



Open your mind. LUT.

Lappeenranta University of Technology

LAPPEENRANNAN TEKNILLINEN YLIOPISTO

Kauppatieteiden tiedekunta

Kauppatieteiden kandidaatin tutkinnon tutkielma

Laskentatoimi

**Tulorahoituksen, rahoituslaitoslainojen ja omavarai-
suusasteen kehitys vuosina 2007 – 2010**

**Toimialalla 52 varastointi ja liikennettä palveleva liike-
toiminta**

Trend of Internal Financing, Loans of Financial Institutions and Equity
Ratio in Years 2007 – 2010 in Industry 52; Storing and Transportation
Serving Business

Jyrki Vekkilä 2012

SISÄLLYSLUETTELO

1. Johdanto.....	1
1.1. Tutkielman tavoitteet.....	2
1.2. Tutkielman aineisto.....	2
1.3. Tutkielman rakenne.....	3
2. Kirjallisuuskatsaus.....	3
2.1. Tunnusluvut.....	4
2.2. Tulorahoitus eli tilikauden tulos.....	7
2.3. Lainat rahoituslaitoksilta.....	9
2.4. Omavaraisuusaste.....	12
3. Tutkimusaineisto.....	13
3.1. Tutkielman rajaus.....	13
3.2. Tunnuslukujen aineisto.....	14
3.3. Vertailutietojen aineisto.....	16
4. Tutkielman tulokset.....	17
4.1. Tulorahoituksen kehitys ja muutos.....	17
4.2. Rahalaitoslainojen kehitys ja muutos.....	19
4.3. Omavaraisuusasteen kehitys ja muutos.....	21
4.4. Tunnuslukujen keskinäinen suhde.....	22
4.5. Tutkielman aineisto verrattuna Elinkeinoelämän keskusliiton rahoituskyselyihin 2007 – 2010.....	26
4.6. Finnvera verrattuna tutkielman aineistoon.....	27
5. Yhteenveto.....	30
Lähdeluettelo.....	33
Liitteet	

1. JOHDANTO

Toimiala 52 on ollut historiallinen ja miehinen toimiala. Historiallisuuteen liittyy kiinteästi vahva ammattiyhdistystoiminta. Sellaiset ammattinimikkeet kuin rekan kuljettaja, ahtaaja ja varastomies liitetään usein miehiseen maailmaan. Toisen maailmansodan aikaan miesten sotieissa naiset tekivät silloin paljon näitä töitä. Toimialaan kuuluvia alatoimialoja on varastointi, joka on oma selkeä kokonaisuutensa. Liikennettä palveleva toiminta pitää sisällään maalla, vesistöissä ja ilmassa tapahtuvat kuljetukset ja näissä kuljetusvälineissä kulkevan lastin käsittelyn.

Yrityksen rahoitusrakenteen kehitys ja muutokset ovat olleet yritysjohton keskeisiä pohdinnan aiheita viimeisimmän taantuman aikana. Yritysjohton keskeinen tavoite on saada rahat riittämään toiminnan jatkuvuuteen ja investointeihin. Lama vaikutti varsinkin suomalaisten yritysten rahoituksen riittävyyteen ja saatavuuteen. Yritykset keskeisimmät rahanlähteet ovat tulorahoitus eli tilikauden tulos ja rahoituslaitosten myöntämät lainat (Tilastokeskus).

Yrityksen tulorahoituksen kautta saama oma rahoitus on tärkeä tekijä. Tulorahoituksella tarkoitetaan tilikauden tulosta, joka jätetään yhtiöön, eikä palauteta esimerkiksi osinkoina omistajille (Lauriala 2008). Tulorahoituksen pysyessä mahdollisimman korkealla tasolla yrityksellä on hyvät mahdollisuudet menestyä kovassa kilpailussa. Silloin kun yritys onnistuu tuottamaan tilikaudelta voittoa, mikä ei ole välttämättä helppoa, niin voiton sijoittaminen tulorahoitukseksi on helppoa ja eikä siinä ole kuin ole takaisinmaksukustannuksia. Ainoastaan omistajat voivat vaatia omaansa osinkoina.

Tulorahoituksen loppuessa tai vähentyessä voidaan yrityksessä turvautua rahoituslaitoksilta saatavaan lainaan, jotta rahat riittävät toiminnan kehittämiseen ja investointeihin. Rahoituslaitoksilta saatu laina kuuluu yrityksen vieraaseen pääomaan. Tällainen laina on helppo hankkia ja kustannukset ovat selkeä, jos yrityksen vakuudet ja taustat ovat kunnossa. Näillä lainoilla on etuoikeus saada rahansa takaisin ennen omistajia, jos esimerkiksi konkurssi uhkaa yritystä. Lainaa rahoituslaitoksilta voidaan hankkia myös vahvan tulosrahoituksen kaudella, kun halutaan selkeästi kohdistaa laina esimerkiksi joillekin tietyille investoinneille tai halutaan hyödyntää esimerkiksi velan korkokustannuksia. Usein saadaan lainaa halvemmalla ja paremmin ehdoin,

kun on vahva tulorahoitus. Toisaalta monet yritykset eivät edes halua ottaa rahoituslaitoksilta lainaa toimintaansa. Nämä yhtiöt yrittävät saada rahoituksensa tulorahoituksena tai muun oman pääoman luonteisena rahoituksena.

Tilinpäätösanalyysissä monilla tunnusluvuilla mitataan yrityksen vakavaraisuutta. Vakavaraisuus kertoo, kuinka hyvin yritys voisi selviytyä veloistaan. Tulorahoitus kasvattaa omaa pääomaa ja rahoituslaitoksen laina kasvattaa vierasta pääomaa ja näiden oman pääoman ja vieraan pääoman suhdetta kuvaa omavaraisuusaste, joka näin kuvaa yrityksen vakavaraisuutta. Omavaraisuusaste on käytetyin tunnusluku ja tavanomaisin, kun tehdään tilinpäätösanalyysiä yrityksen vakavaraisuudesta ja velkaisuudesta (Knüpfer & Puttonen 2007; Leppiniemi & Walden 2009). Tästä tunnusluvusta on tullut myös merkittävä siinä mielessä, että monet rahoituslaitokset ovat ottaneet omavaraisuusasteen tietyn tason lainan ehdoksi eli kovenantiksi aivan viime vuosina ja varsinkin laman aikana. Tämä tuli esille ainakin keskusteluissa 24. marraskuuta 2012 Vuoden Talousjohtaja valintatilaisuudessa Helsingissä.

1.1. Tutkielman tavoitteet

Tämä tutkielman tavoitteena on selvittää tulorahoituksen, rahoituslaitosten lainojen ja omavaraisuusasteen kehitystä ja muutosta. Miten nämä luvut ovat muuttuneet yksinään? Onko näillä lukujen muutoksilla yhteyksiä keskenään? Lisäksi tarkastellaan aineistoani muihin vastaaviin aineistoihin ja eri tahojen tekemiin analyysihin ja kyseisiin vastaavana ajankohtana.

1.2. Tutkielman aineisto

Aineisto, johon tutkielmassani paneudutaan, on kirjallisuuskatsaus ja artikkelikatsaus. Työssä selvitetään tunnuslukujen, tulorahoituksen, rahoituslaitoslainojen ja omavaraisuusasteen käyttöä ja minkälaisia ne ovat.

Toinen lähtökohta on Lappeenrannan Teknillisen Yliopiston käytössä olevan Voitto+tilinpäätöstietokannasta etsityt tilinpäätökset. Rajatessani tutkielmani yrityksiä etsittiin Suomen Asiakastieto Oy:n aarre.fi yritysfiltilterillä tutkielmani yritykset. Tutkielmassa

pyritään tarkastelemaan valitsemieni yritysten tulorahoituksen, rahoituslaitos lainojen ja omavaraisuusasteen kehitystä Voitto+ tietokannasta saamieni tilinpäätöstietojen perusteella. Näitä tuloksia vertaillaan ensin Finnveran tekemään toimiala-analyysiin ja sitten Elinkeinoelämän keskusliiton tekemään Yritysten rahoituskyselyyn vuosina 2007 – 2010. Lisäksi hyödynnetään Tilastokeskuksen tekemiä kansantalouden tilinpidon ja rahoitustilinpidon taulukoita.

1.3. Tutkielman rakenne

Tutkielman ensimmäisessä osassa johdateltiin aiheeseen ja käytiin läpi tutkielman tavoitteita ja rakenteita. Toisessa luvussa perehdytään tarkemmin aiheen eri tunnuslukuihin ja niiden teorioihin. Kolmannessa luvussa rajataan aihetta ja perehdytään yksitellen jokaiseen tutkielman tunnuslukuun. Käydään läpi myös sitä, mistä aineisto etsittiin, joka tutkielmaan otettiin. Neljännessä luvussa analysoidaan näiden tunnuslukujen kehitystä ja tutkitaan yksityiskohtaisesti niiden arvoja. Onko näillä tunnusluvuilla yhteyttä toisiinsa? ”Keskustelevatko” kaikki tunnusluvut keskenään vai menevätkö vain kaksi samaan suuntaan vai kaikki eri suuntaan. Tässä osassa toisena näkökulmana vertaillaan oman tutkimukseni tuloksia muihin samankaltaisiin kyselyihin tai toimiala katsaukseen. Viidennessä luvussa vedetään tämän tutkielman ajatukset yhteen.

2. KIRJALLISUUSKATSAUS

Akateemisessa työssä esitellään kirjallisuuskatsauksen kautta tutkielmaan aiheeseen liittyvää kirjallisuutta, artikkeleita ja tutkimuksia. Näistä saadaan tutkielmaan kattavaa teoriaa ja muita perusteluja. Kirjallisuuskatsauksen materiaali etsittiin pääosin kirjoista, mutta myös artikkeleita ja Internet lähteitä käytettiin. Kirjamateriaalin keräämiseen käytettiin Kymenlaakson kirjastojen Kyyti-kirjatietokantaa. Hakusanalla ”rahoitus” löytyi noin 90 teosta ja hakusanalla oma ”pääoma” 7 teosta. Näistä käytiin läpi ensin silmämääräinen tarkastelu ja päästiin noin 30 teokseen, jotka etsittiin fyysisesti esiin ja käytiin pikaisesti läpi ja näin päästiin 15 kirjaan. Artikkeleita etsittiin Nelli – kirjaston

tietokannan kautta EBSCOhost academic search elite tietokannasta. Hakukriteereinä käytettiin seuraavia sanoja vakioina: Finland, full text, scholarly ja vuodet 1990 – 2010. Vaihtuvina hakutekijöinä ja suluissa artikkelien määrät olivat bank loans (13), covenants (5), financial ratios (15) ja internal financing (2). Näistä artikkeleista valittiin seitsemän lähempään tarkasteluun ja tutkielmassa käytettiin neljää.

2.1. Tunnusluvut

Tunnusluvut perustuvat yritysten tekemiin tilinpäätöksiin ja niiden informaatioon. Tilinpäätöksen laatiminen on lakisääteisesti pakollista yhteisömuotoisille yrityksille. Tilinpäätös muodostuu neljästä pääosasta: taseesta, tuloslaskelmasta, rahoituslaskelmasta ja liitetiedoista. Näiden lisäksi tilinpäätökseen on liitettävä toimintakertomus. Nämä kaikki on pääsääntöisesti tilintarkastettava. Kirjanpitolaki määrittelee tuloslaskelman, taseen ja rahoituslaskelman tehtäviksi taloudellisen aseman, tuloksen muodostumisen sekä varojen hankinnan ja käytön kuvaamiseen. (Leppiniemi & Leppiniemi 2006)

Tunnuslukuista tehtävät analyysit kertovat yrityksen tilikauden suorituksesta, yrityksen kehityksestä ja auttavat kiinnittämään yrityksen huomion sellaisiin osa-alueisiin toiminnassa, joissa on parantamista, ongelmista tai missä on onnistuttu hyvin (Elliot & Elliot 2011). Tilinpäätöksestä laskettavat tunnusluvut osoittavat, miten yritys on onnistunut kannattavuudessaan, maksuvalmiudessaan, vakavaraisuudessaan ja tehokkuudessaan (Kloptchenko & Eklund & Karlsson & Back & Vanharanta & Visa 2004). Martikainen, Perttunen, Yli-Olli ja Gunasekaran (1995) kertovat artikkelissaan, että näille edellä mainituille tunnusluville löytyy useita käyttäjiä niin yrityksen sisällä kuin ulkopuolelta. Heidän mukaan yrityksen päättäjille ja hallinnolle tunnusluvut ovat tärkeä työkalu. Yrityksen ulkopuolelta luvuista kiinnostuneita ovat lainoja myöntävät rahoituslaitokset, investoijat, mahdolliset osakesijoittajat, verottaja ja yrityksen kanssa toimivat asiakkaat ja tavarantoimittajat. Nämä kaikki arvioivat tunnuslukujen avulla yrityksen nykyisyyttä ja tulevaisuutta, artikkelissa arvioidaan. Samalla tavalla luetaan ulkopuoliset tunnuslukujen käyttäjät seuraavasti: annetaan tietoa osakkeen ostajille ja myyjille, annettaanko lainaa vai ei, mikä yrityksen arvo, yrityksen arvo verotarkoituksissa (Stittle & Wearing 2008).

Tunnuslukuja usein vertaillaan edellisen vuoden vastaaviin lukuihin. Myös muita vertailuja on mahdollista tehdä. Voidaan seurata monen vuoden kehitystä ja tämä antaa selkeän kuvan yrityksen historiasta ja voi verrata kuinka viimeisin tilikausi pärjää edellisten kanssa. Tunnuslukuja verrataan usein budjettilukuihin tai rullaavan ennusteen lukuihin. Vertailut toimialaan, saman alueen yrityksiin tai erilaisiin tutkimuksiin on helpompi tehdä, kun on käytössä suunnilleen saman tavoin rakennetut tunnusluvut. Tunnuslukuja täytyy käyttää oikein. Usein tunnusluvut paljastavat vain poikkeamat, josta sitten tehdään ehkä toisenlaisia analyysejä ja jatketaan jatkotutkimuksilla, miksi näin on tapahtunut. Täytyy kuitenkin muistaa, että tunnusluvut voivat hieman vaihdella, riippuen siitä, miten luvut on laskettu. Kaikki tilinpäätöskäytännöt ja tunnuslukuteoriat eivät ole vielä standardoitu, vaikka sitä on erilaisin järjestelmin yritetty tehdä globaalistikin. (Elliot & Elliot 2011)

Usein pelkkä tunnuslukuanalyysi ei riitä. Tarvitaan lisää informaatiota erilaisista lähteistä. Yrityksen historian tunteminen ja yrityksen rakenteen tunteminen auttaa. Monesti on tärkeää tietää myös yrityksen johtohenkilöt ja heidän ammattitaitonsa. Tuotteiden ja palveluiden laatu ja luonne, markkinat, asiakkaat ja ala, jolla yritys toimii, on hyvä myös tunnistaa, kun arvioi tunnuslukuja. (Stittle & Wearing 2008)

Erilaisia tunnuslukuja on paljon kaikkiin tilinpäätöksestä laskettaviin osa-alueisiin kohdistuen. Kannattavuudelle, maksuvalmiudelle, vakavaraisuudelle ja tehokkuudelle on kaikille monia vaihtoehtoja. Elliot ja Elliot (2011) esittelevät kirjassaan 6 avaintunusluvun pyramidin, joka päättyy operatiiviseen oman pääoman tuottoon. Pyramidin lähtee liikkeelle sekä tilinpäätöksen taseesta että tuloslaskelmasta. Tuloslaskelmasta otetaan mukaan liikevaihto ja tilikauden tulos. Taseen puolelta lasketaan kaikki kokonaisuudet. Mukaan otetaan vastaavaa puolelta pysyvä omaisuus ja vaihtuva omaisuus sekä vastattavaa puolelta oma pääoma ja vieras pääoma. Edellä mainitun pyramidin kärjeksi laskettavan operatiivisen oman pääoman tuoton saamiseksi on laskettava tilikauden tulosta hyväksi käyttäen tilikauden tulosprosentti, joka kerrotaan liikevaihdon ja taseen loppusumman suhteella. Näin saadaan ROCE (return on capital employed) eli sijoitetun pääoman tuotto. Tämän jälkeen taseesta otetaan taseen loppusumma, joka jaetaan omalla pääomalla. Näin tämä osamäärä kerrotaan ROCE:lla ja saadaan ”pyramidin huippu”.

Kahdessa artikkelissa Kloptchenko & Eklund & Karlsson & Back & Vanharanta & Visa (2004) ja Martikainen, Perttunen, Yli-Olli ja Gunasekaran (1995) on mainittu heidän tutkimuksessaan käyttämiään tunnuslukuja. Kummassakin on käytetty joitakin samoja tunnuslukuja kuin Elliot & Elliot (2011) kirjassaan, mutta eroavaisuuksiakin on. Määrällisesti artikkeleissa on käytetty tunnuslukuja 7 – 10 kpl. Lähtökohtaisesti tilikauden tulosta käytetään kaikissa ja Current Ratiota, joka kertoo yrityksen selviytymiskyvystä lyhytaikaisista veloistaan pelkällä rahoitusomaisuudella ja vaihtomaisuudellaan (Yritysneuvottelukunta 2009). Artikkelit käyttävät lisäksi paljon liikevaihtoon ja taseeseen liittyviä tunnuslukuja. He käyttävät tunnuslukuja joilla verrataan tuottoja omaan pääomaan tai pääoman ja velkojen suhteita. Näitä tunnuslukuja ovat sijoitetun pääoman tuotto, oman pääoman tuotto, pääoman tuottoaste ja omavaraisuusaste.

Tilinpäätöksistä laskettavia tunnuslukuja usein ohjeistetaan käytettävän 6 – 9 kappaaleeseen (Kallunki & Kytönen 2007). Tutkielmassani käytetään kuitenkin vain 3 tunnuslukua. Lisäksi lasketaan yhden tunnusluvun suhde, jotta voidaan vertailla toiseen tutkimukseen omaa aineistoani. Tutkielamssa käytetään vain 3 tunnuslukua, koska näillä jo kerrotaan parhaiten muutoksista tutkielmani aikajänteessä. Toinen syy on, että tutkielmani pysynee näin hyvin rajattuna ja hallinnassa. Kaksi ensimmäistä tunnuslukua valitaan siksi, koska katsotaan yrityksen rahoitusta kahdesta näkökulmasta. Kolmas käyttämäni tunnusluku on sitten se, mikä kertoo yrityksen vakavaraisuudesta. Valitsemani tunnusluvut ovat tilikauden tulos eli tulorahoitus, lainat rahoituslaitoksilta ja omavaraisuusaste. Lisäksi lasketaan nettotuloksen suhdetta liikevaihtoon, jotta saadaan vertailuluvun tulos prosentti, jota voi vertailla toiseen tutkimukseen, jossa ei ole suoraan ilmoitettu tilikauden tulosta euromääräisenä.

Tulorahoituksen ja lainat valittiin myös siksi, koska ne ovat yrityksen rahoituksen kaksi peruslajia ja koska ne ovat yleisimmin käytetyt rahoitusmuodot kuten taulukosta 1 voi nähdä. Suomen tilastokeskus on kerännyt materiaalia kaikista Suomessa toimivista yrityksistä.

Rahoituksen nettohankinta 2001-2010		
	M€	%
Tulorahoitus	88 913	48,3
Lainat	62 937	34,2
Osakkeet ja osuudet	13 454	7,3
Johdannaisopimukset	7 273	4,0
Kauppaluotot ja ennakot	11 492	6,2
YHTEENSÄ	184 069	

Taulukko 1. Suomalaisen yritysten rahoituksen nettohankinta vuosina 2001 – 2010. (Tilastokeskus)

Omavaraisuusasteen valintaan vaikutti myös pankkien tämän hetkinen kiinnostus käyttää tätä suhdelukua kovenanttina. Vuoden 2011 ja 2012 keskusteluissani tilanekatsauksissa varsinkin pankkien kohdalla, pankinjohtajat ovat kyselleet yrityksen vakavaraisuutta erityisesti omavaraisuusasteen kautta ja eräs jopa kertoi omavaraisuusasteen tietyn tason olevan lainan saamisen ehtona. Toinen syy pankkien kiinnostukseen omavaraisuusasteeseen on Basel 2 sopimus. Tämä vuosina 2008 ja 2009 käyttöön otettu järjestelmä vaatii pankeilta tiettyä omavaraisuusastetta heidän omilla mittareillaan. Tämä johtaa siihen, että yrityksillä, jotka hakevat lainaa, pitää olla omavaraisuus kunnossa.

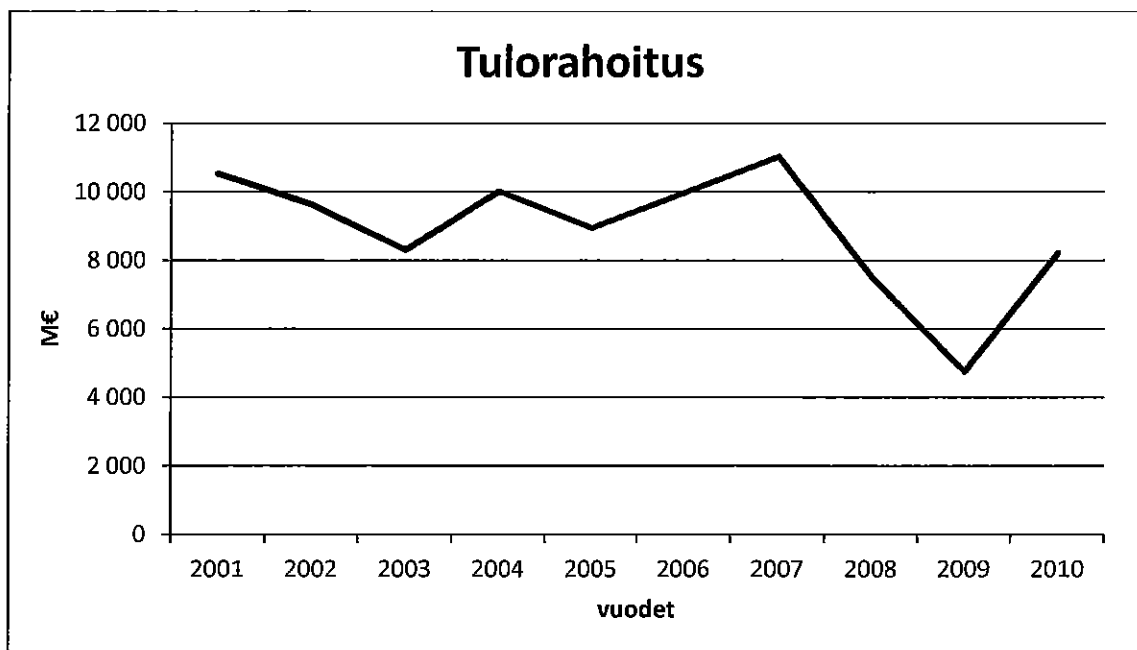
2.2. Tulorahoitus eli tilikauden tulos

Yrityksen toiminnasta syntyvä euromääräinen tulos on tilikauden tulos ja se on toiminnasta syntyvää tulorahoitusta. Tilikauden tuloksen perustana on tuloslaskelma. Tuloslaskelman keskeisin tehtävä on selvittää tilikauden jakokelpoinen voitto tietyllä ajanjaksolla. Siitä selviää liiketoiminnan suoriteperusteiset rahavirrat. Tuloslaskelmassa vähennetään liikevaihdosta kaikki liikevaihdon tekemiseksi tulleet kulut. Tuloslaskelman loppu tulema on tilikauden voitto eli tulorahoituksen mahdollinen määrä. (Niskanen & Niskanen 2003). Useissa kirjallisissa lähteissä kerrotaan ja selvitetään tuloslaskelman eriä ja rakennetta. Karikorpi (2010) kertoo kirjassaan tuloslaskelmas-

ta hyvin selkeästi. Kirja kertoo kululajikohtaisen tuloslaskelman ja toimintokohtaisen tuloslaskelman. Siinä edetään liikevaihdosta, kulujen ja poistojen, rahoituserien, satunnaiserien, tilinpäätöserien ja verojen kautta tilikauden tulokseen eli tulorahoituksen perustaan. Yrityksen aloittaessa ja perustettaessa rahoitus tulee enemmän yrittäjältä itseltään tai osakesijoittajilta tai rahoituslaitoslainoista (Martikainen & Martikainen 2002). Toiminnan jatkuessa yrityksen tuloksien parantuessa ja kassavirtojen kehittyessä normaaliksi tulee mukaan tulorahoitus (Martikainen & Martikainen 2002). Eli tulorahoitus ei kuulu normaalisti yrityksen alkuvaiheen rahoitukseen.

Tulorahoituksen etuina voidaan pitää seuraavia seikkoja. Tulorahoituksen hankkimisesta ei aiheudu erillisiä kustannuksia kuten järjestelypalkkioita. Tilikauden tuloksen jakamisesta päättävät osakkeenomistajat ja tässä tilanteessa he voivat kontrolloida, kuinka paljon otetaan tai otetaanko yhtään osinkoina ulos vai jätetäänkö koko tulos yritykseen esimerkiksi investointeja varten. Usein yritykselle tulorahoitus on ainoa mahdollisuus hankkia rahoitusta, koska muiden keinoja ei haluta käyttää tai ei voida käyttää. Lisäksi tulorahoitus on yritykselle sisäistä rahaa, joten sen käyttämistä ei tarvitse perustella rahoituslaitoksille tai muille luotonantajille. (Knüpfer & Puttonen 2007)

Tulorahoituksen kustannuksia voidaan tarkastella kahdella tapaa. Ensimmäinen mahdollisuus on tarkastella, kuinka paljon kustannuksia kertyy jonkun suuruisen tulorahoituksen saamiseksi. Näihin kustannuksiin pitää laskea myös perintäkustannukset ja jos on annettu käteisalennuksia. Toinen mahdollisuus on laskea tietyn suuruisen tulorahoituksen vaihtoehtoiskustannus. Tässä ajatellaan tulorahoituksen kuuluvan omistajalle, joka pohtii onko edullisempaa jättää rahat yritykseen vai nostaa osinkoa ja sijoittaa rahat toiseen kohteeseen. Näin tulorahoituksen kustannus on sijoittajan tuottovaatimuksen suuruinen. (Leppiniemi & Walden 2009). Tulorahoituksen edullisuus ja helppous on tehnyt siitä käytetyimmän rahoitusmuodon (taulukko 1).



Kuvio 1. Suomalaisien yritysten tulorahoitus vuosina 2001 – 2010. (Tilastokeskus)

Kuviossa 1 on esitetty tulorahoituksen kehitystä 2000-luvulla ja materiaalina on käytetty Suomen tilastokeskuksen keräämää tietoa kaikista Suomen yrityksistä. Tulorahoituksen merkitys on vaihdellut vuosittain kovasti viimeisemmän viiden vuoden aikana.

2.3. Lainat rahoituslaitoksilta

Lainat rahoituslaitoksilta kuuluvat yrityksen vieraaseen pääomaan. Ne ovat pääosin pitkäaikaisia velkoja tai toinen tapa on luokitella, että ne ovat korollisia velkoja. Rahoituslaitosten lainat ovat yrityksen taseessa. Taseen tehtävänä on tietynä ajanhetkenä kertoa yrityksen omaisuus ja miten yrityksen toiminta on rahoitettu. Taseen vasemmalla eli vastaavaa puolella on omaisuus, joka koostuu käyttö-, vaihto- ja rahoitusomaisuudesta. Taseen oikealla eli vastattavaa puolella on toiminnan rahoitus, joka koostuu omasta pääomasta ja vieraasta pääomasta. (Niskanen & Niskanen 2003)

Maailman rahoitushistoriasta kertovassa kirjassaan Ferguson (2009) kertoo myös rahan lainaamisen kehittymisestä. Jo 1100-luvulla koronkiskurit harjoittivat rahan lainaamista korkoa vastaan. Juutalaiset ja Italialaiset olivat edelläkävijöitä. Yleensä toiminta keskittyi erilaisiin kauppapaikkoihin, jotka olivat muutenkin rahan ja tavaran

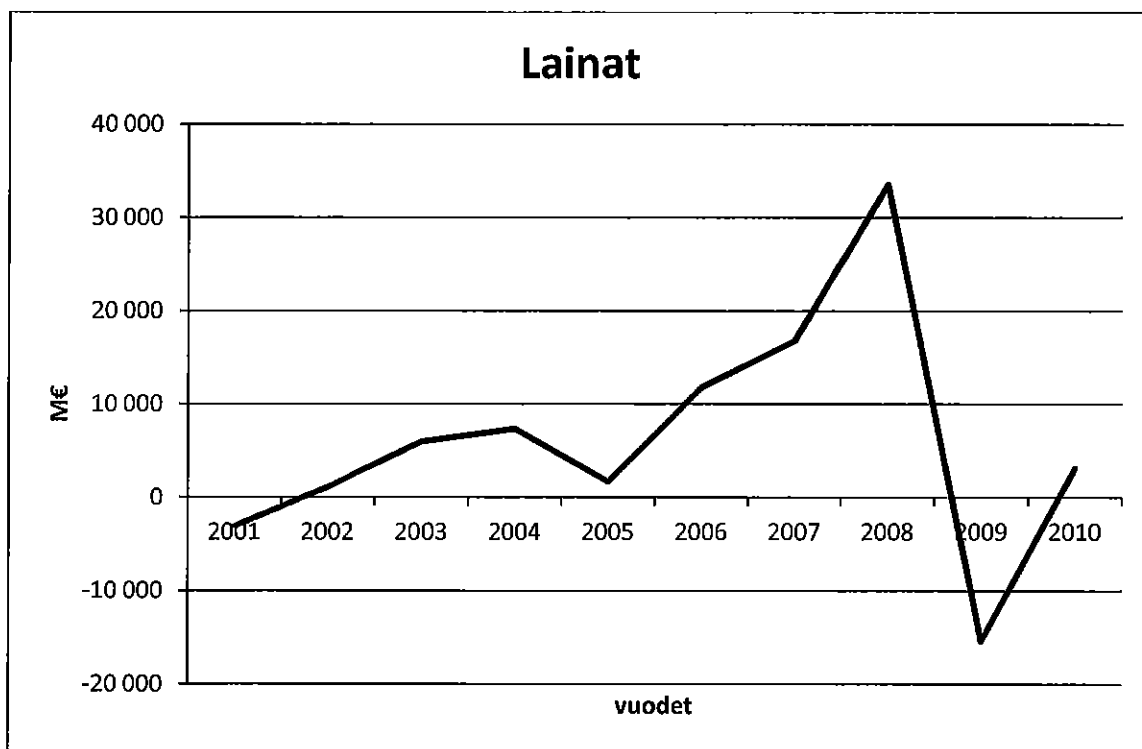
vaihdon paikkoja.1300-luvulla kerrotaan varsinaisen pankkitoiminnan syntyneen ja myös se italialaisten toimesta. Finanssitoiminta osoitti heti haavoittuvuutensa, mutta myös toisaalta poliittisen valtansa. Kolme varhaista pankkiiriliikettä meni nurin, mutta yhden pankkiiriliikkeen suvun edustajista kahdesta tuli paaveja ja kolmesta tuli herttuaita. (Ferguson 2009)

Rahoituslaitoksilta saatavien lainojen etuna voidaan ensinnäkin pitää niiden edullisuutta oman pääoman ehtoiseen lainaan verrattuna. Sijoittaja haluaa parempaa korkoa kuin rahoituslaitokset, koska osakepääomaan sijoittamisella on yleensä suurempi riski. Toiseksi lainojen kustannukset on tavallisesti hyvin määritetty. Voidaan helposti ennakoita kuluvat eurot lainojen lyhennysten lisäksi. Kolmantena etuna voidaan pitää, että lainan korkokustannukset ovat verotuksessa vähennyskelpoisia. Neljäs huomioitava asia on se, että lainanantajalla ei ole päätäntävaltaa yrityksen asioihin, se vain sijoittaa rahaa vakaalle yritykselle, joka maksaa rahansa takaisin. Tässä tapauksessa lainanantajalla on kuitenkin etu osakkeenomistajaan verrattuna. Jos yrityksellä menee huonosti tai joutuu jopa konkurssiin, lainanantaja saa rahansa, jos sitä on jäljellä, ensimmäisten joukossa pois. Osakkeenomistaja saa vasta viimeisten joukossa rahansa takaisin. (Niskanen & Niskanen 2003)

Yrityksen vierasta pääomaa luokitellaan kahteen osaan tilimuotoisiin ja markkinaperusteisiin. Tilimuotoiset ovat lainoja, joita ei voi myydä eteenpäin ja ovat kokoajan samalla yrityksellä. Yleensä tällaiset ovat pankeilta tai vakuutusyhtiöiltä saatuja lainoja. Näihin tarvitaan vakuus, jota vastaan rahoituslaitos luottoa myöntää. Vakuuden arvostus ja yrityksen tilanne vaikuttavat yleensä lainasta perittävän koron määrään. Luottoa voidaan hakea niin kotimaasta kuin ulkomailta. Kun 1980-luvun lopulla tapahtui pankkitoiminnassa paljon vapautuksia, valuuttapohjaisten lainojen osuus kasvoi suomessakin hetkeksi lähes 25 %:n, mutta palautui sitten 1990-luvun loppuun mennessä takaisin alle 10 %:n tasoon (Anari & Kolari & Pynnönen & Suvanto; 2002). Rahoituslaitoslainojen aika on yleensä 5-10 vuotta. Markkinaperusteisia vierasta pääomaa voidaan laskea liikkeelle sekä rahamarkkinoille että pääomamarkkinoille. Nämä lainat ovat jälkimarkkinakelpoisia, joten velallinen ei välttämättä edes tiedä, kuka velkakirjan omistaa.(Leppiniemi; 2005)

Lainojen myöntämiseen vaikuttavat nykyisin paljon myös muutkin asiat kuin vakuudet. Niskanen ja Niskanen käsittelevät kahdessa artikkelissaan (2004) ja (2006) näitä asioita. Vaikuttavia asioita ovat ensin numeeriset asiat kuten yrityksen taustat, almissä toimitaan, työntekijämäärä, aikaisempien lainojen määrä ja miten selviytynyt edellisistä lainan lyhennyksistä. Seuraavaksi otetaan huomioon ei-numeerisia asioita kuten pankkisuhteet, yrityksen rahoitukselliset ominaisuudet ja yrityksen johdon ammattitaito. Kun nämä kaikki on otettu huomioon vakuuksien lisäksi, lainalle voidaan laittaa erilaisia kovenantteja eli ehtoja. Ehtoja voi olla nolla, mutta samalla lainalla voi olla myös useita ehtoja. Niskanen & Niskanen (2004) artikkelissa suomalaisten pienyritysten lainoissa oli keskimäärin noin 2 kovenanttia vuosina 1994 – 1997. Tutkielmassani ei oteta sen enempää kantaa, miten yritykset saavat lainoja ja millä ehdoilla.

Tutkielmani ajanjakso osuu juuri viimeisimmän finanssikriisin ympärille. Kuvio 2 näyttää sen ja koko 2000-luvun kehityksen. Niin Euroopan kuin Suomenkin velkamarkkinat olivat mielenkiintoisessa vaiheessa.



Kuvio 2. Suomalaisten yritysten lainarahoitus vuosina 2001 – 2010 (virta). (Tilastokeskus)

Tilanteet muuttuivat paljon ja Suomessa valiteltiin, että yritykset eivät saa oikein lainaa. Tällainen mielikuva ei oikein vastaa todellisuutta (Puttonen 2009). Pankkiryhmät ovat kasvattaneet yrityslainoja 2008 aikana (Puttonen 2009). Samanlaista kehitystä näyttää kuvio 2, mutta sitten vuonna 2009, kun finanssikriisi oli kovimmillaan, lainan ottamisen kehitys sitten pysähtyi. Kuvio on tehty Suomen tilastokeskuksen materiaalista.

2.4. Omavaraisuusaste

Omavaraisuusaste kuvaa yrityksen oman pääoman osuutta koko pääomasta. Vakavaraisella yrityksellä omavaraisuusaste on korkealla tasolla. Kun yrityksellä on paljon omaa pääomaa suhteessa vieraaseen pääomaan, sen voidaan odottaa selviytyvän paremmin huonoista ajoista. (Kallunki & Kytönen 2007).

Yritystutkimusneuvottelukunta (2009) sijoittaa teoksessaan ensimmäiseksi pääomarakenteen tunnusluvuksi omavaraisuusasteen. Heidän mukaansa se mittaa yrityksen vakavaraisuutta ja tappionsietokykyä pitkällä aikavälillä. Se lasketaan kaavasta:

Omavaraisuusaste % = oikaistu oma pääoma / (oikaistun taseen loppusumma – saadut ennakot) x 100

Samalla kaavalla omavaraisuusasteen esittelee myös (Martikainen & Martikainen 2006) ja selittävät, että terveellä yrityksellä ei saa olla vieraan pääoman osuus liian suuri, koska silloin se merkitsee suuria korkomaksuja ja lyhennyksiä, jotka syövät rahaa yrityksen toiminnasta.

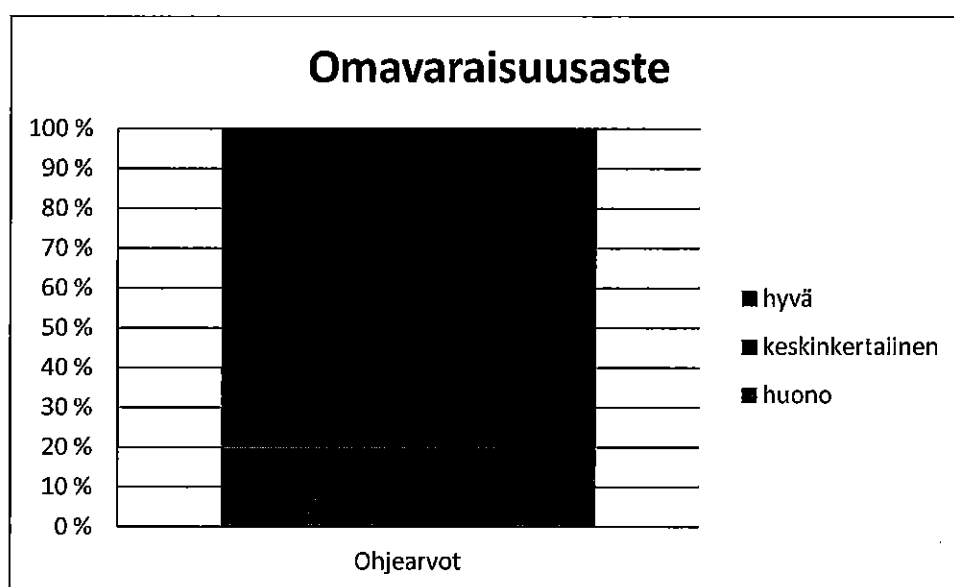
Omavaraisuusasteelle on yksinkertaistettukin kaava. Tälläkin kaavalla saadaan riittävä tarkkuus. (Karikorpi 2010)

Omavaraisuusaste % = 100 x oma pääoma / taseen loppusumma

Myös Leppiniemi & Walden (2009) kertovat kirjassaan omavaraisuusasteen olevan tavanomaisin tunnusluku vakavaraisuudelle. Heidän kaavansa on hieman monimutkaisempi kuin aikaisempien.

Omavaraisuusaste % = $100 \times (\text{oma pääoma} + \text{vähemmistöosuus} + \text{vapaaehtoiset varaukset ja poistoero laskennallisella verovelalla vähennettynä}) / (\text{taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot})$

Omavaraisuusasteen ohjearvojen luokittelua on esitelty kuviossa 3.



Kuvio 3. Omavaraisuusasteen % asteikko.

Kaikki edellä mainitut teokset antavat saman asteikon, jonka mukaan omavaraisuusasteen avulla voidaan yrityksen vakavaraisuutta arvioida.

3. TUTKIMUSAINEISTO

3.1. Tutkielman rajaus

Työni lähtökohta on toimiala 52 varastointi ja liikennettä palveleva toiminta. Se on toimiala, joka kiinnostaa, koska siihen toimialaan kuuluu työnantajani. Toinen syy

toimialan valintaan oli tuntemukseni ja mielenkiintoni ammattiautolijoihin. Toimialaan kuuluvat myös kuljetusliikkeet. Tutkielmaani rajattaessa käytettiin Suomen Asiakastieto Oy:n Aarre palvelua ja sieltä jatkettiin yritysfiltri yritystietokantaan. Toimialalla 52 tuli 3255 kappaletta yrityksiä. Sitten rajattiin liikevaihdon perusteella lisää. Toimialalta otettiin liikevaihdoltaan 40 – 200 M€ kokoluokkaa olevat yritykset ja lisäksi muutaman samaan toimialaan kuuluvan isomman satamaoperaattorin. Tulokseksi saatiin 26 yritystä. Kun nämä 26 yritystä oli valittu, lähdettiin etsimään kyseisten yritysten tilinpäätöksiä Lappeenrannan Teknillisen Yliopiston käytössä olevan Voitto+tilinpäätöstietokannasta. Näissä tilinpäätöksissä löytyi hyvät tiedot valitsemistani tunnusluvuista: tilikauden tulos, rahoituslaitoksilta otetut lainat ja omavaraisuusaste. Tiedot löytyivät vuosista 2006 – 2010. Tutkielmassani päädyttiin kuitenkin tutkimaan aikaväliä 2007 – 2010, koska se osuus riittää kattamaan viimeisimmän finanssikriisin ja laman ajan. Tosin vuosi 2011 olisi myös mielenkiintoinen ottaa mukaan, mutta tällä hetkellä ei ole yritysten tilinpäätöksiä vielä saatavilla. Toinen syy tälle aikavälille on vuosien kehitys. 2007 menttiin vielä lujaa ja 2008 – 2009 oltiin huonossa tilanteessa ja 2010 oltiin menossa kohti parempaa eli vaihteluvat olivat suuria.

Tutkielmassani ei yritetä selvittää yritysten tulosten syitä, yritysten liikevaihdot muutoksia tai kuluerien heilahteluita. Ei yritetä selvittää, onko yrityksellä tehty joitain verotukseen liittyviä tilikauden tuloksen järjestelyjä. Aion keskittyä vain suoraan tuloksen euromääräisyyteen. Kun vertaillaan tuloksia Finnveran toimiala yhteenvetoon, lasken tilikauden tuloksen prosenttiosuuden liikevaihdosta. Rahoituslaitosten lainoista keskitytään vain niiden muutoksiin. Tutkielmassa ei selvitetä esimerkiksi sitä, miksi yritys ei ole ottanut lainaa vai eikö esimerkiksi pankki ole sitä myöntänyt. Katsaus tehdään kyseisistä tunnusluvuista ja analysoin kehitystä. Lisäksi selvittellään mahdollista yhteyttä asiaille tai yhteyden olemattomuutta. Sama koskee kolmatta tunnuslukua omavaraisuusaste. Ei yritetä selvittää syitä muutoksen, katsellaan vain kehitystä ja vertaillaan muihin valitsemiini tunnuslukuihin ja muihin tutkimuksiin.

3.2. Tunnuslukujen aineisto

Yrityksen tilikauden tulos kertoo monta asiaa. Esimerkiksi tilikauden aikaisten tulojen ja menojen suhdetta, kumpaa on ollut enemmän. Harvemmin sitä katsotaan rahoi-

tuskeinona, vaikka se on sitä mitä suuremmissä määrin. Usein tilikauden tulos vastaa myös kysymykseen, miten meillä (yrityksellä) menee? Tilikauden voitosta ja samalla tulorahoituksesta puhuttaessa tarkoitetaan tuloslaskelman viimeistä riviä. Muita paljon seurattavia tulosrivejä on liikevoitto, voitto/tappio ennen satunnaisia eriä ja voitto/tappio ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja. Voitto+ tilinpäätöstietokannasta sain suoraan yritysten tilinpäätökset ja siitä tuloslaskelmat sekä suoraan tilikauden tulokset eli tulorahoituksen määrät vuosina 2007 – 2010. Luvut laitetaan Exceltaulukkolaskentaohjelmaan ja analysoidaan tuloksia.

Yrityksillä on monia syitä hakea lainaa. Voi olla, että tulorahoitus ei riitä edes päivittäiseen toimintaan. Ollaan investoimassa ja halutaan rahoituslaitoksen lainalla tehdä se. On mahdollista, että yritys tietää vaikeiden aikojen olevan tulossa ja haetaan käyttöpääomaa, jotta vaikeista ajoista selvitään. Usein rahoituslaitoslaina tulee kysymykseen, kun aloitetaan yritystoimintaa ja haetaan alkupääomaa omistajien sijoittaman rahan lisäksi. Tässä tutkielmassani haettiin tiedot Voitto+ tilinpäätöstietokannasta suoraan riviltä lainat rahoituslaitoksille taseen vastattavaa puolelta pitkäaikaisesta vieraasta pääomasta. Yritysten lainan taseen määriä käsitellään ja niiden muutoksia vuosina 2007 – 2010 seurataan. Myös rahoituslaitoslainat analysoidaan Exceltaulukkolaskentaohjelmalla.

Yrityksen oman pääoman osuutta koko taseesta kuvaa omavaraisuusaste. Tämä tunnusluku kertoo kuin vakavarainen yritys on. Korkea omavaraisuusaste kertoo vakavaraisesta yrityksestä ja sen voidaan olettaa selviytyvän tulevista vaikeistakin ajoista. Tosin tämäkin tunnusluku on hieman alakohtainen ja hyvät arvot vaihtelevat yritysrakenteesta ja alasta riippuen. Hyvän taso on noin 40 prosenttia, kuten tutkielmassani kuvio 3 osoittaa. Voitto+ tilinpäätöstietokannasta saadun tunnuslukulistan perusteella saatiin tutkielmassani olevien yritysten omavaraisuusasteet, joita sitten tutkittiin Exceltaulukkolaskentaohjelmalla.

Analysointiin tulen käyttämään ensimmäiseksi taseen ja tuloslaskelmien tunnuslukujen yhteismääriä ja näiden muutoksia. Toisena kohteena ovat keskiluvut. Keskiarvo saadaan kun havaintojen yhteissumma jaetaan havaintojen määrällä. Mediaani saadaan kun otetaan suuruusjärjestykseen laitettujen arvojen keskimäinen arvo joka on parillisissa havainnoissa kahden keskimäisen keskiarvo ja parittomissa havain-

noissa keskimäinen arvo. Mediaani jakaa aineiston kahteen yhtä suureen osaan. Kolmanneksi käytetään hajontalukuja, joista mukana ovat alakvartiili ja yläkvartiili. Alakvartiilin alapuolelle jää 25 prosenttia havainnoista ja yläkvartiilin yläpuolelle jää 25 prosenttia havainnoista. Näitä arvoja sijoitetaan kuvioihin ja tehdään niiden pohjalta analyysejä. (Tilastokeskus 2012)

3.3. Vertailutietojen aineisto

Finnveran omistaa kokonaan Suomen valtio ja se on erityisrahoituslaitos. Sen tehtävänä on olla mukana kehittämässä suomalaisia pieniä ja keskisuuria yrityksiä. Finnvera auttaa näitä yrityksiä antamalla rahoitusta huonommilla vakuuksilla. Se tarjoaa rahoituspalvelujaan kaikenlaisille yrityksille. Myös suuret yrityksen saavat palveluja, kun kyse on viennin rahoittamisesta. Finnvera on Euroopan investointirahaston jäsen. Rahoituspäätökset tehdään yritystutkimuksen pohjalta, joten sillä on paljon tutkimusmateriaalia erilaisista yrityksistä. Nyt tähän Finnveran tutkimusmateriaaliin vertaan omaa tutkimusmateriaaliani. Näiden kahden materiaalin lähtökohta on melkein sama. (www.finnvera.fi. 2012) Finnveran materiaalissa on toimialalta 522 liikennettä palveleva toiminta 50 – 60 asiakasyritystä. Olen saanut käyttööni Finnveran tilaston, koska yrityksemme on Finnveran asiakas. Tutkielmani materiaalissa on toimialalta 52 Varastointi ja liikennettä palveleva liiketoiminta 26 yritystä liikevaihdoltaan 40 -200 M€.

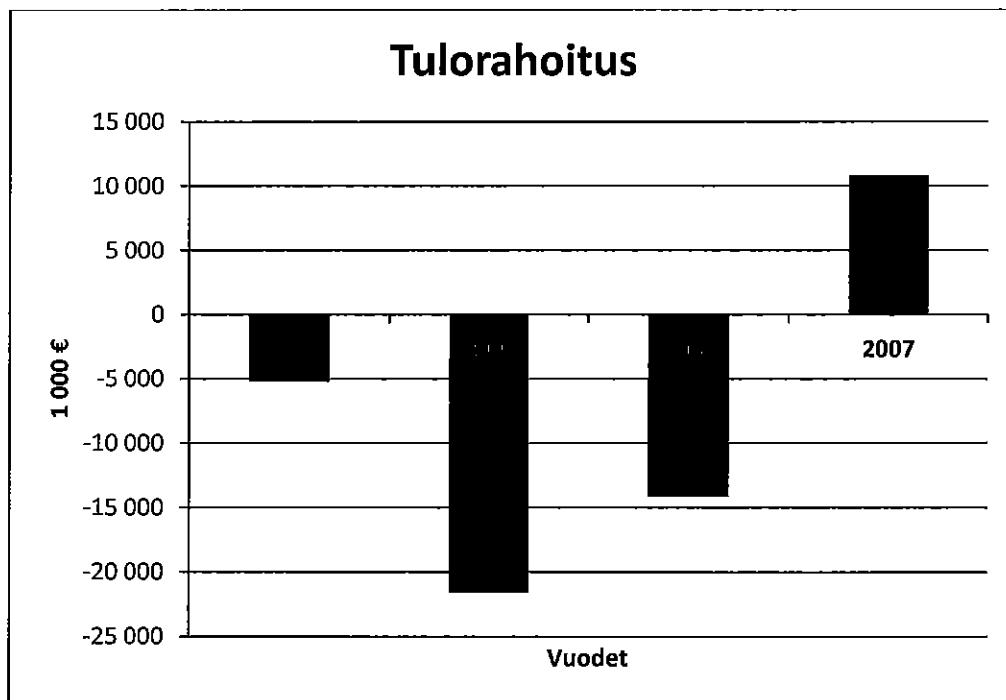
Vuodesta 1984 alkaen Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto tekivät teollisuusyrityksiä koskevat rahoituskyselyt. Edellisen lisäksi Kauppa- ja Teollisuusministeriö ja Suomen pankki antoivat tilastokeskukselle 1994 alkaen tehtäväksi koota palveluyritysten rahoitusaineistoa. Vuodesta 1997 alkaen tilastokeskus on koonnut kaikki aineistot. Nykymuotoinen rahoituskysely on tehty 2000 alkaen. Nykymuotoista rahoituskyselyä tuottaa Suomen Pankki yhdessä Elinkeinoelämän keskusliiton kanssa. Rahoituskysely tuottaa käyttökelpoista tietoa yritysten rahoitustilanteesta ja muutostrendeistä. Viimeisenä kolmena vuotena kyselyyn on vastannut lähes tuhat suomalaista yritystä vastausprosentin ollessa keskiarvona 70 prosenttia.

4. TUTKIELMAN TULOKSET

Tässä työssä haluttiin tehdä tutkielma siitä, miten valittujen 26 yrityksen tulorahoituksen, rahoituslaitos lainojen ja omavaraisuusasteen kehitys ja muutokset ovat tapahtuneet vuosina 2007 – 2010. Tarkastelussa on myös näiden kolmen tunnusluvun keskinäinen suhde. Onko jokin toinen tunnusluku kehittynyt samalla tavalla ja onko näillä yhteyttä keskenään. Aineistoon on kerätty suoraan valittujen yrityksiensä taseet, tuloslaskelmat ja tunnuslukutaulukot, joista otettiin valitut 3 tunnuslukua, Lappeenrannan Teknillisen Yliopiston Voitto+ tilinpäätöstietokannasta. Nämä luvut on syötetty Excel-tilinlaskentaohjelmaan, jossa on laskettu keskiarvoja, mediaaneja, ala- ja yläkvartaaleja, tasearvoja ja kumulatiivisia arvoja. Lisäksi on hyödynnetty Excelin taulukko-ominaisuuksia ja grafiikkaominaisuuksia. Näistä esityksistä on tehty tutkielman analyysejä. Liitetaulukossa 1 on esitetty yhteenveto, jossa on vuodelta 2010 koottuna yrityksittäin tunnuslukujen tietoja. Vastaavanlainen on tehty jokaiselta tutkielmassa olevalta vuodelta.

4.1. Tulorahoituksen kehitys ja muutos

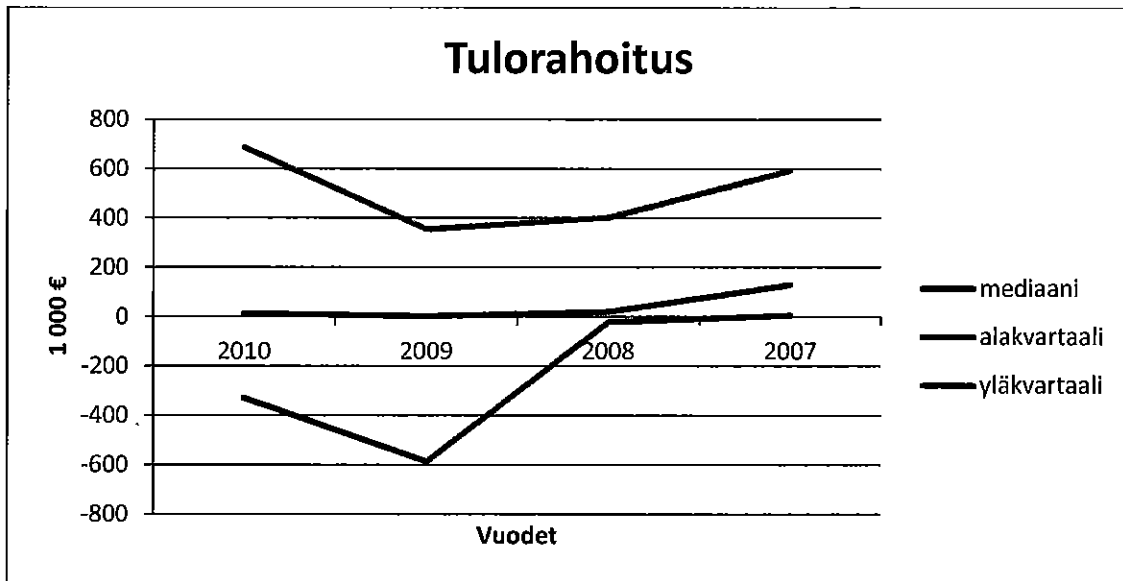
Ensimmäiseksi tarkastellaan tulorahoituksen kehityksen ja muutoksen. Käsittely aloitetaan tulorahoituksen kokonaismääristä vuosina 2007 – 2010. Tässä näkyy selvästi, miten ensimmäisenä vuotena oltiin vielä hyvällä tulotasolla, josta lähdettiin menemään alaspäin. Todellinen pohjakosketus saatiin sitten vuonna 2009. Vuosi 2010 oli sitten selvästi parempi, mutta vieläkin jäätin tulorahoituksen kokonaismäärässä negatiiviselle tasolle. Finanssikriisin ja laman nopeus ja vaikutukset näkyvät selvästi. Muutamassa vuodessa tulorahoitus loppui käytännössä otannan yrityksiltä kokonaan. Kuvio 4 osoittaa tämän selvästi, miten tutkielman 26 yrityksen tulorahoitus kehittyy ja muuttuu.



Kuvio 4. Tulorahoituksen kokonaismäärät kehitys 2007 – 2010, otanta 26 yritystä.

Tutkielman osoittaa myös selvää hajonnan kasvua. Kun vuonna 2007 otannan parhaan ja huonoimman ero oli 4,2 M€, oli se syvimmän laman vuonna vielä 10,0 M€ ja hajonta kasvoi vielä lisää vuodelle 2010, jolloin se oli 14,9 M€ euroa. Tämä johtuu mielestäni siitä, että yritykset ovat eri tavoin varautuneet lamaan ja toiset ovat pystyneet reagoimaan muutoksiin nopeammin kuin toiset. Kuinka hyvin pystytään reagoimaan kustannuksiin, kun liikevaihto putoaa, on yrityksen tilikauden tuloksen ja tulorahoituksen kannalta todella tärkeää. Toinen tärkeä tekijä olisi, miten aikaisempien vuosien voittovaroja on kerääntynyt varastoon.

Tulorahoitus eli tilikauden tulos ei ole otannan yrityksille ole ollut mitään suurta vuosina 2007 - 2010. Tulorahoituksesta on muodostettu otannan yrityksille alakvartaalin, mediaanin ja yläkvartaalin. Missään vaiheessa minään noista kolmesta euromäärästä ei nouse kovinkaan korkealle ja lisäksi kolmen eri lukujen erot ovat liian lähellä toisiaan verrattuna normaaliin kuvioon. Varsinkin vuonna 2008 mediaani ja alakvartaali lähestyy samaa arvoa. Kuvio 5 otannan 26 yrityksestä todistaa edellistä analyysiä ja lisäksi on todettava, että jopa yläkvartaali ei kohoa kovinkaan korkealle yhtenäkin vuotena.



Kuvio 5. Tulorahoituksen mediaanin, alakvartaalin ja yläkvartaalin kehitys 2007 – 2010, otanta 26 yritystä.

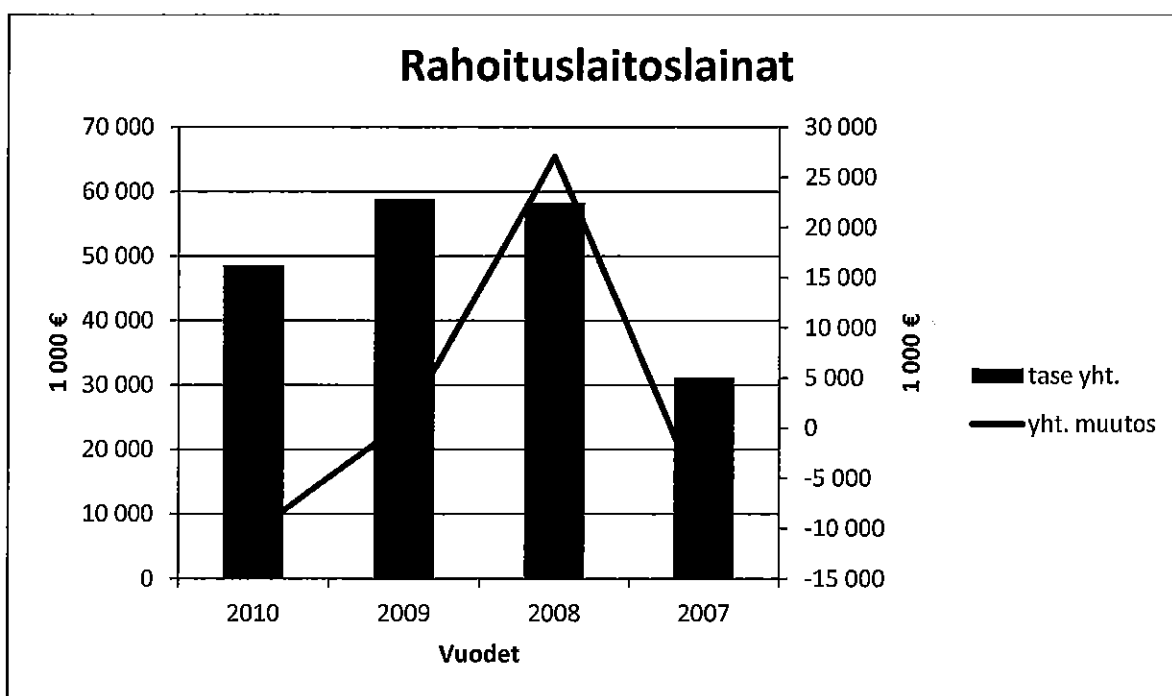
Oheisesta kuviosta näkee myös, että vuoden 2008 jälkeen sekä mediaani että alakvartaali ovat jääneet negatiiviseksi otannan yrityksillä, kun Yritysneuvottelukunnan (2009) mukaan tyydyttävä taso on vähintään positiivinen tulos. Tulorahoituksen riittävyys ja vaadittu taso on riippuvainen usein myös pääomarakenteesta ja osingonjaosta (Yritysneuvottelukunta 2009). Näillä 26 tutkielman yrityksillä tulorahoitus ei ole päässyt finanssikriisivuosien 2008 ja 2009 jälkeen vielä samalle tasolle kuin se oli vuonna 2007, kun tarkastellaan asiaa, mistä näkökulmasta tahansa. Ainostaan kuvassa 5 yläkvartaali on noussut yli 2007 tason.

4.2. Rahalaitoslainojen kehitys ja muutos

Rahoituslainojen kehityksessä käytettiin vertailussa taseen yhteenlaskettuja arvoja ja yhteenlaskettujen arvojen muutosta sekä lainan määrän keskiarvoa. Aineistossa on huomioitavaa yleensäkin rahoituslainojen vähäinen osuus. Kuten tutkielmani alkuosassa taulukossa 1 näkyy, lainojen osuus kaikissa suomalaisten yritysten rahoituksen nettohankinnassa on 34,2 prosenttia. Kokonaisuutena 2007- 2010 välillä lainaa ottaneiden yrityksen osuus on 65 prosenttia tutkielman otannassa. Näin siksi, että otannan joukossa on poikkeuksellisen paljon oman pääoman ehtoisten rahoitusten saajia. Tämä ehkä vaikuttaa hieman tutkielmani tuloksiin, mutta uskallan kuitenkin

kin vetää johtopäätöksiä ja yleistyksiä näilläkin luvuilla, koska vertailussa muuhun materiaaliin myöhemmin, löytyy tukea päätelmille.

Laitoin samaan kuvioon sekä rahoituslainojen taseen yhteenlasketut arvot ja muutokset vuosittain. Nämä näkyvät kuviossa 6. Vasemmalla akselissa on taseen yhteensä arvo ja oikealla akselissa on taseen yhteensä arvojen muutokset otannan 26 yrityksellä.



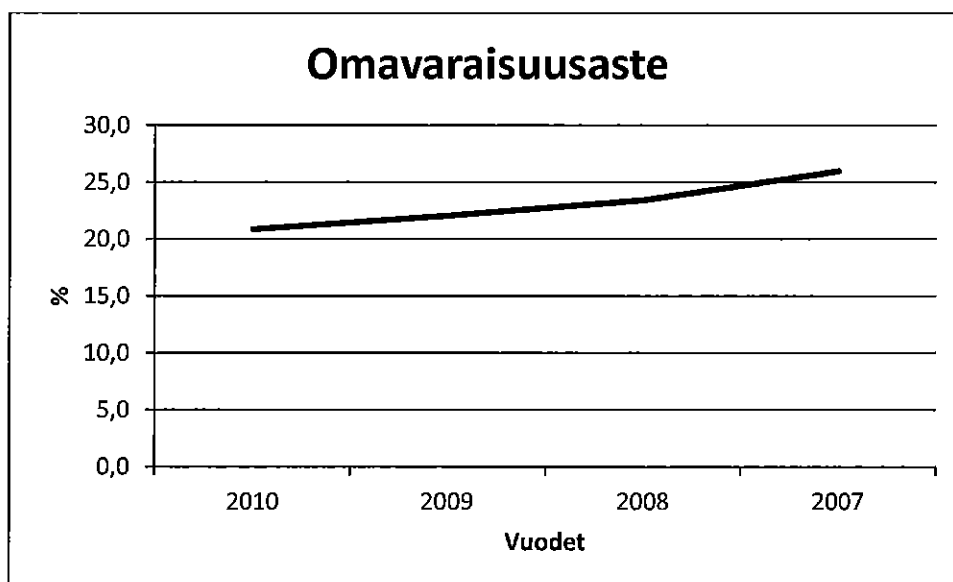
Kuvio 6. Rahoituslaitoslainojen taseiden yhteissumma ja muutokset vuosittain 2007 – 2010, otanta 26 yritystä.

Kuten aikaisemmassa kaaviossa 2 oli lainojen kehitystä kaikissa suomalaisissa yrityksissä ja se osoitti, että 2008 vilkkaan lainanannon jälkeen lainan ottaminen pysähtyi. Kaavio 6 osoittaa samanlaisen kehityksen tutkielman 26 yrityksessä. Lainojen kasvu oli 2007:stä 2008:n todella nopeaa, kun taas vuodet 2008 ja 2009 olivat samalla tasolla. Tämä ensimmäinen kehitys johtui siitä, että yritykset alkoivat olla 2008 laman kourissa ja tarvitsivat lisää rahoitusta ja pysyivät rahoituslaitoksilta lainaa ja saivatkin sitä. Toivottavasti kehitys johtui myös siitä, että yritykset ennakoivat vaikeiden aikojen olevan edessä ja rahoitusta tarvitaan. Toisen kehityksen syy, lainat pysyivät samalla tasolla, oli se, että yritykset eivät saaneet uutta lainaa, vaan joutuivat jopa siirtämään lainan lyhennyksiä. Näin lainojen tasesummat pysyivät samoina. Vuonna

2010 kun hieman paremmat ajat koittivat, alkoivat lainojen lyhennykset täysimääräisinä ja ehkä nostettiin muutamia lainoja investointeja varten. Lainojen keskiarvot kaikilla 26 yrityksillä vaihteli vain 1,2 – 2,3 M€:n euron välillä, joka on suhteellisen vähän otannan yritysten liikevaihtoon nähden. Tähän tunnuslukuun vaikutti varsinkin lainan ottaneiden yritysten vähäinen määrä, joten jätän tarkastelun vähemmälle.

4.3. Omavaraisuusasteen kehitys ja muutos

Omavaraisuusaste eroaa edellisistä, että se on prosenttinen suhdeluku, kun muut olivat europerusteisia. Kaaviossa 7 on esitelty omavaraisuusasteen keskiarvon kehitystä otannan 26 yrityksellä.

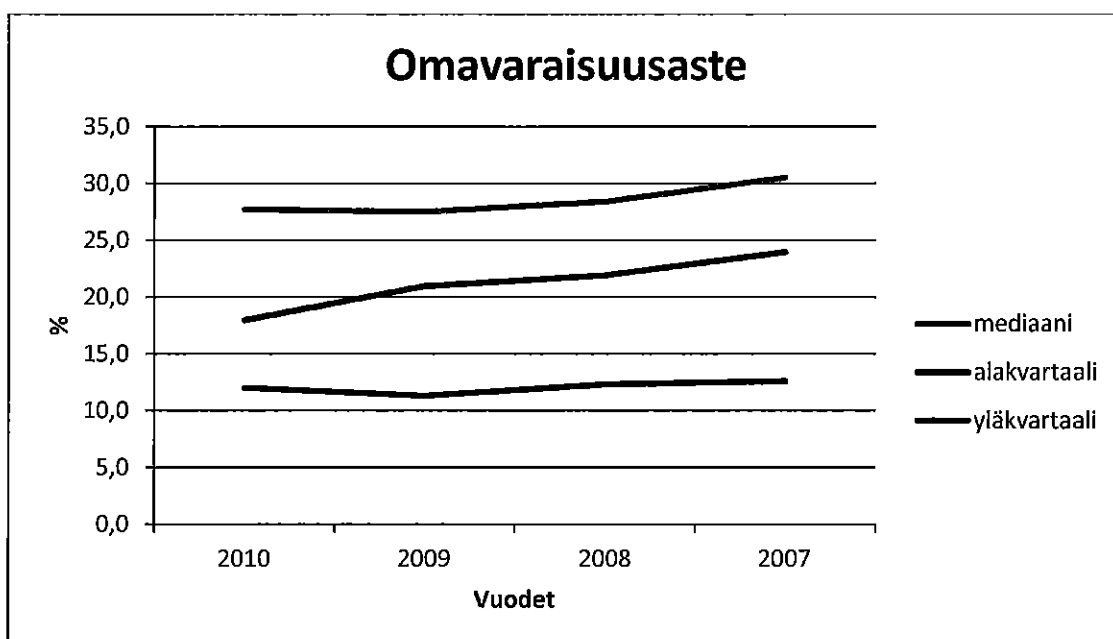


Kuvio 7. Omavaraisuusasteen keskiarvon kehitys 2007 – 2010, otanta 26 yritystä.

Omavaraisuusasteen muutos on ollut pientä vain noin 5 prosenttiyksikköä tutkielman aineistolla. Se kertoo otannassa olleiden yrityksillä olleet hyvät reservit finanssikriisin ja laman varalle tai mahdollisuudet oman pääoman rahoitukselle. Mutta omavaraisuusasteen taso on ollut ainoastaan keskinkertaisen alareunassa, kun katsotaan kuvion 3 ohjearvoja. Vuoden 2010 arvo on melkein jo huonon puolella, kun 20 % on huonon raja. Tämä ennakoiti sitä, että mahdollisen huonon ajan jatkuminen vaikuttaa 26 yritysten vakavaraisuuteen jo huolestuttavalla tasolla. Toisaalta se kertoo kuitenkin toimialan yleisestä tasosta omavaraisuusasteen kohdalla. Varastointia ja liiken-

nettä palvelevan liiketoiminnan omavaraisuusasteen ovat hieman ohjearvojen tasoa alemmalla tämän tutkielman mukaan.

Kun tutkitaan otannan 26 yrityksen omavaraisuusasteen mediaani, alakvartaalia ja yläkvartaalia, sama yhteneväisyys löytyy kuin keskiarvon käsittelyssä. Muutoksen marginaalit ovat pieniä, vaikka ympäristössä tapahtuvat muutokset ovat finanssikriisin ja laman myötä ovat olleet suuria.



Kuvio 8. Omavaraisuusasteen mediaanin, alakvartaalin ja yläkvartaalin kehitys 2007 – 2010, otanta 26 yritystä.

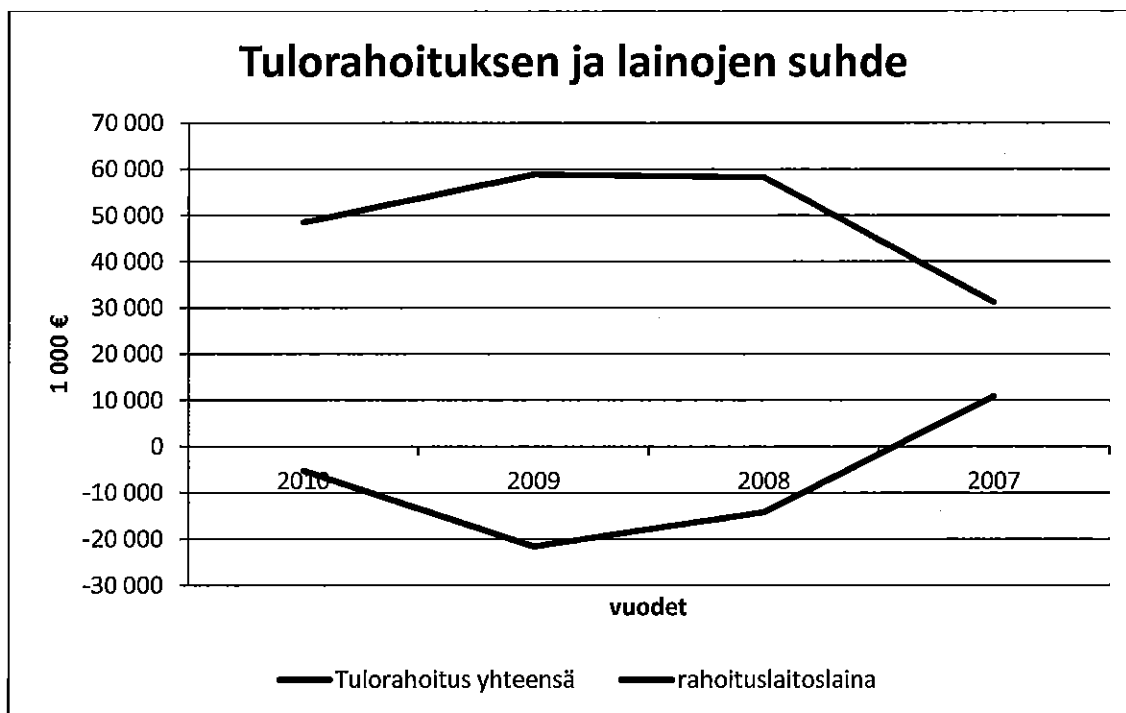
Lasketuista luvuista otannasta mediaani ja yläkvartaali ovat olleet keskinäisen tasolla ja alakvartaali huonon tasolla. Sekin kertoo alan omavaraisuusasteen tasosta samalla tavalla kuin keskiarvo. Kuitenkin jos katsotaan ihan otannan huippuarvoja, niin sieltä löytyy jo hyviäkin arvoja, joskin vain muutama. Kuitenkin sielläkin näkyy tunnusluvun aleneminen 2007 vuodesta 91 prosentista aina 2010 vuoden 69 prosenttiin.

4.4. Tunnuslukujen keskinäinen suhde

Onko näillä tutkielmani tunnusluvuilla keskinäistä suhdetta? Ilman mitään suurempaa analyysiä voidaan todeta, että jos tulorahoitus loppuu, niin sitten tarvitaan rahaa ra-

hoituslaitokselta. Mistä rahoituslähteestä rahat tulevat, sen perusteella omavaraisuusaste eli oman pääoman määrä suhteessa taseen määrään muuttuu.

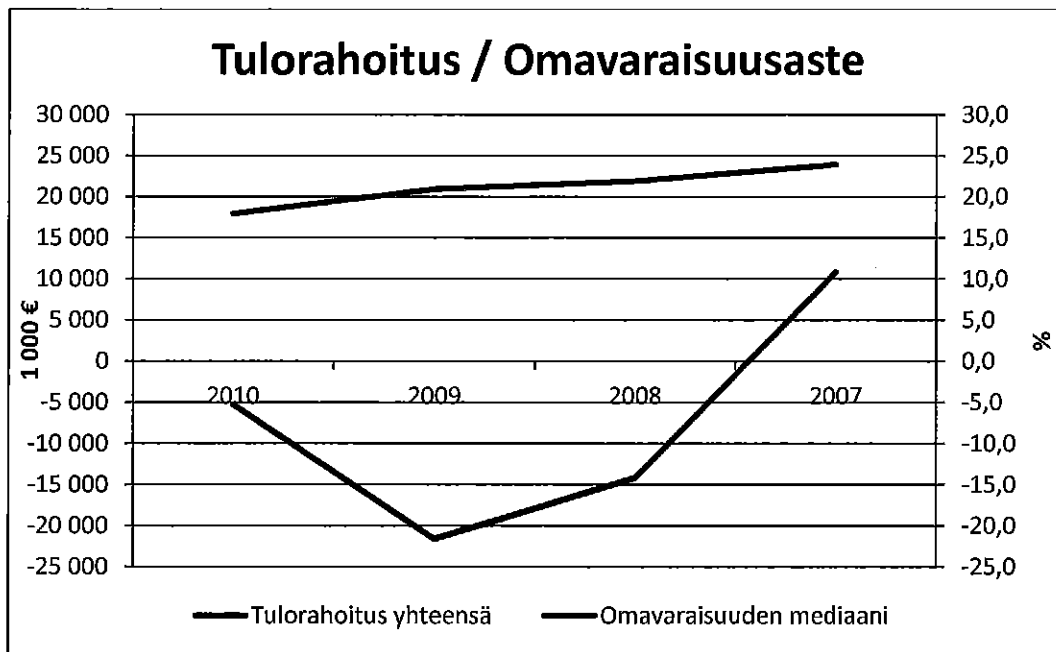
Tutkielman aineiston perusteella otannan 26 yrityksillä tulorahoitus lähti jyrkkään laskuun vuoden 2007 jälkeen. Kaikilla edellä mitatuilla mittareilla 2009 saavutettiin suurin kuoppa ja sitten 2010 lähdettiin hieman toipumaan parempaan suuntaan. Samaan aikaan yritysten rahoituslainojen otto kasvoi näillä 26 yrityksellä. Muutoskerroin oli samankokoinen kuin tulorahoituksen, mutta eri suuntaan. Tämä kertoo mielestäni siitä, että nopean rahoituksen tie tulorahoituksen hiipuesssa on, että rahalaitoksen lainoilla rahoitustilanteen korjaamiseen pyritään. Tästä löytyy mielestäni selvä yhteys. Tosin tulorahoituksen vaikeuksien pitkittyessä rahoituslaitosten lainan antaminen tai yritysten lainan saaminen vaikeutuu, koska rahoituslaitokset selvästi kriisien aikana analysoivat yrityksiä tarkemmin ja lainan myöntäminen kiristyy. Toisaalta myös lainan kasvattaminen liian suurin mittasuhteisiin johtaa suuriin lyhennyksiin ja suuriin korkokustannuksiin. Näin varmaan kävi myös 2009 vuonna otanna yrityksillä, jolloin lainan ottaminen pysähtyminen. Lisäksi syvän laman aikana yritykset selvästi yrittävät siirtää lainan maksuja eteenpäin. Tämä johti siihen, että uusia lainoja ei otettu, mutta lainojen tase jäi samalle tasolle kuin edellisenä vuotena. Kuviossa 9 olen tutkielmassa yhdistänyt tulorahoituksen ja rahoituslaitoslainojen samaan kuvioon, joka osoittaa näiden kahden yhteyden tutkielman aineiston 26 yrityksellä.



Kuvio 9. Tulorahoituksen ja rahoituslaitoslainojen yhteismäärän kehitys 2007 – 2010, otanta 26 yritystä.

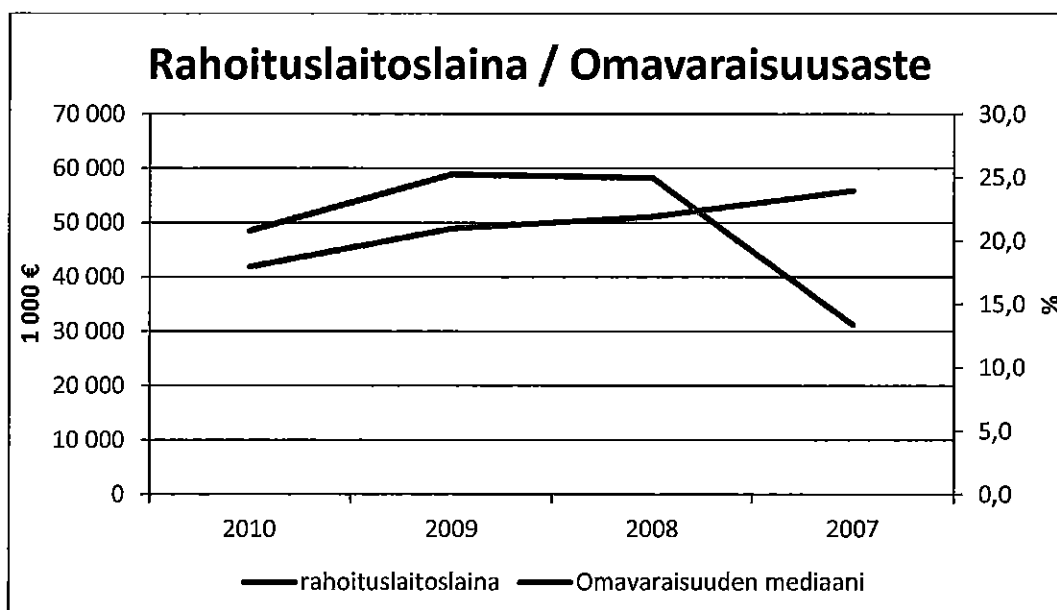
Jos kriisi olisi venynyt pidemmäksi, näiden kahden yhteys olisi hävinnyt. Kun vuoden 2010 aikana elpyminen alkaa ja tulorahoitustaso nousee, aloitetaan myös lainojen lyhennys. Mielestäni tulorahoituksella on selkeä yhteys rahoituslaitoslainojen tasoon. On kuitenkin muistettava yrityksillä on muitakin oman pääoman ehtoisia rahoituslähteitä kuin tulorahoitus. Niiden mahdollinen käyttö pois sulkee näiden kahden yhteyttä, mutta ei mielestäni kokonaan kuitenkaan kumoa sitä.

Tulorahoituksen suhde omavaraisuusteeseen on selvästi heikompi kuin kahden edellisen käsittelyn tunnusluvun suhde otannan 26 yrityksellä. Tulorahoituksen selkeästi huonontuessa omavaraisuusaste reagoi selvästi hitaammin. Omavaraisuusteeseen vaikuttaa selvästi enemmän myös vanhat voittovarot. Tässä tulee myös esille omavaraisuusteeseen luonne, että se kertoo yrityksen vakavaraisuudesta hieman pidemmällä aikavälillä kuin tulorahoitus, joka yhden tilikauden kertomus tulojen ja menojen jäännöksestä.



Kuvio 10. Tulorahoituksen ja omavaraisuusasteen yhteys 2007 – 2010, otanta 26 yritystä.

Kuviossa 10 näkyy tulorahoituksen heikko yhteys tutkielman yrityksillä. Lisäksi siinä näkyy varsinkin vuonna 2010, elpyminen on jo alkanut parempana tulorahoituksena, mutta hieman "laiskemmin" liikkuva omavaraisuusaste taas vielä huononee. Omavaraisuudella ja rahoituslaitoslainoilla on samanlainen "laiska" yhteys. Tosin vuoden 2009 kehityksessä on enemmän samankaltaisuutta keskenään kuin tulorahoituksella ja rahoituslaitoslainoilla. Kuvissa 11 on omavaraisuusasteella ja rahoituslaitoslainoilla on hieman samanlaista kehitystä otannan 26 yrityksellä.



Kuvio 11. Tulorahoituksen ja omavaraisuusasteen yhteys 2007 – 2010, otanta 26 yritystä.

Kuitenkin sitten vuoden 2010 kehitys onkin taas erilaista. Laina eli erä mikä kuuluu vieraaseen pääomaan, vähenee, se ei kuitenkaan ehdi vaikuttamaan ensimmäisenä omavaraisuusasteen arvoon. Omavaraisuusaste vain huononee tutkielman aineistolla.

Kun nämä kaikki tunnusluvut laitetaan yhteen ja tutkitaan, onko näillä kolmella jotakin keskinäistä yhteyttä. Päätelmät eivät siitä kuitenkaan suuremmin muutu siitä, mihin tuloksiin tultiin kahdenkeskisessä näkökulmassa. Tulorahoituksella ja rahoituslaitoslainat ovat selkeästi yhteydessä toisiinsa nopeassa kehityksessä ja omavaraisuusaste ei reagoi kovinkaan nopeasti näihin kahteen. Kuitenkin mielestäni on omavaraisuudellakin jonkinlainen yhteys näihin kahteen hieman pidemmällä aikavälillä, joka ei aivan kokonaan ilmene tutkimuksessani, koska aikajänne on lyhyt.

4.5. Tutkielman aineisto verrattuna Elinkeinoelämän keskusliiton rahoituskyselyihin 2007 – 2010

Elinkeinoelämän Keskusliitto, Työ- ja Elinkeinoministeriö yhdessä Suomen Pankin kanssa järjestävät joka vuosi Yrityksen Rahoituskyselyn. Tiedot kerätään aina kunkin vuoden huhtikuussa edellisen vuoden tapahtumista. Kysely järjestetään pääosin puhelimitse kyselyllä. Kysely kattaa kaikki Suomen yritykset ja toimialat. Kysely on melko laaja ja keskityn käyttämään rahoituksen hankintaa, lähteitä ja ongelmia. Tutkielmassani vertailen tämän kyselyn tuloksia oman otantani tuloksiin rahoituslainojen muutoksen ja kehityksen osalta. Rahoituslaitoslainat ovat yksi osa yrityksen rahoitusta.

Tutkielmassani 26 yrityksellä rahoituslaitoslainat olivat 2007 taseissa alhaisella tasolla. 2008 ne kohosivat nopeasti, pysähtyivät vuonna 2009 ja lähtivät laskuun 2010. Elinkeinoelämän keskusliiton rahoituskyselyssä ulkoista rahoitusta 2007 oli hankkinut 25 prosenttia yrityksistä, vuotta myöhemmin se oli kohonnut 29 prosenttiin. Tämä taso säilyi kunnes se laski vuonna 2010 prosenttiyksikön 28 prosenttiin. Näistä ulkoisen rahoituksen lähteistä suurin osa oli rahoituslaitoksilta Elinkeinoelämän keskusliiton kyselyn perusteella. Siellä oli hieman muutakin ja lähteiden arvo nousi yli 100 prosentin, johtuen siitä, että yrityksillä oli useita ulkoisen rahoituksen lähteitä. Lähteet

olivat hyvin pitkälle samat kuin tekemässäni taulukossa (taulukko 1) Tilastokeskuksen tietojen perusteella. Rahoituskyselyssä esiintyvissä grafiikoissa käy selvästi ilmi, että keski-suuren ja suuret yritykset ovat melkein kaksinkertaisesti saaneet lainaa kuin pienet ja mikroyritykset (taulukko 2).

Mikro yritykset	alle 10 henkilöä
Pienet yritykset	10 – 49 henkilöä
Keski-suuret yritykset	50 – 249 henkilöä
Suuret yritykset	yli 249 henkilöä

Taulukko 2 Yrityksen kokoluokka henkilömäärä mukaan 2007 – 2010. (Yrityksen rahoituskysely 2010).

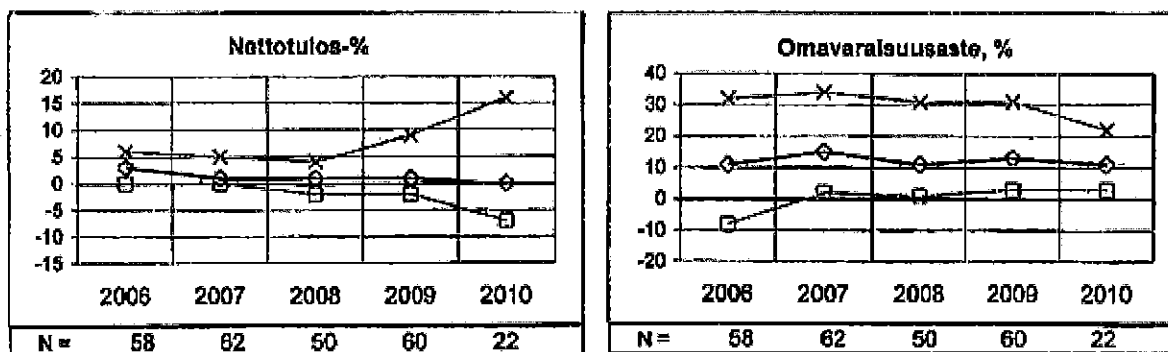
Yrityksiltä kysyttiin Elinkeinoelämä keskusliiton rahoituskyselyssä, ”onko yrityksellänne ollut ongelmia saada uutta ulkoista rahoitusta viimeisen 12 kk:n aikana”. Huipun rahoituksen saannille saavutettiin vuonna 2009, jolloin 30 prosenttia yrityksistä koki ulkoisen rahoituksen saannin ongelmaksi. Vastaava prosentti vuonna 2007 oli vain 8 %. Vuonna 2010 parempien aikojen jo koittaessa kriisin jälkeen ulkoisen rahoituksen saanti oli ongelma vain 20 prosentilla yrityksissä. Tässä ei ole merkitystä yrityksen koolla. Vain mikroyritykset kokivat ulkoisen rahoituksen saannin muita ongelmallisemmaksi kaikkina aikoina. Tämä ulkoisen rahoituksen saannin ongelma tukee tutkielmani näkemystä rahoituslaitoslainojen saannin vaikeutumisesta 2009. Toinen näkökulmani lainojen pysähtymiseen oli, että vaikeassa tilanteessa yritykset hakivat vapaavuosia rahoituslaitos lainan lyhentämiseksi.

4.6. Finnvera verrattuna tutkielman aineistoon

Finnvera Oy tekee asiakasyrityksilleen tilinpäätösanalyysit. Näissä on verrattuna lopullisessa yhteenvedossa yrityksen tilannetta heidän tekemäänsä toimialan analyysiin, millä yritys on. Tässä analyysissä on aikajänne samanlainen kuin omassa tutkielmassani, joten siinä suhteessa voin käyttää Finnveran toimiala-analyysiä vertailuun. Lisäksi analyysissä löytyy käyttämistäni tunnusluvuista vertailutietoa. Nämä tunnusluvut ovat omavaraisuusaste ja tulo-rahoitukseen sekä tilikauden tulokseen liittyvä nettotulosprosentti. Voitto+ tietokannasta aikaisemmin etsimäni tilikauden tu-

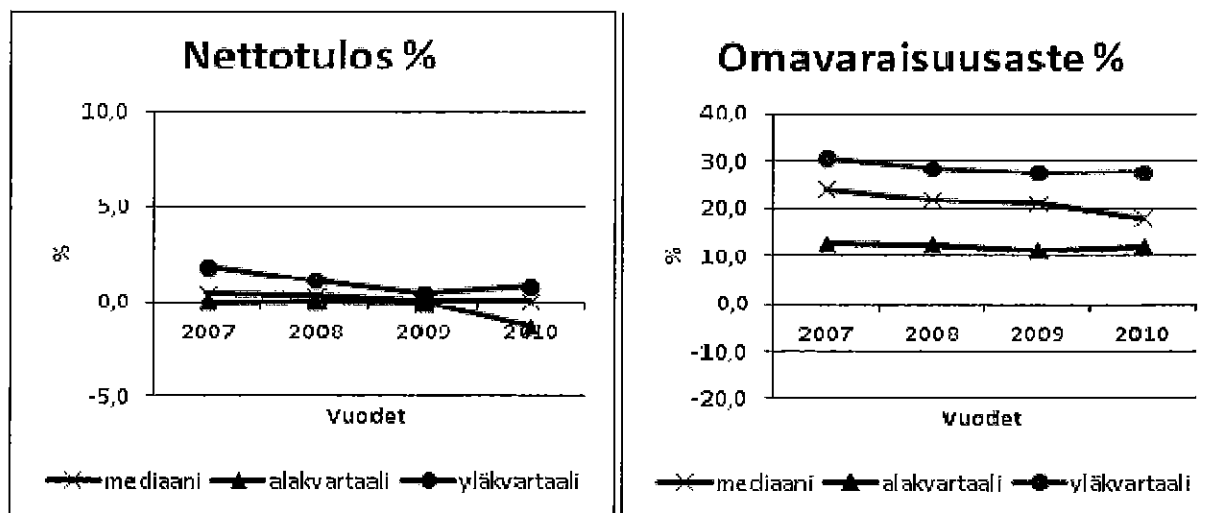
loksen lisäksi on käytetty sieltä saatavaa liikevaihtoa. Tilikauden tuloksen osuuden on laskettu liikevaihdosta ja tämä luku on melkein vastaava kuin Finnveran nettotulosprosentti.

Kuviossa 12 on laitettu päällekkäin Finnveran luvut ja minun tutkielman luvut. Lähtökohtaisesti yrityksen ovat hyvin samalta toimialalta. Finnveran luvut ovat heidän asiakkaansa toimialalta 522 Liikennettä palveleva toiminta ja minun tutkielmani otanta on toimialalta 52 Varastointi ja liikennettä palveleva toiminta. Lisäksi olen rajannut liikevaihdon 40 – 200 M€:n, joten Finnveran aineistossa on liikevaihdoltaan pienempiä yrityksiä mukana.



N = vertailuryhmän koko vuosittain

- × Yläkvartili Luku, jonka yläpuolella on 25 % havainnoista (suurempia)
- ◆ Mediaani Havaintojoukon keskimääräinen luku tai kahden keskimääräisen luvun keskiarvo
- Alakvartili Luku, jonka alapuolella on 25 % havainnoista (pienempiä)



Kuvio 12. Finnveran (yläpuolella) ja otannan 26 yrityksen kuviot tulorahoituksen prosentista ja Omavaraisuusasteen % -kehityksistä vuosina 2007 – 2010.

Ensin vertaillaan Nettotulosprosenttia. Ennen kriisiä 2007 Finnveran ja tutkielman toimialavertailuissa on hieman eroa. Finnveran esityksessä alakvartaalin ja yläkvartaalin hajonta on laajempi, vaihtelee nollan ja viiden prosentin välillä, kun se tutkielman materiaalissa on puolen prosentin ja kahden prosentin välillä. Mielestäni ero johtuu juuri edellä mainitusta pienten yritysten mukana olosta Finnveran luvuissa. Pienet ovat usein ketteriä muutosten edessä. Vuonna 2008 kummassakin toimialavertailussa kuviot ovat samankaltaiset, mutta hieman eri skaalalla. Finnveran toimialavertailussa vuonna 2009 alkaa hajonta jo kasvamaan kun tutkielman 26 yrityksen osalta ylä- ja alakvartaalin erot ovat edelleen pieniä. Vuonna 2010 Finnveran hajonta vain kasvaa, mutta otannan 26 yrityksen hajonta seuraa nyt samalla tavalla vain pienemmällä skaalalla. Mediaani kulkee hämmästyttävästi samalla kohdalla jokaisena vuonna kummassakin toimialavertailussa. Tähän on selityksenä, että toimialat ovat kuitenkin melkein identtiset, joten samankaltaisuus on luonnollista. Yläkvartaalin malli eroaa eniten toisistaan näissä kahdessa toimialavertailussa. Tähän tulee sama selitys kuin aikaisempaankin. Pienillä yrityksillä on reagointi nopeampaa, tilikauden tulos voi elpyä nopeastikin tilanteen parantuessa.

Toinen sama tunnusluku jota voi vertailla Finnveran ja oman tutkielmani 26 yrityksen välillä on omavaraisuusaste. Kuvioiden muoto on lähes identtinen. Tämä johtuu toimialavertailujen samankaltaisuudesta. Tutkielmani aineisto on tosin vähän korkeammalla tasolla 10 – 30 prosentin välillä kun Finnveran aineistossa ollaan 0 – 30 prosentin välillä. Tähän vaikuttaa mielestäni myös yritysten koko, Finnveralla on mukana pienempiä yrityksiä kuin tutkielmassa. Liikevaihdoltaan suuremmilla yrityksillä on usein myös suurempi tase ja tämä johtaa vakavaraisuuden hieman suurempaan alakvartaaliin ja mediaaniin. Suuremmissa taseissa on suuremmat osakepääomat ja omat pääomien erät, joilla alakvartaali ja mediaani kohoavat hieman ylemmäksi tutkielmani aineistossa.

5. YHTEENVETO

Elämme tällä hetkellä nopeasti muuttuvassa maailmassa. Monesti kerran tilikaudessa tehdyt tilinpäätökset ja niiden perusteella tehdyt analyysit on liian pitkä aika. Kuitenkin usein päivittäin tehdyt analyysit ovat työläitä ja joillakin aloilla päivittäiset heilahtelut ovat niin suuria, että liian lyhyt aikajänne ei taas kannata. Varmasti jokainen yritys, joilla kassatilanne on kriittinen tai muuten vaikea tilanne, ajattelee päivittäin ja siitä eteenpäin pitemmälle, mitkä ovat keinot parempaan ja esimerkiksi mistä rahoitus saadaan järjestettyä, jos perinteiset keinot eivät onnistu. Usein myös pohditaan, mitkä ovat parhaat tunnusmerkit ja tunnusluvut, jotta voidaan numeroista arvioida yrityksen tilannetta ja sitten tehdä nopeita ja mielellään oikeita päätöksiä, jotta yritys lähteen menemään oikeaan suuntaa. Kaikkien sidosryhmien mielestä olisi parasta, että yritys lähtisi oikeaan suuntaan vaikeiden aikojen jälkeen.

Tutkielmani aikajänne oli 2007 – 2010. Se oli mielestäni sopiva ja siihen mahtuu hyviä vuosia ja kriisin vuosia. Vuodet antoivat tunnusluvuista hyvän leikkauksen liittyen monenlaiseen ympäristön tapahtumaan. Jos tätä aikajännettä jotenkin haluaisin läheteä muokkaamaan, pidentäisin aikajanaa. Näin saataisiin vielä enemmän näkökulmaa varsinkin omavaraisuusasteen kehittymiselle. Jos aikajännettä venyttää kovinkin paljon historiaan, se antaa myös ongelmia tiedon keräämiselle. Erilaisista tietokannoista löytyy esimerkiksi tilinpäätöstietoja juuri viimeiseltä viideltä vuodelta. Siitä pidemmältä aikajanalta täytyy jo käyttää kyselyjä tai muita yksittäisiä kerättyjä tietoja. Toisaalta elämme jo vuotta 2012 ja edellisen vuoden tilinpäätöstiedot alkavat olla valmiina. Niiden saatavuus on nyt huhtikuussa vielä vaikeaa. Suurin osa yrityksistä ilmoittaa tiedot aina ajallaan patentti- ja rekisterihallitukseen. Kuitenkin osa yrityksistä sitten panttaa tietojaan ”unohduksen” tai muun syyn varjolla. Tähän mielestäni pitäisi saada parannus. Kaikille liian myöhään tai väärin tietoja antaneille pitäisi löytää kunnan rangaistuskeinot. Nykyaikana kaikkien käytössä oleva viimeisin vertailutieto palvelee kaikkia osapuolia paremmin.

Valitsin vain kolme tunnuslukua. Sekin on tällä hetkellä tämänkaltaiseen tutkielmaan ihan riittävä määrä. Näillä pystyttiin hyvin peilaamaan kriisin vaikutukset rahoituksen

muutoksiin tulorahoituksen ja rahoituslainarahoituksen osalta. Tilinpäätöksien läpikahlaaminen ja tunnuslukujen etsiminen ei ollut ylivoimainen työ tässä tutkielmassa. Se oli itse asiassa erittäin mielenkiintoista ja meinasi varastaa mielenkiinnon kokonaan. Tulorahoitus koko viimeisimmän kriisin aikana koki todella kovia ja uskon, että sen nouseminen 2007 tasolla kestää vielä usean vuoden. Varsinkin kun talous ei ole lähtenyt suureen nousukehitykseen ja taas vuoden 2012 alku on ollut ainakin viientiteollisuudessa hiljaista. Tämä "hiljainen näkemys" perustuu aivan oman yritykseni tilastoja katsomalla Suomen suurimmassa vientisatamassa. Rahoituslainojen lainat ovat säilyttäneet suosionsa myös tutkielmani aikakaudella ja jo aikaisemminkin. Se on tulorahoituksen eli tilikauden tuloksen eli nettosäästöjen jälkeen suosituin rahoitusmuoto. Erilaiset osakesijoitukset ja johdannaisopimukset ovat nostaneet suosiotaan, mutta eivät ole nousseet kuitenkaan vielä rahoituslaitoslainojen lähelle. Osa-alue mikä ehkä tähän voisi ottaa mukaan ja tarkemmin huomioon jatkossa on muut oman pääoman ehtoiset rahoitukset kuin tulorahoitus. Mikä olisi niiden osuus ja kuinka niitä käytetään. Siksi tutkielmassani oli paljon yrityksiä joiden ei tarvinnut ottaa lainaa tulorahoituksen laskiessa, koska heidän omistajansa sijoittivat yritykseen lisää rahaa jollakin tavoin.

Tutkielman kolmantena tunnuslukuna tutkin omavaraisuusastetta. Vaikka tämä tunnusluku ei reagoinut voimakkaasti tulorahoitukseen ja rahoituslaitoslainoihin. Tämän tunnusluvun merkitys tulee kasvamaan tulevaisuudessa ja on jo nykyisin nostanut merkittävyyytään. Tämän huhtikuun aikana erään pankin edustaja kävi kyselemässä yrityksemme kuulumisia ja otti esille BASEL 2:n. Tämä on pankkien vakavaraisuussäännös, joka periaatteessa otettiin käyttöön 2008. BASEL 2:n tarkoituksena vahvistaa pankkien riskien hallintaa. Se vaikuttaa yritysten lainarahan saatavuuteen ja lainan hintaa, esimerkiksi korkomarginaaliin. Mutta se vaikuttaa myös siihen, kuinka pankit seuraavat yrityksiä. Vaikutuksena on, kun pankit ovat vakavaraisia ja seuraavat omia vakavaraisuuksiaan, lainaa hakevien yritysten pitää olla vakavarainen. Tässä seuraa se, että omavaraisuusaste on noussut tärkeään rooliin vakavaraisuuden tunnuslukuna. Mitä parempi omavaraisuusaste, sen paremmin saat lainaa ja halvempaa lainaa saat.

Tämän tutkielman tavoitteena oli tarkastella toimialan 52 varastointi ja liikennettä palvelevan liiketoiminnan tulorahoitusta, rahoituslaitoslainoja ja omavaraisuusastetta.

Tutkielmassa keskityttiin liikevaihdoltaan 40 – 200 M€:n yrityksiin. Tunnuslukujen muutosta analysoitiin ja tunnusluvuista saatuja arvoja verrattiin vuosittaisiin lukuihin, verrattiin toisiinsa ja verrattiin Finnveran ja Elinkeinoelämän rahoituskyselyn tekemiin analyyseihin. Vuosien 2008 ja 2009 kriisien vaikutus oli selvä. Tulorahoituksella ja rahoituslaitoslainoilla oli selvä yhteys toisiinsa. Omavaraisuusasteen yhteys edellisiin oli alhainen.

Mahdollisena jatkotutkimuksena voisi olla oman pääoman ehtoisten rahoitusten lisääminen tähän tutkimukseen. Toimialan ja liikevaihdon koon voisi säilyttää, ettei tule liikaa vaihtuvuutta. Tunnuslukujen määrää voisi myös hieman lisätä. Myös Basel 2 voisi olla tutkimuksen kohteena, jos haluaa vakavaraisuuden ja omavaraisuusasteen ottaa tutkimuslinjakseen.

LÄHDELUETTELO

Anari A. & Kolari J. & Pynnönen S. & Suvanto A. 2002. Further Evidence on the credit view: the case of Finland, *Applied Economics* 34: 267 - 278

Elinkeinoelämän Keskusliitto. 2012. Yritysten rahoituskysely vuosi 2010. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.4.2012]. Saatavilla: http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selviytykset_ja_raportit/rahoituskyselyt/Pages/default.aspx

Elinkeinoelämän Keskusliitto. 2012. Yritysten rahoituskysely vuosi 2009. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.4.2012]. Saatavilla: http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selviytykset_ja_raportit/rahoituskyselyt/Pages/default.aspx

Elinkeinoelämän Keskusliitto. 2012. Yritysten rahoituskysely vuosi 2008. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.4.2012]. Saatavilla: http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selviytykset_ja_raportit/rahoituskyselyt/Pages/default.aspx

Elliott B. & Elliott J. 2011. Financial accounting and reporting. 14 edition. Gosport, Ashford Colour Press Ltd.

Finnvera (2012). [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.4.2012]. Saatavilla: www.finnvera.fi

Finnvera (2011). Asiakkaalle lähetty tilinpäätösanalyysi.

Ferguson (2009). Rahan nousu, maailman rahoitushistoria. Helsinki. Hakapaino.

Kallunki, J.-P. & Kytönen, E. 2007. Uusi tilinpäätösanalyysi. Kauppakaari. 6. p. Helsinki, Talentum. Enterprise Adviser 7

Karikorpi O. 2010. Raha ratkaisee. 1.p. Helsinki, Hakapaino Oy.

Kloptchenko A. & Eklund T. & Karlsson J. & Back B. & Vanharanta H. & Visa A. 2004. Combining data and text mining techniques for analysing financial reports. *Intelligent systems in accounting and management* 12: 29 – 41.

Knüpfer S., Puttonen V. 2007. Moderni rahoitus. 3. uudistettu painos. Juva, WS Bookwell Oy.

Lappeenrannan Teknillinen Yliopisto, Voitto+ tilinpäätöstietokanta 2012. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.4.2012]. Saatavilla opiskelijaoikeuksilla: <https://portti.lut.fi/my.logon.php3?check=1&frommaxinstaller=1>

Lappeenrannan Teknillinen Yliopisto, Toimialatilastot 2012. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.4.2012]. Saatavilla opiskelijaoikeuksilla: <https://portti.lut.fi/vdesk/index.php3?Z=9,7>

Lauriala J. 2008. Rahoitusstrategia – modernin rahoitusoikeuden luomat mahdollisuudet. 1. p. Juva, WS Bookwell Oy.

Leppiniemi J. 2005. Rahoitus. uudistettu 4. painos. Porvoo, WSOy.

Leppiniemi J. & Leppiniemi R. 2006. Tilinpäätöksen tulkinta. 4. p. Helsinki, WSOY-pro.

Leppiniemi J. & Walden R. 2009. Tilinpäätös- ja verosuunnittelu. uudistettu 10. painos. Juva, WS Bookwell Oy.

Martikainen T. & Martikainen M. 2006. Rahoituksen perusteet. Uudistettu 6. painos. Porvoo, WSOY

Martikainen T. & Perttunen J. & Yli-Olli J. & Gunasekaran A. 1995. Financial distribution irregularities: Implications for ratio classification. *European Journal of Operational Research* 80: 34 – 44.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2003. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki, Edita Publishing Oy.

Niskanen J. & Niskanen M. 2006. The Determinants of Corporate Trade Credit Policies in a Bank-dominated Financial Environment: the Case of Finland Small Firms, *European Financial management*, vol 2, No. 1, 81 – 102

Niskanen J. & Niskanen M. 2004. Covenants and Small Business Lending: The Finnish Case. *Small Business Economics* 23: 137 – 149.

Suomen Asiakastieto Oy 2012. Aarre, Yritysfiltteri. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.4.2012]. Saatavilla: <https://www.asiakastieto.fi/data/atdbraw>

Stittle J. & Wearing R. 2008. Financial Accounting. 1. edition. Chennai, India, C&M Digitals Ltd.

Tilastokeskus (2012). Tuotteet ja palvelut > Verkkopalvelut > Verkkokoulu > Johdatus tilastolliseen ajatteluun > 2. Tieto tiivistyy tunnuslukuihin. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.4.2012]. Saatavilla. <http://www.stat.fi/tup/verkkokoulu/data/tt/02/06/index.html>

Tilastokeskus (2012). Rahoitustilinpito ja Kansantalouden tilinpito; taulukot; [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.4.2012]. Saatavilla. <http://www.stat.fi/til/kan.html>

Yritystutkimusneuvottelukunta. 2009. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Helsinki, Gaudeamus Helsinki University Press.

LIITTEET**Tilastokeskus, hakukriteerit:**

http://pxweb2.stat.fi/database/StatFin/kan/vtp/vtp_fi.asp

Sektoritilit 1975-2011

Sektoritilit muuttujina Sektori, Taloustoimi ja Vuosi

S11 Yritykset

B8NT Säästö

http://pxweb2.stat.fi/database/StatFin/kan/rtp/rtp_fi.asp

Rahoitustilinpito 1995-2010

S111 Yritykset

S0 Sektorit yhteensä

Virta

AF0 - AF7

Liitetaulukko 1

1 000 €		Tasearvoilla 2010		
Yritys	Tilikauden tulos	Lainat rahoituslai-	toksilta	Omavaraisuusaste %
A	-621	0	0	10,2
B	-43	14	14	5,6
C	-1 181	0	0	-12,4
D	112	0	0	17,2
E	0	22 573	22 573	3,7
F	-2 399	0	0	8,3
G	1	0	0	12,0
H	-198	0	0	23,0
I	759	0	0	13,9
J	5 147	0	0	26,2
K	1 302	1 525	1 525	19,9
L	686	0	0	30,4
M	318	0	0	33,8
N	38	0	0	27,7
O	-4 390	1 644	1 644	49,2
P	120	1 721	1 721	17,2
Q	3 358	0	0	24,6
R	-1 674	0	0	18,7
S	7	0	0	47,9
T	-5	0	0	16,2
U	18	2 828	2 828	43,7
V	1 372	2 930	2 930	27,9
W	159	0	0	7,0
X	-330	543	543	12,9
Y	1 942	0	0	48,1
Z	-9 732	14 702	14 702	12,1
Yhteensä	-5 235	48 480	48 480	<= (65 %:a ei käytä lainoja 2010)
Keskiarvo	-201	1 865	1 865	21,0
Mediaani	13			18,0
Yläkvartaali	686			27,7
Alakvartaali	-330			12,0
Muutos	16359	-385	-385	