

Lappeenrannan teknillinen yliopisto
Kauppatieteellinen tiedekunta
Laskentatoimi

Tuomas Metiäinen

**VERTAILEVA TUTKIMUS SUOMALAISTEN
PÄIVITTÄISTAVARAKAUPAN ALAN YRITYSTEN LIKVIDITEETIN
HALLINNASTA VUOSINA 2009 - 2013**

Työn ohjaaja: Professori Eero Pätäri
2. Tarkastaja: Professori Satu Pätäri

TIIVISTELMÄ

Tekijä:	Tuomas Metiäinen
Tutkielman nimi:	Vertaileva tutkimus suomalaisten päivittäistavara kaupan alan yritysten likviditeetin hallinnasta vuosina 2009 - 2013
Tiedekunta:	Kauppateieteellinen tiedekunta
Pääaine:	Laskentatoimi
Vuosi:	2015
Pro Gradu tutkielma:	Lappeenrannan teknillinen yliopisto 73 sivua, 10 kaavaa, 3 kuvaa, 10 kuviota, 6 taulukkoa ja 4 liitettä
Tarkastajat:	prof. Eero Pätäri prof. Satu Pätäri
Hakusanat:	Käyttöpääoma, käyttöpääoman hallinta, myyntisaamisten kiertoaika, ostovelkojen kiertoaika, käyttöpääoman kiertoaika, toimitusketjun hallinta

Tämän Pro gradu -tutkielman aiheena on tutkia suomalaisten päivittäistavarakaupan alan yritysten likviditeetin hallintaa vuosina 2009 - 2013. Tutkielmassa tutkitaan, millä tavalla suomalaisten päivittäistavarakaupan alan yritysten käyttöpääoman hallinta on muuttunut rajatulla ajanjaksolla. Lisäksi työssä tutkitaan millä tavoin valikoitujen yritysten kannattavuus, maksuvalmius ja vakavaraisuus ovat muuttuneet vuosina 2009 - 2013. Tutkimuksessa tarkastellaan myös, miten suomalainen päivittäistavara-kauppa on kehittynyt tarkasteluajanjaksolla.

Tutkimus on rajattu koskemaan neljää suurinta suomalaista päivittäistavarakaupan, pois lukien Lild Suomi Ky taloudellisten tietojen puuttumisen takia, alan ryhmittymää käyttäen kriteerinä vuoden 2013 päivittäistavaramyyntiä sekä markkinaosuuksia. Edellä mainittujen kriteerien perusteella tutkimukseen valikoitui seuraavat ryhmittymät: S-ryhmä, K-ryhmä, Suomen Lähikauppa Oy sekä Stockmann Oyj Abp.

Teoriapohjaan tutkimuksessa käytetään aikaisempaa kirjallisuutta ja julkaistuja akateemisia tutkimuksia toimitusketjun ja sen hallinnasta, sekä käyttöpääomasta ja sen hallinnasta. Valikoitujen yritysten tilinpäätöstiedot on koottu Virre -tietokannasta ja toimiala tiedot tilastokeskuksen ohjelmalla PC -Axis 2008.

Tutkimuksessa havaittiin käyttöpääomaprosentin ja quick ratio -tunnusluvun välillä pieniä yhtymäkohtia. Kun käyttöpääomaprosentti pienenee, quick ratio -tunnusluku paranee. Käyttöpääomaprosentin muutoksilla oli negatiivinen korrelaatio koko pääoman tuotto prosenttiin sekä liikevoitto prosenttiin. Tutkimuksen kohdeyritykset ovat pystyneet pitämään käyttöpääomaprosentin erilaisilla tehostamistoiminnoilla hyvin tasaisena tiukasta taloustilanteesta huolimatta.

ABSTRACT

Author: Tuomas Metiäinen
Title: A comparative study of Finnish grocery companies in liquidity management in 2009 - 2013.
Faculty: LUT, School of Business
Master's Program: Accounting
Year: 2015
Master's thesis: Lappeenranta University of Technology
73 pages, 10 formulas, 3 figures, 10 diagrams, 6 tables and 4 appendixes
Examiners : prof. Eero Pätäri
prof. Satu Pätäri
Keywords: Working capital, Working capital management, Days account receivables, Days account payables, Cash conversion cycle, Supply chain management

The main objective of this Master's Thesis was to examine Finnish grocery companies' liquidity management between the years 2009 - 2013. In the research, it is addressed in which way the liquidity management has been changed in this certain time period when focusing on profitability, liquidity and solvency of the chosen companies. Simultaneously, it has been studied how the Finnish grocery company business has been developed structurally during the time period of 2009-2013.

The research has been delimited to handle the Finnish grocery companies, which are the four largest companies in Finland when addressing the sales volume in 2013 and market share. Lidl Suomi Ky is not included in this research because of the lack of financial information. By taking these criterias into account, the companies are as follows: S-ryhmä, K-ryhmä, Suomen Lähikauppa Oy sekä Stockmann Oyj Abp.

The theory part of the research has been built on the previous literature and academic research published for the supply chain and its management, and the working capital and its management. The financial statements of the certain companies are gathered from Virre database and the industry information is managed with PC -Axis 2008 program of Statistics Finland.

It has been observed some confluence between the working capital percentage and quick ratio. The smaller the working capital percentage, the better the quick ratio. The changes of working capital percentage had a negative impact on the return on equity in total and operating margin. The research revealed that the focus companies have managed to retain the working capital percentage equable by cost control despite of the challenging economic situation.

ALKUSANAT

Ensiksi, haluan sanoa suuret kiitokset avopuolisolleni, Kristalle. Hän jaksoi tukea ja potkia minua eteenpäin koko pitkän graduprosessin ajan. Suuri kiitos kuuluu myös vanhemmilleni ja mummolleni kannustuksesta jaksaa viedä homma maaliin.

Haluan kiittää ohjaajaani, professori Eero Pätäriä, hänen arvokkaasta ohjauksesta ja rakentavista palautteista tähän työhön.

Helsingissä, 1. huhtikuuta 2015

Tuomas Metiäinen

SISÄLLYSLUETTELO

1. JOHDANTO	1
1.1 Tutkimuksen taustaa	1
1.2 Tutkimusongelma, tavoitteet ja rajaukset	3
1.3 Tutkimuksen keskeisimmät käsitteet	4
1.4 Tutkimusmenetelmä ja -aineisto	7
1.6 Tutkimuksen rakenne	7
2. TOIMITUSKETJUN HALLINTA	10
2.1 Toimitusketju käsitteenä	10
2.2 Toimitusketjun hallinta käsitteenä	10
2.3 Kassavirtojen muodostuminen	12
3. KÄYTTÖPÄÄOMA JA SEN HALLINTA	14
3.1 Käyttöpääoma	15
3.1.1 Myyntisaamiset	18
3.1.2 Ostovelat	19
3.1.3 Vaihto-omaisuus	20
4. ANALYSOITAVAT TUNNUSLUVUT	22
4.1 Kannattavuuden tunnusluvut	22
4.2 Vakavaraisuuden tunnusluvut	25
4.3 Maksuvalmiuden tunnusluvut	26
4.4.1 Käyttöpääomaprosentti	27
4.4.2 Vaihto-omaisuuden kiertoaika	28
4.4.3 Myyntisaamisten kiertoaika	29
4.4.4 Ostovelkojen kiertoaika	30
4.4.5 Käyttöpääoman kiertoaika	31
5. PÄIVITTÄISTAVARAKAUPPA	32
5.1 Päivittäistavarakaupan kehitys Suomessa	34

6. TUTKITTAVAT YRITYKSET	38
6.1 Yritysesittely	38
6.1.1 S-ryhmä	38
6.1.2 K-ryhmä	39
6.1.3 Suomen lähikauppa Oy	41
6.1.4 Stockmann Oyj Abp	42
6.2 Liiketoiminnan kehittyminen	43
6.3 Kannattavuus	44
6.4 Maksuvalmius ja vakavaraisuus	47
7. KÄYTTÖPÄÄOMAN HALLINTA	51
7.1 Vertailuryhmä kokonaisuutena	51
7.2 Yksittäiset yritykset	55
8. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	57
LÄHDELUETTELO	61
LIITTEET	

KAAVAT

Kaava 1	Käyttöpääoma	15
Kaava 2	Liikevoittoprosentti	23
Kaava 3	Koko pääoman tuottoprosentti	24
Kaava 4	Omavaraisuusaste	25
Kaava 5	Quick ratio	27
Kaava 6	Käyttöpääomaprocentti	28
Kaava 7	Vaihto-omaisuuden kiertoaika	29
Kaava 8	Myyntisaamisten kiertoaika	30
Kaava 9	Ostovelkojen kiertoaika	30
Kaava 10	Käyttöpääoman kiertoaika	31

KUVAT

Kuva 1	Tutkimuksen rakenne ja eteneminen	9
Kuva 2	Kassavirtojen aikajana	12
Kuva 3	Käyttöpääoman sitoutuminen	17

KUVIOT

Kuvio 1	Päivittäistavarakaupan liikevaihdon kehittyminen Suomessa vuosina 2002 – 2013	35
Kuvio 2	Päivittäistavara-kauppojen lukumäärä ja myynti vuosina 2000 -2013	36
Kuvio 3	Päivittäistavara-kauppojen lukumäärien muutokset 1970 – 2013	37
Kuvio 4	Liikevaihdon kehitys vuosina 2009 – 2013	43
Kuvio 5	Kannattavuuden keskimääräinen kehitys vertailun yrityksillä	44

Kuvio 6	Kannattavuuden kehitys koko pääoman tuotto- prosentilla tarkasteltuna vuosina 2009 – 2013	46
Kuvio 7	Omavaraisuusasteen kehitys vuosina 2009 – 2013	48
Kuvio 8	Quick ratio -tunnusluvun kehitys vuosina 2009 – 2013	49
Kuvio 9	Vertailtavien yritysten tunnuslukujen tilikausittaiset keskiarvot	52
Kuvio 10	Käyttöpääoman kiertoajat (pv) keskimääräisesti	54

TAULUKOT

Taulukko 1	Liikevoittoprosentin ohjearvot	23
Taulukko 2	Koko pääoman tuotto-%:n ohjearvot	24
Taulukko 3	Omavaraisuusasteen ohjearvot	26
Taulukko 4	Yritystutkimus ry:n ohjearvot quick ratiolle	27
Taulukko 5	Suomen päivittäistavarakaupan ryhmittymien markkinaosuudet vuonna 2013	34
Taulukko 6	Tutkimuksen yritysten käyttöpääomaprosentti ja käyttöpääoman kiertoajat (pv)	56

1. JOHDANTO

Tässä kappaleessa esitellään tutkimuksen tavoitteet kokonaisuudessaan. Ensin luodaan lyhyt katsaus tutkimuksen taustaan, jonka jälkeen tarkastellaan tutkimuksen ongelmia, rajouksia sekä viitekehystä. Kappale etenee avainkäsitteiden avaamisen jälkeen tutkimusmenetelmän esittelyllä ja tutkimuksen rakenteen läpikäynnillä.

1.1 Tutkimuksen taustaa

Maailmantalous koki kovan iskun, kun vuonna 2007 loppukesästä globaaleilla rahoitusmarkkinoilla syntynyt häiriö kärjistyi syksyllä 2008 finanssikriisiksi. Kriisin vaikutukset ylettyivät ympäri maailmaa – myös Suomeen asti, jossa talous ajautui syvään taantumaaan kriisin myötä. Suomessa finanssikriisin vaikutukset olivat hyvin voimakkaita, jopa monia maita syvempiä tuotannon pudotuksella mitattuna. Aluksi talouden heikentymisen myötä yksityinen kulutus väheni Suomessa hieman, mutta sitä kuitenkin auttoi muun muassa päätetyt veronkevennykset, joiden johdosta kuluttajille jäi enemmän tuloja käytettäväksi. (Suomen Pankki 2011, 4) Yksityinen kulutus on kuitenkin hiipunut yhä enemmän työllisyystilanteen sekä kuluttajien luottamuksen heikentymisen johdosta aina vuoden 2014 loppuun asti. Suomen pankin ennusteen mukaan kotitalouksien ostovoimaan on odotettavissa kasvua vasta vuonna 2016. (Suomen Pankki 2014, 6)

Kaupan alalla, varsinkin päivittäistavarakaupassa, on tapahtunut viime vuosikymmenien aikana suuria muutoksia siirryttäessä täyden palvelun myymälöistä enemmän itsepalvelukonseptien myymälöihin. Kaupanalan rakennemuutosten taustalla on tehokkuuspyrkimykset, joka on yksi keskeisimmistä kilpailukeinoista kaupanalalla. Kansalaisten muuttoliike taajamista kohti isompia asutuskeskittymiä sekä kuluttajien yhä muuttuvat tarpeet ovat pakottaneet kaupanalan yrityksiä vastaamaan muutokseen

muun muassa suuremmilla myymäläpinta-aloilla, monipuolisemmilla valikoimilla sekä verkkokaupalla.

Talouden sykleillä on melko neutraali vaikutus päivittäistavarakauppaan, joten se on melko vakaata yli suhdannesykliä. Ruoka on ihmisen yksi elinehdoista ja pysyäkseen hengissä ihmisten on syötävä, oli taantuma tai ei. Tätä tukee myös todiste, että yleisestä talouskehityksestä huolimatta päivittäistavarakaupan toimialan liikevaihto on kasvanut vuodesta toiseen. Vuodesta 2012 kehityksessä on kuitenkin alkanut tapahtua muutosta laskevampaan suuntaan. Myyneissä alkoivat näkyä niin kuluttajien huoli omaan talouteen kuin veronkorotuspäätökset, joiden vuoksi kasvu on taitunut ja myynti kääntynyt laskuun ostovoiman heikentymisen tuloksena. (Tieto & trendi 2013) Epävarmassa taloustilanteessa kuluttajat miettivät tarkemmin myös päivittäistavaroita ostaessaan, mitä valitsevat ostoskoriinsa, millä voi olla oma osuutensa myynnin laskuun.

Talouden yskiminen on saanut yritykset hereille ja monet niistä ovatkin tehneet erilaisia kannattavuusohjelmia, joiden tarkoituksena on tehostaa liiketoimintoja sekä parantaa kannattavuutta ja likviditeettiä. Kannattavuusohjelmiin kuuluu useilla yrityksillä kustannusten karsiminen, joista yhtenä merkittävänä tekijänä on käyttöpääoman tehokkuuden parantaminen. Käyttöpääoman tehokkuuden tarve on ajanut yritykset suunnittelemaan hankintojaan entistä tarkemmin, sillä käyttöpääoman suuruuteen vaikuttavat ratkaisut tehdään enimmäkseen yrityksen osto- ja myyntitoiminnoissa.

Yritysjohdajien ja tutkijoiden keskuudessa yhdeksi tärkeäksi yritystutkimuksen osa-alueeksi katsotaan kuuluvan käyttöpääoman hallinta, sillä useissa tutkimuksissa on todistetusti havaittu yhteys kannattavuuden ja likviditeetin välillä (AL Taleb, AL-Zoued, AL-Shubiri 2010, 248). Käyttöpääoman hallintaa ja erityisesti käyttöpääomaan liittyvien kiertoaikojen optimointia pidetään usein likviditeetin hallintana. Kyseiset tunnusluvut ovat hyvin tärkeitä, sillä niiden avulla pyritään selvittämään yritysjohdon kyvykkyyttä tuottaa

lisäarvoa sekä vertailemaan yrityksen operationaalista tehokkuutta muihin saman toimialan yrityksiin. Padachin (2006, 49 – 50) mukaan yrityksen luottoriski koostuu myös osaksi yritysjohton keskittymisen tasosta käyttöpääoman hallintaa kohtaan. Pienten yritysten keskuudessa luottoriskin on todettu olevan suurempi kuin suurissa yrityksissä silloin, kun käyttöpääoman hallintaan ei ole kiinnitetty huomiota.

1.2 Tutkimusongelma, tavoitteet ja rajaukset

Tämän pro gradu -tutkimuksen tarkoituksena on käsitellä valikoituja kaupanalan yrityksiä Suomessa. Tutkimuksen tavoitteena on tutkia vertailevaa analyysiä hyödyntäen, miten käyttöpääoman hallinta on muuttunut näissä valikoiduissa kaupanalan yrityksissä vuosina 2009 - 2013. Tutkimus sisältää myös alatutkimusongelmia, joiden avulla pyritään selvittämään yllä esitettyyn tutkimusongelmaan.

Päätutkimusongelma:

- Millä tavalla suomalaisten päivittäistavarakaupanalan yritysten käyttöpääoman hallinta on muuttunut ajanjaksolla 2009 – 2013?

Päätutkimusongelman lisäksi tutkimus keskittyy vastaamaan kolmeen aluongelmaan, joiden avulla pyritään löytämään suunta tutkimuksen pääongelmaan.

Alatutkimusongelmat:

- Miten päivittäistavara kauppa Suomessa on kehittynyt vuosina 2009 - 2013?
- Millä tavalla valikoitujen yritysten kannattavuus, maksuvalmius ja vakavaraisuus ovat muuttuneet vuosina 2009 - 2013?
- Esiintyykö käyttöpääomaprosentin ja käyttöpääoman kiertoaikojen välillä yhteneväisyyttä?

Tutkimuksen tavoitteena on tarkastella tunnuslukujen avulla vertailevaa analyysiä käyttäen yritysten taloudellista tehokkuutta. Valikoidulla tutkimusmenetelmällä pystytään syventymään tilinpäätöksiin syvällisemmin ja voidaan tutkia finanssikriisin vaikutuksia yritysten tunnuslukuihin sekä käyttöpääoman muodostaviin komponentteihin. Tutkimus rajataan koskemaan neljää suurinta suomalaista päivittäistavarakaupan alan ryhmittymää käyttäen kriteerinä vuoden 2013 päivittäistavaramyyntiä sekä markkinaosuuksia. Tutkimukseen valikoitui seuraavat ryhmittymät: S-ryhmä, K-ryhmä, Suomen Lähikauppa Oy sekä Stockmann Oyj Abp. Lidl Suomi Ky, päivittäistavaramyynnillä sekä markkinaosuuksilla mitattuna, on kolmanneksi suurin päivittäistavarakaupan ryhmittymä, mutta se rajattiin tutkimuksen ulkopuolelle taloudellisten tietojen puuttumisen takia.

Tutkimuksen empiirinen osuus on rajattu koskemaan ainoastaan valikoitua ja suomalaisia päivittäistavarakaupan ryhmittymiä konsernitasolla, jotka toimivat kaupanalalla kansainvälisesti. Analysointiin käytetyt julkisesti saatavilla olevat tilinpäätös- ja vuosikertomusmateriaalit on rajattu käsittelemään vuosia 2009 – 2013.

1.3 Tutkimuksen keskeisimmät käsitteet

Tässä osassa johdantoa tarkastellaan tutkimuksessa esiintyviä keskeisimpiä käsitteitä. Tutkimuksen yhdellä keskeisimmällä käsitteellä, **käyttöpääomalla**, tarkoitetaan kaikessa yksinkertaisuudessaan sitä, kuinka paljon yrityksen juoksevaan liiketoimintaan ja lyhytvaikutteisiin tuotantotekijöihin, toisin sanoen päivittäisiin kuluihin, sitoutuu pääomaa eli rahaa. Sitoutuneen pääoman määrä ei kuitenkaan ole vakio, vaan se muuttuu jatkuvasti erityisesti ostojen ja myynnin myötä. (Leppiniemi 2005, 33–35; Leppiniemi & Kykkänen 2005, 129)

Tutkimuksen toisella keskeisellä käsitteellä **toimitusketjulla** (engl. Supply Chain SC) tarkoitetaan kirjallisuudessa laajassa mielessä toisistaan juridisesti erillisten yritysten muodostamaa toimitusketjua. Pähkinänkuoressa toimitusketjulla tarkoitetaan useimmiten useista valmistus-, varasto- ja myyntipisteistä koostuvaa yrityksen sisäistä toimitusketjua. (Stadtler & Kilger 2008, 10) Toimitusketju (SC) sekä toimitusketjun hallinta (SCM) käsitteinä on hyvä erottaa toisistaan, koska toimitusketjun olemassaolo ei ole riippuvainen siitä, johdetaanko sitä kokonaisuutena vai ei (Mentzer, De Witt, Keebler, Min, Nix, Smith, Zacharia 2001, 4). Toimitusketju on kirjallisuudessa määritelty tutkijoiden osalta eri tavoin. Metzer et al. (2001, 4) määrittelevät toimitusketjun seuraavalla tavalla *”toimitusketju on kolmen tai useamman toisiinsa tuote-, palvelu-, raha-, ja/tai informaatiovirtojen välityksellä suorassa yhteydessä joko toimittajan tai vastaanottajan roolissa olevan entiteetin (organisaation tai yksilön), muodostama kokonaisuus aina ”virran” alkulähteeltä – loppuasiakkaalle”*.

Toimitusketjun hallinnasta puhuttaessa tarkoitetaan Christopherin (2011, 3) mukaan ostaja-toimittajasuhteiden hallintaa kustannustehokkaasti, jonka tavoitteena on tuottaa ylivoimaista lisäarvoa asiakkaalle. Toimitusketjun hallinta edellyttää kokonaisvaltaisen näkökulman omaksumista, materiaali- informaatio- sekä rahavirtojen koordinoitua ja organisaatioyksiköiden integrointia (Mentzer et al. 2001, 18; Stadtler & Kilger 2008, 10).

Myyntisaamiset ovat nykyisin hyvin merkittävässä asemassa yritysten liiketoiminnassa. Yritykset myöntävät hyvin usein niin yritysten välisessä kuin yrityksen ja asiakkaan välisessä kaupankäynnissä myymilleen tuotteille ja palveluille maksuaikaa. Yrityksen myynnin edistämisen kannalta maksuajan myöntämisellä on usein hyvin keskeinen rooli, sillä se voi toimia myös hinnoittelun välineenä. Myyntisaamisten myöntämisen motiivi voidaan jakaa kahteen osaan, rahoitukselliseen sekä toiminnalliseen motiiviin. (Niskanen & Niskanen 2000, 361 - 362)

Yritykset hankkivat tuotteita ja palveluja suurimmaksi osaksi velalla. **Ostovelka** syntyy, kun tavaran tai palveluksen myyjä myöntää asiakkaalle maksuaikaa ostoihinsa. Ostovelka on tavanomaisesti lyhytaikaista rahoitusta, joten ostovelat esitetään taseessa omana lyhytaikaisten velkojen eränä. Oikein käytettynä ostovelat tarjoavat yritykselle edullisen rahoitusmuodon, joka syntyy normaalin päivittäisen toiminnan oheistuotteena. (Niskanen & Niskanen 2003, 368)

Vaihto-omaisuus määritellään Kirjanpitolain (30.12.2004/1304) neljännen luvun 4 § seuraavalla tavalla: *”Vaihto-omaisuutta ovat sellaisinaan tai jalostettuina luovutettaviksi tai kulutettavaksi tarkoitetut hyödykkeet.”* Yleisesti vaihto-omaisuudeksi luetaan kuuluvan kauppiaan varastossa olevat myytäviksi hankitut tavarat tai teollisuusyrityksen raaka-aineet, puolivalmisteet ja valmisteet, jotka on tarkoitettu myytäviksi joko sellaisinaan tai jalostettuina. Vaihto-omaisuuteen katsotaan kuuluvan myös sellaiset apuaineet, jotka eivät sinällään kuulu valmiiseen tuotteeseen, mutta niitä tarvitaan tuotteen valmistusprosessissa. Tällaisia tuotteita ovat muun muassa pakkaustarvikkeet. (Leppiniemi & Kykkänen 2001, 72).

Päivittäistavarakaupalla tarkoitetaan elintarvikkeiden sekä päivittäin käytettäviä kulutustarvikkeita, joita hankitaan ruokaostosten yhteydessä. Päivittäistavarakauppa ry:n (PTY) mukaan mainittuihin ryhmiin katsotaan kuuluvan teknokemian tuotteet, kodin paperit, tupakkatuotteet, lehdet sekä päivittäiskosmetiikka. Päivittäistavarakaupparyhmään kuuluvat elintarvikkeiden erikoisliikkeet, kioskit, kyläkaupat, lähikaupat, valintamyymälät, supermarketit. Hypermarketit sekä tavaratalot kuuluvat myös päivittäistavarakaupan ryhmään. (Santasalo & Koskela 2008, 49)

1.4 Tutkimusmenetelmä ja -aineisto

Tutkimuksen tavoitteena on tarkastella valikoitujen päivittäistavarakaupan alan yritysten taloudellista tehokkuutta valittujen tunnuslukujen avulla. Taloudellisen tehokkuuden tarkastelu on toteutettu myös vertailevaa analyysiä hyödyntäen, joka mahdollistaa yritysten tilinpäätösten syvällisemmän tarkastelun. Sen avulla analysoidaan myös finanssikriisin vaikutuksia valikoituihin tunnuslukuihin sekä myös käyttöpääoman muodostaviin komponentteihin.

Tilinpäätöstiedot on koottu Suomen Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämästä Virre-tietokannasta sekä yritysten julkaisemista tilinpäätösmateriaaleista. Tutkimuksessa käytetyt tunnusluvut sekä kuvaajat on muodostettu sekä laskettu tarkasteltavien kohdeyritysten tilinpäätöstiedoista Microsoft Office Excel – ohjelmalla kaupanalan, toimialan ja kohdeyritysten kehityksen osalta. Tilastokeskuksen ohjelmalla (PC –Axis 2008) on koottu toimialaa koskevat tiedot josta ne on siirretty jatkoanalyysijä varten Microsoft Office Excel – ohjelmaan.

Tutkimuksen teoreettinen osuus perustuu aikaisempaan kirjallisuuteen ja julkaistuihin akateemisiin tutkimuksiin toimitusketjusta ja sen hallinnasta, sekä käyttöpääomasta ja sen hallinnasta. Lisäksi valikoitujen tunnuslukujen käyttö tässä tutkimuksessa perustuu niiden käytettävyyteen aiemmissä tutkimuksissa.

1.6 Tutkimuksen rakenne

Tutkimus muodostuu kuudesta pääluvusta, joista ensimmäinen luku on johdanto. Johdannossa lähdetään liikkeelle tutkimuksen taustan esittelyllä. Tämän jälkeen määritellään tutkimuksen ongelma sekä tutkimukselle asetetut tavoitteet. Lisäksi ensimmäisessä pääluvussa käsitellään tutkimuksen keskeisimpiä käsitteitä ja esitellään tutkimuksessa käytetty aineisto.

Luvuissa 2 ja 3 käsitellään tutkimuksen keskeisimpien aiheiden, toimitusketjun ja käyttöpääoman perusteita ja hallintaa, sekä tarkastellaan tarkemmin niihin vaikuttavia tekijöitä. Samalla esitellään myös käyttöpääoman muodostavat erät ja niihin vaikuttavia tekijöitä, sekä käsitellään aihealueesta tehtyjä tutkimuksia ja merkitystä yrityksen talouden hallinnassa. Tutkimuksen neljännessä luvussa keskitytään analysoimaan tutkielmassa käytettyjä ja laskettuja tunnuslukuja, kuten kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuja. Näiden tunnuslukujen avulla analysoidaan myös käyttöpääomien kehitystä.

Viidennessä luvussa tarkastellaan päivittäistavarakaupan kehittymistä Suomessa, tarkastellaan kohdeyrityksiä tarkemmin keskittyen niiden liiketoiminnan kehittymiseen tarkasteluajanjaksolla sekä tunnuslukujen avulla analysoidaan kohdeyritysten tunnuslukuja yksityiskohtaisemmin. Tutkimuksen viimeisessä kappaleessa johtopäätökset ja yhteenveto-osiossa yhdistetään käytetty teoria tutkimuksen empirian kanssa ja käsitellään saatuja tutkimustuloksia kokonaisuutena, jotka muodostuvat valikoitujen suomalaisten päivittäistavarakaupanalan ryhmittymien tase- ja likviditeettiriskin tilasta sekä käyttöpääoman tunnuslukujen kehityksestä. Kokonaisuudessaan työn rakenne on esitelty alla olevassa kuvassa 1.



Kuva 1. Tutkimuksen rakenne ja eteneminen.

2. TOIMITUSKETJUN HALLINTA

2.1 Toimitusketju käsitteenä

Kirjallisuudessa käsitettä toimitusketju (engl. Supply Chain, SC) käytetään niin suppeassa kuin laajassa merkityksessä. Kun puhutaan toimitusketjusta suppeassa mielessä, niin silloin tarkoitetaan yleensä valmistuksesta, varastosta ja myyntipisteistä koostuvaa yrityksen sisäistä toimitusketjua. Viitattaessa toisistaan juridisesti erillisten yritysten muodostamaan toimitusketjuun, tarkoitetaan tällöin laajassa mielessä toimitusketjua. (Stadtler & Kilger 2008, 10)

Puhuttaessa toimitusketjusta (engl. Supply Chain, SC) ja toimitusketjun hallinnasta (engl. Supply Chain Management, SCM) on hyvä erottaa nämä kaksi käsitettä toisistaan. Mentzer et al (2001, 18) käyttävät termiä toimitusketjun hallinta, kun tarkoitetaan, yrityksen eri liiketoimintojen systemaattista ja strategista koordinoitua parantaen pitkän aikavälin suorituskykyä niin yksittäisessä yrityksessä kuin koko toimitusketjussa. Myös Christopher on määritellyt toimitusketjun hallinnan käsitteen seuraavasti, toimitusketjun hallinnalla pyritään hallitsemaan ostaja- toimittajasuhteita kustannustehokkaasti ja samalla tuottaa asiakkaille ylivoimaista lisäarvoa. (Christopher 2011, 3)

2.2 Toimitusketjun hallinta käsitteenä

Käsite toimitusketjun hallinta on melko nuori, eikä sille ole yleisesti hyväksyttyä määritelmää. Toimitusketjun hallintaa pidettiin vielä 1990-luvulla synonyyminä logistiikalle, kun monet tutkijat ja konsultit katsoivat sen olevan toimitusketjun logististen prosessien yhdistämistä. (Cooper, Lambert & Pagh 1997, 1) Cooper et al (1997, 10) mukaan toimitusketjun johtaminen muodostuu useista komponenteista, jotka voidaan jakaa seuraaviin aihe-

alueisiin: informaation virtaan, toimitusketjun johtamiskomponentteihin sekä toimitusketjun liiketoimintaprosesseihin.

1960-luvulla julkaistuista artikkeleista (mm. Forrester 1958; Optner 1960; Buckling 1966; Forrester 1969) voidaan tunnistaa nykykirjallisuudessa esiintyvät ydinkäsitykset toimitusketjun hallinnasta, kuten yritysten välisten toimintojen johtaminen ja informaation välittäminen. 1980-luvulla La London (1984) esittämä ajatus informaation jakamisen hyödyllisyydestä ja mahdollisuudesta poistaa varastojen tarpeellisuus ajantasaisen informaation välittämisen avulla, johti informaation ja varastojen tarpeellisuuden välisen suhteen tarkasteluun. (Cooper et al. 1997, 2)

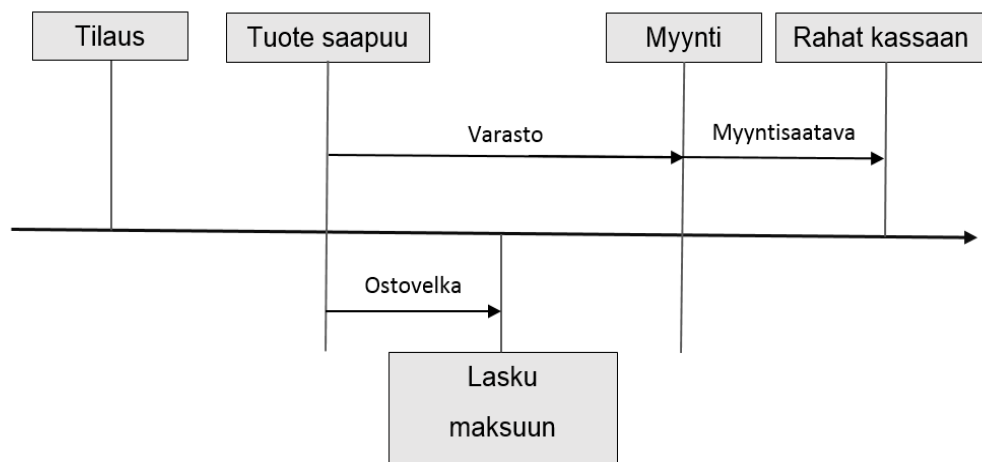
1990-luvulla Cooper kollegoineen lanseerasi uuden viitekehyksen toimitusketjun ydinliiketoimintaprosessien integroimisesta (Cooper et al. 1997, 5). Heidän mukaan toimitusketjun hallinta kokonaisuudessaan tulee erottaa toimitusketjun logistiikan kokonaisvaltaisesta johtamisesta, koska toimitusketjun hallinta viittaa paljon suurempaan kokonaisuuteen. Toimitusketjun hallinta käsitteenä muodostuu kolmesta seuraavasta osa-alueesta. (Cooper et al. 1997, 5)

- Liiketoimintaprosesseista, jotka tuottavat erityistä arvoa asiakkaalle
- Johtamiskomponenteista, joilla jäsenellään ja johdetaan liiketoimintaprosesseja
- Toimitusketjun rakenteesta, joka määrittää toimitusketjuun kuuluvat yritykset

Toimitusketjun hallinnan tavoitteet muodostuvat nykyisin tyypillisesti kilpailukyvyyn parantamisesta läpi toimitusketjun kustannuksia alentamalla mutta myös samalla tarjoamalla asiakkaille yhä parempia palveluita (Christopher 2011, 8-9).

2.3 Kassavirtojen muodostuminen

Toimitusketju muodostuu useista eri toimijoista, valmistajista, toimittajista, mutta myös itse asiakkaista, jotka ovat suoraan tai epäsuorasti yhteydessä toisiinsa tavoitteena täyttää asiakkaan toivomukset. Ketju on dynaaminen, jossa liikkuu jatkuvasti informaatiota, tuotteita sekä rahaa eri vaiheiden välillä. Toimitusketjun tarkoituksena on tuottaa voittoa yritykselle, mutta myös samalla täyttää asiakkaan toiveet. (Sunil 2010, 20-21) Tehokkaalla toimitusketjun hallinnalla pyritään hallitsemaan toimitusketjun toimintaa siten, että se olisi saumatonta ja näin ollen kohdeyrityksen näkökulmasta tuotantotekijöiden tilaukset, tuotteiden valmistukset sekä niiden toimitukset asiakkaalle sujuisivat mahdollisimman kustannustehokkaasti. (Sunil 2010, 23) Tuotantotekijöiden tilauksista ja tuotteiden toimittamisesta asiakkaille syntyy yritykselle rahavirtoja, jotka ovat usein eriaikaisia. Tällainen rahavirtojen eriaikaisuus voi aiheuttaa yritykselle joko kassan alijäämiä tai ylijäämiä, sekä ajaa kannattavankin yrityksen kassavirtaongelmiin. (Niskanen & Niskanen 2007, 368) Alla olevassa kuvassa 2 on havainnollistettu tyypillinen tilanne kassavirtojen muodostumisesta perinteistä valmistustoimintaa harjoittavassa yrityksessä.



Kuva 2. Kassavirtojen aikajana (Niskanen & Niskanen 2007, 369)

Viime vuosina toimitusketjun hallinnasta on tullut yhä enenevässä määrin tärkeämpää sen muokatessa yrityskulttuuria enemmän kohti yhtenäisiä toimintoja yksittäisistä silloista. Se on myös tunnistettu olevan yksi arvoa lisäävistä tekijöistä, koska toimitusketjulla on laajat vaikutusmahdollisuudet yrityksen menestymiseen tai tuhoon. Toimitusketju vaikuttaa moneen yrityksen eri osa-alueeseen, kuten asiakaspalveluun, pääomien tuottavuuteen sekä yrityksen kustannuspohjaan. Näin ollen on hyvin tärkeää sovittaa yhteen toimitusketjun hallintamallit yrityksen kilpailullisten tavoitteiden kanssa. Tutkimuksissa onkin havaittu positiivista korrelaatiota käyttöpääoman kiertoaikojen ja käyttöpääomasyklin välillä. Yrityksen pienemmän käyttöpääoman tarpeen lyhyellä aikavälillä mahdollistaa ajallisesti nopeampi käyttöpääomasykli. Kuitenkin yrityksen toimitusketjun hallinta on oltava saumatonta, jotta käyttöpääoman tarvetta voidaan pienentää. Kilpailuilla markkinoilla yritykset voivat saavuttaa kilpailuetua näiden mallien avulla. (Farris & Hutchinson 2002, 292 - 293)

Käyttöpääomasyklillä (cash to cash tai cash conversion cycle) ei ole yksiselitteistä määritelmää, vaan se on määritelty kirjallisuudessa hyvin eri tavoin. Yksi määritelmistä käsitteelle on, että se on aikaväli, joka muodostuu yrityksen kassasta maksusta tuotteen toimittajalle ostettaessa tuotteita ja kassaanmaksusta asiakkaalta, kun asiakas maksaa ostamansa tuotteen. Toisin sanoen käyttöpääomasykli voidaan nähdä maksettujen tuotteiden ja niistä saatujen maksujen aikavälinä. (Farris & Hutchinson 2002, 288 - 289)

3. KÄYTTÖPÄÄOMA JA SEN HALLINTA

Kirjallisuudesta löytyy suhteellisen paljon tutkimuksia käyttöpääoman merkityksestä yritysten kannattavuuteen. Tutkimusten pääpainona on käyttöpääoman merkitys tietyn toimialan tai eri maiden sisällä. Näiden tutkimusten tavoitteena on ollut löytää ja määrittää optimaalisen käyttöpääoman määrää yrityksissä sekä näyttää toteen käyttöpääoman ja kannattavuuden välinen lineaarinen yhteys. Korrelaatioita on pyritty löytämään, sillä liian suuri sidottu käyttöpääoma voi ajaa nopeasti kasvavan yrityksen menestymisestä huolimatta taloudellisiin vaikeuksiin (Churchill & Mullins 2001, 135). Rahoituskriisi on myös lisännyt tutkimuksia käyttöpääoman hallinnasta yrityksen sisällä, kun yritykset pyrkivät optimoimaan käyttöpääoman määriä sopiviksi saadakseen suhteutettua likvidit varat yrityksen toiminta-asteen kanssa.

Sopivan käyttöpääoman määrän sekä käyttöpääoman tarpeiden löytäminen on yksi keskeisimmistä käyttöpääoman hallinnan kysymyksistä. Optimaalinen käyttöpääoman määrä voidaan määrittää yhdestä näkökulmasta olevan nolla. Käyttöpääoma koetaan usein tuottavan vain vähän lisäarvoa yritykselle ja näin ollen se nähdään lepäävänä yrityksen resurssina. (Maness & Zietlow 2002, 15). Kuitenkin, kun onnistutaan löytämään oikea suhde riskinoton ja kannattavuuden välillä, käyttöpääoman hallinnalla pystytään tuottamaan yritykselle lisäarvoa menestyksekkäästi. Tehokkaalla käyttöpääoman hallinnalla rahoituskulut saadaan pidettyä maltillisina ja tästä johtuen kasvuun tarvittavan käyttöpääoman lisäyksen mahdollisuudet ovat paremmat. (Filbeck & Krueger 2005, 11) Aina ei kuitenkaan ole kannattavaa eikä mahdollistakaan minimoida käyttöpääoman määrää yrityksissä. Liian kireäksi asetetut maksuajat voivat antaa asiakkaille negatiivisen kuvan, liian pienet varastot voivat tuoda ongelmia valikoimaan ja tarjontaan. Eikä aina ole mahdollista saada maksuaikaa toimittajiltakaan.

3.1 Käyttöpääoma

Käyttö- eli liikepääomalla (engl. working capital) tarkoitetaan yrityksen päivittäiseen liiketoimintaan sitoutuvan rahoituksen määrää. Tällaisella rahoituksella tarkoitetaan yleensä yrityksen käytössä olevia suhteellisen nopeasti rahaksi muutettavia varoja, kuten kassassa olevaa rahaa. Käyttöpääomaa sitoutuu yrityksen toimintojen eri vaiheissa, johtuen rahaliikenteen ja suoritteiden liikkumisen eriaikaisuudesta. (Niskanen & Niskanen 2000, 351-351; Salmi, I. 2006, 183-184.) Toisaalta käyttöpääoman suuruuteen vaikuttavat yrityksen toiminnan volyyymi sekä toiminta-aste, kuin myös tuotantoprosessin luonne. Yrityksen kasvaessa käyttöpääomaa sitoutuu yleensä enemmän ja täten se luonnollisesti vaikuttaa käyttöpääoman määrään. Lisäksi yrityksen tuotevalikoiman laajuus sitoo pääomaa ja vaikuttaa käyttöpääomaan. Tuotantotekijöiden hinnan muutokset heijastuvat myös käyttöpääomaan. (Kasanen, E., Koskela, M., Leppiniemi, J., Puttonen, V., 1996, 97)

Yrityksen vaihto-omaisuus sekä myyntisaamiset ovat pääomia sitovia eriä, kun taas yrityksen ostovelat keventävät pääoman sitoutumista. Tämän sitoutuvan rahoituksen määrän yritys voi kattaa osittain joko lyhyt- tai pitkäaikaisella vieraalla pääomalla tai omalla pääomalla. (Niskanen & Niskanen 2000, 351 - 351; Salmi, I. 2006, 183 -184.) Käyttöpääoman määrän määrittämiseen on käytössä erilaisia tapoja, joista Leppiniemi ja Kykkänen määrittelevät käyttöpääoman seuraavasti:

Käyttöpääoma= Vaihto-omaisuus + Myyntisaamiset – Ostovelat

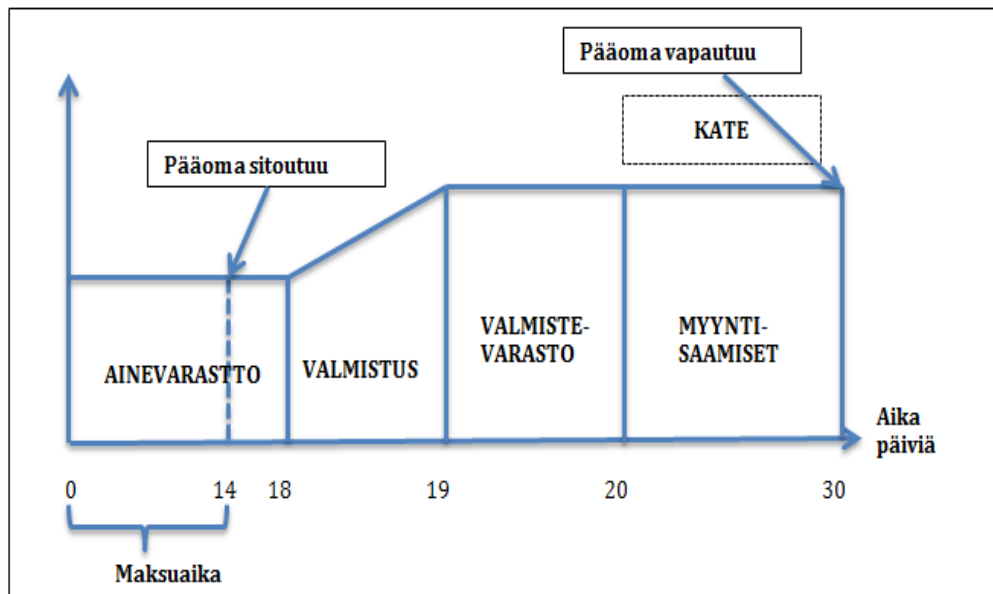
Kaava 1. Käyttöpääoma (Leppiniemi & Kykkänen 2005, 129)

Yrityksen käyttöpääoman hallinta on yksi yrityksen tärkeimmistä talouden ja johtamisen kysymyksistä. Yrityksen liiketoiminnan luonne vaikuttaa vahvasti käyttöpääoman rooliin. Käyttöpääoma voi olla kooltaan vakaa tai vaihdella hyvin voimakkaasti. Varastointi, käsittely, rahoitus, luottotappiot, pilaantuminen ja epäkuranttius ovat kustannuksia, joita käyttöpääoma muodostaa. Yrityksien tulee myös ottaa käyttöpääoman kustannuksissa huomioon sen synnyttämät vaihtoehtoiskustannukset. Vaihtoehtoiskustannukset ovat kustannuksia, jotka syntyvät niistä vaihtoehdoista, joista joudutaan luopumaan valitun vaihtoehdon sijasta.

Yritykset painivat käyttöpääoman koon kanssa, sillä liian pieni käyttöpääoma voi tuoda mukanaan myös ongelmia, kuten toimitusvaikeudet, maineen menetyksen, kuljetuskustannukset, tuotanto-ongelmat tai kohonneet ostohinnat hätä- ja lisätoimituksissa. Yrityksen liiketoiminnan volyymillakin on vaikutus käyttöpääomaan. Käyttöpääomaa ei voida pienentää poistoina, vaan se säilyy tai jopa kasvaa, mutta vapautuu vasta, kun toiminta lopetetaan. (Salmi, I. 2006, 183 - 184.)

Käyttöpääoman ja maksuvalmiuden hoitoon yrityksillä on useita keinoja. Yritykset voivat lyhentää läpimenoaikoja, sekä vähentää syntyvää hävikkiä ja täten tehostaa tuotantoprosessia. Yritykset voivat myös ulkoistaa valmistuksen tai huoltopalvelut alihankkijoille, jolloin yrityksellä on mahdollisuus pienentää sitoutuvaa pääomaa. Käyttöpääomaa voidaan myös hallita annetuilla maksuajoilla tai omien saatavien myynnillä. Yritykset voivat hankkia lisää omaa pääomaa osakeantien avulla sekä vierasta pääomaa pitkä- ja lyhytaikaisilla lainoilla. Rahoituksen tai pääoman saaminen riippuu kuitenkin yrityksen maksuvalmiudesta – sen ollessa heikko, voi uuden rahoituksen tai pääoman saanti vaikeutua huomattavasti tai pahimmassa tapauksessa jopa estyä. Käyttöpääomaa sekä maksuvalmiutta voidaan myös parantaa ostovelkojen maksuaikoja pidentämällä tai jopa luopumalla kokonaan niistä leasing-rahoituksen avulla. Yritykset voivat joutua jopa saneeraamaan toimintaansa tavoitteenaan parantaa maksuvalmiutta sekä

käyttöpääoman määrää. (Salmi, I. 2006, 186) Kuvassa 3 on havainnollistettu miten eri tavoin käyttöpääoma sitoutuu.



Kuva 3. Käyttöpääoman sitoutuminen. (Salmi, I. 2006, 186)

Käyttöpääoman tasosta ja mahdollisuuksista vaikuttaa siihen saadaan enemmän tietoa, kun pureudutaan tarkemmin sen muodostamiin eriin. Yllä oleva kuva 3 ilmaisee käyttöpääoman sitoutumista yrityksen prosessien eri vaiheissa. Yrityksen maksaessa laskun 14 päivää tuotteen toimittamisesta, alkaa käyttöpääomaa sitoutua varastoon. Tuotteen siirtyessä varastosta valmistukseen lisääntyy sitoutuvan käyttöpääoman määrä muiden tuotantokulujen, kuten palkkojen, johdosta. Valmistuksen jälkeen valmiit tuotteet siirretään valmistevarastoon, jossa ne odottavat siirtoa asiakkaalle. Tuotteisiin sitoutuu kuitenkin koko ajan käyttöpääomaa. Kuten kuvasta 3 näkyy, sitoutunut käyttöpääoma vapautuu vasta, kun asiakas on maksanut laskun 30. päivänä ja tällöin koko prosessi on sitonut käyttöpääomaa 16 päivän ajan.

3.1.1 Myyntisaamiset

Nykyään kaupankäynnissä käytetään käteistä rahaa vaihdon välineenä hyvin vähän, sillä rahan tilalle on tullut erilaisia luotto- ja maksukortteja. Yritysten välisessä kaupankäynnissä maksuajan myöntäminen on jo hyvin normaali käytäntö, mutta maksuaikojen myöntäminen myös yksityishenkilöiden kaupankäynnissä on yleistynyt. Tämän maksukäyttäytymisen muutoksen myötä myyntisaamisista on tullut hyvin merkittävä osa yrityksen liiketoimintaa. Myyntisaaminen määritellään tarkemmin saamisoikeudeksi, joka syntyy myyjän kirjanpitoon, kun yritys myy sen varsinaiseen toimintaan liittyviä hyödykkeitä tai palveluja. Myyntisaamisiin kuuluu myös käyttöomaisuuden myymisestä syntyneet saamiset. (Niskanen & Niskanen 2000, 361)

Tavarantoimittajat voivat käyttää myyntisaamia apuna luotottaessa asiakkaitaan. Myyntisaamisilla on myös havaittu olevan keskeinen rooli yrityksen myynnin edistämisessä. Asiakkaan rahoitus on yksi keskeinen syy myyntisaamisten myöntämiselle. Yritykset myöntävät myyntisaamia asiakkaille tilanteissa, joissa yritys saa rahoitusta halvemmalla ja paremmilla ehdoilla kuin asiakas. Yritykset rahoittavat asiakkaita myös tilanteissa, joissa asiakas ei saa rahoitusta pankeista. (Niskanen & Niskanen 2000, 361-163)

Myyntisaamia käytetään myös hyödyksi hinnoittelussa, jossa yritys voi räätälöidä maksuehdot sekä hinnat asiakaskohtaisesti. Käteisalennukset ovat hyvä esimerkki, jolloin asiakas saa yleensä tuotteen tai palvelun edullisemmin kuin mitä asiakas maksaisi siitä luotolla. (Niskanen & Niskanen 2000, 362-163)

Myyntisaamisiin voi myös vaikuttaa toiminnalliset motiivit, jotka syntyvät esimerkiksi silloin, kun yrityksen tuotteet tai palvelut eivät käy kaupaksi, vaan yrityksen varastot täyttyvät myytävästä tavarasta. Tällöin yritys voi myynninkasvattamisen toivossa myöntää asiakkaille pidempiä maksuaikoja sekä suurempia käteisalennuksia. (Niskanen & Niskanen 2000, 362-163)

3.1.2 Ostovelat

Ostovelat ovat yrityksen normaalissa päivittäisessä toiminnassa käytetty rahoituksen lähde, sillä yrityksen hankinnoista suurin osa tehdään velaksi. Ostovelka syntyy ostajan kirjanpitoon eräksi, kun asiakas saa tavarantoimittajalta maksuaikaa. Tällaiseksi eräksi luetaan hyödykkeen hankinnasta syntyneistä menoista se osa, jota ei ole maksettu tilinpäätöshetkellä. Ostovelat kirjataan yrityksen taseeseen vastattavaa - puolelle omana lyhytaikaisena velkaeränä, mikäli maksuaika on alle vuoden. Yli vuoden maksuajaiset ostovelat kirjataan taseeseen pitkäaikaisiin velkoihin. (Niskanen & Niskanen 2000, 368 - 369)

Yrityksen lyhytaikaisen rahoituksen lähteenä ostovelat ovat hyvin merkittävä osa. Vaihtelua löytyy kuitenkin toimialojen kesken ostovelkojen määrissä sekä niiden merkittävydessä yrityksen rahoituksen lähteenä hyvin paljon. Lisäksi on havaittu vaihtelua myös tarkasteltaessa eri maita keskenään. Näitä eroja voivat selittää muun muassa erilaiset maksuehdot tai yritysten erilaiset suhtautumistavat maksuaikoihin sekä niiden noudattamiseen. (Niskanen & Niskanen 2000, 368 - 369)

Ostovelkarahoitus voidaan jakaa kahteen eri osa-alueeseen. Korottomana lainana tavarantoimittajalta ostajalle voidaan käsittää sellaiset ostovelat, jotka maksetaan käyttäen mahdollisia käteisalennuksia. Myös silloin, kun ostovelkoihin ei liity mahdollisuutta käteisalennuksiin, sen katsotaan kuuluvan korottomiin lainoihin. Maksulliseen ostovelkarahoitukseen luetaan

kuuluvan sellaiset ostovelat, joiden maksuehtoihin kuuluu käteisalennus, mutta sitä ei käytetä. Kyseessä on siis laina, jonka kustannus on käteisalennus. (Niskanen & Niskanen 2000, 368 - 369)

3.1.3 Vaihto-omaisuus

Vaihto-omaisuus on määritelty Kirjanpitolain (30.12.2004/1304) neljännen luvun 4 § seuraavalla tavalla: *”Vaihto-omaisuutta ovat sellaisinaan tai jalostettuina luovutettaviksi tai kulutettavaksi tarkoitetut hyödykkeet.”* Laki elinkeinotulon verottamisesta (24.6.1968/360) toisen luvun 10 § määrittelee vaihto-omaisuuden puolestaan seuraavasti: *”Vaihto-omaisuutta ovat elinkeinotoiminnassa sellaisinaan tai jalostettuina luovutettaviksi tarkoitetut kauppatavarat, raaka-aineet, puolivalmisteet ja muut hyödykkeet sekä elinkeinotoiminnassa kulutettaviksi tarkoitetut poltto- ja voiteluaineet ja muut tarvikkeet.”*

Yleisesti vaihto-omaisuudeksi luetaan kuuluvan kauppiaan varastossa olevat myytäviksi hankitut tavarat tai teollisuusyrityksen raaka-aineet, puolivalmisteet ja valmisteet, jotka on tarkoitettu myytäviksi joko sellaisinaan tai jalostettuina. Vaihto-omaisuuteen katsotaan kuuluvan myös sellaiset apuaineet, jotka eivät sinällään kuulu valmiiseen tuotteeseen, mutta niitä tarvitaan tuotteen valmistusprosessissa. Tällaisia tuotteita ovat esimerkiksi pakkaustarvikkeet. (Leppiniemi & Kykkänen 2001, 72).

Vaihto-omaisuus löytyy taseen vasemmalta puolelta, vastaavista eristä, ja edelleen vaihtuvista vastaavista. Se koostuu seuraavista eristä: aineet ja tarvikkeet, keskeneräiset tuotteet, valmiit tuotteet/tavarat ja muu vaihto-omaisuus. Ennen taseeseen kirjaamista vaihto-omaisuus inventoidaan, eli yrityksen vaihto-omaisuuden arvo selvitetään ja vasta tämän jälkeen kirjaetaan taseeseen.

Vaihto-omaisuus vaikuttaa myös yrityksen tulokseen, kun yritys hankkii vaihto-omaisuudeksi tarkoitettuja hyödykkeitä. Näiden hyödykkeiden hankintahinta kirjataan ostoihin ja täten ne pienentävät yrityksen hankinta-ajan tulosta. (Ikäheimo, Malmi & Walden 2012, 89.) Tuloslaskelmaan kirjataan myös vaihto-omaisuuden inventaariossa saatu varaston muutos. Kirjaukset tehdään seuraavalla tavalla – varaston väheneminen kirjataan kuluksi siitä syystä, että yritys on myynyt enemmän kuin on valmistanut kyseisellä tilikaudella. Varaston lisäys puolestaan aiheuttaa taas vastakkaisen kirjauksen tuloslaskelmaan. (Ikäheimo, Laitinen, Laitinen & Puttonen 2011, 24.)

4. ANALYSOITAVAT TUNNUSLUVUT

Tilinpäätösanalyysillä pystytään hyvin arvioimaan yrityksiä, sillä se voidaan suorittaa yrityksen sisällä eri tilikausia vertailemalla, toimialan sisällä vertailulla tai vertailemalla eri toimialoja keskenään. (Niskanen & Niskanen 2007, 50). Tilinpäätösanalyysiä on hyödynnetty myös tässä tutkielmassa ja se on suoritettu suhdelukumuotoisena sekä käyttöpääoman arvioinnissa että kiertoluku-analyysinä vertailtavien kohdeyritysten käyttöpääoman komponenttien yhteydessä.

4.1 Kannattavuuden tunnusluvut

Liiketoiminnan keskeisimmän perustan luo kannattava yritystoiminta. Kannattavuutta voidaan arvioida useammalla tavalla, absoluuttisina lukuina tai se voidaan suhteuttaa tuloslaskelman tai taseen eriin. Ajan kuluessa, esimerkiksi absoluuttisista tunnusluvuista voi kuitenkin muodostua käyttökeltottomia yritysten koon muuttuessa. Muita hyvin käyttökelpoisia lukuja kannattavuuden laskemiseen löytyy yritysten tuloslaskelmasta, kuten esimerkiksi liikevoitto, nettotulos sekä tulos ennen veroja. (Ikäheimo et al. 2011, 63 - 64)

Pääoman kustannukset, kuten osinkojen, korkojen kassamenot ovat kannattavalla yrityksellä pienemmät kuin yrityksen toiminnan luomat kassatuotot, joten rahavirtojen tuottavuutta voidaan luonnehtia yrityksen taloudessa kannattavuutena (Leppiniemi & Leppiniemi 2006, 279 - 280). Kohdeyritysten kannattavuutta tarkastellaan tässä tutkielmassa kahden eri tunnusluvun avulla liikevoittoprosentin (EBIT) sekä koko pääoman tuottoasteen (ROA) avulla. Tunnusluvuista liikevoittoprosentti kuvastaa sitä, kuinka paljon yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tuotoista on jäänyt jäljelle ennen rahoituseriä sekä veroja. Tunnusluvussa verojen huomioimatta jättäminen mahdollistaa eri yritysmuotojen vertailun ja on siksi valittu toiseksi kannattavuuden tunnusluvuksi. Koko pääoman tuotto kuvastaa

sitä, kuinka paljon yritystoiminnalla on pystytty kerryttämään voittoa sitoutuneelle pääomalle (Laitinen 1986, 46). Koko pääoman tuotto prosentti välittiin toiseksi kannattavuutta kuvaavaksi tunnusluvuksi, sillä se on hyvin suosittu tunnusluku kannattavuuden mittaamisessa (De Wet & Du Toit 2007, 59).

Tyypillisesti kannattavuus suhteutetaan liikevaihtoon, jolloin saadaan selville erilaisia voittomarginaaleja. Liikevoittoprosenttia (engl. operating profit margin) laskettaessa yrityksen liikevoitto suhteutetaan yrityksen (engl. turnover) saman vuoden liikevaihtoon, jolloin saadaan selville, kuinka suuren katteen yritys pystyy toiminnallaan muodostamaan – toisin sanoen kuinka kustannustehokkaasti yritys toimii. (Ikäheimo et al. 2011, 64)

Kaava 2. Liikevoitto -% (Ikäheimo et al. 2011, 64)

$$\frac{\text{Liikevoitto}}{\text{Liikevaihto}} \times 100$$

Liikevoittoprosentin ohjearvot	
yli 10 %	Hyvä
5 % - 10 %	Tyydyttävä
alle 5 %	Heikko

Taulukko 1. Liikevoittoprosentin ohjearvot (Yritystutkimusneuvottelulautakunta 2005, 56)

Yrityksen kannattavuutta on tässä tutkielmassa tutkittu myös koko pääoman tuotto-% -tunnusluvun avulla, jolloin tarkastellaan kannattavuutta koko yrityksen näkökulmasta. Tunnusluvussa jaetaan absoluuttinen kannattavuuden rahamääräinen suure, jonka muodostavat niin oman kuin vieraan pääoman voitto-osuudet sekä tilikauden tuloverot. Myös nimittäjässä otetaan huomioon sekä oman että vieraan pääomanerät, joista käytetään tilikauden keskimääräisiä arvoja. (Niskanen & Niskanen 2000, 54)

$$\frac{\text{Tilikauden voitto} + \text{Rahoituskulut} + \text{Verot}}{\text{Taseen loppusumma}} \times 100 \%$$

Kaava 3. Koko pääoman tuotto-% (Niskanen & Niskanen 2000, 54)

Koko pääoman tuotto-%:n ohje-%	
yli 10 %	Hyvä
5 % - 10 %	Tyydyttävä
alle 5%	Heikko

Taulukko 2. Koko pääoman tuotto-%:n ohje-% (Yritystutkimus ry 2011, 64)

4.2 Vakavaraisuuden tunnusluvut

Yritystoiminnan rahoittaminen muodostuu pääsääntöisesti kahdesta eri komponentista, vieraan pääoman sekä oman pääoman ehtoisestä rahoituksesta. Suurin ero näillä kahdella komponentilla on se, että vieraan pääoman ehtoinen rahoitus joudutaan joskus maksamaan pois, kun taas oman pääoman ehtoista rahoitusta ei. Yritys joutuu lisäksi maksamaan korkoa vieraalle pääomalle toisin kuin omalle pääomalle, jolle maksetaan osinkoja vapaaehtoisesti. Yrityksen pääoman luonteen muodostaa oman pääoman määrän suhde vieraaseen pääomaan, mikä kuvastaa myös yrityksen pääomarakennetta. Pääomarakenteen avulla voidaan arvioida yrityksen vakavaraisuutta, joka kuvaa yrityksen kykyä suoriutua rahoitusvelvoitteistaan pitkällä aikavälillä. Rahoitusta mietittäessä onkin tärkeää pohdita vieraan ja oman pääoman rahoituksen suhdetta, jotta yritys pystyy ylläpitämään toimintakykyään. (Ikäheimo et al. 2011, 71)

Pääomarakenteesta ei ole olemassa ainuttakaan optimaalista pääomarakennetta, joka sopisi kaikille, vaan yritysten tulee etsiä itselleen sopivaa kokonaisuutta. Liiketoimintariskeistä johtuen yrityksillä, jotka toimivat samalla toimialalla, on yleensä samantyyppinen pääomarakenne. Yritykset pyrkivät varautumaan ja kompensoimaan liiketoimintariskejä vahvemalla pääomarakenteella. (Ikäheimo et al. 2011, 72)

$$\frac{\text{Oma pääoma}}{\text{Taseen koko pääoma}} \times 100 \%$$

Kaava 4. Omavaraisuusaste -% (Ikäheimo et al. 2011, 72)

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

Taulukko 3. Omavaraisuusasteen ohjearvot (Yritystutkimus ry 2011, 67)

4.3 Maksuvalmiuden tunnusluvut

Yrityksen häiriöttömän toimintaedellytyksen mahdollistaa hyvä maksuvalmius, jolla tarkoitetaan kykyä hoitaa lyhyen aikavälin taloudellisia velvoitteita. Kuitenkin liian hyvän maksuvalmiuden ylläpitäminen voi muodostua yritykselle taloudelliseksi rasitteeksi tuottamattomien varojen johdosta. (Ikäheimo et al. 2011, 74)

Juoksevien kassamenojen kulujen, kuten ostovelkojen, palkkojen sekä verojen hoitamisen varalle on oltava jatkuvasti edellytykset, jotta yritystoiminta olisi jatkuvaa ja välttyttäisiin maksujen viivästymisestä aiheuttamilta seurauksilta ja häiriöiltä, jotka pahimmassa tapauksessa voisivat johtaa konkurssiin. (Ikäheimo et al. 2011, 74)

Maksuvalmiuden tunnusluvut lasketaan tyyppillisesti vertailemalla taseen vastaavaa ja vastattavaa puolen eriä toisiinsa suhteellisina lukuina, joten tunnuslukuja pidetään taselähtöisinä. (Ikäheimo et al. 2011, 74) Kiinnostuksen kohteena käyttöpääoman hallinnassa ovat maksuvalmiutta kuvaava tunnusluku Quick ratio sekä luvussa 4.4 esitettävät kiertoaikatunnusluvut. Quick ratio tunnusluvun avulla tarkastellaan sitä, kuinka hyvin lyhyen aikavälin rahoitusvelvoitteet pystytään kattamaan yrityksen rahoitusomaisuudella. (Ikäheimo et al. 2011, 74)

Rahoitusomaisuus

Lyhytaikaiset velat

Kaava 5. Quick ratio (Niskanen & Niskanen 2000, 58)

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

Taulukko 4. Yritystutkimus ry:n ohjearvot quick ratiolle (Yritystutkimus ry 2011, 71-72)

4.4 Käyttöpääoman tunnusluvut

Käyttöpääoma kertoo, kuinka paljon yrityksen juoksevaan toimintaan sitoutuu rahaa ja samalla se mittaa myös pääoman käytön tehokkuutta yrityksessä. Rahavirtojen ja suoritteiden eriaikaisista liikkeistä johtuen pääomaa sitoutuu yrityksen toimintojen eri vaiheisiin. Yrityksen ostovelat vapauttavat käyttöpääomaa, kun taas myyntisaamiset sekä vaihto-omaisuus sitovat käyttöpääomaa. Seuraavissa kappaleissa tutustutaan tarkemmin käyttöpääoman eri komponenttien muodostamiin tunnuslukuihin.

4.4.1 Käyttöpääomaprosentti

Käyttöpääomaprosentti kertoo yrityksen liikevaihdon suhteen juoksevaan liiketoimintaan sitoutuvan käyttöpääomaan. Sillä voidaan vertailla eri yritysten käyttöpääoman ja liikevaihdon välistä suhdetta myös eri ajanjaksoilla. Tunnuslukua voidaan käyttää hyväksi laskettaessa esimerkiksi,

kuinka paljon yritys tarvitsee rahoitusta lisääntyvää käyttöpääomaa varten, kun se laajentaa toimintaansa. (Salmi, I. 2006, 187)

$$\frac{\text{Käyttöpääoma}}{\text{Liikevaihto 12kk}} \quad \times 100$$

Kaava 6. Käyttöpääomaprocentin laskentakaava. (Salmi, I. 2006, 187)

Tutkielmassa suoritettava käyttöpääoman hallinnan analysointi toteutetaan tunnuslukumuotoisena. Käyttöpääoman komponenttien kiertoajat, vaihto-omaisuuden kiertoaika, myyntisaamisten kiertoaika sekä ostovelkojen kiertoaika luovat perustan yrityksen kassanhallinnalle. Yritysten likvidien varojen tarvetta voidaan mallintaa yhdistämällä edellä mainittuja kiertoaikoja ja huomioimalla samalla myyntisaamisiin ja ostovelkoihin kohdistuvat maksuajat.

4.4.2 Vaihto-omaisuuden kiertoaika

Jotta yritykset pystyvät toimimaan tavoitteiden mukaisesti ja palvelemaan asiakkaitaan hyvin, tulee yritysten vaihto-omaisuuden hallinnan olla hyvin hallussa. Sitä pitää olla myös riittävässä määrin, jotta pystytään takaamaan toimitusvarmuudet asiakkaille. Tästä syystä vaihto-omaisuuden määrä muodostaa yhden tärkeimmistä käyttöpääomaan liittyvistä tekijöistä. (Salmi, I. 2006, 188)

Vaihto-omaisuuden hallinnan tehokkuutta pyritään mittaamaan vaihto-omaisuuden kiertoaika -tunnusluvun avulla. Tunnusluvun avulla saadaan selville sen ajanjakson pituus, jolloin käyttöpääomaa on sitoutunut varastossa olevaan vaihto-omaisuuteen. Yritykset pyrkivätkin pienentämään varastojaan niin pieniksi kuin mahdollista, mutta kuitenkin siten, että myynti- ja valmistustoiminta eivät häiriinny. Myös varastonkiertoaikoja nopeut-

tamalla pyritään vapauttamaan nopeammin sitoutunutta käyttöpääomaa varastosta, sillä sitoutunut pääoma vapautuu vasta, kun tuote on myyty asiakkaalle. (Salmi, I. 2006, 188)

Vaihto-omaisuus

X 365

Liikevaihto (12kk)

Kaava 5. Vaihto-omaisuuden kiertoajan laskentakaava.
(Ikäheimo et al., 2011, 69)

Optimaalisen varasto- ja tilauskoon määrittäminen on hyvin tärkeää, mutta samalla vaikeaa, sillä suuret tilaukset saadaan yleensä edullisemmin, mutta ne synnyttävät suuremmat varastointikustannukset kuin pienet tilaukset. Varaston on kuitenkin oltava riittävän suuri, jotta voidaan taata häiriötön toiminta, hyvä toimitusvarmuus sekä taata asiakaspalvelu. Varaston ylläpitämisestä syntyy kustannuksia ja liian suuri varaston koko voi aiheuttaa tuotteiden seisomista varastossa liian pitkiä aikoja. Pitkät varastointiajat voivat heikentää tuotteiden laatua ja pahimmillaan aiheuttaa tuotteiden pilaantumisia. Vanhentuneista ja pilaantuneista tuotteista syntyy myös yritykselle kustannuksia. (Salmi, I. 2006, 188)

4.4.3 Myyntisaamisten kiertoaika

Myyntisaamiset ovat nykyisin hyvin merkittävässä asemassa yritysten liiketoiminnassa. Yritykset myöntävätkin hyvin usein niin yritysten välisessä kuin yrityksen ja asiakkaan välisessä kaupankäynnissä myymilleen tuotteille ja palveluille maksuaikaa. Tämä tunnusluku kertoo, kuinka kauan asiakkaalla menee maksaa lasku yritykselle, kun kaupat on tehty. Yritys antaa asiakkaalle lainaa myöntäessään maksuaikaa ja täten siihen sitou-

tuu yrityksen varoja eli käyttöpääomaa. Myyntisaamisten pienentämisellä on siis käyttöpääoman sitoutumista alentava vaikutus. (Salmi, I. 2006, 189)

Myyntisaamiset

X 365

Liikevaihto (12kk)

Kaava 6. Myyntisaamisten kiertoajan laskentakaava. (Salmi, I. 2006, 189)

4.4.4 Ostovelkojen kiertoaika

Nykyisin moni yritys ostaa tavaroita ja palveluita velaksi toisilta yrityksiltä, mutta myös kuluttajat ostavat paljon luotolla yrityksiltä. Ostaveloista on tullut yrityksille hyvin yleinen keino rahoittaa toimintaa. Yritysten tulisi hyödyntää mahdollisuutta maksaa ostokset niin myöhään kuin mahdollista, mutta siten, että käteisalennuksen käyttäminen on kuitenkin vielä mahdollista (Raheman et al. 2011, s. 289). Ostovelkojen ansiosta yritysten tarvitsee hankkia vähemmän muuta rahoitusta, kuten esimerkiksi korollisia pääomia, sillä ostovelat ovat yleensä korottomia. Ostovelkoihin liittyvä yleisin tunnusluku on niiden kiertoaika-tunnusluku, joka kertoo keskimääräisen ostolaskun ajan, eli kuinka kauan yritys saa aikaa maksaa laskunsa. (Salmi, I. 2006, 189)

Ostovelat

X 365

Tavaroiden ja palveluiden ostot (12kk)

Kaava 7. Ostovelkojen kiertoajan laskentakaava. (Salmi, I. 2006, 189)

4.4.5 Käyttöpääoman kiertoaika

Yllä olevia kiertoaikoja voidaan verrata toisiinsa laskemalla ne yhteen, jolloin saadaan selville, kuinka tehokkaasti yritys hoitaa juoksevaa rahoitustaan. Tunnusluvun etumerkki kertoo, ylittääkö ostovelkojen kiertoaika myyntisaamisten ja vaihto-omaisuuden yhteen lasketun kiertoajan eli käyttöpääomaan sidotun varallisuuden kiertoajan. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, saako yritys maksun tuotantotekijöistään ennemmin kuin on saanut rahat tuotteen sitomasta pääomasta. Ostovelkojen kiertoaikaa voidaan myös verrata yrityksen myyntisaamisten kiertoaikaan, jolloin saadaan selville, saako vai antaako yritys rahoitusta asiakkailleen. (Salmi, I. 2006, 190)

Vaihto-omaisuuden kiertoaika + Myyntisaamisten kiertoaika

- Ostovelkojen kiertoaika

Kaava 8. Käyttöpääoman kiertoajan laskentakaava. (Niskanen & Niskanen 2004, 129)

5. PÄIVITTÄISTAVARAKAUPPA

Suomen kansataloudessa kauppa muodostaa yhden tärkeimmistä toimialoista, sillä se muodostaa kaikkien toimialojen yhteen lasketusta arvonnäyksestä reilut kymmenen prosenttia. Kaupan eli tukku-, vähittäis- ja autokaupan muodostama arvonlisäys lasketaan kaupan tuotannon kokonaisarvona, josta on vähennetty ostettujen tuotteiden arvo. (Santasalo & Koskela 2008, 12)

Päivittäistavarakaupalla tarkoitetaan elintarvikkeita sekä päivittäin käytettäviä kulutustarvikkeita, joita hankitaan ruokaostosten yhteydessä. Päivittäistavarakauppa ry:n (PTY) mukaan mainittuihin ryhmiin katsotaan kuuluvan teknokemian tuotteet, kodin paperit, tupakkatuotteet, lehdet sekä päivittäiskosmetiikka. Päivittäistavarakaupparyhmään kuuluvat elintarvikkeiden erikoisliikkeet, kioskit, kyläkaupat, lähikaupat, valintamyymälät ja supermarketit. Hypermarketit sekä tavaratalot kuuluvat myös päivittäistavarakaupan ryhmään, mutta kyseisissä myymälöissä päivittäistavaroiden myyntiosuudet vaihtelevat. Niitä tarkastellaan kuitenkin osana päivittäistavarakauppaa, koska suurin osa tavaratalokaupasta on luonteeltaan ja intressiltään enemmän päivittäistavarakauppaa kuin erikoiskauppaan kuuluvaa liiketoimintaa. (Santasalo & Koskela 2008, 49)

Päivittäistavarakaupan rakenne on muuttunut 1960-luvun puolivälistä alkaen, kun pieniä myymälöitä alettiin lakkauttamaan uusien kooltaan suurempien kauppojen tieltä. Vuodesta 1990 alkaen myymälöiden määrä oli supistunut melkein puolella vuoteen 2005 mennessä, jolloin myymälöiden määrä oli reilut 3500 kappaletta. Vähennyksistä suurin osa tapahtui alle 200 m² pienmyymälöistä sekä pienistä supermarketeista, kun taas supermarkettien ja hypermarkettien määrät kasvoivat. (Kytö & Väliniemi 2007, 13) Myös kauppojen sijaintia alettiin muuttamaan läheltä ihmisten asuinpaikkoja yhdyskuntarakenteen ulkopuolelle parempien yhteyksien saavutettaviksi. Pitkään jatkunut rakennemuutoksen suunta kauppojen

määrässä on viime vuosina pysähtynyt ja markkinoita hallitsevat nykyään isot super- ja hypermarketit. 1990-luvun alkupuolen laman tehostustoimet ja työpaikkojen karsinnat ovat muuttaneet kaupan palvelukäytäntöjä yhä enemmän kuluttajan itsenäiseen asiointiin. (Lammi & Raijas 2007, 12-13)

Suomalaisen päivittäistavarakaupan tyypillisiä ominaisuuksia ovat ketjuuntuminen sekä hankinnan ja logistiikan keskittyminen. Myös muiden Pohjoismaiden päivittäistavarakaupassa on tunnistettavissa samanlaisia ominaisuuksia, sillä laajoissa ja harvaan asutuissa maissa ei päästä riittävän logistiseen tehokkuuteen ilman suuria volyymeja. Asiakkaille heikompi kustannustehokkuus näkyisi tuotteiden korkeampina hintoina, pienempinä valikoimina ja heikentyneenä palveluna. (Päivittäistavarakauppa 2014, 8)

Suomessa päivittäistavaroiden myynnistä vuonna 2013 PTY:n (Päivittäistavarakauppa 2014, 12) mukaan noin 87,8 prosenttia on kolmen suurimman kaupparyhmittymän (S-ryhmä, K-ryhmä sekä Lidl Suomi Ky) hallussa. Markkinaosuuksia tarkasteltaessa näistä kolmen suurimman ryhmittymän osuudet koko markkinaosuudesta jakaantuvat seuraavasti: S-ryhmän hallussa on noin 45,7 prosenttia, K-ryhmän 34,0 prosenttia sekä Lidl Suomi Ky:n hallussa on 8,1 prosenttia. Kokonaismyyntiä vuonna 2013 Suomen päivittäistavarakaupassa kertyi 16 550 miljoonaa euroa. Vuoden 2013 markkinaosuudet sekä kokonaismyynnit on kuvattu alla olevassa taulukossa 5 kokonaisuudessaan.

Ryhmä	Markkinaosuus %	Pt-myynti (milj. €)
S-ryhmä	45,7 %	7 560
K-ryhmä	34,0 %	5 627
Lidl Suomi Ky*	8,1 %	1 347
Suomen Lähikauppa Oy	7,0 %	1 152
Stockmann Oyj	1,3 %	222
Tokmanni-konserni	1,3 %	215
M-ketju*	0,7 %	117
Minimani	0,6 %	94
Muut yksityiset	1,3 %	216

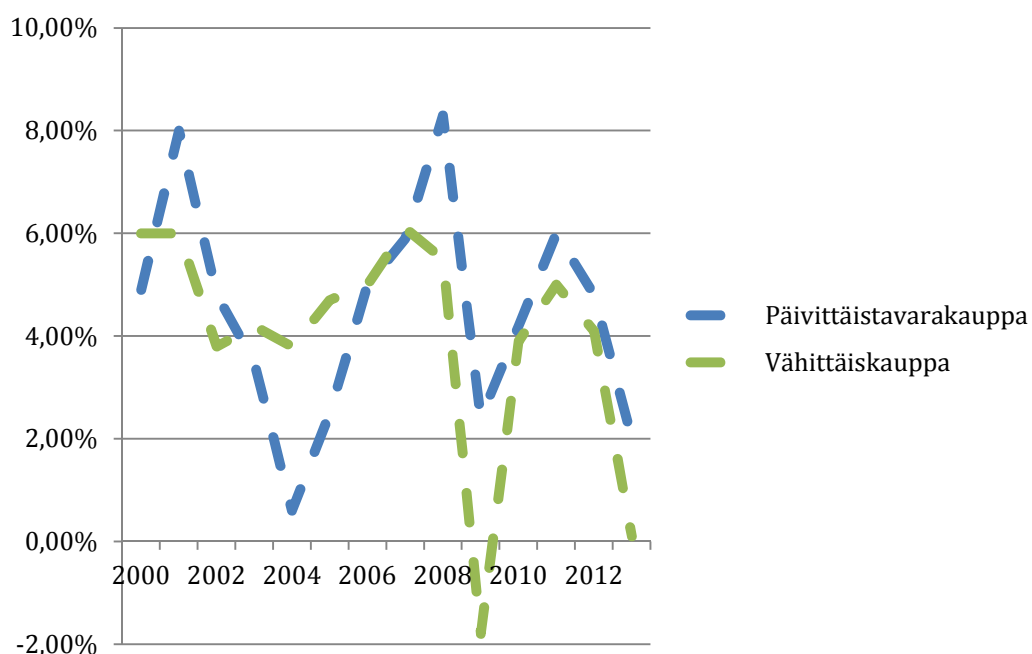
* luvut kokonaismyynti, sisältäen käyttötavarat

Taulukko 5. Suomen päivittäistavarakaupan ryhmittymien markkinaosuudet vuonna 2013 (Päivittäistavarakauppa 2014, 12)

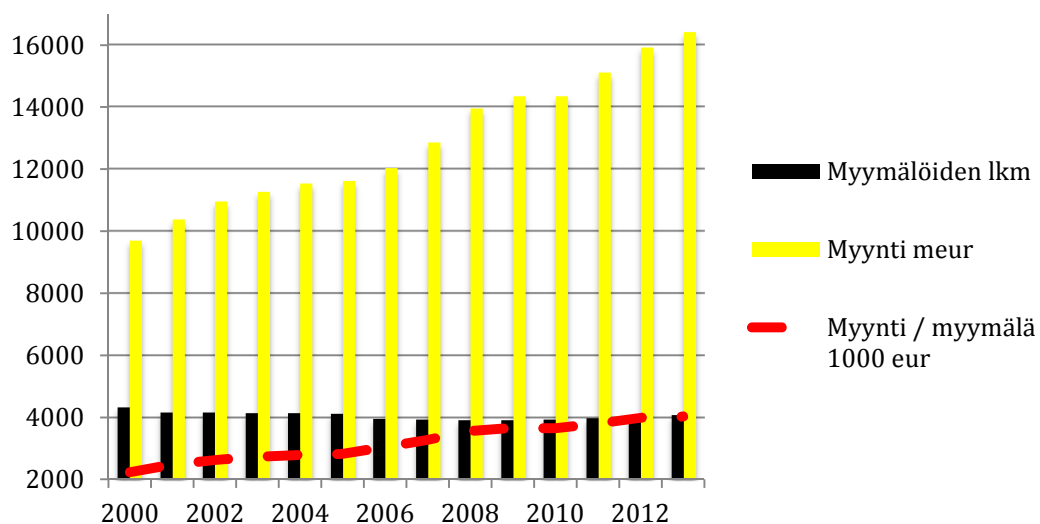
5.1 Päivittäistavarakaupan kehitys Suomessa

Päivittäistavarakaupan kokonaisliikevaihdon kehitys on ollut melko epätaisaista 2000-luvulla pysytellen kuitenkin positiivisena koko ajan aina vuodesta 2000 vuoteen 2013. Päivittäistavarakaupan liikevaihdon kasvu on ollut hieman nopeampaa, keskimäärin noin 4,5 prosentin vuosivauhdilla, toisin kuin vähittäiskaupalla, joka on kasvanut keskimäärin noin 4,0 prosentin vuosivauhdilla. Päivittäistavarakaupan liikevaihdon kasvutrendi on ollut kuitenkin viime vuosina laskeva, kuten vähittäiskaupan, jonka liikevaihdon kasvu kääntyi vuonna 2008 negatiiviseksi (-1,8 %) – tosin vain vuodeksi. Seuraavana vuonna vähittäiskaupalle kertyi kasvua kahtena peräkkäisenä vuonna noin 13 prosenttia, mutta jälleen vuonna 2013 kasvu hiipui lähestulkoon nollassa.

Molempien toimialojen liikevaihdon kuvaajasta on selvästi havaittavissa eri talouden kriisien vaikutukset, kuten 2000-luvun alun IT-kuplan puhkeaminen, vuonna 2008 alkanut finanssikriisi ja maailmantalouden taantuma sekä vielä vuoden 2012 taloustaantuma Euroopassa, joka alkoi jo aiemmin Kreikan siivittämänä. Vähittäiskaupan osuus koko kaupan alan liikevaihdosta on vaihdellut 28 – 32 prosentin välillä, kun taas päivittäistavara-kaupan osuus vähittäiskaupasta on ollut vuosina 2006 – 2012 keskimäärin noin 42 prosenttia. Vähittäiskaupan liikevaihdon kuvaajan voidaan todeta myötäilevän melko paljon koko kaupan alan liikevaihdon kuvaajaa.

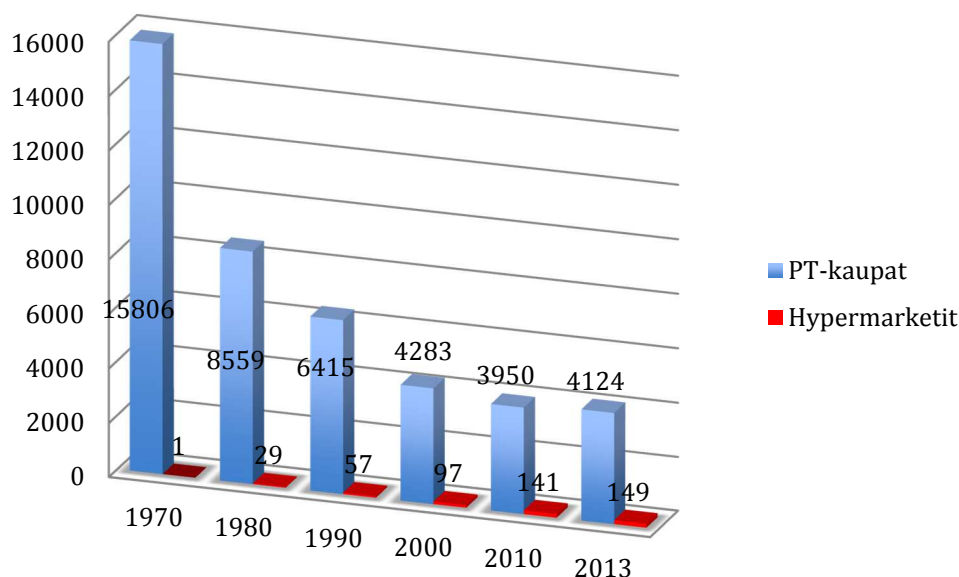


Kuvio 1. Päivittäistavara-kaupan liikevaihdon kehittyminen Suomessa vuosina 2002 – 2013 (Tilastokeskus PX)



Kuvio 2. Päivittäistavarakauppojen lukumäärä ja myynti vuosina 2000 - 2013 (Tilastokeskus PX)

Vuonna 2013 päivittäistavarakauppoja oli Suomessa 4121, kun niitä oli vielä vuonna 2000 4325. Myymälöiden vähenemisen taustalla on usean eri osatekijän yhteisvaikutuksen lopputulos. Tällaisia osatekijöitä ovat esimerkiksi huonot kauppapaikat, kilpailun kiristyminen, väestön väheneminen myymälän vaikutusalueella ja jäljellä olevan väestönosan ostokäyttämisen muutos suurilla myymälöillä suosivaksi. Valikoimien kasvun myötä myös myymälöiden koot ovat kasvaneet. Suuremmat myymälät ovat myös mahdollistaneet tehokkaamman ja kustannustehokkaamman työskentelyn, mikä on johtanut kannattavuuksien paranemiseen. (Heinimäki 2006, 19-20). Kuviossa 3 on havainnoitu päivittäistavarakauppojen lukumäärän kehitystä vuosina 1970 – 2012.



Kuvio 3. Päivittäistavarakauppojen lukumäärien muutokset 1970 - 2013 (Heinimäki 2006, 18; PTY)

Kuten kuvasta huomaa, myymälöiden kokonaismäärän kehitys Suomessa on ollut jatkuvassa laskussa. Samalla hypermarkettien määrä vastaavasti on ollut kasvussa, mutta niiden suhteellinen osuus ei kuitenkaan ole vielä myymälöiden kokonaismäärästä kovinkaan merkittävä. Hypermarkettien lukumäärän taustalla on päivittäistavarakaupan keskeisin kilpailukeino, tehokkuus. Tehokkuuden tavoittelu on pakottanut yrityksiä kasvattamaan myymälöiden kokoa ja samalla karsimaan myymälöiden määrää. Näin ollen uusia myymälöitä, jotka usein muodostavat isoja komplekseja, rakennetaan väestön kasvukeskuksiin. Suurimmat päivittäistavaramyymälät, jotka ovat usein hypermarketteja tai tavarataloja, kuuluvat joko K-Citymarket- tai Prisma-ketjuun. (Santasalo & Koskela 2008, 52)

6. TUTKITTAVAT YRITYKSET

Tutkimus on rajattu käsittelemään suomalaisia päivittäistavarakaupan alan ryhmittymiä, joista valittiin vuoden 2013 markkinaosuuksilla sekä päivittäistavaramyynnin perusteella mitattuna neljä suurinta ryhmittymää. Lidl Suomi Ky, joka on kolmanneksi suurin ryhmittymä, jouduttiin jättämään tutkimuksen ulkopuolelle taloudellisten tietojen vaikean saannin takia. Näin ollen tutkimukseen valikoitui Suomen päivittäistavarakaupan suurin ryhmittymä myynnillä sekä markkinaosuudella mitattuna (S-ryhmä) sekä toiseksi suurin (K-ryhmä). Tutkimukseen valittiin lisäksi neljänneksi suurin ryhmittymä Suomen Lähikauppa Oy sekä viidenneksi suurin Stockmann Oyj.

6.1 Yritysesittely

Tässä alakappaleessa tehdään lyhytmuotoinen katsaus kuhunkin tutkimukseen valitun yrityksen, S-ryhmän, K-ryhmän, Suomen Lähikauppa Oy:n sekä Stockmann Oyj Abp:n liiketoimintaan.

6.1.1 S-ryhmä

S-ryhmä on suomalainen vähittäiskaupan ja palvelualan verkosto, jonka tarkoituksena on tuottaa palveluja ja etuja asiakasomistajille. Suomen Osuuskauppojen Keskuskunta (SOK) tytäryhtiöineen sekä osuuskaupat muodostavat S-ryhmän. Suomessa S-ryhmään kuuluu yli 1 600 toimipaikkaa, jotka tuottavat päivittäistavara- ja käyttötavarakaupan, liikennemyymälä- ja polttonestekaupan, matkailu- ja ravitsemiskaupan, auto- ja autotarvikekaupan sekä maatalouskaupan palveluja. Toimintaa harjoitetaan myös Suomen lisäksi Baltian alueella ja Pietarissa.

20 itsenäistä alueosuuskauppaa ja niiden omistama Suomen Osuuskauppojen Keskuskunta (SOK) muodostavat S-ryhmän. S-ryhmään kuuluu

myös 8 paikallisosuuskauppaa. Osuuskauppojen asiakkaat, joita S-ryhmä kutsuu asiakasomistajiksi ja jäseniksi, omistavat osuuskaupat, jotka ovat osuustoiminnallisia yrityksiä. Osuuskauppojen verkosto on hyvin laaja ulottuen koko maahan vahvalla alueellisella toiminnan panostuksella.

Osuuskauppojen keskusliikkeenä toimii SOK, joka tuottaa osuuskaupoille hankinta-, asiantuntija- ja tukipalveluja sekä vastaa myös S-ryhmän strategisesta ohjauksesta sekä eri ketjujen kehittämisestä. Toiminnalla täydennetään myös S-ryhmän tarjontaa kotimaassa ja lähialueella.

Vuonna 2013 valtakunnallisesti lähes 900 Prisman, S-marketin ja Saleketjun sekä pääkaupunkiseudulla Alepa-ketjun toimipaikkaa harjoittivat S-ryhmän päivittäistavarakauppaa. Valtakunnallisesti päivittäistavaroita myyvät myös 106 ABC-liikennemyymälöiden markettia ja pääkaupunkiseudulla 16 ABC-Deli-yksikköä.

Alueosuuskaupat hoitavat Suomessa kaikkien markettikauppojen liiketoimintaa ja SOK-tytäryhtiöt vastaavat 34 Baltian alueella ja Pietarissa toimivasta Prisma-yksikön liiketoiminnasta. (S-ryhmä)

6.1.2 K-ryhmä

Kesko Oyj perustettiin vuonna 1940 yritykseksi, kun neljä alueellista tukkukauppaa, Savo-Karjalan Tukku-liike, Keski-Suomen Tukku-kauppa Oy, Kauppiaitten Oy ja Maakauppiaitten Oy sulautuivat yhteen. Liiketoimintansa suomalainen kaupan alan palveluyritys aloitti vuonna 1941. (Kesko 2014a)

Keskon tehtäviä ovat tuottaa tehokkaasti vähittäiskauppaketjujen ostotoiminnan, logistiikan verkostokehityksen ja tiedonhallinnan palveluja sekä johtaa asiakkaiden arvostamia vähittäiskauppaketteja ruoka-, käyttötavara- rauta- sekä auto- ja konekaupan toimialoilla. Ketjut toimivat toimialayhtiöi-

den kanssa tiiviissä yhteistyössä kauppiasyrittäjien sekä muiden kumppaneiden muodostaen näin K-ryhmän. (Kesko 2014a)

Kesko toimii neljällä eri toimialueella, jotka ovat ruokakauppa, käyttötavarakauppa, rautakauppa sekä auto- ja konekauppa. Suomessa Keskolla on noin 2 000 kauppaa ja tämän lisäksi Kesko toimii myös Ruotsissa, Norjassa, Virossa, Latviassa, Liettuassa, Venäjällä ja Valko-Venäjällä. (Kesko 2014a)

Ruokakauppa muodosti Kesko-konsernin suurimman liiketoiminta-alueen 9 315 miljoonan euron liikevaihdolla vuonna 2013. Ruokakesko Oy toimii Suomessa yli 900 K-ruokakaupan kanssa yhteistoiminnassa joka perustuu ketjusopimuksella määritelyyn ketjutoimintaan. Voimakasta laajentumista on myös niin Venäjälle kuin myös ruoan verkkokaupassakin. K-ruokakauppojen monipuolinen valikoima palvelee päivittäin lähes 900 000 asiakasta. Keskeisimpiä tehtäviä Ruokakeskolla on tuotteiden hankinta, valikoimanhallinta, logistiikka sekä ketjukonseptien ja kauppaverkoston kehittäminen. (Kesko 2014a)

Vuonna 2013 toiseksi suurimman liiketoiminta-alueen Kesko-konsernissa muodosti rautakauppa, jota johtaa Rautakesko toimien Euroopan viidenneksi suurimpana toimijana rakentamisen ja kodin kunnostamisen markkinoilla. Rautakesko johtaa kuutta vähittäiskauppaketjua (mm. K-rauta, Rautia K-maatalous, Byggmaker Senukai sekä OMA) kahdeksassa eri maassa. Rautakesko palvelee yli 400 kaupan avulla kodin rakentamisen ja sisustamisen kuluttajia sekä yritysasiakkaita laajoilla valikoimilla ja monipuolisilla asennus- ja suunnittelupalveluilla. (Kesko 2014a)

Käyttötavaran liiketoiminta-ala muodosti Keskon liikevaihdosta kolmanneksi suurimman sektorin vuonna 2013. Käyttötavaran myymälöitä oli vuonna 2013 noin 420 ja ne kuuluvat Keskon käyttötavaraketjuihin, joita

olivat K-Citymarketin käyttötavara, Anttila ja Kodin ykkönen, Intersport ja Budget Sport, Asko ja Sotka, Musta pörssi sekä Kookenkä. (Kesko 2014a)

Pienimmästä liiketoimintasektorista, Auto- ja Konekauppa, Keskoissa vastaavat VW-Auto ja Konekesko tytäryhtiöineen. Konekaupan tuotteista ja palveluista Suomessa ja Baltiassa vastaa Konekesko, kun taas VW-Auto tuo maahan Volkswagen-konsernin valmistamia autoja sekä toimii niiden vähittäiskauppiaina sekä jälkimarkkinoijana. (Kesko 2014a)

Kesko-konsernin henkilökuntamäärä vuoden 2013 lopussa oli 23 869, joista Suomessa työskenteli 12 776 ja Suomen ulkopuolella 11 087 henkilöä (Kesko 2014b, 4). Suurimmalla liiketoiminta-alueella, ruokakaupalla, henkilökuntaa oli vuoden lopussa 3 570 henkilöä mukaanlukien osa-aikaiset työntekijät. (Kesko 2014b, 21)

Vuonna 2015 Kesko-konserni uudisti käyttötavaran liiketoiminta-alaa myymällä tavarataloketjun Anttila Oy:n saksalaiselle pääomasijoittajalle 4K INVESTILLE maaliskuussa 2015. Kaupan myötä 4K INVESTILLE siirtyi Suomen 23 Anttilaa- ja kahdeksan Kodin1-tavarataloa, NetAnttila- ja Kodin1.com-verkkokaupat Suomessa, Anttilan tytäryhtiöt Virossa ja Latviassa sekä Anttilaa keskustoiminnot Suomessa. (Kesko 2015)

6.1.3 Suomen lähikauppa Oy

Suomen lähikauppa Oy on valtakunnallinen ketjuyritys, joka muodostuu kahdesta ketjusta: Siwasta ja Valintatalosta. Yrityksen historia ulottuu lähes sadan vuoden päähän, mutta Suomen lähikaupan nimen ja nykyisen ilmeensä yritys on saanut vuonna 2009, kun Tradeka Oy vaihtoi nimensä Suomen lähikauppa Oy:ksi. (Suomen lähikauppa) Vuonna 2013 ketjun henkilöstömäärä oli kokoaikaiseksi muutettuna keskimäärin 3420 henkilöä ja työsuhteessa oli 5172 henkilöä (Suomen lähikauppa Oy 2014, 3). Kauppoja Suomen lähikauppa Oy:llä oli vuonna 2013 662, joista Siwoja

500, Valintataloja 161 ja Euromarketteja 1 kpl (Suomen lähikauppa Oy 2014, 2).

6.1.4 Stockmann Oyj Abp

Stockmann Oyj on suomalainen vähittäiskauppaa harjoittava pörssi-yhtiö, jonka perusti vuonna 1862 lyypekkiläinen Heinrich Georg Franz Stockmann. Nykyisin Stockmann Oyj on hyvin kansainvälinen yritys, sillä on yli 700 myymälää 16 eri maassa. Suomessa Stockmann Oyj:llä on 7 tavarataloa, joista suurin sijaitsee Helsingin keskustassa. Stockmann Oyj muodostui vielä vuonna 2014 kahdesta liiketoimintayksiköstä, jotka olivat Tavarataloryhmä ja Muotiketjut. Tavarataloryhmään kuuluivat Stockmann-tavaratalot, Hobby Hall, Akateeminen Kirjakauppa, Stockmann Beauty, kun taas muotiketjuun kuuluivat Lindex ja Seppälä. (Stockmann, 2011a)

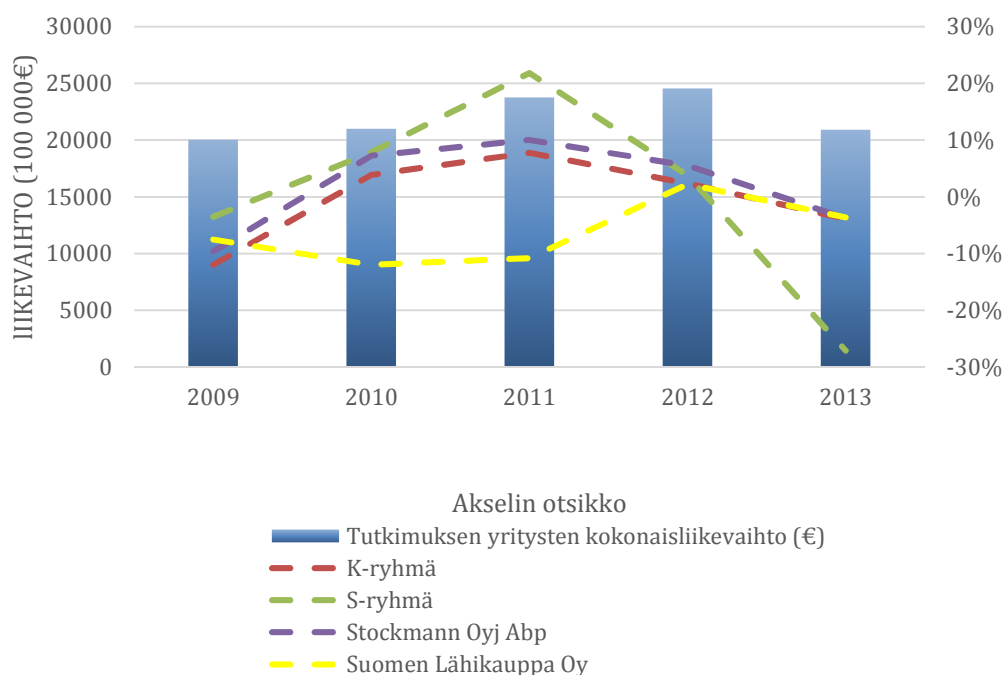
Stockmann-konsernissa on vuonna 2015 aloitettu mittavat organisaatio-uudistukset ja näiden uudistusten myötä Stockmann-konserni muodostuu nykyisin kolmesta liiketoimintayksiköstä (Stockmann Retail, Real Estate ja Fashion Chain). Uuteen strategiaan kuuluu muotiketju Seppälän ja etäkauppaliiketoimintaa harjoittavan Hobby Hall:in myynti, sekä Stockmann Beauty -myymälöiden lopettaminen. Muotiketju Seppälän myynnistä on solmittu helmikuussa 2015 aiesopimus Seppälän toimitusjohtajan Eveliina Melentjefin ja hänen miehensä kanssa. Strategisten uudistusten tavoitteena on parantaa toimintojen tehokkuutta sekä keskittyä paremmin konsernin ydinliiketoimintaan. (Stockmann 2015, 7)

Vuoden 2013 lopussa Stockmann-konsernin henkilöstömäärä oli 15 441, joista 7 033 henkilöä työskenteli Suomessa ja ulkomailla 8 408 henkilöä. Tavarataloryhmässä henkilöstöä oli vuoden 2013 lopussa 8 955 ja muotiketjussa 6345 henkilöä sekä lisäksi 141 henkilöä työskenteli konsernihallinnossa. (Stockmann 2014, 5)

6.2 Liiketoiminnan kehittyminen

Kohdeyritysten liiketoiminnan kehittymistä tarkasteluajanjaksolla on kuvattu yritysten liikevaihdon avulla. Liikevaihtojen yksittäinen vertailu mahdollistaa myös yritysten liikevaihdon muutoksien peilaamisen kaupan alan suurimpien yritysten liikevaihdon kehittymiseen kyseisinä tilikausina, mutta samalla voidaan tutkia myös myöhemmin tehtävien tunnuslukuanalyysejä vertailukelpoisuutta. Liikevaihdon kehityksen tutkiminen on myös tärkeää, kun arvioidaan yritysten kokonaiskehitystä tarkasteluajanjaksolla.

Alla olevassa kuviossa 4 on esitelty vertailtavien yritysten kokonaisliikevaihdon kehitys sekä yksittäisten yritysten liikevaihdon kehitys ajanjaksolla 2009 – 2013. Laskettaessa yhteen vertailtavien yritysten liikevaihtoja ja verrattessa tätä saatua kokonaisliikevaihtoa päivittäistavarakaupan kokonaisliikevaihtoon, huomataan niiden noudattavan samanlaista trendiä tarkastelu ajanjaksolla (vrt. kuvio 1 sivu 38 ja kuvio 4 sivu 46).

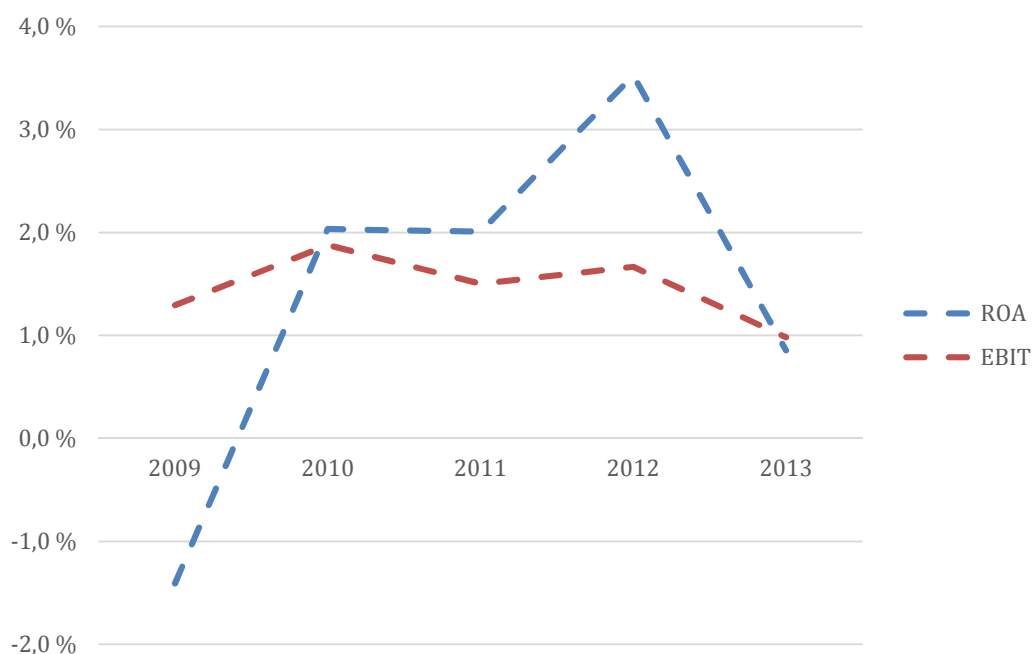


Kuvio 4. Liikevaihdon kehitys vuosina 2009 – 2013 (1000 €)

Vaikkakin kohdeyritysten ja koko päivittäistavarakaupan liikevaihdon trendit ovat hyvin yhteneväiset, niin kohdeyritysten liikevaihdon kehityksessä on muutokset tapahtuneet rajummin kuin koko päivittäistavarakaupan liikevaihdossa. Kohdeyritysten liikevaihto putosi vuonna 2012 noin 15 prosenttia, kun taas päivittäistavarakaupan kokonaisliikevaihto vain noin 2 prosenttia.

6.3 Kannattavuus

Yritysten kannattavuutta kuvaavista tunnusluvuissa on havaittavissa edelleen finanssikriisin vaikutuksia sekä talouden taantuma ja kuluttajien ostovoiman heikentyminen vuonna 2012, jolloin molemmat tunnusluvut (koko pääoman tuotto prosentti että liikevoitto prosentti) kääntyivät laskuun. Kannattavuus on koko pääoman tuotto prosentilla tarkasteltaessa vaihdellut ajanjaksolla – 1,4 %:n ja 3,5 %:n välillä ja liikevoitto prosentilla vastaava vaihtelu on ollut 1,0 %:n ja 1,9 %:n välillä.



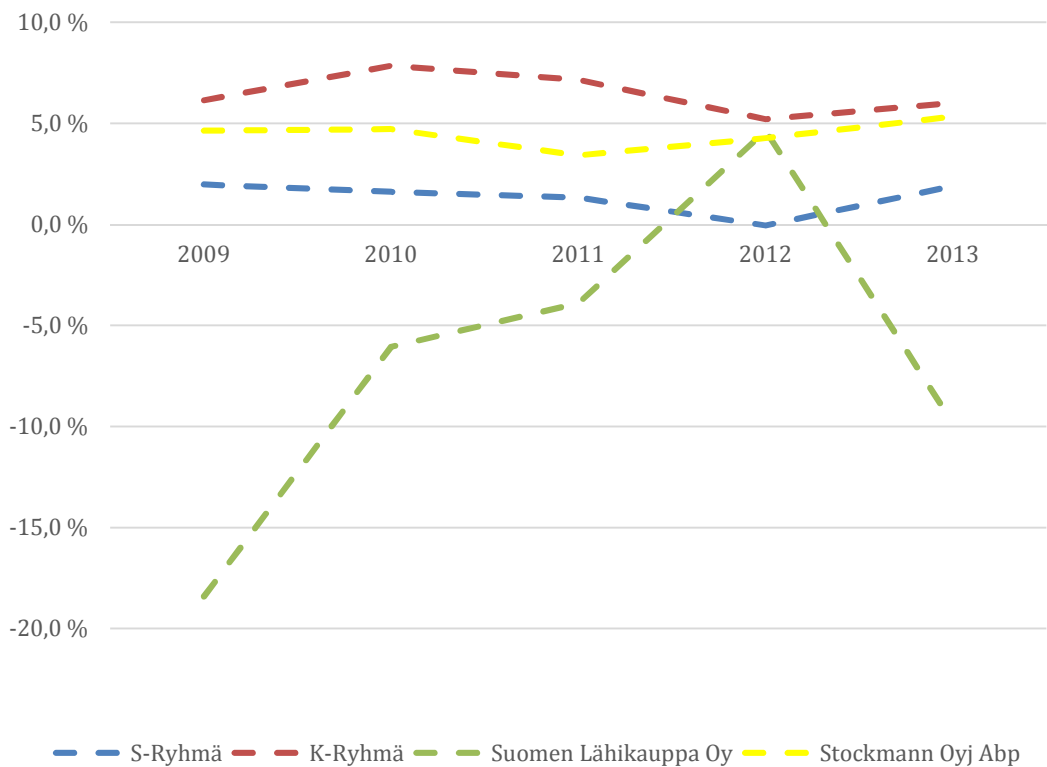
Kuvio 5. Kannattavuuden keskimääräinen kehitys vertailun yrityksillä

Tarkasteltaessa kannattavuuden tunnuslukuja havaitaan ROA:n vaihtelevan voimakkaammin kuin EBIT. ROA – tunnusluku on taselähtöinen, kun taas EBIT on tuloslaskelmaan suhteutettu kannattavuuden tunnusluku, jolloin ROA:n vaihtelu indikoi pääoman merkitystä kyseisen toimialan yrityksille. Vuoden 2013 loppuun tultaessa vertailun yritysten liikevoitto on pysynyt juuri ja juuri yli yhden ollen kuitenkin heikolla tasolla. ROA on vaihdellut enemmän tarkasteluajan jaksolla lähtien vuoden 2009 arvosta -1,4 nousuun aina vuoden 2012 huippuarvoon 3,5, josta se kääntyi laskuun tipahtaen vuoden 2013 loppuun mennessä alle yhden. Molemmat tunnusluvut (niin ROA kuin liikevoitto) ovat kuitenkin pysyneet heikolla tasolla.

Tarkasteltaessa yksittäisten yritysten koko pääoman tuotto prosenttia sekä liikevoittoprosenttia keskenään voidaan havaita tunnuslukujen antamien arvojen samansuuntaisuus. Käytettäessä molempien tunnuslukujen yleisiä tulkintaohjeita saadaan poikkeuksetta samantasoisia arvosanoja. Yhteneväisyys tunnuslukujen antamisessa arvosanoissa johtuu suurimmaksi osaksi tunnuslukujen kaavoista ja edelleen osoittajasta. Osoittajassa olevien erien, liiketulos ja tulos ennen satunnaisia eriä, välillä ei löydy suuria prosentuaalisia eriä, jotka pienentäisivät tai kasvattaisivat tulosta ennen satunnaisia eriä suhteessa liikevoittoon. Poikkeuksena on kuitenkin tutkimuksen yritys K-ryhmä, jolla ROA on ollut koko tutkimuksen ajan tasolla tyydyttävä, kun taas liikevoittoprosentti on ollut tasolla heikko.

Vertailtaessa kannattavuuden tunnuslukuja, liikevoittoa ja koko pääoman tuotto prosenttia, keskenään saman tilikauden sisällä huomattiin niiden välillä negatiivista käyttäytymistä. Tällainen käyttäytyminen voi johtaa virheellisiin tulkintoihin yritysten kannattavuudesta, mikäli asiaa tutkitaan vertailemalla yritysten tuloseriä liikevaihtoon. Mahdollisten tunnuslukujen virheellisyyden estämiseksi on kannattavuutta hyvä tulkita usein useamman tunnusluvun avulla.

Kannattavuusnäkökulmasta K-ryhmä erosi muista, sillä yrityksen ROA on koko ajanjaksolla ollut yli viisi, joka antaa arvosanaksi tyydyttävä. Suomen lähikauppa Oy eroaa taas toiseen suuntaan muista yrityksistä, sillä sen ROA:t koko tarkasteluajanjaksolla ovat olleet negatiivisia lukuun ottamatta vuotta 2012, jolloin se kohosi 4,7 prosenttiin. Kuitenkin ROA on pysynyt Suomen Lähikauppa Oy:llä heikolla tasolla niin kuin on myös tutkimuksen kahdella muullakin yrityksellä, S-ryhmällä sekä Stockmann Oyj:llä, jolla arvosana käväisi kuitenkin vuonna 2013 juuri ja juuri tyydyttävällä tasolla ollen 5,3 prosenttia.



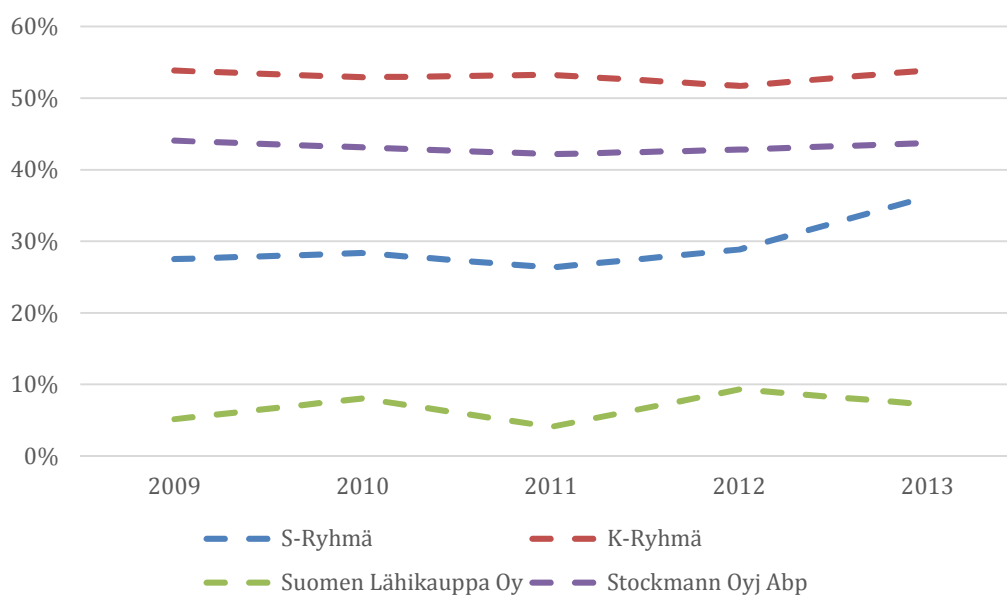
Kuvio 6. Kannattavuuden kehitys koko pääoman tuotto prosentilla tarkasteltuna vuosina 2009 – 2013.

Tutkimuksen yritys, jolla kannattavuus on ajanjaksolla parantunut selkeimmin, on Suomen Lähikauppa Oy. Sen ROA- sekä EBIT-trendi on ollut nousujohteinen aina vuoteen 2012 saakka, jolloin molemmat tunnusluvut yltyivät positiiviseksi. Kuitenkin jo heti seuraavana vuonna trendi kääntyi laskuun ja tunnusluvut painuivat takaisin negatiivisiksi vuonna 2013. Kannattavuuden vahvistuminen vuosina 2010 – 2012 on pääosin seurausta onnistuneesta tervehdyttämisohjelmasta. Suomen Lähikauppa Oy aloitti koko konsernia koskevan tervehdyttämisohjelman, jonka tavoitteena oli parantaa konsernin tulosta poistamalla ylimääräisiä kulurasitteita. Kustannuksia pienennettiin muun muassa kauppaverkoston kutistamisella, joka toteutettiin myymällä Euromarketit pois.

Tutkimuksen muiden yritysten (K-ryhmä, S-ryhmä sekä Stockmann Oyj) osalta ROA trendissä ei ole nähtävissä voimakkaita muutoksia vaan trendi on ollut melko tasaista koko ajanjaksolla. S-ryhmä on ollut koko ajanjaksolla tasolla heikko, kuten myös Stockmann Oyj:llä vuosina 2011 – 2012. Muina vuosina Stockmann Oyj on yltänyt tyydyttävälle tasolle K-ryhmän kanssa. Stockmann Oyj:n koko pääoman tuottoprosentin notkahdus vuosina 2011 – 2012 johtuu suurimmaksi osaksi liikevoiton kutistumisesta.

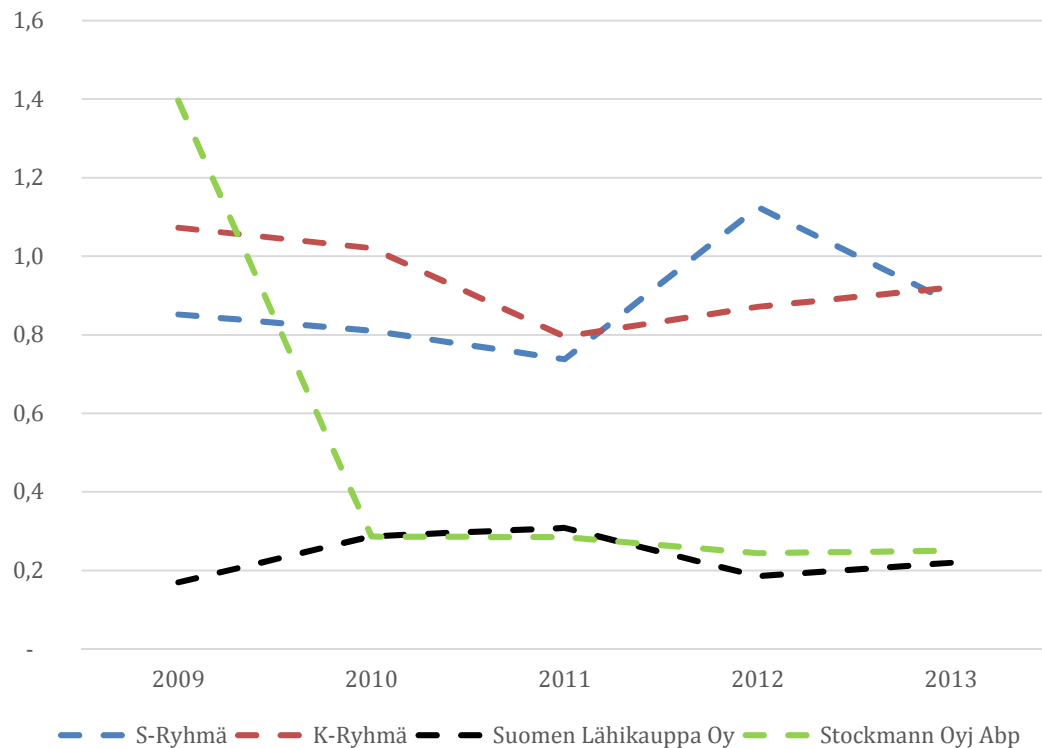
6.4 Maksuvalmius ja vakavaraisuus

Yritysten muodostaman Quick ratio – tunnusluvun tilikausittainen keskiarvo on pysynyt tarkasteltavalla ajanjaksolla alle yhden vaihdellen 0,5 - 0,9 välillä ollen keskimäärin 0,6 ajanjaksolla. Samalla tavoin tarkasteltuna omavaraisuusaste on pysynyt hyvin tasaisena koko ajanjakson ajan vaihdellen 31 %:n ja 36 %:n välillä ollen keskimäärin 33 % koko ajanjaksolla. Yksittäisten yritysten Quick ratio, kuten myös omavaraisuusaste, ovat pysyneet ajanjaksolla pääsääntöisesti samalla luokittelutasolla.



Kuvio 7. Omavaraisuusasteen kehitys vuosina 2009 – 2013

Kohdeyrityksistä vain S-ryhmän omavaraisuus on vahvistunut selkeästi ajanjakson aikana, kun se on noussut vuoden 2009 28 % tasosta vuoden 2013 36 % tasolle. Muiden kohdeyritysten omavaraisuusaste on pysynyt lähes koko ajanjakson alkuvuoden arvossa. Yritysten tilikausien sisällä vaihtelua on ollut melko vähän ja trendi on hyvin tasainen, ainoastaan Suomen lähikauppa Oy:llä on ollut tilikausien välillä enemmän vaihtelua. Suomen lähikauppa Oy:n trendi on kuitenkin hyvin tasainen ja muutosta vuodesta 2009 vuoteen 2013 on tullut noin 2 kaksi prosenttiyksikköä. S-ryhmän omavaraisuudessa on tapahtunut selkeimmin muutosta, kun omavaraisuus on kasvanut vuodesta 2011 lähtien. Omavaraisuuden kasvun taustalta S-ryhmässä löytyy taseen erien muutoksista, jossa taseen loppusumma on pienentynyt vaihto-omaisuuden pienentymisen myötä. Vaihto-omaisuuden muutos on ollut merkittävää, sillä vaihto-omaisuuden arvo on melkein puolittunut vuoden 2009 arvosta tultaessa vuoteen 2013.



Kuvio 8. Quick ratio -tunnusluvun kehitys vuosina 2009 – 2013

Tarkasteltaessa kohdeyritysten maksuvalmiutta Quick ratio – tunnusluvun avulla havaitaan arvoissa enemmän vaihtelua kuin omavaraisuuden tunnusluissa. Kasvua ei ole tapahtunut yhdenkään kohdeyrityksen maksuvalmiuden tunnusluvuissa, vaan osalla arvot ovat jopa heikentyneet ajanjakson aikana. Stockmann Oyj:llä muutos on ollut rajuinta, sillä vuoden 2009 korkeimmasta arvosta 1,4 on pudottu tasaiselle 0,3:n tasolle. Muutoksen taustalla on lyhytaikaisten velkojen raju nousu yrityksen taseessa sekä rahoitusomaisuuden puolittuminen vuonna 2010 vuoden 2009 lähtöarvosta. Tasaisin quick ratio on ollut Suomen Lähikauppa Oy:lla, jolla se on vaihdellut 0,2 ja 0,3:n välillä. Yrityksen tunnusluku on kuitenkin tasaisuudesta huolimatta myös joukon huonoin, eikä yritys yllä yhtenäkkään vuonna edes tyydyttävällä tasolla. Toisin kuin Stockmann Oyj, joka on pystynyt kompensoimaan huonoa maksuvalmiuttaan tyydyttävällä omavaraisuudella, Suomen Lähikauppa Oy:n omavaraisuusaste on ollut heikko. Suomen Lähikauppa Oy:n maksuvalmiutta heikentää supistunut rahoitus-

omaisuus, jota on kuitenkin pyritty kompensoimaan supistamalla lyhytaikaisia velkoja, mutta ei kuitenkaan riittävässä määrin jotta sen maksuvalmius olisi parantunut.

Tarkastelun kahden muun yrityksen (K- ja S-ryhmän) maksuvalmiudessa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia ajanjakson aikana. K-ryhmällä se on pudonnut vuoden 2009 arvosta 1,1 vuoden 2013 arvoon 0,9. Muutos on numeerisesti ja sen taustalla on kutistunut rahoitusomaisuus, joka heikentää näin ollen yrityksen lyhyen ajan maksuvalmiutta.

S-ryhmällä muutosta ei vuodesta 2009 ole tapahtunut tultaessa vuoteen 2013, vaan quick ratio on 0,9:n tasolla. Pientä heilahtelua maksuvalmiudessa on havaittavissa eri tilikausien välillä. Merkittävin muutos tapahtui vuonna 2012, kun S-ryhmän quick ratio kohosi 1,1:een, mutta kuitenkin jo heti seuraavana vuonna quick ratio heikentyi takaisin tyydyttävälle tasolle 0,9:sään. Kasvun taustalla oli kasvanut rahoitusomaisuus sekä samalla kutistuneet lyhytaikaiset velat.

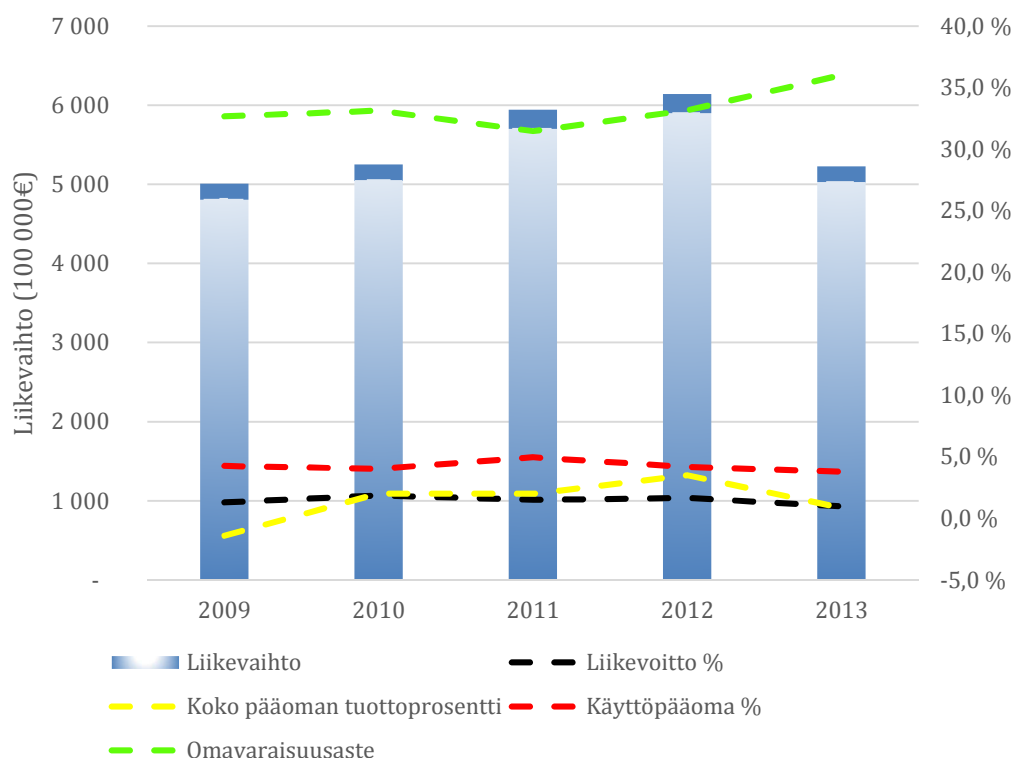
7. KÄYTTÖPÄÄOMAN HALLINTA

Kappaleessa 7 tarkastellaan käyttöpääoman kehitystä yksittäisten yritysten kuin myös kohdeyritysten muodostaman kokonaisuuden avulla. Tavoitteena tarkastelussa on selvittää päivittäistavarakaupan alan yritysten käyttöpääomaprocentin päätekijät sekä käyttöpääoman keskimääräinen kiertoaika. Tarkasteltaessa yksittäisten yritysten käyttöpääoman kiertoaikoja käytetään lähtökohtana tällöin käyttöpääomaprocenttia, joka mahdollistaa selvittää keskimääräisen käyttöpääomaprocentin dominoivan tekijän. Tarkoituksena on siis selvittää, dominoiko yrityksen likviditeetin hallinnassa myyntisaamiset vai ostovelat.

Tämän luvun tarkoituksena on myös saada käsitys käyttöpääoman hallinnasta päivittäistavarakaupan yrityksissä, jotta viimeisessä kappaleessa ”johtopäätökset ja yhteenveto” voidaan pohtia, oliko tarkastellulla ajanjaksolla käyttöpääomaprocentin ja kiertoaikatunnuslukujen muutokset seurausta heikentyneestä kannattavuudesta tai muista edellisissä luvuissa mainituista tunnusluvuista.

7.1 Vertailuryhmä kokonaisuutena

Tarkasteltaessa kohdeyritysten keskimääräistä käyttöpääomaprocentin muutosta ajanjaksolla huomataan kehityksen trendin olevan hyvin vakaata ja muutos eri tilikausien välillä on näin ollen hyvin vähäistä.



Kuvio 9. Vertailtavien yritysten tunnuslukujen tilikausittaiset keskiarvot.

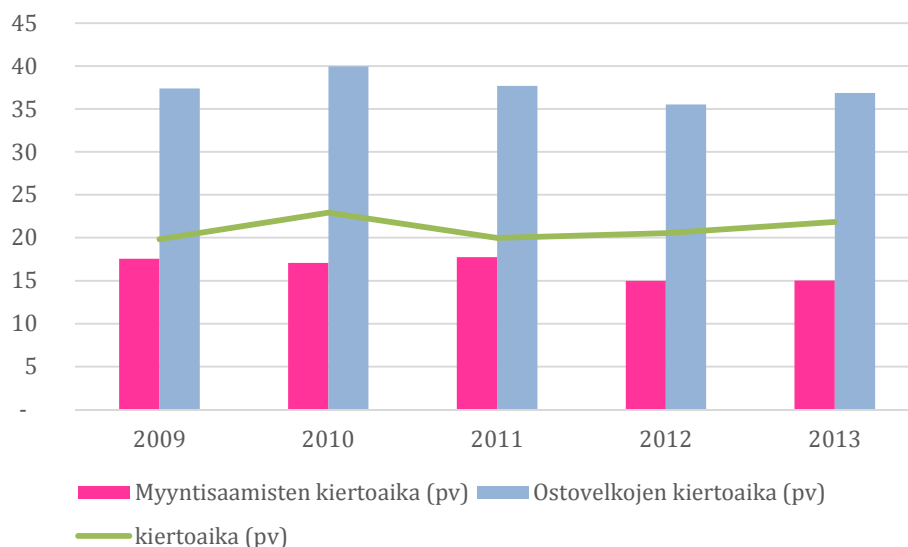
Käyttöpääoman määrä kohdeyrityksissä on pysynyt tarkasteluajanjaksolla melko vakaana huolimatta siitä, että vertailtavien yritysten liikevaihdot ovat kasvaneet vuodesta 2009 vuoteen 2012 mennessä keskimäärin reilulla miljardilla eurolla, jonka jälkeen vuonna 2013 liikevaihto laski lähes ajanjakson alun tiennoille reiluun 5 miljardiin euroon. Viimeisen vuoden rajusta liikevaihdon laskusta huolimatta koko ajanjaksolla yritysten liikevaihdot kasvoivat kumulatiivisesti noin 4,4 prosenttia.

Tarkasteltaessa kohdeyritysten käyttöpääoman muodostumista vuosina 2009 – 2013 havaitaan sen koostuvan suurelta osin vaihto-omaisuudesta. Vaihto-omaisuus muodosti keskimäärin 185 % yritysten käyttöpääomasta. Vuonna 2011 käyttöpääoman trendissä on havaittavissa pientä kasvua muihin tilikausiin nähden. Tämä kasvu johtuu suurimmaksi osaksi vaihto-

omaisuuksien sekä myyntisaamisten kasvusta, johon ei ole pystytty vastaamaan samassa suhteessa ostovelkojen kasvulla.

Tarkasteltaessa yritysten keskimääräistä tilikausittaista liikevaihdon kehitystä, kannattavuuden negatiivista ja käyttöpääoman tasaista trendiä, voidaan käyttöpääoman hallinnassa todeta olevan vielä tehostamisen tarpeita. Kun tarkasteluun lisätään vertailtavien yritysten omavaraisuusasteen kasvu, voidaan huomata talouden taantuman vaikutuksia ja myös yritysten varautumista ostovoiman mahdolliseen heikentymiseen.

Käyttöpääomasyklillä tarkoitetaan ostovelkojen ja myyntisaamisten kiertoaikojen erotuksen välistä aikaa (Scherr 1989, 356). Käyttöpääoman syklillä on vaikutusta myös yrityksen nettokassavirtaan, sillä mitä nopeammin sykli kiertää, niin sitä parempi on yrityksen nettokassavirta. (Gentry et al. 2001, 91) Parempi nettokassavirta puolestaan vaikuttaa positiivisesti yrityksen likviditeettiin. Tarkasteltaessa kiertoaikatunnuslukujen kautta käyttöpääoman hallintaa havaittiin tehostumista, kun ajanjaksolla lähestyttiin vuotta 2013. Kuviossa 10 on kuvattu käyttöpääomasyklin keskimääräistä kehitystä. Myyntisaamisten kiertoaika on koko ajanjaksolla pienentynyt kolme päivää samalla ostovelkojen kiertoaajan pysyessä vuoden 2009 tasolla. Tästä voidaan päätellä yritysten tehostaneen hieman myyntisaatavien perintää yleisen taloudellisen tilanteen heikentyessä. Käyttöpääomasykliin tällä ei kuitenkaan ole ollut kovinkaan suurta vaikutusta, vaan se on keskimäärin pysynyt vuoden 2009 11 päivän tasolla. Pientä vaihtelua on kuitenkin havaittavissa eri tilikausien välillä, mutta vaihteluväli on vain 2 päivää.



Kuvio 10. Käyttöpääoman kiertoaajat (pv) keskimääräisesti.

Vertailtaessa maksuvalmiuden, kannattavuuden sekä liikevaihdon tunnuslukuja käyttöpääomaprocenttiin, voidaan havaita pieniä yhtymäkohtia kaikkien kolmen tunnusluvun ja käyttöpääomaprocentin välillä. Käyttöpääomaprocentin pienentyessä Quick ratio, koko käyttöpääoman tuotto prosentti sekä liikevoittoprosentti paranevat. Käyttöpääomaprocenttien muutokset ovat kuitenkin hyvin pieniä, joten muutoksista on hyvin vaikeaa vetää suoranaisia johtopäätöksiä käyttöpääoman ja edellä mainittujen tunnuslukujen välillä. Käyttöpääomaprocenttien keskiarvo oli kohdeyrityksillä 4 prosenttia vuosina 2009 – 2010 sekä 2012 – 2013 ja vuonna 2011 5 prosenttia. Käyttöpääomaprocentin ollessa 5 prosenttia yritysten quick ratio tunnusluku oli 0,53. Kun taas käyttöpääoma oli 4 prosenttia, niin quick ratio oli keskimäärin 0,84. Muiden tunnuslukujen ja käyttöpääomaprocentin muutoksien välillä ei havaittu johdonmukaista käyttäytymistä.

7.2 Yksittäiset yritykset

Parhaiten käyttöpääoman hallinnassa valitulla ajanjaksolla menestyi Suomen lähikauppa Oy käyttöpääomaprocentin ollen keskimäärin ajanjaksolla -2 % ja käyttöpääoman keskimääräinen kiertoaika -18 päivää. Suomen lähikauppa Oy:n negatiivinen käyttöpääomaprocentti sekä kiertoaika kertovat siitä, että yritykselle ei sitoudu rahaa juoksevaan liiketoimintaan ostovelkojen pitkänmaksuajan johdosta. Seuraavaksi parhaiten kohdeyrityksistä pärjasi S-ryhmä, jonka käyttöpääomaprocentti oli ajanjaksolla keskimäärin 2 % ja käyttöpääoman kiertoaika 3 päivää. K-ryhmällä käyttöpääoman kiertoaika oli 19 päivää ja Stockmann Oyj:llä vieläkin kauemmin, 20 päivää. Käyttöpääomaprocentti K-ryhmällä oli 7 prosenttia ja Stockmann Oyj:llä 11 prosenttia. Kaikkien neljän vertailun yrityksen käyttöpääomaprocentit sekä kiertoajat pysyivät ajanjaksolla melko samalla tasolla yritysten liikevaihdon muutoksista huolimatta. Vertailuyritysten keskimääräinen käyttöpääomaprocentti oli 4 % ja käyttöpääoman kiertoaika 21 päivää vuosina 2009 – 2013.

Tilinpäätöksiä tarkasteltaessa havaittiin S-ryhmän käyttöpääoman kiertoajan sekä käyttöpääomaprocentin arvojen parantuneen vaihto-omaisuuden pienentymisen takia. S-ryhmän vaihto-omaisuuden kiertoaika lyhentyi ajanjaksolla 7 päivällä, myyntisaatavien ja ostovelkojen 2 päivällä. S-ryhmä olikin vertailuista yrityksistä toinen Suomen Lähikauppa Oy:n kanssa, joilla käyttöpääomaprocentti sekä käyttöpääoman kiertoaika pienentyivät ajanjaksolla. Stockmann Oyj:llä oli ainoa vertailun yritys, jolla käyttöpääoman kiertoaika pidentyi ajanjaksolla käyttöpääomaprocentin pysyessä kuitenkin tasalla. Käyttöpääoman kiertoaika pidentyi Stockmann Oyj:llä viidellä päivällä, mikä johtui vaihto-omaisuuden kiertoajan 9 päivän pidentymisellä, jota kuitenkin kompensoitiin myyntisaatavien 4 päivän kiertoajan kiristämällä. K-ryhmä oli yrityksistä tasaisin koko ajanjakson aikana. Sen käyttöpääoman kiertoaika laski vuodesta 2009 yhdellä päivällä ja käyttöpääomaprocentti prosenttiyksiköllä vuoteen 2013 mennessä.

Tarkasteltaessa kohdeyritysten käyttöpääomaa sekä sen muodostavien erien kiertoaikoja, voidaan tehdä johtopäätöksiä, että yritykset eivät ole tehostaneet käyttöpääoman hallintaa ainoastaan myyntisaatavien perintää tai maksuehtoja tiukentamalla, vaan yritykset ovat myös pyrkineet saamaan enemmän maksuaikaa ostoveloiheen. Yrityksien taseista ilmenee myös, että käyttöpääoman tehostamisen yhtenä keinona on käytetty vaihto-omaisuuden määrän kutistamista.

Ryhmittymä	Käyttöpääoma %	Käyttöpääoman kiertoaika (pv)
K-Ryhmä	7 %	19
S-Ryhmä	2 %	3
Stockmann Oyj Abp	11 %	20
Suomen Lähikauppa Oy	-2 %	-18

Taulukko 6. Tutkimuksen yritysten käyttöpääomaprocentti ja käyttöpääoman kiertoajat (pv)

Stockmann Oyj:n korkea käyttöpääomaprocentin arvo on seurausta vaihto-omaisuuden korkeasta suhteesta liikevaihtoon. Tarkastelun kolmella muulla yrityksellä, jotka myös menestyivät paremmin käyttöpääoman hallinnassa, vaihto-omaisuuden suhde liikevaihtoon vaihteli 2 – 9 prosentin välillä, kun taas Stockmann Oyj:llä vaihteluväli oli 12 – 14 prosenttia. Ostovelkojen kohdalla voidaan havaita Stockmann Oyj:n sekä K-ryhmän saavan 8 päivää enemmän maksuaikaa kuin S-ryhmä ja 2 päivää enemmän kuin Suomen Lähikauppa Oy. Myyntisaamisissa Suomen Lähikauppa Oy:n poikkeaa merkittävästi muista yrityksistä kun sen myyntisaamisten suhde liikevaihtoon on vain yksi prosentti, mikä on auttanut yritystä pienentämään käyttöpääomaan sitoutuvaa varallisuutta. Muilla tutkimuksen yrityksillä myyntisaamisten suhde liikevaihtoon on vaihdellut Stockmann Oyj:n 3 prosentin keskiarvosta K- ja S-ryhmän 7 prosenttiin.

8. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Tämän Pro Gradu – tutkielman tavoitteena oli selvittää, päivittäistavara-kaupan alan yritysten likviditeetin hallintaa vuosina 2009 – 2013. Likviditeetin hallinnan tarkastelussa keskityttiin tutkimaan käyttöpääomaprosenttia, myyntisaamisten ja ostovelkojen kiertoaikoja sekä tutkimukseen valittuja tunnuslukuja, joiden avulla pyrittiin muodostamaan kuva tutkielman yritysten taloudenhallinnasta. Tunnusluvut, jotka tutkielmaan valittiin, koostuivat kannattavuuden, maksuvalmiuden sekä vakavaraisuuden tunnusluvuista. Yritysten kannattavuutta tutkittiin liikevoittoprosentin sekä koko pääoman tuottoprosentin avulla. Quick ratio – tunnusluvun avulla saatiin kuva yritysten maksuvalmiudesta, kun taas vakavaraisuutta tutkittiin oma-varaisuusasteen avulla.

Päivittäistavarakaupan kokonaisliikevaihto on vaihdellut vuosittain melko paljon 2000-luvulla, kasvaen kuitenkin koko ajan vuodesta 2000 aina vuoteen 2013. Päivittäistavarakaupan toimialan liikevaihdossa on selvästi havaittavissa eri talouskriisien vaikutuksia, kuten 2000-luvun alun IT-kuplan puhkeaminen, vuonna 2007 alkanut finanssikriisi sekä maailmantalouden taantuma sekä vielä vuoden 2012 talouden taantuminen Euroopassa. Vuoden 2012 Suomen talouden taantumavuosi näkyi päivittäistavarakaupassa, kun vuoden 2012 liikevaihdon kasvu supistui ja lähestyi vuonna 2013 nollakasvua. Talouden taantuminen näkyi vielä selvemmin kohdeyrityksissä, kun niiden yhteenlaskettu liikevaihto laski 15 % vuonna 2013 päätyen lähes vuoden 2009 tasolle. Kuitenkin ennen vuotta 2013 yritysten yhteenlaskettu liikevaihto kasvoi tarkasteluajanjakson korkeimpaan arvoon, reiluun 24 miljoonaan euroon.

Käyttöpääoman hallintaan voidaan vaikuttaa myyntisaamisten, ostovelkojen sekä varastojen hallinnalla. Yritysten myyntisaamisia voidaan tehostaa pienentämällä asiakkaille myönnettäviä luottoja sekä kiristämällä niiden maksuaikaa. Myös varaston tehokkaammalla käytöllä on käyttöpääomaa

tehostavia vaikutuksia. Ostovelloilla on käyttöpääomaa vähentävä vaikutus, eli mitä pidempiä maksuaikoja yritys saa ostovelloilleen, sitä vähemmän varoja sitoutuu käyttöpääomaan. Käyttöpääoman merkitystä yrityksen kannattavuuteen on alettu tunnistamaan yhä etenevissä määrin yrityksissä ja siitä onkin tehty useita tutkimuksia esim. Soenen (1993), Soenen ja Shin (1998), Delpoof (2003) sekä Samiloglu ja Demirgunes (2008). Tutkimuksissa on havaittu merkittävää yhteyttä käyttöpääoman ja kannattavuuden välillä. (Alavinasab & Davoudi 2013, 1)

Tarkasteltaessa kohdeyritysten keskimääräistä käyttöpääomaprosentteja, havaittiin niiden olleen hyvin vakaata ja muutosten eri tilikausien välillä olleen hyvin vähäisiä. Keskimäärin tarkasteltujen yritysten käyttöpääomaprosentti on ollut 4,0 %. Käyttöpääoman tarpeen tehostamistarpeiden puolesta puhuu kuitenkin yritysten liikevoittoprosentin heikkeneminen vuodesta 2010 alkaen aina vuoteen 2013 asti. Kannattavuuden heikentymistä kuvaa myös koko pääoman tuottoprosentin jyrkkä lasku vuoden 2012 korkeimmasta arvosta vuoden 2013 lähes 0 %:iin. Yritykset ovat myös olleet hyvin tasaisia vertailtaessa käyttöpääoman keskimääräisiä kiertoaikoja. Kiristämistä on saatu aikaiseksi myyntisaamisten maksuaikojen tiukentamisella, sillä myyntisaamisten kiertoaajat ovat lyhentyneet 3 päivällä vuodesta 2009 vuoteen 2013 tultaessa. Käyttöpääoman kiertoaikojen tehostaminen on kuitenkin jäänyt hieman tehottomaksi vaihto-omaisuuden sekä ostovelkojen kiertoaikojen pysyessä vuoden 2009 tasolla.

Tarkasteltaessa käyttöpääomaprosentin ja quick ratio – tunnusluvun yhteyttä, voidaan havaita pieniä yhtymäkohtia tunnuslukujen välillä, sillä kun käyttöpääomaprosentti pienenee, quick ratio –tunnusluku paranee. Muutokset yritysten käyttöpääoman määrissä ovat kuitenkin hyvin pieniä, joten muutoksista on hyvin vaikeaa vetää suoranaisia johtopäätöksiä siitä, että alhaisen käyttöpääoman myötä quick ratio – tunnusluku olisi korkeampi tai päinvastoin.

Käyttöpääomaprocentin pienentyessä quick ratio, koko käyttöpääoman tuotto prosentti sekä liikevoittoprosentti paranevat. Vaihto-omaisuuden kutistuminen suhteessa taseen loppusummaan pienentää käyttöpääomaan sitoutuvaa varallisuutta. Sama vaikutus on rahoitustarpeen vähenemisellä, mikä taas ilmenee muun muassa lyhytaikaisten varojen pientymisenä. Yritysten vähentynyt rahoitustarve parantaa quick ratio-tunnusluvun arvoja. Käyttöpääoman pienenemistä ajanjaksolla havaittiin Suomen Lähikauppa Oy:lla sekä S-ryhmällä, joka johtui suuremmaksi osaksi vaihto-omaisuuden kutistumisesta. Stockmann Oy:llä ja K-ryhmällä käyttöpääoman määrä on pysynyt keskimäärin vuoden 2009 tasolla, kun taas Stockmann Oy:n käyttöpääoman määrä on noussut vuoden 2009 arvosta noin 19 %.

Tarkasteltaessa myyntisaatavien ja ostovelkojen kiertoaikojen suhteita tarkasteluajanjakson aikana, havaittiin myyntisaatavien kiertoaikojen kutistuneen ja ostovelkojen kiertoaikojen kasvaneen ajanjakson aikana. Kiertosyklien muutokset näkyivät Stockmann Oy:llä sekä K-ryhmällä käyttöpääoman tehostumisena. Muutosta saatiin aikaiseksi myyntisaatavien kiertoaajan lyhentämisellä sekä ostovelkojen kiertoaikojen säilyttämisellä vuoden 2009 tasolla. Suomen Lähikauppa Oy:llä ja S-ryhmällä kiertosyklien muutoksen vaikutukset kumoutuivat, kun ostovelkojen kiertoaajat pitivät yhtä paljon kuin myyntisaatavien kiertoaajat. Kiertosyklien muutoksista voidaan tulkita yritysten pyrkineen pienentämään likviditeetti- ja taseriskiä sekä tehostamaan toimitusketjun hallintaa.

Suomen kaupanalan ja etenkin päivittäistavarakaupan yritysten käyttöpääoman ja siihen liittyvien kiertoaikojen tutkimuksia oli löydettävissä hyvin vähän. Kuitenkin käyttöpääoma – käsitteen ja sen muodostavien komponenttien kiertoaikojen merkitys on korostunut, kun talous ja yritykset painivat heikossa taloudellisessa tilanteessa. Yritykset yrittävät selviytyä taantumassa sekä parantaa kannattavuuttaan ja monet yritykset ovatkin alkaneet käynnistää erilaisia tehostamisohjelmia, joihin käyttöpääoman

käytön tehostaminen hyvin läheisesti kuuluu. Tutkielmassa keskityttiin vain neljään suurimpaan suomalaiseen päivittäistavarakaupan alan ryhmittymään, mikä mahdollistaa laajentaa jatkotutkimuksia käsittämään kahdeksaa suurinta suomalaista päivittäistavarakaupan alan ryhmittymää, joiden hallussa päivittäistavaramarkkinat suurimmaksi osaksi ovat. Toisena vaihtoehtona voisi tutkia toista kaupanalan muodostavaa sektoria, vähittäiskauppaa ja vertailla sen suurimpien ryhmittymien tuloksia päivittäistavarakaupan ryhmittymiin.

LÄHDELUETTELO

Alavinasab, S.M & Davoudi, E. (2013) Studying the relationship between working capital management and profitability of listed companies in Tehran stock exchange, *Business Management Dynamics* Vol.2, No. 7, pp. 1-8.

AL Taleb, G. AL-Zoued, A. A. N. AL-Shubiri, F. N. (2010) The Determinants of effective working capital management policy: a Case study on Jordan, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, vol 2, issue 4, pp. 248-264.

Christopher, M. (2011) *Logistics & supply chain management*, 4 ed. Harlow: Pearson education

Cooper, M. Lambert, D. & Pagh, J. (1997) Supply chain management: more than a new name for logistics. *International journal of logistics management*, vol. 8, Issue 1, pp. 1-13.

De Wet, J. H. V. H. & Du Toit, E. (2007) Return on equity: A popular, but flawed measure of corporate financial performance. *South African Journal of Business Management*. Vol. 38, No. 1, pp 59 - 69

Farris, T.M. & Hutchinson, P.D. (2002) Cash to Cash: the new supply chain management metric, *International journal of Physical Distribution and Logistics Management*, issue 4, vol 32, pp. 288-298.

Filbeck, G. Krueger, T. (2005) An Analysis of Working Capital Management Results Across Industries. *Mid-American Journal Of Business*. Volume 20, Number 2. pp. 11-19

Finlex. Kirjanpitolaki. Vaihto-omaisuus ja rahoitusomaisuus. [www dokumentti] [viitattu 30.9.2013] Saatavilla:

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971336#L4P4>

Gentry, J., Vaidyanathan, R., Lee, H. A (1990) Weighted Cash Conversion Cycle. Financial Management, Vol. 19, Issue. 1; p. 90.

Heinimäki, H. (2006) Kaupan toimintaympäristö. Painos 1. Helsinki: WSOY oppimateriaalit

Ikäheimo, S., Laitinen, E K., Laitinen, T. & Puttonen, V. (2011) Laskentatoimi ja rahoitus. Vaasa: Vaasan Yritysinformaatio Oy.

Iloranta, K. & Pajunen-Muhonen, H. (2008) Hankintojen johtaminen. Toinen painos. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy

Kasanen, E., Koskela, M., Leppiniemi, J., Puttonen, V. (1996) Laskentatoimen ja rahoituksen perustiedot. Keuruu: Ky-Palvelut Oy

Kesko (2015) KESKO OYJ PÖRSSITIEDOTE 16.03.2015 KLO 09.00 1(2) [Verkkajulkaisu] [Viitattu 24.3.2015] Saatavilla:

<http://www.kesko.fi/media/uutiset-ja-tiedotteet/porssitiedotteet/2015/kesko-myy-anttilan-4k-investille/>

Kesko (2014a) Kesko yrityksenä [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: <http://www.kesko.fi/fi/Kesko-yrityksena/>

Kesko (2014b) Tilinpäätöstiedote 2013. [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:

http://www.kesko.fi/PageFiles/32704/Kesko_tilinpaaostiedote_2013.pdf

Kesko (2014c) Tilinpäätös 2013. [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: http://vuosikertomus2013.kesko.fi/filebank/623-Kesko_Tilinpaatos_2013.pdf

Kesko (2013) Tilinpäätös 2012. [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: http://vuosikertomus2012.kesko.fi/filebank/904-Kesko_Tilinpaatos_2012.pdf

Kesko (2012) Tilinpäätös 2011. [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
http://www.kesko.fi/static/vuosikertomus2011/fi/downloads/keskon_vuosi_2011_tilinpaatos.pdf

Kesko (2011) Tilinpäätös 2010. [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: http://www.kesko.fi/static/vuosikertomus2010/fi/06-downloads/Kesko_liiketoimintakatsaus_2010.pdf

Kesko (2010) Tilinpäätös 2009. [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: http://www.kesko.fi/static/vuosikertomus2009/FI/06-downloads/Kesko_tilinpaatos_2009.pdf

Laitinen, E. (1986) Yrityksen tunnuslukuanalyysi. Saarijärvi: Yritysinnovaatio Oy

Lammi, M. & Raijas, A. (2007) Pelloilta itsepalvelumyymälöihin – palvelujen muutos suomalaisessa ruokataloudessa.

Leppiniemi, J. (2005) Rahoitus. 4. painos. Helsinki: WSOY.

Leppiniemi, J. & Leppiniemi, R. (2006) Tilinpäätöksen tulkinta. Helsinki: WSOY.

Leppiniemi & Kykkänen. (2005) Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta. 4. Uudistettu painos. Vantaa: Dark oy.

Maness, T. Zietlow, J. (2002) Short-term Financial Management. 2. ed. London: Thomson Learning Inc.

Mentzer, J. De Witt, W. Keebler, J. Min, S. Nix, N. Smith, C. & Zacharia, Z. (2001) Defining supplychain management, Journal of Business Logistics, vol. 22, pp 1-25.

Nwankwo, O. & Osho, G. (2010) An Empirical Analysis of Coporate Survival and Growth: Evidence from Efficient Working Capital Management. International Journal of Scholarly Academic Intellectual Diversity, vol. 12 No 1, 1-13.

Niskanen, J. &Niskanen, M. (2000) Yritysrahoitus. Helsinki: Edita Prima

Niskanen, J. &Niskanen, M. (2003) Tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Edita Prima.

Niskanen, J. &Niskanen, M. (2003) Yritysrahoitus. Helsinki: Edita Prima.

Niskanen, J. & Niskanen M. (2004) Tilinpäätösanalyysi. 2., tarkistettu painos. Helsinki: Edita

Padachi, K (2006) Trends in working capital management and its impact on firms' performance: an analysis of Mauritian small manufacturing firms, International Review of Business Research Papers, vol. 2, No. 2, pp. 45 – 58

Päivittäistavarakauppa ry. PTY (2013) Päivittäistavarakauppa 2013.
[Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
http://www.pty.fi/fileadmin/user_upload/tiedostot/Julkaisut/Vuosijulkaisut/Fl_2013_vuosijulkaisu.pdf

Päivittäistavarakauppa ry. PTY (2014a) Päivittäistavaramarkkinat Suomessa. [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
<http://www.pty.fi/kaupantoiminta/paevittaeistavaramarkkinat-suomessa/>

Päivittäistavarakauppa ry. PTY (2014b) Päivittäistavarakauppa 2014.
[Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
http://www.pty.fi/fileadmin/user_upload/tiedostot/Julkaisut/Vuosijulkaisut/Fl_2014_vuosijulkaisu.pdf

PTY, Päivittäistavarakauppa ry (2014) Päivittäistavarakauppa 2014
[Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
http://www.pty.fi/fileadmin/user_upload/tiedostot/Julkaisut/Vuosijulkaisut/Fl_2014_vuosijulkaisu.pdf

Raheman, A. Qavyyum, A. & Azfa, T. (2011) Sector-wise Performance of Working Capital Management Measures and Profitability Using Ratio Analysis. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*. Islamabad: Comsats Institute of Information Technology. pp. 285-303

Salmi, I. 2000. Mitä tilinpäätös kertoo. Helsinki: Oy Edita Ab.

Santasalo, T. & Koskela K. (2003) Vähittäiskauppa Suomessa. 5. uudistettu painos. Helsinki: Tuomas Santasalo Ky.

Santasalo, T. & Koskela, K. (2008) Vähittäiskauppa Suomessa 2008. Helsinki: Erweko Painotuote Oy

Scherr, F. (1989) Modern Working Capital Management. 1st ed. New Jersey: Prentice-Hall.

Stockmann. (2015) Stockmann Vuosikertomus [Verkkajulkaisu] [Viitattu 23.3.2015] Saatavilla: http://www.stockmanngroup.com/fi/tiedotteet/-/stock/showDisclosure/635487/Stockmannin%2Btilin%25C3%25A4%25C3%25A4t%25C3%25B6s%2Bja%2Bvuosikertomus%2B2014%2Bjulkistettu?_omxdisplay_WAR_omxdisplayportlet_disclosureType=OMX_STOCK

Stockmann. (2014) Tilinpäätös 2013 [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
<http://www.stockmanngroup.fi/documents/10157/125020/Stockmann+tilinpaaatos+31.12.2013.pdf>

Stockmann. (2013) Tilinpäätös 2012 [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
<http://www.stockmanngroup.fi/documents/10157/125020/Stockmann+tilinpaaatos+31.12.2013.pdf>

Stockmann. (2012) Tilinpäätös 2011 [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
<http://www.stockmanngroup.com/documents/10157/125020/Financial+statements+2012+FIN.pdf>

Stockmann. (2011a) Historia. [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: <http://www.stockmanngroup.fi/fi/konserni>

Stockmann. (2011b) Tilinpäätös 2010 [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
<http://www.stockmanngroup.com/documents/10157/15456/Stockmann+tilinpaaatos+2011.pdf>

Stockmann. (2010) Tilinpäätös 2009 [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014]

Saatavilla:

http://www.stockmangroup.com/documents/10157/125020/stockmann_tilinpaaatos_2009_fin.pdf

Suomen lähikauppa Oy (2014) Tasekirja 2013. [Verkkajulkaisu] [Viitattu

6.10.2014] Saatavilla: [http://www.lahikauppa.fi/client-](http://www.lahikauppa.fi/client-data/file/SLK_konserni_Tasekirja_2013_tiivistelma.pdf)

[data/file/SLK_konserni_Tasekirja_2013_tiivistelma.pdf](http://www.lahikauppa.fi/client-data/file/SLK_konserni_Tasekirja_2013_tiivistelma.pdf)

Suomen Pankki (2011) Finanssikriisin vaikutuksista Suomen talouteen.

[Verkkajulkaisu] [Viitattu 30.12.2014] Saatavilla:

<http://www.suomenpankki.fi/pdf/167911.pdf>

Suomen Pankki (2014) Euro & talous 3. [Verkkajulkaisu] [Viitattu

30.12.2014] Saatavilla:

http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/euro_ja_talous/talouden_nakymat/Documents/ET314_Ennusteen_kokonaiskuva.pdf

Stadtler, H. & Kilger, C. (2008) Supply chain management and advanced planning; concept, models, software, and case studies. 4 ed. Berlin Heidelberg: Springer

Sunil, S. (2010) Supply Chain Management: Concepts, Practices and Implementation. New Delhi: Tara Art Printers

Suomen Lähikauppa Oy (2014) Tasekirja 2013 [Verkkajulkaisu]

[Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: [http://www.lahikauppa.fi/client-](http://www.lahikauppa.fi/client-data/file/SLK_konserni_Tasekirja_2013_tiivistelma.pdf)

[data/file/SLK_konserni_Tasekirja_2013_tiivistelma.pdf](http://www.lahikauppa.fi/client-data/file/SLK_konserni_Tasekirja_2013_tiivistelma.pdf)

Suomen Lähikauppa Oy (2013) Tasekirja 2012 [Verkkajulkaisu]

[Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: [http://www.lahikauppa.fi/client-](http://www.lahikauppa.fi/client-data/file/Tilinpaaatos-vuodelta-2012.pdf)

[data/file/Tilinpaaatos-vuodelta-2012.pdf](http://www.lahikauppa.fi/client-data/file/Tilinpaaatos-vuodelta-2012.pdf)

Suomen Lähikauppa Oy (2012) Tilinpäätös 2011 [Verkojulkaisu]
[Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: <http://www.lahikauppa.fi/client-data/file/Tilinpaaatos-vuodelta-2011.pdf>

Suomen Lähikauppa Oy (2011) Tilinpäätös 2010 [Verkojulkaisu]
[Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: <http://www.lahikauppa.fi/client-data/file/Tilinpaaatos-vuodelta-2010.pdf>

Suomen Lähikauppa Oy (2010) Tilinpäätös 2009 [Verkojulkaisu]
[Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: <http://www.lahikauppa.fi/client-data/file/Tilinpaaatos-vuodelta-2009.pdf>

S-ryhmä (2014) S-ryhmän rakenne. [Verkojulkaisu] [Viitattu 6.10.2014]
Saatavilla: <https://www.s-kanava.fi/web/s/s-ryhma/s-ryhman-rakenne>

S-ryhmä (2014) SOK-yhtymän vuosikertomus 2013 [Verkojulkaisu]
[Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: <https://www.s-kanava.fi/documents/15238/207023/Vuosikertomus+2014+FIN+web.pdf/8eff9880-f876-45f4-baf1-e203630006e5>

S-ryhmä (2013) SOK-yhtymän vuosikertomus 2012 [Verkojulkaisu]
[Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: https://www.s-kanava.fi/documents/15238/9787929/SOK_Vuosikertomus_2012_A3_FIN_web.pdf/96e1ce7b-1d5b-4d70-9985-38079b937adb

S-ryhmä (2012) SOK-yhtymän vuosikertomus 2011 [Verkojulkaisu]
[Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: https://www.s-kanava.fi/c/document_library/get_file?uuid=ddfed7b5-ee9c-4cac-a718-00061123825b&groupId=15238

S-ryhmä (2011) SOK-yhtymän vuosikertomus 2010 [Verkkajulkaisu]
[Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: https://www.s-kanava.fi/c/document_library/get_file?uuid=0ac7edbf-6a9c-4698-9e02-62a9855b510f&groupId=15238

S-ryhmä (2010) SOK-yhtymän vuosikertomus 2009 [Verkkajulkaisu]
[Viitattu 6.10.2014] Saatavilla: <http://www.digipaper.fi/sok-yhtyma/46519/>

Tieto & trendit (2013) Päivittäistavarakaupan kasvu on hintojen varassa.
[Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
<https://tietotrendit.stat.fi/mag/article/32/>

Tilastokeskus (2014) Tilastokeskuksen PX-Web-tiet <https://www.s-okannat> [Verkkajulkaisu] [Viitattu 6.10.2014] Saatavilla:
<http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/>

Uusi-Rauva, E., Haverila, M., Kouri, I. & Miettinen, A. (2003) Teollisuustalous. Neljäs painos. Tampere: Tammer-Paino

Vernimmen, P., Quiry, P., Dallochio, M., Le Fur, Y. & Salvi, A. (2009) Corporate Finance: Theory and Practise. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd

Yritystutkimusneuvottelukunta (2005) Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. 8. Korjattu painos. Tampere: Tammer-Paino

Yritystutkimus ry. (2011) Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. 9 painos. Helsinki: Hakapaino Oy

LIITTEET

Liite 1. Vertailtavien yritysten kannattavuus

ROA	2009	2010	2011	2012	2013	Keskiarvo
S-Ryhmä	2,0 %	1,6 %	1,3 %	0,0 %	1,9 %	1,4 %
K-Ryhmä	6,1 %	7,9 %	7,2 %	5,2 %	6,0 %	6,5 %
Suomen Lähikauppa Oy	-18,4 %	-6,1 %	-3,9 %	4,7 %	-9,8 %	-6,7 %
Stockmann Oyj Abp	4,6 %	4,7 %	3,4 %	4,3 %	5,0 %	4,4 %
Keskiarvo	-1,4 %	2,0 %	2,0 %	3,5 %	0,8 %	1,4 %
Minimi	-18,4 %	-6,1 %	-3,9 %	0,0 %	-9,8 %	-18,4 %
Maksimi	6,1 %	7,9 %	7,2 %	5,2 %	6,0 %	7,9 %

EBIT	2009	2010	2011	2012	2013	Keskiarvo
S-Ryhmä	0,4 %	0,5 %	0,2 %	-0,2 %	-0,1 %	0,2 %
K-Ryhmä	2,7 %	3,5 %	3,0 %	2,2 %	2,7 %	2,8 %
Suomen Lähikauppa Oy	-3,0 %	-1,4 %	-0,6 %	0,6 %	-1,3 %	-1,1 %
Stockmann Oyj Abp	5,0 %	4,9 %	3,5 %	4,1 %	2,7 %	4,0 %
Keskiarvo	1,3 %	1,9 %	1,5 %	1,7 %	1,0 %	1,5 %
Minimi	-3,0 %	-1,4 %	-0,6 %	-0,2 %	-1,3 %	-3,0 %
Maksimi	5,0 %	4,9 %	3,5 %	4,1 %	2,7 %	5,0 %

Liite 2. Vertailtavien yritysten maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnusluvut

Quick ratio	2009	2010	2011	2012	2013	Keskiarvo
S-Ryhmä	0,9	0,8	0,7	1,1	0,9	0,9
K-Ryhmä	1,1	1,0	0,8	0,9	0,9	0,9
Suomen Lähikauppa Oy	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Stockmann Oyj Abp	1,4	0,3	0,3	0,2	0,3	0,5
Keskiarvo	0,9	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6
Minimi	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	
Maksimi	1,4	1,0	0,8	1,1	0,9	

Omavaraisuusaste	2009	2010	2011	2012	2013	Keskiarvo
S-Ryhmä	27,5 %	28,4 %	26,4 %	28,9 %	36,2 %	29,5 %
K-Ryhmä	53,9 %	52,9 %	53,3 %	51,7 %	53,9 %	53,1 %
Suomen Lähikauppa Oy	5,2 %	8,1 %	4,1 %	9,3 %	7,2 %	6,8 %
Stockmann Oyj Abp	44,1 %	43,1 %	42,2 %	42,8 %	43,8 %	43,2 %
Keskiarvo	32,7 %	33,1 %	31,5 %	33,2 %	35,3 %	33,1 %
Minimi	5,2 %	8,1 %	4,1 %	9,3 %	7,2 %	
Maksimi	53,9 %	52,9 %	53,3 %	51,7 %	53,9 %	

Liite 3. Vertailtavien yritysten käyttöpääomaprosentit

Käyttöpääoma %	2009	2010	2011	2012	2013	Keskiarvo
S-Ryhmä	2,3 %	1,7 %	2,6 %	0,9 %	0,5 %	1,6 %
K-Ryhmä	6,6 %	6,1 %	7,2 %	7,3 %	6,3 %	6,7 %
Suomen Lähikauppa Oy	-2,2 %	-1,9 %	-1,3 %	-2,2 %	-3,3 %	-2,2 %
Stockmann Oyj Abp	10,4 %	10,2 %	11,3 %	10,7 %	11,7 %	10,9 %
Keskiarvo	4,3 %	4,0 %	5,0 %	4,2 %	3,8 %	4,3 %
Minimi	-2,2 %	-1,9 %	-1,3 %	-2,2 %	-3,3 %	
Maksimi	10,4 %	10,2 %	11,3 %	10,7 %	11,7 %	

Liite 4. Vertailtavien yritysten käyttöpääoman kiertoaajat

Myyntisaamisten kiertoaika (pv)	2009	2010	2011	2012	2013	Keskiarvo
S-Ryhmä	25	26	25	19	22	23
K-Ryhmä	26	26	27	26	24	26
Suomen Lähikauppa Oy	4	4	7	3	2	4
Stockmann Oyj Abp	15	12	13	12	11	12
Keskiarvo	18	17	18	15	15	16
Minimi	4	4	7	3	2	
Maksimi	26	26	27	26	24	

Ostovelkojen kiertoaika (pv)	2009	2010	2011	2012	2013	Keskiarvo
S-Ryhmä	34,1	36,5	32,1	26,5	31,5	32,1
K-Ryhmä	35,2	40,5	39,6	35,2	37,5	37,6
Suomen Lähikauppa Oy	42,3	37,4	40,9	38,8	40,3	40,0
Stockmann Oyj Abp	38,0	45,5	38,1	41,5	38,2	40,3
Keskiarvo	37,4	40,0	37,7	35,5	36,9	37,5
Minimi	34,1	36,5	32,1	26,5	31,5	
Maksimi	42,3	45,5	40,9	41,5	40,3	