



Open your mind. LUT.
Lappeenranta **University of Technology**

Kauppätieteellinen tiedekunta

Kandidaatintutkielma A250A5000

Talousjohtaminen

**Taluskriisin vaikutus vähittäistavarakaupan tulokseen; Case
Kesko Oyj**

**The Effects of the Financial Crisis on Retail Trade; Case Kesko
Oyj**

17.4.2013

Tekijä: Miikka Savinen 0360277

Opponentti: Juho Forsström

Ohjaaja: Juha Soininen

Sisällysluettelo

1. Johdanto.....	2
1.1 Tutkimuksen taustaa	2
1.2 Työn tavoitteet ja rajaukset.....	3
1.3 Työn rakenne ja aikaisempi tutkimus	4
2. Taluskriisi.....	6
2.1 Synty ja selitykset.....	6
2.2 Eskaloituminen ja kehitys.....	8
2.3 Suomi ennen taluskriisiä.....	10
2.4 Taluskriisin vaikutus Suomen talouteen.....	11
3. Kesko Oyj yleisesti.....	15
3.1 Liiketoimintamallit	16
3.2 Toimialat.....	17
4. Kesko Oyj:n tunnuslukujen analyysi.....	21
4.1 Liikevoittoprosentti	23
4.2 Sijoitetun pääoman tuotto- %	24
4.3 Omavaraisuusaste	27
4.4 Suhteellinen velkaantuneisuus.....	28
4.5 Quick ratio	30
4.6 Current ratio.....	33
5. Yhteenveto ja johtopäätökset	36
6. Lähdeluettelo	40

Taulukot:

Taulukko 1. Liikevoittoprosentti	23
Taulukko 2. Sijoitetun pääoman tuottoprosentti.....	25
Taulukko 3. Omavaraisuusaste	27
Taulukko 4. Suhteellinen velkaantuneisuus.....	29
Taulukko 5. Quick ratio	31
Taulukko 6. Current ratio	33

1. Johdanto

1.1 Tutkimuksen taustaa

Vuonna 2007 puhjennut talouskriisi jälkeä mediasta on saatu seurata lukuisten yritysten ja valtioiden ajautumista taloudellisiin vaikeuksiin, jotka ovat olleet joko välittömästi tai välillisesti seurausta pankkien luotonannon tyrehtymisestä. Yhdysvalloissa pankkien luottamus toisiinsa katosi täysin ja ne pyrkivät keräämään mahdollisimman paljon likvidiä varallisuutta puskuriksi tulevalle. Yleisesti käytössä olleet pankkien väliset vakuudettomat kolmen kuukauden maturiteetilainat muuttuivat yliyön vakuudellisiksi lainoiksi. Tästä johtuen lainat reaaliatalouteen olivat myös selvästi saaneet kokea rahoituksen vaikeutumisen ja rahoitusmarkkinoiden jäätyä (Acharya, Philippon, Richardson & Roubini, 2009, 5). Rahoituksen tyrehtyminen ja kallistuminen aiheuttavat yleensä sen, että yritykset laittavat investointinsa jäihin, supistavat tuotantoaan ja kiristävät muutenkin vyötään. Tämä taas heijastuu työntekijöiden palkkakehitykseen, uusiin rekrytointeihin ja kuluttajien ostovoimaan. Kuluttajat lykkäävät isompia investointejaan kuten auton ja kalliimman käyttötavaran ostojaan tulevaisuuteen, joka omalta osaltaan saa aikaan sen, että yritykset joutuvat leikkaamaan tuotantoaan. Puhutaan itseään ruokkivasta järjestelmästä, joka tuntuu osalla yrityksistä kovemmin ja toisilla vähemmän riippuen siitä, miten herkkiä niiden tarjoamat tuotteet ovat kuluttajien ostovoiman vaihtelulle.

Helsingin Sanomat kirjoittaa keväällä 2013, että Kesko Oyj:n vuoden 2012 tulosta kannatteli sen ruokakauppa- toimiala, joka muodostaa puolet konsernin liikevaihdosta ja 70 prosenttia sen liikevoitosta. Konsernin tulosta rasitti sen rautakauppa- toimiala, joka muodostaa kolmanneksen liikevaihdosta, mutta joka on jo monen vuoden ajan tuottanut heikkoa tulosta. Tämä johtuu siitä, että rakentaminen ja remontointi ovat tyrehtyneet talouskriisin vaikutuksesta. Kuluttajien varovaisuus näkyy myös Keskon käyttötavarakaupan puolella, jonka oletetaan supistuvan tänä vuonna. (Kervinen, 2013a)

Toisessa saman päivän artikkelissa Kesko kertoo vievänsä Musta Pörssi-elektroniikkaketjuna verkkoon. Tästä johtuen se on irtisanonut itsenäisten Musta Pörssi-kauppioiden sopimukset ja aikoo keskittää omat fyysiset liikkeensä isojen kauppakeskusten yhteyteen. Sitä, että missä suhteessa tämä on talouskriisin aikaansaannosta tai kuluttajien ostostottumusten siirtymistä verkkoon on vaikea arvioida, mutta luultavasti kummatkin vaikuttavat. Mustan Pörssin viime vuoden liikevaihto kutistui kuitenkin lähes neljänneksen, mikä vaatii muutoksia toiminnan rakenteeseen. (Kervinen, 2013b)

On siis nähtävissä, että vuonna 2007 alkaneen globaalien talouskriisien vaikutukset näkyvät vielä tänäkin päivänä Keskon toiminnassa. Keskolla on sikäli hyvä asema, että se pystyy peittämään suhteellisen vakaan kysynnän omaavalla ruokakaupallaan heikompia toimialojaan ja tätä kautta selviytymään myös taloudellisesti epävakaina aikoina.

1.2 Työn tavoitteet ja rajaukset

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää talouskriisin vaikutuksia Kesko Oyj:n tulokseen ja taloudelliseen suoriutumiseen. Näitä vaikutuksia pyritään havainnollistamaan ja analysoimaan tutkimalla yrityksen tunnuslukuja ja niiden muodostumiseen vaikuttaneita tekijöitä taseessa ja tuloslaskelmassa. Tutkimuksen **pääongelmaksi muodostuukin kysymys miten edelleen jatkuva talouskriisi on vaikuttanut Kesko Oyj:n tuloksen kehitykseen.**

Keskon ollessa suhteellisen suuri konserni ja sen toiminta monella eri toimialalla herättää väkisinkin kysymyksen siitä, että onko kriisi vaikuttanut samalla tavalla kaikkiin sen toimialoihin. Pyrin löytämään vastauksen ensimmäiseen alaongelmaan eli siihen, että **miten Keskon eri toimialat ovat suoriutuneet laman aikana.** Ensiarvoisen tärkeää tunnuslukujen analysoinnissa on selvittää miten ne ovat muodostuneet. Täten toiseksi alaongelmaksi muodostuukin **niiden tapahtumien selvittäminen tulos- ja rahoituslaskelmissa ja taseissa, jotka ovat osaltaan vaikuttaneet tunnuslukujen kehitykseen** tarkasteltuna ajanjaksona.

Työ rajataan siis käsittelemään vain Kesko Oyj:n taloudellista suoriutumista ja aikajänteeksi otetaan vuodet 2006–2010. Ensimmäiseksi tarkasteluvuodeksi otetaan 2006, jotta voidaan tarkastella yrityksen suoriutumista ennen kriisiä ja pääpainon kohdistuessa kriisin alkuvuosiin. Työn alkuosassa kuvataan talouskriisin taustaa sekä sen vaikutuksia yrityksiin ja valtioihin.

1.3 Työn rakenne ja aikaisempi tutkimus

Johdannon jälkeen tutkimus ottaa kappaleessa 2 deskriptiivisen otteen eli kuvailee talouskriisiä ilmiönä ja käsitellen kriisin eri elementtejä kuten sen syitä ja vaikutuksia erityisesti yrityksiin. Varsinainen syiden analysointi jätetään sivuosaan ja talouskriisiä käsittelevät kappaleet johdattelevatkin ymmärtämään sen tunnuslukujen muodostumiseen vaikuttaneita tekijöitä. Talouskriisiä kuvaillaan kirjallisuuskatsauksen avulla, joka koostuu erilaisista tieteellisistä artikkeleista, raporteista ja aikaisemmasta tutkimuksesta.

Työn toisella puoliskolla huomio keskittyy Keskon tilinpäätösinformaation ja tunnuslukujen analysointiin. Tutkittavien tunnuslukujen teoriaa avataan ja selitetään miten juuri Kesko on laskenut kyseiset tunnusluvut. Tunnuslukujen arvoja käsiteltäessä tullaan niitä vertaamaan yritystutkimusneuvottelukunnan (YTN) määrittelemiin toimialatilastoihin, jotta saataisiin kuva Keskon suoriutumisesta talouskriisin aikana. Analysoinnissa pyritään havaitsemaan mahdollisia normaalista poikkeavia tapahtumia tilinpäätöksessä ja yhdistämään niiden vaikutuksia tunnuslukuihin.

Talouskriisistä on tehty paljon tutkimusta, joka useimmiten keskittyy lähinnä itse kriisin tutkimukseen, sen syiden ja selityksien tarkkaan analysointiin ja makrotaloudelliseen tarkasteluun. Aikaisempien tutkimusten trendinä onkin ollut tutkia asiaa isona kokonaisuutena ja sen vaikutuksia globaaliin talouteen ja yksittäisten valtioiden suoriutumiseen. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus on esimerkiksi tutkinut sitä, mitä tapahtuu talouskriisin jälkeen Suomessa kysynnän ja talousrakenteen suhteen. Tutkimuksessa käsitellään erilaisia potentiaalisia skenaarioita, mitä Suomen taloudelle tulee tapahtumaan vuosina 2012–2030. VATT:n tutkimus menee skenaarioissaan osittain myös kuntatasolle, mutta käsittelee kehitystä makrotaloudellisesti, mikä on tyypillinen piirre talouskriisin tutkimuksessa (Honkatukia & Ahokas, 2012, 8).

Halim, Jaafar & Osman (2011) ovat tilinpäätösanalyysiä käyttämällä tutkineet malesialaisten rakennusyritysten taloudellista tilaa. Tutkimus toteutettiin kolmivaiheisena, jossa ensiksi tilinpäätösinformaatiota tutkitaan kvalitatiivisesti, tämän jälkeen haastatellaan valittuja yrityksiä ja viimeisessä vaiheessa edellä mainitut vaiheet yhdistetään ja pyritään selittämään haastatteluilla tilinpäätösinformaatiosta nousseita asioita. Tulokset osoittavat, että rakennusyritykset kohtaavat Malesiassa äärimmäisiä haasteita seuraavina vuosina muun muassa niiden heikon rahoitusomaisuuden takia, jolloin ne eivät pysty rahoittamaan rakennusprojektejaan.

Tutkimukset ovat myös käsitelleet osakekurssien ja erilaisten indeksien kehitystä taantumissa. Media on taas ahkerasti tuonut esille talouskriisin vaikutuksia yksittäisten ihmisten tai ihmisryhmien elämään ja henkilökohtaiseen talouteen. Nämä ovat tietysti välillisesti yhteydessä yrityksiin, koska yritysten taloudellinen suoriutuminen vaikuttaa siihen joutuuko se lomauttamaan tai irtisanomaan työntekijöitään. Näenkin siis oivallisena tilaisuutena tutkia yhtä tiettyä yritystä ja sen suoriutumista sen sijaan, että erittelisin pelkkää talouskriisiä, kuten useat aikaisemmat tutkimukset ovat tehneet. Tulee kuitenkin ymmärtää makrotaloudellinen kokonaisuus ennen kuin voidaan käsitellä yhtä yritystä. Tästä johtuen käsittelen työssä niitä asioita talouskriisistä, jotka ovat mielestäni relevantteja Keskon analyysin suhteen.

2. Talouskriisi

2.1 Synty ja selitykset

Nykyiselle talouskriisille voidaan antaa kaksi tekijää, joiden vuoksi se eroaa aikaisemmista kriiseistä. Ensiksi sen sijainti ja toiseksi se on laajuudeltaan ja kooltaan aikaisempia suurempi. Suurin osa aikaisemmista kriiseistä on sijainnut kehittyvien talouksien markkinoilla, jolloin niitä on voitu helpommin avustaa esimerkiksi kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) kautta (Singala & Kumar, 2012). Yleisesti nykyiselle talouskriisille on annettu kolme erilaista selitystä, jotka nykytiedon valossa täydentävät toisiaan sen sijaan, että ne olisivat kilpailevia näkemyksiä kriisin synnylle. Ensimmäinen selitys kriisille on makrotaloudellinen, jonka mukaan eri maiden vaihtotaseiden epätasapaino olisi aiheuttanut kriisin. Tässä on kyse siitä, että muun muassa Kiinan ja muiden Aasian siirtymätalouksien taloudellinen kehitys on luonut uutta tuotantokapasiteettia maailmalle. Näihin maihin on sitten ajan myötä muodostunut varallisuutta, joka on ollut tarpeellista sijoittaa jonnekin. Näillä valtioilla on myös tuoreessa muistissa 1990-luvun lopun Aasian talouskriisi, joka on luonut vahvan kannustimen kerryttää merkittävää ylijäämää vaihtotaseeseen, jolla varaudutaan tulevaisuuden kriiseihin. Öljytuottajamaissa on ollut nähtävissä samanlaista kehitystä. Näistä maista merkittävä osa sijoituksista suuntautui juuri Yhdysvaltoihin, jonka vaihtotase on ollut jo todella pitkään alijäämäinen (Liikanen, 2009). Kyseiset ylijäämät eivät voineet myöskään suuntautua Kiinan markkinoille, koska sen finanssimarkkinat olivat suljettuja ja varallisuuden tuontia säänneltiin tarkasti (Kanniainen & Malinen, 2010, 27). Viimeksi Neuvostoliiton hajotessa Yhdysvaltojen vaihtotase saavutti lyhytaikaisen tasapainonsa, jonka jälkeen alijäämä on taas kasvanut (Anon, 2008, Talouselämä).

Toisena selittäjänä kriisille voidaan pitää Yhdysvaltojen liian pitkään jatkunutta alhaista korkotasoa. Tämä linkittyy edellä käsitellyyn varallisuuden lisääntymiseen siirtymätalouksissa, jotka etsivät hyvää sijoituskohdetta tälle varallisuudelle suurelta osin Yhdysvalloista. Vaikka korkotason tulisi nousta valtion alijäämän kasvaessa, näin ei kuitenkaan tapahtunut Yhdysvalloissa juuri näistä siirtymätalouksista virtaavien sijoituksien takia (Liikanen, 2009). Korkotaso pysyi alhaalla, joka houkutti kotitalouksia riskisempään velanottoon ja toisaalta taas pankkien löyhempään velanantoon.

Juuri tämä pitkään jatkunut alhainen korkotaso ja pitkät laina-ajat vaikeuttivat keskuspankkien kykyä vaikuttaa korkotasoon. Eli mitä pidempiaikaisempi velka, sitä vaikeampi keskuspankin oli vaikuttaa omilla toimillaan korkojen tasoon. Tätä voidaan pitää hyvin ongelmallisena keskuspankille, joka tavoittelee taloudellista vakautta. (Lahtinen, 2009)

Kolmantena syynä talouskriisille voidaan pitää rahoitusjärjestelmän ja sen valvonnan pettämistä. Tämä on sinänsä ironista, kun siirtymätaloudet sijoittivat paljon varallisuuttaan Yhdysvaltoihin, koska sitä pidettiin hallinnoltaan, vahvuudeltaan ja valvonnaltaan kestäväenä. Toisin kuitenkin kävi, kun riskejä alihinnoiteltiin varallisuuden ylitarjonnan takia ja finanssi-innovaatiot sekä alan toimintatavat osoittautuivat heikoiksi (Liikanen, 2009). Suurta osaa tässä järjestelmän hajoamisessa näyttelee asuntolainapankkien toiminta, jossa ne alkoivat myydä asuntolainojaan investointipankeille, jotka sitten pakkasivat niistä kymmenkertaisia johdannaisia (Eurooppatiedotus.fi 2012, Euroopan talouskriisin taustat ja kulku). Tätä toimintaa kutsutaan arvopaperistamiseksi. Tällä tavalla pankit pääsivät eroon luottoriskeistä, jotka siirtyivät joukolle sijoittajia. Tämä taas lisäsi sijoituskohteita siirtymätalouksien ylijäämävarallisuudelle. Pankkiteorian mukaan ongelmallista oli kuitenkin se, että taseissa olevat lainat määritellään jälkimarkkinakelvottomiksi, koska sijoittaja ei voi tietää mitään lainan saajasta, sen arvosta ja riskistä. Tämän takiahan alun perin laina haettiin pankista eikä muilta tahoilta kuten sijoittajilta eli näiden pakattujen lainojen informaatio on epäsymmetristä sijoittajille. (Liikanen, 2009)

Epäsymmetrisyyttä pyrittiin kuitenkin kitkemään sillä, että luottoluokituslaitokset antoivat oman luokituksena pankkien paketeille, jotka oli pilkottu osiin niiden riskipitoisuuden mukaan. Pankit myös useimmiten pitivät itsellään suurimman riskin omaavat lainat, millä annettiin kuva siitä, että pankit sitoutuivat noudattamaan hyvää luotonantotapaa (Liikanen, 2009).

Arvopaperistaminen tuotti kuitenkin uuden ongelman; ne olivat liian monimutkaisia. Niitä oli hankala luokitella ja hinnoitella. Tässä käytettiin apuna ”Li:n kaavaa”, jonka tarkoituksena oli arvostaa paketit ja arvioida sitä todennäköisyyttä, että yksittäiset pakettien lainat kokisivat samanaikaisen maksuhäiriön. Kaavaa pidettiin puuttuvana palasena pakattujen lainojen arvostamisessa ja useat luottoluokituslaitokset, kuten Standard & Poor’s, omaksuivat tämän helpokäyttöisen menetelmän. Kun luottoluokituslaitos ottaa suoraan jonkun toimintatavan markkinoilta, herää kysymys siitä, että eikö niiden pitäisi aluksi kyseenalaistaa ne ennen käyttöönottoa.

Luottoluokituslaitoksethan ovat kuitenkin osa finanssijärjestelmän valvojia ja niiden tarkoituksena on antaa riippumattomia lausuntoja jonkin yhteisön tai valtion luottokelpoisuudesta, eikä mukailla järjestelmän sisältä otettuja toimintatapoja ilman kyseenalaistamista (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 1060/2009). Luottoluokituslaitosten poikkeaminen roolistaan synnyttää mielestäni merkittävän epäsuhdan, jolla on ollut markkinoita harhaanjohtava vaikutus. Ensinäkin luottoluokituslaitosten luokitusmenetelmät ovat salaisia eli niitä ei voida tarkistaa mitenkään. Toisin sanoen vasta tulevaisuus näyttää miten hyvin ne ovat onnistuneet luokituksessaan. Toiseksi luottoluokituslaitosten arvioinnit maksaa luokituksen kohde eli syntyy tilanne, jossa kohde pystyy vaikuttamaan siihen minkälaisen arvion se saa (Seppänen, 2009, 25). Esko Seppäsen mukaan finanssikriisin merkittävimpiä syyllisiä ovatkin luottoluokituslaitokset.

Li:n kaavan ongelmana kuitenkin oli, että maksuhäiriöiden välistä korrelaatiota pidettiin stabiilina, jota se ei kuitenkaan rahoitusmarkkinoilla ollut. Tilanne on siis ollut sellainen, että arvopaperistamisen monimutkaisuutta on pyritty poistamaan liian yksinkertaisella mallilla vaikka sen oletuksia olisi pitänyt kyseenalaistaa enemmän. Tätä voidaan pitää yhtenä syynä riskien alihinnoitteluun ja vähättelyyn. Pankit myös systemaattisesti aliarvioivat niiden riskejä makrotaloudellisesti ja pankkien välisistä systeemiriskeistä ei ollut ymmärrystä. (Liikanen, 2009)

Eichengreenin (2011) mukaan ongelmaksi muodostuu myös pankkien agenttiongelmien ja viranomaisten kykenemättömyys valvoa niitä. Hänen mielestään pankkien annettiin piilottaa niiden riskejä erilaisiin rahoitusvälineisiin ja niin sanotusti meikata taseistaan edustavan näköisiä. Pankkien johtohenkilöt ottivat myös suuria riskejä vain tuoton perusteella eivätkä välttämättä piitaneet päätöksien vaikutuksista pankin taloudelliseen suoriutumiseen. Eichengreenin mukaan päättäjät sulkiivat tältä silmänsä.

2.2 Eskaloituminen ja kehitys

Rahoitusmarkkinoiden ensimmäisiä havahtumisia käsillä olevaan kriisiin saatiin, kun BNB paribas pankki ilmoitti 9. elokuuta 2007 vähentävänsä tai lopettavansa toimintaansa kolmessa Hedge-rahastossa, jotka olivat erikoistuneita Yhdysvaltojen asuntolainoihin. Kyseessä olivat siis oletettavasti nämä edellä käsitellyt pankkien paketoitujen lainat.

Markkinoille alkoi olla selvää, että monimutkaiset johdannaiset, joita oli liikkeellä miljardien dollarien arvosta, olivat arvoltaan paljon vähäisempiä kuin sijoittajat olivat arvioineet. Kuitenkaan kukaan ei tiennyt kuinka suuria tappiot tulevat olemaan ja miten alttiita pankit ovat tälle tapahtumalle. Tämä johti edellä käsiteltyyn pankkien välisen luoton kuivumiseen ja rahoituksen vaikeutumiseen. (Elliot, 2011)

Vuosi tämän jälkeen kriisi kärjistyi, kun Yhdysvaltojen hallitus antoi Lehman Brothersin mennä konkurssiin. Aikaisempi käsitys pankkien suhteen oli, että ne ovat ”too big to fail” eli uskottiin, että hallitus pelastaa pulassa olevat pankit kuten oli käynyt esimerkiksi yhdysvaltalaisen Bear Stearsin ja brittiläisen kansallistetun Northern Rockin kanssa. Nyt tämä käsitys siitä, että pankit ovat liian suuria menemään konkurssiin, oli kuopattu ja kaikkia pankkeja alettiin pitää riskisinä. Tätä paniikkia ehkäistäkseen länsimaiset hallitukset syöttivät rahaa omiin pankkeihinsa estääkseen niitä romahtamasta (Eurooppatiedotus.fi, 2012). Pankit onnistuttiin pelastamaan pääosin viime tingassa, mutta vahinko oli jo tapahtunut ja maailmanlaajuinen talous oli joutunut ahdinkoon. Yksityisen sektorin luottorahavirrat tyrehtyivät ja kuluttajien ja liike-elämän usko talouteen oli horjunut pahasti. (Elliot, 2011)

Talvella 2008–2009 haettiin ratkaisua käsillä olevaan kriisiin, kun juuri uudelleen muodostettu G20 maiden ryhmä, joka koostui kehittyvistä ja kehittyneistä maista, pyrki pitämään kriisin taantumana laman sijaan. Korkokanta pyrittiin pitämään mahdollisimman alhaisena ja erikokoisia rahoitusapupaketteja myönnettiin valuuttarahastoille ja muille maailmanlaajuisille instituutioille. Maailman johtajat pyrkivät myös keventämään tätä sähköisesti luodun rahan määrää markkinoilla. Näillä toimilla pyrittiin uudistamaan pankkeja ja tehostamaan työpaikkojen ja talouskasvun syntyä. Tässä kuitenkin tultiin tilanteeseen, jossa valtiot alkoivat ajaa omia intressejään yhteisen sijaan, kun globaali yhteistyö väheni. Toukokuussa 2010 alkoi olla selvää, että huoli tilanteesta siirtyi yksityiseltä sektorilta julkiselle, kun Euroopan Unioni ilmoitti myöntävänsä taloudellista tukea Kreikalle. Tilanne ei ollut enää pankkien ratkaistavissa vaan tarvittiin hallituksien toimia tilanteen selvittämiseen. Vajaa pari vuotta jatkunut taantuma oli kuitenkin kasvattanut valtioiden alijäämiä, joka oli seurausta vähentyneistä verotuloista ja kuluttajien varovaisesta suhtautumisesta kuluttamiseen. Erityisesti oltiin huolissaan Kreikan tilanteesta, koska sillä oli suuria vaikeuksia saada julkista talouttaan kuntoon ja sen budjettialijäämä oli suuri.

Kreikan tilannetta leimasi myös se, että sen taloudellista tilaa oli vaikeata mitata tavallisilla taloudellisilla mittareilla (Padmanabhan, 2012). Tämä johtui maan julkisen talouden virheistä, joissa vallitsi suosimisen ja korruption kulttuuri, joka söi valtion omaisuutta (Williams, 2010). Vaikka Kreikka saikin tukea taloutensa elvyttämiseen, markkinat suhtautuivat siihen edelleen epäilevästi, johtuen juuri sen varomattomasta varojen käytöstä. Varovaisuudesta tuli uusi avainsana EU:ssa, Iso-Britanniassa ja viimeisenä Yhdysvalloissa, mikä vaikutti kaikkiin poliittisiin päätöksiin. Täten elvyttävä talouspolitiikka oli tullut tiensä päähän. (Elliot, 2011)

2.3 Suomi ennen talouskriisiä

Ennen kriisiä Suomen talous oli hyvässä kasvuvauhdissa, kun bruttokansantuote kasvoi vuosina 2004–2007 vuosittain noin neljä prosenttia. Tätä kasvua vauhditti yksityisten investointien lisääntyminen vuosittain keskimäärin 6 prosentilla ja viennin kasvu vuosittain 9 prosentilla. Myös varallisuus oli vahvassa kasvussa, kun asuntojen hinnat nousivat vuosittain 6 prosenttia ja osakkeiden hinnat 17 prosenttia OMX-Helsinki -yleisindeksin mukaan. Verrattuna 90-luvun alun taantumien ennakoasetelmiin Suomi oli nyt paremmassa tilanteessa. 90-luvun alussa yritysten vakavaraisuus oli heikko. Tuolloin myös valuuttariski oli merkittävä uhkatekijä. Nykyisen kriisin alkaessa myös yritysten taseet olivat vahvemmat etenkin oman pääoman osalta.

Kotitalouksien velkaantuneisuus oli samalla tasolla kummankin kriisin alussa, tosin sillä erotuksella, että korkokuluihin meni yli tuplasti rahaa (8-9 %) 90-luvun alussa (Liikanen, 2009). Kotitalouksilla oli siis enemmän rahaa käytössään nykyisen kriisin alkaessa, jonka voidaan olettaa toimineen pienenä puskurina taantumaa vastaan. Nykyisen kriisin alussa taloudessa oli selvästi havaittavissa ylikuumenemisen merkkejä, kun rakentaminen oli jopa Euroopan mittapuullakin suurta ja se käsitti yhä isomman osan bruttokansantuotteesta. Erityisesti toimitilarakentaminen oli kasvussa, kun yritykset uskoivat talouskasvuun. Yrityksissä alkoi olla myös pulaa ammattitaitoisesta työvoimasta ja työttömyysaste laskikin 9 prosentista 6 prosenttiin vuosina 2004–2008. Tämä taas aiheutti sen, että yritysten hintakilpailukyky kärsi, kun työntekijöille jouduttiin maksamaan parempaa palkkaa. Tämän vaikutukset tuntuvat tänä päivänäkin yrityksissä. (Freystätter & Mattila, 2011, 7)

2.4 Talouskriisin vaikutus Suomen talouteen

Talouskriisi oli aluksi rahoitusmarkkinoihin liittyvä häiriö, joka vaikeutti yritysten lainarahan saamista ja pakotti ne sopeuttamaan rahoitusrakennettaan. Lainarahasta tuli ensinäkkin kalliimpaa ja toiseksi sen ehdot kiristyivät merkittävästi. Rahoituksen supistuminen vaikutti yritysten tuotantoon, kun sitä jouduttiin pienentämään rahoituksen puutteen johdosta. Rahoituksen vaikeutuminen johti myös siihen, että yksityiset investoinnit kutistuivat 17 prosenttia vuonna 2009 ja vienti pieneni 20 prosenttia. Eli juuri ne tekijät, jotka siivittivät Suomen talouskasvua vuosina 2004–2007, kääntyivät äkkijyrkästi laskuun ja syöksivät Suomen syvempään taantumaan kuin muut kehittyneet valtiot. Myös bruttokansantuote supistui verrattuna OECD- maihin suhteessa enemmän ja valtiovarainministeriön mukaan vuoden 2009 kokonaistuotanto kutistui 7,6 prosenttia Suomessa, kun OECD- maissa pudotus jäi vain 3-6 prosentin tasolle (Hetemäki, 2010, 15–16). Varallisuushinnoissa nähtiin asuntojen osalta vain 5 prosentin notkahdus vuoden 2009 alkupuolella, mutta jo saman vuoden loppupuolella hintojen muutos kääntyi nousuun. Osakkeiden hinnat laskivat oletettavasti rajusti jo 2008, kun rahoitusmarkkinoilla alkoi olla selvää mihin talous oli kokonaisuutena menossa. (Freystätter & Mattila, 2011, 8-9)

Rahoitusmarkkinoihin ensiksi vaikuttanut finanssikriisi oli lähtöisin muualta kuin Suomesta, mutta kansainvälisten rahoitusjärjestelmien takia sen vaikutukset ulottuivat myös Suomeen. Ensimmäiset merkit suomalaisissa pankeissa saatiin vuoden 2007 lopulla samaan aikaan kuin muissa pohjoismaissa ja täydellä voimalla kriisi iski rahoitusmarkkinoihin vuonna 2008. Suomen rahoitussektori oli kuitenkin tuohon aikaan hyvässä kunnossa ja tämän ansioista globaalien rahoitusmarkkinoiden järkkyminen vaikutti lievemmin tänne. Tästä huolimatta pankkien välinen luottamus oli koetuksella kuten muuallakin maailmalla. Luottamuspuola näkyi siinä, että erilaiset riskilisät kasvoivat, jolloin yritysten ja yksityisten oli vaikeampaa saada lainaa rahoituslaitoksilta. Jos lainaa oli tarjolla, sille asetettiin korkeammat korkomarginaalit ja vakuuksia vaadittiin aikaisempaa enemmän. Tällä pankit pyrkivät turvaamaan vakavaraisuuttaan, koska vuoden 2008 aikana luottotappiot yleistyivät ja pankkien vakavaraisuus ja maksuvalmius heikkenivät. Kuitenkin jo vuoden 2009 aikana Suomen finanssisektori normalisoitui Suomen Pankin ja finanssivalvonnan stressitestien mukaan ja kriisin suoria vaikutuksia finanssisektoriin pidettiin suhteellisen vähäisinä (Finanssivalvonta: Toimintakertomus, 2009, 2).

Kuten edellä jo mainittiin, arvopaperimarkkinat muuttuivat radikaalisti vuoden 2008 aikana, kun sijoittajat kartoivat riskiä ja markkinat muuttuivat epälikvideiksi. Tämä rahan liikkumattomuus kasvatti yritysten rahoituskustannuksia ja yritysten kiinteän omaisuuden arvo pieneni, jolloin niiden vakuuskelpoisuus lainaa vastaan heikkeni. Rahoituksen vaikeutumisen merkinä voidaan pitää myös yritysten osakekurssien laskua. Suomessa kuten muuallakin rahoituslaitokset myönsivät lainaa lähinnä kotimaisille asiakkailleen. (Freystätter & Mattila, 2011, 12–14)

Finanssisektorin lisäksi Suomi koki myös maalle tärkeän viennin supistumisen, joka oli jopa hieman suurempaa kuin muualla maailmassa keskimäärin. Suomen viennin kutistuminen oli lähes kaksinkertainen muihin OECD-maihin verrattuna. Ainoastaan Japanissa viennin pudotus oli samalla tasolla kuin Suomessa (Hetemäki, 2010, 15). Tässä on selkeä yhteys rahoitusmarkkinoiden häiriintymiseen. Yritysten rahoituksen saannin vaikeutuminen vaikutti nopeasti reaalitalouteen, kun yritykset joutuivat sopeutumaan uuteen rahoitusrakenteeseen. Ne muuttivat tuotantoratkaisujaan, pienensivät varastojaan ja välttivät tuotannollisia investointeja. Kansainvälinen kauppa kutistui hyvin äkillisesti ja vuoden 2008 lopusta 2009 vuoden alkupuolelle kauppa oli pienentynyt 20 prosenttia ajasta ennen kriisiä. Tämä näkyi selvästi Suomen viennissä, kun lopputuotteiden kysyntä kutistui. Tosin viennin ja tuonnin muutokset ovat yleensäkin suhdanneherkkiä johtuen teollisuustuotteiden suuresta osuudesta maailmankaupassa ja vaihtelevat enemmän kuin bruttokansantuotteen kasvu. Aikaisemmissa kriiseissä maailmankaupan supistuminen on ollut kuitenkin suhteellisen pientä, muutamia prosentteja, mutta nykyisessä kriisissä tilanne oli toinen. (Freystätter & Mattila, 2011, 10–11)

Kansainvälisen kaupan supistumiselle on haettu erilaisia syitä. Näitä ovat muun muassa nykyaikaiset tuotantoketjut ja rahoitusmarkkinoiden rooli tuotannon ylläpitäjänä. Nykypäivänä kansainväliset tuotantoketjut ovat niin erikoistuneita, että jossain maassa saatetaan tehdä yhdelle tuotteelle tietyt toimenpiteet ja toisessa loput. Tämän seurauksena saman tuotteen vienti eri maiden välillä aiheuttaa sen, että kauppavirrat ovat paljon suurempia kuin bruttokansantuotteeseen varsinaisesti kerääntyvä tuotantoprosessin tuotos. Kun tilastoissa on tällainen epäsuhta, tuotantoketjun purkautuessa, esimerkiksi talouskriisin takia, bruttokansantuote pienenee suhteessa vähemmän kuin kauppavirrat. (Freystätter & Mattila, 2011, 11–12)

Rahoitusmarkkinoiden rooli kansainvälisessä kaupassa on toimia operatiivisten rahoitustarpeiden täyttäjänä. Yritykset tarvitsevat lyhytaikaista lainaa päivittäisiin tuotantoprosesseihin ja tilausten täyttämiseen ja toimittamiseen. Näiden häiriintyessä yritykset joutuvat kutistamaan tuotantoaan (Freystätter & Mattila, 2011, 11–12). Kansainvälisessä kaupassa käytetään usein myös pankkeja takaamaan kahdenvälisiä kauppvoja. Yleisesti käytetty maksutapa on remburssi. Maksutapana tämä toimii siten, että tuojayrityksen pankki sitoutuu maksamaan myyjälle kauppasumman sen esitettyä remburssiehtojen mukaiset asiakirjat (Pehkonen, 2000, 194). Tällä tavalla myyjä turvaa saatavansa toimitettuihin tuotteisiin, kun ostajan oikeudet tuotteisiin alkavat vasta maksun jälkeen. Myöskään myyjä ei saa maksua ennen kuin on todistanut edellä mainituilla asiakirjoilla, että tuotteet on toimitettu ostajalle (Martikainen & Martikainen, 2002, 144). Verrattuna muihin kansainvälisen kaupan maksutapoihin, remburssissa maksu voidaan suorittaa asiakirjojen toimituksen yhteydessä eikä kuten yleensä tavaran toimituksen yhteydessä. Remburssi toimii hyvänä riskien hallintakeinona ulkomaankauppaa harjoittaville yrityksille ja oikein käytettynä sitä voidaan pitää nopeana ja varmana maksutapana (Helppi & Paloheimo, 2005, 115). Kun pankkien keskinäinen luottamus horjuu, remburssia voi olla hyvin hankala käyttää maksutapana. Tällöin pankkien normaali rooli tällaisissa kauppavirtoja tukevissa toiminnoissa häiriintyy, joka on omiaan supistamaan kansainvälistä kauppaa.

Taluskriisi on vaikuttanut myös merkittävästi Suomen talousrakenteeseen. Suomi on ollut jo pitkään matkalla teollisuusvaltaisesta yhteiskunnasta palveluyhteiskuntaan, mutta taluskriisin takia tämä kehitys sai verrattain suuren sysäyksen. Suomesta viedään ulkomaille paljon investointihyödykkeitä erityisesti metsä- ja teknologiateollisuuden tarpeisiin. Suomen vienti onkin pääosin juuri investointihyödykkeiden vientiä, joiden valmistus vaatii uusimman teknologian ymmärrystä ja kehittämistä, jota Suomesta löytyy. Käyttötavaroita ei kannatta viedä täältä ulkomaille suurissa määrin kaukaisen sijainnin takia (Tiuri, 2012, Talouselämä: Suomi elää insinööriosaamisen varassa). Rahoitusmarkkinoiden kiristymisen takia yritykset ryhtyivät varovaisiksi investointien suhteen ja tällä on suora vaikutus Suomen vientiin vähentyneinä tilauksina. Vuonna 2009 Tullihallituksen mukaan viennin arvo pieneni 35 prosenttia tammi-maaliskuussa verrattuna samaan aikaan edellisvuonna. Kyseessä on historiallisen suuri pudotus, jollaista ei ole koettu vuosikymmeniin (Savela, 2009, 1). Tällainen kehitys tuhosi paljon vientiteollisuuden varallisuutta, kun osa teollisuuden tuotantopanoksista muuttui niin sanotusti arvottomiksi kysynnän heiketessä.

Yritysten taseet keventyivät, kun aikaisemmin pääomana pidetyt esimerkiksi tehdusrakennukset menettivät tuotantopotentiaalinsa. Pääomien menettäminen aiheuttaa sen, että niitä ei voitu enää käyttää rahoituksen vakuutena ja tätä kautta vähensi yritysten rahoitusmahdollisuuksia. Rahoituksen vaikeutuessa myös investointi hankaloituu. Kun teollisuuteen ei investoida, vaarana voi olla, että tuotantopanokset vanhenevat ennen kuin kysyntä lähtee taas nousuun. Mikään ei takaa myöskään sitä, että tämä kysyntä kohdistuisi juuri Suomen investointitavaroihin. Nykyisenä trendinä onkin nähty, että tuotanto on siirtynyt halvan työvoiman maihin kuten Aasiaan ja Etelä-Amerikkaan. (Freystätter & Mattila, 2011, 15–16)

3. Kesko Oyj yleisesti

Kesko Oyj on tukku- ja vähittäistavarakauppaa harjoittava julkinen osakeyhtiö. Kesko ja K-kauppiat muodostavat yhdessä K-ryhmän. Kesko johtaa vähittäistavarakauppoja ja tarjoaa niille ostotoiminnan, varastokehityksen, logistiikan ja tietohallinnon palvelut. Kesko tarjoaa kaupoille myös tukea kehityksessä ja markkinoinnissa (Vuosikertomus, 2006, 2). Toisaalta taas vähittäistavarakauppiat omistavat yhdessä Keskon, koska K-kauppiasliitto ry on suurin osakkeenomistaja kaikissa osakesarjoissa (3.62 %) ja omaa suurimman ääniosuuden (9.3 %) vuonna 2012. Seuraavaksi suurimmat omistajat ovat Vähittäiskaupan takaus Oy ja Kruunuvuoren Satama Oy. Vähittäiskaupan takaus Oy on osakemäärältään suurempi omistaja (3,53 %), mutta Kruunuvuoren satama omaa suuremman äänimäärän (8,95 %). Keskon liiketoimintaideana onkin yhdistää kauppiasyrittäjäyys ja ketjuliiketoiminnan tuomat edut kuten mittakaavaedut ja vahvan brändin luominen koko K-ryhmälle. (Vuosisikertomus, 2012, 1)

Keskon pääasiallinen toimialue on Suomi, mutta se toimii myös seitsemässä muussa maassa, jotka ovat Ruotsi, Norja, Venäjä, Valko-Venäjä, Viro, Latvia ja Liettua. Ketjutoimintaan Keskolla kuuluu 2000 liikettä, joista noin 1500 sijaitsee Suomessa ja loput muissa toimialueen maissa. Erityisesti rakentamiseen ja sisustamiseen erikoistuneet liikkeet sijaitsevat ulkomailla ja Venäjällä toiminta on keskittynyt lähinnä Moskovan ja Pietarin lähialueeseen. Suomen jälkeen ketjuliikkeissä mitattuna merkittävin toimialue on Ruotsi ja Norja. Kesko toimii pääasiassa neljällä eri toimialalla, jotka ovat ruokakauppa, käyttötavarakauppa, rautakauppa sekä auto- ja konekauppa. (Vuosisikertomus, 2010, 2)

Keskon visio on olla arvostettu pörssi-yhtiö ja johtava kaupallisen alan toimija. Sen strategiaan tavoitteisiin kuuluu markkinoita nopeampi kasvu samalla kun se takaa asiakkailleen markkinoiden parhaita tuotteita ja pyrkii sitouttamaan asiakkaitaan kanta-asiakastiedollaan. Kesko pyrkii myös investoimaan kauppapaikkaverkostoonsa ja investoimaan yhä laajemmin Venäjän markkinoille. Keskolla on ollut aina vuodesta 2006 lähtien tavoitteena laajentaa Venäjän ja Baltian markkinoita. Yrityksen strategiset tavoitteet ovat olleet suhteellisen muuttumattomat vuodesta 2006 nykypäivään. Keskon arvoihin kuuluu myös osakasarvon kasvattaminen, joka pyritään takaamaan erilaisten tunnuslukujen positiivisella kehityksellä, mikä johtaa juurensa terveestä taloudellisesta kasvusta. (Vuosisikertomus, 2006–2012, 1-15)

3.1 Liiketoimintamallit

Kesko Oyj:n liiketoiminta jakautuu kolmeen eri malliin, jotka ovat kauppiaasyrittäjien vähittäiskauppa, Keskon oma vähittäiskauppa ja ammattiasiakaskauppa. Vuonna 2010 liikevaihdoltaan suurin oli kauppiaasyrittäjien vähittäiskauppa 52 prosentin osuudella, Keskon oma vähittäiskauppa toiseksi suurinta 27 prosentin osuudella ja ammattiasiakaskauppa eli B2B pienintä 21 prosentin osuudella (Vuosikertomus, 2010, 14). Vuodesta 2006 nykypäivään ovat liiketoimintamallien osuudet liikevaihdosta säilyttäneet suurin piirtein samat arvot, mutta vuodesta 2006 alkaen on trendinä ollut kauppiaasyrittäjien vähittäiskaupan osuuden kasvu muiden mallien kustannuksella. Kauppiaasyrittäjien osuus liikevaihdosta onkin kasvanut vuodesta 2006 vuoteen 2010 lähes kymmenellä prosentilla, kun vuonna 2006 kauppiaasyrittäjien osuus oli vain 43 prosenttia (Vuosikertomus, 2006, 12).

Kauppiaasyrittäjien vähittäiskauppa käytännössä tarkoittaa yksityisiä yrittäjiä, jotka toteuttavat Keskon luomaa konseptia kaupoissaan. K-kauppias vastaa itse kauppansa johtamisesta, henkilökunnasta, asiakastyytyväisyydestä ja liiketoiminnan tuloksellisuudesta. Ketjutoiminnan avulla Kesko luo kauppiaille yhdenmukaiset ja tehokkaat puitteet vähittäiskaupan harjoittamiseen. Yhdessä Keskon keskitetyn ostovoiman ja K-kauppioiden paikallisen asiakastuntemuksen avulla luodaan kilpailuetua kilpailijoihin nähden. Tällainen liiketoimintamalli onkin ainutlaatuista Suomessa. Suomen markkinoilla kaikissa ruoka- ja rautakaupoissa toimii yksityinen yrittäjä. Vuonna 2010 Keskolla oli 1 270 K-kauppiaasyrittäjää ja 170 muuta kauppiaasyrittäjää muun muassa Asko- Sotka- Byggnakker ja Senukai- ketjuissa (Vuosikertomus, 2010, 14). K-kauppioiden määrä on pysynyt suhteellisen vakaana (1 285–1 305 kpl) vuosina 2006–2010, mutta muuta kuin ruoka- tai rautakauppaa harrastavien kauppioiden määrä koki yllättävän suuren romahduksen tultaessa vuoteen 2010. Tämä määrä romahti 250 kauppiasta 170 kauppiaseen yhdessä vuodessa. Selityksenä tälle voidaan pitää kauppioiden lopettamisia monella eri toimialalla ja Keskon keskittämistarpeella. (Vuosikertomus, 2006–2010, 10–41)

Keskon oma vähittäiskauppa keskittyy niihin toimialoihin, joissa on tarve keskitettyyn johtamiseen, jolla saavutetaan kilpailuetua. Useimmiten ulkomaille laajentuessa Kesko käyttää kyseistä liiketoimintamallia, jotta pystytään laajentumaan hallitusti. Kotimaassa tätä liiketoimintamallia edustavat Anttila- ja Kodin Ykkönen tavaratalot. Myös K-ryhmän suurimpien ketjumyymälöiden, Citymarkettien käyttötavarakauppaan sovelletaan tätä liiketoimintamallia. K-kauppiat hallinnoivat näin ollen Citymarketeissa kaikkea muuta. Verkkokauppamyynä kuuluu yhtä lailla Keskon omaan vähittäiskauppaan (Vuosikertomus, 2010, 14–15).

Ammattiasiakaskauppaa kuvaa hyvin, että sen asiakkaat ovat suurempia toimijoita yksittäisten kuluttajien sijaan. Näitä ovat muun muassa rakennuttajat, maatalousyrittäjät, jälleenmyyjät ja teollisuus (Vuosikertomus, 2010, 14). Normaalien tuotteiden lisäksi Kesko tarjoaa näille toimijoille palveluita ja esivalmistettuja tuotteita (Vuosikertomus, 2006, 13).

3.2 Toimialat

Vuonna 2009 Kesko selkeytti toimialajakoaan ja nimesi neljäksi päätoimialakseen ruokakauppa, rautakauppa, käyttötavarakauppa ja auto- ja konekauppa (Vuosikertomus, 2008 94). Tätä ennen esimerkiksi käyttötavarakauppaan liittyvät ketjut esitettiin erikseen muu liiketoiminta- osiossa (Vuosikertomus, 2007, 31–37).

Toimialoista ehdottomasti suurin on ruokakauppa, jonka osuus koko Keskon liikevaihdosta oli 44 prosenttia vuonna 2010 ja kertaeräkorjatulla liikevoitolla mitattuna 57 prosenttia (Vuosikertomus, 2010, 9). Suomen ruokamarkkinoista se pitää hallussaan reilua kolmannesta, jolla se on toiseksi suurin toimija S-ryhmän jälkeen (Vihma, Talouselämä 2009). Keskon ruokakauppa eli Ruokakesko johtaa kauppiasyrittäjien hallinnoimia K-citymarketteja, K-supermarketteja, K-marketteja ja K-extroja, jotka tarjoavat päivittäistavaroita asiakkailleen. Ruokakesko tarjoaa näille ketjuliikkeille keskitettyjä hankintapalveluita, logistiikkaa, valikoimanhallintaa ja auttaa kehittämään ketjumyymälä- konseptia sekä myymäläverkostoa. Ruokakeskon ja kauppiasyrittäjien perimmäisenä tavoitteena onkin yhdistää kauppiaiden tietämys paikallisesta kuluttajasta ja Keskon mittakaavaedut. Kesko tarjoaa ketjuilleen yhtenäistä markkinointia ja pyrkii tarjoamaan asiakkailleen samat ydintuotteet eri myymälöissä kuten esimerkiksi Keskon oman Pirkka-tuoteperheensä (n. 2 000 tuotetta).

Tämän lisäksi kauppiasyrittäjät pyrkivät tarjoamaan paikallista lähiruokaa valikoimissaan. Ruokakesko asettaa ketjun yhteisille tuotteille myös enimmäishinnat, jotta pysyttäisiin hintakilpailussa mukana. Tätä tavoitetta tukee myös Pirkka-tuoteperhe, joka on lähtökohtaisesti edullinen. Ketjutoiminnalle ominaisesti Kesko pyrkii siis hyödyntämään paikallisten kauppiaiden kokemuksia omilla toiminta-alueillaan antamalla heille mahdollisuuksia soveltaa ketjun yhteisiä käytäntöjä, mutta samalla säilyttäen sen, että meni asiakas mihin tahansa K-ryhmän kauppaan hän saa lähes samanlaisen ostokokemuksen. (Vuosikertomus, 2010, 20–21) Ruokakeskoon kuuluu myös sen tytäryhtiö Kespro, joka tarjoaa tukkupalveluita hotelli- ravintola- ja cateringtoimialoilla. Näiden lisäksi Kespro tarjoaa asiakkailleen, joita ovat muun muassa yritysasiakkaat ja kunnat, toimitus- ja noutopalveluita. Sen tuotevalikoimiin kuuluu normaalit ruokatuotteet, alkoholit, astiat ja kattaustarvikkeet. (Kespro.fi, Tietoa Kesprosta)

Keskon toiseksi suurin toimiala liikevaihdolla mitattuna on rautakauppa. Rautakauppa käsittääkin vajaan kolmanneksen Keskon liikevaihdosta, mutta koko liikevoitosta rautakaupan osuus jäi alle kymmeneen prosenttiin vuonna 2010 (Vuosikertomus, 2010, 9). Talouskriisin vaikutukset ja rakentamisen heikentyminen näkyy tässä selvästi, koska rautakaupan liikevoitto-osuus oli vuonna 2007 vielä noin 32 prosenttia (Vuosikertomus, 2007, 5). Osuutta kasvattaa oletettavasti vielä aikaisemmin mainittu rakentamisen vilkkaus Suomessa ennen kriisin eskaloitumista. Rautakauppaa johtaa Rautakesko kuten Ruokakesko johtaa K-kauppoja tarjoamalla sille esimerkiksi tuotevalikoimaohjausta ja muita samoja palveluita kuin Ruokakesko K-kaupoille. Rautakesko toimii kaikissa maissa, joissa Keskolla on toimintaa ja tarjoaa vähittäiskauppojensa avulla asiakkailleen rakentamiseen, kodin kunnostamiseen ja sisustamiseen liittyviä tuotteita sekä palveluita. Näitä ketjuja ovat muun muassa K-rauta, Rautia, K-maatalous ja Byggnakker. Liiketoimintamalliensa mukaisesti Suomessa rauta- ja maatalouskaupoista vastaa kauppiat itse ja poikkeuksena Norjassa on myös 96 kauppiasmallilla toimivaa ketjuliikettä. Yhteensä rautakauppaan liittyviä liikkeitä oli vuonna 2010 toimialuemaissa 331 ja maatalouteen erikoistuneita liikkeitä 88 kappaletta. Muissa toimialuemaissa Keskon liikkeet ovat sen omassa omistuksessa liiketoimintamalliensa mukaisesti (Vuosikertomus, 2010, 32–36). Rautakesko tarjoaa yritysasiakkailleen erikoistuneita palveluitaan ”Rautakesko Yrityspalvelun” kautta, joka on kiinteässä yhteistyössä K-rauta ja Rautia ketjujen kanssa. Kyseisiä palveluita käyttävät useat valtakunnalliset rakennuttajat, teollisuus ja muut yritysasiakkaat (Vuosikertomus, 2010, 37).

Kolmanneksi suurin toimiala Keskolla on käyttötavarakauppa, joka käsittää liikevaihdosta sekä liikevoitosta noin viidenneksen vuodesta riippuen. Toimiala käsittää muun muassa Keskon itse omistamat Anttilat, Kodin Ykköset ja K-Citymarkettien käyttötavarapuolen. Toimintaa on myös huonekalu- sekä sisustuskaupassa ja vaatteita sekä urheilutuotteita tarjoavissa liikkeissä kuten Intersport ja Asko. Käyttötavaraketjuja oli vuonna 2010 yhteensä 13 ja liikkeitä on yhteensä 427 koko toiminta-alueella, joista Kesko itse omistaa 190 (Vuosikertomus, 2010, 24–25). Kesko on panostanut myös viime vuosina merkittävästi verkkokauppaan käyttötavarakaupan osalta pysyäkseen kansainvälisessä kilpailussa mukana. Käyttötavarakaupan kilpailijoita ovat kaikki merkittävät toimijat markkinoilla, jotka tarjoavat samoja tuotteita kuin Keskon eri käyttötavaraketjut. Kodinelektroniikkaa tarjoavan Mustan Pörssin kilpailijoita ovat esimerkiksi Gigantti ja verkkokauppa.com. Kesko soveltaa tälläkin toimialalla samoja toimintamalleja, joilla se pyrkii optimoimaan mittakaavaetuja ja tarjoamaan ketjuilleen yhtenäistettyjä markkinointi ja tavaravalikoimia. (Vuosikertomus, 2010, 24–31)

Keskon neljäs toimiala on auto- ja konekauppa, joka käsittää VV-auton ja Konekeskon tytäryhtiöineen. Osuus koko liikevaihdosta oli 11 prosenttia ja liikevoitosta 12 prosenttia vuonna 2010 (Vuosikertomus, 2010, 9). VV-auto harjoittaa Seat-, Audi- ja Volkswagen-merkkisten autojen maahantuontia, markkinointia ja vähittäiskauppaa Suomessa. Seatin osalta samanlaista toimintaa on myös Virossa ja Latviassa. VV-auto tarjoaa myös jälkimarkkinointipalveluja liikkeissään Suomessa. VV-auto tarjoaa myös sopimushuoltoa yhteistyöliikkeissään. Konekesko toimii maahantuojana, markkinoijana ja jälkimarkkinoijana rakennus-, maatalous-, henkilökuljetus-, ja vapaa-ajankoneille ja kalustolle. Toimintaa on Suomen lisäksi Baltiassa ja Venäjällä (Vuosikertomus, 2009, 30–35). Vapaa-ajankoneita ovat Yamarin-veneet, joita Konekesko myy Suomessa ja vie niitä moniin Euroopan maihin ja Venäjälle. Näiden lisäksi tuotevalikoimaan kuuluu muun muassa Yamahan moottoripyöriä ja muita moottoriajoneuvoja. (Vuosikertomus, 2010, 40–44)

Keskolla on siis toimintaa laajasti monella eri toimialalla, joista osa on erittäin suhdanneherkkiä kuten rautakauppa sekä auto- ja konekauppa. Toisaalta taas suurimman tulovirran yritykseen tuottaa ruokakauppa, joka ei ole niin alttiina taloustilanteen vaikutuksille. Keskolla on myös selkeät liiketoimintamallit erilaista johtamista tarvitseville tulosyksiköille, joka auttaa K-ryhmään kuuluvia ketjuja yhtenäistämään toimintatapojaan ja tätä kautta optimoimaan tuloksellisuutta.

Näyttääkin siltä, että Kesko tasapainottaa ruokakaupallaan suhdanneherkkiä toimialojaan huonoina vuosina ja tätä kautta pitää koko konsernin tuloksen voitollisena. Voidaan sanoa, että Kesko on onnistunut tässä, koska tappiota on tehty ainoastaan yhtenä vuotena koko Keskon 70-vuotisen historian aikana (Kesko.fi, Miksi sijoittaa Keskkoon). Tosin ymmärtääksemme talouskriisin vaikutuksia Keskon talouteen ja toimialoihin tarkemmin tulee meidän analysoida tunnuslukujen kehitystä ja niihin vaikuttaneita tekijöitä sekä muutoksia tarkemmin.

4. Kesko Oyj:n tunnuslukujen analyysi

Tunnuslukuanalyysillä on kolme pääasiallista käyttötarkoitusta. Ensinäkin sillä voidaan tunnistaa yrityksen vahvuuksia sekä heikkouksia ja niiden pohjalta päätellä onko yritys elinkelpoinen ja onko siihen sijoitetulle pääomalle saatu riskiä vastaavaa tuottoa. Toiseksi sillä voidaan valvoa onko yrityksen resurssit yhtenevät sen tehtävien kanssa. Tunnuslukuanalyysi on myös tehokas väline suunnittelussa, jonka avulla voidaan saavuttaa yrityksen tavoitteet (Moyer, McGuigan & Rao, 2007). Arvioitaessa yrityksen taloudellista suoriutumista tunnuslukujen kautta on hyvä voida verrata saatuja tunnuslukujen arvoja johonkin. Tässä hyvänä apuna toimivat toimialatilastot, jotka listaavat saman toimialan eri yritysten suoriutumista taloudellisilla mittareilla. Toimialatilastot antavat sanallisen arvion tunnusluvun arvosta suhteessa toimialaan, joka voi olla heikko, välttävä, tyydyttävä ja hyvä. Eri toimialoilla toimivien yritysten vertailu on epämielikästä, koska niiden tuloksenmuodostuminen ja taserakenne voivat olla täysin erilaisia. Toinen syy saman toimialan yritysten keskinäiseen vertailuun on se, että useimmiten ne ovat myös arvioitavan yrityksen kilpailijoita. Yritysten tavoitteenahan on menestyä ja kehittyä paremmin kuin markkinat keskimäärin. Tunnusluvut ja niiden vertaaminen toimialatilastoihin antavat valmiudet käsitellä ja arvioida Keskon taloudellista suoriutumista talouskriisin aikana.

Tunnuslukuja analysoitaessa ja verrattaessa toimialatilastoihin tulee pitää mielessä niiden taustalla olevat oletukset ja ongelmat. Toimialatilastoja tarkasteltaessa oletetaan, että toimialan yritykset noudattavat normaalijakaumaa eli ne jakautuvat tunnuslukujensa perusteella tasaisesti keskiarvon molemmille puolille ja tunnuslukujen kehitys on toimialan sisällä riippuvaista yrityksen johtamisesta. Esimerkiksi, jos jokin yritys menestyy monena vuonna keskiarvoa paremmin, voitaisiin tästä päätellä, että yritystä on johdettu keskivertoa tehokkaammin. Tosin useimmiten toimialatilastot eivät noudata normaalijakaumaa. Tästä johtuen menestyksen tai tappioiden taustalla on muitakin selityksiä kuin vain johtaminen. (Niskanen & Niskanen, 2003, 198)

Syitä poikkeamiin normaalijakaumassa ovat muun muassa tunnuslukujen erilaiset luonteet. Omavaraisuusaste voi saada arvoja aina nollan ja sadan prosentin väliltä, kun taas quick ratio saa useimmiten arvoja vain nollan ja ykkösen väliltä eikä kyseessä ole prosenttiluvut.

Poikkeamia voidaan kuitenkin korjata ottamalla esimerkiksi logaritmuunnoksia tunnusluvuista, jolloin jakaumista tulee paremmin normaalijakautuneita (Niskanen & Niskanen, 2003, 199). Tulee siis muistaa, että tutkittaessa tilinpäätösinformaatiota tunnuslukuanalyysiä käyttämällä on sillä omat rajoitteensa tehtäessä optimaalisia liiketoimintaan liittyviä päätöksiä (Najjar, 2013). Se tarjoaa kuitenkin yhteyksiä asioiden välille, mahdollistaa riskien tunnistamisen ja auttaa yritystä kohdentamaan resurssejaan paremmin (Sree Rama Murthy, 2004).

Seuraavaksi tutkimus siirtyy analysoimaan tunnusluku kerrallaan Keskon taloudellista suoriutumista ja pyrkii ottamaan laajasti mukaan yrityksen kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta kuvaavia tunnuslukuja. Kannattavuudella tarkoitetaan yrityksen suoriutumista siten, että se pystyy tuottamaan liiketoiminnallaan enemmän voittoa kuin sen on tarvinnut käyttää varoja kyseisen voiton muodostamiseen (Kallunki, Lantto, & Sahlström, 2008, 125). Kannattavuuteen vaikuttavat useimmiten investoinnit, joilla pyritään ylläpitämään kannattavuutta myös pitkällä juoksulla. Toisin sanoen investointihetkellä sillä on negatiivinen vaikutus ja tulevaisuudessa toivottavasti positiivinen vaikutus kannattavuuteen. Toinen vaikuttava tekijä on suhdannevaihtelut, millä voidaan olettaa olevan vaikutusta tämän tutkimuksen kannattavuuden mittareihin.

Vakavaraisuus kuvaa taas yrityksen rahoitusrakennetta eli sitä missä suhteessa sillä on oman ja vieraan pääoman ehtoista rahoitusta. Vakavaraisena yrityksenä voidaan pitää sellaista, joka pystyisi huonoinakin aikoina maksamaan vieraan pääoman korkokulut ja tätä kautta jatkamaan toimintaansa. Kyseessä on yleensä pitkäaikainen rahoitus (Kallunki, Kytönen & Martikainen, 1998, 80). Toisin kuin vakavaraisuus maksuvalmius kuvaa taas yrityksen selviytymistä sen lyhytaikaisista maksuvelvoitteista. Tavoitteena olisikin, että yrityksellä olisi tarpeeksi likvidejä varoja esimerkiksi kassassaan, joilla se suoriutuisi juoksevista menoistaan. Jos yritys ei suoriudu varoillaan tästä, joutuu se ottamaan usein hyvinkin kallista lyhytaikaista lainaa tai maksamaan viivästyskorkoja. Tosin liika maksuvalmius taas altistaa sille, että sen oman pääoman tuotto kärsii, koska varoja lepuutetaan huonosti tuottavassa kassassa. Maksuvalmiudessa tulisikin löytää se optimimäärä ja tässä apuna voidaan käyttää tunnuslukuja. Maksuvalmiuden osalta keskitytään staattisiin tunnuslukuihin, koska tavoitteena ei ole ennustaa Keskon tulorahoituksen riittävyyttä tulevaisuudessa vaan kriisin vaikutuksia sen maksuvalmiuteen tarkasteluvuosina. (Kallunki et al., 2008, 153–154)

4.1 Liikevoittoprosentti

Yrityksen tuloslaskelmassa liikevoitto on ensimmäinen välitulos ja kansainvälisesti tämä arvo on tunnettu nimellä EBIT (earnings before interest and taxes). Tällä tarkoitetaan sitä summaa mikä saaduista tuotoista on jäljellä ennen rahoitustuottoja ja -kuluja sekä verojen huomioon ottamista. Liikevoitto kertoo yrityksen absoluuttisen kannattavuuden. Liikevoittoprosentti on yrityksen suhteellista kannattavuutta kuvaava mittari, joka saadaan laskemalla liikevoiton suhde liiketoiminnasta yhteensä saatuihin tuottoihin. Tässä tulee ottaa huomioon liiketoiminnan muut tuotot, jotka tulee oikaista pois, että saadaan todellisuutta kuvaava tunnusluku. Liiketoiminnan muita tuottoja voi esimerkiksi syntyä, kun yritys myy kiinteistöjään tai muuta kiinteää omaisuutta (Kallunki et al., 2008, 126–128). Liikevoitossa tulisikin näkyä vain varsinaisesta liiketoiminnasta syntyneet tuotot. Pääsääntöisesti liikevoittoprosenttia käytetään yksittäisten yritysten seuraamiseen, mutta jossain määrin myös toimialan sisäiset vertailut ovat mahdollisia. (Niskanen & Niskanen, 2003, 112–113)

Taulukko 1. Liikevoittoprosentti

	2010	2009	2008	2007	2006
Liikevoitto-%	3,2	2,5	2,8	3,3	3,9
Toimiala-arvosana	Välttävä	Välttävä	Välttävä	Tyydyttävä	Hyvä

Lähde: Voitto +-tietokanta & TOL: 46901

Kesko Oyj:n liikevoittoprosentin kehitys on tarkastelujaksolla ollut laskusuhdanteinen, kuten taulukko 1 osoittaa. Vuonna 2006 Keskon liikevoittoprosentti oli vielä sillä tasolla, että se sai YTN:n toimiala-arvosanaksi hyvän, mutta tämän jälkeen arvosana on laskenut, joskin 2010 tunnusluku on lähtenyt kohenemaan. Keskon liikevaihto oli noin 8 750 miljoonaa euroa vuonna 2006 ja se jatkoi kasvuaan aina vuoteen 2008, jolloin liikevaihto saavutti 9 600 miljoonan rajan (Vuosikertomus, 2006, 77 & 2008, 82). Tämän jälkeen liikevaihto laski seuraavina kahtena vuotena takaisin vuoden 2006 tasolle ja oli vuonna 2010 hieman yli 8 750 miljoonaa (Vuosikertomus, 2010, 94).

Keskon liikevaihdossa näkyy talouskriisin vaikutukset siinä, että kasvua on vielä vuonna 2008, kun taantumaa pidettiin rahoituskriisinä, mutta kriisin eskaloituessa reaalityönteon vuonna 2009, liikevaihto supistui rajusti edellisen vuoden 9 600 miljoonasta eurosta tarkastelujakson heikoimpaan liikevaihtoon, joka oli 2009 noin 8 450 miljoonaa. Puhutaan siis yli miljardin euron supistumisesta. Kokonaisliikevaihdon pienentymiseen ovat syyllisiä rautakaupan sekä auto- ja konekaupan segmenttien liikevaihdon kutistuminen kummassakin yli 600 miljoonaa. Tätä ei helpottanut sekään, että ruokakaupan liikevaihto kasvoi 100 miljoonaa vuonna 2009 verrattuna vuoteen 2008 (Vuosikertomus, 2009, 81). Käyttötavarakaupan osalta ei ole havaittavissa yhtä merkittäviä muutoksia kuin rauta- sekä auto- ja konekaupan.

Keskon liikevoittoprosentti on kriisin alkuvuosien liikevaihdon kasvusta huolimatta tullut jatkuvasti alas. Tähän ovat vaikuttaneet alentuneet bruttokatteet eli liikevaihdon synnyttämiseen tarvittavien ostojen hankintahinnat ovat nousseet erityisesti vuosina 2006–2008. Vuosina 2009–2010 bruttokatteiden alentuminen on taas taittunut, mutta tähän osittain vaikuttaa alentunut kokonaisliikevaihto eli ostoja on tehty vähemmän. Bruttokatetta voidaan pitää hyvänä selittäjänä liikevoiton muutoksille, koska tarkastelujakson aikana muut liikevoittoon vaikuttavat tilinpäätöserät, kuten liiketoiminnan muut kulut ja henkilöstökulut ovat pysyneet suhteellisen muuttumattomina. Liikevoittoprosentin supistumiselle voidaankin antaa Keskon osalta kaksi selittäjää: supistunut liikevaihto ja kallistuneet ostot. Positiivista kuitenkin, että Kesko on pystynyt tekemään voittoa kaikesta huolimatta ja kantavana voimana voidaankin pitää ruokakauppaa, joka on pystynyt kasvamaan muiden toimialojen laskiessa.

4.2 Sijoitetun pääoman tuotto- %

Toinen kannattavuutta kuvaava tunnusluku on sijoitetun pääoman tuottoprosentti eli miten yritys on onnistunut saamaan tuottoa siihen sijoitetulle vieraalle ja omalle pääomalle. Oletuksena, että sijoitetulle pääomalle vaaditaan korkoa tai muuta tuottoa. Yksinkertaisesti tunnusluvussa tarkastellaan, että miten hyvin yritys on onnistunut tekemään tuottoa siihen sijoitetuilla pääomilla. Tunnuslukua käytetään usein myös mittarina sille miten hyvin yritystä johdetaan. (Yritystutkimus Ry, 2005, 59)

Sijoitettu pääoman tuotto prosentti lasketaan suhteuttamalla yrityksen nettotulos, rahoituskulut ja verot yritykseen keskimäärin sijoitettuun omaan ja vieraaseen pääomaan tilikauden aikana (Yritystutkimus Ry, 2011, 64). Tässä tulee muistaa tarkistaa, että yrityksen tilikausi on 12 kuukauden mittainen ja tämän ollessa jotain muuta tulee se ottaa huomioon laskutoimituksessa. Myös pitkäaikaiset nollakorkolainat kuuluvat sijoitettuun pääomaan vaikka niissä ei nimellisesti olekaan korkoa. Sijoitettu pääoma muodostetaan tilikauden alun sekä lopun keskiarvona ja laskutoimitusta tehtäessä tulee muistaa, että sijoitettu pääoma ei pienene vaikka oma pääoma olisi negatiivinen. Negatiivinen oma pääoma ei siis pienennä vierasta pääomaa. Kun kyseistä tunnuslukua vertaillaan muihin yrityksiin, tulee muistaa, että vertailun tehokkuutta heikentää tilanne, jossa ei tiedetä miten vieras pääoma jakaantuu korottomiin ja korollisiin velkoihin. Muita heikentäviä tekijöitä ovat suuret investoinnit ja arvonkorotukset. Tärkeää on siis muistaa tunnuslukuun liittyvät oletukset arvioitaessa omaa onnistumistaan. Sijoitetun pääoman tuotto prosentti on hyvin riippuvainen toimialasta ja siitä, missä vaiheessa elinkaarta toimiala on. SIPO- % tulisi ylittää rahoituskustannukset ja toimialasta riippuen tuottotavoitteen tulisi olla 10–20 prosentin luokkaa, jotta sitä voitaisiin pitää hyvänä (Kallunki et al., 2008, 133). (Yritystutkimus Ry, 2005, 59)

Taulukko 2. Sijoitetun pääoman tuotto prosentti

	2010	2009	2008	2007	2006
SIPO- %	11,7	9,4	13	15,4	15,7
Toimiala-arvosana	Välttävä	Välttävä	Välttävä	Välttävä	Välttävä

Lähde: Voitto +- tietokanta & TOL: 46901

Taulukosta 2 näkyy, että toimiala-arvosanoiltaan Kesko saa vain välttävän koko tarkastelujaksolta, mutta pysyy lähes niissä tuottovaatimuksissa, joita yritykset yleensä asettavat sijoitetulle pääomalle eli 10–20 prosenttia. Tarkasteltaessa Keskon lukuja tulee ottaa huomioon, että sillä on paljon aineellista omaisuutta ja se on investoinut kriisin aikana merkittävästi, joka alentaa tunnuslukua, esimerkiksi kauppapaikkojen rakentamiseen, kun rakentamiskustannukset ovat olleet matalampia taantumassa. Kesko toimii myös niin usealla toimialalla, joka on omiaan alentamaan sen sanallista arvosanaa verrattuna yritykseen, joka toimii ainoastaan vähittäistavarakaupassa. Vähittäistavarakauppa on merkittävä osa Keskoa, mutta kuten edellä on todettu sillä on toimintaa paljon muillakin toimialoilla.

Tarkastelujakson alkuvuosina 2006–2007 SIPO- % oli parhaimmillaan yli 15 prosentin, jolloin myös tilikauden nettotulos oli parempi kuin jakson kolmena viimeisenä vuonna. Vuonna 2006 Keskon nettotulos oli noin 380 miljoonaa, josta kuitenkin 129 miljoonaa oli tullut lopetettujen toimintojen tuloksesta, joilla ei ole tulonodotuksia seuraavalle tilikaudelle (Vuosikertomus, 2006, 77). Tämä lopetettu toiminto oli Rimi Baltic AB, jonka 50 prosentin osakekannan Ruokakesko myi ICA Baltic AB:lle. Samassa kaupassa ICA Baltic osti myös Keskon omistaman virolaisen tytäryhtiön Fiesta Real Estate AS:n, joka omisti Rimi Balticin vuokraamat kiinteistöt Virossa (Vuosikertomus, 2006, 93). Muina tarkastelujakson vuosina ei ole havaittavissa yhtä laajoa liiketoimintojen lopetuksia tai samanlaisesta tapahtumasta syntyviä voittoja, joten niiden vuosien tunnuslukuja voidaan pitää tarkempina kuin vuoden 2006 SIPO- %:a.

Tunnusluvun vaihtelut jäljittelevät suhteellisen tarkasti sitä, miten Kesko on onnistunut tekemään nettotulosta tarkastelujakson vuosina. Vuonna 2006 sen jatkuvista toiminnoista syntyi noin 250 miljoonan nettotulos ja muina vuosina paitsi vuonna 2009 nettotulos oli yli 200 miljoonaa (Vuosikertomus, 2010, 94). Vuonna 2007 ennen kuin taluskriisi kosketti reaalityöntä, se oli jopa yli 300 miljoonaa (Vuosikertomus, 2008, 82). Kriisin ollessa pahimmillaan vuonna 2009 nettotulos laski edellisestä vuodesta yli 100 miljoonaa, joka laskee SIPO- % lähes neljä prosenttiyksikköä. Tämän aiheuttivat liikevaihdon supistuminen ja yritykseen sijoitetun pääoman kasvu sekä Keskon kasvaneet rahoituskulut. Muina vuosina ei ole havaittavissa merkittäviä sijoitetun pääoman muutoksia ja näin ollen rahoituskulutkaan eivät ole nousseet merkittävästi lukuun ottamatta vuotta 2009. Nettotuloksen vaihtelua voidaankin pitää Keskon osalta tärkeimpänä selittäjänä sijoitetun pääoman tuotto-%:n muutoksille. Nähdäkseni Kesko on kuitenkin pystynyt pitämään toimintaansa sijoitetun pääoman suhteellisen tuottavana ja huolimatta heikommasta vuodesta 2009, lähti sen SIPO- % jälleen kasvuun heti vuonna 2010, nousten lähes 12 prosenttiin.

4.3 Omavaraisuusaste

Omavaraisuusasteen tarkoituksena on tarkastella yrityksen kykyä suoriutua pitkän aikavälin maksuvelvoitteistaan sekä sitä, miten paljon se sietää tappioita liiketoiminnassaan. Kyseinen tunnusluku lasketaan jakamalla yritykseen sijoitettu oma pääoma, ja Keskon osalta myös vähemmistön osuus, taseen loppusummalla, josta on vähennetty saadut ennakot (Kallunki et al., 2008, 147). Pysyviin vastaaviin tehdyt arvonorotukset vaikuttavat saatuihin tuloksiin, mikä tulee ottaa huomioon tehdessään vertailuja eri vuosien kesken (Yritystutkimus Ry, 2001, 66). Vertailtavien vuosien tulisikin olla kuten monissa muissa tunnusluvuissa, vapaita erilaisista tapahtumista, jotka vääristävät eri tilikausien vertailua.

Omavaraisuusasteeseen liittyy myös erilaisia oletuksia. Oikeastaan kyseisen tunnusluvun ei tulisi antaa kasvaa liian suureksi, koska yhtenä velkaantumisen etuna on se, että velkarahan tuottovaatimus on omaa pääomaa pienempi. Toiseksi yrityksen ollessa liian vakavarainen se ei pääse hyödyntämään velan vipuvaikutusta talouden hyvinä aikoina ja oman pääoman tuotto jää tällöin pienemmäksi kuin yrityksen käyttäessä vipuvaikutusta (Niskanen & Niskanen, 2003, 130–131). Yrityksen tulisikin löytää se optimi, missä se pystyy hyödyntämään vipuvaikutuksen ja samalla suojautumaan huonompia aikoja vastaan (Kallunki et al., 2008, 142).

Yritystutkimusneuvottelukunta on antanut omavaraisuusasteelle tietyt ohjearvot. Yli 40 prosentin omavaraisuutta pidetään hyvänä, 20–40 prosenttia on tyydyttävä ja alle 20 prosentin omavaraisuusastetta pidetään heikkona. Hyvän omavaraisuusasteen omaava yritys pystyy vaivattomasti maksamaan vieraasta pääomasta syntyvät korkokulut, kun myynnistä saatavat katteet pienevät taantumassa. Oma pääoma toimiikin niin sanottuna puskurina nousseita rahoituskustannuksia vastaan. (Kallunki & Kytönen, 2004, 80–81)

Taulukko 3. Omavaraisuusaste

	2010	2009	2008	2007	2006
Omavaraisuusaste	52,9	53,9	52,1	48	46,7
Toimiala-arvosana	Tyydyttävä	Tyydyttävä	Tyydyttävä	Tyydyttävä	Tyydyttävä

Lähde: Voitto +- tietokanta & TOL: 46901

Toimialaan nähden Keskon omavaraisuus on tyydyttävällä tasolla koko tarkastelujakson ajan, kuten taulukosta 3 selviää, mutta tunnusluvulle yleisesti annetut ohjearvot kuitenkin osoittavat, että omavaraisuus on hyvällä tasolla, koska se ylittää 40 prosenttia. Omavaraisuuden analyysissä tulee huomio kohdistaa Keskon oman pääoman kehitykseen, jonka suurempi määrä kasvattaa omavaraisuusastetta ja toiseksi taseen loppusummaan, josta löydetään mahdolliset muutokset vieraan pääoman määrässä. Tarkastelujaksolla omavaraisuuden kehityksen nähdään kasvavan kohti kriisille kriittisintä vuotta 2009 ja laskevan taas hieman vuonna 2010. Tätä voidaan pitää merkinä siitä, että Kesko pyrki lieventämään kriisin vaikutuksia kasvattamalla omaa pääomaa ja vähentämään vieraan pääoman tarvetta, koska sen rahoituskustannukset olivat nousseet.

Keskon taseesta selviää, että sen oman pääoman määrä oli vuonna 2006 noin 1 800 miljoonaa ja kasvaa tasaisesti vuoteen 2010 mennessä 2 200 miljoonaan (Vuosikertomus, 2006, 78 & 2010, 95). Tämä kehitys on omiaan kasvattamaan omavaraisuusastetta. Tarkasteltaessa Keskon vieraan pääoman kehityksestä nähdään, että lyhyt- ja pitkäaikainen vieraspääoma ovat kumpikin noin 300 miljoonaa vuosina 2006 ja 2007, mutta pitkäaikainen pienenee 100 miljoonalla vuonna 2008. Vuonna 2009 pitkäaikaista vierasta pääomaa on taas 50 miljoonaa enemmän ja huomataan, että lyhytaikainen vieras pääoma taasen on pienentynyt 100 miljoonalla. Kesko on selvästi pyrkinyt vähentämään lyhytaikaista vierasta pääomaa, sen kallistuttua merkittävästi vuonna 2009 kuten aikaisemmin työssä mainittiin (Vuosikertomus, 2008, 83). Saadut ennakot eivät vaikuta Keskon osalta tunnuslukuun merkittävästi, koska ne ovat pysyneet suhteellisen samalla tasolla koko tarkastelujakson ajan. Taseen loppusumma on joka toinen vuosi tarkastelujaksolla noin 3 800 ja noin 4 100 miljoonaa, riippuen siitä miten vieraan pääoman määrä on kehittynyt yrityksessä. Keskolla on selkeästi tunnistettu vieraan pääoman merkitys talouskriisissä ja siihen on reagoitu, jolloin on pystytty säilyttämään yrityksen vakavaraisuus hyvällä tasolla kriisistä huolimatta.

4.4 Suhteellinen velkaantuneisuus

Suhteellinen velkaantuneisuus on omavaraisuuden lisäksi yrityksen vakavaraisuutta ja pääomarakennetta kuvaavaa tunnusluku. Kyseinen tunnusluku lasketaan suhteuttamalla oikaistun taseen velat, josta on vähennetty saadut ennakot, liikevaihtoon (Yritystutkimus Ry, 2011, 67).

Suhteellista velkaantuneisuutta voidaan pitää omavaraisuusastetta parempana tunnuslukuna, jos yrityksen käyttöomaisuus on hyvin eri-ikäistä. Keskon käyttöomaisuudella taloudellinen vaikutusaika vaihtelee 3-33 vuoden välillä (Vuosikertomus, 2010, 101). Vertailtaessa toimialatilastoihin yritysten poistomenetelmätkin voivat erota suuresti, jolloin suhteellinen velkaantuneisuus kuvaa jälleen paremmin vakavaraisuutta kuin omavaraisuusaste. Tunnusluku voidaan laskea myös luotettavasti oikaisemattomasta tilinpäätöksestä, koska siihen eivät vaikuta tilipäätöksen erät, joissa on joustovaraa (Kallunki & Kytönen, 2004, 80–83).

YTN:n ohjearvon mukaan suhteellista velkaantuneisuutta voidaan pitää tyydyttävänä, kun tunnusluku saa arvon välillä 40–80 %. Tärkeää on kuitenkin huomioida myös toimialakohtaiset erot tunnuslukua tulkittaessa. Suhteellisen velkaantuneisuuden voidaan kuitenkin ajatella olevan todella huolestuttavalla tolalla, jos tunnusluku on yli 100 %. Liikevaihtoa on tällöin vähemmän kuin velkaa (Kinnunen, Laitinen E., Laitinen & Puttonen, 2009, 63). Yrityksen suhteellisen velkaantuneisuuden ollessa korkea tulisi sillä olla yhtäläillä korkea liikevoittoprosentti selviytyäkseen pääoman korkomaksuista (Kallunki et al., 2008, 152).

Taulukko 4. Suhteellinen velkaantuneisuus

	2010	2009	2008	2007	2006
Suhteellinen velkaantuneisuus	22,4	21	19,4	22,3	23,2
Toimiala-arvosana	Välttävä	Välttävä	Välttävä	Välttävä	Välttävä

Lähde: Voitto +- tietokanta & TOL: 46901

Taulukosta 4 voidaan nähdä suhteellisen velkaantuneisuuden kehitys tarkastelujaksolla. Keskon suhteellista velkaantuneisuutta voidaan pitää matalana huolimatta siitä, että toimialatilastoon verrattuna se saakin vain välttävän arvosanan koko tarkastelujaksolta. Tarkasteltaessa Keskon liikevaihtoa huomataan, että liikevaihto kasvaa aina vuoteen 2008 asti, mutta taseen velat jatkavat kasvuaan vain vuoteen 2007.

Tämän voidaan olettaa johtuvan talouskriisin etenemisen vaiheista eli kriisin iskiessä ensimmäisenä rahoitusmarkkinoille sai se aikaan sen, että Kesko vähensi vieraan pääoman määräänsä taseessa välttääkseen nousevat rahoituskulut. Kriisin iskiessä reaalityönteon ja liikevaihdon ollessa jyrkässä laskussa vuonna 2009, vierasta pääomaa oli vähiten koko tarkastelujaksolla, joka puskuroi suhteellisen velkaantuneisuuden kasvua liikevaihdon laskiessa. Parhaimman arvon tunnusluku saa vuonna 2008, jolloin velkojen määrää oli pienennetty 1 865 miljoonaan, mutta liikevaihto (9 600 Milj.) saavuttaa tarkastelujakson huipun. Tunnusluvun laskutoimitukseen sisältyvät saadut ennakkomaksut eivät vaikuta tunnuslukuarvon muutoksiin, koska ne pysyvät tarkastelujakson aikana suhteellisen samana. (Vuosikertomus, 2008, 83)

Kuten muissakin tunnusluvuissa on huomattu, yhtäläillä suhteellinen velkaantuneisuus lähtee nousuun vuoden 2009 jälkeen eli rahoituskustannukset olivat laskeneet. Vuonna 2009 Keskon rahoituskustannukset olivat 16 miljoonaa, mutta vuonna 2010 ne olivat muuttuneet 6 miljoonan rahoitustuotoiksi (Vuosikertomus, 2010, 110). Vieraan pääoman vipuvaikutuksen käyttö alkoi olla taas kannattavaa. Kuten jo omavaraisuuden osalta todettiin, näyttää siltä, että Kesko on pystynyt säilyttämään vakavaraisuutensa hyvällä tasolla huolimatta talouskriisistä. Tästä hyvänä esimerkkinä voidaan pitää sitä, että Kesko on pystynyt investoimaan kriisin aikana. Vuonna 2008 investointien määrä oli noin 338 miljoonaa ja vuonna 2009 noin 200 miljoonaa (Vuosikertomus, 2009, 7 & 2008, 71).

4.5 Quick ratio

Quick ratio eli happotesti on yrityksen maksuvalmiutta kuvaava tunnusluku, jossa ei oteta huomioon yrityksen tulorahoitusta vaan keskitytään sen olemassa oleviin varantoihin. Tunnusluvun tarkoituksena on mitata, että pystyisikö yritys suoriutumaan lyhytaikaisista maksuvelvoitteistaan kassareservillään ja likvidillä omaisuudellaan (Laitinen, 2002, 56). Tunnusluku lasketaan jakamalla rahoitusomaisuus lyhytaikaisella vieraalla pääomalla, josta on vähennetty saadut ennakot (Kallunki et al., 2008, 156).

Quick ration käyttö pohjautuu ajatukseen, että toiminnan loppuessa arvoa on vain rahoitusomaisuudella ja huomioidaan, että vaihto-omaisuuden markkina-arvo ei välttämättä vastaa kirjanpidollista arvoa tai hankintahintaa ja sen realisointi voisi olla vaikeaa. Tästä johtuen vaihto-omaisuus ei sisälly tunnusluvun laskutoimituksessa rahoitusomaisuuteen (Kallunki & Kytönen, 2004, 86)

Quick ration viitearvon tulisi olla yli 1 YTN:n mukaan, mutta mielellään enemmän. Tällä tarkoitetaan sitä että yrityksen rahoitusomaisuuden tulisi olla vähintäänkin yhtä suuri lyhytaikaisen vieraan pääoman kanssa, jotta vältettäisiin esimerkiksi myöhästyneiden maksuvelvoitteiden viivästysmaksut. Pidetään kuitenkin mielessä aikaisemmin esitetty rahoitusomaisuuden tuoton optimointi eli liian ison kassavarannon lepuuttaminen ei ole kannattavaa. Tunnusluvun validiteetti maksuvalmiuden mittaamisessa on riippuvainen siitä, kuinka tarkasti yrityksen omaisuuksien tasearvot vastaavat niiden todellisia arvoja likvidointitilanteessa. Tasearvoihin vaikuttaa muun muassa inflaatio. Reliabiliteetti tällä tunnusluvulla on kuitenkin suhteellisen korkea, koska se perustuu yrityksen varantoihin, joita on suhteellisen helppo ennustaa (Laitinen, 2002, 58). (Laitinen, 1992, 201–202).

Quick ratio kuvaa siis yrityksen kassavalmiutta sekä rahoituspuskurien tilaa tietyllä mittaushetkellä. Jos yrityksen rahoituspuskurit ovat liian pienet, se ei kykene hoitamaan mahdollisia yllättäviä menoja, jolloin joudutaan turvautumaan lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan, joka on kallista (Laitinen, 1990, 175). Jos yrityksellä on suuri ja vakaa tulorahoitus, voi se kuitenkin tulla hyvin toimeen matalammalla rahoituspuskurilla.

Taulukko 5. Quick ratio

	2010	2009	2008	2007	2006
Quick ratio	1,0	1,1	0,8	0,8	0,7
Toimiala-arvosana	Tyydyttävä	Tyydyttävä	Välttävä	Välttävä	Heikko

Lähde: Voitto +-tietokanta & TOL: 46901

Tarkasteltaessa taulukkoa 5 huomataan, että Keskon maksuvalmius näyttää kasvavan tasaisesti tarkastelujaksolla lukuun ottamatta pientä notkahdusta vuonna 2010. Mielenkiintoiseksi kehityksen tekee se, että aikana ennen taluskriisiä maksuvalmius on ollut selvästi heikompi, mutta kriisin eskaloituessa vuonna 2009, tunnusluvun arvo nousee 1,1 eli rahoitusomaisuutta on enemmän kuin lyhytaikaista vierasta pääomaa.

Tunnusluvun arvon parantuminen johtuu siis osittain Keskon kasvaneesta rahoituspääomasta, joka oli vuonna 2006 noin 900 miljoonaa ja seuraavina kahtena vuonna noin 1 200 miljoonaa (Vuosikertomus, 2006, 78 & 2008, 83). Tämän jälkeen Kesko on jatkanut rahoituspääoman kasvattamista ja vuonna 2010 se on jo noin 1 600 miljoonaa (Vuosikertomus, 2010, 95). Lyhyen vieraan pääoman kehitys on ollut koko tarkastelujakson aaltoilevaa, kun vuonna 2006 sitä oli noin 1 500 miljoonaa ja seuraavana vuonna 100 miljoonaa enemmän. Lyhyen vieraan pääoman muutos on toinen tunnuslukua selittävä tilinpäätöserä. Tämän jälkeen velan määrä laski taas vajaat 100 miljoonaa sekä vuonna 2008 että vuonna 2009, jolloin lyhytaikaisen velan määrä oli tarkastelujakson alhaisimmalla tasolla noin 1 350 miljoonassa eurossa. Maksuvalmiuden laskiessa jälleen vuonna 2010 huomataan, että lyhytaikaisen velan määrää nostetaan noin 250 miljoonalla, mikä johtaa siihen, että rahoituspääomaa ja lyhytaikaista vierasta pääomaa on tällöin yhtä paljon. Saaduilla ennakoilla ei tämänkään tunnusluvun osalta ole vaikutusta tunnusluvun arvoon minään vuonna. (Vuosikertomus, 2010; 95, 2008; 83 & 2006; 78)

Tunnusluvun kehitys osoittaa sen, että Kesko on tiedostanut lähestyvän taantumaa ja on pyrkinyt turvaamaan rahoituksensa riittävyyden nostamalla rahoitusomaisuuden määrää ja vähentämällä lyhytaikaista vierasta pääomaa. Ennen kriisin puhkeamista on pystytty toimimaan pienemmällä rahoituskurilla, koska rahoitusmarkkinat toimivat normaalisti ja on voitu luottaa siihen, että niin oman kuin vieraan pääoman sijoittajat ovat tuoneet lyhytaikaista pääomaa.

Vuonna 2006 Kesko on vielä arvioinut toimintaympäristönsä talouskehityksen jatkavan kasvuaan niin kuluttajien kulutushalukkuuden kuin kansantalouden kehityksen ansiosta, joka heijastuu suoraan Keskon myyntiin positiivisesti (Vuosikertomus, 2006, 18). Vuosina 2007 ja 2008 Keskon asenne muuttuu kuitenkin epäilevämmäksi ja 2007 raportoidaan jo kuluttajahintojen noususta ja sen vaikutuksista kuluttajien ostohalukkuuteen. Toimitusjohtajan raportin mukaan vuosi 2008 oli sopeuttamisen ja tehostamisen vuosi, jolloin Kesko pyrki parantamaan likvideettiansa myymällä toimintojaan kuten Tähti-Optikon ja K-rahoituksen (Vuosikertomus, 2008, 4). Investointien kannattavuuden ennustamiseen alettiin kiinnittää myös enemmän huomiota ja tarvittaessa niitä lykättiin. Vuonna 2008 investointien määrä oli vielä 340 miljoonaa, mutta vuodelta 2009 raportoidaan enää 200 miljoonan investoinnit (Vuosikertomus, 2009, 97–98). Keskon oli tärkeää parantaa maksuvalmiuttaan vuonna 2009, koska sen toimialoista rautakauppa sekä auto- ja konekauppa heikkenivät rajusti.

Rautakaupan osalta koettiin liikevaihdon kanssa lähes neljänneksen pudotus edellisvuoteen ja auto- ja konekaupan osalta 36 prosentin supistuminen (Vuosikertomus 2009, 6). Todettakoon kuitenkin se, että vaikka Keskon maksuvalmius quick rationin osalta ei ole ollut parhaimmasta päästä tarkastelujaksolla, niin se pystyy hyvin paljon kompensoimaan tätä puutetta hyvällä omavaraisuusasteella.

4.6 Current ratio

Tämä tunnusluku kuvaa myös yrityksen maksuvalmiutta, mutta perspektiivi on hieman laajempi verrattuna quick ratioon. Tämä johtuu siitä, että tunnusluvussa otetaan huomioon yrityksen rahoitusomaisuuden lisäksi vaihto-omaisuus. Eli tunnusluvussa oletetaan, että yrityksen vaihto-omaisuutta voidaan käyttää realisoituna yrityksen lyhytaikaisen vieraan pääoman takaisinmaksuun (Kallunki & Kytönen, 2004, 87). Tunnusluku lasketaan suhteuttamalla vaihto-omaisuus ja rahoitusomaisuus yhdessä yrityksen lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan (Kallunki et al., 2008, 159).

Otettaessa vaihto-omaisuus mukaan tarkasteluun tulee pitää mielessä se, että miten yritys on arvostanut varastossa olevan omaisuutensa. Vaihto-omaisuuden arvostamisessa tulisikin käyttää varovaisuuden periaatetta, jotta tunnusluvusta saataisiin mahdollisimman realistinen kuva. Arvostuksen tulisikin seurata tarkasti markkina-arvoja. Vaihto-omaisuuden likvidiyteen vaikuttaa myös se, että mitä hyödykkeitä yritys myy, koska toisia tuotteita on vaikeampi saada myytyä kuin toisia (Kallunki & Kytönen, 2004, 87). YTN:n mukaan tunnusluvun viitearvon tulisi olla yli 2, jotta sitä voitaisiin pitää hyvänä. Tällöin yrityksen vaihto-omaisuus ja rahoitusomaisuus yhdessä olisivat kaksinkertaiset verrattuna lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan.

Taulukko 6. Current ratio

	2010	2009	2008	2007	2006
Current Ratio	1,5	1,6	1,4	1,4	1,2
Toimiala-arvosana	Välttävä	Tyydyttävä	Välttävä	Tyydyttävä	Välttävä

Lähde: Voitto +-tietokanta & TOL: 46901

Keskon current ration kehitys noudattaa tarkastelujaksolla samaa kaavaa kuin quick ration kehitys, kun tarkastellaan taulukkoja 5 ja 6. Ennen kriisiä se on pystynyt toimimaan pienemmällä rahoituspuskurilla, mutta kriisin ajaksi se on pyrkinyt nostamaan maksuvalmiuttaan, joka näkyy jälleen asteittaisena tunnusluvun kasvuna, joka saa huippunsa vuonna 2009. Kesko on myös noudattanut edellä mainittua varovaisuuden periaatetta, koska sen vuosikertomusten liitetiedoista selviää, että jokaisen vuoden lopussa vaihto-omaisuus arvostetaan vastaamaan sen nettorealisoituarvoa. Tällä tarkoitetaan, että arvosta on vähennetty kaikki myynnin aikaansaamiseksi tarvittavat menot (Vuosisertomus, 2006, 85). Arvostuksessa käytetään markkina-arvoja vaihto-omaisuuden osalta (Vuosisertomus, 2007, 85). Verrattuna muihin saman toimialan toimijoihin Keskon tunnusluku on ollut keskivertotaso ja toimialatilaston arvosana on vaihdellut keskiarvon molemmin puolin välttävänä ja tyydyttävänä.

Vuonna 2006 Keskolla oli vaihto-omaisuutta tilinpäätöshetkellä noin 790 miljoonaa euroa ja sen määrä kasvaa huippuunsa seuraavana vuonna, jolloin sitä oli jo 920 miljoonaa ja vuonna 2008 vaihto-omaisuus väheni vain 50 miljoonalla (Vuosisertomus, 2008, 83). Vaihto-omaisuuden kasvua selittää osittain kyseisten vuosien liikevaihdon kasvu, joka taittuu vasta vuonna 2009, jolloin myös vaihto-omaisuuden määrä taseessa putoaa merkittävästi. Vuonna 2008 vaihto-omaisuuden määrä oli vielä noin 870 miljoonaa, mutta tultaessa vuoteen 2009 sitä on 200 miljoonaa vähemmän (Vuosisertomus, 2010, 95). Tätä selittää Rautakeskon onnistuneet toimet pienentää toimintamaidensa varastoja ja kyky sopeutua kyseiselle toimialalle vaikeaan taloustilanteeseen (Vuosisertomus, 2009, 4). Yllättävää kuitenkin on se, että huolimatta vaihto-omaisuuden merkittävästä pienentymisestä tunnusluku jatkaa vain kasvua vuonna 2009. Tämä johtuu rahoitusomaisuuden kasvusta ja lyhytaikaisen velan supistumisesta, joita käsiteltiin quick ration yhteydessä. Vaihto-omaisuus jatkaa kasvu-uralla taas vuonna 2010, jolloin sen määrä nousee edelliseen vuoteen nähden 100 miljoonalla. Vuosi 2010 oli Keskolle nimenomaan kasvun aikaa, jolloin ruokakauppa teki ennätystuloksen ja käyttötavara- ja rautakauppa alkoivat taas vetää (Vuosisertomus, 2010, 6). Tämä oli omiaan nostamaan vaihto-omaisuuden määrä, kun myynti veti ja uskallettiin kasvattaa varastoja.

Tarkasteltaessa current rationia ei ole näkyvissä merkkejä siitä, että vaihto-omaisuuden muutokset olisivat mitenkään erityisesti vaikuttaneet Keskon maksuvalmiuteen tarkastelujaksolla. Vaihto-omaisuuden muutokset indikoivat vain, että Kesko on pyrkinyt laskusuhdanteessa keventämään varastojaan, koska myynti on ollut vähäisempää ja markkinoiden alkaessa taas elpymään 2010, on Kesko reagoinut tilanteeseen kasvattamalla vaihto-omaisuuttaan.

5. Yhteenveto ja johtopäätökset

Tutkielman päätavoitteena oli tarkastella talouskriisin vaikutuksia Kesko Oyj:n tulokseen ja taloudelliseen suoriutumiseen vuosina 2006–2010. Tarkastelu toteutettiin tunnuslukuanalyysin avulla, jossa verrattiin Keskon tunnuslukujen kehitystä toimialan yleiseen kehitykseen, minkä tarkoituksena oli saada kuva yrityksen suoriutumisesta verrattuna sen kilpailijoihin. Toimialavertailuun käytettiin toimialatilastoja, jotka määrittelevät tietyt rajat tunnuslukujen arvoille, joista niille johdetaan sanalliset arvosanat heikko, välttävä, tyydyttävä ja hyvä. Tutkimuksen ensimmäisenä alaongelmana oli selvittää kriisin vaikutuksia Keskon eri toimialoihin ja toisena tunnistaa niitä muutoksia tulos- ja rahoituslaskelmissa sekä taseissa, jotka ovat vaikuttaneet tunnuslukujen kehitykseen. Tunnuslukuanalyysiin otettiin tunnuslukuja mittaamaan Keskon kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta. Näitä tunnuslukuja olivat liikevoittoprosentti, sijoitetun pääoman tuottoprosentti, omavaraisuusaste, suhteellinen velkaantuneisuus, quick- ja current ratio.

Työssä avattiin talouskriisiä ilmiönä niiltä osin kuin se oli relevanttia pohjustuksena tunnuslukuanalyysiin. Talouskriisistä selvitettiin pääselitykset sen synnylle, tarkasteltiin sen etenemistä niin kronologisesti kuin tapahtumittain ja kriisin vaikutuksia Suomen talouteen. Vaikutuksien tarkastelussa Suomen osalta vertailtiin Suomen tilaa ennen nykyistä kriisiä ja ennen 90-luvun lamaa.

Kirjallisuuskatsauksesta selviää, että talouskriisin synnylle on annettu kolme perusselitystä, jotka täydentävät ja linkittyvät toisiinsa. Ensimmäisenä selityksenä voidaan pitää globaalia vaihtotaseiden epätasapainoa. Tässä siirtymätalouksiin kuten Kiinaan ja öljyntuottajamaihin on kerääntynyt huomattavat ylijäämät, joita on sijoitettu etenkin Yhdysvaltojen rahoitusmarkkinoille. Toinen selitys korostaa Yhdysvaltojen pitkään jatkunutta alhaista korkotasoa, jonka olisi pitänyt nousta Yhdysvaltojen vaihtotaseen alijäämäisyyden takia. Näin ei kuitenkaan tapahtunut, koska siirtymätalouksista virtaavat sijoitukset pitivät korot alhaalla ja kannustivat rahoittajia ja kuluttajia riskisempään velanottoon. Kolmas selitys pitää etenkin yhdysvaltalaisen rahoitusjärjestelmän virheitä ja valvonnan pettämistä selityksenä kriisille.

Finanssikriisi eskaloitui Yhdysvalloissa vuonna 2007, kun BNB-paribas pankki vetäytyi kolmesta Hedge-rahastosta, jotka sisälsivät yhdysvaltalaisen kotitalouksien arvopaperistettuja asuntolainoja.

Seuraavana vuonna Yhdysvaltojen hallitus antoi investointipankki Lehman Brothersin mennä konkurssiin, joka aiheutti sen, että ensiksi pankkien välinen lainananto tyrehtyi ja tämän jälkeen yksityisen sektorin lainansaanti vaikeutui huomattavasti. Länsimaiset hallitukset syöttivät rahaa omien valtioidensa pankkeihin estääkseen niitä kaatumasta. Tältä vältyttiin pääosin, mutta taantuma oli syönyt valtioiden verotuloja ja yksityisen sektorin kulutus oli supistunut merkittävästi.

Suomen tilanne oli käsiteltävän kriisin alussa parempi kuin 90-luvun alun kriisissä, koska suomalaiset yritykset olivat taloudellisesti vakavaraisempia ja kotitaloudet varakkaampia kuin aikaisemmin. Suomen talous oli voimakkaassa kasvussa vielä vuonna 2007, jolloin vienti veti ja yritykset investoivat merkittävästi. Taloudessa oli kuitenkin havaittavissa selkeitä ylikuumenemisen merkkejä. Suomen finanssimarkkinat kärsivät suhteessa muuhun maailmaan vähän, mutta lainananto supistui, kun vakuuksia vaadittiin enemmän ja vieraan pääoman riskilisät nousivat. Tämä vaikutti erityisesti yritysten tilanteeseen, kun ne joutuivat muuttamaan pääomarakennettaan ja leikkaamaan investointejaan. Erityisen paljon yrityksiin Suomessa vaikutti maailmankaupan supistuminen, joka kutisti Suomen teollisuusvaltaista vientiteollisuutta ja pakotti yritykset leikkaamaan tuotantoaan. Tämä antoi myös lisäsyäyksen Suomen talousrakenteenmuutokselle, jossa siirryttiin kerralla yhä palveluvaltaisempaan talousrakenteeseen. Suomen talous syöksyikin verrattuna OECD-maihin suhteessa paljon enemmän ja viennin osalta lähes kaksinkertaisesti.

Tarkasteltaessa Keskon kannattavuuden tunnuslukujen kehitystä havaitaan, että liikevoittoprosentti on ollut laskusuhdanteinen tarkastelujaksolla ja lähtee lievään nousuun vasta vuonna 2010. Samaa kuviota noudattaa myös sijoitetun pääoman tuottoprosentti. Kannattavuutta on heikentänyt kriisin alkuvuosina bruttokatteiden supistuminen, vaikka liikevaihto kasvaakin vielä vuoteen 2008 asti. Bruttokatteiden lasku taittuu kuitenkin vuonna 2009, joka johtuu osittain liikevaihdon reippaasta supistumisesta. Vuonna 2009 liikevaihto oli supistunut edelliseen vuoteen nähden yli miljardi euroa, kun Keskon toimialoista rautakauppa kutistui lähes neljänneksen ja auto- sekä konekauppa 36 prosenttia verrattuna edellisvuoden tilanteeseen. Kyseisen vuoden liikevaihtoa piristi hieman kuitenkin ruokakaupan 100 miljoonan euron kasvu. Huolimatta hankintojen kallistumisesta ja liikevaihdon taitumisesta, Kesko on kuitenkin pystynyt pitämään toiminnan voitollisena koko tarkastelujakson ajan ja synnyttämään tuottoa siihen sijoitetulle pääomalle. Vaikka toimialavertailussa Kesko saa keskivertoa huonomman arvosanan, on se kuitenkin pystynyt tuottamaan pääomalle enemmän tuottoa kuin mikä on ollut se hinta.

Keskon vakavaraisuus on pysynyt koko kriisin ajan hyvällä tasolla tarkasteltaessa omavaraisuutta ja suhteellista velkaantuneisuutta. Kriisin alkuvuosista lähtien yritys on lisännyt oman pääoman määrää taseessa puskuroidakseen nousseita rahoituskuluja ja pyrkinyt vähentämään vieraan pääoman määrää. On selkeästi nähtävissä, että Kesko on reagoinut ja tiedostanut vieraan pääoman roolin talouskriisissä ja vähentänyt sitä tarkastelujaksolla. Hyvästä vakavaraisuudesta kertoo myös se, että Kesko on pystynyt investoimaan kriisin aikana. Täten se on pystynyt hyödyntämään kriisin aikana alentuneita rakennuskustannuksia. Heti vuonna 2010 Kesko on lisännyt taas vieraan pääoman määrää taseessaan ja pystynyt synnyttämään enemmän rahoitustuottoja kuin rahoituskustannuksia.

Maksuvalmiuden tunnuslukujen osalta Keskon näyttää ottaneen hyvin rauhallisesti ja luottanut siihen, että se pystyy varmistamaan rahoituksen saannin vakuuttavalla vakavaraisuudellaan. Nimittäin yrityksellä on ollut lyhytaikaista velkaa enemmän kuin rahoitusomaisuutta koko tarkastelujakson ajan lukuun ottamatta vuotta 2009. Tästä johtuen quick ratio -tunnusluku on jäänyt aina alle viitearvon 1. Olettaessa vaihto-omaisuus mukaan maksuvalmiuden tarkasteluun current ratio -tunnusluvussa ei havaita, että sillä olisi ollut maksuvalmiutta parantava tai huonontava vaikutus. Kriisin taittuessa hieman vuonna 2010 havaitaan, että Kesko on jälleen niin sanotusti huonontanut maksuvalmiuttaan, kun taloustilanne on antanut myöten.

Kaiken kaikkiaan Kesko on selviytynyt talouskriisistä hyvin, koska se on pysynyt kannattavana koko tarkastelujakson ajan ja pystynyt säilyttämään vakavaraisuutensa erinomaisella tasolla. Kuitenkin talouskriisin vaikutukset ovat heijastuneet merkittävästi Keskon rautakauppaan sekä auto- ja konekauppaan, jotka ovat supistuneet rajusti kriisin aikana. Tutkielman alussa olleen Helsingin Sanomien artikkelin havainto siitä, että Keskon ruokakaupalla on ollut pelastava vaikutus yrityksen tulokseen talouskriisin aikana, voidaan tehdyn analyysin perusteella näyttää toteen. Tutkielmassa tehtyjä havaintoja ja analyysin tuloksia voidaan hyödyntää tehtäessä päätöksiä siitä, että tulisiko Keskoon sijoittaa. Aivan kuten Moyer et al., (2007) totesivat tunnuslukuanalyysin käyttötarkoituksista. Ensisijaisesti työn analyysillä on merkitystä kolmansille osapuolille, koska empiria on toteutettu julkisen materiaalin pohjalta. Se antaa informaatiota niin vieraan kuin oman pääoman ehtoisille sijoittajille, mutta palvelee myös tässä tapauksessa Keskoa itseään, koska tulokset ovat suhteellisen positiivisia. Näin Kesko voi esimerkiksi saada halvempaa rahoitusta toiminnalleen.

Jatkotutkimuksen näkökulmasta olisi kiinnostavaa vertailla kahden suuren vähittäiskaupparyhmän, Kesko Oyj:n ja S-ryhmän, menestymistä tässä tutkielmassa käsitellyn tarkastelujakson jälkeisinä vuosina. On nähtävissä, että talouskriisin vaikutukset heijastuvat yhtiöiden tulokseen ja toimintastrategiaan vielä tulevinakin vuosina. Tavoitteena olisi tehdä laajempi yritysanalyysi, jossa tunnuslukuanalyysiä täydennettäisiin laadullisin menetelmin. Tällöin haastateltaisiin kyseisten yritysten johtohenkilöitä, jotka voisivat valaista niitä päätöksiä ja strategisia valintoja, jotka ovat vaikuttaneet tehtyjen ratkaisujen taustalla.

6. Lähdeluettelo

Kirjallisuus:

Helppi, M. & Paloheimo, A. (2005). Ulkomaankaupan rahoitus riskit, maksuliikenne ja rahoitus. Tampere, Talentum Media Oy

Kallunki J., Lantto A., & Sahlström P. (2008) Tilinpäätösanalyysi IFRS-maailmassa 1.p. Helsinki, Talentum Media Oy.

Kallunki, JP., Kytönen E., & Martikainen T. (1998) Uusi tilinpäätösanalyysi. Helsinki, Kauppakaari

Kinnunen, J., Laitinen, E., Laitinen, T. & Leppiniemi, J. & Puttonen, V. (2009) Avain laskentatoimeen ja rahoitukseen 1.p. Helsinki, KY-palvelu.

Kesko. (2011) Vuosikertomus 2010. Helsinki, Kesko Oyj

Kesko. (2010) Vuosikertomus 2009. Helsinki, Kesko Oyj

Kesko. (2009) Vuosikertomus 2008. Helsinki, Kesko Oyj

Kesko. (2008) Vuosikertomus 2007. Helsinki, Kesko Oyj

Kesko. (2007) Vuosikertomus 2006. Helsinki, Kesko Oyj

Laitinen, E. (1990) Konkurssin ennustaminen 1.p. Sundom, Vaasan Yritysinformaatio Oy

Laitinen, E. & Weilin+Göös (1992) Yrityksen talouden mittarit 2.p. Jyväskylä, Gummerus Kirjapaino

Laitinen, E. (2002) Strateginen tilinpäätös analyysi 1.p. Jyväskylä, Talentum Media Oy

Martikainen, T. & Martikainen, M. (2002). Rahoituksen perusteet. Helsinki: WSOY.

Moyer, R.C., McGuigan, J.R. and Rao, R.P. (2007). "Fundamentals of Contemporary Financial Management," Thomson, South-Western. Eagan, Minn.

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

Pehkonen, E. (2000). Vienti ja tuontitoiminta. Porvoo: WSOY.

Seppänen, E. (2009) Hullun rahan tauti; kapitalismin musta syksy. Vantaa, Kustannusosakeyhtiö Tammi

Yritystutkimusneuvottelukunta ry (2011) Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 9.p. Helsinki, Yritystutkimus ry & Gaudeamus Helsinki University Press.

Yritystutkimusneuvottelukunta ry (2005) Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 8.p. Helsinki, Yritystutkimusneuvottelukunta ry & Gaudeamus Helsinki University Press.

Yritystutkimusneuvottelukunta ry (2001) Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 7.p. Helsinki, Yritystutkimusneuvottelukunta ry & Gaudeamus Helsinki University Press.

Muut:

Acharya, V. V., Philippon, T., Richardson, M., Roubini, N. (2009). "The financial crisis of 2007-2009. Causes and Remedies". A bird's-eye view. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 1.3.2013]. Saatavilla: <http://www.cepr.org/meets/wkcn/1/1716/papers/prol.pdf>.

Eichengreen, B., (2010). Panel Discussion on “Globalization and the Crisis”. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 3.5.2013] Saatavilla: <http://www.ifo.de/portal/pls/portal/docs/1/1191370.PDF>.

Elliot, L. The Guardian 7.8.2011. Global financial crisis; Five key stages 2007-2011. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 11.3.2013] Saatavilla: <http://www.guardian.co.uk/business/2011/aug/07/global-financial-crisis-key-stages>

Europa; Tiivistelmät EU:n lainsäädännöstä (2011). Luottoluokituslaitokset. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 12.3.2013]. Saatavilla: http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_transactions_in_securities/mi0009_fi.htm

Eurooppatiedotus.fi: Uutinen 17.2.2012. Euroopan talouskriisin taustat ja kulku. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 12.3.2013] Saatavilla: <http://www.eurooppatiedotus.fi/public/default.aspx?contentid=242190#.UUHB2FcXffR>

Finanssivalvonta; Toimintakertomus (2009) [Verkkodokumentti]. [Viitattu 20.3.2013]. Saatavilla: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/tiedotteet/toimintakertomukset/documents/finanssivalvonn_n_toimintakertomus_2009.pdf

Freystätter, H. & Mattila, V. Suomen Pankin rahapolitiikka ja tutkimusosasto (2011). Finanssikriisin vaikutuksista Suomen talouteen. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 13.3.2013] Saatavilla http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset_ja_raportit/bof_online/Documents/BoF_Online_01_2011.pdf

Halim, S.A., Jaafar, M., Osman, O., (2011). Assessment of the Financial Health of Malaysian Construction Firms using Financial Ratio Analysis. Vol. 3. No.1. Part I [Verkkodokumentti]. [Viitattu 3.5.2013]. Saatavilla: <http://www.antiessays.com/free-essays/167118.html>

Hetemäki, M. (2010). Nykyisen talouskriisin erityispiirteet ja talouspolitiikan mahdollisuudet. Työpoliittinen aikakauskirja 1/2010 [Verkkodokumentti]. [Viitattu 10.3.2013]. Saatavilla: <http://www.tem.fi/files/26236/hetemaki.pdf>

Honkatukia, J. & Ahokas J., Valtion taloudellinen tutkimuskeskus; tutkimukset 169 (2012). Suomen talouden rakenteellinen kehitys finanssikriisin jälkeen – Kysyntä ja tuotantorakenteiden muutos vuosina 2012-2030. Helsinki, Edita Prima Oy. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2013] Saatavilla: http://www.vatt.fi/file/vatt_publication_pdf/t169.pdf

Kanniainen, V.& Malinen T. (2010) Talouskriisin taustat. Poliittikkavirheet, sairaat kannusteet vai molemmat? Kansantaloudellinen aikakauskirja, 24–43. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 17.3.2013]. Saatavilla: <http://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/kak12010/kak12010kanniainen.pdf>

Kervinen, E. Helsingin Sanomat (5.2.2013a). Ruokakauppa kannatteli Keskon vaatimatonta vuotta. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 25.2.2013]. Saatavilla: <http://www.hs.fi/paivanlehti/06022013/talous/Ruokakauppa+kannatteli+Keskon+vaatimatonta+vuotta/a1360038446739>

Kervinen, E. Helsingin Sanomat (5.2.2013b). Musta Pörssi – ketju viedään verkkoon. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 25.2.2013]. Saatavilla: <http://www.hs.fi/paivanlehti/#06022013/talous/Musta+P%C3%B6rssi+-ketju+vied%C3%A4n+verkkoon/a1360038661193>

Kesko.fi (2013) Kesko sijoituskohteena. Miksi sijoittaa Keskkoon. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 14.3.2013]. Saatavilla: <http://www.kesko.fi/fi/Sijoittajat/Kesko-sijoituskohteena/>

Kespro.com (2012). Tietoa Kesprosta. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 9.3.2013]. Saatavilla: http://www.kespro.com/kespro/pages/show/tietoa_kesprosta;KESPROPRODSESSIONID=1GyHRJpJmvqY5YP0LV6JvdpGLqXKBjdpHQBxl6HZITTVxy0W7zl!687159924?menuIndex=1

Lahtinen, M. (2009) Kukat, mehiläiset ja finanssikriisi”. Pellervon taloustutkimus. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 8.3.2013]. Saatavilla: http://www.ptt.fi/site/?lan=1&mode=tiedotteet&tiedote_id=1172.

Liikanen, E. (2009) ”Finanssikriisi, Eurooppa ja Suomi”. Jyväskylän yliopisto. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 12.3.2013] Saatavilla: http://www.bof.fi/en/suomen_pankki/ajankohtaista/puheet/2009/EL_puhe090610.htm.

Padmanabhan, G., (2012) “Governance Deficit and Financial Crisis.” Address at the Conference of the Kerala Management Association, Kochi, 17 February. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.5.2013]. Saatavilla: http://www.rbi.org.in/scripts/BS_SpeechesView.aspx?id=668

Najjar, N.J., (2013) Can Financial Ratios Reliably Measure the Performance of Banks in Bahrain? International Journal of Economics and Finance; Vol. 5, No. 3; 2013. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.5.2013]. Saatavilla: <http://web.ebscohost.com/bsi/pdfviewer/pdfviewer?vid=7&sid=e49546e8-6292-43c8-85b9-ae7811d88942%40sessionmgr104&hid=124>

Savela, O. (2009). Tilastokeskus: Viennin romahdus ei lupaa hyvää. Tieto&Trendit [Verkkodokumentti]. [Viitattu 8.3.2013]. Saatavilla: http://www.stat.fi/artikkelit/2009/art_2009-06-01_001.html?s=0

Singala, S. & Kumar, R. (2012) The Global Financial Crises with a Focus on the European Sovereign Debt Crisis. *ASCI Journal of Management* 42 (1): 20–36 [Verkkodokumentti]. [Viitattu 3.5.2013]. Saatavilla: http://journal.asci.org.in/Vol.42%282011-12%29/Singala_Kumar.pdf

Sree Rama Murthy, Y., (2004). Financial Ratios of Major Commercial Banks. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.5.2013]. Saatavilla: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1015238>

Tiuri, M. Talouselämä; Tebatti 5.12.2012. Suomi elää insinööriosaimisen varassa. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 18.3.2013]. Saatavilla: <http://www.talouselama.fi/Tebatti/puheenvuoro/suomi+elaa+insinoorioosaimisen+varassa/a2158847>

Vihma, P. Talouselämä 18.3.2009. S-kauppa vyöryy yli Suomen. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 9.3.2013]. Saatavilla: <http://www.talouselama.fi/uutiset/skauppa+vyoryy+yli+suomen/a2060387>

Anon, Talouselämä 21.11.2008. Vaihtotase on merkityksetön käsite. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 19.3.2013]. Saatavilla: <http://www.talouselama.fi/kolumni/vaihtotase+on+merkitykseton+kasite/a2047821>

Williams, P., “Greek Debt Crisis Due to Corruption and Cronyism: Papandreou.” 24 February (2010). [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.5.2013]. Saatavilla: <http://www.abc.net.au/pm/content/2010/s2829311.htm>.

Toimialatilasto: TOL: 46901, Yleistukkukauppa

Tietokanta:

Voitto +