan on sisällytettävä viittaus mahdolliseen liitetietoinformaatioon ja päinvastoin. (Kallunki ym. 2008, 41–42.)

Liitetiedoissa esitetään rahamääräisten tietojen lisäksi myös muita tärkeitä tietoja. Liitetiedoissa saatetaan esimerkiksi antaa lisätietoa siitä, kuinka johonkin tiettyyn raha-arvoon on päädytty. Lisäksi liitetiedoissa saatetaan selostaa raha-arvoihin liittyviä riskejä, epävarmuustekijöitä sekä arvioinnissa noudatettuja periaatteita. (Kaisalahti, Leppiniemi & Leppiniemi 2021, 53.)

2.5 Konsernitilinpäätös

Konsernilla tarkoitetaan usean eri yrityksen muodostamaa taloudellista kokonaisuutta, jossa emoyrityksellä on määräysvalta muissa konserniin kuuluvissa tytäryrityksissä (Tomperi 2021, 170). Määräysvalta syntyy usein omistussuhteen kautta siten, että emoyritys omistaa suoraan tai tytäryritysten kautta välillisesti enemmän kuin puolet toisen yrityksen osakkeiden tuomasta äänimäärästä (kuvio 4). Määräysvalta voi kuitenkin toteutua myös ilman omistusta, se voi perustua esimerkiksi sopimukseen. (IFRS käytännön käsikirja 2021, 175.)



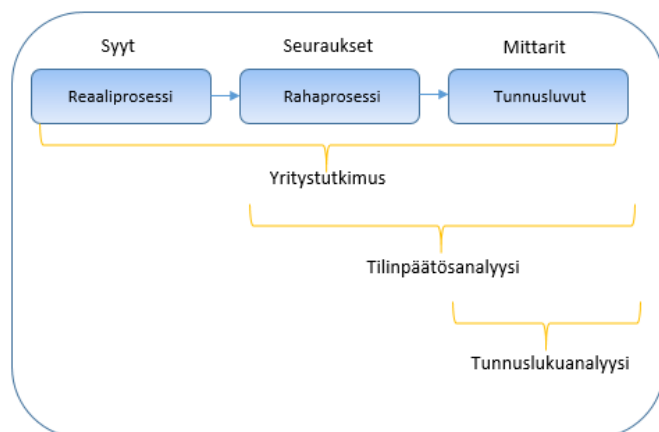
Kuvio 4. Esimerkki konsernin kokonaisuudesta (Salmi 2020, 87).

Konsernitilinpäätös laaditaan siten, että konserniyritysten tuloslaskelmat, taseet sekä niiden liitetiedot yhdistellään yhdeksi kokonaisuudeksi, minkä jälkeen konserniyhtiöiden väliset liiketoimet eliminoidaan. Konsernitilinpäätöksen tarkoituksena on siis kuvata konsernin yrityksistä muodostunutta kokonaisuutta, ikään kuin kyse olisi yhdestä kirjanpitovelvollisesta. (Tomperi 2021, 174.)

Konsernitilinpäätökseen yhdistellään myös konserniin kuulumattomat osakkuusyritykset. Osakkuusyritys on omistusyhteisyrittäjä, jossa vaikutusvallan omaavalla yrityksellä on 20–50 % osakkeiden tuottamasta äänimäärästä. Osakkuusyrityksen vaikutus konsernin taserakenteeseen on hyvin erilainen kuin tytäryhtiöillä, sillä osakkuusyritykset yhdistellään konsernitilinpäätökseen vain yhdellä rivillä taseeseen ja tuloslaskelmaan. (Haaramo ym. 2018, 76; Salmi 2020, 88.)

3 Tilinpäätösanalyysi

Yrityksen tilinpäätösinformaation pohjalta voidaan tehdä monen tasoisia analyysejä (kuvio 5). Tilinpäätösanalyysi sijoittuu analyysimuodoltaan suppean tunnuslukuanalyysin ja laajan yritystutkimuksen välimaastoon. Tunnuslukuanalyysissä yrityksen taloudellinen tilanne määritellään muutamien valikoitujen tunnuslukujen perusteella. Yritystutkimuksessa pyritään analysoimaan tunnuslukujen ja rahaprosessin lisäksi myös yrityksen reaali-prosessia. (Niskanen & Niskanen 2003, 9.)



Kuvio 5. Yrityksen reaali- ja rahaprosessin yhteys eri analyysinmuotoihin (Laitinen 1992, 15).

Onnistuneessa tilinpäätösanalyysissä yhdistyvät laskettavat tunnusluvut, niiden muutosten tarkastelu sekä muutosten taustalla vaikuttavien syiden ja seurausten analysointi. Muutosten taustalla vaikuttavia syitä voidaan yrittää etsiä esimerkiksi yritysten vuosikertomuksista tai tarkastelemalla suhdannekehitystä. Tilinpäätöstietojen puutteellisuuden vuoksi kaikkia taustalla olevia syitä ei kuitenkaan pystytä selvittämään ja tämän takia myöskään yhtä täsmällisiin johtopäätöksiin kuin varsinaisessa yritystutkimuksessa ei päästä. (Laitinen 1992, 14; Niskanen & Niskanen 2003, 8–10.)

Kallungin (2014, 13) mukaan tilinpäätösanalyysin hyvänä puolena voidaan pitää sitä, että se huomio yrityksen taloudellisen tilan eri ulottuvuudet. Tilinpäätösanalyysin yhtenä pyrkimyksenä on arvioida yrityksen tuloksen riittävyttä eli kannattavuutta ja kannattavuuden kehittymiseen liittyviä riskejä. Yrityksen vakavaraisuutta arvioimalla saadaan tietoa pitkän aikavälin rahoitusrakenteeseen liittyvistä riskeistä. Maksuvalmiuden arvioinnilla saadaan puolestaan tietoa alle vuoden pituisen aikavälin rahoituksen riittävyyden riskeistä. Tilinpäätösanalyysiä voidaan laajentaa ottamalla analyysiin mukaan osakemarkkinoiden tunnusluvut, jotka pyrkivät havainnollistamaan markkinoiden odotuksia yrityksen tulevaisuudesta. (Niskanen & Niskanen 2003, 8-9.)

3.1 Tilinpäätösanalyysin käyttäjät

Tilinpäätösanalyysi tuottaa tietoa useille yrityksen käyttäjäryhmille (kuvio 6). Vaikka yrityksen käyttäjäryhmien tavoitteena onkin yleensä saada kokonaiskuva yrityksen taloudellisesta tilanteesta, on eri käyttäjäryhmillä eri kiinnostuksen kohteet tilinpäätösanalyysistä saatavan informaation suhteen. (Kallunki & Kytömäki 2007, 17.)

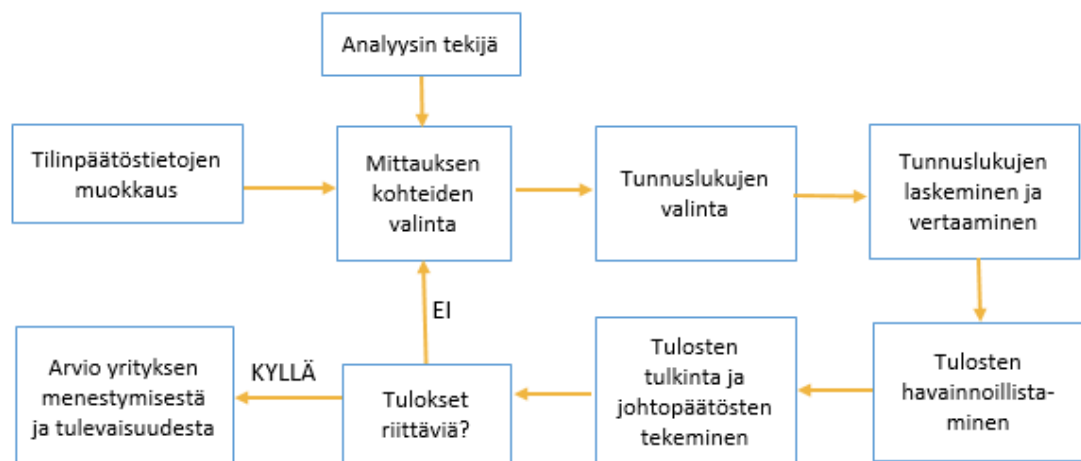
Taulukko 1. Tilinpäätösanalyysin käyttäjät ja tilinpäätösinformaatio yrityksen taloudellisesta tilasta (Kallunki & Kytömäki 2007, 21).

verottaja	kannattavuus
osakesijoittaja	kannattavuus, vakavaraisuus, kasvu
vieraan pääoman sijoittaja	vakavaraisuus, kannattavuus
tavarantoimittaja	maksuvalmius, vakavaraisuus
asiakkaat	kannattavuus, maksuvalmius, vakavaraisuus

Osakesijoittajat ovat kiinnostuneita yrityksen kyvystä maksaa tuottoa sijoitetulle pääomalle. Vieraan pääoman sijoittajia kiinnostaa puolestaan yrityksen vakavaraisuus eli yrityksen kyky maksaa luottojen korot ja pääomanpalautukset ajallaan. Vieraan pääoman sijoittajat tarkastelevat myös yrityksen kannattavuutta, sillä kannattavuus vaikuttaa pitkällä aikavälillä vakavaraisuuteen. Verottajaa kiinnostaa yrityksen vuositulo, jonka perusteella yritys maksaa veronsa. Tavarantoimittajien tärkeää tietää, millainen on yrityksen maksuvalmius eli kyky suoriutua velvoitteistaan lyhyellä aikavälillä. Asiakkaiden kiinnostus tilinpäätösanalyysin tuottamaa tietoa kohtaan vaihtelee yrityksestä ja tilanteesta riippuen. Jos yritys ei esimerkiksi pysty huolehtimaan tuotteiden toimittamisesta, asiakas voi vaihtaa toimittajaa. Pitkäaikaisissa asiakassuhteissa tavarantoimittajan vaihtaminen voi aiheuttaa kuitenkin merkittäviä kustannuksia. Tällöin tilinpäätösanalyysin tuottama informaatio on suuremmassa roolissa. (Kallunki ym. 2008, 12–14; Kallunki & Kytönen 2007, 17–18.)

3.2 Tilinpäätösanalyysin vaiheet ja menetelmät

Tilinpäätösanalyysin vaiheet on esitetty kuviossa 6. Tilinpäätösanalyysin ensimmäisenä vaiheena on aina tilinpäätöstietojen muokkaus. Muokkauksella tarkoitetaan oikaistun tuloslaskelman ja taseen laatimista. Tilinpäätöstietojen oikaiseminen on tärkeää, sillä sen avulla tilinpäätösinformaatiota voidaan verrata luotettavasti muihin yrityksiin tai saman yrityksen aikaisempiin vuosiin. Tilinpäätöstä koskeva lainsäädäntö on tiukentunut viime vuosien aikana, jonka takia oikaisemisella tarkoitetaan nykyään lähinnä tilinpäätöksen erien uudelleenjärjestelyä. (Niskanen & Niskanen 2003, 19.)



Kuvio 6. Tilinpäätösanalyysin vaiheet (Laitinen 1992, 16).

Tilinpäätösaineiston muokkauksen jälkeen valitaan mittauskohteet ja niihin sopivat tunnusluvut käyttötarkoituksen mukaan. Kun valitut tunnusluvut on laskettu, niitä verrataan muiden yritysten vastaaviin arvoihin. Vertailuun on tärkeää ottaa mukaan useamman vuoden tietoja, jolloin saadaan tarkempi kuva yrityksen kehityssunnasta suhteessa muihin saman toimialan yrityksiin. (Laitinen 1992, 17–18.) Jos vertailussa havaitaan poikkeamia, on tärkeää selvittää niiden syyt. Lisäksi on hyvä selvittää, ovatko poikkeukset satunnaisia vai merkki kääntyneestä suuntauksesta. (Niskanen & Niskanen 2003, 20.)

Tunnuslukujen laskemisen ja vertaamisen jälkeen tulkitaan tulokset ja tehdään johtopäätökset yrityksen menestyksestä. Jos tässä vaiheessa huomataan, että

tulokset eivät ole riittävän luotettavia johtopäätösten tekemiseen, voidaan palata takaisin mittauskohteiden valintaan. Kun tulokset on todettu riittäviksi, muodostetaan tulosten avulla arvio yrityksen taloudellisesta menestymisestä ja tulevaisuudesta. (Laitinen 1992, 17–18.)

Jyrki ja Mervi Niskasén mukaan tilinpäätöksen eriä kannattaa analysoida tunnuslukuanalyysin lisäksi myös prosenttilukumuotoisen tilinpäätöksen ja trendianalyysin avulla. Prosenttilukumuotoisessa tilinpäätöksessä tilinpäätöksen erät suhteutetaan joko liikevaihtoon tai taseen loppusummaan. Tämä helpottaa esimerkiksi yrityksen kulurakenteen ja rahoitusrakenteen hahmottamista. Trendianalyysissa puolestaan tilinpäätöksen eriä suhteutetaan jonkin lähtövuoden arvoon. Kun kyseinen vertailu toteutetaan prosenttilukumuodossa, voidaan myös eri tilinpäätöserien suhteellista kehittymistä vertailla keskenään. (Niskanen & Niskanen 2003, 19, 87.)

3.3 Tilinpäätösanalyysin keskeiset ongelmat

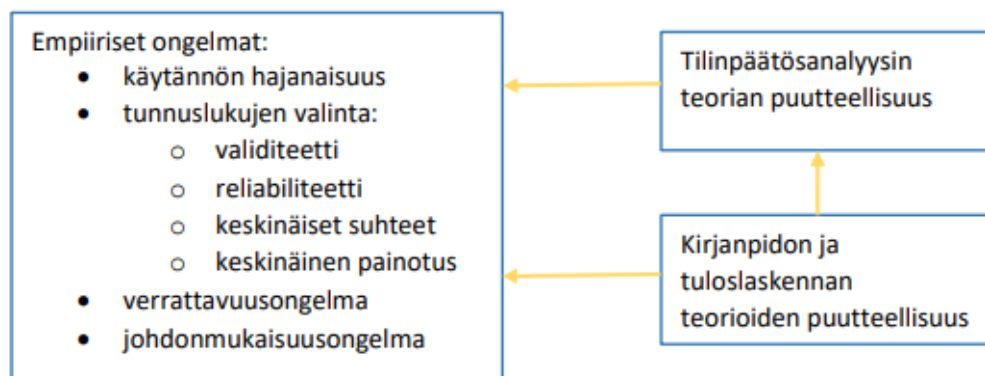
Tilinpäätösanalyysija on laadittu jo yli sadan vuoden ajan. Sen käyttöön liittyy kuitenkin ongelmia, joita ei ole onnistuttu vielä ratkaisemaan. Vaikka tilinpäätösanalyysin tekijällä on käytettävissään runsaasti eri tunnuslukuja (tunnuslukuja käsitellään tarkemmin luvussa 4) ja niiden laskentakaavoista ollaan melko yksimielisiä, käsitykset niiden tulkinnasta ja käyttökelpoisuudesta vaihtelevat melkoisesti. Myös tilinpäätösnormistojen muuttuminen ajan saatossa vaikuttaa tunnuslukujen sisältöön ja tulkintaan. (Laitinen 1992, 61–63; Salmi 2020, 132.)

Tilinpäätösanalyysin yksi keskeisimmistä ongelmista on myös se, että yksiselitteistä menetelmää analyysin suorittamiseen ei ole onnistuttu luomaan. Erilaisia standardeja on kuitenkin pyritty kehittämään jatkuvasti, jotta tilinpäätöksistä saataisiin yhdenmukaisempia. Esimerkkinä tästä on Yritystutkimus ry:n julkaisemat opaskirjat. (Laitinen 1992, 63.)

Ongelmia tuottaa myös se, että tilinpäätösanalyysin tutkiminen on painottunut empiirisen tutkimukseen, jolloin teoreettista tutkimustietoa on vain vähän. Esimerkiksi tunnuslukujen valinnalle ei ole olemassa tieteellisiä perusteita ja siksi

tunnuslukujen valinnat tehdäänkin usein pelkästään opaskirjojen antamien ohjeiden tai oman kokemuksen mukaan. Jotta voitaisiin tieteellisesti varmistua siitä, että valittujen tunnuslukujen ominaisuudet ovat parhaat mahdolliset, tunnuslukujen reliabiliteettia ja validiteettia tulisi tutkia paremmin. (James Horrigan 1968, 294, teoksessa Laitinen 1992, 66.)

Laitisen (1992, 68) mukaan tunnuslukujen valinnan vaikeuden lisäksi niiden käyttöön liittyy myös verrattavuus- ja johdonmukaisuusongelma. Verrattavuusongelmalla tarkoitetaan sitä, että tilinpäätösanalyysin avulla voidaan verrata toisiinsa vain samankaltaisia yrityksiä. Esimerkiksi yrityksen koolla, toimialalla ja sijainnilla voi olla huomattavia vaikutuksia yritysten vertailukelpoisuuteen. Johdonmukaisuusongelma tulee ilmi tilanteissa, jossa yrityksiä verrataan keskenään. Tällöin tunnusluvut johtavat erilaisiin yritysjärjestyksiin, vaikka niiden pitäisi mitata samaa asiaa.



Kuvio 7. Tilinpäätösanalyysin ongelmien syntyminen (Laitinen 1992, 71).

Kuviossa 7 esiintyvät ongelmat ovat aiheuttaneet sen, että tilinpäätösanalyysin tuottamiin tuloksiin ei voida täysin luottaa. Laitinen toteaa kirjassaan, että tilinpäätösanalyysin merkitystä voitaisiin lisätä kehittämällä sen tieteellistä perustaa, ja näin pystyttäisiin myös ratkaisemaan valinnan, verrattavuuden ja johdonmukaisuuden ongelmat (Laitinen 1992, 69).

4 Tunnuslukuanalyysi

Tilinpäätöksestä saatu informaatio yrityksen taloudellista tilanteesta esitetään usein tunnuslukujen muotoon tiivistettynä. Tunnusluvut ovat tilinpäätöksestä laskettuja mittareita, jotka mittaavat yrityksen taloudellista suorituskykyä. Tunnusluvut esitetään usein suhdelukumuotoisina, eli siinä jokin tilinpäätöksen erä suhteutetaan johonkin toiseen tilinpäätöserään, usein liikevaihtoon tai taseen loppusummaan. Suhdelukumuotoisten tunnuslukujen käytön taustalla on yritysten kokoerojen poistaminen. Usein suhdeluvut kerrotaan vielä sadalla, jolloin tunnusluvuista saadaan prosenttimuotoisia. (Kallunki ym. 2008, 190–191; Niskanen & Niskanen 2003, 110–111.)

Tunnuslukuja valittaessa on otettava huomioon se, että tunnusluvun tulee olla validi ja luotettava. Validilla tunnusluvulla tarkoitetaan sitä, että tunnusluku mittaa sitä taloudellista ominaisuutta, jota on sen tarkoituskin mitata. Toisin sanoen tunnusluvun voidaan katsoa olevan validi, kun se antaa keskimäärin oikeita tuloksia. Tunnuslukua voidaan pitää luotettavana silloin, kun sen antamien mitaustulosten hajonta on vähäinen. (Niskanen & Niskanen 2003, 111.)

Tunnuslukuanalyysin yksi tärkeimmistä vaiheista on laskettujen tunnuslukujen vertailu johonkin kohteeseen. Vertailukohteina toimivat parhaiten esimerkiksi yrityksen omat aiempien vuosien tunnusluvut, samalla toimialalla toimivien yksittäisten yritysten tunnusluvut sekä toimialatilastojen keskimääräiset tunnusluvut. Lisäksi Yritystutkimus ry on asettanut joillekin tunnusluvuille normiarvot. Niitä ei kuitenkaan tulisi käyttää ainoina vertailukohtina, sillä ne eivät huomio erilaisia tuotannontekijöiden välisiä suhteita. (Niskanen & Niskanen 2003, 111–112.)

Tunnusluvut on tapana luokitella sen mukaan, mitä yrityksen taloudellista ominaisuutta niiden on tarkoitus mitata. Yleensä tunnusluvut jaetaan kannattavuuden, maksuvalmiuden sekä vakavaraisuuden luokkiin. Kassavirtaperusteiset tunnusluvut sekä osakekohtaiset tunnusluvut esitetään usein omina luokkinaan. (Kallunki ym. 2008, 200.)

4.1 Kannattavuuden tunnusluvut

Kannattavuus on jatkuvan liiketoiminnan perusedellytys. Yrityksen liiketoiminta on kannattavaa, kun yritys tuottaa toiminnallaan tuloja enemmän kuin tulojen hankkimiseksi on tarvinnut uhrata menoja. Investointien ajoittuminen ja suhdannevaihtelut vaikuttavat yrityksen tulojen ja menojen määrään. (Kallunki & Kytömäki 2007, 74.)

Yrityksen tulos toimii kannattavuuden absoluuttisena (euromääräisenä) mittarina. Jotta erikokoisten yritysten vertaaminen ja yhden yrityksen kannattavuuden kehityksen seuraaminen olisi mahdollista, käytetään usein myös kannattavuuden suhteellisia mittareita. Suhteellisen kannattavuuden mittarit jaetaan yleensä liikevaihtoon suhteutettuihin tuotto- ja katemittareihin sekä pääomaan suhteutettuihin tuottomittareihin. (Kaisalahti ym. 2021, 181–182.)

Käyttökateprosentti, liiketulosprosentti ja nettotulosprosentti ovat mittareita, jotka saadaan liikevaihtoon suhteuttamalla. Nämä mittarit sopivat yritystoiminnan lyhyen ajanjakson eli yleensä vuoden tai sitä lyhemmän ajan kannattavuuden mittaamiseen. Pääomaan suhteutettuja tuottomittareita, kuten oman pääoman tuotto prosenttia ja sijoitetun pääoman tuotto prosenttia hyödynnetään pidemmän aikavälin tarkastelussa. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 274–278.)

4.1.1 Käyttökate

Käyttökate (EBITDA, Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization Definition) on tunnusluku, joka ilmaisee paljonko yrityksen liikevaihdosta jää katetta toimintakustannusten vähentämisen jälkeen. Käyttökatetta ei esitetä suoraan virallisessa tuloslaskelmassa, vaan se lasketaan siten, että yrityksen liiketulokseen lisätään poistot ja arvonalentumiset. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 276; Yritystutkimus ry 2017, 63.)

Yritystutkimus ry:n (2017, 64) mukaan käyttökateprosentti lasketaan seuraavan kaavan mukaisesti:

$$\text{Käyttökate-\%} = \frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} * 100 \quad (1)$$

Käyttökateprosenttia kannattaa verrata vain saman toimialan yritysten kesken, sillä käyttökateprosentin suuruuteen vaikuttaa usein toimialan luonne ja rakenne. Käyttökateprosentille ei ole asetettu tavoitearvoa, vaan käyttökateprosentin arvioitaessa tulee ottaa huomioon toimialan lisäksi myös poistovaatimukset sekä rahoituskulujen määrä. (Yritystutkimus ry 2017, 64.)

4.1.2 Liiketulos

Liiketulos (EBIT, Earnings Before Interest, Taxes) on tuloslaskelman oikaistu liikevoitto. Liiketuloksen avulla nähdään, kuinka paljon varsinaisen liiketoiminnan tuotoista on jäänyt jäljellä ennen rahoituseriä ja veroja. Liiketulosprosentti lasketaan jakamalla liiketulos liiketoiminnan tuotoilla. (Yritystutkimus ry 2017, 64.)

Yritystutkimus ry:n (2017, 64) mukaan liiketulosprosentti lasketaan seuraavan kaavan mukaisesti:

$$\text{Liiketulos-\%} = \frac{\text{Liiketulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} * 100 \quad (2)$$

Liiketulosprosentti soveltuu parhaiten yksittäisen yrityksen kehityksen seuraamiseen. Tunnuslukua voidaan käyttää myös tietyn toimialan sisäiseen vertailuun. Pääomaa sitovilla toimialoilla liiketulosprosentin tulisi olla keskimääräistä suurempi, koska liiketulos lasketaan ennen rahoituseriä, ja näin sen tulisi riittää myös korkokulujen ja rahoituskulujen kattamiseen. (Kallunki ym. 2008, 128.)

4.1.3 Nettotulos

Nettotulosta voidaan pitää varsinaisen liiketoiminnan tuloksena. Yrityksen nettotulos saadaan, kun liiketulokseen lisätään tuloslaskelman rahoitustuotot ja vähennetään rahoituskulut ja verot. Nettotulos ei sisällä virallisen tuloslaskelman satunnaisia eriä eikä tilinpäätössiirtoja, joten nettotulos ei välttämättä vielä kerro yrityksen voitosta tai tappiosta. (Yritystutkimus ry 2017, 65; Alma Talent 2022.)

Yritystutkimus ry:n (2017, 65) mukaan nettotulosprosentti lasketaan seuraavan kaavan mukaisesti:

$$\text{Nettotulos-\%} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} * 100 \quad (3)$$

Toimialakohtaisten erojen vuoksi nettotulosprosentille ei ole asetettu tarkkoja ohjearvoja. Nettotulosprosentin tulee kuitenkin olla positiivinen, jotta yrityksen toimintaa voidaan pitää kannattavana. (Kallunki 2014, 94; Yritystutkimus ry 2017, 65.)

4.1.4 Sijoitetun pääoman tuotto

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti (ROI, Return On Investment) on yksi käytetyimmistä kannattavuuden tunnusluvuista. Tunnusluku ottaa huomioon yhtäaikaaisesti sekä oman pääoman sijoittajan että vieraan pääoman sijoittajan näkökulman. Sijoitetun pääoman tuottoaste kertoo, kuinka paljon yritys on hankkinut tuottoa yritykseen sijoitetulle pääomalle. (Kaisalahti ym. 2021, 187–188.)

Yritystutkimus ry:n (2017, 67) mukaan sijoitetun pääoman tuottoprosentti lasketaan seuraavan kaavan mukaisesti:

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto-\%} = \frac{\text{Nettotulos + rahoituskulut + verot (12kk)}}{\text{Sijoitettu pääoma keskimäärin tilikaudella}} * 100 \quad (4)$$

Kaavassa olevan sijoitetun pääomaan katsotaan koostuvan oikaistusta omasta pääomasta ja sijoitetusta vieraasta pääomasta. Oikaisujen tarve on yleensä IFRS-tilinpäätöksissä hyvin vähäinen, johtuen esimerkiksi siitä, että aineettomien oikeuksien tulee olla arvostettuna korkeintaan käypään arvoon. Sijoitettuun vieraaseen pääomaan voidaan katsoa kuuluvan kaikki sellaiset vieraan pääoman erät, joista maksetaan korkoa tai tuottoa. Tämän takia myös nollakorkoisten pitkäaikaisten lainojen katsotaan olevan sijoitettua vierasta pääomaa. Sijoitettu pääoma lasketaan yleensä tilikauden alun ja lopun keskiarvona. (Niskanen & Niskanen 2003, 115; Kallunki ym. 2008, 131.)

Tunnuslukua voidaan vertailla eri yritysten kesken. Vertailtavuutta kuitenkin vaikeuttaa se, ettei tilinpäätöksestä aina selviä korollisen ja korottoman vieraan pääoman jakautuminen. Lisäksi suuret investoinnit ja arvonkorotukset vaikeuttavat tunnusluvun kehityksen arviointia. Sijoitetun pääoman tuottoprosentin katsotaan olevan alhaisella tasolla, jos se on vieraan pääoman tuottovaatimusta (korkotasoa) matalampi. (Kaisalahti ym. 2021, 187–188; Yritystutkimus ry 2017, 67.)

4.1.5 Oman pääoman tuotto

Oman pääoman tuottoprosentti (ROE, Return On Equity) kuvaa sitä, kuinka hyvin yritys on onnistunut täyttämään omistajan tuottovaatimuksen. Oman pääoman tuottoprosentti saadaan laskettua jakamalla nettotulos oikaistulla, keskimääräisellä omalla pääomalla. Omaan pääomaan sisältyvät arvonkorotukset voivat vaikeuttaa eri vuosien välistä vertailua. Lisäksi käyvän arvon rahaston muutokset sekä suoraan omaan pääomaan merkittävät erät IFRS-tilinpäätöksessä saattavat vaikuttaa suuresti oman pääoman määrään. (Salmi 2020, 183–184.)

Yritystutkimus ry:n (2017, 68) mukaan omanpääoman tuottoprosentti lasketaan seuraavan kaavan mukaisesti:

$$\text{Oman pää-} \\ \text{oman tuotto- \%} = \frac{\text{Nettotulos (12kk)}}{\text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin tilikaudella}} * 100 \\ (5)$$

Oman pääoman tuottoprosentin arviontiin vaikuttaa voimakkaasti omistajan sijoitukseen liittyvä riski. Omistaja saa tuoton ja pääomanpalautuksen aina vasta velkojien jälkeen, joten riski tuoton ja pääoman menettämisestä on velkaa suurempi. Tämän takia oman pääoman tuottovaatimuksen tulisi olla korkeampi kuin sijoitetun pääoman tuottoasteen. (Salmi 2020, 184.)

Oman pääoman tuottoprosenttia arvioidessa on huomioitava se, että yrityksen velkaisuus vaikuttaa oman pääoman tuottoprosenttiin. Yritys voi kasvattaa nettotulostaan esimerkiksi rahoittamalla investointinsa vieraalla pääomalla, jolloin investointien tuotto kasvattaa nettotulosta. Tällöin oman pääoman tuottoprosentti kasvaa, koska oman pääoman määrässä ei tapahdu muutoksia. (Kallunki & Kytönen 2007, 78.)

4.2 Vakavaraisuuden tunnusluvut

Vakavaraisuus kuvaa yrityksen kykyä selviytyä maksuvelvoitteistaan pitkällä aikavälillä. Yritystä voidaan pitää vakavaraisena, kun omaa pääomaa sen verran, että vieraan pääoman ehtoisestä rahoituksesta syntyvät korkomaksut pystytään kattamaan myös huonoina aikoina. Konkurssin tehneille yrityksille on usein ominaista vieraan pääoman ja lyhytaikaisten lainojen suuri osuus sekä sijoitetun vieraan pääoman niukkuus ja vähäinen tulorahoitus. (Niskanen & Niskanen 2003, 130; Kaisalahti ym. 2021, 208.)

Vakavaraisuuden tunnusluvut kuten omavaraisuusaste ja nettovelkaantumisaste mittaavat yrityksen rahoitusrakennetta, eli oman ja vieraan pääoman suhdetta. Mitä enemmän yrityksellä on vierasta pääomaa, sitä suuremmaksi yrityksen rahoitusriski kasvaa. (Niskanen & Niskanen 2003, 130; Kaisalahti ym. 2021, 208.)

4.2.1 Omavaraisuusaste

Omavaraisuusaste kertoo prosentteina oman pääoman osuuden yrityksen kokonaisrahoituksesta. Omavaraisuusaste lasketaan suhteuttamalla oikaistu oma pääoma oikaistuun taseen loppusummaan, josta on vähennetty saadut ennakot.

Saadut ennakot liittyvät keskeneräiseen työhön tai projektiin. (Kallunki & Kytönen 2007, 80.)

Yritystutkimus ry:n (2017, 69) mukaan omavaraisuusaste prosentti lasketaan seuraavan kaavan mukaisesti:

$$\text{Omavaraisuusaste, \%} = \frac{\text{Oikaistu oma pääoma}}{\text{Oikaistu taseen loppusumma - saadut ennakot}} * 100 \quad (6)$$

Mitä korkeampi yrityksen omavaraisuusaste on, sitä paremmin yritys selviytyy vieraan pääoman korkomaksuista myös huonoina aikoina. Jyrki ja Mervi Niskanen (2003, 130) toteaa, että omavaraisuusastetta ei kuitenkaan kannata kaikissa markkinatilanteissa kasvattaa liian suureksi, koska velkaantumisesta on myös etua yritykselle. Vieraalla pääomalla on esimerkiksi omaa pääomaa pienempi tuottovaatimus. Tuottovaatimusta pienentää myös vieraan pääoman korkojen vähennyskelpoisuus. Lisäksi velkaantumisen vipuvaikutuksen ansioista yrityksen osakekohtainen tuotto kasvaa velkaantumisasteen kasvaessa, tässä on kuitenkin otettava huomioon myös velkaantumisen myötä kasvava riski. Yrityksen tuleekin löytää optimaalinen rahoitusrakenne, jossa rahoitusriski ei nouse liian suureksi, mutta jossa hyödynnetään velanvipuvaikutus (Kallunki 2014, 115).

4.2.2 Nettovelkaantumisaste

Nettovelkaantumisaste eli net gearing -prosentti kuvaa yrityksen vieraan pääoman tasoa suhteessa omaan pääomaan. Tunnusluvun osoittajassa on korollinen vieras pääoma, josta on vähennetty yrityksen likvidit varat eli rahat ja rahoitusarvopaperit. Kun korollista vierasta pääomaa verrataan omaan pääomaan, saadaan velkaisuuden tunnusluku. (Niskanen & Niskanen 2003, 133; Salmi 2020, 192.)

Yritystutkimus ry:n (2017, 71) mukaan nettovelkaantumisaste prosentti lasketaan seuraavan kaavan mukaisesti:

$$\text{Net gearing} = \frac{\text{Korollinen vieras pääoma - rahat ja rahoitusarvopaperit}}{\text{Oikaistu oma pääoma}} * 100 \quad (7)$$

Nettovelkaantumisaste kertoo, kuinka paljon yrityksellä on sellaista velkaa, jota ei kyetä välittömästi maksamaan takaisin. Nettovelkaantumisasteen ylärajana pidetään 100:aa prosenttia. Jos tunnusluku saa negatiivisen arvon, yritys on nettovelaton eli rahavaroja on tällöin enemmän kuin velkoja. (Salmi 2020, 192; Kaisanlahti ym. 2021, 213.)

4.3 Maksuvalmiuden tunnusluvut

Maksuvalmius eli likviditeetti kuvaa yrityksen kykyä selviytyä juoksevista maksuvelvoitteistaan. Yrityksen maksuvalmius on hyvällä tasolla, kun yritys kykenee suoriutumaan maksuvelvoitteista ilman viivästyskorkoja, hyödyntäen mahdolliset kassa-alennukset. (Salmi 2020, 205.) Kallunki (2014, 123) huomauttaa, että liiallinen likviditeetti ei ole kuitenkaan tavoiteltavaa, koska silloin yrityksellä on pääoman tuottoa laskevia ylimääräisiä kassavaroja.

Maksuvalmiuden tunnuslukuja laskiessa on syytä huomioida se, että tunnusluvut mittaavat likviditeettiä vain tilinpäätöspäivän mukaan. Monilla toimialoilla on paljon kausivaihteluita, joten likviditeetti vaihtelee tilikauden aikana huomattavasti. Lisäksi maksuvalmiuden tunnuslukujen arvoon saattaa vaikuttaa se, että yritykset ajoittavat verotussyistä joitakin liiketapahtumia juuri ennen tilinpäätöshetkeä. (Kallunki ym. 2008, 154.)

Maksuvalmiuden tunnusluvut quick ratio ja current ratio ilmaisevat, kuinka suuren osan lyhytaikaisista veloista yritys kykenisi maksamaan, jos yrityksen toiminta päättyisi (Kallunki ym. 2008, 154).

4.3.1 Quick ratio

Quick ratio on maksuvalmiuden suppeampi mittari, joka laskee likvideiksi varoiksi vain yrityksen rahoitusomaisuuden eli lyhytaikaiset saamiset sekä rahat ja rahoitusarvopaperit. Quick ratio ei siis huomio vaihto-omaisuutta maksuvalmiuseränä. Quick ratio saadaan jakamalla rahoitusomaisuus lyhytaikaisella vieralla pääomalla, josta on vähennetty saadut ennakkomaksut. (Salmi 2020, 207–208.)

Yritystutkimus ry:n (2017, 74) mukaan quick ratio lasketaan seuraavan kaavan mukaisesti:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Rahoitusomaisuus - osatuloutuksen saamiset}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma - lyhytaikaiset saadut ennakot}} \quad (8)$$

Quick ratio -lukua laskiessa on syytä muistaa, että kaikki lyhytaikaiset saamiset eivät välttämättä ole likviditeettiä, kuten esimerkiksi epävarmat myyntisaamiset ja osa siirtosaamisista. Toisaalta pitkäaikaisessa omaisuudessa saattaa olla nopeasti rahaksi muutettavia arvopapereita. (Salmi 2020, 207–208.)

4.3.2 Current ratio

Current ratio käsittelee yrityksen likviditeettiä laajemmin ja pidemmällä aikavälillä kuin quick ratio. Current ratio lukee likvidiksi omaisuudeksi myös vaihto-omaisuuden. Current ration tuloksia tulkittaessa on huomioitava se, ettei vaihto-omaisuus ole yleensä sellaisenaan käytettävissä lyhytaikaisten velkojen hoitoon. (Salmi 2020, 208.)

Yritystutkimus ry:n (2017, 75) mukaan current ratio lasketaan seuraavan kaavan mukaisesti:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Vaihto-omaisuus + rahoitusomaisuus}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}} \quad (9)$$

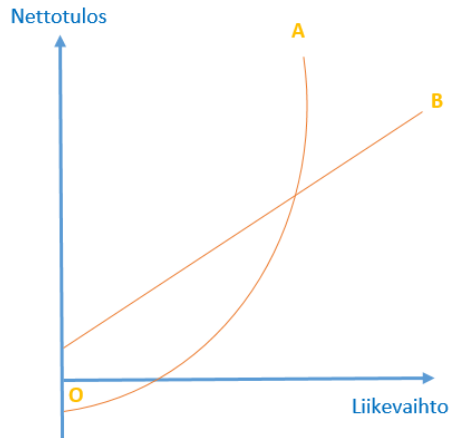
Maksuvalmiuden tunnusluvun valinnassa kannattaa ottaa huomioon yrityksen toimiala, sillä vaihto-omaisuudella saattaa olla suuri rooli yrityksen liiketoiminnassa. Esimerkiksi tukkukaupassa varasto rahoitetaan ostovelalla ja ostovelat puolestaan pyritään maksamaan varaston myyntituloilla. Tässä tapauksessa current ration olisi siis luotettavampi mittari. (Salmi 2020, 209.)

4.4 Tunnuslukujen käyttöön liittyvät ongelmat

Tunnuslukujen käyttöön liittyy muutamia tilastollisia ongelmia ja oletuksia, jotka tilinpäätösanalyysin tekijän on otettava huomioon. Ongelmat liittyvät tunnuslukujen taustalla oleviin oletuksiin, jakaumien poikkeavuuteen ja päällekkäisten tunnuslukujen sisältämään informaatioon. (Kallunki & Kytömäki 2007, 167.)

Kuten luvussa neljä todettiin, yritysten kokoerot eivät vaikeuta eri yritysten ja ajankohtien vertailua, sillä tunnusluvut esitetään suhdelukumuotoisina. Jotta yritysten vuosien ja ajankohtien vertailu olisi todella mahdollista, tunnuslukujen on täytettävä myös tasasuhteisuuden eli proportionaalisuuden vaatimus. Tällä tarkoitetaan sitä, että tunnusluvun osoittajan ja nimittäjän välillä tulee vallita lineaarinen riippuvuus. Jos tunnusluvun tasasuhteisuus ei toteudu, tunnusluku ei ota huomioon yritysten tai eri ajankohtien välisiä kokoeroja. (Kallunki & Kytömäki 2007, 168.)

Kuvio 8 havainnollistaa yrityksen nettotuloksen ja liikevaihdon välillä vallitsevaa riippuvuutta. Kuvasta nähdään, että tapauksessa A tunnusluku ei ole tasasuhteinen eli siinä nettotulos on suhteellisesti suurempi korkean liikevaihdon yrityksille kuin pienen liikevaihdon yrityksille. Tapauksessa B tunnusluku on puolestaan tasasuhteinen eli siinä nettotulosprosentti on yrityksen liikevaihdosta riippumatta aina vakio. Tunnuslukujen tasasuhteisuudesta on tehty paljon tutkimuksia, ja tutkimusten mukaan tasasuhteisuusolettamus on yleensä voimassa sekä perinteisillä tilinpäätöstunnusluvuilla että markkinaperusteisilla tunnusluvuilla. (Kallunki & Kytömäki 2007, 168.)



Kuvio 8. Tunnuslukujen tasasuhteisuus (Kallunki & Kytömäki 2007, 169).

Tilinpäätösanalyysissä verrataan yrityksen tunnuslukuja usein samalla toimialalla toimivien yritysten vastaaviin tunnuslukuihin. Toisin sanoen tunnuslukuja verrataan laajemman yritysjoukon tunnuslukujakaumaan. Tunnusluvun jakauma kertoo tunnusluvun eri arvoja saavien yritysten lukumäärän. Jakauman avulla nähdään mikä on analysoitavan yrityksen taloudellinen tilanne kyseisen tunnusluvun perusteella. (Kallunki ym. 2008, 196–198.)

Tunnuslukujakaumien oletetaan yleensä noudattavan normaalijakaumaa. Normaalijakaumalla tarkoitetaan sitä, että tarkastelun kohteena olevan tunnusluvun saamat arvot jakautuvat tasaisesti niistä lasketun keskiarvon molemmin puolin. Käytännössä oletus normaalijakaumasta toteutuu vain harvoilla tunnusluvuilla. Usein jakaumat ovat vinoja tai ne sisältävät muuhun jakaumaan nähden poikkeavia havaintoja. Joidenkin tunnuslukujen vino jakauma on seurausta niiden laskentatavasta johtuvasta raja-arvosta. Esimerkiksi maksuvalmiuden tunnusluku current ratio ei voi saada negatiivisia arvoja. (Kallunki & Kytönen 2007, 171–173; Niskanen & Niskanen 2003, 198.)

5 Tilinpäätöksen oikaisut

Yritysten tilinpäätökset eivät aina ole vertailukelpoisia eri tilikausien tai eri yritysten välillä. Vertailukelpoisuutta heikentää muun muassa yritysten harjoittama tulossuunnittelu. Yritys pyrkii tulossuunnittelun avulla saavuttamaan tavoitetulokset esimerkiksi kirjanpidon, verotuksen, imagon ja osingonjaon näkökulmista. Tämän takia viralliset tilinpäätöstiedot on oikaistava vastaamaan mahdollisimman hyvin yrityksen todellista taloudellista tilannetta. (Salmi 2020, 144.)

Pihlajalinna ja Terveystalo ovat molemmat pörssiyrityksiä. Kallungin (2014, 75) mukaan pörssiyritysten tilinpäätöksiä oikaistaessa ei yleensä oteta kantaa tilinpäätöserien oikeellisuuteen, vaan tarvittavat oikaisut tehdään järjestelemällä tilinpäätöserät eri tavalla kuin virallisessa tilinpäätöksessä. Muiden yhtiömuotojen kohdalla arvioidaan usein myös tilinpäätöserien numeerisia arvoja.

Yritystutkimus ry laatii suosituksia ja ohjeistuksia tilinpäätösten oikaisujen tekemiseen. Vuonna 2011 julkaistussa Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi -oppaassa on kerrottu yksityiskohtaisesti tilinpäätökseen tehtävistä oikaisuista ja tunnusluvuista. IFRS-tilinpäätösten analysointiin Yritystutkimus ry on julkaissut vuonna 2006 oman IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet -oppaan. (Kallunki 2014, 75–76.) Olen tehnyt molempien yritysten tilinpäätöksiin tarvittavat oikaisut IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet -oppaan ohjeiden mukaisesti. Olen kuitenkin huomionnut vuoden 2006 jälkeen tapahtuneet standardien uudistukset. Pihlajalinnan ja Terveystalon oikaistut tuloslaskelmat ja taseet löytyvät liitteistä 1–4.

5.1 Tuloslaskelman oikaisut

Oikaistu tuloslaskelma eroaa rakenteeltaan jonkin verran virallisesta tuloslaskelmasta. Yritystutkimus ry suosituksen mukaan oikaistussa tuloslaskelmassa tulisi esittää välituloksena käyttökate, liiketulos ja nettotulos. (Yritystutkimus ry 2006, 18.) Olen järjestellyt Pihlajalinnan ja Terveystalon tuloslaskelman rivejä niin, että ennen liiketulosriviä on tehty käyttökaterivi.

Liiketoiminnan muita tuottoja ovat kaikki sellaiset tuotot, jotka eivät kuulu yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tuottoihin. Liiketoiminnan muita tuottoja ovat esimerkiksi vuokratuotot sekä yrityksen varsinaiseen toimintaan saamat avustukset kuten tutkimus-, tuotekehitys- ja käynnistysavustukset. Lisäksi liiketoiminnan muihin tuottoihin kirjataan käyttöomaisuuden myyntivoittoja. Jos liiketoiminnan muut tuotot sisältävät kertaluonteisia eriä, tulee ne oikaista tuloslaskelmassa nettotuloksen alapuolelle satunnaisiin tuottoihin. (Niskanen & Niskanen 2003, 63; Yritystutkimus ry 2006, 19.)

Terveystalon liitetietojen mukaan liiketoiminnan muut tuotot sisältävät vuokratuottoja, aineellisen käyttöomaisuuden sekä tytäryhtiöosakkeiden myyntivoittoja (Terveystalo Oyj 2020, 79). Terveystalon liiketoiminnan muihin tuottoihin ei tarvitse tehdä oikaisutoimenpiteitä, koska tapahtumat toistuivat vuosien 2018–2021 aikana, eikä niitä siksi voida pitää kertaluonteisina tuottoina. Myöskään Terveystalon liiketoiminnan muissa kuluissa en nähnyt oikaisutarvetta tarkasteltavien vuosien osalta.

Pihlajalinnan liiketoimen muut tuotot pitävät sisällään vuokratuottoja, aineellisten käyttöomaisuuden myyntivoittoja sekä julkisia avustuksia. Pihlajalinna on kirjannut julkisiin avustuksiin liikuntakeskustensa kiinteiden kustannusten kattamiseksi tarkoitetun tuen, joka oli vuonna 2020 800 euroa ja vuonna 2021 628 euroa. Olen oikaissut nämä erät satunnaisiin tuottoihin, ja siirtänyt niihin liittyvän veron satunnaisiin kuluihin. Pihlajalinnan liiketoiminnan muissa kuluissa en nähnyt oikaisun tarvetta.

Pihlajalinnan virallisessa tilinpäätöksessä Osuus osakkuus- ja yhteisyritysten tuloksesta -erä sijoittuu tuloslaskelmalla käyttökatteen yläpuolelle. Olen oikaissut Pihlajalinnan tuloslaskelmaa ja siirtänyt Yritystutkimus ry:n antaman ohjeistuksen mukaisesti Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta -erän alaspäin liiketuloksen jälkeen (Yritystutkimus ry 2017, 15).

Välittöminä veroina otetaan huomioon vain ne verot, jotka aiheutuvat tarkasteltavan tilikauden tuloksesta. Laskennallisten verojen muutos oikaistaan nettotuloksen alapuolelle. (IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet 2006, 39.) Olen tehnyt molempien yritysten tuloslaskemaan tämän oikaisun. Lisäksi olen siirtänyt Pihlajalinnan edellisten tilikausien verot muihin tuloksen oikaisuihin.

5.2 Taseen oikaisut

IFRS-normiston tavoitteena on kuvata mahdollisimman todenmukaisesti yrityksen taloudellista asemaa. IFRS-normiston mukaan laadittuun taseeseen ei yleensä tarvitse tehdä oikaisuja, sillä virallinen tase antaa oikean kuvan yrityksen veloista, varoista ja omasta pääomasta. (Kallunki ym. 2008, 119.)

Yritystutkimus ry:n mukaan lyhytaikaiset varaukset siirretään analyysissä siirtovelkoihin. Siirtovelat sisältyvät kummankin yrityksen taseessa ostovelat ja muut velat -erään. Olen tehnyt molempien yritysten kohdalla kyseisen oikaisun. Muita oikaisutarpeita en taseissa havainnut.

6 Terveystalon ja Pihlajalinnan tilinpäätösanalyysi

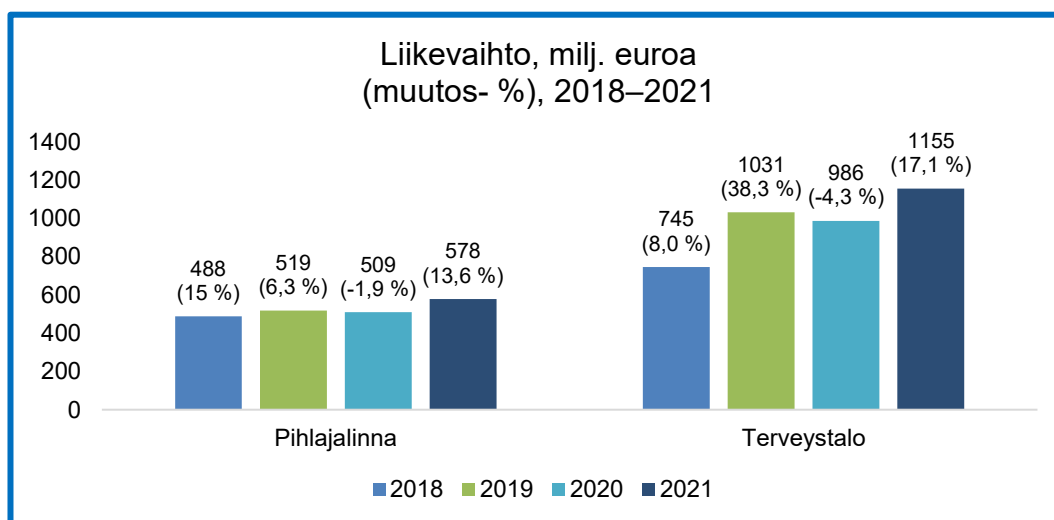
Tässä luvussa analysoin Terveystalon ja Pihlajalinnan tilinpäätöksiä vuosilta 2018–2021. Arvioin yritysten taloudellista tilaa valittujen tunnuslukujen avulla. Tunnusluvut on laskettu oikaistuista tilinpäätöksistä, jotka löytyvät liitteistä 1–4. Olen valinnut tunnusluvut kannattavuuden, vakavaraisuuden sekä maksuvalmiuden luokista.

Tilinpäätösanalyysin tunnuslukujen arvoihin vaikuttaa vuonna 2019 voimaan tullut IFRS 16 -standardi, joka muuttaa vuokrasopimusten kirjanpidollista käsittelyä. IFRS 16 -standardin myötä vuokralleottaja kirjaa taseeseen käyttöoikeuteen perustuvan omaisuuserän sekä vastaavan rahoitusvelan. Pihlajalinnalla otti IFRS 16 -standardin käyttöön täysin takautuvasti eli oikaisi vuoden 2018 taloudelliset luvut. Tässä analyysissä Pihlajalinnan tunnusluvut on laskettu käyttämällä vuo-

den 2018 oikaistuja lukuja. Terveystalo ei ole oikaissut vuoden 2018 lukuja, joten IFRS 16 -standardin vaikutukset näkyvät vasta Terveystalon vuoden 2019 luvuissa. (Pihlajalinna 2019, 60; Terveystalo 2019, 50.)

6.1 Kasvu

Yrityksen liiketoiminnan kasvun kehitystä kuvataan usein liikevaihdon muutosprosentilla (Kaisanlahti ym. 2021, 172). Pihlajalinnan ja Terveystalon liiketoiminnan kasvun kehitystä tarkastellessa voidaan huomata, että yritysten liikevaihdot ovat heilahdelleet vuosien 2018–2021 aikana (kuvio 9). Molempien yritysten liikevaihdot kasvoivat vuosina 2018–2019, mutta kääntyivät vuoteen 2020 siirtyessä laskuun. Vuosi 2021 näytti taas molempien yritysten osalta paremmalta, ja yritykset onnistuivatkin kasvattamaan liikevaihtonsa yli 2019 vuoden tason. Pihlajalinnan liikevaihto jäi kuitenkin tarkastelujakson aikana noin puoleen Terveystalon liikevaihdosta.



Kuvio 9. Pihlajalinnan ja Terveystalon liikevaihto 2018–2021.

Vuonna 2019 Terveystalon liikevaihto kasvoi 38,3 prosenttia vertailukaudesta, ja ylitti näin miljardin euron liikevaihdon rajan. Liikevaihdon kasvu johtui vuoden 2018 lopussa toteutuneesta Attendon Terveyspalveluiden ostopaikkavaihtosta. Lisäksi liikevaihdon kasvuun vaikutti hyvinvointi- ja digitaalisten palveluiden kasvava kysyntä. (Terveystalo 2019, 51–52.)

Myös Pihlajalinnan liikevaihto kasvoi vuosina 2018–2019 pääasiassa yritysjärjestelyiden johdosta. Pihlajalinnan liikevaihdon kasvuun vaikutti eniten Terveystalon palvelu Verson, Forever-liikuntakeskusetjun ja Doctagon-terveyspalveluiden osto vuonna 2018. (Pihlajalinnassa 2018, 37; Pihlajalinnassa 2019, 36–37.)

Covid-19-pandemian rantautuminen Suomeen vuoden 2020 alussa näkyy molempien yritysten kohdalla liikevaihtojen laskuna. Kuviossa 9 nähdään, että Terveystalon vuoden 2020 liikevaihto on pudonnut prosentuaalisesti enemmän Pihlajalinnassa verrattuna. Suurin syy tähän on se, että Pihlajalinnan liikevaihdosta noin puolet muodostuu sote-ulkoistuksista, jotka perustuvat kiinteähintaiseen laskutukseen. Tämän seurauksena yli puolet Pihlajalinnan liiketoiminnan volyyminä pysyi vakaana alkaneesta pandemiasta huolimatta. (Pihlajalinnassa 2020, 38.)

Pihlajalinnan vuoden 2020 1,9 prosentin liikevaihdon laskuun vaikutti kuitenkin se, että Pihlajalinnan Forever-liikuntakeskukset jouduttiin sulkemaan Covid-19-pandemian takia kokonaan maaliskuun puolivälissä kuudeksi viikoksi. Toukuussa toimintaa jatkettiin rajatusti elokuuhun saakka. Tämän seurauksena liikuntakeskusten liikevaihto laski 36 prosenttia. Lisäksi Covid-19-pandemia vähensi myös suunterveyden ja lääkärikeskuspalveluiden kysyntää. (Pihlajalinnassa 2020, 37–38.)

Terveystalon liikevaihto laski vuonna 2020 4,3 prosenttia vertailukaudesta 986 miljoonaan euroon. Suurimmat syyt laskulle olivat yleis- ja erikoislääkäriavustajien kysynnän lasku yleisen sairastavuuden sekä pandemiarajoitteiden vuoksi. Lisäksi työpaikkaselvitysten ja terveystarkastusten toteuttaminen keskeytyi tai viivästyi. (Terveystalo 2020, 55.)

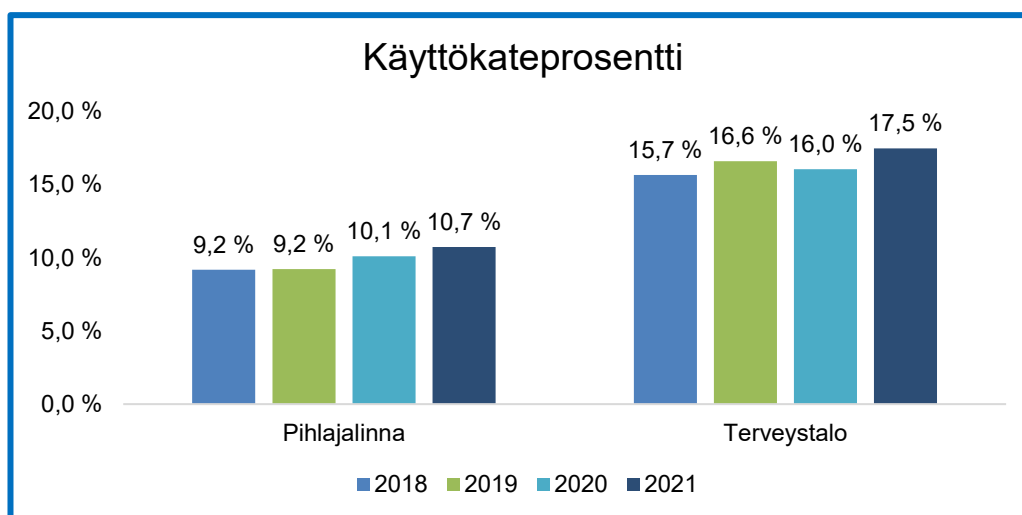
Vuoden 2020 pudonneesta liikevaihdosta huolimatta molempien yritysten kilpailukyky näkyi vahvana vakuutusyhtiömyyntinä sekä lisääntyneinä hyvinvointipalveluiden ja etävastaanottojen kysyntänä. Lisäksi vahva koronaliitännäisten pal-

veluiden kuten koronatestauksien ja näytteenottopalveluiden kysyntä kompensoi osaltaan vuoden 2020 yritysten liikevaihtojen laskua. (Pihlajalinna 2020, 37; Terveystalo 2020, 54.)

Vuosi 2021 oli molemmille yrityksille vahva vuosi jatkuneesta koronapandemiasta huolimatta. Pihlajalinnan liikevaihto kasvoi 13,6 prosenttia ja Terveystalon 17,1 prosenttia vertailukauteen verrattuna. Molempien yritysten liikevaihtojen kasvuun vaikutti suuresti terveystalouden kysynnän kasvu kaikissa asiakasryhmissä. Lisäksi valtakunnallinen koronatestaaminen nousi loppuvuodesta uudelleen huippuunsa, jonka seurauksena koronapalveluiden osuus liikevaihdosta oli merkittävä molempien yritysten kohdalla. (Pihlajalinna 2021, 34; Terveystalo 2021, 5.)

6.2 Kannattavuus

Tarkastelen Pihlajalinnan ja Terveystalon kannattavuuden tilaa kolmen tunnusluvun avulla. Valitut tunnusluvut ovat käyttökateprosentti, liiketulosprosentti ja sijoitetun pääoman tuotto prosentti.



Kuvio 10. Pihlajalinnan ja Terveystalon käyttökateprosentit vuosina 2018–2021.

Kuviossa 10 on esitelty Pihlajalinnan ja Terveystalon oikaistut käyttökateprosentit vuosilta 2018–2021. Kuvioista nähdään, että Terveystalon käyttökateprosentit

ovat huomattavasti Pihlajalinnan käyttökateprosentteja korkeammat. Molempien yritysten käyttökateprosentit ovat kuitenkin hyvällä tasolla, jos niitä verrataan Yritystutkimus ry:n antamiin ohjearvoihin. Yritystutkimus ry:n mukaan käyttökateprosentin tulisi olla palvelualoilla 5–10 prosentin välillä (Yritystutkimus ry 2017, 64).

Pihlajalinnan käyttökateprosentti on kasvanut tasaisesti vuodesta 2019 lähtien. Vuonna 2020 Pihlajalinnan käyttökateprosentti kasvoi noin 10 prosenttiin laske-
neesta liikevaihdosta huolimatta. Kannattavuutta paransi erityisesti edellisvuoden tehostamisohjelma sekä työsuhteiden joustot. (Pihlajalinnassa 2020, 38.)

Terveystalon käyttökateprosentti koki pienen pudotuksen vuonna 2020. Pudotus johtui pääasiassa liikevaihdon laskusta. Kannattavuutta kuitenkin paransi se, että Terveystalo onnistui pienentämään työsuhte-etuuksista aiheutuneita kuluja lomautusten ja siirrettyjen rekrytointien avulla. Lisäksi Terveystalon liiketoiminnan muut kulut pienenevät sopeutumistoimien ansiosta 1,8 prosenttia edellisvuoteen verrattuna. (Terveystalo 2020, 55.)

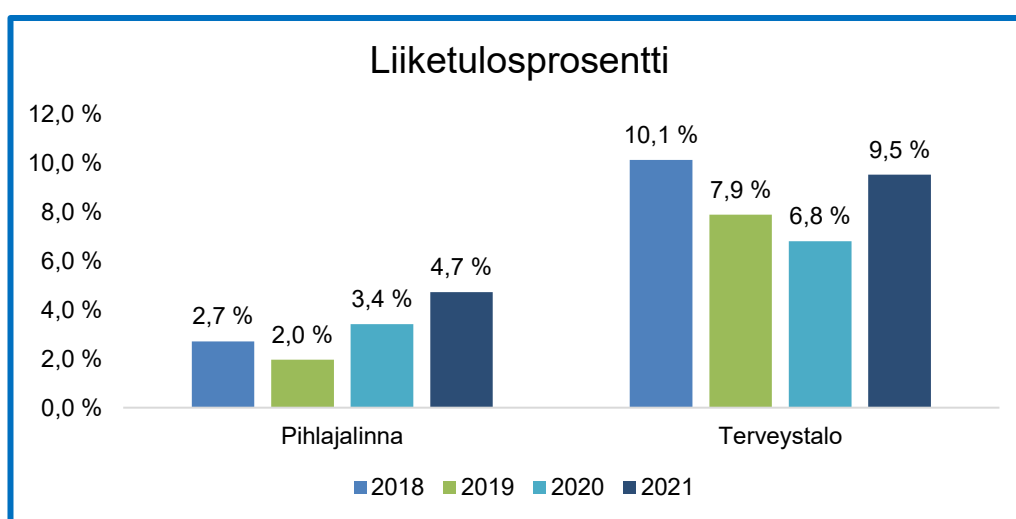
Taulukko 2. Pihlajalinnan ja Terveystalon kuluerät suhteessa liikevaihtoon 2018–2021.

	2018	2019	2020	2021
Pihlajalinnassa				
Materiaalit ja palvelut	39 %	39 %	39 %	36 %
Työsuhte-etuuksista aiheutuvat kulut	43 %	43 %	42 %	44 %
Liiketoiminnan muut kulut	10 %	10 %	9 %	9 %
Terveystalo				
Materiaalit ja palvelut	47 %	46 %	45 %	42 %
Työsuhte-etuuksista aiheutuvat kulut	26 %	30 %	31 %	33 %
Liiketoiminnan muut kulut	13 %	7 %	7 %	8 %

Taulukosta 2 voidaan päätellä, että yritysten väliset käyttökateprosenttien erot johtuvat suurelta osin siitä, että Pihlajalinnalla on liikevaihtoon suhteutettuna Terveystaloa korkeammat henkilöstökulut. Myös Pihlajalinnan liiketoiminnan muut kulut olivat vuosina 2019–2021 liikevaihtoon suhteutettuna Terveystaloa korkeammat.

Taulukossa 2 esiintyvät kuluerät ovat pysyneet koko tarkastelujakson ajan suunnilleen samansuuruisina suhteessa liikevaihtoon. Ainoan poikkeuksen tekee Terveystalon vuoden 2018 liiketoiminnan muut kulut -erä, joka on muihin vuosiin verrattuna noin puolet suurempi. Terveystalon vuoden 2018 liiketoiminnan muita kuluja kasvatti vuokratulot, jotka Terveystalo on kirjannut vuodesta 2019 alkaen IFRS 16 -standardin edellyttämällä tavalla taseeseen. Pihlajalinna otti IFRS 16 -standardin takautuvasti käyttöönsä oikaisemalla vuoden 2018 luvut ja siksi samanlaista poikkeavuutta Pihlajalinnan liiketoiminnan muissa kuluissa ei havaita.

Kuviossa 11 on esitelty Pihlajalinnan ja Terveystalon oikaistut liikutulosprosentit. Kuvioista nähdään, että liikutulosprosentin trendi vastaa hyvin paljon käyttökateprosentin trendiä. Käyttökateprosentin tavoin Terveystalolla on selkeästi korkeammat liikutulosprosentit verrattuna Pihlajalintaan.



Kuvio 11. Pihlajalinnan ja Terveystalon liikutulosprosentit vuosina 2018–2021.

Yritysten liikutulosprosentteihin ovat vaikuttaneet eniten muutokset käyttökateissa, sillä yritysten poistojen ja arvonalentumisten määrät ovat pysyneet koko tarkastelujakson ajan melko samana lukuun ottamatta Terveystalon vuotta 2018 (liite 1 ja 3). Vuonna 2018 Terveystalon poistot ja arvonalentumiset -erä oli yli puolet pienempi tarkastelujakson muihin vuosiin verrattuna. Vuosien 2019–2021 korkeammat poistojen ja arvonalentumisten määrät johtuvat suurelta osin

IFRS 16 -standardista, jonka myötä tuloslaskelmaan kirjatut vuokratulot korvattiin käyttöoikeusomaisuuserän poistoilla (Terveystalo 2019, 51).

Taulukko 3. Pihlajalinnan ja Terveystalon poistot ja arvonalentumiset, prosentteina käyttökatteesta 2018–2021.

	2018	2019	2020	2021
Pihlajalinna	56 %	66 %	79 %	71 %
Terveystalo	35 %	53 %	58 %	46 %

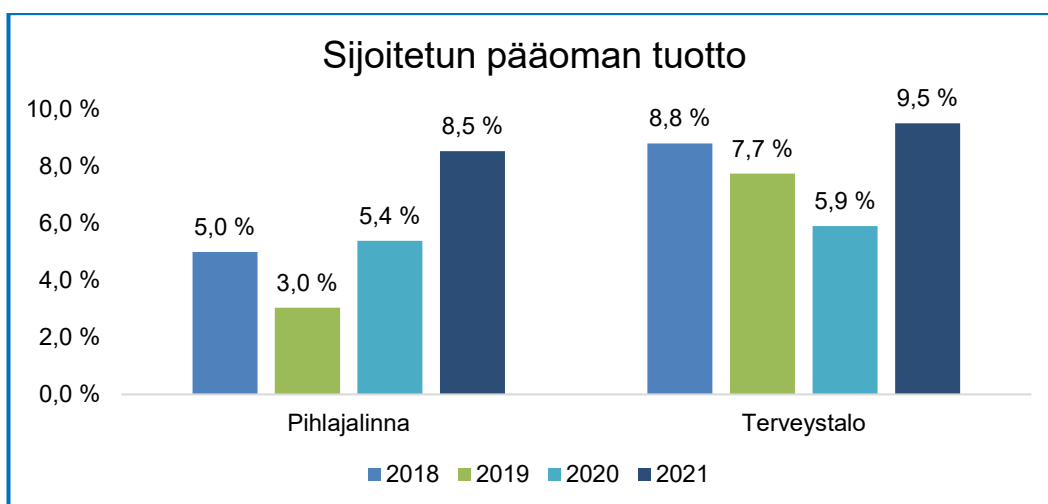
Taulukosta 3 nähdään, että Pihlajalinnan poistot ja arvonalentumiset -erä suhteessa käyttökatteeseen on koko tarkastelujakson ajan selkeästi Terveystalon vastaavia erä suuremmat. Tämä selittää ainakin osaltaan sen miksi Pihlajalinnan liiketulosprosentit ovat Terveystaloa heikommalla tasolla. Yritysten liiketulosprosentteja arvioitaessa voidaan lisäksi todeta, että poistot ja arvonalentumiset -erät ovat molemmilla melko suuria suhteessa yritysten käyttökatteisiin.

Taulukko 4. Yritystutkimus ry:n (2017, 65) ohjearvot liiketulosprosentille:

Arviointi	Liiketulos- %
Hyvä	Yli 10 %
Tyydyttävä	5–10 %
Heikko	alle 5 %

Yritystutkimus ry on asettanut ohjearvoja yritysten liiketulosprosenttien arvioimiseen. Terveystalon liiketulosprosentti asettuu näiden ohjearvojen mukaan hyvälle tasolle vuonna 2018 ja muina vuosina tyydyttävälle tasolle. Pihlajalinnan liiketulosprosentti asettuu puolestaan koko tarkastelujakson ajan heikolle tasolle.

Sijoitetun pääoman tuottoosaston kohdalla jatkuu samanlainen trendi kuin aikaisemmin esitetyissä kannattavuuden tunnusluvuissa. Kuviossa 12 nähdään, että sijoitetun pääoman tuottoosaston olivat molemmilla yrityksillä lähestulkoon samalla tasolla vuosina 2020–2021.



Kuvio 12. Pihlajalinnan ja Terveystalon sijoitetun pääoman tuotto vuosina 2018–2021.

Molempien yritysten sijoitetun pääoman tuotto prosenttien korkeimmat arvot asettuvat vuoteen 2021, jolloin Pihlajalinnan sijoitetun pääoman tuotto oli 8,5 prosenttia ja Terveystalon vastaava luku 9,5 prosenttia. Korkeat arvot johtuvat suurelta osin kasvaneista liikevaihdoista, sillä molempien yritysten sijoitetun pääoman määrät ovat pysyneet lähes samalla tasolla edelliseen vuoteen verrattuna.

Vuonna 2019 Pihlajalinnan sijoitetun pääoman tuotto oli vain 3 prosenttia. Alhainen luku johtuu pääasiassa matalasta liikevaihdosta sekä suuresta velkataakasta (liite 4). Terveystalon vuoden 2020 matalaan sijoitetun pääoman tuotto prosenttiin ovat vaikuttaneet liikevaihdon lasku sekä oman pääoman että velkojen kasvu. Terveystalon oma pääoma on kasvanut kertyneiden voittovarojen ansiosta (liite 2).

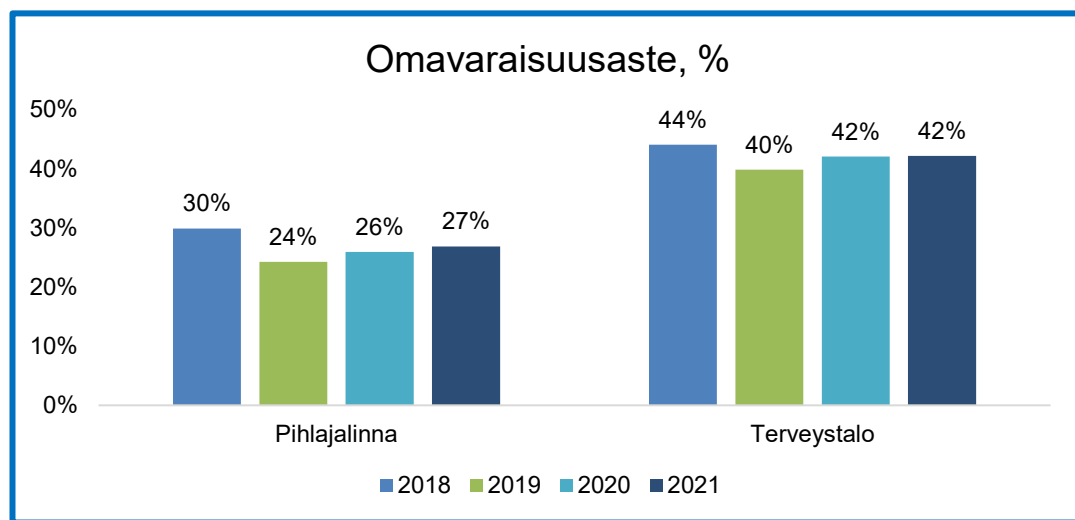
Taulukko 5. Sijoitetun pääoman tuotto prosenttien viitteelliset ohje arvot (Salmi 2020, 181).

Arviointi	Tuotto prosentti
Hyvä	yli 15 %
Tyydyttävä	5–14 %
Heikko	alle 5 %

Taulukon 5 viitteellisten ohjearvojen mukaan Terveystalon sijoitetun pääoman tuotto asettuu tyydyttävälle tasolle koko tarkastelujakson ajan. Pihlajalinnan sijoitetun pääoman tuotto oli heikolla tasolla vuosina 2018–2019, mutta nousi tyydyttävälle tasolle seuraavien vuosien aikana.

6.3 Vakavaraisuus

Tässä analyysissä Pihlajalinnan ja Terveystalon vakavaraisuutta arvioidaan omavaraisuusasteen ja nettovelkaantumisasteen avulla.



Kuvio 13. Pihlajalinnan ja Terveystalon omavaraisuusasteprosentti vuosina 2018–2021.

Kuviosta 13 nähdään, että Pihlajalinnan ja Terveystalon omavaraisuusasteprosentit ovat pysyneet lähes samalla tasolla koko tarkastelujakson ajan. Pihlajalinnalla omavaraisuusasteprosentit ovat kuitenkin selkeästi Terveystaltoa matalammat. Yritystutkimus ry:n ohjeellisten arviointikriteerien mukaan Pihlajalinnan omavaraisuusaste on tyydyttävällä tasolla, kun taas Terveystalolla vastaavat arvot ylittävät hyvän tason rajan.

Taulukko 6. Omavaraisuusasteen ohjeelliset arviointikriteerit (Yritystutkimus ry 2017, 70).

Arviointi	Omavaraisuusaste
Hyvä	yli 40 %
Tyydyttävä	20–40 %
Heikko	alle 20 %

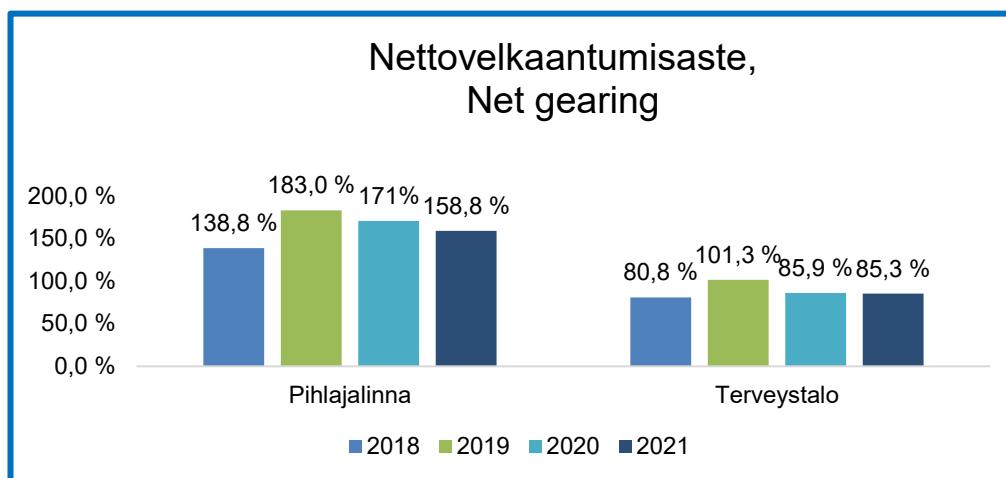
Sekä Pihlajalinnan että Terveystalon oman pääoman merkittävimmät erät muodostuvat sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta ja kertyneistä voittovaroista (liite 2 ja 4). Molempien yritysten sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto on kasvanut pääosin yritysten toteuttamien osakeantien seurauksena (Pihlajalinnalla 2018, 77; Terveystalolla 2018, 91.) Terveystalon sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto on suhteessa taseeseen Pihlajalinnan sijoitetun vapaan pääoman rahastoa suurempi.

Terveystalolla on myös sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston lisäksi kertyneitä voittovaroja Pihlajalinnalla enemmän. Terveystalolla kertyneiden voittovarojen määrä on kasvanut tarkastelujakson aikana. Pihlajalinnan kertyneissä voittovaroissa on ollut puolestaan suurta heilahtelua.

Molempien yritysten pitkäaikainen vieras pääoma koostuu pääosin vuokrasopimusveloista ja rahoitusveloista. Tarkastelujakson aikana nämä erät ovat pienentyneet sekä absoluuttisesti että suhteellisesti molemmilla yrityksillä. Yritysten lyhytaikainen vieras pääoma muodostuu suurimmaksi osaksi ostovelosta, joiden osuus on puolestaan kasvanut molemmilla yrityksillä tarkastelujakson aikana. Pihlajalinnalla nämä velkaerät ovat suhteessa taseeseen Terveystaloa korkeammat.

Yritysten pääomarakennetta on hyvä tarkastella omavaraisuusasteen rinnalla myös nettovelkaantumisasteella. Kuviossa 14 on esitetty yritysten nettovelkaantumisasteet. Kuvioista nähdään, että Pihlajalinnan nettovelkaantumisaste oli

reippaasti yli 100 prosenttia koko tarkastelujakson ajan. Terveystalolla nettovelkaantumisasaste ylitti 100 prosentin rajan vain vuonna 2019.



Kuvio 14. Pihlajalinnan ja Terveystalon nettovelkaantumisaste prosentti (Gearing- %) vuosina 2018–2021.

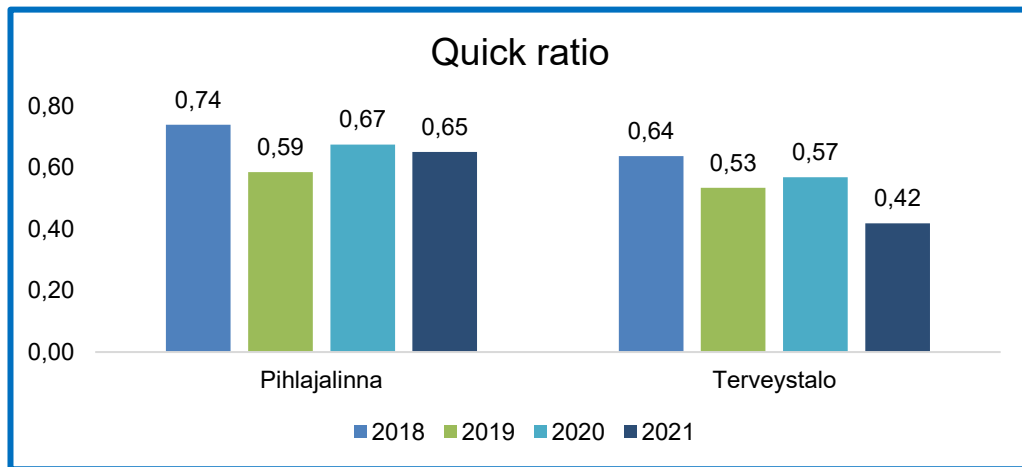
Yritystutkimus ry:n mukaan, mikäli nettovelkaantumisaste on arvoltaan alle 100 prosenttia, voidaan yrityksen oman pääoman määrää suhteessa nettovelkoihin pitää hyvänä ja pääomanrakennetta vakavaraisena (Yritystutkimus ry 2017, 71). Tämän ohjearvon perusteella Pihlajalinnan yli 100 prosentin nettovelkaantumisaste prosentit kertovat yrityksen heikosta vakavaraisuudesta. Terveystalon nettovelkaantumisaste prosentti on parantunut vuodesta 2019 alle 100 prosenttiin, koska korollinen vieras pääoman on vähentynyt ja oma pääoma on kasvanut vuosien 2020–2021 aikana (liite 2).

6.4 Maksuvalmius

Analyysissä Pihlajalinna ja Terveystalon maksuvalmiutta tarkastellaan quick ration ja current ration avulla.

Kuviossa 15 on esitetty Pihlajalinnan ja Terveystalon quick ratio vuosina 2018–2021. Kuviossa 15 nähdään, että Pihlajalinnalla on ollut koko tarkastelujakson ajan parempi maksukyky Terveystaloon verrattuna. Molemmilla yrityksillä maksukyky on ollut korkeimmalla tasolla vuonna 2020. Tällöin Pihlajalinnan quick

ratio oli 0,67 ja Terveystalon vastaava luku 0,57. Vuoteen 2021 siirtyessä Terveystalon maksukyky heikkeni ja quick ratio laski 0,42 tasolle.



Kuvio 15. Pihlajalinna ja Terveystalon quick ratio vuosina 2018–2021.

Terveystalon vuoden 2021 matala quick ratio selittyy sillä, että yrityksen lyhytaikaiset velat kasvaneet vuodesta 2020 rahoitusomaisuuden pysyessä edellisen vuoden tasolla. Taseesta nähdään tarkemmin, että erityisesti Terveystalon kasvaneet rahoitusvelat -erä sekä ostovelat ja muut velat -erä ovat lisänneet lyhytaikaisten velkojen määrää (Terveystalo Oyj 2021, 120). Yritysten väliset maksuvalmiuden erot johtuvat suurelta osin siitä, että Pihlajalinnalla on taseeseen suhteutettuna Terveystaloa enemmän myyntisaamisia.

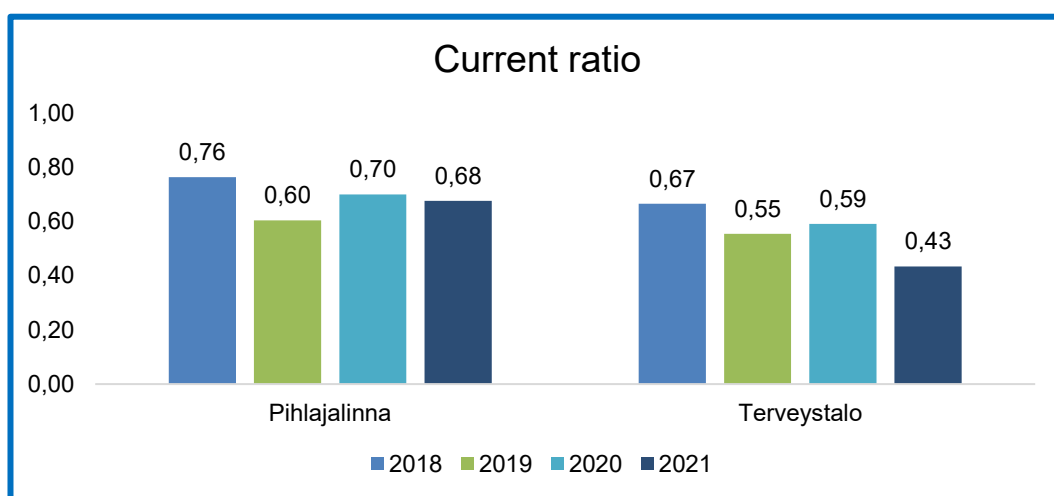
Taulukko 7. Yritystutkimus ry:n (2017, 75) ohjearvot quick ratiolle:

Arviointi	Quick ratio
Hyvä	yli 1
Tyydyttävä	0,5–1
Heikko	alle 0,5

Taulukon 7 viitteellisten ohjearvojen mukaan Pihlajalinnan quick ratio asettuu koko tarkastelujakson ajan tyydyttävälle tasolle. Terveystalon maksuvalmius on

quick ratiolla mitattuna tyydyttävällä tasolla vuosina 2018–2020, mutta laskee heikolle tasolle vuonna 2021.

Kuviossa 16 on esitetty Pihlajalinnan ja Terveystalon current ratio vuosina 2018–2021. Kuvioista nähdään, että current ration liikehdintä on ollut samanaista kuin quick ratiolla. Tämä johtuu siitä, että vaihto-omaisuuden osuus lyhytaikaisista varoista on ollut vähäinen ja määrä pysynyt koko tarkastelujakson melko samana (liite 2 ja 4).



Kuvio 16. Pihlajalinnalla ja Terveystalon current ratio vuosina 2018–2021.

Pihlajalinnalla current ratio oli 0,70 vuonna 2020. Seuraavana vuonna maksukyky heikkeni 3 prosenttia ja oli vain 0,68. Terveystalon maksuvalmius putosi Pihlajalinnalla enemmän vuonna 2021. Pudotusta tuli edelliseen vuoteen verrattuna 26 prosenttia. Molempien yritysten current ration lasku johtui lyhytaikaisten velkojen määrän kasvusta.

Taulukko 8. Yritystutkimus ry:n (2017, 65) ohjearvot current ratiolle:

Arviointi	Current ratio
Hyvä	yli 2
Tyydyttävä	1–2
Heikko	alle 1

Yritystutkimus ry:n ohjeellisten arviointikriteerien mukaan Pihlajalinnan ja Terveystalon maksuvalmius on current ratiolla mitattuna heikolla tasolla.

7 Johtopäätökset

Työn tutkimusongelmana oli selvittää Pihlajalinnan ja Terveystalon taloudellinen tilanne vuosina 2018–2021. Tutkimuskysymysten avulla selvitettiin Pihlajalinnan ja Terveystalon kasvun, kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tilaa sekä Covid-19-pandemia vaikutuksia yrityksiin.

Seuraavissa kappaleissa esitän yhteenvedon tutkimustuloksista ja pohdin yritysten tulevaisuuden näkymiä. Lisäksi arvoinkin tutkimuksen luotettavuutta ja esitän ehdotukseni jatkotutkimuksen aiheista.

7.1 Yritysten taloudellinen kehitys vuosina 2018–2021

Tutkimuskohteinani olleiden yritysten kasvun vertailun teki mielenkiintoiseksi erityisesti Covid-19-pandemian vaikutukset liikevaihtoon. Pandemia vähensi molempien yritysten liikevaihtoa. Terveystalon liikevaihtoa laski erityisesti vuonna 2020 vastaanottokäyntien jyrkkä pudotus. Pihlajalinnan liikevaihtoa taas laski – tosin Terveystalon liikevaihtoa vähemmän – liikuntakeskusten sulkeminen rajoitustoimien takia. Vuonna 2021 taas koronapalveluiden kysynnän kasvu siivitti kummankin yrityksen liikevaihdon nousua.

Vertailtaessa kolmea kannattavuuden tunnuslukua (käyttökateprosentti, liiketulosprosentti ja sijoitetun pääoman tuottoprosentti) voidaan todeta, että Terveystalo on kahden ensimmäisen tunnusluvun kohdalta kannattavampi. Kolmannen eli sijoitetun pääoman tuottoprosentin tasot ovat jo aika lähellä toisiaan.

Yritysten kannattavuuden tunnuslukuja arvioidessa Yritystutkimus ry:n ohjearvoihin on hyvä huomata, että käyttökateprosentti ja liiketulosprosentti antavat eri kuvan yritysten kannattavuudesta. Käyttökateprosentin mukaan yritysten kannattavuus oli hyvällä tasolla. Liiketulosprosentteja tarkasteltaessa voidaan kuitenkin todeta yritysten kannattavuuden olleen heikompaa.

IFRS 16 -standardin käyttöönotto selittää tämän ristiriidan ainakin osittain. Pihlajalinnalla ja Terveystalolla on paljon vuokrasopimuksia. IFRS 16 -standardin käyttöönoton myötä vuokrasopimukset siirrettiin liiketoiminnan muista kuluista taseeseen. Tämä on kasvattanut merkittävästi Pihlajalinnan ja Terveystalon käyttökatteita. IFRS 16 -standardilla ei ole kuitenkaan merkittävää vaikutusta yritysten liiketulosprosentteihin, sillä kasvaneet käyttöoikeusomaisuuden poistot kumoavat IFRS 16 -standardin vaikutuksen. (Pihlajalinna 2019, 60.)

Vakavaraisuuden tunnusluvut osoittivat, että Terveystalon vakavaraisuus oli koko tarkastelujakson ajan paremmalla tasolla Pihlajalinnan verrattuna. Yritystutkimuksen kriteerien mukaan Pihlajalinnan omavaraisuus oli tyydyttävällä tasolla, kun taas Terveystalon omavaraisuus ylsi hyvälle tasolle. Myös Pihlajalinnan reippaasti yli 100 prosentin nettovelkaantumisaste kertoi yrityksen heikosta vakavaraisuudesta. Terveystalon nettovelkaantumisaste ylsi hyvälle tasolle vuosina 2020–2021.

IFRS 16 -standardin käyttöönotto vaikuttaa myös Pihlajalinnan ja Terveystalon vakavaraisuuden tunnuslukuihin. Standardin käyttöönoton seurauksena yritysten omavaraisuusaste laskee ja nettovelkaantumisaste nousee (Inderes.fi, 2019). Omavaraisuusasteen heikentyminen johtuu taseen loppusumman kasvusta. Tasetta kasvattavat vuokrasopimusvelka ja käyttöoikeusomaisuuserä. Nettovelkaantumisaste puolestaan nousee korollisen vieraan pääoman kasvun takia.

Pihlajalinna kertoo vuoden 2019 vuosikertomuksessaan, että omavaisuusaste 31.12.2018 laski IFRS 16 -standardin myötä 7,7 prosenttiyksikköä 29,9 prosenttiin ja nettovelkaantumisaste nousi 67,9 prosenttiyksikköä 136,6 prosenttiin (Pihlajalinna 2019, 60). Terveystalo puolestaan kertoo vuoden 2019 vuosikertomuksessa, että IFRS 16 -standardin vaikutus vuokrasopimukseen liittyvään korolliseen velkaan oli 178,7 miljoonaa euroa (Terveystalo 2019, 53).

Pihlajalinnalla on ollut koko tarkastelujakson ajan hieman parempi maksukyky Terveystaloon verrattuna. Yritystutkimus ry:n ohjearvojen mukaan yritysten

maksuvalmius asettui quick ration mukaan tyydyttävälle tasolle ja current ration mukaan heikolle tasolle.

7.2 Tulevaisuuden näkymät

Yli 65-vuotiaiden osuus Suomessa kasvaa 25,6 prosenttiin (n.1,476 milj.) vuoteen 2030 mennessä. Erityisesti hyvin iäkkäiden ihmisten määrä kasvaa nopeasti. (Terveyskylä.fi.) Kysyntä erityisesti Pihlajalinnan sote-palveluille tulee siis suurella todennäköisyydellä kasvamaan. Ikääntyminen todennäköisesti lisää myös Terveystalon palveluiden kysyntää.

Terveystalo saattaa hyötyä myös ihmisten lisääntyvästä kiinnostuksesta omaa terveyttä ja hyvinvointia kohtaan esimerkiksi tarjoamalla erilaisia hyvinvointipalveluita kuten lähetteettömiä laboratoriotutkimuksia ja tutkimuspaketteja.

Luultavasti koronarajoitustoimien aikana syntynyt hoitovaje vaikuttaa lähitulevaisuudessa myös yksityisten terveystaloiden kysyntää lisäävästi. Toisaalta todennäköisesti esimerkiksi koronatestauspalveluiden kysyntä tulee hiipumaan epidemian laantuessa.

Vaikka yksityisten palveluntuottajien rooli on osin epäselvää tulevilla hyvinvointialueilla, niin todennäköisesti sekä Terveystalolla että Pihlajalinnalla tulee kummallakin olemaan merkittävä rooli palveluntuottajina. Pihlajalinnan asema on jo nyt vahva osto- ja ulkoistuspalveluiden tuottajana julkiselle sektorille.

7.3 Tutkimuksen arviointi ja jatkotutkimusehdotukset

Työn luotettavuutta arvioidaan reliabiliteetin ja validiteetin avulla. Validiteetti kertoo, kuinka hyvin tutkimuksessa käytetty mittausmenetelmä mittaa juuri sitä, mitä sen on tarkoituskin mitata. Reliabiliteetti puolestaan mittaa sitä, miten luotettavasti ja toistettavasti tutkimukseen valittu mittari mittaa haluttua ilmiötä. (Tilastokeskus 2022a; Tilastokeskus 2022b.)

Tämän työn luotettavuuden varmistamiseksi olen esittänyt tutkimusongelman sekä laatinut siihen liittyvät tutkimuskysymykset ja vastannut niihin luotettavien aineistojen avulla. Tutkimusaineistoina käytin Pihlajalinnan ja Terveystalon virallisia julkisia tilinpäätöksiä. Tilinpäätökset ovat laadittu IFRS-standardien mukaisesti, joten tilinpäätöksissä esitetyt taloudellisia lukuja voidaan pitää luotettavina.

Olen tehnyt tilinpäätöksiin tarvittavat oikaisut Yritystutkimus ry:n ohjeiden mukaisesti. Tämän avulla voidaan varmistua siitä, että vertailua yritysten ja vuosien välillä voidaan tehdä luotettavasti. Myös tunnusluvut on laskettu Yritystutkimus ry:n laatimien kaavojen ja ohjeiden mukaisesti. Olen valinnut tunnusluvut kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden luokista. Valitsin jokaisesta luokasta 2–3 tunnuslukua, joten tunnuslukujen määrää voidaan pitää riittävänä yritysten taloudellisen tilanteen arvioimiseksi.

Olen etsinyt yritysten tunnuslukujen muutosten taustalla olevia syitä yritysten vuosikertomuksista. Kaikkia muutosten taustalla olevia syitä ei kuitenkaan saada selville vuosikertomuksesta. Myös omat päätelmäni voivat erota toisen henkilön tekemistä päätelmistä.

Opinnäytetyölle voisi suorittaa jatkotutkimuksen, jossa tutkittaisiin Covid-19-pandemian ja tulevien hyvinvointialueiden pidempiaikaisia vaikutuksia yrityksiin. Analyysiin voitaisiin ottaa mukaan myös muita terveydenhuollon yrityksiä kuten esimerkiksi Mehiläisen. Tarkastelujakso voitaisiin toteuttaa useammalta vuodelta, jotta yritysten tulevaisuuden kehityksestä saataisiin kattavampi kuva.

Lähteet

Alma Talent. Tunnuslukuopas. <https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas>. Viitattu 10.5.2022.

Anttila, Veli-Jukka 2022. Koronavirus (SARS-CoV-2, COVID-19). Terveyskirjasto. Päivitetty 9.8.2022. <https://www.terveyskirjasto.fi/dlk01257#s5>. Viitattu 28.8.2022.

Haaramo, Virpi & Palmuaro, Sirkku & Peill, Elina 2018. Pörssiyhtiön tilinpäätös. Alma Talent, Helsinki.

IFRS käytännön käsikirja 2013. KPMG. 5. uudistettu painos. Edita, Helsinki.

Inderes. 2019. IFRS 16 -standardin käyttöön oton vaikutuksissa toimialakohtaisia eroja. Luettavissa: <https://www.inderes.fi/fi/uutiset/ifrs-16-standardin-kayttoonoton-vaikutuksissatoimialakohtaisia-eroja>. Viitattu 16.8.2022

Kaisalahti, Timo & Leppiniemi, Jarmo & Leppiniemi, Raili 2021. Tilinpäätöksen tulkinta. 6. uudistettu painos. Alma Talent, Helsinki.

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

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

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

Kananen, Jorma 2013. Case-tutkimus opinnäytetyönä. Jyväskylän ammattikorkeakoulun julkaisuja 143. Jyväskylän ammattikorkeakoulu, Jyväskylä.

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336.

Laitinen, Erkki K. 1992. Yrityksen talouden mittarit. 2. painos Weilin+Göös, Espoo.

Neilimo, Kari & Uus-Rauva, Erkki 2005. Johdon Laskentatoimi. 6.-7. uudistettu painos. Edita, Helsinki.

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

Pihlajalinna Oyj 2018. Vuosikertomus. <https://investors.pihlajalinna.fi/~media/Files/P/Pihlajalinna-IR-V2/reports-and-presentations/fi/pl-vuosikertomus-2018.pdf>. Viitattu 10.7.2022.

Pihlajalinna Oyj 2019. Vuosikertomus. <https://investors.pihlajalinna.fi/~media/Files/P/Pihlajalinna-IR-V2/reports-and-presentations/fi/pl-vuosikertomus-2019.pdf>. Viitattu 10.7.2022.

Pihlajalinna Oyj 2020. Vuosikertomus. https://investors.pihlajalinna.fi/~media/Files/P/Pihlajalinna-IR-V2/reports-and-presentations/fi/Pihlajalinna_vuosikertomus_2020.pdf. Viitattu 10.7.2022.

Pihlajalinna Oyj 2021. Vuosikertomus. <https://investors.pihlajalinna.fi/~media/Files/P/Pihlajalinna-IR-V2/documents/Pihlajalinna-vuosikertomus-2021-FI.pdf>. Viitattu 10.7.2022.

Pihlajalinna. Pihlajalinnan historia. <https://www.pihlajalinna.fi/tietoa-meista/pihlajalinnan-historia>. Viitattu 16.7.2022.

Salmi, Ilari 2020. Mitä tilinpäätös kertoo? 10. uudistettu painos. Edita, Helsinki.

Terveyskylä.fi. Väestönikäntyminen suomessa. Päivitetty 7.11.2019. <https://www.terveyskyla.fi/ikatalo/ik%C3%A4%C3%A4ntyneelle/ik%C3%A4-ja-arki/v%C3%A4est%C3%B6n-ik%C3%A4%C3%A4ntyminen-suomessa>. Viitattu 6.8.2022.

Terveystalo Oyj 2018. Vuosikertomus. https://www.terveystalo.com/globalassets/yhtio/sijoittajat/tiedostot/raportit/2018/terveystalo_vuosikertomus_2018_fi.pdf. Viitattu 5.7.2022.

Terveystalo Oyj 2019. Vuosikertomus. https://www.terveystalo.com/globalassets/yhtio/sijoittajat/tiedostot/raportit/2019/terveystalo_vuosikertomus_2019-1.pdf. Viitattu 5.7.2022.

Terveystalo Oyj 2020. Vuosikertomus. https://www.terveystalo.com/globalassets/yhtio/sijoittajat/tiedostot/raportit/2020/terveystalo_vuosikertomus_2020-1.pdf. Viitattu 5.7.2022.

Terveystalo Oyj 2021. Vuosikertomus. https://www.terveystalo.com/globalassets/yhtio/sijoittajat/vuosikertomus21/terveystalo_vuosikertomus_2021.pdf. Viitattu 5.7.2022.

Terveystalo. Historia. <https://www.terveystalo.com/fi/yhtio/historia/>. Viitattu 12.7.2022

THL 2022a. Oireet ja hoito. <https://thl.fi/fi/web/infektiotaudit-ja-rokotukset/ajankohtaista/ajankohtaista-koronaviruksesta-covid-19/oireet-ja-hoito-koronavirus>. Viitattu 28.8.2022

Tilastokeskus 2022a. Validiteetti. <https://www.stat.fi/meta/kas/validiteetti.html>. Viitattu 20.8.2022

Tilastokeskus 2022b. Reliabiliteetti. <https://www.stat.fi/meta/kas/reliabiliteetti.html>. Viitattu 20.8.2022.

Tomperi, Soile 2021. Kehittyvä kirjanpito. Edita, Helsinki

Valtionvarainministeriö 2020. Hallitus on todennut yhteistoiminnassa tasavallan presidentin kanssa Suomen olevan poikkeusoloissa koronavirustilanteen vuoksi. Päivitetty 16.3.2020. <https://valtioneuvosto.fi/-/10616/hallitus-totesi-suomen-olevan-poikkeusoloissa-koronavirustilanteen-vuoksi>. Viitattu 28.8.2022.

Yritystutkimus ry 2017. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. 10. korjattu laitos. Gaudeamus, Helsinki.

Yritystutkimusneuvottelukunta ry 2006. IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet. <http://yritystutkimusry.fi/wp-content/uploads/2014/02/julkaisuIFRS08062006.pdf>. Helsinki.

Terveystalon oikaistut tuloslaskelmat vuosilta 2018–2021

Terveystalon oikaistut tuloslaskelmat vuosilta 2018–2021				
1 000 €				
	2021	2020	2019	2018
LIKEVAIHTO	1154600	986400	1030700	744700
Liiketoiminnan muut tuotot	3400	2700	2100	18200
LIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	1158000	989100	1032800	762900
Materiaalit ja palvelut	-488900	-447600	-472900	-351300
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-378200	-310200	-314300	-197100
Liiketoiminnan muut kulut	-89200	-73000	-74400	-97900
KÄYTTÖKATE	201700	158300	171200	116600
Poistot ja arvonalentumiset	-91700	-91200	-89800	-41100
LIKETULOS	110000	67100	81400	75500
Rahoitustuotot	800	500	300	300
Rahoituskulut	-9900	-10600	-14700	-9500
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	-300	-600	-200	1900
Välittömät verot	-23400	-15800	-15600	-100
NETTOTULOS	77200	40600	51200	68100
Laskennallisten verojen muutos	3100	5100	2800	700
Emoyhtiön osuus tilikauden tuloksesta	80300	45700	54000	68800

Terveystalon oikaistut taseet vuosilta 2018–2021

Terveystalon oikaistut taseet vuosilta 2018–2021				
Terveystalon, konsernin tase, IFRS				
1 000 €				
	2021	2020	2019	2018
VARAT				
Pitkäaikaiset varat				
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	72000	67600	69500	83600
Käyttöoikeusomaisuuserät	172500	172400	193200	-
Liikearvo	848600	781800	779200	768700
Muut aineettomat hyödykkeet	175200	152200	161900	167700
Sijoituskiinteistö	500	500	500	600
Osuudet osakkuusyrityksistä	600	2200	2300	2400
Lainasaamiset	100	300	300	0
Laskennalliset verosaamiset	5400	4400	3700	5800
Muut pitkäaikaiset varat	800	-	-	-
Pitkäaikaiset varat yhteensä	1275700	1181400	1210600	1028800
Lyhytaikaiset varat				
Vaihto-omaisuus	6400	6800	5600	5800
Myyntisaamiset ja muut saamiset	128300	95100	101600	89900
Rahavarat	38100	77100	40600	36900
Lyhytaikaiset varat yhteensä	172800	179000	147800	132600
Myytäväinä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät	0	800	800	1100
VARAT YHTEENSÄ	1448600	1361000	1359300	1162300

Terveystalon oikaistu tase vuosilta 2018–2021

Terveystalon, konsernin tase, IFRS

1 000 €

	2021	2020	2019	2018
OMA PÄÄOMA JA VELAT				
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma				
Osakepääoma	100	100	100	100
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	492800	492800	492800	518200
Omat osakkeet	-18000	-6700	-6700	-6700
Kertyneet voittovarot	134000	85300	55100	100
Määräysvallattomien omistajien osuus	0	0	0	0
Oma pääoma yhteensä	608900	571500	541300	511700
VELAT				
Pitkäaikaiset velat				
Laskennalliset verovelat	28500	26000	30300	34100
Varaukset	8500	7700	7500	9100
Vuokrasopimusvelat	131400	141100	159900	-
Rahoitusvelat	257900	302300	344100	400400
Muut velat	15600	9400	9700	7800
Pitkäaikaiset velat yhteensä	441900	486500	551500	451400
Lyhytaikaiset velat				
Ostovelat ja muut velat	216600	165100	167000	149200
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	13300	13500	14800	200
Vuokrasopimusvelat	47100	37300	38100	-
Rahoitusvelat	120900	87200	46700	49800
Lyhytaikaiset velat yhteensä	397900	303100	266600	199200
Velat yhteensä	839800	789600	818100	650600
OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ	1448600	1361000	1359300	1162300

Pihlajalinnan oikaistut tuloslaskelmat vuosilta 2018–2021

Pihlajalinnan oikaistut tuloslaskelmat vuosilta 2018–2021				
1 000 €				
	2021	2020	2019	2018
LIKEVAIHTO	577774	508682	518596	487764
Liiketoiminnan muut tuotot	3076	1579	1630	4153
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	580850	510261	520226	491917
Materiaalit ja palvelut	-209516	-197977	-200212	-189175
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-255164	-214235	-221967	-208409
Liiketoiminnan muut kulut	-54151	-46678	-50205	-49541
KÄYTTÖKATE	62019	51371	47842	44792
Poistot ja arvonalentumiset	-34701	-34023	-37653	-31586
LIIKETULOS	27318	17348	10189	13206
Rahoitustuotot	242	232	120	122
Rahoituskulut	-3956	-4637	-4047	-3890
Osuus osakkuus- ja yhteisyritysten tuloksesta	-9	-7	2	35
Välittömät verot	-5165	-3999	-4110	-4953
NETTOTULOS	18430	8937	2154	4520
Satunnaiset tuotot	628	800	0	0
Satunnaiset kulut	-126	-160	0	0
Laskennallisten verojen muutos	159	-675	2337	2340
Muut tuloksen oikaisut	2	-2	-11	-104
Emoyhtiön osuus tilikauden tuloksesta	20095	8687	3365	3475

Pihlajalinnan oikaistut taseet vuosilta 2018–2021

Pihlajalinnan oikaistut taseet vuosilta 2018–2021				
Pihlajalinna, konsernin tase, IFRS				
1 000 €				
	2021	2020	2019	2018
VARAT				
Pitkäaikaiset varat				
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	44989	43966	53237	43281
Liikearvo	188909	173607	173607	169927
Muut aineettomat hyödykkeet	14866	15336	19084	22914
Käyttöomaisuuserät	95586	102832	108109	115970
Osuudet osakkuusyhteisöistä	308	17	24	23
Muut sijoitukset	1176	126	146	139
Muut saamiset	5211	5503	1975	1800
Laskennalliset verosaamiset	5484	5555	6006	4063
Pitkäaikaiset varat yhteensä	351045	346942	362188	358117
Lyhytaikaiset varat				
Vaihto-omaisuus	3705	3400	2322	2454
Myyntisaamiset ja muut saamiset	92143	75771	46062	38147
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verosaamiset	433	1886	869	1731
Rahavarat	4257	13306	27004	36316
Lyhytaikaiset varat yhteensä	100538	94364	76257	78648
VARAT YHTEENSÄ	457066	441337	438446	436764

Pihlajalinnan oikaistu tase vuosilta 2018–2021

Pihlajalinna, konsernin tase, IFRS

1 000 €

	2021	2020	2019	2018
OMA PÄÄOMA JA VELAT				
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma				
Osakepääoma	80	80	80	80
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	116520	116520	116520	116520
Kertyneet voittovarot	2501	-7633	-15481	4551
	119101	108967	101119	121151
Määräysvallattomien omistajien osuus	3510	5223	4965	9171
Oma pääoma yhteensä	122611	114190	106084	130322
VELAT				
Pitkäaikaiset velat				
Laskennalliset verovelat	5884	5761	5726	6105
Varaukset	134	114	170	302
Vuokrasopimusvelat	87857	95475	96404	101998
Rahoitusvelat	91445	92523	103862	95694
Muut velat	1002	1152	1302	1505
Pitkäaikaiset velat yhteensä	186322	195025	207464	205604
Lyhytaikaiset velat				
Ostovelat ja muut velat	125178	110000	103638	79494
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	3282	2004	423	1884
Vuokrasopimusvelat	18392	18705	17747	16504
Rahoitusvelat	1283	1415	3090	2958
Lyhytaikaiset velat yhteensä	148135	132124	124898	100840
Velat yhteensä	334457	327149	332362	306444
OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ	457066	441337	438446	436764