



Karelia-ammattikorkeakoulu  
Tradenomi (AMK)

# Tilinpäätösanalyysi sijoittamisen apuna

Vertailussa Alma Media Oyj ja Sanoma Oyj

Iina Hukkanen

Opinnäytetyö, syyskuu 2023

[www.karelia.fi](http://www.karelia.fi)



**OPINNÄYTETYÖ**  
**Syyskuu 2023**  
**Liiketalouden koulutus**

Tikkarinne 9  
80200 JOENSUU  
+358 13 260 600 (vaihde)

Tekijä  
Iina Hukkanen

Nimeke  
Tilinpäätösanalyysi sijoittamisen apuna - Vertailussa Alma Media Oyj ja Sanoma Oyj

**Tiivistelmä**

Opinnäytetyön tavoitteena oli analysoida kahden media-alan pörssi-yhtiön tilinpäätöksiä neljältä viimeisimmältä toimintavuodelta. Vertailtavat yhtiöt olivat Alma Media Oyj ja Sanoma Oyj. Tavoitteena oli selvittää, kummalla yhtiöllä on parempi taloudellinen tilanne osakesijoittamisen näkökulmasta tarkasteltuna. Tutkimuksen toinen tavoite oli selvittää koronapandemian vaikutusta yhtiöiden talouteen.

Tutkimus toteutettiin kvantitatiivisen ja kvalitatiivisen menetelmän yhdistelmällä. Kvantitatiivisena aineistona toimivat vuosien 2019–2022 tilinpäätöslaskelmat ja Kauppalehden pörssisivut. Toimialakohtaiseen vertailuun käytettiin myös Finnveran tilinpäätöstilastoja. Kvalitatiivisena tutkimusaineistona toimivat pääosin yhtiöiden vuosikertomukset. Opinnäytetyön teoreettisessa viitekehelyksessä käytiin läpi osakesijoittamista, IFRS-tilinpäätöstä ja tilinpäätösanalyysia.

Tutkimuksen johtopäätöksenä todettiin, että molemmat yhtiöt pystyvät vakaaseen ja hyvään osingonmaksuun ja näin ollen ovat potentiaalisia sijoituskohteita. Tehtyjen tilinpäätösanalyysien pohjalta todettiin Alma Median taloudellisen tilanteen olevan Sanomaa parempi. Koronapandemia ei ole vaikuttanut kovin merkittävästi kummankaan yhtiön talouteen, sillä pandemian aikana median kulutus on lisääntynyt ja kysyntä kasvanut.

Kieli  
suomi

Sivuja 81  
Liitteet 4  
Liitesivumäärä 5

Asiasanat  
osakesijoittaminen, tilinpäätösanalyysi, tunnusluvut



**THESIS**  
**September 2023**  
**Degree Programme in Business Economics**

Tikkarinne 9  
80200 JOENSUU  
FINLAND  
+ 358 13 260 600 (switchboard)

Author  
Iina Hukkanen

Title  
Financial Analysis as an Aid to Investment - The Comparison of Alma Media Corporation and Sanoma Corporation

#### Abstract

The purpose of this thesis was to analyse two media listed companies for four years of operation. The companies to be compared were Alma Media Corporation and Sanoma Corporation. The major objective of this study was to find out which of the companies are more profitable from a share investing perspective. The second purpose of this study was to find out the impact of the corona pandemic on companies' finances.

The study was a combination of quantitative and qualitative methodology. The data of the quantitative research consists of the financial statements from the years 2019-2022 and Kauppalehti's stock exchange pages. Finnvera's financial statement statistics were used for the industry comparison. The qualitative research material included mainly the companies' annual reports. The theoretical background of the study consists of equity investments, IFRS financial statements and financial statements analysis. Various literary sources and internet sources were used as the theoretical base for this work.

The study concluded that both companies are capable of stable and good dividend payments and are therefore potential investment targets. On the basis of the results of this research, it can be concluded that Alma Media's financial situation is better than Sanoma's. The coronavirus pandemic has not had a significant impact on either company's finances, as media consumption and demand have increased during the pandemic.

Language  
Finnish

Pages 81  
Appendices 4  
Pages of Appendices 5

Keywords  
investment in shares, financial analysis, key figures

# Sisältö

1	Johdanto .....	6
1.1	Opinnäytetyön tausta .....	6
1.2	Opinnäytetyön tavoitteet.....	6
1.3	Menetelmät .....	7
1.4	Aikaisemmat tutkimukset.....	8
1.5	Rakenne.....	10
2	Osakesijoittaminen .....	11
2.1	Osakkeet sijoituskohteena .....	11
2.2	Osakkeiden ostaminen.....	12
2.3	Osakesijoittamisen riskit.....	14
2.4	Osinkotuottojen verotus .....	16
3	Pörssiyritysten tilinpäätökset .....	16
3.1	IFRS-standardit ja toimitukset .....	17
3.2	Tilinpäätöslaskelmat.....	19
3.2.1	Tuloslaskelma .....	19
3.2.2	Tase .....	20
3.2.3	Rahavirtalaskelma.....	21
3.2.4	Laskelma oman pääoman muutoksista .....	22
3.3	Liitetiedot.....	22
4	Tilinpäätösanalyysi .....	24
4.1	Kannattavuuden tunnusluvut.....	25
4.2	Vakavaraisuuden tunnusluvut .....	28
4.3	Maksuvalmiuden tunnusluvut.....	30
4.4	Pörssitunnusluvut.....	32
4.5	Käyttöpääomien kiertoajat.....	36
5	Alma Media Oyj ja Sanoma Oyj yleisesti.....	37
5.1	Yhtiöiden esittelyt .....	37
5.1.1	Alma Media oyj.....	37
5.1.2	Sanoma Oyj .....	38
5.2	Osakkeenomistajat.....	38
5.2.1	Alma Media Oyj.....	38
5.2.2	Sanoma Oyj .....	39
5.3	Toiminta segmenteittäin .....	40
5.3.1	Alma Media Oyj.....	40
5.3.2	Sanoma Oyj .....	42
6	Tilinpäätösanalyysit Alma Media Oyj ja Sanoma Oyj .....	44
6.1	Kannattavuus .....	45
6.2	Vakavaraisuus.....	53
6.3	Maksuvalmius .....	57
6.4	Pörssitunnusluvut.....	60
6.5	Beta-kerroin.....	66
6.6	Pääoman käytön tehokkuus.....	67
7	Johtopäätökset.....	69
8	Pohdinta .....	74
8.1	Opinnäytetyöprosessi.....	74
8.2	Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys .....	75

Liitteet

Liite 1 Alma Media Oyj tuloslaskelmat 2019–2022

Liite 2 Sanoma Oyj tuloslaskelmat 2019–2022

Liite 3 Alma Media Oyj taseet 2019–2022

Liite 4 Sanoma Oyj taseet 2019–2022

# 1 Johdanto

## 1.1 Opinnäytetyön tausta

Opinnäytetyön aiheena oli laatia vertaileva tutkimus Alma Media Oyj:stä ja Sanoma Oyj:stä sijoituskohteina. Alussa aiheen valinta tuntui haastavalta ja lähes mahdottomalta tehtävältä. Tiesin, että haluan aiheeni suuntautuvan talouteen, kuten täydentävät opintoni, mutta tämä ajatus ei vielä riittänyt opinnäytetyön aiheeksi. Selasin jo tehtyjä opinnäytetöitä ja sain idean löydettyäni tilinpäätösanalyysin opinnäytetyönä. Oman mielenkiinnon kautta tilinpäätösanalyysin rinnalle tuli myös sijoittaminen ja tarkemmin osakesijoittaminen. Ajattelin opinnäytetyöstä tulevan mielenkiintoisempi, kun siihen sisältyy kaksi vertailtavaa pörssi-yhtiötä. Lopulta vertailun kohteeksi valikoitui kaksi media-alan yhtiötä.

Aiheen kautta pääsin syventämään omaa osaamistani osakesijoittamiseen ja pörssi-yhtiöiden tilinpäätösten analysointiin. Opinnäytetyössä vertailen kahta media-alan pörssi-yhtiötä, Alma Media Oyj:tä ja Sanoma Oyj:tä, tilikausien 2019–2022 ajalta tilinpäätösanalyysien avulla. Haluan hyödyntää vertailussa mahdollisimman tuoretta aineistoa, jotta tutkimustuloksissa tulevat näkymään koronajan tuomat muutokset.

## 1.2 Opinnäytetyön tavoitteet

Tämän opinnäytetyön tavoitteena on antaa sijoittajille taloudellista tietoa Alma Media Oyj:stä ja Sanoma Oyj:stä tilinpäätösanalyysien avulla ja selvittää, kumpi yhtiö on sijoittamisen kannalta parempi vertailtujen tilikausien taloudellisen tilanteen perusteella. Lisäksi työn tavoitteena on selvittää koronapandemian vaikutusta yhtiöiden talouteen. Työn tarkoituksena on myös antaa ymmärrystä osakesijoittamisesta kiinnostuneille henkilöille, joilla ei ole aiempaa kokemusta aiheesta. Tämän perusteella on valittu tietoperustassa käsiteltävät asiat ja niiden laajuudet. Nämä tukevat hyvin tutkimusosion eli varsinaisten tilinpäätösanalyysien ymmärtämistä.

Teoriaosuuden osakesijoittamisesta läpi käytävien asioiden tarkoitus on avata yleistä ymmärrystä osakesijoittamisen periaatteista. IFRS-tilinpäätösosiossa taas on tarkoitus saada tietoa siitä, kuinka pörssiyritysten tilinpäätös tulee laatia ja auttaa näin ymmärtämään tilinpäätösanalyysissä tutkimusaineistona toimivia yritysten tilinpäätöksiä. Tilinpäätösanalyysiosiossa saa tietoa eri tunnuslukujen tarkoituksesta ja siitä, kuinka ne käytännössä lasketaan tilinpäätöstiedoista ja auttaa näin ymmärtämään tilinpäätösanalyysin lukemista.

Opinnäytetyöstä saatava tieto on ajankohtaista, koska tilinpäätösanalyysissä tutkimusaineistona ovat vuosien 2019–2022 tilinpäätöstiedot. Valittujen vuosien ansiosta pystytään pohtimaan myös koronan vaikutuksia yritysten kehitykseen tunnuslukujen avulla. Opinnäytetyön tarkoituksena on saada vastaus kysymykseen: Kumpi tarkastelluista yrityksistä on parempi sijoituskohteeksi? Onko koronapandemia vaikuttanut tarkasteltujen yritysten talouteen?

### **1.3 Menetelmät**

Opinnäytetyössä yhdistyvät laadullinen eli kvalitatiivinen ja määrällinen eli kvantitatiivinen tutkimus. Määrällisessä tutkimuksessa asioita kuvataan numeroiden avulla ja selvitetään niiden välisiä riippuvuuksia ja muutoksia. Lähtökohta on analysoida valittua aineistoa numeroiden ja tilastojen kautta.

Näin saadaan selville olemassa oleva tilanne, mutta tilanteen taustalla olevien mahdollisten syiden selvittäminen on haastavaa. Määrällinen tutkimus vastaa kysymykseen paljonko ja kuinka usein. (Heikkilä 2014, 15.)

Kvantitatiivista menetelmää käytettäessä tutkimustieto saadaan valmiiksi numeroin tai muuttamalla laadullinen aineisto numeeriseen muotoon. Tätä aineistoa tulkitaan usein esimerkiksi tunnuslukujen kautta ja esitetään numeerinen tieto myös sanallisesti. (Vilka 2007, 14.)

Koska määrällinen tutkimus ei anna selitystä tilanteen syille, mukaan on hyvä ottaa myös laadullinen tutkimusmenetelmä eli kvalitatiivinen menetelmä.

Laadullisen tutkimuksen kautta saadaan ymmärrystä numeroiden ympärille. Laadullinen tutkimus vastaa kysymyksiin miksi, miten ja millainen. (Heikkilä 2014, 15.)

Kvantitatiivinen tutkimusaineisto koostuu Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n vuosien 2019–2022 tilinpäätöslaskelmista. Yhtiöiden potentiaalia tulkitaan ja kannattavuutta sijoituskohteina tilinpäätösanalyysissä käytettävien tunnuslukujen avulla. Kvalitatiivisena tutkimusaineistona ovat vertailtavien yhtiöiden vuosikertomukset, joiden kautta saadaan selitystä yhtiöiden tilinpäätöslaskelmien vertailuvuosien muutoksille.

Opinnäytetyössä on vertaileva tutkimusasetelma, jossa kahden eri yhtiön tilinpäätösanalyysiä on käytetty samoja tunnuslukuja. Laadullinen ja määrällinen tutkimus täydentävät toisiaan ja näin saadaan tutkimuksesta mahdollisimman vertailukelpoisen sijoittajan kannalta. Opinnäytetyöhön tarvittavat materiaalit ja menetelmät ovat selkeät ja yksinkertaiset, mutta kuitenkin tarpeeksi kattavat, jotta opinnäytetyö toteutuu aiheen vaatimalla tavalla. Työn toteuttamiseen en tarvitse tutkimuslupaa, koska kyseessä ovat julkisesti noteeratut pörssiyritykset ja heidän tilinpäätöstietonsa ovat kaikkien saatavilla.

#### **1.4 Aikaisemmat tutkimukset**

Useissa AMK-tason opinnäytetöissä aiheena on ollut tilinpäätösanalyysi. Esimerkiksi Teemu Lambergin (2021) tekemä opinnäytetyö käsittelee Kamux Oyj:n kannattavuutta tilinpäätösanalyysin kautta. Lamberg on sisällyttänyt työnsä tietoperustaan perustiedot tilinpäätöksen sisällöstä, sekä avannut kattavasti myös kaikkien siihen kuuluvien asiakirjojen sisältöä. Tietoperustaan sisältyy myös tilinpäätösanalyysiä käsittelevä osio, jossa hän kertoo sen käyttäjät, vaiheet ja oikaisut. Tietoperustassa käsitellään myös tunnuslukuja. Lamberg on kertonut työssään tunnuslukujen laskukaavat ja ohjeavot, sekä avannut tunnusluvun sisältöä ja tarkoitusta. Lamberg on sisällyttänyt tilinpäätösanalyysiin prosenttimuotoiset taulukot/kaaviot lasketuista tunnusluvuista vertailukaudesta, eli työssä on käytetty lähinnä kvantitatiivista tutkimusmenetelmää. Saatujen



tuloksien perusteella Lamberg on todennut yhtiön taloudellisen tilan olevan hyvä ja kehittyen positiivisesti tarkastelluilla tilikausilla. (Lamberg 2021.)

Toinen esimerkki tilinpäätösanalyysistä opinnäytetyönä on Emma-Sofia Kuokkasen (2022) tekemä Tilinpäätösanalyysi sijoittajan apuna: Case Honka Oyj, Kesko Oyj ja Kone Oyj. Kuokkasen tekemässä opinnäytetyössä käsitellään kolmen eri alalla toimivan pörssiyhtiön kannattavuutta sijoituskohteena. Sijoituskohteiden kannattavuutta on selvitetty eri tunnuslukujen avulla.

Kuokkasen työn tietoperusta sisältää tilinpäätösanalyysiä, sijoittajannäkökulmaa ja IFRS-tilinpäätöstä käsittelevät osiot. Seuraavaksi työssään Kuokkanen on avannut käytettävät tunnusluvut ja niiden laskentakaavat sekä ohjeavot, samaan tapaan, kuin Lamberg aikaisemmin mainitussa opinnäytetyössä. (Kuokkanen 2022.)

Kuokkanen on käsitellyt työssään tunnuslukuja laajasti ja osio muodostaa ison osan koko opinnäytetyöstä. Työn tutkimus- ja johtopäätösosuuksissa Kuokkanen on esittänyt laskemansa tunnusluvut yhtiöille prosenttimuotoisilla taulukoilla, samoin kuin Lamberg. Työn lopussa liitteissä on esitetty tase ja tuloslaskelma. Kuokkanen kertoo työn tiivistelmässä toteuttaneensa työn kvalitatiivisena case-tutkimuksena. (Kuokkanen 2022.)

Tutkimuksen perusteella Kuokkanen on todennut, että kannattavuus on parhaimmalla tasolla Kone Oyj:llä, kun taas vakavaraisuuden parhaimman tuloksen teki Honkarakenne Oyj. Maksuvalmiutta tarkastellessa parhaiten pärjasi Kone Oyj ja pörssitunnusluvuissa Kone Oyj. Kuokkanen toteaa, että yksiselitteistä vastausta parhaasta sijoituskohteesta ei saatu, koska sijoituspäätökseen vaikuttavat aina myös sijoittajan oman sijoitushorisontin pituus, odotukset ja mielenkiinnon kohteet kyseistä yritystä tai toimialaa kohtaan. (Kuokkanen 2022.)

Tuukka Pölönen (2021) on käsitellyt omassa opinnäytetyössään Kamux Oyj:tä tilinpäätösanalyysia laajemman yritysanalyysin kautta. Pölösellä on työssään myös sijoittajan näkökulma analysoitavan pörssiyhtiön takia. Työhön sisältyvän tunnuslukuanalyysin lisäksi Pölönen on käsitellyt mm. pääoman tuottovaatimusta, arvonmäärityksen malleja, markkinatilannetta, toimialan trendejä,

strategiaa ja riskejä. Työ on toteutettu kvantitatiivisen ja kvalitatiivisen menetelmän yhdistelmällä. Tutkimuksen perusteella Pölönen totesi yhtiön olevan potentiaalinen sijoituskohde, sillä yrityksen tulevaisuuden näkymät ovat hyvät. (Pölönen 2021.)

## 1.5 Rakenne

Opinnäytetyön tietoperustassa käsitellään osakesijoittamista, IFRS-tilinpäätöksen sisältöä ja tilinpäätösanalyysiä. Sijoittamisen tarkastelu on rajattu osakesijoittamiseen, koska tutkimusosuudessa tarkastellaan kahta eri pörssiyhtiötä sijoittamisen näkökulmasta eli yhtiöiden osakkeiden ostamisen kautta. Luvussa 2 käydään läpi osakkeiden ostamista, pörssiosakkeita sijoituskohteena ja osakesijoittamiseen liittyviä riskejä.

Toinen pääaihe tietoperustassa on IFRS-tilinpäätös. Tätä käsitellään luvussa 3, jossa käydään läpi IFRS-standardien taustaa ja IFRS-toimielimet sekä IFRS-tilinpäätökseen kuuluvien laskelmien eli tuloslaskelman, taseen, rahavirtalaskelman ja oman pääoman muutoslaskelman sekä liitetietojen vaatimuksia yleisesti. Opinnäytetyössä IFRS-standardeja käydään läpi sen verran kuin asian ymmärtämisen kannalta on tarpeen eli aiheen laajuuden vuoksi standardeja ei käydä tarkkaan läpi. Aiheena on nimenomaan IFRS-tilinpäätös eli arvopapereita liikkeelle laskevaa yhtiötä velvoittava tilinpäätösmuoto.

Luvussa 4 on esitelty tilinpäätösanalyysi, joka mahdollistaa yhtiöiden taloudellisen tilanteen tarkastelun. Tässä osiossa käsitellään tilinpäätösanalyysin tarkoitusta ja laatimista. Tunnusluvut on eritelty käyttötarkoitusten mukaan ja tunnuslukujen kaavat sekä niiden käyttötarkoitus on avattu.

Opinnäytetyön tutkimusosuus on esitelty luvuissa 5–7. Luvussa 5 on tutkimuksessa vertailtavien yhtiöiden esittelyt, suurimmat osakkeenomistajat ja yhtiöiden toiminta segmenteittäin avattuna liikevaihdon ja maantieteellinen sijainnin mukaan. Luvussa 6 käydään läpi yhtiöiden tilinpäätösanalyysit. Analyysissä on

käytetty vuosien 2019–2022 yhtiöiden tilinpäätökset sisältäviä vuosikertomuksia. Luvusta 7 löytyvät tutkimuksen johtopäätökset ja tulevaisuuden näkymät.

## 2 Osakesijoittaminen

### 2.1 Osakkeet sijoituskohteena

Osakesijoittamisella tarkoitetaan pörssissä noteeratun yhtiön osakkeiden ostamista eli yhtiön osuuden ostamista. Näillä omistamallaan osakkeilla saa osuuden yhtiön voitonjaosta osinkona. Toinen tapa saada osakkeista tuottoa on osakkeiden arvonnousu. Osakkeen arvo muodostuu liiketoiminnan tuotosta, yhtiön varallisuudesta ja markkina-asemasta. Markkina-asema vaikuttaa osakkeen arvoon kysynnän ja tarjonnan kautta, esimerkiksi yhtiötä koskevien hyvien uutisten johdosta osakkeiden kysyntä kasvaa ja arvo nousee, kun taas yhtiön kannalta huonojen uutisten vuoksi osa osakkeenomistajista voi haluta myydä osakkeensa ja tämän vuoksi niiden arvo laskee. (Saario 2020, 22–23.)

Usein osinkotuotosta puhuttaessa tarkoitetaan osingon prosenttimäärää markkina-arvosta eli efektiivistä osinkotuottoa. Efektiivinen osinkotuotto antaa ajankohtaisemman ja todenmukaisemman kuvan osinkotuotosta, kuin nimellisarvoon verrattu tuotto. (Osakesijoittaja.fi 2023a.)

Suomessa toimii Helsingin pörssi, viralliselta nimeltään NASDAQ OMX Helsinki, joka on perustettu vuonna 1912. Se on Suomen ainoa virallinen pörssi. (Osakesijoittaja.fi 2023e.) Alun perin se perusteettiin nimellä Helsingin Arvopaperipörssi (Saario 2020, 25). Yhdysvaltalainen arvopaperipörssi NASDAQ osti Helsingin pörssin vuonna 2007, muuttaen nimen aikaisemmasta OMX AB:stä sen nykyiseen viralliseen nimeen (Osakesijoittaja.fi 2023e).

Helsingin pörssin osakkeet on vuodesta 2006 lähtien jaettu suuriin (Large Cap), keskisuuriin (Mid Cap) ja pieniin (Small Cap) yhtiöihin (Osakesijoittaja.fi 2023e). Helsingin pörssi laskee pörssikurssien kehitystä OMXH-, OMXH CAP- ja OMXH

Helsinki 25 hintaindeksien avulla. Yhtiöiden hintaindeksin sijoitus perustuu osakkeiden markkina-arvoon. (Saario 2020, 25.)

Pörssiosakkeet sijoituskohteena ovat yleensä hidas, mutta todennäköinen tie varallisuuden kerryttämiseen. Suurella osalla suomalaisista on mielessään kuva osakesijoittajista ihmisinä, jotka olisivat jo ennen sijoittamista todella varakkaita. Näin ei kuitenkaan aina ole vaan kuka tahansa voi alkaa sijoittaa osakkeisiin ja kasvattaa näin omaa varallisuuttaan. Osakesijoittaminen on siis kuin säästämistä tavalliselle pankkitilille, sillä erotuksella, että se oikeilla valinnoilla kasvat-  
taa säästöjä itsestään, mutta toki sisältää aina riskinsä. (Saario 2020, 15.)

Osakkeiden tuotot vaihtelet markkinoiden ja yritysten mukaan. Osaketuottojen vaihtelun mittaamiseen voidaan käyttää tuottojen keskijakaumaa eli tuottojakaumaa, joka tunnetaan myös terminä volatilitteetti. Tuottojakauman keskellä oleva prosenttimuotoinen luku kuvaa sijoitusten odotustuottoa. Leveämpi tuottojakauma tarkoittaa suurempaa haarukkaan odotustuoton vaihteluna kumpaankin suuntaan. Kapeampi tuottojakauma taas tarkoittaa tarkempaa, lähempänä odotustuottoa olevaa tuottoa. (Nasdaq 2017, 100.)

Ennen osakesijoittamisen aloittamista kannattaa rauhassa tutustua erilaisiin sijoitusstrategioihin ja olla valmis sitoutumaan pitkäaikaisesti valitsemaansa strategiaan. Ei ole kannattaa ostaa taustoja tutkimatta osakkeita ja lyhyen ajan jälkeen myydä niitä, koska silloin voi hävitä suurenkin summan rahaa. (Saario 2020, 16.)

## **2.2 Osakkeiden ostaminen**

Osakkeiden ostaminen oli vielä 1990-luvulla monimutkaisempaa kuin tänä päivänä. Siihen aikaan täytyi säilyttää osakekirjoja, muistaa osingonmaksupäivät ja etsiä osinko- ja merkintäoikeuskuponkeja. Nykyisin osakkeiden ostaminen on paljon helpompaa. (Saario 2020, 32.)

Ennen kuin voi alkaa ostaa osakkeita eli aloittaa osakesijoittamisen, täytyy avata arvo-osuustili tai osakesäästötili. Arvo-osuustili eroaa normaalista pankkitilistä sillä, että siellä säilytetään vain arvopapereita, indeksiosuuksia, merkintäoikeuksia ja optioita. Arvo-osuustilin lisäksi henkilöltä on löydettävä pankkitili, jolla tehdään osakekauppojen rahansiirrot. Osakesijoittamisen aloittamiseen kuuluu myös kirjallinen asiakassopimus arvopaperivälittäjän kanssa. (Saario 2020, 30.)

Sopimuksen jälkeen henkilö saa välittäjältä tunnukset arvo-osuustilille kirjautumiseen ja hän voi siirtää sen yhteydessä olevalle pankkitilille rahavaroja osakkeiden ostamista varten. Henkilö ilmoittaa sähköisen toimeksiantolomakkeen kautta välittäjälle haluamansa arvopaperit ja niiden määrän. Ostamisen jälkeen rahat lähtevät henkilön tililtä kahden päivän kuluttua ja vastaavasti myös osakkeita myydessä rahat saapuvat tilille kahden päivän kuluttua. Osakkeenomistajat joutuvat maksamaan arvo-osuusrekisterin ylläpitämisestä säilytysmaksuina ja välityspalkkioina. (Saario 2020, 31.)

Osakkeiden ostamiseen tarvittavan arvo-osuustilin sijaan voi avata vuonna 2020 lanseeratun osakesäästötilin. Osakesäästötilin ja arvo-osuustilin erona on se, että osakesäästötilille kirjautuu omistetut osakkeet ja jaetut osingot, kun taas arvo-osuustilille kirjautuu vain omistetut osakkeet ja maksetut osingot kirjautuvat tavalliselle pankkitilille (OP Ryhmä 2023). Osakesäästötilin avulla saa lykättyä verojen maksamista saamista osingoista, sillä verot realisoituvat vasta, kun tililtä nostetaan varoja. Tällä tavoin osakesäästötilille saapuvat osingot voidaan käyttää suoraan ostamalla lisää osakkeita ja syntyy korkoa korolle -ilmiö. (Osakesijoittaja.fi 2023a.)

Ennen osakkeiden ostamista kannattaa miettiä omaa sijoitusstrategiaansa ja huomioida esimerkiksi, että ostettaessa pienempien ja harvemmin vaihtuvien yhtiöiden osakkeita on huomioitava, ettei niistä tarpeen tullen välttämättä pääse helposti eroon. (Saario 2020, 33.)

Osakkeita ostaessa moni tarkastelee osinkotuotto prosenttia, koska se on oleellinen asia sijoittamisen kannalta. Joskus kuitenkin korkea osinkotuotto voi

kertoa tulevasta ongelmasta, sillä yhtiö saattaa maksaa osinkoa enemmän kuin sillä oikeasti olisi varaa. Tämän voi tarkistaa laskemalla yhtiön osakekohtaisen tuloksen ja vertaamalla sitä osakekohtaiseen osinkoon, jonka tulisi olla osakekohtaista tulosta alhaisempi. Toinen huomioitava asia suurissa osinkotuotoissa on yhtiön kasvu ja investoinnit, sillä kaikki osinkoina pois maksettava raha on myös pois yhtiön investoinneista. (Erkkilä 2020.)

Yleisesti ottaen yhtiöön, jonka osinkotuotto prosentti on yli 7 % kannattaa suhtautua varauksella ja tarkastella yhtiötä tarkemmin, ennen osakkeiden ostopäätöksen tekemistä. Edellä mainitun osakekohtaisen tuloksen osakekohtaiseen osinkoon vertaamisen lisäksi on hyvä tarkastella yhtiön osingon maksua aikaisempina vuosina. Onko osingon maksu ollut silloinkin vähintään samalla tasolla? Lisäksi yhtiön tase kertoo paljon, sillä vahva tase tarkoittaa yleensä myös hyvää osingonmaksukykyä. (Sijoittaja.fi 2021.)

Suurten osinkotuottojen takana voi olla myös esimerkiksi laskenut osakekurssi tai jokin väliaikainen erikoistilanne. Toisaalta myös osinkojen maksamatta jättäminen voi olla joissakin tilanteissa yhtiön kasvun kannalta järkevää esimerkiksi tulevien mittavien investointien kohdalla. Tästä syystä ennen sijoituspäätöksen tekemistä on hyvä tarkastella yhtiötä useiden tunnuslukujen kautta, eikä keskittyä pelkästään osinkotuotto prosenttiin. (Osakesijoittaja.fi 2023a.)

### **2.3 Osakesijoittamisen riskit**

Ennen osakesijoittamisen aloittamista on hyvä miettiä omat sijoitusperiaatteet ja pysyä niissä. Yksi näistä periaatteista on riskitaso, jonka on valmis ottamaan. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että sijoittaako suuren osan varoistaan yhteen yhtiöön, jolloin voiton todennäköisyys voi olla suuri, mutta niin myös riski tappioon on suurempi. Jos taas hajauttaa sijoitukset eri yhtiöihin suurten tuottojen todennäköisyys laskee, mutta samalla myös riski tappioon laskee. On siis hyvä ymmärtää, että suuriin tuotto-odotuksiin liittyy suurempi tappionvaara. Hyvänä nyrkkisääntönä voi pitää sitä, ettei koskaan sijoita enempää rahaa, kuin on valmis häviämään. (Saario 2020, 84–85.)

Tappioriski ajatellaan yleensä sijoituksen arvon laskemisena niiden hankintahintaa alemmalle tasolle. Todellisuudessa tämän lisäksi myös halutun tavoitetuoton alapuolelle jääminen on osa tappioriskiä. Osakesijoittaminen kuuluu riskisijoituksiin. Riski jaetaan tavallisesti yritysrisikkiin ja markkinariskiin. Yritysrisikillä eli epäsystemaattisella riskillä tarkoitetaan nimensä mukaisesti tiettyyn yritykseen liittyvää riskiä. Yritysrisiki siis määräytyy juuri kyseessä olevan yrityksen ominaisista tekijöistä. Markkinariskillä eli systemaattisella riskillä tarkoitetaan koko osakemarkkinakurssien kehitystä. Markkinariskiin vaikuttavia tekijöitä ovat korkomuutokset, verolainsäädäntö, poliittinen ilmasto, suhdannenäkökulmat ja inflaatio-odotukset. (Nasdaq 2017, 101.)

Edellä mainitut yritysrisiki ja markkinariski poikkeavat toisistaan niiden vaikuttavuuden kautta. Markkinariskiä on vaikeampi hallita, koska se koskettaa kaikkia yrityksiä kokonaismarkkinoiden kautta. Kuitenkin eri yritysten osakkeilla vaikutus markkinoihin ja markkinariskiin on erilainen. Osakkeet voidaan jakaa markkinariskiltään syklisiin ja defensiivisiin osakkeisiin. Sykliset osakkeet reagoivat voimakkaasti markkinoiden muutoksiin ja niiden volatilitteetti on tätä kautta suurempi, kun taas päinvastaisesti defektiivisen osakkeen reagointi markkinamuutoksiin ei ole niin suurta ja myös sen volatilitteetti on pienempi. (Nasdaq 2017, 101–102.)

Tätä herkkyyttä osakemarkkinoiden muutoksiin voidaan mitata beta-kertoimen avulla. Markkinoiden beta kuvataan luvulla yksi, jota verrataan yrityksen beta-kertoimeen. Esimerkiksi yrityksen beta-arvoksi saataessa 1,5 kyseisen yrityksen osakkeet reagoivat markkinamuutoksiin keskimäärin 50 prosenttia voimakkaammin. Jos taas luku on 0,45 yrityksen osakkeiden reagointi markkinamuutoksiin on keskimäärin 45 prosenttia miedompaa verrattuna indeksiin. Pörssiyhtiöiden beta-arvot löytyvät suoraan laskettuna netistä. On hyvä muistaa, että beta-arvo kuvaa vain yrityksen reagointia markkinamuutoksiin eli markkinariskiin. (Nasdaq 2017, 102.)

Markkinariskiä on vaikea hallita, kun taas yritysrisikin hallitseminen on helpompaa. Paras tapa hallita yritysrisikiä on hajauttaa osakesijoitukset useaan eri

yrittäjien. Hajauttaminen vaikuttaa osakkeiden hinnan nousujen ja laskujen taantumisen kautta, kun useiden eri yritysten osakkeiden hinnat vaihtuvat eri tahtiin. Riittävän hajautuksen seurauksena omistettut osakkeet seuraavat samaa kehityskaavaa kuin markkinamuutokset. (Nasdaq 2017, 107.)

## **2.4 Osinkotuottojen verotus**

Suomessa listattujen yhtiöiden osinkotuottoja verotetaan 85 % pääomatulona ja 15 % verottomana tulona. Pääomatulona verotettavasta osuudesta veroja maksetaan 30 % 30 000 euroon saakka ja sen ylittävästä osuudesta 34 %. (Osakesijoittaja.fi 2023b.)

Osinkotuotoista saa vähentää ennen verotusta kaikki tulojen hankkimisesta sekä säilyttämisestä aiheutuneet kustannukset. Tällaisia kustannuksia ovat välityspalkkiot ja säilytyspalkkiot, 50 euron omavastuun jälkeen jäljelle jäävät arvopapereiden hoidosta ja säilyttämisestä syntyneet kulut, sijoittamiseen liittyvät jäsenmaksut, kirjat ja kurssit, tulojen hankkimislainojen korot sekä lisäksi aktiivisten sijoittajien kohdalla myös työhuonevähennys. Tilanteessa, jossa verotuksessa vähennyskelpoisia kuluja on enemmän, kuin osinkotuottoja on oikeus alijäämahyvitykseen. Hyvityksen määrä on 30 % alijäämästä, kuitenkin maksimissaan 1400 euroa vuodessa, ja se hyvitetään ansiotuloista. (Osakesijoittaja.fi 2023b.)

## **3 Pörssiyhtiöiden tilinpäätökset**

Sen jälkeen, kun yhtiö alkaa laskea liikkeelle osakkeita tai joukkovelkakirjalainoja pörssissä, syntyy sille erilaisia velvoitteita. Nämä velvoitteet liittyvät lähinnä sijoittajille oikeanlaisen informaation antamiseen. IFRS-standardeissa onkin pohjimmillaan kyse siitä, että sijoittajat saavat pörssiyhtiöiltä keskenään vertailukelpoista informaatiota. (Haaramo, Palmuaro & Peill 2018, 15.)



### 3.1 IFRS-standardit ja toimielimet

Toisen maailmansodan jälkeen alkoi muodostua tarve kansainvälisille tilinpäätösstandardeille. Tämä tarve syntyi, kun monet yritykset alkoivat toimia kansainvälisesti ja jokaisessa maassa noudatettiin omia tilinpäätösraportointivaatimuksia. Tarpeeseen vastattiin, kun 29.6.1973 yhdeksän maan tilintarkastajia edustavat organisaatiot perustivat IASC:n (International Accounting Standards Committee). IASC alkoi julkaisemaan IAS-standardeja, joiden mukaan jokaisesta tilinpäätökseen liittyvästä erästä annettiin oma standardinsa. Vuonna 1989 julkaistiin näitä standardeja koskeva viitekehys (Framework). (Haaramo, Palmuaro & Peill 2021.)

Organisaatorakennetta päätettiin uudistaa sen tehostamisen ja lujittamisen parantamiseksi. Uudistus tapahtui 1.7.2000, kun IASC lopetti toimintansa ja sen tilalle tuli IFRS-Säätiö. Sen hallitus on nimittänyt jäsenet sen alla toimivaan IASB toimielimeen, sekä IASB: alla toimivaan tulkintaelimeen IC:n (Interpretations Committee). Säätiön hallituksen on valittava jäseniä tietty määrä maanosaa kohti: neljä Pohjois-Amerikasta, neljä Euroopasta, neljä Aasiasta, yksi Afrikasta sekä yksi muualta. 14. syyskuuta 2002 astui voimaan EU:n asetus, jonka kautta IFRS-raportointi koskee kaikkia EU:ssa toimivia noteerattuja yhtiöitä. (Haaramo ym. 2021.)

IASB:n tavoite on kehittää tilinpäätössääntelyä ja sen käyttöä. Se hyväksyy IFRS-standardit ja niihin liittyvät muutokset. IASB myös hyväksyy tulkintakomitean antamat tulkinnat. IASB:n kanssa yhteistyötä tekee IFAC, joka on kansainvälinen tilintarkastajia edustava elin. IFAC myös rahoitti 1973 perustettua IASC:tä. (Haaramo ym. 2021.)

Pysyvä tulkintakomitea perustettiin jo vuonna 1997. Tämä elin toimii edelleen ja sen tehtävänä on tulkita soveltamista olemassa oleviin IFRS-standardeihin, sekä julkaista nämä harkinnan jälkeen kommentoitavaksi IASB:lle, joka antaa lopullisen hyväksynnän tulkinnoille. IC:n on myös otettava vastaan muut IASB:n antamat tehtävät. (Haaramo ym. 2021.)

Organisaatioon kuuluu myös IFRS Advisory Council, joka on neuvoo-antava toimikunta. Tämän toimikunnan tarkoituksena on antaa ohjeita IASB:lle sekä antaa informaatiota IFRS-Säätiölle. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että toimikunta arvioi sen hetkistä IASB:n toimintaa ja tuo esiin mahdollisia kehittämishankkeita. Lisäksi koko organisaationtilivelvollisuuden parantamisen edistämiseksi on perustettu Monitoring Board vastaamaan muiden toimielinten valvontamallista. (Haaramo ym. 2021.)

Vuonna 1989 julkaistu viitekehys on otettava huomioon, kun kehitetään tai uudistetaan IFRS-standardeja. Viitekehyksessä määritellään kansainvälisen tilinpäätösinformaation tavoitteet, rajoitteet ja laadulliset ominaisuudet. Nämä edellä mainitut asiat määrittävät mm. tilinpäätöksen perustekijät, arvostusperiaatteet, kirjausperiaatteet, esitettävät tiedot sekä tilinpäätösinformaation hyödyllisyys. Tätä hyödyllisyyttä lisääviä tekijöitä ovat tiedon vertailukelpoisuus, oikea-aikaisuus, ymmärrettävyys ja todennettavuus. (Haaramo ym. 2021.)

Euroopan unioni toimii edistääkseen Euroopan yhteisiä markkinoita ja pyrkii siihen, että taloudellinen raportointi olisi mahdollisimman yhteneväinen. Tämän pyrkimyksen saavuttamiseksi vuonna 1978 ja 1983 silloinen Euroopan talousyhteisö ETY antoi minimiharmonisointia koskevat direktiivit. Vuonna 1978 erillispäätöksiä koskevan neljännen yhtiöoikeudellisen direktiivin ja vuonna 1983 konsernitilinpäätöstä koskevan seitsemännen yhtiöoikeudellisen direktiivin. Myöhemmin tehtiin myös maksimiharmonisoinnin linjaus koskien pienten yritysten tilinpäätösdirektiiviin sisällytettäviä tietoja ja niiden säätelyä. (Haaramo ym. 2021.)

Harmonisoinnissa on tarkasteltava yhtiöiden tulosten vertailukelpoisuutta sijoittajien tarpeesta ja EU:n tilinpäätösstrategiaa mietittäessä huomattiin tilinpäätösdirektiivien soveltamisen riittämättömyys vertailukelpoisuuteen. Tämän vuoksi EU:ssa hyväksyttiin IFRS-normisto, koska se on tehty kansainvälisten arvopaperimarkkinoiden tarpeisiin. Tämän strategia uudistuksen seurauksena vuodesta 2005 lähtien kaikkien EU:n alueella toimivien noteerattujen pörssiyhtiöiden on, yhtiön koosta tai kansainvälistymisen asteesta riippumatta, sovellettava kansainvälisiä IFRS-standardeja. Koska tilinpäätösdirektiivit ovat kuitenkin

Euroopassa tilinpäätöslainsäädännön pohja, ne haluttiin sitoa osaksi IFRS-normistoa ja varmistaa yhdenmukaisuus direktiivien taustalla. (Haaramo ym. 2021.)

Kun tehtiin päätös IFRS-standardien käyttöönotosta, täytyi myös olla mekanismi, jolla nämä standardit otetaan virallisesti käyttöön eli vahvistetaan lainsäädäntöön. Tätä kutsutaan hyväksymismekanismiksi ja sen tarkoituksena on valvoa standardien käyttöönoton yhdenmukaisuutta sekä varmistaa Euroopan unionin aktiivinen rooli IASB:ssä. Tähän mekanismiin kuuluu teknistä tasoa edustava tilinpäätöskysymysten tekninen komitea EFRAG ja poliittista tasoa edustava tilinpäätöskysymysten säätelykomitea ARC. (Haaramo ym. 2021.)

### **3.2 Tilinpäätöslaskelmat**

IFRS-standardit eivät velvoita yhtiötä esittämään tilinpäätöslaskelmia tietyssä järjestyksessä. Tämä antaa yhtiöille mahdollisuuden muokata oman tilinpäätöksen esitystapaa vastaamaan parhaiten yhtiön omia tarpeita. Tilinpäätöksen täytyy kuitenkin IFRS-standardien mukaisesti sisältää tietyt laskelmat sekä määrityt tunnusluvut, joka ovat: liikevaihto, tulos ja osakekohtainen tulos. Usein tilinpäätöksen yhteydessä julkaistaan myös yhtiön toimintakertomus, joka ei kuitenkaan varsinaisesti ole osa tilinpäätöstä eikä näin myöskään kuulu tilintarkastettavaan kokonaisuuteen. (Haaramo ym. 2018, 26.)

#### **3.2.1 Tuloslaskelma**

Tuloslaskelman tarkoitus on esittää yhtiön tilikauden seurauksena syntynyt tulos eli voitto tai tappio, joka syntyy tuottojen ja kulujen erotuksena (Yritystutkimus 2017, 12). IFRS-standardien mukaan yhtiö voi esittää tilinpäätöksessään joko laajan tuloslaskelman tai tuloslaskelman ja lisäksi laajan tuloslaskelman erät erikseen. Laajan tuloslaskelman tulee sisältää yleisesti tulokseen vaikuttavien erien lisäksi kaikki sellaiset oman pääoman muutokset, jotka eivät aiheudu omistajien välillä tehdyistä liiketoimista. (Haaramo ym. 2018, 27.)

Yhtiö saa itse päättää tuloslaskelman erien järjestyksen parhaaksi katsomallaan tavalla. Kuitenkin pakollisia tuloslaskelmassa esittäviä eriä ovat: liikevaihto, rahoitus- ja verokulut, osuus voitosta tai tappiosta pääomaosuusmenetelmällä käsiteltävissä osakkuus- ja yhteisyrityksissä, lopetettujen toimintojen kokonaismäärä ja tilikauden voitto tai tappio. (Haaramo ym. 2018, 34.)

Muita kuin yleisesti tulokseen vaikuttavia eriä ei IFRS-standardien mukaisesti voida kirjata tulosvaikutteisesti, koska yhtiön johdolla ei ole toiminnallaan mahdollisuutta vaikuttaa niihin, sillä nämä muutokset johtuvat markkinoista. Tällaisia laajan tuloksen eriä, joita ei siirretä myöhemmin tulosvaikutteiseksi ovat: uudelleenarvostusrahaston muutokset, oman pääoman ehtoihin instrumentteihin tehtyjen sijoitusten voitot ja tappiot sekä eläkkeiden uudelleenmäärittämisestä syntyvät erät. On myös eriä, jotka siirretään myöhemmin tulosvaikutteiseksi. (Haaramo ym. 2018, 30.)

Yhtiön on mahdollista valita esittääkö tuloslaskelman kululajikohtaisesti vai toimintokohtaisesti (Yritystutkimus 2017, 12). Valinta on tehtävä, sillä perusteella, kumpi esittämistavoista antaa oikeamman kuvan tuloksen muodostumisesta. Kululajikohtainen esittämistapa on yleisesti ottaen helpompi, koska toimintakohtaisen esittämistavan valittaessa on liitetiedoissa esitettävä kululajeista lisäinformaatiota. Toimintakohtainen esitystapa voi kuitenkin antaa tilinpäätöksen käyttäjille, kuten sijoittajille, merkityksellisempää tietoa verrattuna kululajikohtaiseen esittämistapaan. (Haaramo ym. 2018, 31.)

### **3.2.2 Tase**

Taseen tarkoitus on kertoa yhtiön varat ja velat. Tase jakautuu vastaavaa ja vastattavaa osiin. Vastaavaa puoli kertoo yhtiön liiketoimintaan sitoutuneet pääomat, kun taas vastattavaa puoli kertoo kuinka yhtiön liiketoimintaan sitoutuneet pääomat ovat rahoitettu. Pörssiyhtiöiden noudattamassa IFRS-tilinpäätöksessä taseen merkitys korostuu enemmän, kuin FAS-tilinpäätöksessä. (Yritystutkimus 2017, 27.)

IFRS-standardit määrittelevät taseessa esitettävät vähimmäiserät, mutta erien koko yhtiössä kuitenkin vaikuttaa siihen, onko jokin erä tarpeen esittää erikseen. Taseen erissä on tarpeen tehdä jako lyhyt- ja pitkäaikaisiin varoihin sekä velkoihin. Lyhytaikaisilla tarkoitetaan sellaisia varoja tai velkoja, jotka tulevat poistumaan yhtiön taseesta seuraavan 12 kuukauden aikana tai yhtiön tavallisen liikepääoman kiertoaajan kuluessa. Lyhytaikaisiin varoihin kuuluvat aina ainakin varasto ja myyntisaamiset. Lyhytaikaisiin velkoihin taas kuuluvat ostovelat ja liiketoiminnan menoja koskevat siirtovelat. Pitkäaikaisilla erillä taas tarkoitetaan sellaisia varoja tai velkoja, jotka eivät kuulu lyhytaikaisiin eriin. (Haaramo ym. 2018, 36.)

### 3.2.3 Rahavirtalaskelma

Rahavirtalaskelma eroaa tuloslaskelmasta ja taseesta sillä, että tuloslaskelma kertoo yrityksen kannattavuudesta ja tase kertoo yrityksen nettovarallisuuden, näiden sijaan rahoituslaskelma kertoo tuottaako yritys kassavirtaa. Osakesijoittajan näkökulmasta on hyvä ymmärtää rahavirtalaskelma, sillä se kertoo paljon yrityksen suorituskyvystä ja osingonmaksukyvystä sekä mahdollisista tulevista ongelmista. (Vanha-Perttula 2023.)

Rahavirtalaskelma on tärkeä osa tilinpäätöstä, koska sen avulla voidaan paremmin arvioida yhtiön tulevaa kehitystä arvioimalla esimerkiksi nettovarallisuuden muutoksia, rahoitusrakennetta ja kykyä vaikuttaa rahavirtojen määrään ja ajoittumiseen. Rahavirtalaskelma laaditaan maksuperusteisesti ja siinä yhtiön rahavirrat tulee esittää jaettuna liiketoiminnan rahavirtoihin, rahoituksen rahavirtoihin ja investointien rahavirtoihin. (Haaramo ym. 2018, 38.)

Liiketoiminnan rahavirta on mahdollista esittää kahdella eri tavalla: suoran tai epäsuoran laskelmamallin mukaan. Suora laskelmamalli tarkoittaa, että kaikki laskelman erät ovat suoria rahavirtoja. Epäsuora malli taas tarkoittaa, että tuloslaskelmaan kirjattuja eriä oikaistaan, eikä liiketoiminnan rahavirta osiossa näy suoraan nimetyistä eristä kertyneitä rahavirtoja. Tähän liiketoimintaan rahavirtaan kuuluu yhtiön pääasiallisesta toiminnasta kertyvät tulot. Investointien

rahavirtaan kuuluu maksut, jotka suoritetaan vastaavanlaisia tuottoja kerryttämään tarkoitetuista varoista. Viimeiseen rahavirtalaskelman osaan eli rahoituksen rahavirtaan kuuluu yhtiön oman pääoman, lainojen määrään ja rakentamiseen liittyvä toiminta. (Haaramo ym. 2018, 39.) Rahavirtalaskelman laatimisesta säädetään erillisessä IAS 7 -standardissa (Tallberg 2023).

### **3.2.4 Laskelma oman pääoman muutoksista**

IFRS-tilinpäätökseen sisältyy laskelman oman pääoman muutoksista. Tämän laskelman ensisijainen tarkoitus on antaa tietoa kaikista sellaisista oman pääoman muutoksista, joista ei ole saatavilla tietoa muualta. Laskelma auttaa osakesijoittajia päätöksen teossa, sillä se antaa vastauksia syistä oman pääoman muutosten takana. (Know-Base.net 2021.)

IFRS-tilinpäätöksessä oma pääoma on varojen ja velkojen jäännös. Muutoslaskelmassa esitetään oman pääomaan kohdistuvat muutokset tilikauden aikana. Laskelmaan kuuluu kauden tulos, standardien soveltamisen tai virheiden korjaamisen vaikutukset jokaiseen oman pääoman erään ja jokaisen oman pääoman erän täsmäytyslaskelma. Täsmäytyslaskelmassa esitetään selitys kauden alun ja lopun arvojen muutoksista. Tällaisesta muutoksesta tyypillisin on osingonjako. (Haaramo ym. 2018, 37–38.)

### **3.3 Liitetiedot**

IFRS-standardit antavat tarkat ja laajat määräykset liitetietojen laatimiselle. Yksittäiset tilinpäätöseriä koskevat IFRS-standardit muodostavat suurimman osan liitetietovaatimuksista. Näiden lisäksi IAS 1 -standardi sisältää yleisluontoisia liitetietovaatimuksia. Liitetietojen peruseriaate on sama IFRS- ja FAS-standardeissa eli niiden on annettava oikea ja riittävä kuva yhtiön taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja rahavirroista. (Tallberg 2023.)

Liitetiedoissa on esitettävä tieto kyseisen tilinpäätöksen laatimisperiaatteista eli pörssiyhtiön tapauksessa tieto siitä, että tilinpäätös on laadittu IFRS-standardien mukaisesti. Laatimisperiaatteissa on tultava ilmi myös yhtiön nimi, raportointikauden päättymispäivä, esittämisvaluutta ja tilinpäätöksessä käytetty pyöristystarkkuus. Lisäksi liitetiedoissa esitetään sellaisia standardien vaatimia tietoja, joita ei ole esitetty muualla tilinpäätöksessä ja mahdolliset muut tiedot, jotka ovat tarpeellisia tilinpäätöksen kokonaisuuden kannalta. (Haaramo ym. 2018, 42–43.)

Liitetiedoissa esitetään myös johdon arviot ja oletukset tulevista tapahtumista liittyen yhtiön olosuhteisiin. Nämä arviot johto laatii sen hetken tiedon perusteella esimerkiksi luottotappioista, vaihto-omaisuudesta, rahoitusvaroista ja -veiloista sekä poistoajoista ja -menetelmistä. Liitetiedoissa esitettävät arviot riippuvat kuitenkin siitä, minkä tietojen kertominen on yhtiön kannalta tarpeellista. (Haaramo ym. 2018, 45.)

Tilinpäätöspäivän ja tilinpäätöksen julkaisupäivän välissä voi tulla esiin uutta tietoa, jotka voivat liittyä tilikauden aikana tiedossa olleeseen tilanteeseen tai tietoa liittyen tilanteeseen, joka on syntynyt tilikauden päättymisen jälkeen. Jos esiin tullut uusi tieto liittyy tilikauden aikana tiedossa olleeseen tilanteeseen se aiheuttaa tilinpäätöksen oikaisutarpeen. Tällainen uusi tieto voi olla esimerkiksi asiakkaan konkurssi, joka vahvistaa myyntisaamisten luottotappion, oikeuden päätös korvausten maksuvelvollisuudesta tai vaihto-omaisuuden nettorealisoituarvon muutos. (Haaramo ym. 2018, 50.)

Jos taas esiin tullut tieto koskee aikaa tilikauden päättymisen jälkeen se ei aiheuta oikaisu tarvetta aiempaan tilinpäätökseen. Kuitenkin esimerkiksi tilikauden päättymisen jälkeen toteutunut merkittävä yrityskauppa, toiminnan uudelleen järjestely tai tuotantolaitoksen tuhoutuminen ovat tietoja, jotka vaikuttavat selvästi yhtiön liiketoimintaan ja ne tulee ilmaista liitetiedoissa, vaikka lukuja ei oikaista vielä kyseiseen tilinpäätökseen. (Haaramo ym. 2018, 51.)

## 4 Tilinpäätösanalyysi

Tilinpäätösanalyysi eli tilinpäätöksen tulkinta antaa paljon hyödyllistä tietoa tilinpäätöksen käyttäjille. Sen avulla omistajat voivat verrata tilikaudelle asetettuja tavoitteita toteutuneisiin lukuihin ja sijoittajat voivat arvioida yritystä sijoituskohteena. Tilinpäätösanalyysin oikeudellisuuden kannalta on tärkeää, että tulkittava tilinpäätös ja liitetiedot ovat laadittu kaikilta osin oikein. (Yritystutkimus 2017, 7.)

Merkittävä osa tilinpäätösanalyysistä muodostuu tunnuslukujen kautta. Tunnusluvut auttavat muodostamaan selkeän käsityksen yhtiön taloudellisesta tilanteesta ja sen kautta voidaan huomata kehityskohteita. Tunnuslukujen valinnassa jatkuvuuden periaate on tärkeä huomioida. Tunnusluvut voidaan jakaa eri kategorioihin, joita ovat kannattavuus, maksuvalmius, vakavaraisuus, toiminnan laajuus, tehokkuus ja pörssitunnusluvut. Edellä mainittujen lisäksi on myös olemassa luokitus- ja kriisitunnusluvut, joihin kuitenkin törmää harvemmin. (Yritystutkimus 2017, 63–67.)

Tilinpäätösanalyysin avulla saadaan paljon hyödyllistä tietoa yrityksen taloudellisesta tilanteesta. Tätä tietoa hyödyntävät osakkeenomistajat ja sijoittajat harkitessaan osakkeiden osto- ja myyntipäätöksiä sekä arvioivat tulevia osinkoja ja osakkeiden arvonmuutoksia. Tilinpäätösanalyysistä saatava tieto on hyödyllistä myös lainanantajille, palvelujen ja tavaroiden toimittajille, asiakkaille, yrityksen johdolle ja työntekijöille sekä viranomaisille. (Kallunki 2022, 21.)

Tilinpäätösanalyysin pohjana toimivat analysoitavan yrityksen tilinpäätökset. Tilinpäätös toteutetaan aina lainsäädännön tai muun normiston periaatteiden mukaisesti. Julkisesti noteerattujen pörssiyhtiöiden kohdalla tilinpäätöksen tulee olla toteutettu IFRS-standardien vaatimalla tavalla. IFRS-standardit ovat kehitetty sijoittajaa ajatellen ja niitä noudattamalla yritysten tilinpäätökset ovat mahdollisimman vertailukelpoisia keskenään. IFRS-normistossa esimerkiksi varat ja velat on arvostettava käypään arvoon eli todelliseen arvoon. Usein ennen tilinpäätösanalyysin tekemistä taseelle ei ole tarvetta tehdä oikaisuja, kun taas tuloslaskelma voi sisältää eriä, jotka ovat kertaluontoisia. Tällaisia eriä voivat olla



esimerkiksi yrityksen myynnistä saadut tuotot. Tällöin on tarpeellista oikaista yrityksen tuloslaskelmaa, että se antaa todenmukaisen kuvan yrityksen liiketoiminnan kehityksestä. Ennen oikaisujen tekemistä on tutustuttava huolellisesti tilinpäätöksen liitetietoihin. (Kallunki 2022, 15–16.)

#### 4.1 Kannattavuuden tunnusluvut

Kannattavuus on minkä tahansa yrityksen elinehto. Heikon kannattavuuden seurauksena yritys usein tuottaa tappiota ja kuluttaa omaa pääomaa yritystoiminnan ylläpitämiseen, eikä se pidemmän päälle toimi. Kannattavuutta voidaan seurata tunnuslukujen kautta. Kannattavuuden tunnusluvut jaetaan pääomaan suhteutettuihin tuottomittareihin ja liikevaihtoon suhteutettuihin katemittareihin. (Alma Talent 2023a.)

Käyttökateprosentti on yksi liikevaihtoon suhteutetuista kannattavuuden mittareista. Yrityksen käyttökatteella tarkoitetaan sitä määrää, joka jää liikevaihdosta jäljelle liiketoimintakulujen vähentämisen jälkeen. Käytännössä jäljelle jäävän summan eli käyttökateen tulee kattaa vähintään poistot, rahoituskulut ja verot. Käyttökateen saa laskettua lisäämällä liiketulokseen poistot ja arvonalentumiset. (Alma Talent 2023b.) Käyttökateprosentin saa laskettua kaavalla 1:

$$\text{Käyttökate} - \% = 100 \times \frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liikevaihto}} \quad (1)$$

(Alma Talent 2023b.)

Käyttökateprosentille ei löydy suoria ohjearvoja, vaan hyvä käyttökateprosentti riippuu täysin yrityksen toimialasta ja pääomarakenteesta. Hyvänä käyttökateena voidaan pitää sellaista summaa, joka kattaa rahoituskulut, poistot ja verot sekä asetetun voittotavoitteen. (Alma Talent 2023b.)

Kannattavuutta seurattaessa tarkkaillaan yleensä myös nettotulosta ja kokonaistulosta. Yrityksen nettotulos tarkoittaa varsinaisen toiminnan tulosta eli omistajille jäävää osaa kyseisen tilikauden voitosta. Nettotulos eroaa kokonaistuloksesta siinä, että se ei sisällä tilikauden aikana mahdollisesti esiintyviä

satunnaisia eriä, kuten esimerkiksi kertaluontoisia myyntivoittoja tai tappioita, liiketoiminnan uudelleenjärjestelykuluja ja konserniavustuksia. (Alma Talent 2023c.)

Nettotuloksen saa laskettua lisäämällä liiketulokseen rahoitustuotot ja vähentämällä liiketuloksesta rahoituskulut ja verot. Nettotuloksen tavoite muodostuu pääosin voitonjakotavoitteen kautta. Nettotuloksen ollessa positiivinen yritys on voinut hoitaa varsinaisella liiketoiminnalla käyttöpääoman ja investointien oma-rahoituksen sekä lainojen korot. (Alma Talent 2023c.) Nettotuloksen saa laskettua kaavalla 2.

$$\text{Nettotulos} - \% = 100 \times \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liikevaihto}} \quad (2)$$

(Alma Talent 2023c.)

Nettotuloksen rinnalla on hyvä tarkastella myös kokonaistulosta. Kokonaistuloksen saa lisäämällä nettotulokseen satunnaiset tuotot ja vähentämällä satunnaiset kulut. Näillä satunnaisilla erillä voi olla suuri vaikutus yrityksen kokonaistulokseen ja siksi nettotulokseen vertaamalla näkee niiden kokonaisvaikutuksen. Satunnaiserien suuri vaikutus voi johtua esimerkiksi suurista annetuista konserniavustuksista, jolloin kokonaistulos vaikuttaa negatiivisesti maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuihin. (Alma Talent 2023d.) Kokonaistulosprosentin saa laskettua kaavalla 3.

$$\text{Kokonaistulos} - \% = 100 \times \frac{\text{Kokonaistulos}}{\text{Liikevaihto}} \quad (3)$$

(Alma Talent 2023d.)

Yhtiön osakkeenomistajille erityisen tärkeänä tunnuslukuna pidetään oman pääoma tuotto prosenttia, joka tunnetaan myös nimellä ROE (Return of Equity). Tunnusluvun tarkoitus on mitata, kuinka paljon omalle pääomalle on kertynyt voittoa tilikauden aikana. Pörssissä noteerattujen yhtiöiden pääoma koostuu osakkeenomistajien sijoituksista ja osakkeiden yrityksille jättämistä voitoista. Tunnuslukua laskettaessa tilikauden pituudeksi katsotaan 12 kuukautta. Mikäli tilikausi on ollut edellä mainittua aikaa lyhyempi tai pidempi on nettotulos

jaettava tilikauden kuukausien määrällä ja kerrottava kahdellatoista. (Alma Talent 2023e.) Oman pääoman tuotto-%:n saa laskettua käyttäen kaavaa 4.

$$\text{Oman pääoman tuotto} - \% = 100 \times \frac{\text{Nettotulos (12kk)}}{\text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin}} \quad (4)$$

(Alma Talent 2023e.)

Oman pääoma tuotto-% on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan yli 20 % ja hyvällä tasolla ollessaan 15–20 %. Tyydyttävällä tasolla arvo on 10–15 % ja välttävällä tasolla 5–10 %. Jos tunnusluvun arvoksi jää alle 5 % sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. Yleisesti ottaen oman pääoman tuoton tulisi olla riskitöntä tuottoa eli valtion velkakirjalainojen tuottotasoa korkeampi, että oman pääoman ehtoiset sijoittajat pystyvät tasoittamaan riskiä. Tuohon riskittömään tuottoon tulisi lisätä riskilisiä eli kyseisen yrityksen sijoitusriskin mukainen lisä. (Alma Talent 2023e.)

Toinen omaan pääomaan suhteutettu mittari on sijoitetun pääoman tuotto-%:n ROI (Return on Investment). Tätä tunnuslukua hyödyntävät osakkeenomistajien eli oman pääoman ehtoisten sijoittajien lisäksi erityisesti myös lainantajat eli vieraan pääoman ehtoiset sijoittajat. Sijoitetun pääoman tuotto-%:n mittaa kaikkea yritykseen sijoitettua pääoman tuottoa. Sijoitettu pääoma saadaan lisäämällä omaan pääomaan korolliset velat. Oman pääoman ollessa negatiivinen arvona käytetään vähintään korollisen velan suuruista lukua. (Alma Talent 2023f.) Sijoitetun pääoman tuotto-%:n saadaan laskettua kaavalla 5.

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto} - \% \text{ ROI} = 100 \times \frac{\text{Tulos ennen veroja + Korke- ja muut vieraan pääoman rahoituskulut}}{\text{Taseen loppusumma - Korottomat velat}} \quad (5)$$

(Alma Talent 2023f.)

Sijoitetun pääoman tuotto-% on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan yli 15 % ja hyvällä tasolla ollessaan 10–15 %. Tyydyttävällä tasolla arvo on 6–10 % ja välttävällä tasolla 3–6 %. Jos tunnusluvun arvoksi jää alle 3 % sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. (Alma Talent 2023f.)

On hyvä huomioida ROCE (Return on Capital Employed) ja ROI tunnuslukujen erot. ROCE tunnuslukua käytetään yleensä vertaillessa saman toimialan yrityksiä, kun taas ROI on joustavampi eri toimialojen vertailussa. (Maverick 2021.)

ROI tunnuslukuun vaikuttavat verot ja rahoituskulut, joka on hyvä ottaa huomioon tulosta tarkastellessa. On mahdollista, että tappiota tuottavan yrityksen sijoitetun pääoman tuotto prosentti on hyvä, jos tulokseen on lisätty suuri määrä veroja ja rahoituskuluja. Edellä mainittu tilanne tarkoittaa, että yrityksen tilikauden tulos olisi mennyt kokonaan sijoitetun pääoman ehtoisiin rahoittajille ja verottajalle. Tämän vuoksi on hyvä katsoa yrityksen euromääräistä tulosta, vaikka sijoitetun oman pääoman tuotto olisikin hyvällä tasolla. (Alma Talent 2023f.)

## 4.2 Vakavaraisuuden tunnusluvut

Yrityksen vakavaraisuudella eli soliditeetilla tarkoitetaan sen kykyä selviytyä pitkänaikavälin sitoumuksista. Vakavaraisuutta tarkastellaan yrityksen rahoitusrakenteen kautta eli katsotaan millaisella pääomalla yrityksen toiminta, on rahoitettu. Rahoitusrakenne näkyy parhaiten taseella oman pääoman ja vieraan pääoman kautta. Mitä enemmän yrityksellä on omaa pääomaa verrattuna vieraseen, sitä vakavaraisempi yritys on. Käytännössä tämä tarkoittaa, että pitkälti omalla pääomalla rahoitettu yritys kestää paremmin esimerkiksi tappiot, sillä oma pääoma ei mene niin helposti miinukselle. (Toivanen 2020). Negatiivinen oma pääoma on huono viesti sijoittajille ja lainanantajille, sillä kyseessä on osakeyhtiölain (624/2006) 23 §:n mukaan osakepääoman menettäminen, josta tulee tehdä ilmoitus kaupparekisteriin.

Vakavaraisuutta on mahdollista mitata staattisen rahoitusrakenteen mittareilla sekä dynaamisen rahoituksen riittävyysmittareilla (Alma Talent 2023a). Yksi edellä mainitusta staattisen rahoitusrakenteen mittarista on omavaraisuusaste prosentti. Tämä mittari mittaa sitä, kuinka suuri osa yrityksestä on rahoitettu omalla pääomalla. Yrityksen omiksi varoiksi luetaan taseen oma pääoma, vapaaehtoiset varaukset, poistoero vähennettynä verovelalla sekä osittain oman

pääoman ehtoiset pääomalainat. (Alma Talent 2023g). Omavaraisuusaste prosentti saadaan käyttämällä kaavaa 6.

$$\text{Omavaraisuusaste} - \% = 100 \times \frac{\text{Omat varat}}{(\text{Oikaistu taseen loppusumma} - \text{Saadut ennakot})} \quad (6)$$

(Alma Talent 2023g.)

Omavaraisuusaste on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan yli 50 % ja hyvällä tasolla ollessaan 35–50 %. Tyydyttävällä tasolla arvo on 25–35 % ja välttävällä tasolla 15–25 %. Jos tunnusluvun arvoksi jää alle 15 % sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. Yritykset, joiden kannattavuus on vakaalla pohjalla, eikä tappiota yleensä synny tulevat toimeen myös matalalla omavaraisuusasteella. Toki edellä mainitussa tilanteessa riski negatiiviseen omaan pääomaan on suurempi, jos liiketoiminnassa yllättävä tapahtuma johtaa tappion syntymiseen. Omavaraisuusasteeseen kytkennäinen asia voi olla yrityksen ikä, sillä tuoreemmilla yrityksillä on usein enemmän vierasta pääomaa verrattuna pidempään toimineisiin yrityksiin. (Alma Talent 2023g.)

Nettovelkaantumisaste (Net Gearing) on toinen staattisen rahoitusrakenteen mittari. Se kuvaa yrityksen korollisen nettovelan määrää suhteutettuna omaan pääomaan. Nettovelka saadaan laskettua vähentämällä korollisista veloista likvidit rahavarat. Kyseinen tunnusluku on tärkeä lainanantajille, sillä se määrittelee pitkälti yrityksen maksukykyä. Jos yrityksen nettovelkaantumisaste on suuri, myös yrityksen velkaantuneisuus on suuri, joka taas rajoittaa yrityksen kasvumahdollisuuksia. (Alma Talent 2023h.) Nettovelkaantumisaste saadaan laskettua kaavalla 7.

$$\begin{aligned} \text{Nettovelkaantumisaste} - \% \\ = 100 \times \frac{\text{Korolliset velat} - \text{Rahat ja rahoitusarvopaperit}}{\text{Oikaistu oma pääoma}} \end{aligned} \quad (7)$$

(Alma Talent 2023h.)

Nettovelkaantumisaste on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan alle 10 % ja hyvällä tasolla ollessaan 10–60 %. Tyydyttävällä tasolla arvo on 60–120 % ja välttävällä tasolla 120–200 %. Jos tunnusluvun

arvo on yli 200 % sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. (Alma Talent 2023h.)

Kolmas staattisen rahoitusrakenteen mittari on suhteellinen velkaantuneisuus. Tällä tunnusluvulla mitataan velkojen suhdetta yrityksen toiminnan laajuuteen. Jos yrityksen suhteellinen velkaantuneisuus on suuri, esimerkiksi 100 % eli yhtä paljon, kuin liikevaihto, on yrityksellä oltava korkea ja vakaa käyttökate. (Alma Talent 2023i.) Suhteellinen velkaantuneisuus saadaan laskettua käyttämällä kaavaa 8:

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

(Alma Talent 2023i.)

### 4.3 Maksuvalmiuden tunnusluvut

Maksuvalmiudella eli likviditeetillä tarkoitetaan yrityksen kykyä selvittää lyhyen aikavälin velvoitteista, kuten ostovelosta ja palkkojen maksusta. Jos yritystoiminnassa tapahtuu muutosta huonompaan suuntaan yleensä maksuvalmiuden tunnusluvut reagoivat siihen ensimmäisenä. Maksuvalmiutta voi parantaa vähentämällä myyntisaamisten kiertoaikaa ja vastaavasti pidentämällä ostovelkojen kiertoaikaa. Maksuvalmiuden tunnusluvut lasketaan tilinpäätöshetken mukaan ja likviditeetti tilikauden aikana voi vaihdella suuresti, joka tarkoittaa, että yhtiön maksuvalmius voi vaihdella tilikauden aikana huomattavasti. (Kallunki 2022, 124–125.)

Maksuvalmiutta mittaavat tunnusluvut voidaan jakaa staattisiin taseesta laskettuihin ja dynaamisiin rahavirroista laskettuihin tunnuslukuihin (Alma Talent 2023a). Yksi staattisista maksuvalmiuden tunnusluvuista on quick ratio. Sen avulla saadaan mitattua yrityksen valmius selvittää lyhytaikaisista veloista rahoitusomaisuudellaan (Alma Talent 2023j). Quick ratio saadaan laskettua käyttäen kaavaa 9.

*Quick ratio*

$$= 100 \times \frac{(\text{Lyhytaikaiset saamiset} + \text{Rahat ja pankkisaamiset} + \text{Rahoitusarvopaperit})}{(\text{Lyhytaikainen vieras pääoma} - \text{Lyhytaikaiset saadut ennakot})} \quad (9)$$

(Alma Talent 2023j.)

Quick ratio on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan yli 1,5 ja hyvällä tasolla ollessaan 1–1,5. Tyydyttävällä tasolla arvo on 0,5–1 ja välttävällä tasolla 0,3–0,5. Jos tunnusluvun arvo on alle 0,3 sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. Luku 1, jota pidetään suositusarvona, tarkoittaa, että yrityksellä oleva rahoitusomaisuus kattaa kaikki lyhytaikaiset velat. (Alma Talent 2023j.)

Toinen staattisista maksuvalmiuden tunnusluvuista on current ratio. Se kertoo yrityksen lyhyen aikavälin maksuvalmiudesta laajemmin, kuin edellä mainittu quick ratio, sillä rahoitusomaisuuden lisäksi likvideiksi varoiksi lasketaan myös vaihto-omaisuus. Toisaalta tässä tunnusluvussa lyhytaikaisesta vieraasta pääomasta ei vähennetä saatuja ennakoita. Tämän vuoksi current ratio voi saada quick ratiota pienemmän luvun. (Alma Talent 2023k.) Current ration saa laskettua käyttämällä kaavaa 10.

*Current ratio*

$$= 100 \times \frac{(\text{Vaihto} - \text{omaisuus} + \text{Lyhytaikaiset saamiset} + \text{Rahoitussaamiset})}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}}$$

(Alma Talent 2023k.)

(10)

Current ratio on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan yli 2,5 ja hyvällä tasolla ollessaan 2–2,5. Tyydyttävällä tasolla arvo on 1,5–2 ja välttävällä tasolla 1–1,5. Jos tunnusluvun arvo on alle 1 sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. Sekä current ratiossa, että quick ratiossa saatuja lukuja kannattaa tarkastella pidemmältä ajalta. Apuna maksuvalmiuden arvioinnissa voi hyödyntää myös nettovelkaantumis- ja omavaraisuusasteita, sillä, jos yrityksen omavaraisuusaste on hyvällä tasolla, se voi paikata lyhytaikaisia velkoja myös lainalla. (Alma Media 2023k.)

#### 4.4 Pörssitunnusluvut

Edellä käytyjen kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukujen lisäksi on saatavilla osakesijoittajille hyödylliset sijoituskohteen arviointia helpottavat pörssitunnusluvut. Nämä kuvaavat pörssissä noteerattujen yhtiöiden tilinpäätöslukujen suhdetta markkina-arvoon. Yrityksen markkina-arvo saadaan laskettua kertomalla osakkeiden lukumäärä osakekurssilla. (Alma Talent 2023a.)

Pörssitunnusluvut ovat sijoittajien kannalta tärkeitä kannattavan sijoituskohteen selvittämisen vuoksi. Esimerkkinä tästä voi ajatella osakkeiden ostohetkellä heikosti tuottavaa yritystä, jonka ongelmat kannattavuudessa ovat kuitenkin vain väliaikaisia. Tällaisen yrityksen kannattavuuden tunnusluvut ovat sillä hetkellä huonolla tasolla ja myös osakkeen hinta on matala. Kannattavuuden normalisoidussa osakekurssit nousevat ja yrityksen osakkeiden tuotto olisi korkea, kun osakkeet on hankittu yrityksen tilipäisten kannattavuus ongelmien aikana. (Kallunki 2022, 142.)

Osakekohtainen tulos, joka tunnetaan myös nimellä EPS (Earnings per Share), on yksi pörssitunnusluvuista. EPS saadaan laskettua jakamalla tilikauden nettotulos ilman vähemmistöosuutta osakkeiden keskimääräisellä lukumäärällä tilikauden (12 kuukautta) aikana ilman omia osakkeita. Osakekohtaisen tuloksen laskemiselle löytyy myös oma IAS 33 standardi, jonka mukaan yrityksen täytyy raportoida tilinpäätöksessään viimeisimmän tilikauden ja edellisen tilikauden osakekohtainen tulos. Tämän lisäksi IAS 33 standardi määrää raportoimaan laimennetun osakekohtaisen tuloksen, eli siinä on huomioitu mahdolliset tilikauden päättymisen jälkeiset muutokset osakkeiden lukumäärässä. (Kallunki 2022, 143–144.)

Toinen sijoittajille tuttu pörssitunnusluku on osakekohtainen osinko, joka tunnetaan myös lyhenteellä DPS (Dividend per Share). Tunnusluku kertoo, kuinka paljon yritys jakaa osinkoa yhtä osaketta kohden. Tämän saa laskettua jakamalla tilikaudelta jaetut osingot osakkeiden osakeantioikaistulla lukumäärä keskimäärin tilikauden aikana ilman omia osakkeita. (Kallunki 2022, 150.)



Osinkotuotto prosentilla (Dividend Yield) kuvataan yrityksen osinkotuoton suhdetta pörssikurssiin. Tästä tunnettu termi on myös efektiivinen osinkotuotto, lyhenteeltään DIP/P (Dividend/Price). Osinkotuotto on mahdollista laskea yritys tasolla tai osakekohtaisella tasolla. Yritystasolla laskettaessa osinkotuotto saadaan laskettua jakamalla tilikaudelta (12 kuukautta) jaetut osingot yrityksen sen hetkellä markkina-arvolla. (Alma Talent 2023l.) Osakekohtaisella tasolla lasketun osinkotuoton saa vastaavasti laskettua kaavalla 11.

$$\text{Osinkotuotto} - \% = \frac{\text{Osakekohtainen osinko}}{\text{Osakekurssi}} \times 100 \quad (11)$$

(Alma Talent 2023l.)

Osinkotuotto on mahdollista laskea eri ajankohtiin perustuen, joten sijoittajan kannalta oleellinen tieto on se, minkä mukaan kyseinen osinkotuotto prosentti on laskettu. Yleensä osinkotuoton laskemisessa käytetty osakekurssi on joko laskentahetken tai tilinpäätöshetken kurssi. Osinkotuoton laskemisessa käytetty osinko on yleensä viimeisin maksettu osinko tai hallituksen osinkoehdotus. Osingon perusteena voi olla myös analyytikoiden laskema osinkoennuste tulevalta tilikaudelta. (Alma Talent 2023l.)

Sopivaa osinkotuottoa miettiessä on hyvä ottaa huomioon riskitaso ja tulevat kasvuennusteet. Jos kyseessä on matalan kasvun yritys osinkotuoton tulisi olla keskimääräistä tasoa korkeampi, sillä matalan kasvun yritys ei investoi pääomaa kasvuun. Sen sijaan kasvuyritykset voivat tehdä huomattavia investointeja tilikauden voitolla, jolloin osaketuotto ei ole niin korkea. Jossain tapauksissa kasvuyritys voi investointien vuoksi olla maksamatta osinkoa ollenkaan, joka kuitenkin kasvun onnistumisen myötä näkyy tulevaisuuden osinkotuotoissa. (Alma Talent 2023l.)

Sijoittajien keskuudessa parhaiten tunnettu pörssitunnusluku on P/E-luku (Price/Earnings). Tämä mittari suhteuttaa yrityksen osakekurssin osakekohtaiseen tulokseen. Lopputuloksena saadaan selville, kuinka monta vuotta yrityksellä menisi tehdä tulosta osakkeen markkina-arvon verran. (Alma Talent 2023m.) P/E-luvun laskenta kaava esitetään kaavassa 12.

$$P/E - luku = \frac{\text{Osakkeen hinta (P)}}{\text{Osakekohtainen tulos (EPS)}} \quad (12)$$

(Alma Talent 2023m.)

P/E-luvun laskennassa voidaan käyttää osakekohtaisena tuloksena viimeisimmän tilinpäätöksen mukaista tulosta, useamman viimeisimmän vuoden toteutunutta tulosta tai kvartaaleittain laskettua liukuvaa 12 kuukauden tulosta. On myös mahdollista käyttää seuraavan tilikauden ennakoitua tulosta tai vasta useamman tilikauden päässä laskettua ennakoitua osakekohtaista tulosta. Sijoittajalle tärkeä tieto on se, minkä ajan osakekohtaisen tuloksen mukaan P/E-luku on laskettu. (Kallunki 2022, 160.)

P/E-lukua arvioitaessa on hyvä huomioida, millaisella toimialalla yritys toimii ja millainen sen kasvuennuste on. Matalan kasvun yrityksillä luku on yleensä keskimääräistä arvo matalammalla tasolla. Kasvuyhtiöiltä sen sijaan siedetään yleensä huomattavasti korkeampaa lukua. Helsingin pörssissä noteerattujen yhtiöiden vuosien 2012–2016 keskimääräinen P/E-luku on ollut 14,74. (Alma Talent 2023m.)

P/E-luvun olleessa keskimääräistä tasoa alhaisempi, kyseessä voi olla myös aliarvostettu osake eli se tuottaa voittoa tulevaisuudessa. Toki alhaisen luvun taustalla voi myös olla pienet kasvu- ja tuotto-odotukset. Vastaavasti keskimääräistä korkeampi P/E-luku voi kertoa kyseessä olevan arvostettu laatuosake tai yliarvostettu tulevaisuudessa kannattamaton osake. P/E-luvun on myös mahdollista olla negatiivinen, jolloin sitä ei useimmiten mainita, sillä negatiivisen luvun tulkinta on haastavampaa. (Osakesijoittaja.fi 2023c.) Tästä saa jälleen hyvän kuvan siitä, minkä vuoksi on syytä keskittyä tarkastelemaan mahdollista sijoituskohdetta useamman eri tunnusluvun avulla.

P/B-luku (Price to Book) on P/E-luvun ohella toinen hintakerroin. P/B-luvun avulla saadaan laskettua yrityksen osakkeen markkinahinnan suhde omaan pääomaan. Tämän avulla pystytään arvioimaan yrityksen kasvuodotuksia. (Kallunki 2023, 171.) Alla olevan kaavan avulla saadaan selville, kuinka

moninkertainen osakkeen hinta on omaan pääomaan nähden. Tämä tunnusluku saadaan laskettua kaavalla 13.

$$P/B - luku = \frac{\text{Osakkeen markkinahinta}}{\text{Osakekohtainen oma pääoma}} \quad (13)$$

(Alma Talent 2023n.)

Helsingin pörssissä noteerattujen yhtiöiden keskimääräinen P/B-luku on ollut vuosina 2012–2016 1,72. Luku kertoo, kuinka moninkertainen yrityksen markkina-arvo on verrattuna sen osakekohtaiseen omaan pääomaan. Kuten P/E-luvun kohdalla, myös P/B-luvun suuruuteen vaikuttaa yrityksen toimiala. Esimerkiksi konsultointipalveluja tuottava yritys on usein sitonut itseensä pienen määrän pääomaa, mutta markkina-arvo voi olla korkea. Tällaisessa tilanteessa myös P/B-luku on keskimääräistä korkeammalla tasolla. Vastaavasti suuren pääoman sitovat yrityksen, joiden markkina-arvo on alhaisempi, saa myös keskimääräistä alhaisemman luvun. Tämän tunnusluvun heikkous on se, ettei siinä huomioida suoraan yrityksen liikevaihtoa. (Alma Talent 2023n.)

P/B-lukua tulkittaessa, on hyvä muistaa, että yhtiön P/B-luvun ollessa yli 1, se on korkea. Jos luku on 1, yhtiön markkina-arvo on yhtä kuin sen kirjanpidollinen arvo. Korkean P/B-luvun yhtiöiden osakkeita kutsutaan kasvuosakkeiksi. (Osakesijoitta.fi 2023d.)

P/S-luvun (Price/Sales) avulla saadaan laskettua, kuinka moninkertainen yrityksen markkina-arvo on verrattuna sen 12 kuukauden liikevaihtoon. Jälleen kyseessä on todella toimialakohtainen tunnusluku. Helsingin pörssissä noteerattujen yhtiöiden keskimääräinen P/S-luku on ollut 0,78 vuosina 2012–2016. (Alma Talent 2023o.)

P/S-lukua tulkitaan sen korkeuden kautta, sillä korkeampi on P/S-luku tarkoittaa myös arvoa sijoittajien silmissä. Mitä korkeampi luku on, sitä arvokkaampana sijoittajat pitävät yhtiötä suhteessa sen nykyiseen liikevaihtoon. Korkean P/S-luvun pörssiyritysten liikevaihdon odotetaan tulevaisuudessa nousevan. Tämän vuoksi korkean P/S-luvun omaavan yhtiön osakkeesta kannattaa maksaa

enemmän nykyiseen myyntiin nähden. Toteutuessaan odotettua hitaampi kasvuvauhti voi kuitenkin johtaa osakkeen hinnan alenemiseen. (Nordnet 2023b.)

#### 4.5 Käyttöpääomien kiertajat

Myyntisaamisten kiertoaika tarkoittaa sitä aikaa, jonka yrityksen liikevaihto on myyntisaamisina eli kuinka monta päivää asiakkailta kestää keskimäärin maksaa laskunsa (Alma Talent 2023p). Myyntisaamisten kiertoaika saadaan laskettua käyttämällä kaavaa 14.

$$\text{Myyntisaamisten kiertoaika} = \frac{365 \times \text{Myyntisaamiset}}{\text{Liikevaihto (12kk)}} \quad (14)$$

(Alma Talent 2023p.)

Yritys voi vaikuttaa myyntisaamistensa kiertoaikaan lyhentämällä laskuille tarjoamiaan maksuaikoja. Tällä keinolla yrityksen likviditeetti paranee, koska pääomat eivät ole niin pitkää aikaa sitoutuneina prosessiin. Likviditilanne on tasapainoinen, kun yrityksen myyntisaamisten ja ostovelkojen kiertajat ovat samalla tasolla keskenään. Usein tämä tunnusluku lasketaan tilinpäätöksen ajankohdalla, jolloin myyntisaamiset voivat poiketa normaalista tilikauden aikaisesta tilanteesta. (Alma Talent 2023p.)

Ostovelkojen kiertoaika kertoo, kuinka monta päivää yrityksellä kestää maksaa ostolaskunsa (Alma Talent 2023q). Tunnusluvun saa laskettua käyttämällä kaavaa 15.

$$\text{Ostovelkojen kiertoaika} = \frac{365 \times \text{Ostovelat}}{\text{Aine- ja tarvikeostot (12kk)}} \quad (15)$$

(Alma Talent 2023q.)

Mikäli ostovelkojen kiertoaika on normaalia yritysten tarjoamaa maksuaikaa pidempi, on hyvä tarkastaa yrityksen likviditeettiä, sillä maksuvalmiuden taso voi olla heikentynyt. Yrityksen maksuvalmiuden ollessa kunnossa, kannattaa ostovelat hoitaa mahdollisimman pian. Tällöin saa mahdollisen käteisalennuksen

hyödyn ja välttyy viivästymismaksuilta. Myös tämän tunnusluvun laskeminen tilinpäätös ajankohtaan voi eri arvon tilikaudella keskimäärin olleesta arvosta, sillä ostovelat voivat tilinpäätös hetkellä poiketa normaalista. (Alma Talent 2023q.)

## **5 Alma Media Oyj ja Sanoma Oyj yleisesti**

### **5.1 Yhtiöiden esittelyt**

#### **5.1.1 Alma Media oyj**

Alma Media Oyj (tässä työssä myöhemmin Alma Media) on media-alalla toimiva suomalainen pörssi-yhtiö. Se tarjoaa laajasti erilaisia digitaalisen median palveluita. Alma Media jakautuu kolmeen eri liiketoiminta- ja raportointisegmenttiin, jotka ovat Alma Career, Alma Consumer ja Alma Talent. Alma Median tunnettuja uutisbrändejä ovat esimerkiksi Iltalehti, Kauppalehti ja Talouselämä. Yhtiön tunnettuja vapaa-ajan mediapalveluja ovat esimerkiksi Nettiauto, Nettimoto, Etuovi.com, Nettimarkkina ja Vuokraovi.com. Alma Media tarjoaa myös kattavasti yrityspalveluja, kuten Alma Careerin tarjoama kansainvälinen rekrytointipalvelu ja Alma Talent kiinteistötieto-, juridiikka- ja yritystietopalvelut. Kokonaisuudessaan digitaalinen liiketoiminta muodostaa 80 % yhtiön liikevaihdosta. (Alma Media 2023.)

Suomen lisäksi Alma Medialla on toimintaa myös muualla Euroopassa yhteensä 11 maassa ja yhtiö työllistää noin 1600 henkilöä. Alma Media on listautunut pörssiin 28.4.2005. Listattujen osakkeiden lukumäärä oli 82 383 182 kappaletta 31.5.2023 ja markkina-arvo 746,39 miljoonaa. Osakkeet noteerataan Nasdaq Helsingissä. (Kauppalehti 2023a.)

## 5.1.2 Sanoma Oyj

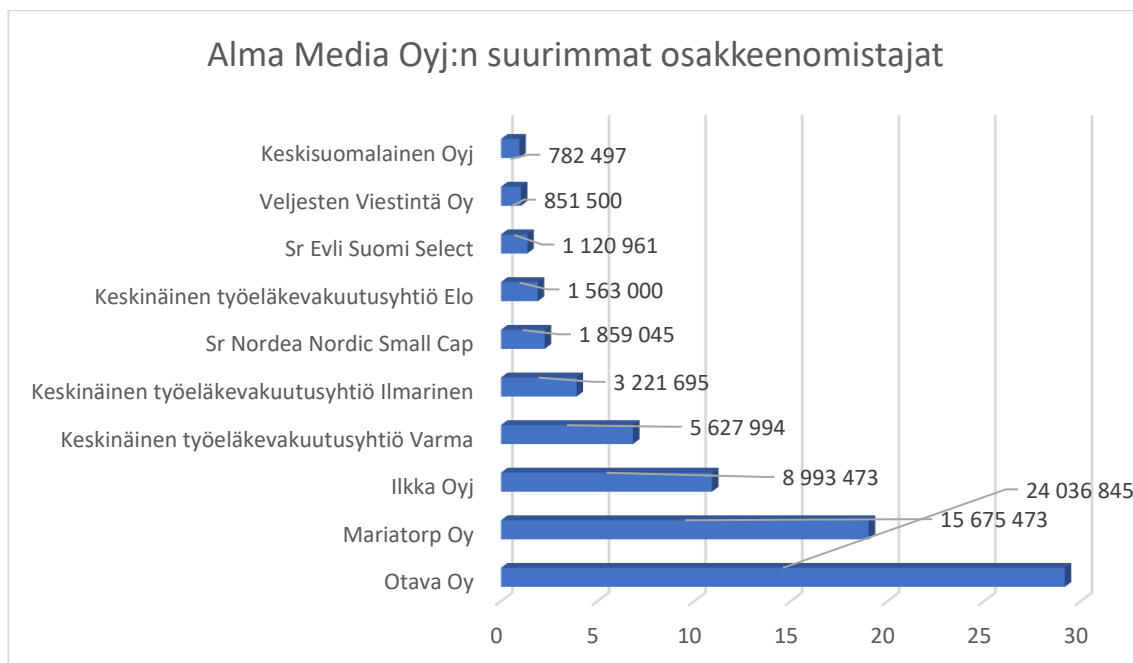
Sanoma Oyj (tässä työssä myöhemmin Sanoma) on myös media-alalla toimiva, vuonna 1889 perustettu, suomalainen pörssiyhtiö. Sanoma jakautuu kahteen toimintasegmenttiin, jotka ovat Sanoma Learning ja Sanoma Media Finland. Sanoma Learning tuottaa sekä digitaalisia, että painettuja oppimateriaaleja laajasti peruskouluihin, lukioihin ja ammattikouluihin. Oppimateriaalinen kustantaminen sai alkunsa vuonna 1999, kun Sanoma Oyj osti WSOY:n toiminnan. Lisäksi Sanoma Learning tarjoaa digitaalisia oppimisympäristöjä Euroopassa. (Sanoma 2023a.)

Sanoma Oyj:n toinen toimintasegmentti Sanoma Media Finland tuottaa journalismi- ja viihdepalveluja. Tunnettuja heidän julkaisemiaan lehtiä ovat esimerkiksi Helsingin Sanomat, Ilta-Sanomat, Aamulehti, Kodin Kuvalehti, Aku-Ankka, Tiede ja Me Naiset. Sanoman omistuksessa on myös televisiokanava Nelonen. Sanoma Oyj työllistää noin 500 työntekijää ja heillä on toimintaa 12 Euroopan maassa. (Sanoma 2023b.) Sanoma Oyj on listautunut pörssiin 3.5.1999. Listattuja osakkeita oli 31.5.2023 yhteensä 163 565 663 kappaletta ja niiden markkina-arvo on 1 016 miljoonaa. Osakkeet noteerataan Nasdaq Helsingissä. (Kauppalehti 2023b.)

## 5.2 Osakkeenomistajat

### 5.2.1 Alma Media Oyj

Alma Media Oyj:n 20 suurimman osakkeenomistajan joukosta valtaosa on yrityksiä. Alla olevassa kuviossa 1 kuvataan Alma Media Oyj:n 10 suurinta osakkeen omistajaa 31.12.2022, heidän omistamansa osakkeet kappalemäärältä ja prosenttiosuudeltaan verraten koko osakekantaan.

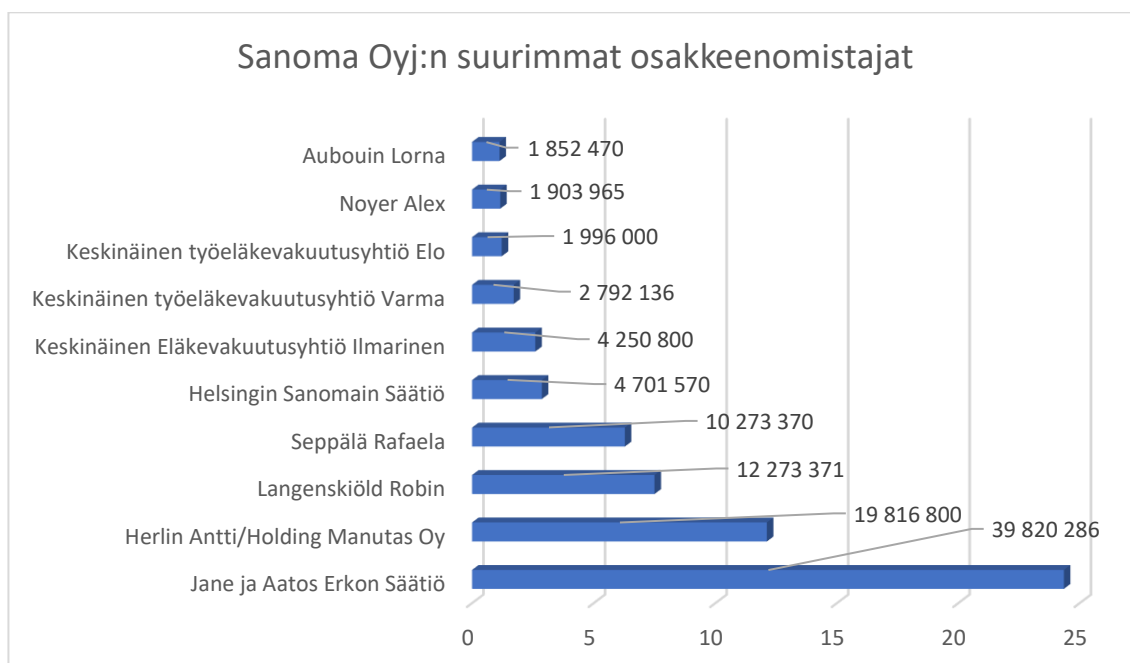


Kuvio 1. Alma Media Oyj:n 10 suurinta osakkeenomistajaa 31.12.2022 (Alma Media 2023a).

Yllä olevasta kuviosta nähdään suurimman osakkeenomistajan vuoden 2022 lopussa olleen Otava Oy. Alma Median koko osakekanta on silloin ollut 82 383 182 kappaletta, jolloin Otavan 24 036 845 kappaletta on 29,18 prosenttia koko osakekannasta. Alma Medialla itsellään on ollut 31.12.2022 hallussaan yhteensä 198 391 kappaletta omia osakkeitaan. Tämä tarkoittaa 0,24 prosenttia yhtiön osakkeiden kokonaismäärästä. Yhtiö hankki vuoden 2022 aikana omia osakkeita yhteensä 426 462 kappaletta, ja niiden hankintameno oli yhteensä 4,2 miljoonaa euroa. Yhtiö luovutti omia osakkeita saman vuoden aikana 398 481 kappaletta vastikkeetta osana henkilöstön pitkäaikaisen, osakepohjaisen kannustinjärjestelmän mukaista luovutusta. (Alma Media 2023a.)

## 5.2.2 Sanoma Oyj

Sanoma Oyj:n suurimmat osakkeenomistajat koostuivat 31.12.2022 säätiöistä ja yksityishenkilöistä, sekä muutamasta yrityksestä. Alla olevassa kuviossa 2 kuvataan Sanoma Oyj:n 10 suurinta osakkeenomistajaa 31.12.2022, heidän omistamansa osakkeet kappalemäärältään ja prosentiosuudeltaan verraten koko osakekantaan.



Kuvio 2. Sanoma Oyj:n 10 suurinta osakkeenomistajaa 31.12.2022 (Sanoma 2023b).

Sanoma Oyj:n vuoden 2022 ylivoimaisesti suurin osakkeenomistaja oli Jane ja Aatos Erkon Säätiön, omistamalla 39 820 286 kappaletta yhtiön osakkeita. Tämä määrä on 24,35 prosenttia koko osakekannasta, joka oli 31.12.2022 163 565 663 kappaletta. Tästä koko yhtiön osakkeiden osakemäärästä Sanomalla oli hallussaan yhteensä 387 895 kappaletta omia osakkeitaan. Sanoman omat osakkeet kattoivat tuolloin 0,2 prosenttia osakkeiden kokonaismäärästä. Vuoden 2022 maaliskuussa Sanoma luovitti osakkeitaan 291 719 kappaletta vastikkeetta ja verojen maksun jälkeen osana yhtiön pitkän aikavälin osakepalkkiojärjestelmiä. (Sanoma 2023b.)

### 5.3 Toiminta segmenteittäin

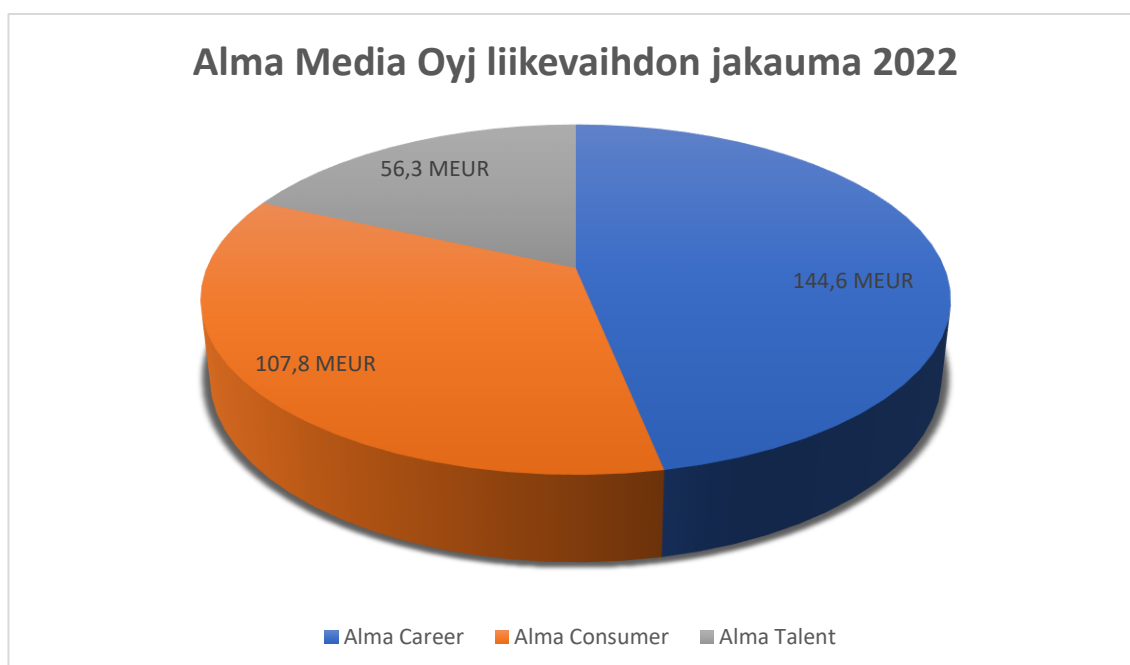
#### 5.3.1 Alma Media Oyj

Alma Media Oyj:n toiminta jakautuu kolmeen eri segmenttiin: Alma Career, Alma Consumer ja Alma Talent. Alma Career -segmentti toimii Suomessa ja



itäisessä Keski-Euroopassa keskittyen rekrytointitoimintaan. Alma Consumer vastaa kuluttajamedia- ja markkinapaikka liiketoiminnasta. Kolmas toimintasegmentti Alma Talent vastaa talousmediasta sekä yrityksille ja ammattilaisille suunnatuista kiinteistötieto-, juridiikka- ja yritystietopalveluista. Alma Media uudisti segmenttirakennettaan 1.3.2021. Uudistuksen yhteydessä Alma Marketsin nimi muuttui Alma Careeriksi. (Alma Media 2023a.)

Vuoden 2022 Alma Careerin liikevaihto on ollut 109,8 miljoonaa, joka on 33,6 % enemmän, kuin edellisenä vuonna. Samana vuonna Alma Consumerin liikevaihto on ollut 104,1 miljoonaa, joka on 10,2 % enemmän, kuin edellisenä vuonna. Kolmannen toimintasegmentin Alma Talentin liikevaihto on ollut samaa vuonna 310,4 miljoonaa euroa, joka on 3,2 % vähemmän, kuin edellisenä vuotena. (Alma Media 2023a.) Alla olevassa kuviossa 3 on havainnollistettu vuoden 2022 liikevaihdon koostumista toimintasegmenteittäin.



Kuvio 3. Alma Median Oyj:n liikevaihdon jakauma 2022 (Alma Media 2023a).

Alma Medialla on liiketoimintaa yhteensä 11 maassa. Näistä maista Suomi muodostaa suurimman maantieteellisen liikevaihdon alueen 64 %:lla. Seuraavaksi suurin maantieteellinen liikevaihdon alue on vuonna 2022 ollut Tšekki 21 %:lla ja kolmanneksi suurin Slovakia 6 %:lla. (Alma Media 2023a.) Alla olevassa

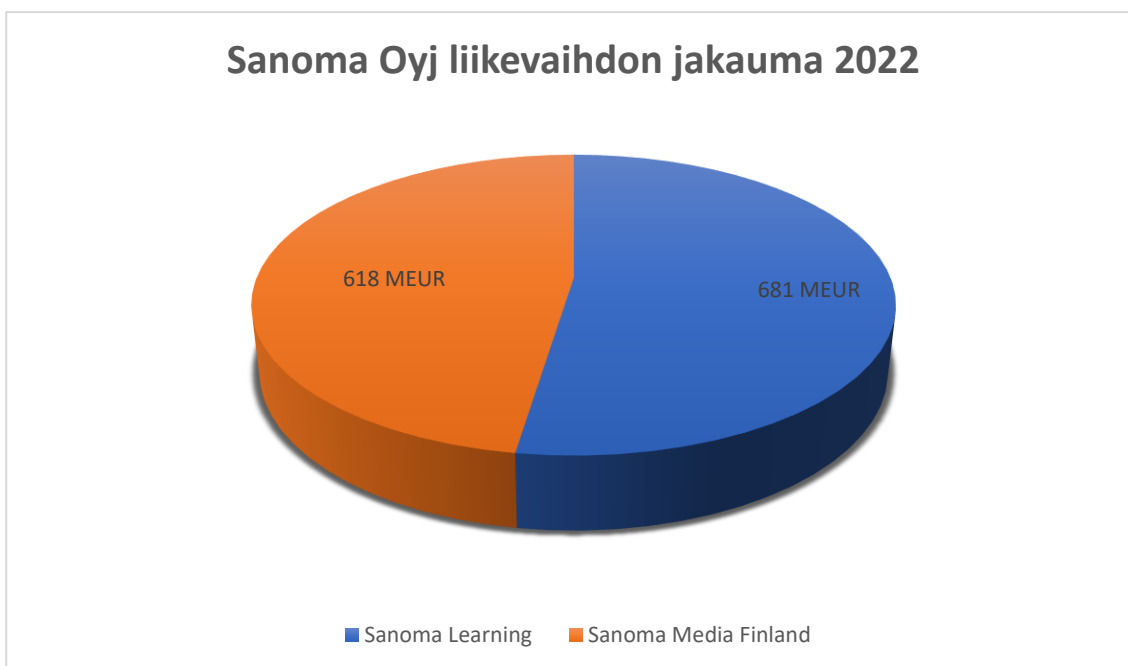
kuviossa 4 on havainnollistettu vuoden 2022 Alma Median liikevaihdon maantieteellistä jakaumaa.



Kuvio 4. Alma Media Oyj:n liikevaihdon maantieteellinen jakauma 2022 (Alma Media 2023a).

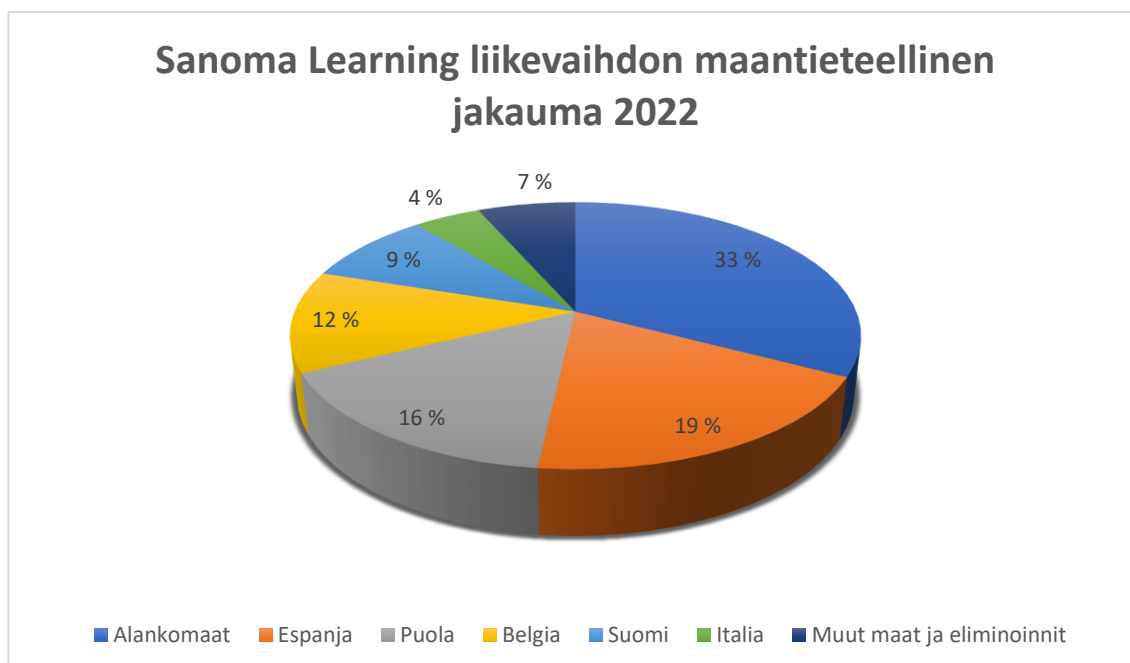
### 5.3.2 Sanoma Oyj

Sanoma Oyj:n toiminta jakautuu kahteen segmenttiin: Sanoma Learning ja Sanoma Media Finland. Vuonna 2022 Sanoma Learning oppimisliiketoiminta muodosti 52 % Sanoman liikevaihdosta olleessaan 681 miljoonaa euroa. Toisen segmentin Sanoma Media Finlandin, joka tuottaa journalismi- ja viihdepalveluja, liikevaihto oli 618 miljoonaa euroa vuonna 2022, joka vastaa 48 % koko konsernin liikevaihdosta. (Sanoma 2023b.) Alla olevassa kuviossa 5 on havainnollistettu vuoden 2022 Sanoman liikevaihdon koostumista toimintasegmenteittäin.



Kuvio 5. Sanoma Oyj:n liikevaihdon jakauma 2022 (Sanoma 2023b).

Sanoma Oyj:n Sanoma Learning liiketoiminta ulottuu Euroopassa kahteentoista maahan. Suurin maantieteellinen liiketoiminta-alue liikevaihtoon suhteutettuna on Alankomaat, joka muodosti vuoden 2022 liikevaihdosta 223 miljoonaa euroa, kokonaisliikevaihdon ollessa 681 miljoonaa. Toiseksi suurin maantieteellinen liiketoiminta-alue on ollut vuonna 2022 Puola 109 miljoonan liikevaihdolla. Kolmanneksi samana vuonna ylsi Espanja 130 miljoonan liikevaihdolla. Sanoman toisella segmentillä Sanoma Media Finlandilla on toimintaa vain Suomessa. (Sanoma 2023b.) Alla olevassa kuviossa 6 on havainnollistettu vuoden 2022 Sanoma Learningin liikevaihdon maantieteellistä jakaumaa.



Kuvio 6. Sanoma Learningin liikevaihdon maantieteellinen jakauma 2022 (Sanoma 2023b.)

Sanoma Learningin liikevaihdon vuoden 2022 kasvu verraten vuoteen 2021 oli 7 %. Voimakkain kasvu tapahtui Hollannissa ja Espanjassa. Espanjan liikevaihdon kasvua selittää opetussuunnitelmauudistus, joka käynnistyi vuonna 2022 ja jatkuu vuoteen 2024 saakka. Hollannin liikevaihdon kasvun selittävänä tekijänä voidaan pitää oppimateriaalien markkinakysynnän kasvua. Puolassa sen sijaan liikevaihto laski hieman, johtuen vuonna 2021 päättyneestä opetussuunnitelmauudistuksesta. (Sanoma 2023b.)

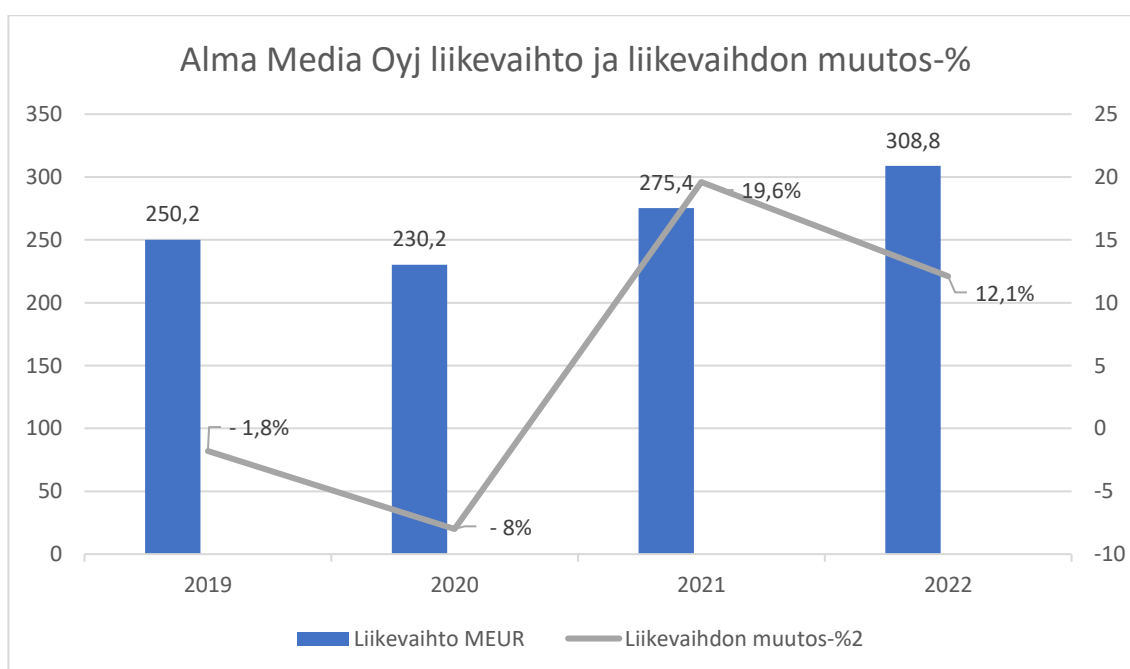
## 6 Tilinpäätösanalyysit Alma Media Oyj ja Sanoma Oyj

Tilinpäätösanalyysien kohteena toimivat vuosien 2019–2022 Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n tilinpäätökset sisältävät vuosikertomukset. Tunnusluvut on laskettu liitteinä löytyvien euromääräisten laajojen tuloslaskelmien ja taseiden pohjalta. Maailmanlaajuinen koronaviruspandemia alkoi joulukuussa 2019 eli analyysissä tarkasteltujen vuosien aikana. Tästä syystä tilinpäätösanalyysin yhteydessä tullaan tarkastelemaan koronaviruspandemian mukanaan tuomia

muutoksia yhtiöiden talouteen. Tilinpäätösanalyysi on toteutettu tarkastelemalla yhtiöiden taloudellisia tilanteita kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden näkökulmista. Lisäksi käydään läpi tarkasteltavien yhtiöiden pörssitunuslukuja ja kiertoaikoja.

## 6.1 Kannattavuus

Yleisesti tuloslaskelmaa katsottaessa kiinnitetään ensimmäisenä huomio liikevaihtoon tai tulokseen. Alma Media Oyj:n liikevaihdon kehitys nähdään tarkasteltujen vuosien ajalta alla olevasta kuviosta 7. Liikevaihdon kehitys on ollut vuosina 2019 ja 2020 laskusuuntaista. Alma Median vuoden 2019 liikevaihdon laskua selittää ennen kaikkea myydyt liiketoiminnot sekä loppuvuonna myös kotimaan mainonnan myynnin lasku. (Alma Media 2020.) Vuonna 2020 Alma Median liikevaihto on 8 % pienempi edelliseen vuoteen nähden. Laskua selittää koronapandemian tuoma taloudellinen äkkipysähdys ja viranomaisten sulkutoimien vaikuttaminen Alma Career –segmentin asiakasyrityksiin, etenkin keväällä 2020. Loppuvuodesta kysyntä elpyi, joka nostatti asiakaslaskutuksen kasvua loka-joulukuussa. (Alma Media 2021.)

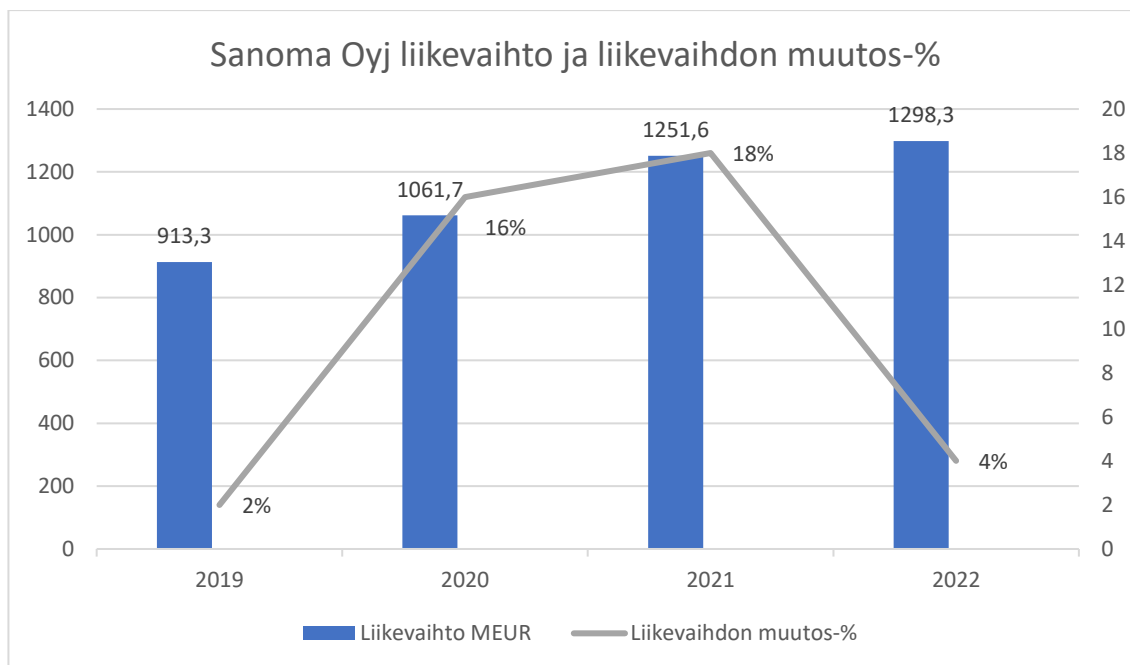


Kuvio 7. Alma Media Oyj:n liikevaihto ja liikevaihdon muutos-% 2019–2022.

Alma Media -konsernin vuoden 2021 liikevaihdon muutos verraten edelliseen vuoteen on huimat 19,6 %. Liikevaihdon suurta nousua selittää rekrytointi- ja mainosmarkkinoiden kysynnän suuri kasvu. Lisäksi Alma Media teki yhtiön historian suurimpaan yritysoston ostaessaan moottorialan johtavan markkinapaikan Nettix Oy:n koko osakekannan. Nettix Oy yhti osaksi Alma Consumer -segmentin markkinaliikepaikkatoimintaa. Tämän ostetun liiketoiminnan liikevaihto oli 21,8 miljoonaa euroa vuonna 2021. Nettix Oy:n vaikutus Alma Media konsernin vuoden 2022 liikevaihtoon oli 16,5 miljoonaa euroa ja käyttökatteeseen 8,2 miljoonaa euroa. Mikäli Nettix Oy olisi yhdistelty Alma Media konserniin vuoden 2021 alusta lähtien sen vaikutus olisi ollut liikevaihtoon 21,8 miljoonaa euroa ja käyttökatteeseen 10,7 miljoonaa euroa. (Alma Media 2022.)

Alma Median vuoden 2022 liikevaihdon muutos verraten edelliseen vuoteen oli 12,1 % kasvua. Liikevaihdon kasvua selittää koronaviruspandemian helpottaminen. Tämä näkyi rekrytointiliiketoimintapalvelujen sekä digitaalisen liiketoiminnan ja markkinapaikkojen suurena kysyntänä. Talouden kehitystä hidastamassa oli kuitenkin vuonna 2022 syttynyt Ukrainan sota, joka heikensi talouden kehitystä kaikissa Euroopan toimintamaissa. Yksi yhtiön pitkän aikavälin taloudellisista tavoitteista on liikevaihdon yli 5 prosentin vuosittainen kasvu. (Alma Media 2023a.)

Sanoma Oyj:n liikevaihdon kehitys nähdään tarkasteltujen vuosien ajalta alla olevasta kuviosta 8. Liikevaihdon kehitys on ollut tarkasteluvuosina positiivista. Sanoman vuoden 2019 liikevaihdon nousua selittää oppimisliiketoiminnan neljä yritysostoa. Sanoma osti Hollannin johtavan oppimisratkaisujen ja -palvelujen toimittaja Iddinkin. Vuoden 2019 lopulla yritysostoja oli vielä kolme lisää: Essenerin, itslearningin ja Clickedun. Vuoden liikevaihdon nousu oli kuitenkin maltillista, mitä osaltaan selittää yritysmyynti. Sanoma ilmoitti 10.12.2019 allekirjoittaneensa sopimuksen strategisen liiketoimintayksikkönsä Sanoma Media Netherlandsin myymisestä. Media Netherlands on raportoitu lopetettuina toimintoina sekä Sanoman vuoden 2019 tilinpäätöksessä ja toimintakertomuksessa. (Sanoma 2020.)



Kuvio 8. Sanoma Oyj:n liikevaihto ja liikevaihdon muutos-% 2019–2022.

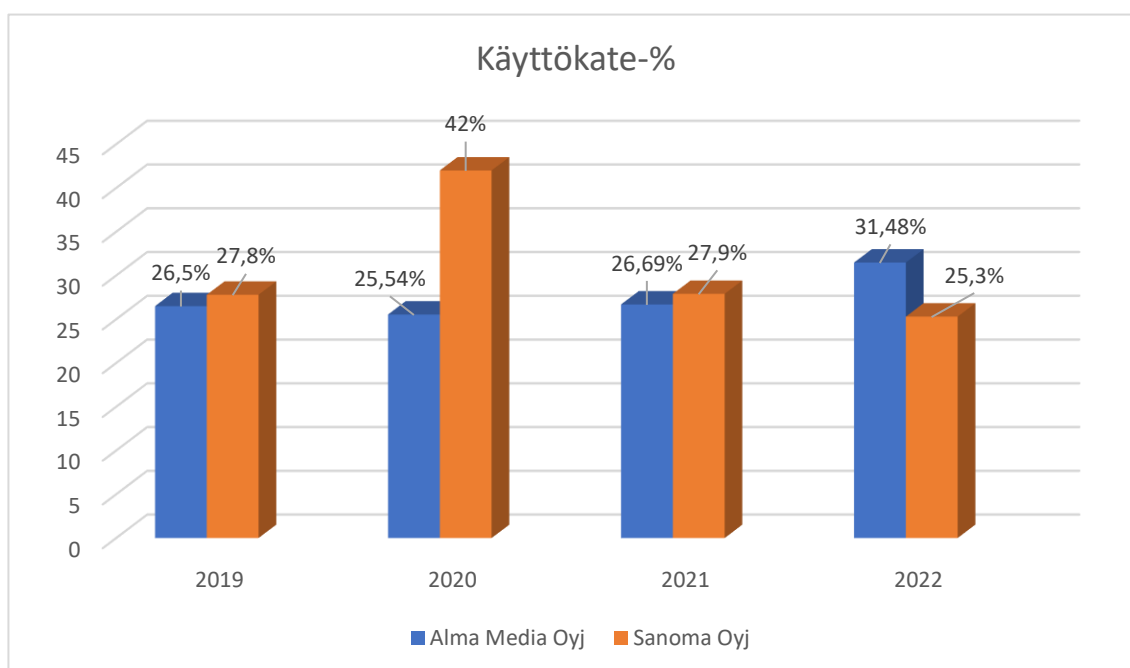
Vuonna 2020 Sanoman liikevaihto on 16 % suurempi edelliseen vuoteen nähden. Nousua selittää huhtikuussa Alma Medialta ostettu alueellinen sanomalehti-liiketoiminta, johon kuuluu Aamulehti ja Satakunnan Kansa sekä näiden lisäksi 13 paikallislehteä. Toinen Sanoman yritysosto vuonna 2020 oli espanjalaisen Santillanan oppimisliiketoiminnan ostaminen. Lisäksi Sanoma myi Oikotie palvelun. (Sanoma 2021.) Vuonna 2021 Sanoman liikevaihto kasvoi verraten edelliseen vuoteen 18 %. Kyseisen vuoden aikana Sanoma keskittyi lähinnä edellisenä toimintavuonna hankittujen liiketoimintojen integrointeihin. (Sanoma 2022.)

Sanoman vuoden 2022 liikevaihdon nousu verraten edelliseen toimintavuoteen oli varsin maltillinen 4 %. Liikevaihdon kasvuun vaikutti Pearsonin Italian ja Saksan oppimisliiketoiminnan ostaminen. Sanoma suoritti myös yritysmyynnin myymällä hollantilaisen ammatillisen koulutuksen oppilastietojärjestelmän tarjoajan Eduarten. Eduarten liikevaihto oli 9 miljoonaa euroa. (Sanoma 2023b.)

Sanoman liikevaihdon nousua koronaviruspandemiasta huolimatta selittää konsernin oppimisliiketoiminnan laajuus, sillä se on luonteeltaan vakaampaa ja vähemmän altista lyhyen aikavälin taloudellisille vaihteluille verrattuna medialiiiketoimintaan. Myös vuonna 2022 helmikuussa alkaneen Ukrainan sodan vaikutus Sanoman liiketoimintaan on tähän mennessä ollut rajallinen. Sanoma lopetti

sanomalehtipaperin ostamisen Venäjältä siirtämällä ostot pääasiassa Keski-Eurooppaan ja Suomeen. Lisäksi Sanoma lopetti yhteistyön pienemmän venäläisen teknologiatoimittajan kanssa. (Sanoma 2023b.)

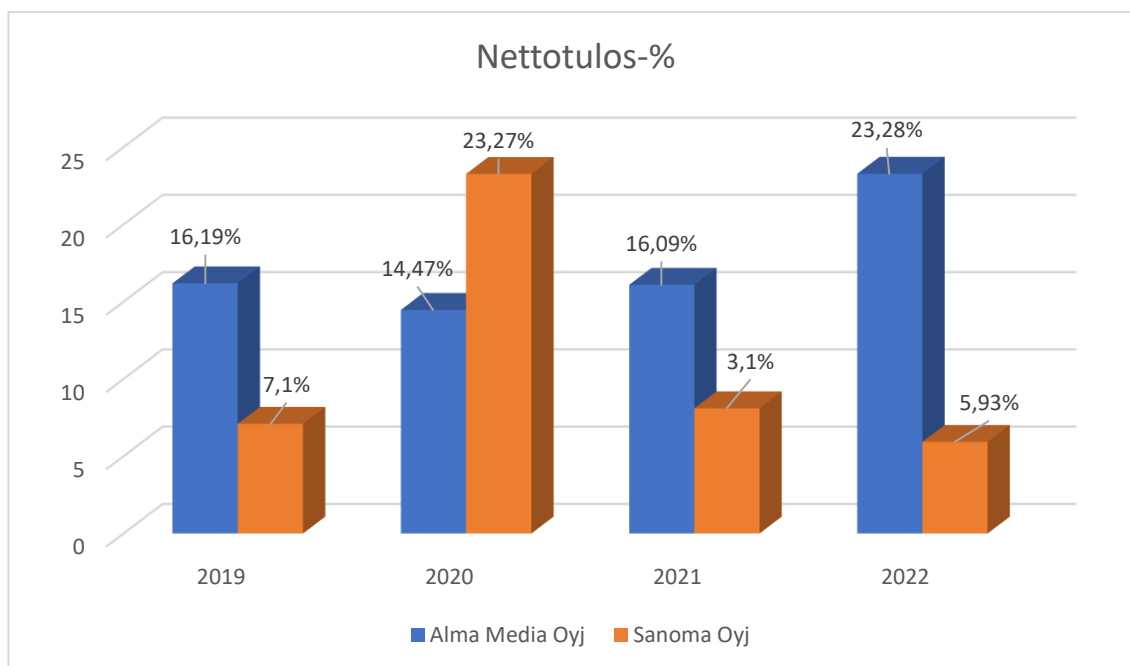
Kuviosta 9 nähdään Alma Median ja Sanoman käyttökateprosentit tarkasteluviuosien ajalta. Alma Median käyttökateprosentti on pysynyt suhteellisen samana neljän tilikauden ajan ja ollut, vuotta 2020 lukuun ottamatta, noususuhteenen. Sanoman käyttökateprosentti on ollut 0,4 % vuonna 2019 Finnveran toimialakohtaista yläkvartaalia matalampi. Muina tarkasteluvuosina Sanoman käyttökateprosentti on ollut Finnveran yläkvartaalia suurempi (Työ- ja elinkeinoministeriö 2023). Sanoman vuoden 2020 erityisen korkeaa käyttökateprosenttia selittää 165 miljoonan euron myyntituotto Oikotie-palvelun myynnistä (Sanoma 2021).



Kuvio 9. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n käyttökate-% 2019–2022.

Kannattavuutta seurattaessa tarkkaillaan yleensä myös nettotulosta ja kokonaistulosta. Yrityksen nettotulos tarkoittaa varsinaisen toiminnan tulosta eli omistajille jäävää osaa kyseisen tilikauden voitosta. (Alma Talent 2023c.)

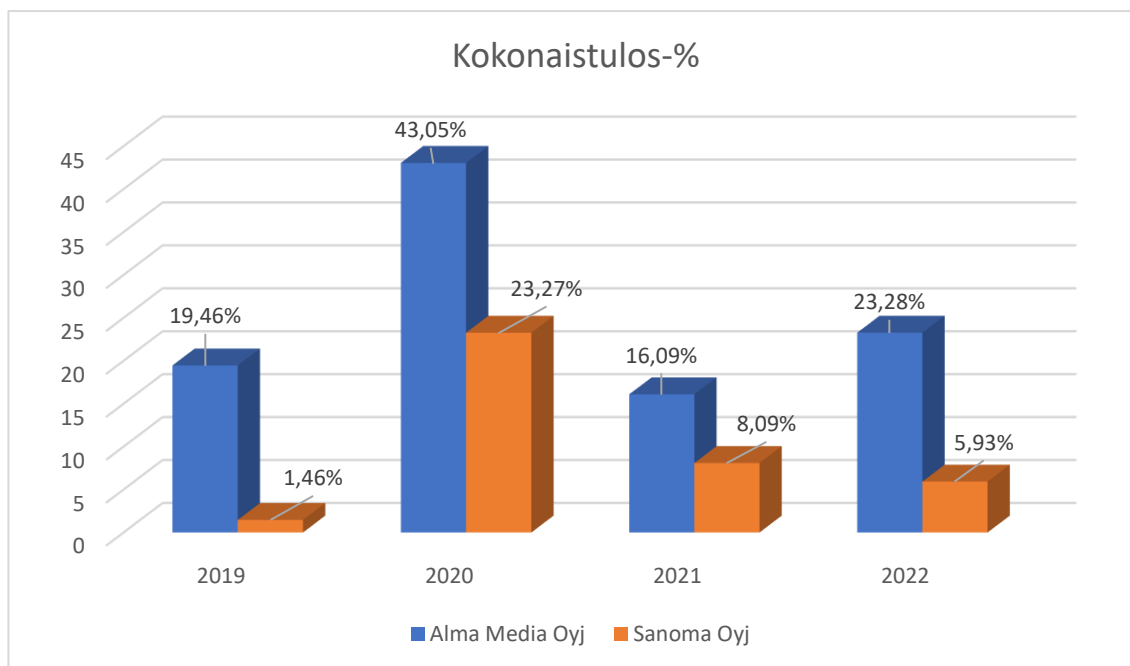




Kuvio 10. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n nettotulos-% 2019–2022.

Yllä olevasta kuviosta 10 nähdään molempien yhtiöiden nettulosprosentin kehitys tarkasteluvuosien ajalta. Alma Median nettotulosprosentti on noussut tarkastelukauden aikana yhteensä 7,09 prosenttiyksikköä. Sanoman nettotulosprosentissa sen sijaan on suurempi heitto vuoden 2020 aikana. Tätä selittää Sanoman 165 miljoonan euron myynti Oikotie palvelun myynnistä vuonna 2020, joka on kirjattu liiketoiminnan muihin tuottoihin (Sanoma 2021).

Muina vuosina Sanoman nettotulosprosentti on ollut alhaisempi verrattuna Alma Median vastaavaan. Sanomalla materiaalikustannuksia on enemmän, joka vaikuttaa nettotuloksen rinnalla myös käyttökatteeseen. Lisäksi Sanomalla poistojen osuus liikevaihtoon verraten on ollut 16,68 % vuonna 2022, kun taas Alma Medialla saman vuoden poistojen osuus on ollut 5,57 %.



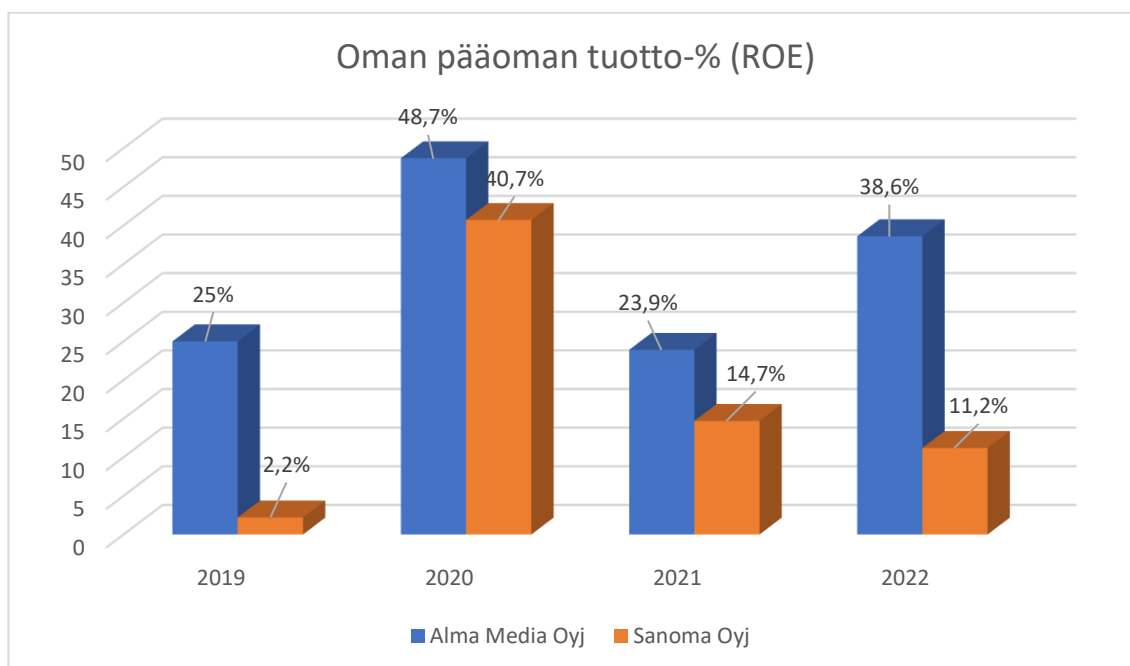
Kuvio 11. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n kokonaistulos-% 2019–2022.

Yllä olevasta kuviosta 11 nähdään yhtiöiden kokonaistulosprosentin kehittymistä tarkasteluvuosien aikana. Vuoden 2019 Sanoman pientä kokonaistulosta selittää lopetettujen toimintojen 51,5 miljoonan tappio. Sanoma allekirjoitti joulukuussa 2019 sopimuksen strategisen liiketoimintayksikön Sanoma Media Netherlandsin myymisestä DPG Medialle. (Sanoma 2020.) Vuoden 2020 Alma Median korkea kokonaistulosta selittää alueellisen liiketoiminnan ja painoliiketoiminnan myynti Sanomalle. Myyty liiketoiminta on Alma Median osalta aikaisemmin raportoitu Alma Consumer -segmentissä. Alma Media sai voittoa lopetusta toiminnasta 65,8 miljoonaa.

Vuosien 2021 ja 2022 aikana Alma Medialla ei ole yhtään raportoituja lopetettuja toimintoja, joten nettotulos ja kokonaistulos ovat pysyneet samana. Sanomalla vuonna 2021 on toteutunut Learning liiketoimintaan liittyvä lopetettu toiminta, josta on aiheutunut pieni tappio. Sanoman 2022 kokonaistulos on pysynyt samana, kuin nettotulos, sillä lopetettuja toimintoja ei ole raportoitu.

Yhtiöiden suhteellista kannattavuutta selitetään oman pääoman tuottoprosentin ja sijoitetun pääoman tuottoprosentin avulla. Oman pääoman tuottoprosentti kertoo, kuinka monta prosenttia omalle pääomalle on kertynyt

tuottoa vuoden aikana (Alma Talent 2023e). Alla olevasta kuviosta 12 nähdään Alma Median ja Sanoman oman pääoman tuotto-% tarkasteluvuosilta.



Kuvio 12. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n oman pääoman tuotto-% (ROE).

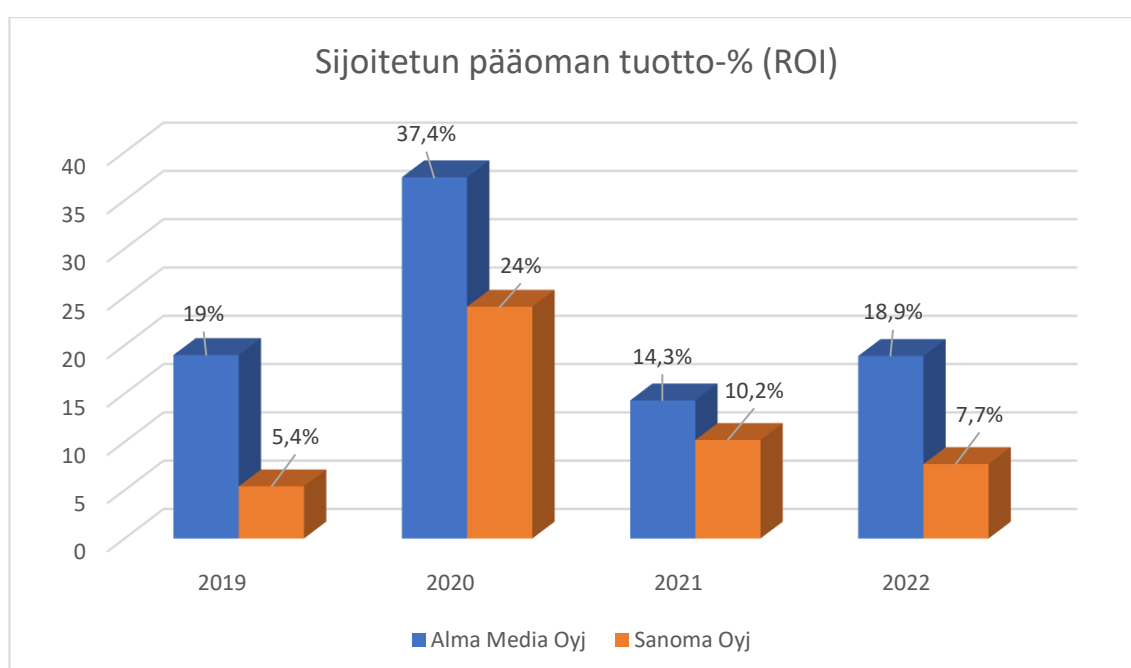
Oman pääoman tuotto-% on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan yli 20 % ja hyvällä tasolla ollessaan 15–20 %. Tyydyttävällä tasolla arvo on 10–15 % ja välttävällä tasolla 5–10 %. Jos tunnusluvun arvoksi jää alle 5 % sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. (Alma Talent 2023e.)

Alma Median oman pääoman tuotto-% on yllä kerrottujen Alma Talentin ohjearvojen mukaan ollut vuosina 2019–2022 erinomaisella tasolla. Sanoman oman pääoman tuotto-% on vuonna 2019 ollut ohjearvojen mukaan heikolla tasolla. Vuonna 2020 se on ollut erinomaisella tasolla, kun taas vuosina 2021–2022 taso on ollut tyydyttävä. Molempien yhtiöiden vuoden 2020 erinomainen oman pääoma tuotto-% johtuu suuresta tilikauden voitosta oman pääoman pysyessä melko samana.

Koko tarkastelujakson aikana Alma Median oman pääoman tuotto-% kasvoi 13,6 prosenttiyksikköä. Sanoman oman pääoman tuotto-% kasvoi

tarkastelujakson aikana 9 prosenttiyksikköä. Voidaan todeta, että oman pääoman tuotto prosentilla mitattuna Alma Media on ollut näiden vuosien aikana kannattavampi kuin Sanoma.

Seuraavaksi tarkastellaan sijoitetun pääoman tuottoa. Sijoitetun pääoman tuotto prosentti on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan yli 15 % ja hyvällä tasolla ollessaan 10–15 %. Tyydyttävällä tasolla arvo on 6–10 % ja välttävällä tasolla 3–6 %. Jos tunnusluvun arvoksi jää alle 3 % sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. (Alma Talent 2023f.)



Kuvio 13. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI).

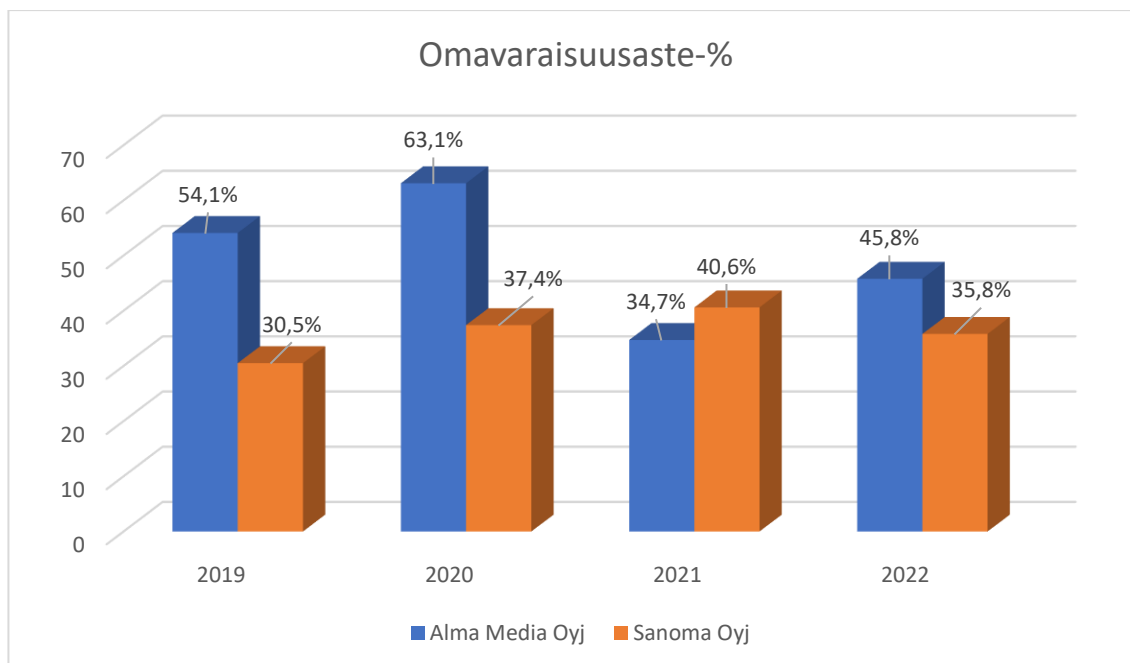
Yllä olevasta kuviosta 13 nähdään, että kummankin yhtiön sijoitetun pääoman tuotto prosenttien muutokset kulkevat hyvin samaa linjaa oman pääoman tuotto prosenttien muutosten kanssa. Alma Median sijoitetun pääoman tuotto prosentti on ollut tarkasteluvuosien ajalta korkeimmillaan vuonna 2020, jolloin se oli erinomaisella tasolla Alma Talentin ohjearvojen mukaan. Myös vuosina 2019 ja 2022 tuotto prosentti ylsi erinomaiselle tasolle. Heikoimmillaan se on ollut vuonna 2021, jolloin se ylsi hyvälle tasolle. Koko tarkastelujakson aikana Alma Median sijoitetun pääoman tuotto prosentti laski 0,1 prosenttiyksikköä.

Sanomalla korkein sijoitetun pääoman tuotto prosentti on myös ollut vuonna 2020, jolloin se on ollut erinomaisella tasolla. Vuonna 2021 luku on ollut hyvällä tasolla, mutta vuonna 2022 se on laskenut tyydyttävälle tasolle. Alhaisimmillaan Sanoman sijoitetun pääoman tuotto prosentti on ollut vuonna 2019, jolloin se ylsi vain alhaisimmalle tasolle välttävä. Sekä oman pääoman, että sijoitetun pääoman tuotto prosenttien alhaisuutta vuonna 2019 selittää vertailuvuosista alhaisin tilikauden tulos. Koko tarkastelujakson aikana Sanoman sijoitetun pääoman tuotto prosentti kasvoi 2,3 prosenttiyksikköä. Voidaan todeta, että Alma Media on ollut näiden vuosien aikana kannattavampi kuin Sanoma, vaikka sen sijoitetun pääoman tuotto prosenttien kehitys oli tarkasteltuina vuosina pienempi, kuin Sanoman. Kokonaisuutta tarkastellen luku oli kuitenkin jokaisena vuonna korkeampi.

## 6.2 Vakavaraisuus

Vakavaraisuuden tunnusluvuilla saadaan tarkasteltua yhtiöiden pääomaraken-  
netta ja sen muutosta. Mitä suurempi osa yhtiön toiminnasta on rahoitettu vie-  
raalla pääomalla, sitä huonompi sen vakavaraisuus on ja sitä suurempi rahoit-  
usriski yritykseen yleensä liittyy. (Leppiniemi ym. 2019, 162.)

Tarkastellaan ensiksi yhtiöiden vakavaraisuutta omavaraisuusasteen kautta,  
joka on staattisen rahoitusrakenteen mittari. Tämä mittari mittaa sitä, kuinka  
suuri osa yrityksestä on rahoitettu omalla pääomalla. Omavaraisuusasteeseen  
vaikuttava asia voi olla yrityksen ikä, sillä tuoreemmilla yrityksillä on usein  
enemmän vierasta pääomaa verrattuna pidempään toimineisiin yrityksiin. (Alma  
Talent 2023g.) Alla olevasta kuvioista 14 nähdään sekä Alma Median, että Sa-  
noman tarkasteluvuosien omavaraisuusasteen kehitys.



Kuvio 14. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n omavaraisuusaste-% 2019–2022.

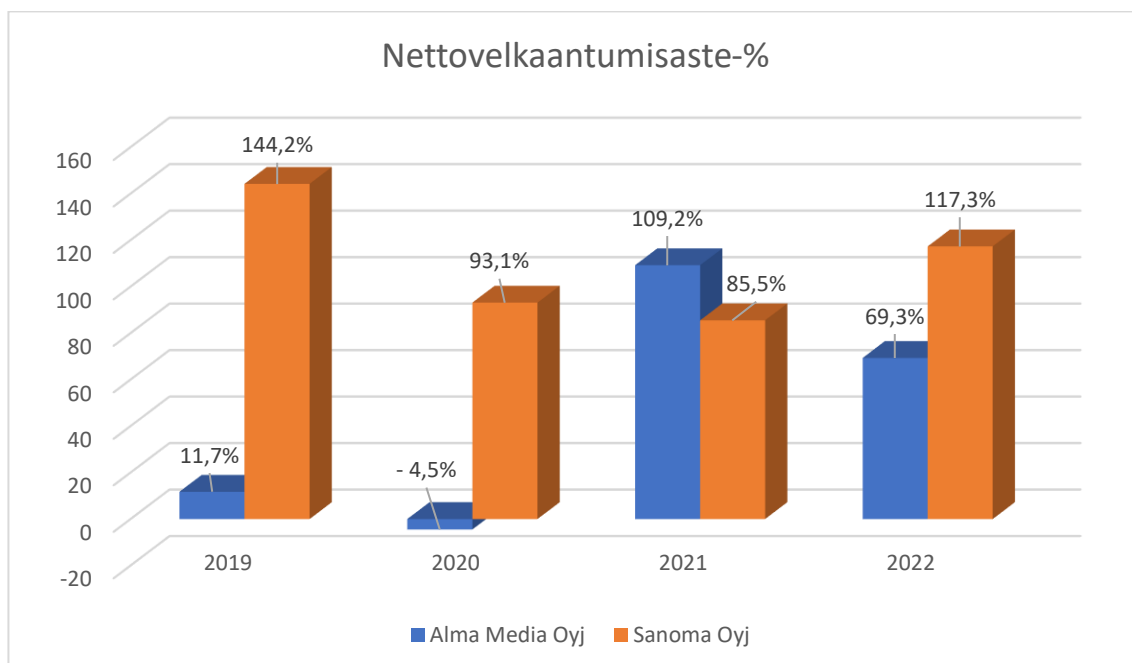
Omavaraisuusaste on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan yli 50 % ja hyvällä tasolla ollessaan 35–50 %. Tyydyttävällä tasolla arvo on 25–35 % ja välttävällä tasolla 15–25 %. Jos tunnusluvun arvoksi jää alle 15 % sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. Yritykset, joiden kannattavuus on vakaalla pohjalla, eikä tappiota yleensä synny, tulevat toimeen myös matalalla omavaraisuusasteella. Toki edellä mainitussa tilanteessa riski negatiiviseen omaan pääomaan on suurempi, jos liiketoiminnassa yllättävä tapahtuma johtaa tappion syntymiseen. (Alma Talent 2023g.)

Alma Median omavaraisuusaste on yllä kerrottujen Alma Talentin ohjearvojen mukaan ollut vuosina 2019 ja 2020 erinomaisella tasolla. Vuonna 2021 Alma Median omavaraisuusaste ylsi tasolla tyydyttävä, jääden kuitenkin vain 0,3 prosenttiyksikköä hyvästä tasosta. Vuonna 2022 yhtiön omavaraisuusaste on ollut hyvällä tasolla. Sanoman omavaraisuusaste on ollut vuonna 2019 tyydyttävällä tasolla ja muina tarkasteluvuosina hyvällä tasolla.

Koko tarkastelujakson aikana Alma Median omavaraisuusaste laski 8,3 prosenttiyksikköä. Sen sijaan Sanoman omavaraisuusaste kasvoi tarkastelujakson aikana 5,3 prosenttiyksikköä. Voidaan todeta, että Sanoman omavaraisuusaste

on pysynyt tarkasteluvuosina tasaisempina, mutta Alma Median omavaraisuusaste on ollut, vuotta 2021 lukuun ottamatta, parempi kuin Sanoman. Tällä tunnusluvulla mitattuna Alma Media on ollut näiden vuosien aikana vakavaraaisempi kuin Sanoma.

Seuraavaksi alla olevassa kuviossa 15 on esitetty tarkasteltavien yhtiöiden nettovelkaantumisaste prosentit vuosilta 2019–2022. Tämä tunnusluku kuvaa yrityksen korollisen nettovelan määrää suhteutettuna omaan pääomaan. Nettovelka saadaan laskettua vähentämällä korollisista veloista likvidin rahavarat (Alma Talent 2023h).



Kuvio 15. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n nettovelkaantumisaste-% 2019–2022.

Nettovelkaantumisaste on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan alle 10 % ja hyvällä tasolla ollessaan 10–60 %. Tyydyttävällä tasolla arvo on 60–120 % ja välttävällä tasolla 120–200 %. Jos tunnusluvun arvo on yli 200 % sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. (Alma Talent 2023h.)

Yllä olevasta kuvioista nähdään Alma Median nettovelkaantumisasteen 57,6 prosenttiyksikön kasvu tarkastelujakson aikana. Sanoman

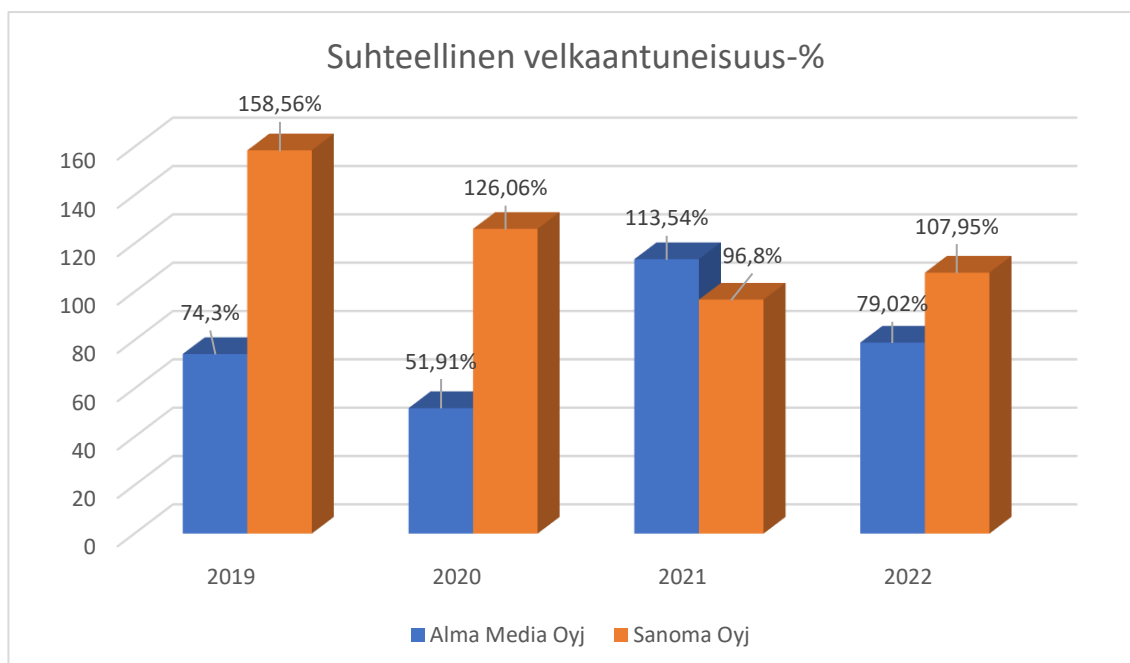
nettovelkaantumisaste on samalla aikavälillä laskenut 26,9 prosenttiyksikköä. Alma Talentin ohjearvojen mukaan Alma Media nettovelkaantumisaste on vuonna 2019 ollut hyvällä tasolla ja vuonna 2020 se on ollut erinomaisella tasolla. Vuosien 2021 ja 2022 nettovelkaantumisaste on yhtiöllä ollut tyydyttävällä tasolla. Sanoman nettovelkaantumisastetta katsottaessa huomataan, että se on ollut vuonna 2019 välttävällä tasolla ja vuosina 2020–2022 tyydyttävällä tasolla.

Kokonaisuutta katsottaessa etenkin Alma Median nettovelkaantuminen on heitellyt näinä vuosina paljon. Suurin heitto nähdään vuonna 2021 verraten edelliseen vuoteen. Näiden vuosien välinen muutos on 113,7 prosenttiyksikköä. Merkittävin syy tähän on pitkäaikaisten velkojen nousu, joka on verrattuna edelliseen vuoteen 205 miljoonaa euroa. Pitkäaikaista lainaa rahoituslaitoksilta on otettu 200 miljoonaa euroa. Lainan syynä oli investointi Alma Median yrityshistorian suurimpaan ostoon. Alma Media hankki omistukseensa 1.4.2021 Nettix Oy:n koko osakekannan. Vastaavasti oma pääoma on ollut tarkasteluvuosista kaikkein alhaisimmalla tasolla vuonna 2021, johon on vaikuttanut tarkasteluvuosien tilikauden alhaisin tulos.

Sanoman nettovelkaantumisaste on pysynyt tasaisempaan. Vuonna 2019 se on ollut korkeimmillaan. Merkittävin syy tähän on oman pääoman lasku. Sanoman tilikauden kokonaistulos on ollut silloin tarkasteluvuosista kaikkein alhaisimmalla ollessaan 13,3 miljoonaa. Kasvua kokonaistulokseen on seuraavana vuonna tullut 233,8 miljoonaa, joka on vaikuttanut positiivisesti omaan pääomaan ja sitä kautta myös nettovelkaantumisasteeseen.

Kolmas tarkasteltava vakavaraisuuden tunnusluku on suhteellinen velkaantuneisuus. Tämä mittari kuvaa yhtiöiden velkojen suhdetta toiminnan laajuuteen. Alla olevasta kuviosta 16 nähdään, että Alma Median suhteellinen velkaantuneisuus on tarkastelujakson aikana noussut 4,72 prosenttiyksikköä. Suurempi nousu tapahtui kuitenkin vuonna 2021, jota selittää jälleen silloin otettu laina yritystostoja varten. Tämä näkyi voimakkaana kasvuna pitkäaikaisissa veloissa. Velkaantuneisuus lähti kuitenkin hyvin laskuun ja Alma Media onnistui laskemaan suhteellista velkaantuneisuutta vuosien 2021 ja 2022 välillä 34,52 prosenttia.





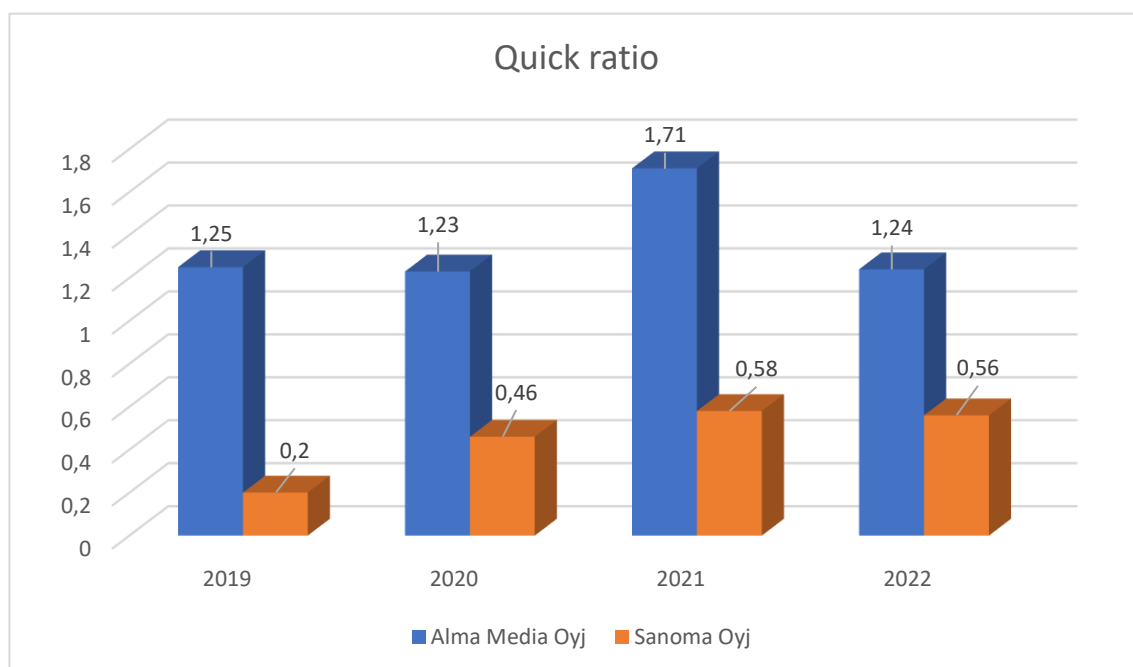
Kuvio 16. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n suhteellinen velkaantuneisuus 2019–2022.

Sanoman suhteellinen velkaantuneisuus on ollut koko tarkastelujakson ajan korkealla. Työ- ja elinkeinoministeriön (2023) ylläpitämään Finnveran toimialan tilipäättöstilastoihin verrattuna vuoden 2019 suhteellinen velkaantuneisuus oli mediaania 103 prosenttia korkeampi, mutta jäi reilusti alle yläkvartaalin, joka oli tuolloin 468,4 prosenttia. Myös vuoden 2020 suhteellinen velkaantuneisuus ylitti toimialan mediaanin 82,3 prosenttia, mutta jäi alle yläkvartaalin, joka oli tuolloin 448,9 prosenttia. Vuoden 2021 suhteellinen velkaantuneisuus 96,8 prosenttia alitti toimialan mediaanin, joka oli tuolloin 156,9 prosenttia. Viimeisimpänä tarkastelu vuonna Sanoman suhteellinen velkaantuneisuus oli mediaania 59 prosenttia korkeampi, mutta jäi alle yläkvartaalin, joka oli tuolloin 579,1 prosenttia.

Molempien yhtiöiden hyvä ja vakaa käyttökate mahdollistaa korkeamman suhteellisen velkaantuneisuuden ongelmitta, sillä yhtiöillä jää rahaa velkojen takaisin maksuun.

### 6.3 Maksuvalmius

Maksuvalmius on yrityksen elinvoimaisuuden kannalta tärkeää, sillä huonon maksuvalmiuden omaava yritys ei pysty helposti selviytymään jatkuvista maksuvelvoitteista. Yhtiöiden maksuvalmiuden mittaamiseen käytetään tässä kahta tunnuslukua, jotka ovat quick ratio ja current ratio. Ensiksi tarkastellaan Alma Median ja Sanoman maksuvalmiutta quick ration kautta, jossa verrataan yhtiöiden rahoitusomaisuutta lyhytaikaisen vieraan pääoman määrään. Alla olevassa kuviossa 17 nähdään tunnusluvun kehitys tarkasteluvuosilta.



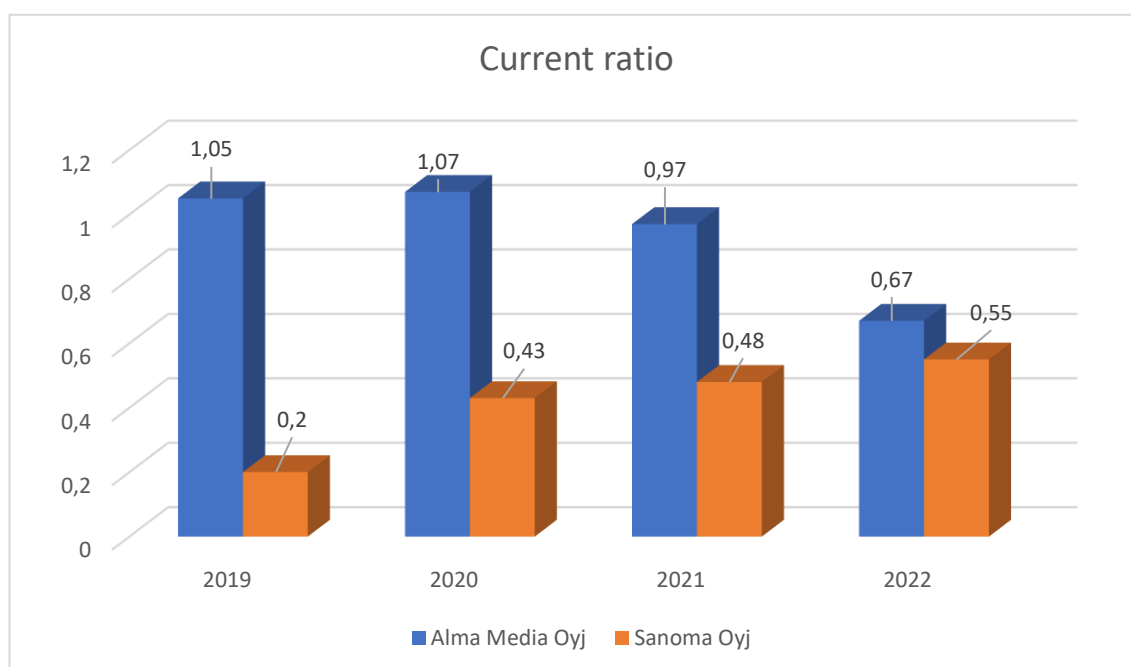
Kuvio 17. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n quick ratio 2019–2022 (Kauppalehti 2023a; Kauppalehti 2023b).

Quick ratio on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan yli 1,5 ja hyvällä tasolla ollessaan 1–1,5. Tyydyttävällä tasolla arvo on 0,5–1 ja välttävällä tasolla 0,3–0,5. Jos tunnusluvun arvo on alle 0,3 sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. Luku 1, jota pidetään suositusarvona, tarkoittaa, että yrityksellä oleva rahoitusomaisuus kattaa kaikki lyhytaikaiset velat. (Alma Talent 2023j.)

Alma Median quick ratio on ollut vuosina 2019–2020 Alma Talentin ohjearvojen mukaan hyvällä tasolla. Vuoden 2021 quick ratio on yltänyt erinomaiseen tasoon. Viimeisenä tarkasteluvuonna 2022 yhtiön quick ratio on yltänyt hyvälle tasolle. Alma Median tarkasteluvuosien quick ratio keskiarvo on ollut 1,36 eli

tasoa hyvä. Sanoman quick ratio on sen sijaan ollut huomattavasti Alma Media alhaisempi jokaisena tarkasteltavana vuotena. Vuoden 2019 quick ratio oli heikko ja seuraavana vuonna Sanoma onnistui nostamaan luvun välttävälle tasolle. Vuosina 2021 ja 2022 Sanoman quick ration on yltänyt tyydyttävään tasoon. Sanoman current ration keskiarvo on näinä vuosina ollut 0,45. Tämän tunnusluvun perusteella voidaan todeta Alma Media maksuvalmiuden olevan parempi, kuin Sanoman.

Toinen maksuvalmiuden staattinen tunnusluku current ratio eroaa quick ratiosta, sillä se mittaa maksuvalmiutta laajemmin ottamalla huomioon myös vaihto-omaisuuden, mutta toisaalta laskentakaavan jakajana on vain lyhytaikainen vieraspääoma. Alla olevasta kuviosta 18 nähdään Alma Median ja Sanoman current ration kehitystä tarkasteluvuosilta.



Kuvio 18. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n current ratio 2019–2022 (Kauppalehti 2023a; Kauppalehti 2023b).

Current ratio on viitteellisten ohjearvojen mukaan erinomaisella tasolla ollessaan yli 2,5 ja hyvällä tasolla ollessaan 2–2,5. Tyydyttävällä tasolla arvo on 1,5–2 ja välttävällä tasolla 1–1,5. Jos tunnusluvun arvo on alle 1 sitä pidetään ohjearvojen mukaan heikkona. (Alma Media 2023k.)

Alma Median current ratio on ollut vuosina 2019–2020 Alma Talentin ohjeavojen mukaan välttävällä tasolla. Vuonna 2021 arvo tippui heikolle tasolle ja on laskenut entisestään viimeisimpänä tarkasteluvuonna 2022. Alma Median tarkasteluvuosien current ratio keskiarvo on ollut 0,94 eli heikolla tasolla. Sanoman current ratio on ollut myös tällä tunnusluvulla tarkasteltuna huomattavasti Alma Mediaa alhaisempi.

Vuosina 2019–2022 Sanoman current ratio on ollut heikolla tasolla. Sanomalla on huomattavasti enemmän vaihto-omaisuutta verrattuna Alma Mediaan. Etenkin vuonna 2022 Sanoman vaihto-omaisuus kasvoi edelliseen vuoteen verrattuna 35,5 miljoonaa, joka on 50,14 % lisäystä edelliseen vuoteen. Varasto ei kuitenkaan riitä nostamaan Sanoman current ratiota, jonka tarkasteluvuosien keskiarvo on ollut 0,42. Tässä tunnusluvussa lyhytaikaisesta vieraasta pääomasta ei vähennetä lyhytaikaisia saatuja ennakkomaksuja, kuten quick ratiossa. Tästä johtuu current ration pienemmät arvot verrattuna quick ratio tunnuslukuun. Tämän tunnusluvun perusteella voidaan todeta Alma Median maksuvalmiuden olevan parempi, kuin Sanoman.

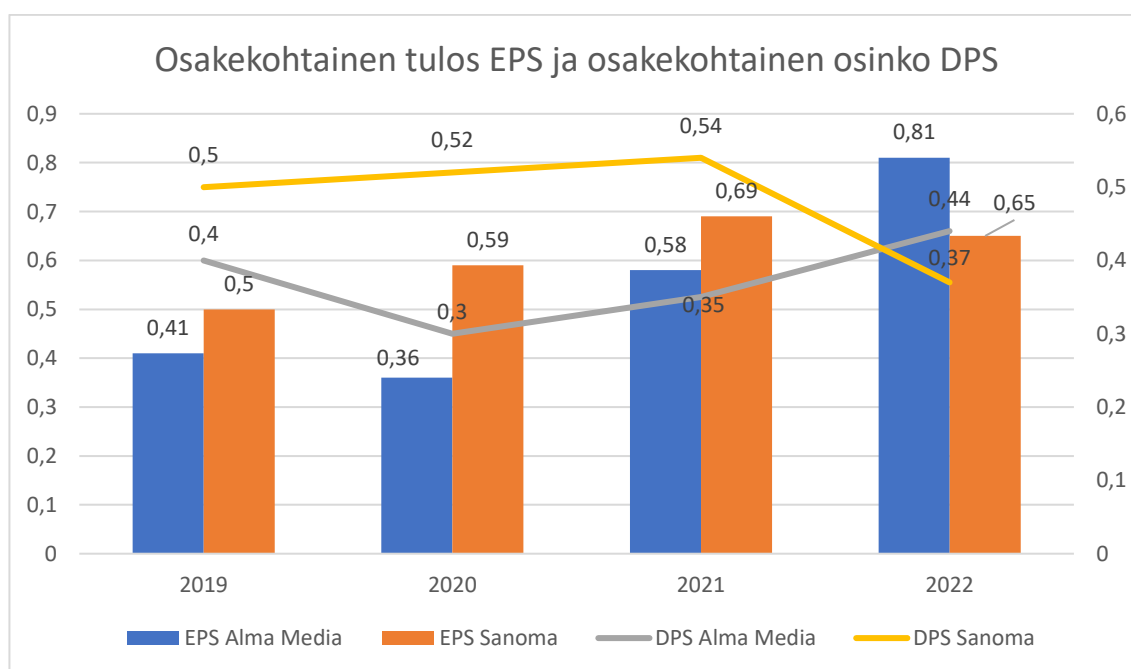
Sekä current ratiossa, että quick ratiossa saatuja lukuja kannattaa tarkastella pidemmältä ajalta. Apuna maksuvalmiuden arvioinnissa voi hyödyntää myös nettovelkaantumis- ja omavaraisuusasteita, sillä, jos yrityksen omavaraisuusaste on hyvällä tasolla, se voi paikata lyhytaikaisia velkoja myös lainalla. (Alma Media 2023k.)

#### **6.4 Pörssitunnusluvut**

Edellä käytyjen kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukujen lisäksi on saatavilla osakesijoittajille hyödylliset sijoituskohteen arviointia helpottavat pörssitunnusluvut. Nämä kuvaavat pörssissä noteerattujen yhtiöiden tilinpäätöslukujen suhdetta markkina-arvoon. Yrityksen markkina-arvo saadaan laskettua kertomalla osakkeiden lukumäärä osakekurssilla. (Alma Talent 2023a.)

Pörssitunnusluvut ovat sijoittajien kannalta tärkeitä kannattavan sijoituskohteen selvittämisen vuoksi. Esimerkkinä tästä voi ajatella osakkeiden ostohetkellä heikosti tuottavaa yritystä, jonka ongelmat kannattavuudessa ovat kuitenkin vain väliaikaisia. Tällaisen yrityksen kannattavuuden tunnusluvut ovat sillä hetkellä huonolla tasolla ja myös osakkeen hinta on matala. Kannattavuuden normalisoidussa osakekurssit nousevat ja yrityksen osakkeiden tuotto olisi korkea, kun osakkeet on hankittu yrityksen tilapäisten kannattavuusongelmien aikana. (Kallunki 2022, 142.)

Sijoittajille oleellinen EPS eli osakekohtainen tulos kuvaa, kuinka paljon osakkeenomistaja saa voittoa yhtä osaketta kohden. Alla olevasta kuviosta 19 nähdään Alma Median osakekohtaisen tuloksen olleen nousujohteinen, lukuun ottamatta vuotta 2020, jolloin luvussa nähtiin pieni lasku. Vuoden 2019 EPS on ollut 0,41 euroa, josta seuraavaan tarkastelu vuoteen se aleni 0,05 euroa. Vuoden 2021 EPS nousi edelliseen vuoteen verrattuna 0,22 euroa ollen silloin 0,58. Viimeisimpänä tarkasteluvuotena Alma Median osakekohtainen tulos on ollut 0,81 euroa eli kasvua edelliseen vuoteen 0,23 euroa.

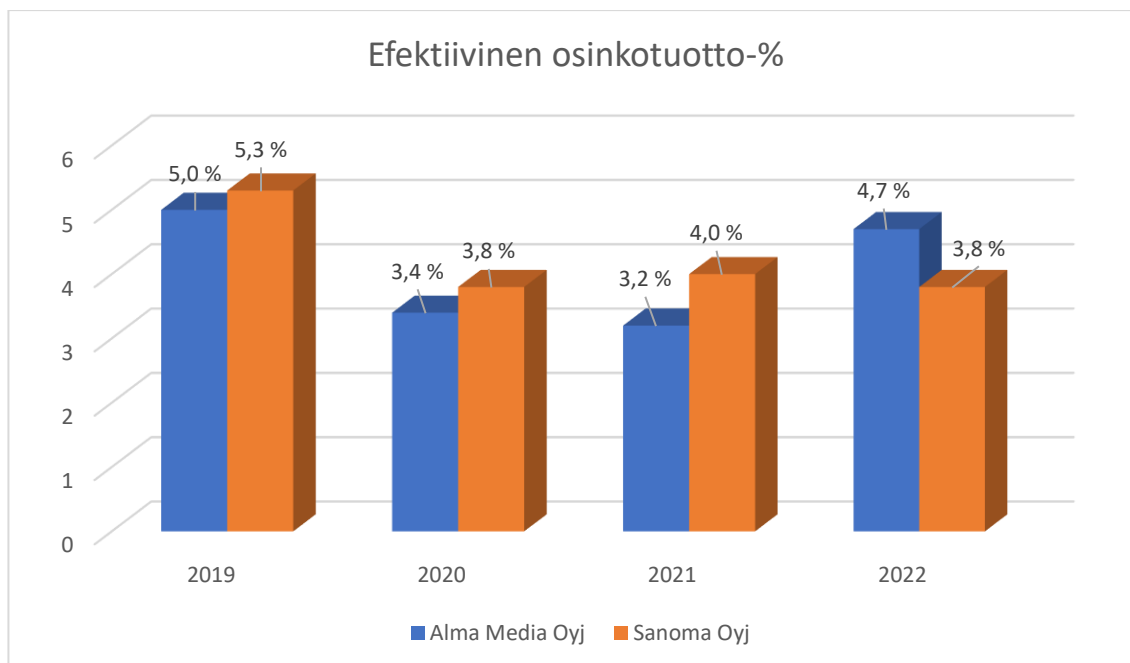


Kuvio 19. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n osakekohtainen tulos EPS ja osakekohtainen osinko DPS 2019-2022 (Alma Media 2023a; Kaupalehti 2023a; Kaupalehti 2023b; Sanoma 2023b).

Sanoman osakekohtainen tulos on ollut nousujohteinen vuosina 2019–2021. Vuoden 2019 EPS on ollut 0,50 euroa, josta seuraavaan tarkasteluvuoteen se kasvoi 0,09 euroa. Vuoden 2021 EPS nousi edelliseen vuoteen verrattuna 0,10 euroa ollen silloin 0,69. Viimeisimpänä tarkasteluvuotena Sanoman osakekohtainen tulos on ollut 0,65 euroa, jolloin nähdään laskua edelliseen vuoteen 0,04 euroa.

Alma Median osakekohtainen osinko DPS on tarkastelujakson aikana kulkenut lähes samassa linjassa osakekohtaisen tuloksen kanssa, ollessaan nousujohteinen, lukuun ottamatta vuotta 2020. Myös Sanoman osakekohtainen osinko noudattaa lähes samaa linjaa osakekohtaisen tuloksen kanssa. Koko tarkastelujakson aikana Alma Median osakekohtainen osinko nousi 0,04 euroa, kun taas Sanoman osakekohtainen osinko laski 0,13 euroa.

Sopivaa osinkotuottoa miettiessä on hyvä ottaa huomioon riskitaso ja tulevat kasvuennusteet. Jos kyseessä on matalan kasvun yritys osinkotuoton tulisi olla keskimääräistä tasoa korkeampi, sillä matalan kasvun yritys ei investoi pääomaa kasvuun. Sen sijaan kasvuyritykset voivat tehdä huomattavia investointeja tilikauden voitolla, jolloin osaketuotto ei ole niin korkea. Jossain tapauksissa kasvuyritys voi investointien vuoksi olla maksamatta osinkoa ollenkaan, joka kuitenkin kasvun onnistumisen myötä näkyy tulevaisuuden osinkotuotoissa. (Alma Talent 2023l.)



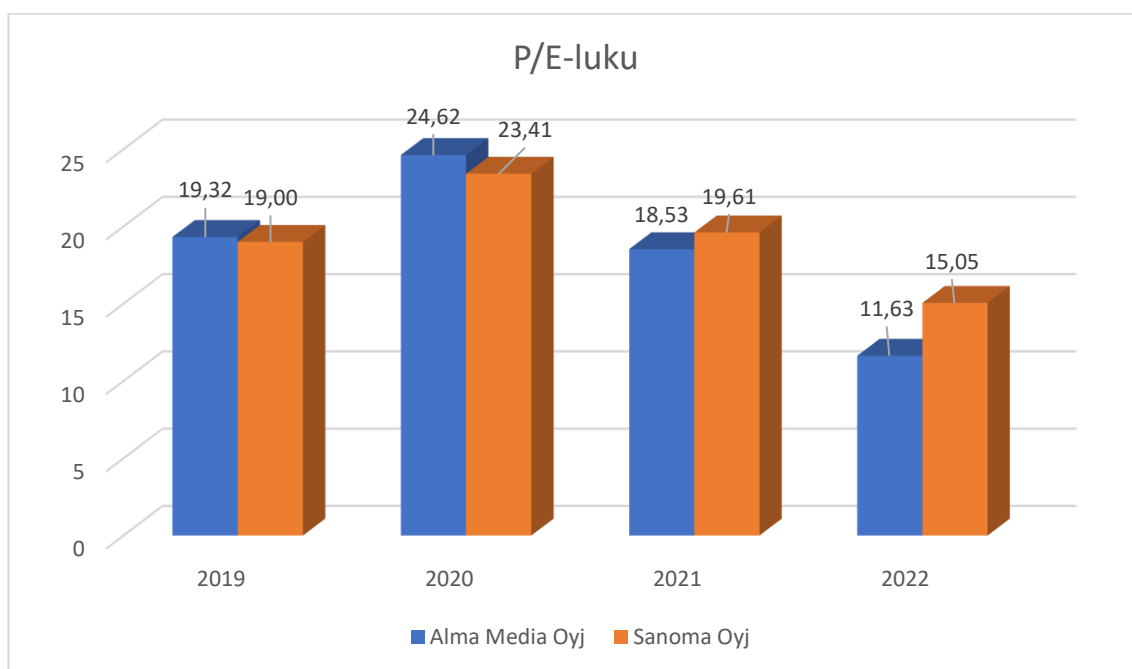
Kuvio 20. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n efektiiviset osinkotuottoprosentit vuosilta 2019–2022 (Kauppalehti 2023a; Kauppalehti 2023b).

Efektiivisellä osinkotuottoprosentilla kuvataan osingon suhdetta pörssikurssiin. Yllä olevasta kuviosta 20 nähdään yhtiöiden efektiivisen osinkotuottoprosentin kehitystä vuosina 2019–2022. Molempien yhtiöiden efektiivinen osinkotuotto on ollut korkeimmillaan vuonna 2019, jolloin luku oli Alma Medialla 5 prosenttia ja Sanomalla 5,3 prosenttia. Seuraavana vertailuvuotena 2020 nähdään molempien yhtiöiden osalta pudotusta. Alma Medialla luku on laskenut 1,6 prosenttia ja Sanomalla 1,5 prosenttia verraten edelliseen vuoteen. Yhtiön vuoden 2021 luku on laskenut edelliseen vuoteen verraten 0,2 prosenttiyksikköä. Alma Media on kuitenkin onnistunut nostamaan osinkotuottoaan 1,5 prosenttia vuonna 2022 edelliseen vuoteen verrattuna. Kaikkia vertailuvuosia katsottaessa luku on kuitenkin laskenut 0,3 prosenttia. Sanoman efektiivinen osinkotuotto nousi vuonna 2021, mutta laskenut jälleen vuonna 2022 vuotta 2020 vastaavalle tasolle. Kaikkia vertailuvuosia katsottaessa Sanoman osinkotuotto on kuitenkin laskenut 1,5 prosenttia.

Seuraavaksi tarkastellaan osakesijoittajien keskuudessa tunnetuinta tunnuslukua eli P/E-lukua, joka kertoo yhtiön osakkeen hinnan ja osakekohtaisen tuloksen suhteesta. Toisin sanoen tällä tunnusluvulla saadaan selville, kuinka

monessa vuodessa yhtiö ansaitsee nettotuloksen kautta osakkeensa hinnan takaisin. (Nordnet 2023a.)

Alla olevassa kuviossa 21 on havainnollistettu molempien yhtiöiden P/E-luvun kehitystä tarkastelujakson ajalta. Molempien yhtiöiden P/E-luku on kehittynyt vuosittain lähes samankaltaisesti. Alma Median luku on ollut Sanomaa korkeampi vuosina 2019–2020. Sen sijaan vuosina 2021–2022 Sanoman osakkeen tuloskerroin on ylittänyt Alma Median. Helsingin pörssin pitkän aikavälin keskiarvo P/E-luvulle on 16 (Sijoittaja.fi 2023). Kuvioista 21 nähdään, että vuotta 2022 lukuun ottamatta molempien tarkasteltavien yhtiöiden P/E-luku on ollut Helsingin pörssin pitkän aikavälin keskiarvoa suurempi.

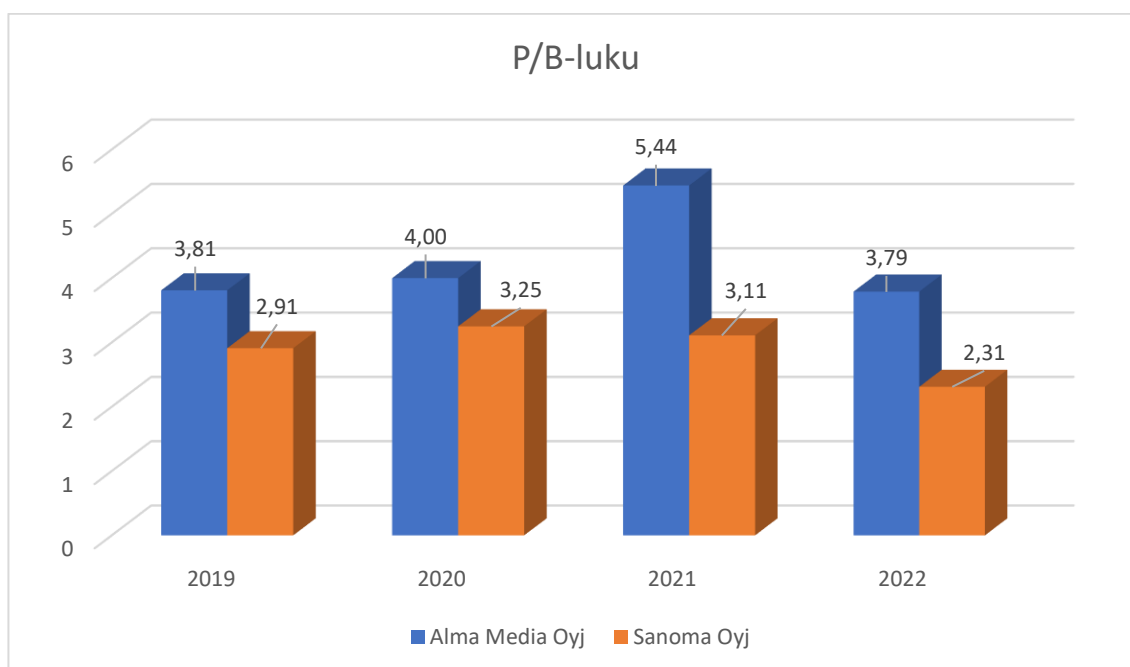


Kuvio 21. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n P/E-luvut vuosilta 2019–2022 (Kauppalehti 2023a; Kauppalehti 2023b).

Molempia vertailtavia yhtiöitä voidaan pitää kasvuyhtiöinä. Tällöin on hyvä huomioida siedettävämpi korkea P/E-luku (Alma Talent 2023m). Kauppalehden sivuilla on julkaistu Alma Median ja Sanoman taloudelliset ennusteet vuosille 2023–2025. Tulosennusteet tuottaa analyysiyhtiö Inderes. Kummankin yhtiön kasvu näyttää ennusteiden mukaan hyvältä ja P/E-luvun ennustetaan olevan laskussa. (Kauppalehti 2023c; Kauppalehti 2023d.)



Seuraavaksi tarkastelussa on Alma Median ja Sanoman P/B-luvun kehitys. Tätä on havainnollistettu alla olevassa kuviossa 22. Luku kertoo, kuinka moninkertainen osakkeen arvo on verrattuna sen osakekohtaiseen omaan pääomaan. Yleisesti ottaen yli 1 arvona saavaa P/B-lukua pidetään korkeana, mutta tähän tunnuslukuun vaikuttaa paljon yrityksen toimiala. Helsingin pörssissä noteerattujen yhtiöiden keskimääräinen P/B-luku on ollut vuosina 2012–2016 1,72. (Alma Talent 2023n.)



Kuvio 22. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n P/B-luvut vuosilta 2019–2022 (Kauppalehti 2023a; Kauppalehti 2023b).

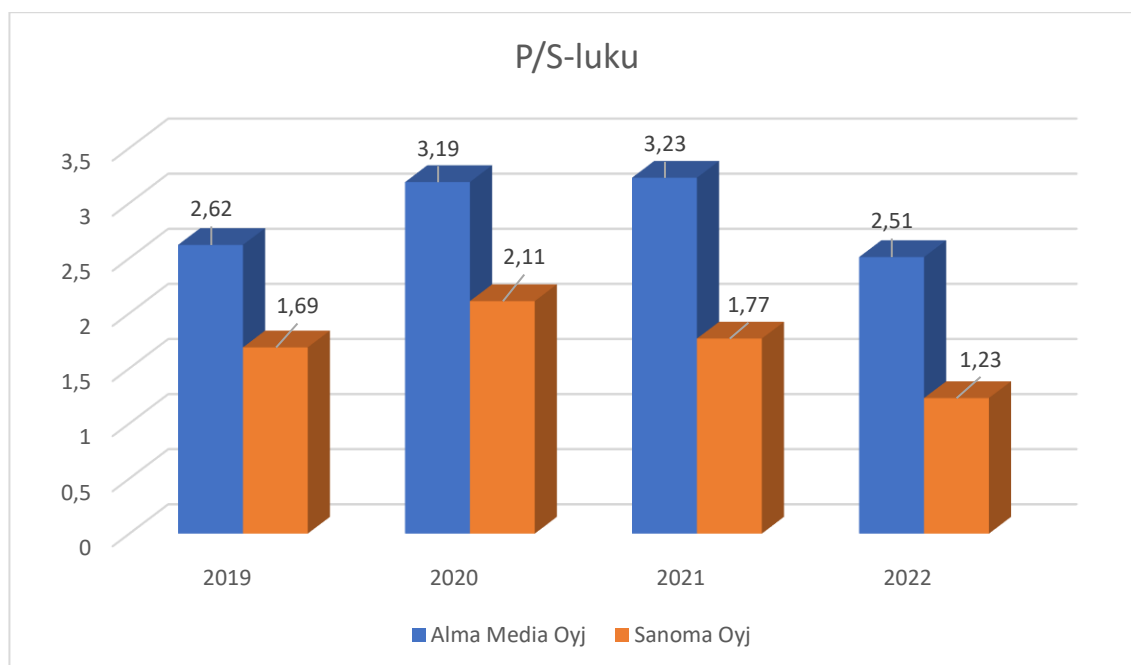
Sekä Alma Median, että Sanoman P/B-luku on ollut jokaisena tarkasteluvuonna korkea. Alma Median P/B-luku on ollut vuonna 2021 korkeimmillaan ollessaan 5,44. Tätä selittää saman vuoden alhaisempi oma pääoma verraten muihin tarkasteluvuosiin. Näiden vuosien P/B-luvun keskiarvo Alma Medialla on ollut 4,26. Sanoman oma pääoma on ollut alhaisimmallaan vuonna 2019, jonka jälkeen se on noussut reilusti ja pysynyt muut tarkasteluvuodet samalla tasolla. Sanoman P/B-luvun keskiarvo on näinä vuosina ollut 2,90.

Molempien yhtiöiden P/B-luku on jokaisena tarkasteluvuotena ollut suhteellisen korkea. Etenkin Alma Media voidaan laskea kasvuyhtiöksi, jolloin korkeampi P/B-luku on sallitumpaa. Lisäksi Alman oman pääoman tuotto prosentti on ollut

kaikkina tarkasteluvuosina erinomaisella tasolla, jonka vuoksi korkeampi P/B-luku voidaan pitää oikeutettuna.

Viimeisenä pörssitunnuslukuna tarkastellaan Alma Median ja Sanoman P/S-lukua, joka kertoo yhtiön markkina-arvon suhteen vuosiliikevaihtoon. Helsingin pörssissä noteerattujen yhtiöiden keskimääräinen P/S-luku on ollut vuosina 2012–2016 0,78. (Alma Talent 2023o.)

Alle olevassa kuviossa 23 on havainnollistettu yhtiöiden P/S-luvun kehitystä. Molemmat tarkasteltavat yhtiöt omaavat korkean P/S-luvun jokaisena tarkasteluvuonna. Alma Median arvostuskerroin on huomattavasti Sanomaa korkeammalla tasolla. Alma Median P/S-luvun keskiarvo on ollut 2,89 ja Sanoman 1,39. Tähän tunnuslukuun peilaten sijoittajat pitävät Alma Mediaa Sanomaa arvokkaampana suhteessa sen nykyiseen liikevaihtoon.



Kuvio 23. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n P/S-luvut vuosilta 2019–2022 (Kauppalehti 2023a; Kauppalehti 2023b).

## 6.5 Beta-kerroin

Beta-kertoimesta puhutaan osakkeen herkkyyssmittarina. Tämä kerroin on helppo tulkita ja ymmärtää. Luvun ollessa 1 osakekurssi muuttuu markkinoiden kanssa samassa suhteessa. Jos taas luku on 1,4 yhtiön osake reagoi markkinoihin 40 prosenttia markkinoita enemmän. (Nordnet 2023c.)

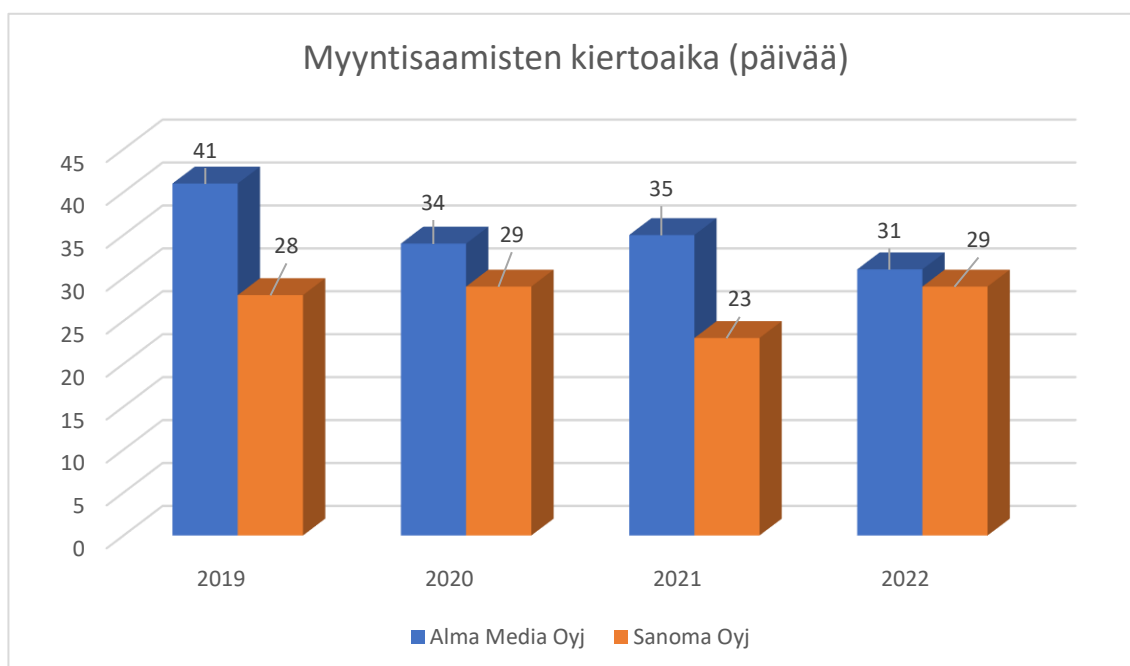
Alma Median vuoden 2022 beta-kerroin on 0,42 ja Sanoman 0,45 (Infront 2023). Alma Media osakkeet reagoivat keskimäärin 45 prosenttia miedommin markkina muutoksiin. Sanoman osakkeiden reagointi markkinamuutoksiin on puolestaan 42 prosenttia keskimääräistä miedompaa.

## 6.6 Pääoman käytön tehokkuus

Viimeisenä tarkastellaan Alma Median ja Sanoman pääoman käytön tehokkuutta kiertoaikojen avulla. Myyntisaamisten kiertoaika kertoo, kuinka monta päivää yhtiön myyntisaamiset sitoutuvat prosessiin eli kuinka kauan asiakkailta kestää maksaa laskunsa. Samalla mitataan myös yhtiön perintäkykyä ja tarjottujen maksuaikojen pituutta. (Kasvurahoitus 2022.)

Alma Median lyhytaikaiset myyntisaamiset olivat tilinpäätösten liitetietojen mukaan 28,1 miljoonaa vuonna 2019, 21,7 miljoonaa vuonna 2020, 26,6 miljoonaa vuonna 2021 ja 26,5 miljoonaa euroa vuonna 2022. Sanoman lyhytaikaiset myyntisaamiset olivat tilinpäätösten liitetietojen mukaan 70,4 miljoonaa vuonna 2019, 85,8 miljoonaa vuonna 2020, 79,1 miljoonaa vuonna 2021 ja 101,7 miljoonaa euroa vuonna 2022. Sanoman taseella nähdään myös pitkäaikaiset myyntisaamiset ja muut saamiset, mutta liitetietojen kautta nähdään, että tämä kohta sisältää siirtosaamisia, lainasaamisia ja muita saamisia, sekä etuusperusteisia nettoeläkesaamisia.

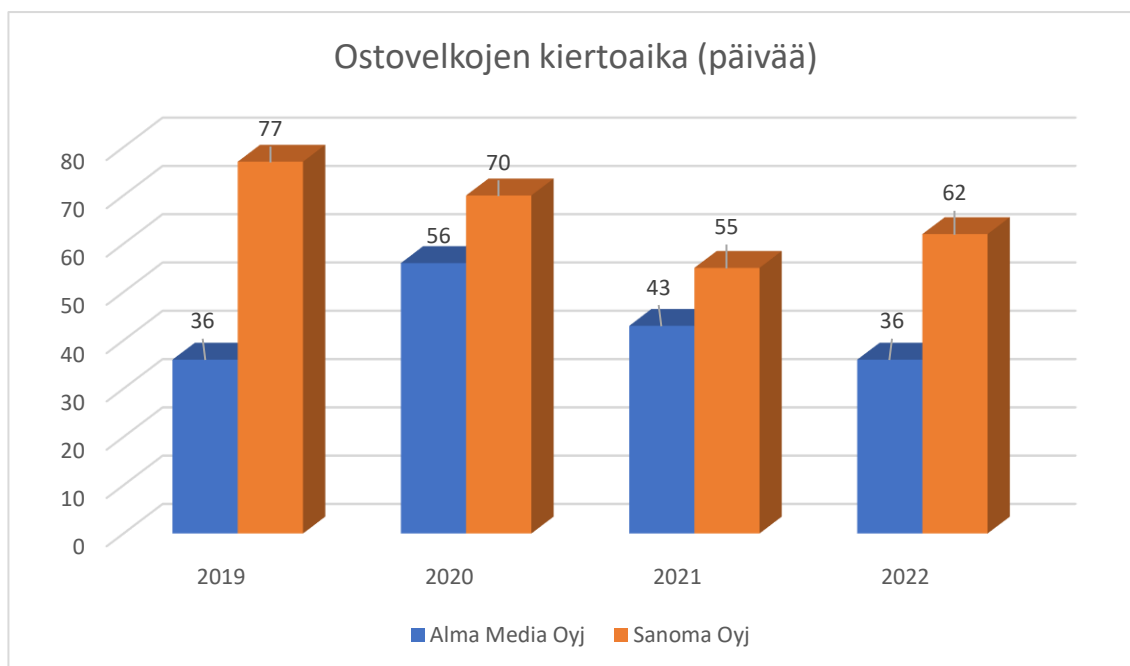
Alle olevasta kuviosta 24 nähdään Alma Median tarkasteluvuosien myyntisaamisten kiertoajan keskiarvon olevan noin 35 päivää ja Sanomalla noin 27 päivää. Kummankaan yhtiön myyntisaamiset eivät ole kovin pitkää aikaa sitoutuneena prosessiin. Myyntisaamisten kiertoajan nopeuttaminen vaikuttaa likviditeettiin ja tulo-rahituksen riittävyyteen (Alma Talent 2023p).



Kuvio 24. Alma Median Oyj:n ja Sanoma Oyj:n vuosien 2019–2022 myyntisaamisten kiertoajat.

Seuraavaksi tarkastellaan vielä ostovelkojen kiertoaikaa. Alma Median ostovelat olivat tilinpäätösten liitetietojen mukaan 3,8 miljoonaa vuonna 2019, 5,0 miljoonaa vuonna 2020, 4,2 miljoonaa vuonna 2021 ja 3,7 miljoonaa euroa vuonna 2022.

Sanoman ostovelat olivat tilinpäätösten liitetietojen mukaan 59,9 miljoonaa vuonna 2019, 68,7 miljoonaa vuonna 2020, 62,4 miljoonaa vuonna 2021 ja 77,2 miljoonaa euroa vuonna 2022. Sanoman taseella nähdään myös pitkäaikaiset ostovelat ja muut velat, mutta liitetietojen kautta nähdään, että tämä kohta sisältää vain siirtovelkoja ja jaksotettuun hankintamenoön arvostettavia muita rahoitusvelkoja.



Kuvio 25. Alma Median Oyj:n ja Sanoma Oyj:n vuosien 2019–2022 ostovelkojen kiertoaikat.

Yllä olevasta kuviosta 25 nähdään Alma Median tarkasteluvuosien ostovelkojen kiertoaikan keskiarvon olevan noin 43 päivää ja Sanomalla noin 66 päivää. Ostovelkojen kiertoaikassa yhtiöiden välillä on selkeästi suurempi ero verrattuna myyntisaamisiin. Likviditilanne on tasapainoinen, kun yrityksen myyntisaamisten ja ostovelkojen kiertoaikat ovat samalla tasolla keskenään (Alma Talent 2023p). Kiertoaikojen perusteella voidaan todeta Alma Median likviditeetin olevan Sanomaa paremmalla tasolla.

## 7 Johtopäätökset

Vuonna 2020 levinnyt covid-19-pandemia on vaikuttanut eri toimialojen yrityksiin eri tavalla. Esimerkiksi ravitsemus- ja majoitustoimialan yrityksistä suuri osa koki suuria vaikeuksia, kun taas esimerkiksi peli- ja ohjelmistoalojen yritykset hyötyivät tästä. (Tilastokeskus 2020.)

Tässä opinnäytetyössä vertailut yhtiöt, Alma Media Oyj ja Sanoma Oyj, toimivat molemmat media toimialalla. Koronapandemian myötä ihmisten median kulutus on lisääntynyt ja merkitys kasvanut. Keväällä 2020 kasvoi eniten sanomalehtien, iltapäivälehtien ja ilmaisjakelulehtien verkkosivujen lukeminen, jolloin kasvu on 41 % verraten aikaisempaan vuoteen. Lisäksi nettitelevisiopalveluiden seuraaminen ja aikakauslehtien verkkosivujen lukeminen lisääntyivät reilusti. Myös digitaalisten oppimateriaaleiden käyttö kouluissa on näinä vuosina lisääntynyt. (Tilastokeskus 2021.)

Opinnäytetyössä tulkittiin Alma Median ja Sanoman vuosien 2019–2022 tilinpäätöksiä ja vuosikertomuksia. Alma Median liikevaihto on kehittynyt näiden tarkasteluvuosien aikana positiivisesti. Vuosien 2019 ja 2020 liikevaihdon pientä laskua selittää myydyt liiketoiminnot ja viranomaisten sulkutoimien vaikuttaminen Alma Career –segmentin asiakasyrityksiin (Alma Media 2021).

Vuosien 2021 ja 2022 osalta liikevaihdossa nähdään kasvua, jota selittää rekrytointi- ja mainosmarkkinoiden kysynnän suuri kasvu. Lisäksi vuonna 2021 Alma Media teki yhtiön historian suurimaan yritysoston ostaessaan moottorialan johtavan markkinapaikan Nettix Oy:n koko osakekannan (Alma Media 2022).

Sanoman liikevaihdon kehitys on ollut jokaisena tarkasteluvuonna kasvussa. Vuonna 2019 Sanoma teki neljä yritysostoa oppimisliiketoimintaan (Sanoma 2020). Vuoden 2020 liikevaihdon nousua selittää esimerkiksi huhtikuussa Alma Medialta ostettu alueellinen sanomalehtiliiketoiminta, johon kuuluu Aamulehti ja Satakunnan Kansa sekä näiden lisäksi 13 paikallislehteä (Sanoma 2021). Sanoman liikevaihto on huomattavasti Alma Mediaa suurempi.

Molempien yhtiöiden käyttökatteet olivat jokaisena tarkasteluvuonna hyvät. Sanoman erityisen korkea vuoden 2020 käyttökate selittää Oikotie -palvelun myynti, josta saatu myyntihinta oli 165 miljoonaa euroa (Sanoma 2021). Kannattavuuden tarkastelussa käydyt nettotulos ja kokonaistulos olivat yritysostot ja -myynnit huomioon ottaen Alma Medialla Sanomaa korkeammalla tasolla. Kannattavuutta arvioitiin myös oman pääoman tuoton ja sijoitetun pääoman tuoton kautta. Molemmilla tunnusluvulla mitattuina Alma Media on ollut Sanomaa kannattavampi. Alma Median kustannustehokas liiketoimintamalli sitoo vähän

pääomaa. Oman pääoman tuotto oli vuonna 2022 lähes 39 % ja yhtiön likviditeetti oli hyvä. Alma Median hyvän osingonmaksukyvyyn mahdollistaa yhtiön vahvan ja vakaan kassavirran tuottaminen. Alma Median tavoitteena on jakaa tilikauden tuloksesta keskimäärin yli puolet osinkoina. Sanoman oman pääoman tuotto oli vuonna 2022 reilu 11 %. Myös Sanoma on näinä vuosina pystynyt hyvään osingonmaksuun.

Yhtiöiden vakavaraisuutta mitattiin omavaraisuusasteen, nettovelkaantumisas-teen ja suhteellisen velkaantuneisuuden kautta. Omavaraisuusasteella mitat- tuna Alma Media on ollut vuotta 2021 lukuun ottamatta Sanomaa omavarai- sempi. Alma Median nettovelkaantuminen ollut vuotta 2021 lukuun ottamatta Sanomaa huomattavasti alhaisemmalla tasolla. Merkittävin syy Alma Median tuon vuoden nettovelkaantumisen kasvuun on pitkäaikaisten velkojen nousu, joka on verraten edelliseen vuoteen 205 miljoonaa euroa. Pitkäaikaista lainaa rahoituslaitoksilta on otettu 200 miljoonaa euroa. Lainan syynä oli investointi Alma Median yrityshistorian suurimpaan ostoon.

Suhteellinen velkaantuneisuus jatkoi samaa kaavaa kahden aikaisemman tun- nusluvun kanssa. Alma Median suhteellinen velkaantuneisuus on ollut vuotta 2021 lukuun ottamatta Sanomaa matalammalla tasolla. Molempien yhtiöiden hyvä ja vakaa käyttökate mahdollistaa korkeamman suhteellisen velkaantunei- suuden ongelmitta, sillä yhtiöillä jää rahaa velkojen takaisin maksuun. Näillä tunnusluvuilla tarkasteltuna Alma Media on ollut Sanomaa vakavaraisempi yh- tiö.

Yhtiöiden maksuvalmiutta mitattiin quick ratio ja current ratio tunnuslukujen kautta. Quick ratio on ollut Alma Medialla keskimäärin 1,36 eli hyvällä tasolla. Sanoma quick ration keskiarvo on ollut 0,45 vastaten tasoa välttävä. Toisen maksuvalmiuden tunnusluvun kautta mitattua Alma Median current ratio on tar- kasteluvuosina ollut keskimäärin 0,94 vastaten tasoa heikko ja Sanoman 0,42 yltäen myös vain tasoon heikko. Näiden tunnuslukujen valossa voidaan todeta Alma Median maksuvalmiuden olevan Sanomaa paremmalla tasolla.

Alma Median osakekohtainen tulos laski hieman vuonna 2020, mutta lähti sen jälkeen nousuun kasvaen vuosina 2021 ja 2022. Koko tarkastelujakson osakekohtainen tulos on Alma Medialla noussut 0,40 euroa. Sanoman osakekohtaisen tuloksen kehitys on ollut nousussa vuosina 2019–2021, kokien vuonna 2022 pienen laskun. Koko tarkastelujaksoa katsottaessa Sanoman osakekohtainen tulos on noussut 0,15 euroa. Sanoman osakekohtainen tulos on ollut vuotta 2022 lukuun ottamatta ollut Alma Mediaa korkeampi.

Osakekohtainen osinko on Alma Medialla kehittynyt samalla tasolla, kuin osakekohtainen tulos ollen vuonna 2020 laskussa. Myös Sanoman osakekohtaista osinkoa tarkasteltaessa nähtiin osakekohtaista tulosta vastaava kehitys se ollen vuosina 2019–2021 nousussa, mutta laskien hieman vuonna 2022. Kokonaisuutta tarkastellessa sekä osakekohtainen tulos, että osakekohtainen osinko ovat olleen vuosina 2019–2021 Sanomalla korkeammalla tasolla kuin Alma Medialla. Viimeisimpänä tarkasteluvuonna 2022 Alma Media on noussut näiden molempien tunnuslukujen osalta Sanomaa korkeammalle. Molempien yhtiöiden vahvoista taseista voi päätellä niiden pystyvän hyvään osingonmaksukykyyn myös jatkossa.

Yhtiöiden efektiiviset osinkotuotto prosentit ovat pysyneet jokaisena tarkasteluvuonna melko samalla tasolla keskenään. Sanoman efektiivinen osinkotuotto prosentti on ollut vuosina 2019–2021 Alma Mediaa korkeampi. Viimeisenä tarkasteluvuonna 2022 Alma Media on kuitenkin ohittanut Sanoman. Alma Median efektiivisen osinkotuotto prosenttien keskiarvo on näinä vuosina ollut 4,08 % ja Sanoman 4,23 %. Ero yhtiöiden välillä on ollut pieni. Sanoman efektiivinen osinkotuotto on ollut keskimäärin hieman Alma Mediaa korkeampi.

Seuraavaksi tutkimuksessa vertailtiin yhtiöiden P/E-, P/B- ja P/S-lukuja. Sekä Alma Median, että Sanoman P/E-luku on ollut vuosina 2019–2021 korkea, verraten Helsingin pörssin pitkän aikavälin keskiarvoon, joka on P/E-luvulle 16 (Sijoittaja.fi 2023). Alma Median P/E-luku on ollut vuosina 2019 ja 2020 Sanomaa korkeampi. Sen sijaan vuosina 2021 ja 2022 Sanoma on noussut tämän tunnusluvun osalta korkeammalle. Alma Median P/E-luvun keskiarvo on tarkasteluvuosina ollut 18,53 ja Sanoman P/E-luvun keskiarvo näinä vuosina ollut 19,27.



Molemmat yhtiöt ovat olleet viimeisintä tarkasteluvuotta lukuun ottamatta hieman yliarvostettuja, sillä luku on ollut pörssiin verraten korkea. Kummankin yhtiön kasvu näyttää ennusteiden mukaan hyvältä ja P/E-luvun ennustetaan olevan laskussa (Kauppalehti 2023c; Kauppalehti 2023d).

Molempien yhtiöiden P/B-luku on jokaisena tarkasteluvuonna ollut suhteellisen korkea. Etenkin Alma Media voidaan laskea kasvuyhtiöksi, jolloin korkeampi P/B-luku on sallitumpaa. Lisäksi Alman oman pääoman tuottoprosentti on ollut kaikkina tarkasteluvuosina erinomaisella tasolla, jonka vuoksi korkeampi P/B-luku voidaan pitää oikeutettuna. Myös molempien yhtiöiden vahvat taseen auttavat hyväksymään korkeamman P/B-luvun.

Alma Median P/S-luku on ollut jokaisena tarkasteluvuonna Sanomaa korkeammalla tasolla. P/S-lukua pidetään ikään kuin arvostuskertoimena, joten tähän tunnuslukuun peilaten sijoittajat pitävät Alma Mediaa Sanomaa arvokkaampana suhteessa sen nykyiseen liikevaihtoon. Tutkimuksen lopuksi vertailtiin vielä yhtiöiden myyntisaamisten- ja ostovelkojen kiertoaikoja, joiden perusteella voitiin todeta Alma Median likviditeetin olevan Sanomaa paremmalla tasolla.

Yritykseen vaikuttaneen koronaviruspandemian lisäksi vuoden 2022 helmikuussa alkanut Ukrainan ja Venäjän välinen sota on vaikuttanut yritysten toimintaan laajasti. Sanoma lopetti helmikuussa 2022 sanomalehtipaperin ostamisen Venäjältä ja on lisäksi onnistunut järjestämään korvaavat toimitukset suurilta osin Keski-Euroopasta ja Suomesta. Tulevaisuuden suhteen Sanoman johto arvioi koronaviruspandemian vaikutuksen luottotappioihin olevan vähäinen. (Sanoma 2023b.)

Kannattavuuden näkökulmasta katsoen molemmat yhtiöt omaavat hyvän ja tasaisen käyttökateen. Alma Media on pystynyt näiden tarkasteltavien vuosien osalta Sanomaa parempaan oman- ja sijoitetun pääoman tuottoon. Vakavaraisuuden näkökulmasta katsoen Alma Medialla on ollut useampina vuosina parempi omavaraisuusaste ja pienempi nettovelkaantuneisuus ja suhteellinen velkaantuneisuus Sanomaan verrattuna. Maksuvalmiuden tunnusluvut osoittivat Alma Median selviytyvän jatkuvista maksuvelvoitteistaan Sanomaa paremmin.

Vuoden 2023 raportoiduksi liikevaihdoksi Alma Media arvioi olevan samaa luokkaa vuoden 2022 kanssa eli noin 308 miljoonaa euroa. Myös vuoden 2023 liikevoitoksi Alma Media arvioi samaa edeltävän vuoden kanssa. (Alma Media 2023a). Sanoman vuoden 2023 liikevaihdon odotus on 1,35–1,4 miljardia euroa ja liikevoitoksi ilman hankintamenojen poistoja odotetaan olevan 150–180 miljoonaa euroa (Sanoma 2023b).

Molemmat yhtiöt ovat pystyneet tuottamaan hyvää ja suhteellisen tasaista osinkotuottoa. Alma Media on kuitenkin laskettujen tunnuslukujen osalta monelta osaa vahvempi. Tehdyn tutkimuksen perusteella voidaan todeta Alma Median ja Sanoman sopivan kasvusijoittamisesta kiinnostuneilla henkilöille. Voidaan myös todeta molempien yhtiöiden tulevaisuuden näkymien näyttävän tällä hetkellä hyvältä. Myöskään tehtyjen tilinpäätösanalyysien perusteella kummankaan yhtiön osalta ei näy mitään hälyttävää, vaan molempien yhtiöiden taloudellinen tilanne on hyvä. Lopuksi voidaan todeta sekä Alma Median, että Sanoman olevat potentiaalisia sijoituskohteita pitkällä aikavälillä.

## **8 Pohdinta**

### **8.1 Opinnäytetyöprosessi**

Opinnäytetyöprosessi on ollut samalla mielenkiintoinen ja raskas. Aloin miettiä työn aihetta syksyllä 2022 ja aluksi aiheen löytäminen tuntui lähes mahdottomalta tehtävältä. Opintoni painottuvat taloushallintoon, joten oli selvää, että opinnäytetyö tulisi myös liittymään aiheeseen. Lopulta päädyin tekemään opinnäytetyönä vertailevan tilinpäätösanalyysin kahden median toimialan pörssiyrityksen kesken. Opinnäytetyöstä mielenkiintoisen teki juuri vertailu kahden saman toimialan yhtiöstä sekä valitun tarkastelujakson aikana olleet, normaalista poikkeavat, tapahtumat.

Työskentelen tällä hetkellä kirjanpitäjänä, joten koen opinnäytetyön syventäneen osaamistani myös työssä. Ajoittain opinnäytetyön tekeminen on tuntunut töiden jälkeen raskaalta, mutta lopulta kuitenkin palkitsevalta. Tämän opinnäytetyön on tarkoitus olla hyödyllinen sijoittajille heidän harkitessaan sijoittamista jompaankumpaan kahdesta tutkitusta pörssiyhtiöstä ja sijoittamisesta kiinnostuneille heidän halutessaan tutustua aiheeseen.

Tilinpäätösanalyysi opinnäytetyön aiheena on melko tavallinen ja yleinen. Valitsin vertailuun kuitenkin yhtiöt, joista ei löydy aikaisemmin tehtyjä opinnäytetöitä tilinpäätösanalyysinä. Tämän työn ansiosta pääsin syventymään osakesijoittamiseen ja tarkempaan tunnuslukujen tutkimiseen.

Opinnäytetyöprojektin alussa asetettuihin tavoitteisiin päästiin. Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tilinpäätösanalyysien avulla selvittää, kumpi vertailtavista yhtiöistä on osakesijoittajille parempi yhtiöiden taloudellisen tilanteen kannalta. Toisena työn tavoitteena oli selvittää koronapandemian vaikutusta yhtiöiden talouteen. Lopputuloksena voidaan todeta, että tehtyjen analyysien perusteella Alma Media on taloudellisen tilanteen kannalta Sanomaa parempi sijoituskohde. Voidaan myös todeta, että koronapandemia on tuonut omat vaikeutensa, mutta ei ole vaikuttanut merkittävästi tarkasteltavien yhtiöiden talouteen. Aikaisempia tutkimuksia tarkasteltuihin yhtiöihin opinnäytetöinä ei ole tehty tilinpäätösanalyysin muodossa.

Tätä opinnäytetyötä on mahdollista jatkossa kehittää pidemmälle esimerkiksi tutkimalla lisää yhtiöiden sisäistä ja ulkoista toimintaa ja muuntaa tilinpäätösanalyysi yritysanalyysiksi. Yksi jatkokehitys mahdollisuus on myös tutkia yhtiöiden taloudellista tilaa esimerkiksi neljältä seuraavalta tilikaudelta ja hyödyntää pohjatietona tätä opinnäytetyötä. Tulevaisuudessa näkee myös paremmin koronapandemian ja Ukrainan sodan tuomat pitkän aikavälin muutokset.

## **8.2 Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys**

Tutkimus määritellään validiteetin ja reliabiliteetin avulla. Validiteetilla tarkoitetaan pätevyyttä ja sitä tarkastellaan tutkimuksessa menetelmävalinnoissa ja johdetuissa päätelmissä. Hyvä validiteetti edellyttää sitä, että tehdyssä tutkimuksessa on käytetty tutkimusmenetelmiä, jotka mittaavat sitä asiaa, mitä ollut tarkoituskin mitata. Tutkimusmenetelmät ja strategia tulee valita sen mukaan, millaista tietoa tutkimuksen avulla halutaan saada ja millaisiin kysymyksiin halutaan vastaukset. (Hiltunen 2009.)

Validiteettia voidaan tarkastella eri näkökulmista. Loogisella validiteetilla tarkoitetaan tutkimuksen kokonaisuuden kriittistä tarkastelua tulosten oikeellisuudesta. Aineistovaliditeetilla eli sisältövaliditeetilla tarkoitetaan tutkimusaineistoon kohdistuvaa validiteettia. Käsittelyvaliditeetti tarkoittaa teoreettisen lähestymistavan ja käsitteiden oikeellisuutta tutkimuksessa. (Hiltunen 2009.)

Reliabiliteetilla tarkoitetaan tutkimuksen luotettavuutta. Hyvän reliabiliteetin saavuttaminen edellyttää, että saatujen mittaustuloksien on oltava toistuvia eikä sattumanvaraisia. Reliabiliteetti jaetaan stabiliteettiin ja konsistenssiin.

Reliabiliteetin arvioinnin vuoksi on tärkeää, että tutkimusaineisto on muodossa, jossa se on kaikkien saatavilla ja tarkastettavissa. Reliabiliteettia tarkastaessa on otettava huomioon kongruenssi eli yhdenmukaisuus, toistuvan ilmiön havainnointi tarkkuus, objektiivisuus tai subjektiivisuus ja ilmiön jatkuvuus. (Hiltunen 2009.)

Opinnäytetyön voidaan sanoa olevan validi, sillä tuloksena on saatu pätevä vastaus siihen, kumpi vertailluista pörssiyhtiöistä on sijoittavan kannalta kannattavampi. Päästäkseni tähän tulokseen työssä on käytetty sekä kvantitatiivista, että kvalitatiivista tutkimusmenetelmää täydentämään toisiaan. Tutkimuksen sisäinen validiteetti voidaan sanoa olevan hyvä, koska tutkimusaineistossa on mukana viimeisimmän päättyneen tilikauden vuosikertomukset tilinpäätöksineen.

Opinnäytetyö on tehty ammattikorkeakoulujen opinnäytetöiden eettisiä suosituksia noudattaen. Eettisten suositusten taustalla on tavoite edistää hyvää tieteellistä käytäntöä sekä ennaltaehkäistä tieteellistä epärehellisyyttä. Lisäksi eettiset

ohjeet yhtenäistävät ammattikorkeakoulujen opinnäytetyöprosesseja ja kohottavat töiden laatua. (Arene 2018.)

Tutkimuksen voidaan sanoa olevan luottava, sillä siinä käytetään yhtiöiden tilintarkastettuja tilinpäätöksiä. Alma Media Oyj:n ja Sanoma Oyj:n tilintarkastuksen on tutkimusaineistoon sisältyvillä tilikausilla hoitanut KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy. Alma Median päävastuullinen tilintarkastaja on vuonna 2022 ollut Niina Vilske (Alma Media 2023c). Sanoman päävastuullinen tilintarkastaja vuonna 2022 on ollut Samuli Perälä (Sanoma 2023c).

Tilinpäätöksien pohjalta lasketut tunnusluvut on laskettu luotettavien, Alma Talentin tunnusluokuoppaassa esitettyjen, kaavojen pohjalta. Osa tunnusluvuista otettiin suoraan yhtiöiden julkaisemista vuosikertomuksista ja osa Kauppalehden pörssisivuilta. Tutkimuksen reliabiliteetin voidaan sanoa toteutuvan, sillä edellä mainitun lisäksi tunnusluvut on myös laskettu itse, ja varmistettu näin samoihin lukuihin pääseminen. Tietoperustassa käytettävä kirjallisuus on ammattilaisten kirjailijoiden tuotantoa ja sähköiset lähteet valittiin ottaen huomioon lähdekriittisyys. Kaikkien lähteiden osalta pyrittiin hyödyntämään mahdollisimman tuoretta tietoa.

## Lähteet

- Alma Media Oyj. 2020. Taloudellinen katsaus 2019. [https://www.almamedia.fi/wp-content/uploads/2021/04/alma\\_media\\_taloudellinen\\_katsaus\\_2019.pdf](https://www.almamedia.fi/wp-content/uploads/2021/04/alma_media_taloudellinen_katsaus_2019.pdf). 12.6.2023.
- Alma Media Oyj. 2021. Taloudellinen katsaus 2020. <https://www.almamedia.fi/wp-content/uploads/2021/04/taloudellinen-katsaus-2020.pdf>. 13.6.2023.
- Alma Media Oyj. 2022. Vuosikertomus 2021. <https://www.almamedia.fi/wp-content/uploads/2022/03/Alma-Media-Vuosikertomus-2021.pdf>. 15.6.2023.
- Alma Media Oyj. 2023a. Vuosikertomus 2022. <https://www.almamedia.fi/wp-content/uploads/2023/03/Alma-Media-Vuosikertomus-2022.pdf>.
- Alma Media Oyj. 2023b. Alma Media lyhyesti. <https://www.almamedia.fi/tietoa-meista/>. 15.6.2023.
- Alma Media Oyj. 2023c. Tilintarkastus. <https://www.almamedia.fi/sijoittajat/hallinnointi/tilintarkastus/#:~:text=Vuoden%202022%20yhti%C3%B6kokous%20valitsi%20yhti%C3%B6n%20tilintarkastajaksi%20KHTyhteis%C3%B6%20PricewaterhouseCoopers,konsernin%20vuoden%202022%20tilintarkastuspalkkio%20oli%20244%20050%20euroa.> 7.8.2023.
- Alma Talent. 2023a. Tunnuslukuopas. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/>. 1.5.2023.
- Alma Talent. 2023b. Käyttökate-%. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/kayttokate-prosentti/>. 1.5.2023.
- Alma Talent. 2023c. Nettotulos ja nettotulos-%. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/nettotulos-ja-nettotulos-prosentti/>. 2.5.2023.
- Alma Talent. 2023d. Kokonaistulos ja kokonaistulos-%. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/kokonaistulos-ja-kokonaistulos-prosentti/>. 5.5.2023.
- Alma Talent. 2023e. Oma pääoma tuotto-% (ROE). <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/oman-paaoman-tuotto-prosentti-roe/>. 5.5.2023.
- Alma Talent. 2023f. Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROCE). <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/sijoitetun-paaoman-tuotto-prosentti-roi/>. 5.5.2023.
- Alma Talent. 2023g. Omavaraisuusaste-%. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/omavaraisuusaste-prosentti/>. 5.5.2023.
- Alma Talent. 2023h. Nettovelkaantumisaste-% (Net Gearing). <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/nettovelkaantumisaste-prosentti-net-gearing/>. 5.5.2023.
- Alma Talent. 2023i. Suhteellinen velkaantuneisuus-%. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/suhteellinen-velkaantuneisuus-prosentti/>. 5.5.2023.
- Alma Talent. 2023j. Quick ratio. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/mak-suvalmius/quick-ratio/>. 5.5.2023.

- Alma Talent. 2023k. Current ratio. <https://www.almatalent.fi/tunnuslu-kuopas/maksuvalmius/current-ratio/>. 5.5.2023.
- Alma Talent. 2023l. Osinkotuotto-%. <https://www.almatalent.fi/tunnuslu-kuopas/porssitunnusluvut/osinkotuotto-prosentti/>. 7.5.2023.
- Alma Talent. 2023m. P/E-luku. <https://www.almatalent.fi/tunnuslu-kuopas/porssi-tunnusluvut/p-e-luku/>. 8.5.2023.
- Alma Talent. 2023n. P/B-luku. <https://www.almatalent.fi/tunnuslu-kuopas/porssi-tunnusluvut/p-b-luku/>. 8.5.2023.
- Alma Talent. 2023o. P/S-luku. <https://www.almatalent.fi/tunnuslu-kuopas/porssi-tunnusluvut/p-s-luku/>. 8.5.2023.
- Alma Talent. 2023p. Myyntisaamisten kiertoaika. <https://www.almatalent.fi/tun-nuslu-kuopas/tehoisuus/myyntisaamisten-kiertoaika/>. 9.5.2023.
- Alma Talent. 2023q. Ostovelkojen kiertoaika. <https://www.almatalent.fi/tunnuslu-kuopas/tehoisuus/ostovelkojen-kiertoaika/>. 9.5.2023.
- Arene. 2018. Ammattikorkeakoulujen opinnäytetöiden eettiset suositukset. Ammattikorkeakoulujen rehtorineuvosto Arene ry. <https://www.tenk.fi/sites/tenk.fi/files/Ammattikorkeakoulu-jen%20opinn%c3%a4ytet%c3%b6iden%20eettiset%20suosituk-set.pdf>. 3.8.2023.
- Erkkilä, J. 2020. 3 suurinta osinko-osakkeisiin liittyvää väärinkäsitystä. Salkku-media Oy. <https://www.salkunrakentaja.fi/2020/04/osingot-osinko-osakkeet-virhe/>. 16.4.2023.
- Haaramo, V., Palmuaro, S. & Peill, E. 2021. IFRS-raportointi. Helsinki: Alma Talent Oy.
- Haaramo, V., Palmuaro, S. & Peill, E. 2018. Pörssiyrityksen tilinpäätös. Helsinki: Alma Talent Oy.
- Heikkilä, T. 2014. Tilastollinen tutkimus. Helsinki: Edita Publishing Oy. Eilibslibrary. 25.3.2023
- Hiltunen, L. 2009. Validiteetti ja reliabiliteetti. Jyväskylän yliopisto. [http://www.mit.jyu.fi/ope/kurssit/Graduryhma/PDFt/validius\\_ja\\_relia-biliteetti.pdf](http://www.mit.jyu.fi/ope/kurssit/Graduryhma/PDFt/validius_ja_relia-biliteetti.pdf). 28.3.2023.
- Infront. 2023. Alma Media Oyj. Infront Analytics. <https://www.infrontanalytics.com/fe-EN/30154SF/Alma-Media-OYJ/Beta>. 7.8.2023.
- Kallunki, J-P. 2022. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Alma Talent Oy.
- Kasvurahoitus. 2022. Myyntisaamisten kiertoaika – miten sitä voi nopeuttaa? Copyright Suomen Kasvurahoitus Oy. <https://www.kasvurahoitus.fi/tiedotteet/myyntisaamisten-kiertoaika/>. 1.8.2023.
- Kauppalehti. 2023a. Alma Media (ALMA) – Osakkeen kurssi tänään. Alma Media Oyj. <https://www.kauppalehti.fi/porssi/porssikurssit/osake/ALMA>. 6.7.2023.
- Kauppalehti. 2023b. Sanoma (SANOMA) - Osakkeen kurssi tänään. Alma Media Oyj. <https://www.kauppalehti.fi/porssi/porssikurssit/osake/SANOMA>. 6.7.2023.
- Kauppalehti. 2023c. Alma Media (ALMA) – Ennusteet. Alma Media Oyj. <https://www.kauppalehti.fi/porssi/ennusteet/ALMA>. 21.7.2023.
- Kauppalehti. 2023d. Sanoma (SANOMA) – Ennusteet. Alma Media Oyj. <https://www.kauppalehti.fi/porssi/ennusteet/SANOMA>. 21.7.2023.
- Know-Base.net. 2021. Laskelma oman pääoman muutoksista. <https://fi.know-base.net/7584248-statement-of-changes-in-equity>. 15.8.2023.
- Kuokkanen, E. 2022. Tilinpäätösanalyysi sijoittajan apuna Case Honka Oyj, Kesko Oyj ja Kone Oy. Seinäjoen ammattikorkeakoulu. Liiketalouden

- koulutusohjelma. Opinnäytetyö. <https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/753538/Kuokkanen.Emma-Sofia.pdf?sequence=2&isAllowed=y>. 27.3.2023.
- Lamberg, T. 2021. Kamux Oyj:n tilinpäätösanalyysi. Metropolia ammattikorkeakoulu. Liiketalouden koulutusohjelma. Opinnäytetyö. [https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/500591/lamberg\\_teeemu.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/500591/lamberg_teeemu.pdf?sequence=2&isAllowed=y). 27.3.2023.
- Leppiniemi, J. & Kykkänen, T. 2019. Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta. Helsinki: Alma Talent Oy.
- Maverick, J.B. 2021. ROCE vs. ROI: What's the difference? Investopedia. <https://www.investopedia.com/ask/answers/011215/what-difference-between-roce-and-roi.asp>. 20.6.2023.
- Nasdaq. 2017. Opi osakkeet. Nasdaq Helsinki.
- Nordnet. 2023a. P/E-luku eli osakkeen tuloskerroin. <https://www.nordnet.fi/fi/opi-uutta/koulu/osakkeet/pe-luku>. 21.7.2023.
- Nordnet. 2023b. P/S-luku. <https://www.nordnet.fi/fi/opi-uutta/koulu/osakkeet/ps-luku>. 22.7.2023.
- Nordnet. 2023c. Volatiliteetti, Sharpen luku ja beta-kerroin – mittaa tuoton suhdetta riskiin ennen kuin itseesi. <https://www.nordnet.fi/fi/opi-uutta/koulu/sijoittamisen-aikeet/volatiliteetti-sharpen-luku-beta-kerroin#:~:text=Betakerroin%20on%20osakkeen%20herkkyysmittari.%20Betakerroin%20mittaa%20osakkeen%20kokonaisuuden,mutta%20se%20voi%20olla%20my%C3%B6s%20prosenttia%20v%C3%A4hemm%C3%A4n>. 7.8.2023.
- OP Ryhmä. 2023. Näin aloitat osakesijoittamisen. <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/osakesijoitukset/osakesijoittaminen>. 17.4.2023.
- Osakesijoittaja.fi. 2023a. Osakesijoittaminen. Digio Media Oy. <https://osakesijoittaja.fi/osinkotuotto/>. 16.4.2023.
- Osakesijoittaja.fi. 2023b. Osinkojen verotus. Digio Media Oy. <https://osakesijoittaja.fi/osakesijoittaminen/osinkojen-verotus/>. 20.4.2023.
- Osakesijoittaja.fi. 2023c. P/E-luku. Digio Media Oy. <https://osakesijoittaja.fi/p-e-luku/>. 8.5.2023.
- Osakesijoittaja.fi. 2023d. P/B-luku. Digio Media Oy. <https://osakesijoittaja.fi/p-b-luku/>. 22.7.2023.
- Osakesijoittaja.fi. 2023e. Helsingin pörssi – OMXH. Digio Media Oy. <https://osakesijoittaja.fi/osakesijoittaminen/helsingin-porssi-omxh/>. 16.8.2023.
- Osakeyhtiölaki 624/2006
- Pölönen, T. 2021. Karelia-ammattikorkeakoulu. Liiketalouden koulutusohjelma. Opinnäytetyö. [https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/493245/P%c3%b6l%c3%b6nen\\_Tuukka\\_2021\\_03\\_21.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/493245/P%c3%b6l%c3%b6nen_Tuukka_2021_03_21.pdf?sequence=2&isAllowed=y). 27.3.2023.
- Saario, S. 2020. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Helsinki: Alma Talent Oy.
- Sanoma Oyj. 2020. Vuosikatsaus 2019. <https://www.sanoma.com/globalassets/wp-content/uploads/2020/03/sanoma-vuosikatsaus-2019.pdf>. 4.6.2023.
- Sanoma Oyj. 2021. Vuosikatsaus 2020. [https://www.sanoma.com/globalassets/wp-content/uploads/2021/03/sanoma\\_vuosikatsaus\\_2020.pdf](https://www.sanoma.com/globalassets/wp-content/uploads/2021/03/sanoma_vuosikatsaus_2020.pdf). 6.6.2023.



- Sanoma Oyj. 2022. Vuosikertomus 2021. [https://www.sanoma.com/globalassets/wp-content/uploads/2022/03/sanoma\\_vuosikertomus-2021.pdf](https://www.sanoma.com/globalassets/wp-content/uploads/2022/03/sanoma_vuosikertomus-2021.pdf). 11.6.2023.
- Sanoma Oyj 2023a. Mitä teemme. <https://www.sanoma.com/fi/mita-teemme/>. 31.5.2023. 11.6.2023.
- Sanoma Oyj. 2023b. Vuosikertomus 2022. [https://www.sanoma.com/globalassets/sanoma-group/investors/reports-and-presentations/2023/sanoma\\_oyj\\_vuosikertomus\\_2022.pdf](https://www.sanoma.com/globalassets/sanoma-group/investors/reports-and-presentations/2023/sanoma_oyj_vuosikertomus_2022.pdf). 17.6.2023.
- Sanoma Oyj. 2023c. Tilintarkastus. <https://www.sanoma.com/fi/sijoittajat/hallinnointi/tilintarkastus/>. 7.8.2023.
- Sijoittaja.fi. 2021. Korkea osinkotuotto prosentti on usein vaaran merkki. <https://www.sijoittaja.fi/146105/korkea-osinkotuotto-prosentti-on-usein-vaaran-merkki/>. 29.4.2023.
- Tallberg, A. 2023. IFRS-tilinpäätöksen sisältö ja kaavat – IAS 1 ja 7. Tilisanomat. <https://tilisanomat.fi/kirjanpito/19559>. 15.8.2023.
- Tilastokeskus. 2020. Talouden tilannekuva: korona on koetellut vaihtelevasti eri toimialoja. <https://www.stat.fi/uutinen/talouden-tilannekuva-korona-on-koetellut-vaihtelevasti-eri-toimialoja>. 1.8.2023.
- Toivanen, T. 2020. Mitä tarkoittaa vakavaraisuus? TT Valmennus Oy. <https://www.ttvalmennus.fi/post/mita-tarkoittaa-vakavaraisuus>. 5.5.2023.
- Työ- ja elinkeinoministeriö. 2023. TEM-tilastopalvelu. Toimiala Online - maksuton. Finnvera. Finnveran tilinpäätöstilastot. [https://tem-tilastopalvelu.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/TEM\\_Toimiala\\_Online\\_Veloitukseton/](https://tem-tilastopalvelu.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/TEM_Toimiala_Online_Veloitukseton/). 18.6.2023.
- Vanha-Perttula, K. 2023. Rahavirtalaskelma. Inderes Oyj. <https://www.inderes.fi/fi/rahavirtalaskelma>. 16.8.2023.
- Vilkkä, H. 2007. Tutki ja mittaa: Määrällisen tutkimuksen perusteet. Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Tammi. <http://hanna.vilkkä.fi/wp-content/uploads/2014/02/Tutki-ja-mittaa.pdf>.
- Yritystutkimus ry. 2017. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Gaudeamus Oy.

**Alma Media Oyj tuloslaskelmat 2019–2022**

MEUR	1.1.- 31.12.2019	1.1.- 31.12.2020	1.1.- 31.12.2021	1.1.- 31.12.2022
<b>Liikevaihto</b>	<b>250,2</b>	<b>230,2</b>	<b>275,4</b>	<b>308,8</b>
Liiketoiminnan muut tuotot	0,6	3,3	1,4	7,2
Valmisvaraston muutos	0,1	-0,1	0,1	0
Materiaalit ja palvelut	-38,3	-32,6	-35,6	-37,6
Työsuhte-etuuksista aiheutuvat kulut	-97,4	-93,3	-109,2	-119,6
Liiketoiminnan muut kulut	-48,9	-48,7	-58,6	-61,6
Osuus yhteisyritysten tuloksesta	0	0	0	0
<b>Käyttökate</b>	<b>66,3</b>	<b>58,8</b>	<b>73,5</b>	<b>97,2</b>
Poistot ja arvonalentumiset	-16,7	-15,8	-16,7	-17,2
<b>Liikevoitto</b>	<b>49,5</b>	<b>43,1</b>	<b>56,8</b>	<b>80</b>
Rahoitustuotot	0,3	0,3	0,9	9,2
Rahoituskulut	-1,3	-1,3	-2,3	-3,4
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta	0,5	0,1	1	0,7
Tuloverot	-8,6	-9	-12,1	-14,5
<b>Jatkuvien toimintojen voitto (nettotulos)</b>	<b>40,5</b>	<b>33,3</b>	<b>44,3</b>	<b>71,9</b>
Lopetetut toiminnot	8,2	65,8		
<b>Kokonaistulos</b>	<b>48,7</b>	<b>99,1</b>	<b>44,3</b>	<b>71,9</b>
Etuuspohjaisen nettovelan (tai omaisuuserän) uudelleen määrittämisestä johtuvat erät	-0,2	0,2	-0,2	0,1
Muuntoerot	0,1	0,6	0,3	0,3
Tilikauden muut laajan tuloksen erät verojen jälkeen	-0,1	0,7	0,1	0,4
<b>Tilikauden laaja tulos yhteensä</b>	<b>48,5</b>	<b>99,8</b>	<b>44,3</b>	<b>72,3</b>

**Sanoma Oyj tuloslaskelmat 2019–2022**

MEUR	1.1.- 31.12.2019	1.1.- 31.12.2020	1.1.- 31.12.2021	1.1.- 31.12.2022
<b>Liikevaihto</b>	<b>912,6</b>	<b>1061,7</b>	<b>1251,6</b>	<b>1298,3</b>
Liiketoiminnan muut tuotot	31	207,5	23,7	21
Valmisvaraston muutos	0	0	0	0
Materiaalit ja palvelut	-282,5	-356,5	-417,2	-458
Työsuhte-etuuksista aiheutuvat kulut	-242,6	-294,9	-350,9	-356,2
Liiketoiminnan muut kulut	-164,8	-171,9	-158,8	-177,2
Osuus yhteisyritysten tuloksesta	0,4	0,5	0,5	0,5
<b>Käyttökate</b>	<b>254,1</b>	<b>446,4</b>	<b>348,9</b>	<b>328,4</b>
Poistot ja arvonalentumiset	-149,8	-176,3	-206,6	-216,5
<b>Liikevoitto</b>	<b>104,5</b>	<b>270,1</b>	<b>142,4</b>	<b>112</b>
Rahoitustuotot	3,1	6,9	8,3	9,5
Rahoituskulut	-24,9	-15,7	-17,2	-22
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta	0	-0,4	0,4	-0,4
Tuloverot	-17,9	-23,2	-32,4	-22,2
<b>Jatkuvien toimintojen voitto (nettotulos)</b>	<b>64,8</b>	<b>237,8</b>	<b>101,4</b>	<b>77</b>
Lopetetut toiminnot	-51,5	9,3	-0,2	
<b>Kokonaistulos</b>	<b>13,3</b>	<b>247,1</b>	<b>101,2</b>	<b>77</b>
Muuntoerot	2,5	-2,4		
Osuus pääomaosuusmenetelmällä käsiteltävien yritysten	0,1			
Etuuspohjaiset eläkejärjestelyt	6,1	4,1	18,1	-6,9
Etuuspohjaisista eläkkeistä kirjatut verot	-1,1	-0,8	-3,7	1,3
Tilikauden muut laajan tuloksen erät verojen jälkeen	7,6	0,9	13,8	-3,3
<b>Tilikauden laaja tulos yhteensä</b>	<b>20,9</b>	<b>248</b>	<b>114,9</b>	<b>73,6</b>

**Alma Media Oyj taseet 2019–2022**

MEUR	2019	2020	2021	2022
Liikearvo	130,3	150,7	294,5	294,4
Muut aineettomat hyödykkeet	54,3	55,1	90,6	87,4
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	3,5	2,4	2,3	3,6
Käyttöoikeusomaisuuserät	43,9	38,2	32,9	30
Osakkuusyrittösakkeet	3,2	6,6	7,7	4,2
Eläkesaaminen, etuus pohjaiset järjestelyt	0	0	0	0
Muut pitkäaikaiset rahoitusvarat	3,3	3,9	3,6	8,8
Laskennalliset verosaamiset	0,4	0,3	0,7	0,6
<b>Pitkäaikaiset varat</b>	<b>238,9</b>	<b>257,2</b>	<b>432,5</b>	<b>429</b>
Vaihto-omaisuus	0,7	0,6	0,7	0,7
Versaamiset	1,5	1	1,8	0,1
Myyntisaamiset ja muut saamiset	28	27,1	31,5	35,4
Muut lyhytaikaiset rahoitusvarat	0	0	0,2	0
Rahavarat	48,4	48	51,9	30
<b>Lyhytaikaiset varat</b>	<b>78,6</b>	<b>76,7</b>	<b>85,9</b>	<b>66,2</b>
Myytävänä oleviksi luokitellut omaisuuserät	83,3	0	0	0
<b>Varat</b>	<b>400,9</b>	<b>333,9</b>	<b>518,4</b>	<b>495,2</b>
Osakepääoma	45,3	45,3	45,3	45,3
Ylikurssirahasto	7,7	7,7	7,7	7,7
Muuntoerot	-0,5	0	0,3	0,6
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	19,1	19,1	19,1	19,1
Kertyneet voittovarot	100,5	111,4	91,2	131,7
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma</b>	<b>172,1</b>	<b>183,6</b>	<b>163,5</b>	<b>204,4</b>
Määräysvallattomien omistajien osuus	30,4	21	2,9	1,5
<b>Oma pääoma</b>	<b>202,5</b>	<b>204,6</b>	<b>166,5</b>	<b>205,9</b>
Laskennalliset verovelat	11,1	11,5	18,9	17,2
Eläkeveloitteet	0,8	0,7	0,8	0,6
Varaukset	0,4	0	0	0
Vuokrasopimusvelat	36,9	31,9	26,8	23,7
Pitkäaikaiset rahoitusvelat	2,1	13,6	216,3	149,6
<b>Pitkäaikaiset velat</b>	<b>51,3</b>	<b>57,8</b>	<b>262,8</b>	<b>191,2</b>
Saadut ennakot	12,5	9,9	39,2	45,4
Verovelat	2,5	3,4	5,3	7
Varaukset	0,1	0	0	0
Vuokrasopimusvelat	7,4	7	7	7
Lyhytaikaiset rahoitusvelat	1,6	2,8	0,8	3
Ostovelat ja muut velat	50,6	48,5	36,8	35,9
<b>Lyhytaikaiset velat</b>	<b>74,7</b>	<b>71,6</b>	<b>89,1</b>	<b>98,2</b>
Myytävänä oleviksi luokiteltuihin omaisuuseriin liittyvät velat	72,4	0	0	0
<b>Velat</b>	<b>198,4</b>	<b>129,4</b>	<b>351,9</b>	<b>289,4</b>
<b>Oma pääoma ja velat</b>	<b>400,9</b>	<b>333,9</b>	<b>518,4</b>	<b>495,2</b>

## Sanoma Oyj taseet 2019–2022

MEUR	2019	2020	2021	2022
Liikearvo	505,8	752,7	753,3	812,1
Muut aineettomat hyödykkeet	443,3	685,7	672,8	739
Aineelliset hyödykkeet	78	73,9	57,1	49,2
Käyttöoikeusomaisuuserät	157	186,7	155,2	156,5
Sijoituskiinteistöt	9,1	7,9	5,2	5,2
Pääomaosuusmenetelmällä käsiteltävät sijoitukset	1,9	2,3	3,3	4,1
Muut sijoitukset	3,9	4	3,8	3,7
Myyntisaamiset ja muut saamiset	13,6	15,3	31,5	20,8
Laskennalliset verosaamiset	12,6	18,2	9,4	10,7
<b>Pitkäaikaiset varat</b>	<b>1225,2</b>	<b>1746,7</b>	<b>1691,6</b>	<b>1801,3</b>
Vaihto-omaisuus	25,4	45,8	35,7	71,2
Versaamiset	7,6	19,4	16,6	10,4
Myyntisaamiset ja muut saamiset	103,8	120,9	135,7	179,1
Sopimukseen perustuvat omaisuuserät	0,4	0,4	0,4	0,6
Rahavarat	16,3	114,6	52,4	41
<b>Lyhytaikaiset varat</b>	<b>153,5</b>	<b>301,1</b>	<b>240,8</b>	<b>302,3</b>
Myytävänä olevat omaisuuserät ja lopetetut toiminnot	619,2	0,4	0	0
<b>Varat</b>	<b>1997,9</b>	<b>2048,3</b>	<b>1932,5</b>	<b>2103,6</b>
Osakepääoma	71,3	71,3	71,3	71,3
Omat osakkeet	-4,6	-4,3	-7,5	-5,2
Muuntoerot	-16,6	-19	-19,6	-17,3
Sijoitun vapaan oman pääoman rahasto	209,8	209,8	209,8	209,8
Kertyneet voittovarot	269,7	432,4	459,7	436,5
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma</b>	<b>529,4</b>	<b>690,2</b>	<b>713,6</b>	<b>695,1</b>
Määräysvallattomien omistajien osuus	21,5	19,7	7,2	7
<b>Oma pääoma</b>	<b>550,9</b>	<b>709,9</b>	<b>720,9</b>	<b>702,1</b>
Laskennalliset verovelat	74,6	140,9	127,4	121,4
Eläkevelvoitteet	7,1	7,4	5,9	4,1
Varaukset	0,6	0,8	0,5	0,1
Vuokrasopimusvelat	138,4	163,2	133,5	119,6
Pitkäaikaiset rahoitusvelat	221,3	317,7	432,2	599,4
Sopimukseen perustuvat velat	4,2	3,5	2,5	2,5
Ostovelat ja muut velat	6,5	2,8	4,1	2,8
<b>Pitkäaikaiset velat</b>	<b>452,8</b>	<b>636,4</b>	<b>706,2</b>	<b>850</b>
Verovelat	8,4	22,5	25,3	12,9
Varaukset	1,3	0,9	1,1	1,7
Vuokrasopimusvelat	22,5	29,4	28,1	45,3
Lyhytaikaiset rahoitusvelat	398,4	265	75	100,1
Sopimukseen perustuvat velat	129,7	148,1	152,3	139,3
Ostovelat ja muut velat	210,4	235,4	223,7	252,2

<b>Lyhytaikaiset velat</b>	<b>770,8</b>	<b>701,4</b>	<b>505,4</b>	<b>551,5</b>
Myytävänä oleviksi luokiteltuihin omaisuuseriin ja lopetettuihin toimintoihin liittyvät velat	223,3	0,7	0	0
<b>Velat</b>	<b>1447</b>	<b>1338,4</b>	<b>1211,6</b>	<b>1401,5</b>
<b>Oma pääoma ja velat</b>	<b>1997,9</b>	<b>2048,3</b>	<b>1932,5</b>	<b>2103,6</b>