Open your mind. LUT.
Lappeenranta University of Technology

LUT School of Business and Management

A250A0500 Kandidaatintutkielma

Talousjohtaminen

Viimeisimmän finanssikriisin vaikutukset Helsingin Pörssin kulutuspalveluita tuottaviin yrityksiin

The effects of the latest financial crisis on the listed Finnish corporations that produce consumption services

10.12.2015

Tekijä: Matti Munter

Ohjaaja: KTT Satu Pätäri

Tiivistelmä

Tekijä: Matti Munter

Tutkielman nimi: Viimeisimmän finanssikriisin vaikutukset Helsingin Pörssin kulutuspalveluita tuottaviin yrityksiin

Akateeminen yksikkö: LUT School of Business and Management

Koulutusohjelma: Talousjohtaminen

Ohjaaja: Satu Pätäri

Tämän kandidaatintutkielman tarkoituksena on analysoida miten vuonna 2008 alkanut finanssikriisi ja sen aiheuttama taloudellinen epävarmuus ovat vaikuttaneet Nasdaq OMX Helsingin pörssiin listattujen kulutuspalveluita tuottavien yritysten suorituskykyyn. Näiden yritysten suorituskykyä analysoitiin tarkemmin tarkastelemalla kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuja aikavälillä 2008-2014.

Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, minkälaisia muutoksia suorituskyvyn suhteen tutkitulla aikavälillä oli tapahtunut kulutuspalveluita tuottavien yritysten keskuudessa. Muutoksia analysoitiin sekä kokonaisuutena että yrityskohtaisesti. Lisäksi tutkittiin, miten kulutuspalveluryhmän sisäiset toimialat olivat selviytyneet finanssikriisistä.

Käsiteltävää yritysryhmää analysoitiin tunnuslukuanalyysiä hyödyntäen. Saatujen tulosten mukaan finanssikriisillä ei ollut suurta vaikutusta käsiteltävien yritysten maksuvalmiuteen tai vakavaraisuuteen. Kannattavuuden tunnusluvut sen sijaan heikkenivät merkittävästi koko ryhmän osalta finanssikriisin vaikutuksesta. Yrityskohtaiset erot olivat tutkimuksessa melko suuria. Etenkin mediayhtiöiden tunnusluvut heikkenivät merkittävästi tutkitulla aikavälillä.

Mediayhtiöiden huonoon suoriutumiseen liittyy finanssikriisin lisäksi muitakin tekijöitä. Median digitalisoituminen on aiheuttanut useille yrityksille ongelmia liiketoiminnan kannattavuuden ylläpitämisessä.

Monet tutkituista yrityksistä ovat kuitenkin pystyneet kääntämään liiketoimintansa kannattavampaan suuntaan vuoden 2013 jälkeen. Johtopäätöksenä voidaankin vetää, että viimeisin finanssikriisi oli vaikutuksiltaan merkittävä ja pitkäkestoinen.

Abstract

Author: Matti Munter

Faculty: LUT School of Business and Management, Business administration

Instructor: Satu Pätäri

This Bachelors thesis is analysing how the latest global financial crisis has affected the corporations in Helsinki stock exchange that produce consumption services. These corporations were analysed using key ratios such as profitability, liquidity and solvency. The data was collected between years 2008 and 2014.

The main purpose of this thesis was to find out what kind of changes had occurred to corporations´ performance during the latest financial crisis. The changes in overall performance were analysed as a whole group, as well as on the corporation level.

The corporations were analysed using key ratios. The results showed that financial crisis did not have a significant impact to key ratios such as liquidity and solvency. How ever it had a great impact on profitability. Moreover, the Finnish media corporations had considerable large drop compared to other corporations of this survey.

But there are also other things that explain that significant drop of media houses. Media has gone trough another global crisis during this financial crisis. The digitalization of media hasn´t been easy for everyone.

As a conclusion we can say that the latest financial crisis has been long and rough for many corporations. But we can already see positive signs in some of the researched key ratios.

Sisällysluettelo

1 Johdanto 1
1.1 Tutkimuksen tausta 1
1.2 Tutkimuksen tavoitteet, tutkimusongelmat ja rajaukset 2
1.3 Tutkimusaineisto ja -menetelmä 3
1.4 Työn rakenne 3
2 Yrityksen suorituskyvyn mittaus 5
2.1 Suorituskyvyn määritelmä 6
2.2 Sisäinen ja ulkoinen suorituskyky 6
2.3 Yrityksen suorituskyvyn mittauksen motiiveja 8
2.3.1 Tieto ja relevantti informaatio mittareiden taustalla 9
2.3.2 Viestintä, motivointi ja strategia suorituskykymittausten taustalla 10
2.4 Suorituskyvyn mittauksen haasteet ja kritiikki mittaristoja kohtaan 11
3 Taloussuhdanteiden vaikutukset yrityksen suorituskykyyn ja yleisesti palveluiden kulutukseen 12
3.1 Taloussuhdanteiden vaikutus kulutukseen ja palveluiden käyttöön 12
3.2 Taloussuhdanteiden vaikutukset suorituskykyyn 13
3.3 Taloussuhdanteiden vaikutukset yritysten maksuvalmiuteen 14
3.4 Taloussuhdanteiden vaikutukset yritysten vakavaraisuuteen 15
3.5 Taloussuhdanteiden vaikutukset yritysten kannattavuuteen 16
4 Empiirinen Analyysi kulutuspalveluita tuottavien yritysten suorituskyvystä aikavälillä 2008 - 2014 18
4.1 Aineisto 18
4.2 Analyysimenetelmät 19
4.3 Toimiala-analyysi, palveluiden tarve ja niiden kulutus Suomessa 20
4.4 Vakavaraisuus 24
4.5 Kannattavuus 27
4.6 Maksuvalmius 31
4.7 Keskustelua tuloksista 33
5 Yhteenveto ja johtopäätökset 36
Lähdeluettelo 38
Kirjallisuuslähteet 38
Internet-lähteet 42
Liitteet: .....
Liite 1. Lista tutkituista yrityksistä: .....

1 Johdanto

1.1 Tutkimuksen tausta

Maailman taloustilanne on ollut jo vuosia epävakaalla pohjalla. Tämä juontaa juurensa viimeisimmästä finanssikriisistä, joka sai alkunsa Yhdysvalloista vuonna 2007. Ongelmat kulminoituivat pitkälti erittäin löysään asuntolainapolitiikkaan, joka aiheutti riskien realisoituessa suuria luottotappioita pankeille. Tämä johti Yhdysvalloissa muun muassa Fannie Mae:n ja Freddie Maci:n romahtamiseen, jotka valtio sittemmin otti haltuun (Ivashina & Scarfstein, 2008). Finanssikriisin vaikutukset levisivät myöhemmin myös muihin valtioihin, johtuen muun muassa Yhdysvaltojen suuresta merkityksestä maailmantaloudelle ja globaalisti vallinneesta yleisesti löysästä rahapolitiikasta. Finanssikriisi iski myös voimakkaasti Eurooppaan ja erityisesti muutamiin velkaantuneisiin ongelmamaihin, kuten Kreikkaan. Vaikeasti velkaantuneet euromaat ja yhteisvaluutan vaikutukset ajoivat Eurooppaa kokonaisuudessaan entistä syvemmälle kriisiin (Lane, 2012).

Tässä työssä keskitytään tutkimaan suhdannevaihteluiden vaikutusta yritysten taloudelliseen suorituskykyyn. Finanssikriisin vaikutuksia kulutukseen on tutkittu laajalti, sekä yksilö- että valtiotasolla, muun muassa Jansenin (2013) ja Ang et al., (2011) toimesta. Kulutusta pidetään suhdannevaihteluille alttiina tekijänä. Työ keskittyykin NASDAQ OMX Helsingin pörssin kulutuspalveluita tuottavien yritysten suorituskyvyn analysointiin finanssikriisin aikana ja sen jälkeen. Nämä elementit tekevät aiheesta mielenkiintoisen tutkimuskohteen.

Kotlerin (1984) mukaan suorituskyvyn lähtökohtana markkinanäkökulmasta tarkastellen, on kuluttajien tyydyttäminen kilpailijoita tehokkaammin. Suorituskyvyn mittaamisen perustana, etenkin nykyisessä globalisoituneessa taloudessa on ollut kansainvälisen kilpailun koveneminen (Neely, 1996). Neelyn, Gregoryn & Plattsin (2005) mukaan suorituskyvyn mittaaminen pitää sisällään tehokkuuden ja toimintojen hyötysuhteen määrittelyn. Yritysten suorituskykyä pyritään usein mittaamaan tilinpäätöksistä saatavien tunnuslukujen avulla. Tutkimuksessa hyödynnetään kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja. Toisaalta suorituskyvyn mittaukselle on kehitetty

lukuisia vaihtoehtoisia tapoja, joilla saavutetaan hieman erilaisia tuloksia eri näkökulmista. Esimerkiksi Balanced Scorecardia on käytetty laajasti yritysten suorituskyvyn mittauksessa. Se lisää muitakin kuin taloudellisia elementtejä suorituskyvyn mittaamiseen.

1.2 Tutkimuksen tavoitteet, tutkimusongelmat ja rajaukset

Tämän tutkimuksen tavoitteena on selvittää viimeisimmän finanssikriisin vaikutuksia Helsingin Pörssin kulutuspalveluita valmistaviin yrityksiin ja – erityisesti niiden suorituskykyyn. Kuluttajien kulutustottumukset ovat muuttuneet globalisaation johdosta radikaalisti viimevuosien aikana. Palvelukeskeisyys ja informaation nopea kulkeutuminen ovat mullistaneet perinteiset kulutustottumukset. Näin ollen myös yritykset kohtaavat kasvavia haasteita liiketoiminnassaan. Tutkimuksessa perehdytään erityisesti vakavaraisuuden, kannattavuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuihin. Tavoitteena on perehtyä talouskriisin aiheuttamiin negatiivisiin talousshokkeihin, sekä miten ne vaikuttavat yritysten edellä mainittuihin tunnuslukuihin ja taloudelliseen toimintaan. Kattavan aineiston aikaansaamiseksi tutkimusaikaväliksi valittiin vuodet 2008 - 2014.

Työn päätutkimuskysymys on: **Miten finanssikriisi on vaikuttanut Helsingin pörssin kulutuspalveluita tuottaviin yrityksiin?** Päätutkimuskysymys jakautuu tarkentaviin alakysymyksiin:

- Millaisia muutoksia yritysten suorituskyvyssä on havaittavissa tutkitulla aikavälillä ja miten muuttunut taloussuhdanne on vaikuttanut niiden suorituskykyyn?
- Miten kulutuspalvelujen sisäiset toimialat ovat suoriutuneet vaikeasta taloussuhdanteesta?

Finanssikriisin vaikutuksia kulutuspalveluita tuottavien yritysten suorituskykyyn on tarkoitus analysoida tilinpäätöksiä hyödyntäen. Tilinpäätöksistä poimitaan analysoitavat tunnusluvut, jotka käsittelevät maksuvalmiutta, vakavaraisuutta ja kannattavuutta. Alatutkimuskysymysten on tarkoitus avata aihetta vielä tarkemmalla perspektiivillä.

Tutkimuksessa arvioidaan miten finanssikriisi on vaikuttanut taloudellisiin tunnuslukuihin ja tarkemmin, maksuvalmiuteen, kannattavuuteen ja vakavaraisuuteen. Lisäksi tarkastellaan, miten finanssikriisi on vaikuttanut kulutuspalvelujen sisäisiin toimiala ryhmiin ja löytyykö niiden suoriutumisesta eroja.

Viitekehyksenä toimivat kulutuspalvelut yleisesti toimialana ja suomalaiset kulutuspalveluita tuottavat yritykset, jotka ovat listautuneet NASDAQ OMX Helsingin pörssiin. Tutkimuksen teoria osio painottuu suorituskyvyn mittauksen ja suorituskyvyn johtamisen teoriaan. Lisäksi tutkimuksessa käsitellään taloussuhdanteita ja niiden vaikutuksia suorituskykyyn sekä strategisiin päätöksiin.

1.3 Tutkimusaineisto ja -menetelmä

Tutkimusaineisto koostuu kahdestatoista suomalaisesta julkisesta osakeyhtiöistä, jotka kuuluvat pörssin toimialaluokituksessa luokkaan: ”Kulutuspalvelut”. Tilinpäätöstiedot kootaan Amadeus-tietokannasta. Lisäksi yritysten syvemmän strategisen analyysin aikaansaamiseksi tutkitaan toimialojen perusominaisuuksia ja niiden suoriutumista talouskriisin aikana. Aineiston analysointi suoritetaan tilinpäätöksistä saatavilla tiedoilla, joista johdetaan tunnuslukuja, jotka käsittelevät yritysten maksuvalmiutta, vakavaraisuutta ja kannattavuutta. Pörssin liiketoimintakategoria ”Kulutuspalvelut” jakautuu karkeasti muutamaan alakategoriaan: tukku- ja vähittäiskauppa, matkailu, viestintä ja media, kirjapaino, ravintola-ala, tavaratalokauppa ja ilmailu.

1.4 Työn rakenne

Toisessa luvussa tarkastellaan suorituskyvyn mittauksen lähtökohtia, sen historiaa ja toimeenpanoa. Työn kolmannessa luvussa perehdytään finanssikriisin aikaisempiin tutkimuksiin ja kirjallisuuteen. Lisäksi selvitetään taloussuhdanteiden vaikutuksia yritysten suorituskykyyn. Empiirisessä osassa tarkastellaan kulutuspalveluita tuottavia yrityksiä ja niiden suorituskykyä kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuja

hyödyntäen. Lisäksi perehdytään toimialakohtaisiin eroavaisuuksiin ja miten ne ovat vaikuttaneet yritysten suoriutumiseen finanssikriisistä. Tämän jälkeen keskustellaan tuloksista ja analysoidaan niitä hieman syvemmällä perspektiivillä. Lopuksi esitetään tutkimuksen yhteenveto ja johtopäätökset.

2 Yrityksen suorituskyvyn mittaus

Peter Druckerin lausahdus ”If you can´t measure it, you can´t manage it” pitää sisällään monia suorituskyvyn mittauksen alkuaikojen ajatuksia (Clearlypresentable 2010). Tämä johtaa juurensa perinteisestä suorituskyvyn mittaamisesta, joka on kehitetty kustannuslaskennan ja kirjanpidon pohjalta. Vaikutteet tulivat muun muassa taylorismista, joka perustui esimerkiksi työtehtävien kellotukseen, työtapojen tarkkaan määrittämiseen ja eri työvaiheisiin jakamiseen (Taylor 1914). 1970- ja 1980-luvuilla syntyi yleinen epätyytyväisyys perinteisiä taaksepäin katsovia mittareita kohtaan, joka johti tasapainotettujen ja moniulotteisten suorituskykymittareiden kehitykseen (Bourne et al., 2000). Taloudellisten tunnuslukujen analyysi on yksi yleisimmistä tavoista mitata yrityksen suorituskykyä ja menestystä. Menestyksen mittaaminen on laajentunut viime vuosina: mukaan on otettu muun muassa ympäristövaikutukset, sosiaaliset vaikutukset ja yhteiskunnalliset vaikutukset. Tänä päivänä taloudellisten tunnuslukujen analyysia ei nähdä enää ainoana näkökulmana, vaan se on osa kokonaissuorituskykyä (Van Veen-Dirks, 2005,).

Mathur et al., (2011) on esittänyt suorituskyvyn mittaukselle seuraavia tavoitteita:

- Suorituskyvyn mittaaminen vaikuttaa positiivisesti koko yrityksen hallinnoimiseen
- Suorituskyky selkeyttää tavoitteita ja vastuualueita sekä vastuuta ongelmatilanteissa
- Suorituskykymittarit auttavat ymmärtämään yrityksen erilaisia kyvykkyyksiä
- Suorituskykymittarit toimivat hyvänä tukena tavoitteiden välittämisessä organisaation kesken
- Lisäksi ne auttavat hahmottamaan liiketoimintaprosessia, sillä muuttujien analysointi ja mittaaminen selventävät yrityksen valmistusprosessia kokonaisuudessaan.

Mikäli organisaation suorituskyvyn mittaus pitää sisällään edelliset Mathurin esittelemät tekijät, voidaan sitä pitää edistyneenä mittausjärjestelmänä, joka pystyy tarjoamaan

kattavaa lisäarvoa ja informaatiota organisaatiolle. Kyseisen mittausjärjestelmän kehittäminen ja implementoiminen yritykseen on kuitenkin aikaa vievä ja vaativa prosessi.

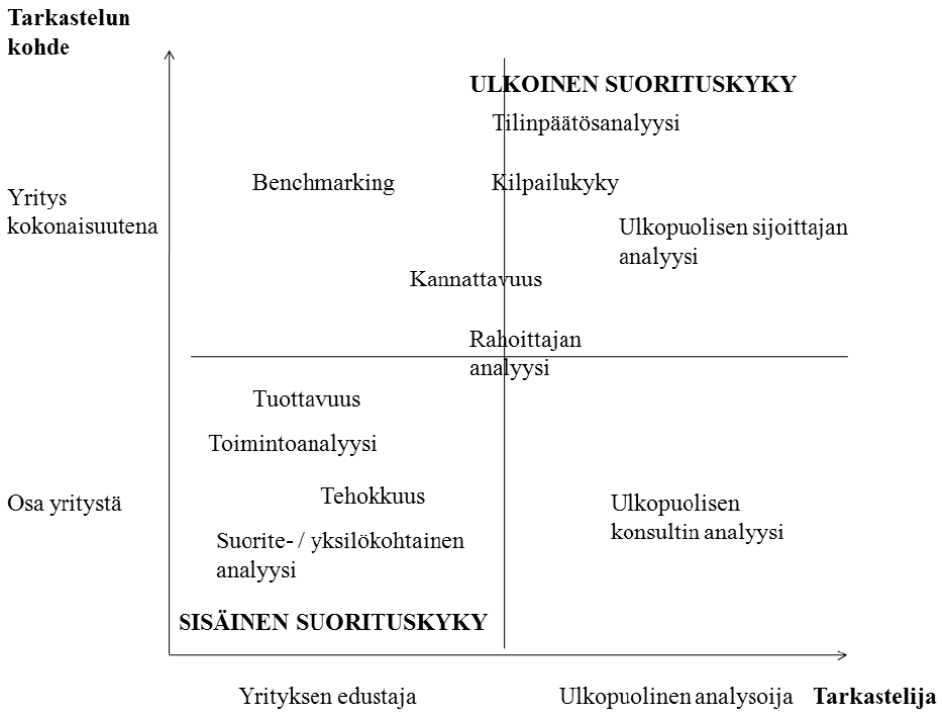
2.1 Suorituskyvyn määritelmä

Suorituskyky (performance) määritellään yleisesti yrityksen kyvyksi tuottaa tuotoksia määritellyillä ulottuvuuksilla suhteessa asetettuihin tavoitteisiin (Laitinen 1998, 14). Nämä ulottuvuudet liittyvät olennaisesti yrityksen kykyyn tyydyttää sidosryhmien ja omistajien tarpeet (Laitinen 1998, 279-280).

Suorituskyvyn mittaamisella pyritään monesti asettamaan konkreettisia tavoitteita ja painottamaan haluttuja asioita. Neilimon ja Uusi-Rauvan (2001, 268) mukaan Suorituskyvyn mittaamista ja vuorovaikutusta hyödyntämällä ihmisiä pystytään kannustamaan, innostamaan ja johtamaan yhteiseen päämäärään. Suorituskyvyn mittauksen avulla henkilöstölle pystytään tarjoamaan informaatiota yrityksen toiminnan kannalta merkittävistä seikoista. Lönnqvist et al., (2006, 11) mukaan suorituskykymittarien tarkoituksena on tunnistaa liiketoimintaan liittyvät olennaiset menestystekijät ja mitata niitä.

2.2 Sisäinen ja ulkoinen suorituskyky

Yrityksen suorituskyky voidaan jakaa kahteen osa-alueeseen, jotka ovat sisäinen ja ulkoinen suorituskyky. Kuvio 1 esittelee tarkastelun kohteen ja tarkastelijan mukaan määräytyvät suorituskyvyn eri osa-alueet. Esitetty jako ulkoisen ja sisäisen suorituskyvyn kesken perustuu näin ollen analyysin näkökulmaan ja painottuu tarkastelijan tyypin mukaan. Yleensä ulkoinen tarkastelija tutkii yritystä kokonaisuutena, kun taas sisäinen tarkastelija tutkii suorituskykyä yrityksen sisältä ja tarkastelee pientä osa-aluetta(Rantanen 2001). Jako ei ole kuitenkaan yksiselitteinen, sillä molemmissa suorituskyvyn tarkasteluiden näkökulmissa voi esiintyä eri vaihtoehtoja.



KUVIO 1. SISÄINEN JA ULKOINEN SUORITUSKYKY. (RANTANEN 2001)

Sisäisen suorituskyvyn tarkastelu vaatii yleensä tarkempaa yritystietojen käsittelyä, lisäksi ulkopuolisille tarkastelijoille kaikki tarvittavat tiedot eivät ole aina saatavilla. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, etteikö yritys itse tarkastelisi ulkoista suorituskykyään kokonaisuutena, hyödyntämällä vaikkapa benchmarking-menetelmää, joka vertailee yritystä alan johtavaan osaajaan. Toisaalta myös ulkopuolisella tarkastelijalla voi olla pääsy yrityksen sisäisen suorituskyvyn analysointiin. Yrityskohtaiset konsultoinnit ovat tästä hyvä esimerkki. Ne tapahtuvat usein läheisessä yhteistyössä yrityksen kanssa ja syväluotaavat yrityksen toimintoja ja tilastoja parhaan tuloksen aikaansaamiseksi. (Rantanen 2001) On myös mahdollista, että käytettävät suorituskykymittarit linkittyvät samaan aikaan sekä sisäiseen että ulkoiseen suorituskykyyn. Rantasen (2001) mukaan esimerkiksi pääoman tuottoprosentti voi vaihtaa näkökulmaa, kun se tietyllä osastolla kuvaa sisäistä suorituskykyä, se on toisaalta koko yritystä kuvatessa ulkoinen suorituskyvyn mittari.

Suorituskyvyn osa-alueiden merkitys muuttuu näkökulman lisäksi erilaisissa strategisissa tilanteissa. Kriisitilanteessa, kuten lamassa painottuvat esimerkiksi: saneeraaminen, kustannustehokkuus ja maksuvalmius. Toisaalta nousukautena painottuvat niin sanotut pehmeät tulevaisuuteen tähtäävät tekijät, kuten: innovatiivisuus, tutkimus- ja tuotekehityspanokset sekä koulutusinvestoinnit. Kuitenkin suorituskykymittarien pitää kattaa organisaation läpi kaikki tärkeät osa-alueet, jotta päätöksenteko ja johtaminen olisivat tehokasta ja kestävää. (Rantanen 2001)

Rantasen (2001) mukaan on kuitenkin hyvä muistaa, että sisäisen ja ulkoisen suorituskyvyn mittareita ei pidä ottaa annettuina, vaan ne pitää sovittaa aina organisaatio ja tapauskohtaisesti relevanteiksi. Toisaalta ulkoisen suorituskyvyn mittarit, kuten kannattavuus ja maksuvalmius sopivat hyvin pitkälti jokaiseen yritykseen ja niiden käyttö ja hyödyntäminen ovat ja vakiintuneita standardeja. Sisäisen suorituskyvyn mittareille samanlaisia vakiintuneita käytäntöjä ei ole pystytty luomaan.

2.3 Yrityksen suorituskyvyn mittauksen motiiveja

Yritys pyrkii tekemään toiminnallaan voittoa pitkällä aikavälillä ja toimimaan kestävän kehityksen periaatteita noudattaen. Yrityksen suorituskyky pitää sisällään lähes kaiken yrityksen toimintaan liittyvät tekijät. Menestyäkseen yrityksen on jatkuvasti ylläpidettävä ja kehitettävä suorituskykyään (Laitinen et al., 1999, 5). Tämä vaatii suorituskyvyn järjestelmällistä mittaamista ja analysointia pitkällä aikavälillä parhaan tuloksen aikaansaamiseksi.

Ikonen (2010) on jakanut syyt suorituskyvyn mittaukselle kahteen kategoriaan: tieto- ja viestintäpohjaisiin. Neely (1998, 71-72) on jakanut suorituskyvyn mittaamisen motiivit neljään ryhmään, jotka ovat seuraavat:

- Tilanteen viestittäminen muille
- Yrityksen tilanteen tunnistaminen
- Keskittymiskohteiden valinta
- Kehityksen ajaminen

Ikonen (2010) on luokitellut nämä neljä ryhmää edelleen tieto- ja viestintäpohjaisten käsitteiden sisälle. Hän näkee tilanteen tunnistamisen ja keskittymiskohteiden valinnan tietopohjaisina syinä ja tilanteen viestimisen ja kehityksen ajamisen viestintäpohjaisina motiiveina suorituskyvyn mittaamisessa.

Laitinen (1998, 280) on määritellyt muutamia tärkeitä ulottuvuuksia, joita suorituskykymittareiden olisi täytettävä strategian implementoimiseksi ja menestyksekkääksi toteuttamiseksi. Ulottuvuuksia on kolme, jotka liittyvät mittariston fokusoimiseen strategian toteuttamiseksi ja mittareiden irrallisuuden välttämiseksi:

- Mittareiden pitää muodostaa kattava kokonaisuus (comprehensive)
- Mittaristo pitää integroida (integrated) loogiseksi kokonaisuudeksi
- Mittariston pitää olla käyttökelpoinen yrityksen päätöksenteossa (decision usefulness)

Laitinen (1998, 2000) nimittää näitä vaatimuksia täyttäviä mittareita kokonaisvaltaisiksi suorituskyvyn mittausjärjestelmiksi. Kokonaisvaltaisen mittausjärjestelmän kehittäminen vaatii yritykseltä aikaa ja resursseja, jotta se saadaan implementoitua onnistuneesti keskeiseksi osaksi organisaatiota.

2.3.1 Tieto ja relevantti informaatio mittareiden taustalla

Mittarin pitää lähtökohtaisesti olla relevantti, eli sen antamat arvot ovat olennaisia yrityksen päätöksenteon kannalta (Laitinen 1998, 121). Neilimon ja Uusi-Rauvan (2001, 269) mukaan suorituskyvyn mittauksella pyritään tuottamaan tarvittavaa ja olennaista tietoa päätöksenteon tueksi. Heidän mukaansa parhaassa tapauksessa suorituskykymittaristo vaikuttaa useilla positiivisilla tavoilla organisaatioon muun muassa: ohjaamalla tekemään oikeita asioita, motivoimalla, helpottamalla kommunikointia, selkeyttämällä tavoitteita, kannustamalla kilpailuun ja antaen mahdollisuudet oikeanlaiselle tulospalkkaukselle.

Monet tutkimustulokset viittaavat siihen seikkaan, että suorituskyvyn mittaamisella on usein positiivisia vaikutuksia yrityksen toimintaan kokonaisuudessaan, muun muassa

Ukko et al., (2005) tutkimus. Käytännössä suorituskyvyn mittaamisesta saatava informaatio tukee johdon päätöksiä ja ohjaa liiketoimintaa oikeaan suuntaan. Ikosen (2001) mukaan yrityksen johdon yksi syy suorituskyvyn mittaamiseen on, halu tietää yrityksen kilpailukyky ja asema kilpailijoihin verrattuna.

Yrityksessä syntyy useita erilaisia informaatiotarpeita, joita suorituskykymittarit pystyvät tyydyttämään. Laitisen (1998, 57) mukaan laskentatoimen ja mittareiden tärkein tehtävä on tukea yritysjohdon suunnittelua ja päätöksentekoa sekä samalla edistää strategisten tavoitteiden saavuttamista. On myös huomioitava, että mittarit eivät itsessään tuota yritykselle lisäarvoa, vaan organisaation on mittareiden tuottaman informaation avulla ryhdyttävä liiketoimintaa parantaviin toimiin.

2.3.2 Viestintä, motivointi ja strategia suorituskykymittausten taustalla

Suorituskyvyn mittauksen avulla saadut tiedot auttavat viestinnän ja strategian implementoinnissa yrityksen sisällä. Suorituskykymittarien valinnalla ja niiden tuottamalla informaatiolla voidaan viestittää tehokkaasti organisaation henkilöstölle muun muassa: tavoitteista, strategisista päämääristä ja operatiivisista toiminnoista. Saatu informaatio antaa myös apuja merkittävien asioiden seuraamiseen ja tavoitteiden saavuttamiseen. (Simons 2000, 234) Palautteen antaminen ja tiedon jakaminen henkilöstön kesken on ensiarvoisen tärkeää menestyksen kannalta. Neelyn (1998, 79) mukaan mittareiden suorituskyvystä antaman informaation linkittäminen tulospalkkaukseen lisää entisestään organisaation tehokkuutta.

Yritysten työntekijöitä voidaan pitää voimavarana ja resurssina, heidän on täytettävä yrityksen strategiaa, mutta samalla myös heidän tarpeensa on tyydytettävä ja työntekijöiden motivaatio täytyy pitää korkealla. Johtamisen tavoitteena on toteuttaa yrityksen toiminnot siten, että vallitseva strategia saavutetaan parhaalla mahdollisella tavalla omistajien preferenssit huomioiden. Strategian toteuttaminen vaatii jatkuvaa toimintojen ja organisaation tehokasta johtamista. (Laitinen 1998, 92-94)

Kaplanin ja Nortonin (1996, 202) mukaan suorituskykymittareita hyväksikäyttäen strategiasta voidaan johtaa konkreettisia tavoitteita organisaatiolle. Mittarit auttavat henkilöstöä ohjautumaan strategian kannalta oikeaan suuntaan ja keskittymään relevanttien tehtävien tekemiseen. Pekkolan (2006) mukaan yrityksen henkilöstölle pystytään menestystekijöiden välisten syy-seuraussuhteiden avulla selventämään yrityksen strategiaan liittyviä tavoitteita ja menetelmiä sekä miten työntekijät liittyvät ja pystyvät edesauttamaan strategian toteuttamista.

2.4 Suorituskyvyn mittauksen haasteet ja kritiikki mittaristoja kohtaan

Suorituskyvyn mittaus ei voi koostua irrallisista mittareista, jotka eivät palvele yrityksen strategisia tavoitteita ja toimintoja. Laitisen (1998, 280) mukaan mittaristo on fokusoitava, jotta yrityksen strategista kokonaisuutta pystytään tarkastelemaan paremmin. Muuten mittarit antavat vain epäolennaista ja hajautunutta informaatiota, jota on vaikea tai lähes mahdotonta hyödyntää yrityksessä. Mittariston aiheuttama kontrollointi yrityksessä voi kääntyä myös negatiiviseksi ilmiöksi. Neelyn (1998, 1) mukaan mittausjärjestelmällä tapahtuva henkilöstön kontrollointi saattaa muuttaa organisaation toimintamalleja sellaisiksi, jotka pyrkivät vain antamaan paremman tuloksen mittaristossa. Tämä johtaa usein strategian ja yrityksen kokonaistavoitteiden jäämiseen taka-alalle. Erityisesti yksipuoliset mittarit, kuten pelkästään taloudelliset mittarit voivat aiheuttaa tämän tyyppisiä ongelmia. Karhun (2005) mukaan henkilöstön palkitsemisen täytyy mukautua yrityksen strategisten tavoitteiden kanssa, muuten tulospalkkaus saattaa kääntyä taloudellisia mittareita vastaan edellä mainitulla tavalla.

3 Taloussuhdanteiden vaikutukset yrityksen suorituskykyyn ja yleisesti palveluiden kulutukseen

Taloussuhdanteiden vaikutuksia kansantalouksiin sekä yrityksiin on tutkittu laajalti, esimerkiksi: Saunders 2001, Taylor 2009 & Johnson et al., 2000. Sen sijaan taloussuhdanteiden ja finanssikriisien vaikutuksia kulutukseen ja palveluihin ei ole vielä juurikaan tutkittu. Lisäksi yritysten maksuvalmiuteen, vakavaraisuuteen ja kannattavuuteen linkitettyjä tutkimuksia löytyy useita, joita esitellään seuraavissa kappaleissa.

3.1 Taloussuhdanteiden vaikutus kulutukseen ja palveluiden käyttöön

Kansainvälisellä finanssikriisillä on ollut merkittävät vaikutukset rahoitusvaroihin ja kuluttajahintoihin kehittyneissä talouksissa. Keskustelu on herännyt siitä, miten kotitalouksien varallisuus ja finanssikriisin vaikutukset merkitsevät kulutukselle ja kansantaloudelle. Varallisuuden muutokset vaikuttavat erityisesti talouksien eriarvoistumiseen ja kotitalouksien säästämiseen, jolla on suora yhteys kulutukseen. Esimerkiksi Norjasta saadut kokemukset kertoivat, että kotitalouksien varallisuuden romahtaminen finanssikriisin aikana, johti säästäväisyyden merkittävään nousuun. (Jansen 2013) Mikäli kotitaloudet lisäävät säästämistään, kun heidän varallisuutensa on negatiivisen taloussuhdanteen johdosta alentunut, luonnollisesti myös kulutus pienenee merkittävästi.

Esimerkiksi Keynes (1936) totesi yli 70 vuotta sitten, että kotitalouksien lisääntyneet tulot johtivat suoraan kulutuksen kasvuun. Klassiset ekonomistit olivat kuitenkin eri mieltä Keynesin teorian kanssa. Heidän mukaansa kulutus ei ollut suoraan riippuvainen tuloista. Yksityisen kulutuksen osuus on niin suuri kehittyneissä kansantalouksissa, että politiikan pitää ottaa se erityisesti huomioon kokonaiskulutuksessa. Poliittisten päätösten tulisi toimia sen hetkistä kriisiä vastaan ja ennustaa lyhyen ja keskivälin talouskehitystä (Jansen 2013).

3.2 Taloussuhdanteiden vaikutukset suorituskykyyn

Viimeisin finanssikriisi on hyvä esimerkki siitä, miten laaja vaikutus taloudellisella shokilla on lähes kaikkiin toimialoihin ja yrityksiin sekä kuinka paljon se vaikuttaa yritysten strategisiin tavoitteisiin (Pollard & Hotho, 2006). Oikeanlaisten strategisten toimintatapojen noudattaminen talouskriisissä nouseekin yhdeksi avaintekijäksi siitä selviytymisessä. Monet yritykset näkevät talouskriisin pelkkänä uhkana, mutta se tarjoaa myös mahdollisuuksia muiden yritysten kamppaillessa kiristyneen taloustilanteen kanssa. Tällöin voi esimerkiksi yrityksen laajentaminen toimia suureksi eduksi (Kunc & Bhuandari, 2011). Monet yritykset omaksuvat niin sanotun puolustuskannan laman aikana, eli he pyrkivät ylläpitämään ainoastaan yrityksen taloudellista suorituskykyä (Kunc & Bhuandari, 2011).

Kuncin ja Bhuandarin (2011) mukaan finanssikriisi vaikuttaa muun muassa seuraavasti: kustannukset kasvavat, esimerkiksi lainanotto kallistuu, liikevaihto pienenee, koska hinnat laskevat ja kulutus pienenee. Lisäksi innovaatioiden näkymät ja tuotot heikkenevät. Burges et al., (2007) mainitsevat esimerkin, jossa yritys keskittyy erityisesti taloudellisen suorituskyvyn mittaamiseen vallitsevassa finanssikriisissä. Tämä johtaa usein ei-taloudellisten tekijöiden merkittävään heikkenemiseen, joka taasen johti yrityksen aseman huomattavaan heikkenemiseen suhteessa kilpailijoihin, jotka toimivat toisin. Yritykset, joiden toiminta keskittyy liikaa lyhyen aikavälin liiketoiminnan harjoittamiseen, unohtavat usein pitkän aikavälin strategiset tavoitteensa ja epäonnistuvat sen toteuttamisessa (Burges et al., (2007).

Eräiden tutkijoiden, muun muassa Jansenin (2013) mukaan, ulkoiset talousshokit, kuten yleinen kysynnän lasku ja työvoimapula selittävät yrityksen huonoa suorituskykyä. Toisen näkökulman (Ang et al., 2011) mukaan ongelmat olivat jo olemassa ennen kriisiä ja yritysten riskinen talouspolitiikka jätti ne haavoittuvaisiksi talouskriiseille. Pitäviä todisteita kummankaan näkökulman todistamiseksi ei ole kuitenkaan voitu esittää. (Claessens et al., 2000)

Nandakumarin et al., (2010) mukaan kustannusjohtamisella ja strategian differoinnilla on positiivisia vaikutuksia yrityksen suorituskykyyn suhteessa kilpailijoihin finanssikriisin aikana. Monet johtajat suosivatkin kustannusjohtamista laman aikana, mutta liian kapeakatseinen näkökulma taloudellisten tekijöiden suhteen voi johtaa huonoihin tuloksiin, kuten aiemmin todettiin (Kunc & Bhuandar 2011).

3.3 Taloussuhdanteiden vaikutukset yritysten maksuvalmiuteen

Ang et al., (2011) määrittelevät taloudellisen joustavuuden seuraavasti: kyvyksi selviytyä negatiivisista talousshokeista ja kyvyksi käyttää positiivisia shokkeja kannattavien investointien aikaansaamiseksi. He pyrkivät selvittämään varautuvatko yritykset mahdollisiin negatiivisiin talousshokkeihin muun muassa lisäämällä käteisvarojaan. Tutkimus kattoi noin 12 000 yritystä, joita käsiteltiin 1% virhemarginaalilla, koska käsitellyt tunnusluvut ovat herkkiä reagoimaan poikkeaviin arvoihin. Tutkimusaineisto on kerätty aikavälilta 1980 – 2008. Ang et al., (2011) määrittelyn mukaan, jos johtajat käyttäytyvät rationaalisesti, he määrittelevät optimaalisesti kassavarat, jotka määräytyvät kulujen ja tuottojen mukaisesti. Heidän mukaansa taloudellisen kriisin luonnollisin riski on se, että yrityksen käteisvarat loppuvat. Lisäksi talouskriisin aikana ulkopuolisen rahoituksen hankkiminen on usein kallista ja hankalaa.

Koska taloudellinen joustavuus on etupainotteista ja suunnitelmallista, se on suorassa suhteessa johtajien olettamukseen tulevan talouskriisin todennäköisyyteen (Ang et al., 2011). Ang et al., (2011) eivät kuitenkaan löytäneet aikavälilta 1980- 2008 todisteita tälle väittämälle. Päinvastoin, he huomasivat, että keskimääräisesti maksuvalmius on kääntäen verrannollinen talouskriisin todennäköisyyden kanssa. Kuitenkin heidän tutkimuksensa osoitti, että varakkaat ja menestyvät yritykset varautuvat jonkin verran taloudelliseen taantumaan. Heikon maksukyvyn omaavat yritykset eivät varautuneet taantumaan, mutta toisaalta voidaan pohtia onko näillä yrityksillä ylipäätänsä edes mahdollisuutta siihen.

Almeida et al., (2011) tutkimuksen mukaan valtaosa johtajista sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa listaavat taloudellisen joustavuuden tärkeimmäksi tavoitteeksi taloudellisessa strategiassaan. Heidän mukaansa korkea velkaantumistaso voi aiheuttaa heikompia investointien hyödyntämismahdollisuuksia ja alhaisempaa tuottavuutta. Korkea velkaantuneisuus ohjaa vähäriskisempien investointien hyödyntämiseen, joissa tuottavuus on usein pienempi. Lisäksi korkea velkaantuneisuus voi aiheuttaa yrityksen joutumisen konkurssiin negatiivisen talousshokin takia. Johtopäätöksenä voidaankin pitää sitä, että taloudellinen joustavuus ja riittävä maksuvalmius ovat avainasemassa yrityksen menestymisessä ja selviytymisessä vaikeina talousaikoina.

3.4 Taloussuhdanteiden vaikutukset yritysten vakavaraisuuteen

Yritysten vakavaraisuutta on tutkittu melko laajalti. Pääomarakennetta ja velkaantuneisuutta ovat käsitelleet muun muassa seuraavat tutkijat: Ang et al., (2011), Barclay et al., (2001), Hanousek et al., (2011) ja Devos et al., (2012). Hanousek et al., (2011) mukaan yritysten pääomarakenteen muodostuminen on ollut fundamentaalinen kysymys taloustutkijoiden parissa. Heidän mukaansa viimeiset tutkimukset osoittavat, että yritysten pääomarakenne pysyy melko muuttumattomana koko niiden olemassaolon ajan. Heidän tutkimuksensa osoittaa, etteivät edes suuret taloudellisen ympäristön muutokset vaikuta pääomarakenteeseen juurikaan kiristyneen luotonannon johdosta

Hanousek et al., (2011) mukaan yrityksen pääomarakenteella on suuri merkitys siihen, miten yritys pystyy maksimoimaan voittoaan ja miten se pystyy suoriutumaan kilpaillussa ympäristössä. Heidän tutkimuksensa pyrki selvittämään vaikuttavatko ulkoiset talousshokit, kuten finanssikriisi yritysten pääomarakenteeseen ja velkaantumiseen, sekä miten taloudellinen vakaus vaikuttaa yritysten pääomarakenteen vakauteen. Haunosek et al., (2011) käsitteli sekä Yhdysvalloissa toimivia yrityksiä että kehittyviä yrityksiä, muun muassa itäisessä Euroopassa. Vaikka Itä-Euroopan maat ovat käyneet läpi valtaisia muutoksia taloudellisesti, kuten irtautumisen Neuvostoliitosta ja liittymisen Euroopan Unioniin, eivät muutokset pääomarakenteessa ole johtuneet suurista taloudellisista muutoksista. Luotonannon rajoittuneisuus on heidän mukaansa ollut osittainen syy tälle pääomarakenteen vakaudelle. Hanousek et al., (2011) mukaan taloudellisesti

rajoittuneiden yritysten on pidettävä pääomarakenteensa riittävällä tasolla, jotta ne osoittavat velanmaksukykynsä. Haas et al., (2006) mukaan tämä johtaa siihen, että kehittyvien maiden yritykset eivät pysty täysimittaisesti hyödyntämään velan vipuvaikutusta, sillä niiden on pidettävä pääomarakenteensa riittävän vakaalla pohjalla, lisäksi kehittyvien maiden yritykset ovat hitaampia sopeuttamaan pääomarakennettaan, kuin kehittyneiden maiden yritykset. Lisäksi Hanousek et al., (2011) toteavat, että esimerkiksi taantuman aikana juuri rahoituksen saatavuuden vaikeutuminen ja kallistuminen vakauttavat yritysten pääomarakennetta.

Almeida et al., (2011) ovat tutkineet onko rahoituskitkoihin ja talousshokkeihin varautumisella yhteyttä pääomarakenteen muutokseen. Heidän ja muiden (Hanousek et al.,) tutkijoiden mukaan yritykset eivät täysin hyödynnä velkavivun mahdollisuutta, vaan pitävät pääomarakenteensa liian paljon omanpääoman ehtoisena. Kuten aiemmin on todettu, voidaan taloudellista joustavuutta pitää erittäin tärkeänä mittarina yrityksen menestyksessä ja kilpailukyvyssä. Taloudellisen joustavuuden säilyttämistä voidaankin pitää yhtenä päätekijänä riittävän vakavaraisuuden säilyttämisessä. Almeida et al., (2011) mukaan muita syitä korkeaan omavaraisuusasteeseen ovat muun muassa: halu säilyttää halvan ulkoisen rahoituksen saatavuus ja investointien oikea-aikainen hyödyntäminen sekä riskien alentaminen.

3.5 Taloussuhdanteiden vaikutukset yritysten kannattavuuteen

McGaham et al., (1997 & 2002) tutkivat muun muassa, miten aika, liiketoiminnalliset erityispiirteet ja toimiala vaikuttivat julkisten yritysten kannattavuuteen Yhdysvalloissa. Artikkeleissa käsiteltiin myös talousshokkien vaikutuksia tuottavuuteen ja kannattavuuteen, joten niiden hyödyntäminen on relevanttia myös tässä työssä. Heidän mallinsa ei tosin pysty kovin pitävästi selittämään, miten ohimenevät ilmiöt, kuten öljykriisi tai lama vaikuttavat kannattavuuteen, sillä se tekisi heidän mallistaan liian spesifin, joka taasen vaikuttaisi negatiivisesti tulosten analysointiin. Tämän johdosta Mcgaham et al., (1997) tutkimuksesta ei suoraan pystytä havainnoimaan taloussuhdanteiden vaikutusta kannattavuuteen. He eivät kuitenkaan kiellä, etteikö taloussuhdanteilla olisi vaikutusta

yritysten kannattavuuteen. Suhdannevaihteluiden merkitys kannattavuuteen ei myöskään korostunut McGaham et al., (2002) myöhemmässä tutkimuksessa.

Hermann (1972) mukaan kriisi rajoittaa organisaatiota muun muassa seuraavasti: se uhkaa strategisten maalien saavuttamista, rajoittaa käytettävissä olevaa aikaa päätöksiin ja niihin reagoimiseen ja yllättää organisaation. Ezzamel et al., (1990) määrittelevät taloudellisille kriiseille kolme tunnusomaista piirrettä: uhka, ajan niukkuus ja yllättävyys. Nämä piirteet heijastuvat yrityksen kannattavuuteen ja sen hallinnoimiseen talousshokin aikana. Organisaation on kyettävä toimimaan tiukalla aikataululla ja tehtävä oikea-aikaisia sekä missiota ja strategiaa tukevia toimia. Edellä esitetyt uhat, taloudelliset rajoitteiden lisäksi aiheuttavat yritykselle ongelmia, jotka voivat johtaa vääränlaisiin päätöksiin, sekä tuloksiin. Yrityksen on sopeuduttava tarpeeksi nopeasti vallitsevaan tilanteeseen ja mukautettava toimintansa taloussuhdanteen kanssa. Ezzamel et al., (1990) mukaan erityisesti kirjanpidon merkitys nousee esille silloin, kun yrityksellä on vähemmän resursseja käytettävissään. Heidän mukaansa kirjanpito nousee kriisissä arvokkaammaksi, tarjoten erilaisiin ongelmiin suoria ratkaisuja ja tukien neuvotteluja. Toki tämä näkökulma on yksipuolinen, eikä pelkkään talousinformaatioon voida nojata kriisissä, kuten työssä aiemmin on todettu.

4 Empiirinen Analyysi kulutuspalveluita tuottavien yritysten suorituskyvystä aikavälillä 2008 - 2014

Empiirisen analyysin pohjana esitetään aineiston hankintaan ja aineiston sisältöön liittyviä tietoja. Tämän jälkeen esitellään analyysin toimintatapoja ja itse tutkimusta. Empiirisen analyysin lopuksi kuvaillaan tuloksia sekä pohditaan niiden antamaa informaatiota.

4.1 Aineisto

Käsiteltävien yritysten tilinpäätöstiedot on kerätty AMADEUS-tietokannasta. Tutkimusaikaväli käsittää vuodet 2008 - 2014. Aineiston rajaamisen perustana toimi NASDAQ OMX Helsinki – pörssi sekä pörssin sisäinen toimialaluokitus ”kulutuspalvelut”. Aikaväli asettaa myös rajoitteita aineiston hankinnalle. Tämän rajoitteen johdosta kaksi yritystä, Restamax Oyj ja Kotipizza Oyj jouduttiin karsimaan aineistosta, sillä ne ovat listautuneet pörssiin vuoden 2008 jälkeen. Restamax Oyj listautui pörssiin vuonna 2013 (Taloussanomat 2013a). Kotipizza Oyj listautui pörssiin vuonna 2015 (Taloussanomat 2015b). Näin ollen tutkimuksessa analysoitavia yrityksiä on kymmenen. Varsinaista yhteistä toimialakohtaista luokitusta ei analysoitavilla yrityksillä ole, vaan ”kulutuspalvelut” on Helsingin pörssin luoma jaottelu.

Yritykset voidaan karkeasti jaotella kulutuspalveluiden alle muutamaan ryhmään. Alma Media, Sanoma, Pohjois-Karjalan Kirjapaino, Ilkka-Yhtymä, Keskisuomalainen ja Talentum voidaan luokitella mediayhtiöiksi. Finnair ja Viking Line harjoittavat matkailua. Stockmannin virallinen toimiala on tavaratalokauppa. Kesko taasen harjoittaa tukku- ja vähittäiskauppaa.

Analyysissä käsiteltävät suorituskykymuuttujat ovat: koko pääoman tuotto, current ratio, nettovelkaantumisaste, käyttökate-%, omavaraisuusaste ja liikevoitto-%. Nämä kyseiset tunnusluvut liittyvät jo tutkimuksessa aiemmin esille tulleisiin suorituskyvyn osa-alueisiin,

eli maksuvalmiuteen, kannattavuuteen ja vakavaraisuuteen. Maksuvalmiutta kuvaavaksi tunnusluvuksi valittiin current ratio, sillä se antaa hyvän kokonaiskuvan yrityksen maksuvalmiudesta ja sen vertaileminen on helppoa, myös eri toimialojen kesken. Lisäksi current ration tarkasteluperspektiivi on quick ratiota pidempi. Kannattavuutta kuvaaviksi tunnusluvuiksi valittiin kokonaispääoman tuottoprosentti ja käyttökate-%. Kokonaispääoman tuottoprosentti antaa hyvän kokonaiskuvan yrityksen kannattavuudesta. Tätä tunnuslukua pystytään hyödyntämään kattavammin kuin sijoitetun pääoman tuottoprosenttia sellaisissa tilanteissa, jossa ei pystytä tarkasti erittelemään, mikä on korotonta ja mikä korollista pääomaa (Balanceconsulting 2015a). Käyttökate-% on laajasti käytetty kannattavuuden tunnusluku, mutta sen tulkinnassa on syytä ottaa huomioon toimialakohtaiset eroavaisuudet. Vakavaraisuuden tunnusluvuiksi valittiin nettovelkaantumisaste-% ja omavaraisuusaste-%. Nettovelkaantumisaste-% kertoo kattavasti yrityksen pääomarakenteesta ja siitä kuinka velkaantunut yritys on. Korkea velkaantuneisuus voi kieliä alhaisesta riskinottokyvystä ja heikosta taloudellista joustavuudesta. Omavaraisuusaste-% on vertailukelpoinen vakavaraisuuden tunnusluku, joka kuvaa yrityksen tappionsietokykyä ja taloudellista joustavuutta. Käytännössä taseen omat varat muodostavat ns. tappiopuskurin (Balanceconsulting 2015b).

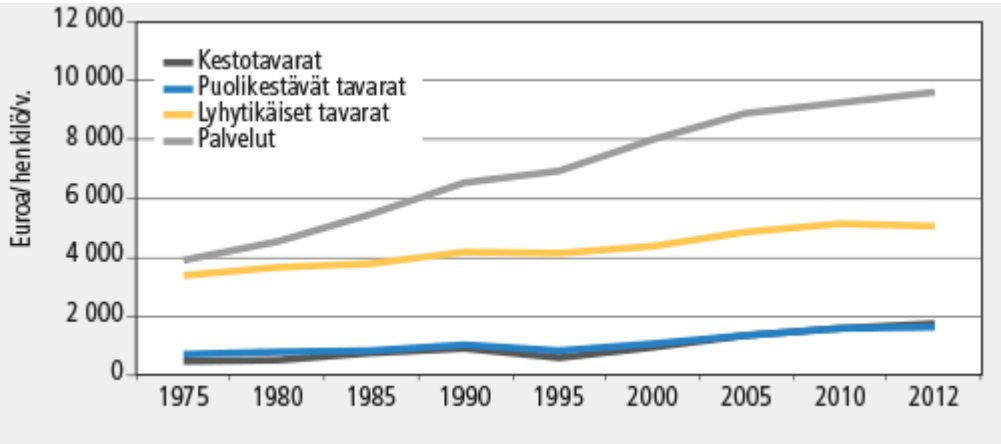
4.2 Analyysimenetelmät

Analyysimenetelminä käytettiin tunnuslukuanalyysiä, jossa huomioitiin yritysten maksuvalmius, kannattavuus ja vakavaraisuus. Tilinpäätökset ja tunnusluvut kerättiin AMADEUS-tietokannasta, josta sitten muodostettiin Helsingin pörssin kulutuspalveluiden mukainen ryhmä, joka sisälsi kymmenen yritystä, koska Restamax Oyj ja Kotipizza Oyj todettiin kelvottomiksi aineistoon, sen tutkimusaikavälin 2008 - 2014 aiheuttaman rajoitteen takia. Yksittäisten yritysten lisäksi tarkasteltiin kulutuspalveluita kokonaisuudessaan ja sen kehitystä valitulla aikavälillä. Lisäksi näitä tuloksia peilataan yleiseen taloustilanteeseen ja sen kehitykseen. Kulutuspalveluiden sisäisten toimialojen merkitys suoriutumiseen otetaan myös huomioon. Seuraavaksi suoritettiin tarkempi toimiala-analyysi, joka keskittyy erityisesti palveluiden kulutukseen Suomessa. Tämä antaa paremman kokonaiskuvan palveluiden ja kulutuksen merkityksestä suomen taloudelle.

4.3 Toimiala-analyysi, palveluiden tarve ja niiden kulutus Suomessa

Kulutuspalvelut ja palveluala ovat yleisesti ottaen kotimaakeskeisiä toimialoja. Kuitenkin muutamilla kategorian yrityksillä on toimintaa ulkomailla, esimerkiksi matkailuyhtiöt (Viking Line ja Finnair) ja tukku- ja vähittäiskauppayhtiöt, eli tässä tapauksessa Kesko. Keskolla on vahva markkinaosuus erityisesti Baltian maissa ja se on myös noussut Pohjoismaiden ja Baltian suurimmaksi rautakauppaketjuksi (Kesko 2001). Myös Finnair toimii luonnollisesti globaalisti ja se lentää vuosittain noin 97 000 lentoa ja operoi maailman pohjoisinta kansainvälistä vaihtomatkustuskeskusta (Finnair 2014). Seuraavat analyysit keskittyvät pääasiassa Suomen palveluiden ja niiden kulutuksen analysointiin.

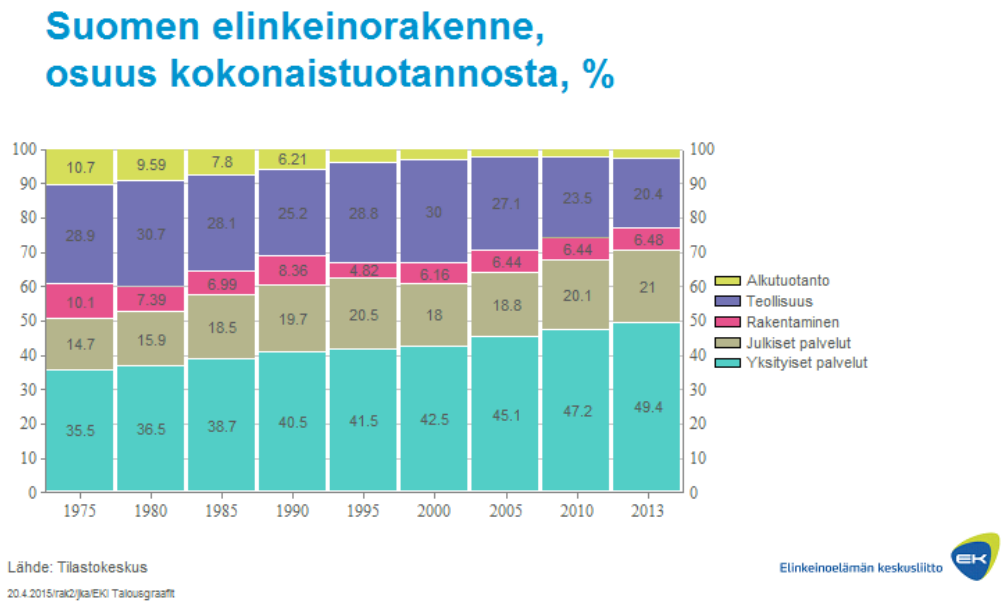
Kotitalouksien palveluiden kulutus on kasvanut merkittävästi viime vuosina. Merkittäviä palveluryhmiä ovat muun muassa: asumispalvelut, vapaa-ajan palvelut ja kulutuspalvelut. Palveluiden kulutuksessa on suuria vaihteluita sosioekonomisten luokkien välillä. Palveluvaltaistumisen on ajateltu parantavan työllisyyttä, sekä vähentävän kansainvälisten finanssikriisien vaikutusta. Myös ekologisuus ja kestävyys linkittyvät positiivisesti palvelukontekstiin. (Tilastokeskus 2015a)



KUVIO 2. YKSITYISET PALVELUMENOT KULUTUSHYÖDYKKEIDEN KESTÄVYYDEN MUKAAN VUOSINA 1975−2012. EUROA/HENKILÖ VUODEN 2010 HINNOIN.(TILASTOKESKUS 2015A)

Yllä olevasta kuviosta voidaan havaita palveluiden osuuden merkittävä kasvu suhteessa muuhun kulutukseen. Oheisessa kuvassa on esitetty kulutustavaroiden jako niiden ”kestävyyden” perusteella. Esimerkiksi kestotavaroita ovat kodinkoneet ja autot. Puolikestäviä tavaroita ovat vaatteet ja vapaa-ajan välineet. Lyhytikäisiä tavaroita ovat esimerkiksi lääkkeet ja hygieniatuotteet. Pitkällä aikavälillä tarkasteltaessa muutos on ollut seuraava: lyhytikäisten tavaroiden osuus kokonaiskulutuksesta on pienentynyt samalla, kun palveluiden ja kestotavaroiden osuus on kasvanut. Palveluiden ja kestotavaroiden kulutus on vahvasti sidoksissa taloussuhdanteiden vaihteluun. Molempien kulutusryhmien kulutus kasvaa selkeästi noususuhdanteen aikana ja vastaavasti laskee laskusuhdanteen aikana. Palveluiden kulutus on kaksi ja puolikertaistunut vuodesta 1975 vuoteen 2012. Kulutuksen kasvu oli nopeinta 1980-luvun ja 1990-luvun jälkipuoliskoilla. (Tilastokeskus 2015a)

Kokonaistuotannon ja työllisten määrästä palveluiden osuus on jo noin 70 prosenttia (Elinkeinoelämänkeskusliitto 2015). Julkisten palveluiden osuus kokonaistuotannosta on noin 20 prosenttia, yksityisten palveluiden osuus noin 50 prosenttia, jalostuksen osuus hieman alle 30 prosenttia ja alkutuotannon osuus on vain 2 prosenttia (Pajarinen, Rouvinen & Ylä-Anttila 2012, 52). Suomessa julkisten hyvinvointijärjestelmien perustaminen 1970 - 1980 luvuilla aiheutti palvelusektorin nopean kasvamisen (Tilastokeskus 2015a). Kansantalouden tilinpidon mukaan vuonna 2013 palvelualoilla työskenteli noin 1,8 miljoonaa ihmistä, josta yksityisellä puolella noin 1,2 miljoonaa (Elinkeinoelämänkeskusliito 2015).



KUVIO 3. SUOMEN ELINKEINORAKENNE, OSUUS KOKONAISTUOTANNOSTA, % (EK 2015).

Kuten yllä olevasta kuviosta voidaan havaita, yksityisten palveluiden kasvu on ollut melko tasaista vuosien saatossa. Samalla teollisuuden ja alkutuotannon osuus on laskenut tasaisesti. Julkisten palveluiden osuus on pysynyt melko muuttumattomana viime vuosikymmenten aikana. Erityisesti viennistä riippuvaiset teollisuusalat ovat olleet finanssikriisin jälkeisissä ajoissa ongelmissa. Tehdasteollisuudenosuus kokonaistuotannosta oli vuonna 2000 yli 25 prosenttia, kun se tällä hetkellä on enää 15 prosenttia (Elinkeinoelämän keskusliitto 2015).

Minkälaisia palveluita kotitaloudet käyttävät? Palvelukulutuksen rakenne on pysynyt vuosien saatossa melko muuttumattomana. Seuraavasta taulukosta tarkastelemme suomalaisten kotitalouksien palvelumenojen (pois lukien asumispalvelut) rakennetta vuosina 1985 - 2012.

TAULUKKO 1. KOTITALOUKSIEN PALVELUMENOJEN (PL. ASUMISPALVELUT) RAKENNE VUOSINA 1985−2012. PROSENTTIA. (TILASTOKESKUS 2015A)

Vuosi	1985	1990	1995	2001	2006	2012
Palvelut yhteensä	100	100	100	100	100	100
Kotiin ja vaatteisiin liittyvät palvelut	2	1	2	2	2	2
Terveydenhoitopalvelut	7	8	8	7	6	6
Kuljetuspalvelut	16	14	15	15	14	21
Tietoliikennepalvelut	6	6	8	13	11	9
Muut vapaa-ajan palvelut	10	10	11	10	12	11
Valmismatkat	7	8	5	5	6	5
Ravintolat ja kahvilat	21	17	16	17	15	13
Majoituspalvelut	1	2	1	1	2	3
Vakuutukset	7	8	8	8	9	9
Muut palvelut	23	24	26	22	23	21

Kotitalouksien käyttämistä palveluista suurimpia ryhmiä olivat muun muassa: kuljetuspalvelut, ravintolat ja kahvilat, vakuutukset, terveydenhoitopalvelut ja muut vapaa-ajan palvelut. Kotitalouspalveluiden käyttöä on pyritty kasvattamaan mm. verotushelpotuksilla, kuten kotitalousvähennyksellä (Tilastokeskus 2015a). Näiden toimien hyödyt ovat jääneet kuitenkin melko vähäisiksi ja kotitalouksiin liittyvä palvelut ovat yhä marginaaliosassa koko palvelupaletista. Kuljetuspalveluissa on tapahtunut suuri kasvu vuodesta 2006, vuoteen 2012. Tämä johtuu luultavasti kulutustutkimukseen tehdystä muutoksesta, joka lisäsi huoltoon ja auton korjauksiin käytettyä rahamäärää (Tilastokeskus 2015a).

Suurin ryhmä eli ”muut palvelut” pitää sisällään pääosin eri maksutapahtumia ja palveluja. Yhdistysmaksut ovat suurin yksittäinen tekijä tämän ryhmän sisällä, tämä kattaa muun muassa ammatti- ja muiden järjestöjen jäsenmaksut sekä kirkollisveron. Seuraavaksi isoimmat ryhmät ovat sosiaalipalvelut ja kauneudenhoitopalvelut. (Tilastokeskus 2015a)

Ravintola- ja kahvilapalveluiden merkitys on ollut erittäin merkittävä, mutta laskeva trendi on ollut havaittavissa. Esimerkiksi työpaikkaruokailu on vähentynyt merkittävästi ja

samalla myös kahviloissa ja ravintoloissa käynti on pienentynyt. Muun muassa väestön ikääntymisellä uskotaan olevan vaikutusta tähän tekijään. (Tilastokeskus 2015a) Seuraavaksi tarkastellaan tunnuslukujen eri osa-alueita.

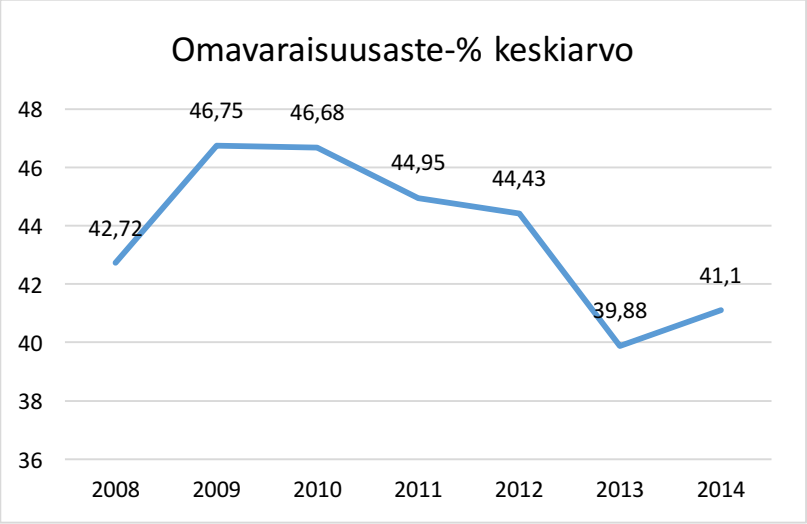
4.4 Vakavaraisuus

Vakavaraisuuden tunnusluvuiksi valittiin omavaraisuusaste prosentti ja nettovelkaantumisaste prosentti. Ohessa niiden laskemiseen käytetyt kaavat:

Omavaraisuusaste-%= $\frac{Omat\ varat}{taseen\ loppusumma} * 100$ (Kaava 1)

Nettovelkaantumisaste-%= $\frac{korolliset\ velat}{omat\ varat} * 100$ (Kaava 2)

Seuraavaksi tarkastellaan Helsingin pörssin kulutuspalveluita tuottavien yritysten vakavaraisuutta aikavälillä 2008-2014. Lisäksi analysoidaan miten finanssikriisi ja yleinen taloustilanne ovat mahdollisesti vaikuttaneet tuloksiin. Omavaraisuuden osalta tarkastellaan kuviota 4 ja taulukkoa 2.



KUVIO 4. OMAVARAISUUSASTE-% KESKIARVO

Kulutuspalveluita tuottavien yritysten omavaraisuusasteprosenttia voidaan keskiarvollisesti tarkasteltuna pitää hyvänä, jos sitä verrataan viitteellisiin ohjearvoihin.

Balanceconsultingin (2015b) määrittämät ohjearvot edellyttävät hyvältä omavaraisuusasteelta tason: 35-50 %. Huomion arvoisia muutoksia keskiarvossa on vuosien 2008 - 2009 välinen nousu 42,72 prosentista 46,75 prosenttiin. Lisäksi yhtiökohtaisella tasolla tarkasteluna suuria muutoksia on juuri kyseisinä vuosina 2008-2009 tapahtunut Ilkka-Yhtymä Oyj:n omavaraisuusaste-% osalta. Se nousi 30,24 prosentista 68,20 prosenttiin, tämä vääristää keskiarvoa myös jonkin verran, koska hyppäys on yli kaksinkertainen. Toinen huomionarvoinen seikka on, Finnair Oyj:n Omavaraisuusaste-% selkeä lasku koko tarkastelu aikavälillä. Tarkasteluajanjakson viimeisenä vuotena 2014, Finnairin omavaraisuusaste-% on enää 27,28. Tämä ei ole kuitenkaan hälyttävän alhainen, jos sitä vertaa viitteellisiin ohjearvoihin, josta se saa arvosanan tyydyttävä (25 - 35 %) (Balanceconsulting 2015b). Kolmas merkittävä muutos omavaraisuusaste-% keskiarvossa kulutuspalveluiden osalta on tapahtunut vuosina 2012-2013, jolloin keskiarvo tippui arvosta 44,43 arvoon 39,88. Tämä kielii toimialan kohtaamista yleisistä ongelmista, joista myöhemmin lisää. Keskihajonta yritysten välillä on tarkasteluaikavälillä ollut verrattain pientä, lukuun ottamatta vuotta 2009, jossa Ilkka Yhtymän ja Alma Median korkeat arvot ja Talentumin poikkeuksellisen alhainen arvo kasvattavat sitä.

TAULUKKO 2. OMAVARAISUUSASTE-%

Vuosi	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mediaani	*42,83*	*45,37*	*48,02*	*47,66*	*44,52*	*36,73*	*39,92*
Keskihajonta	*6,66*	*12,09*	*9,69*	*7,23*	*7,36*	*7,37*	*7,12*
Keskiarvo	*42,72*	*46,75*	*46,68*	*44,95*	*44,43*	*39,88*	*41,10*
ALMA MEDIA OYJ	53,03	61,74	62,22	48,84	34,49	33,14	40,49
FINNAIR OYJ	37,23	34,88	35,38	31,93	35,04	31,44	27,28
ILKKA-YHTYMÄ OYJ	30,24	68,20	53,31	53,02	50,10	43,42	49,41
KESKISUOMALAINEN OYJ	42,91	46,63	51,29	51,32	51,14	33,66	37,25
KESKO OYJ	52,07	53,86	52,91	53,29	51,82	53,94	53,97
POHJOIS-KARJALAN KIRJAPAINO OYJ	47,33	52,28	53,80	48,86	56,04	50,77	47,16
SANOMA OYJ	37,73	38,85	42,96	35,22	40,30	35,24	39,82
STOCKMANN OYJ ABP	39,05	44,11	43,12	42,17	42,81	43,77	39,27
TALENTUM OYJ	44,87	25,34	27,05	38,39	36,36	37,83	36,29
VIKING LINE ABP	42,75	41,60	44,75	46,49	46,23	35,64	40,01

Seuraavaksi tarkastellaan Helsingin pörssin kulutuspalveluita tuottavien yritysten nettovelkaantumisasteprosenttia aikavälillä 2008 - 2014. Lisäksi analysoidaan, mitä se kertoo yritysten vakavaraisuudesta ja pääoman rakenteesta yleisesti. Nettovelkaantumisasteen osalta tarkastellaan kuviota 5 ja taulukkoa 3.

KUVIO 5. NETTOVELKAANTUMISASTE-% KESKIARVO

Keskiarvon kannalta tarkasteltuna yritysten nettovelkaantumisaste-% on laskenut vuosien 2008-2012 välillä. Velkaantuminen on kuitenkin noussut rajusti vuosien 2012-2013 välillä, arvosta 69,3 arvoon 92,8. Nousun suuruutta selittävät muun muassa pitkään jatkunut taloudellinen epävarmuus ja yksittäisten yritysten, kuten Viking Linen, Alma Median, Keskisuomalaisen ja Finnairin nettovelkaantumisasteen kasvu. Muita huomionarvoisia seikkoja ovat esimerkiksi Alma Median nettovelkaantumisaste-% radikaali kasvu. Se on kasvanut tarkasteluaikavälillä arvosta 29,27 arvoon 90,26, eli käytännössä yli kolminkertaistunut. Ilkka Yhtymä on pystynyt laskemaan nettovelkaantumisastettaan sen sijaan merkittävästi. Se on laskenut huolestuttavan korkeasta arvosta 196,53 arvoon 88,66. Keskon nettovelkaantumisaste-% on muihin kulutuspalveluita tuottaviin yrityksiin verrattuna aivan omalla tasollaan. Se on korkeimmillaankin pysynyt arvossa 32,38 ja viimeisimmällä tarkasteluvuotena 2014, se on ollut vain 26,73. Tämä kielii yrityksen vahvasta vakavaraisuudesta. Tämä vaikuttaa myös koko vertailuryhmän keskiarvoon merkittävän alentavasti.

TAULUKKO 3. NETTOVELKAANTUMISASTE-%

Vuosi	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mediaani	85,58	70,51	70,77	72,88	70,64	99,96	89,46
Keskihajonta	49,02	32,52	32,73	29,43	21,57	39,10	27,75
Keskiarvo	83,16	68,88	63,60	64,76	69,30	92,80	83,45
ALMA MEDIA OYJ	29,27	11,15	10,63	32,68	109,28	133,30	90,26
FINNAIR OYJ	56,46	94,59	110,38	107,51	85,82	103,76	95,74
ILKKA-YHTYMÄ OYJ	196,53	39,14	80,41	73,84	87,77	114,79	88,66
KESKISUOMALAINEN OYJ	87,72	73,03	30,53	55,18	59,68	139,78	121,37
KESKO OYJ	32,38	29,28	26,77	23,37	32,47	25,56	26,73
POHJOIS-KARJALAN KIRJAPAINO OYJ	83,45	67,99	63,58	72,81	55,14	69,52	86,63
SANOMA OYJ	102,43	59,35	45,45	108,97	78,61	96,16	69,33
STOCKMANN OYJ ABP	121,37	101,04	77,95	76,69	72,45	61,34	90,60
TALENTUM OYJ	28,25	114,77	110,29	23,64	43,00	43,09	46,81
VIKING LINE ABP	93,70	98,51	79,96	72,94	68,83	140,74	118,33

Lisäksi keskihajonta on edellä mainittujen seikkojen johdosta yritysten välillä ja kyseisellä tarkasteluajanjaksolla poikkeuksellisen suurta. Suurimmillaan se oli vuonna 2008, saaden arvon 49,02. Tähän vaikuttaa kuitenkin Ilkka Yhtymän poikkeuksellisen suuri nettovelkaantumisaste-%.

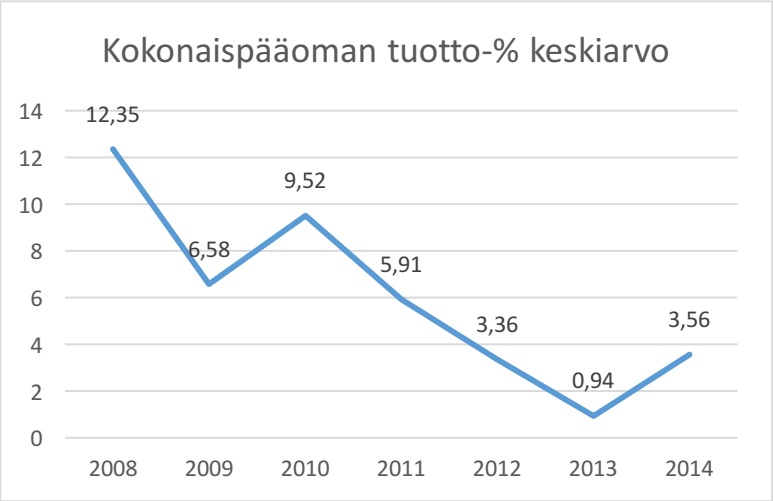
4.5 Kannattavuus

Kannattavuuden osalta käsiteltiin tunnuslukuja; kokonaispääoman tuotto-% ja käyttökate-%. Ohessa niiden laskemiseen käytetyt kaavat:

Kokonaispääoman tuotto-% = $\frac{\text{nettotulos+verot}}{\text{taseen loppusumma}} * 100$ (Kaava 3)

Käyttökate-% = $\frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liikevaihto}} * 100$ (Kaava 4)

Seuraavaksi tarkastellaan kokonaispääoman tuotto-% ja mitä se kertoo kulutuspalveluita tuottavien yritysten kannattavuudesta. Tarkasteluaikavälinä ovat vuodet 2008-2014. Kokonaispääoman tuottoprosenttia tarkastellaan hyödyntäen kuviota 6 ja taulukkoa 4.



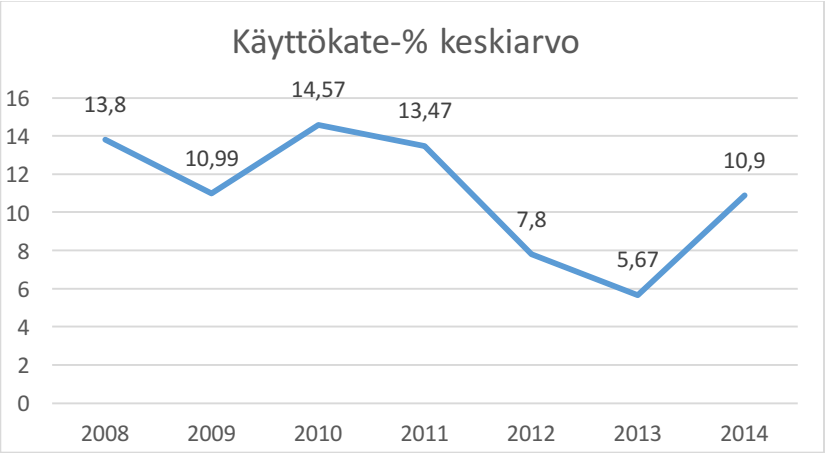
KUVIO 6. KOKONAISPÄÄOMAN TUOTTO-% KESKIARVO

Oheisesta kuviosta voidaan tehdä samansuuntaisia johtopäätöksiä, kuin aikaisemmistakin analysoinneista. Kokonaispääoman tuotto-% on laskenut selkeästi, lukuun ottamatta vuosia 2010 ja 2014. Kokonaispääoman tuotto-% keskiarvo on laskenut hyvältä tasolta heikolle tasolle, jos sitä vertaillaan sille määritetylle viitteelliseen ohjearvoon. Hyvän kokonaispääoman tuotto-% arvosanan saadakseen täytyy arvon olla yli 10% (Balanceconsulting 2015a). Lukua voidaan pitää myös soveltuvana eri toimialojen väliseen vertailuun (Balanceconsulting 2015a). Huomionarvoista on esimerkiksi Finnairin suoriutuminen koko tarkasteluajanjaksolla. Sen kokonaispääoman tuotto-% on ollut negatiivinen sen osalta kaikkina vuosina, lukuun ottamatta vuosia 2012 ja 2013, jolloin se oli vain marginaalisesti positiivinen. Erityisesti vuosi 2013, on ollut kaikkien tässä tutkimuksessa tarkasteltavien yritysten osalta heikko. Keskiarvon ollessa vain 0,94, tätä lukua alentaa tosin Ilkka Yhtymän ja Sanoman erittäin huonot kokonaispääoman tuottoprosentit, jotka olivat merkittävästi negatiivisia, lukujen ollessa -12,69 ja -9,24. Erityisesti kolmen mediayhtiön osalta lasku on ollut huomattavaa tarkasteluajanjaksolla. Nämä yhtiöt ovat Alma Media, Ilkka Yhtymä ja Talentum. Käytännössä tarkastelussa olevat yritykset ovat pystyneet tuottamaan heikosti tuottoa niiden sitomille resursseille (Balanceconsulting 2015a).

TAULUKKO 4. KOKONAISPÄÄOMAN TUOTTO-%

Vuosi	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mediaani	*8,29*	*5,42*	*7,46*	*4,94*	*2,64*	*3,36*	*5,34*
Keskihajonta	*10,07*	*9,62*	*8,34*	*7,60*	*6,03*	*6,34*	*4,71*
Keskiarvo	*12,35*	*6,58*	*9,52*	*5,91*	*3,36*	*0,94*	*3,56*
ALMA MEDIA OYJ	31,40	26,24	24,39	21,21	9,67	8,21	7,69
FINNAIR OYJ	-2,72	-5,46	-1,37	-4,73	0,74	0,46	-5,26
ILKKA-YHTYMÄ OYJ	20,46	9,18	7,45	6,99	-8,34	-12,69	7,76
KESKISUOMALAINEN OYJ	20,72	13,77	18,59	17,16	10,16	3,51	6,32
KESKO OYJ	7,41	5,64	7,48	6,73	4,92	5,56	3,45
POHJOIS-KARJALAN KIRJAPAINO OYJ	9,18	13,85	19,92	6,55	12,91	3,86	4,62
SANOMA OYJ	5,80	5,20	11,12	3,33	2,66	-9,24	3,01
STOCKMANN OYJ ABP	4,06	3,18	3,61	1,73	2,63	1,31	-5,35
TALENTUM OYJ	21,93	-9,52	0,16	-2,09	-2,18	3,22	7,34
VIKING LINE ABP	5,21	3,70	3,89	2,21	0,46	5,22	6,06

Seuraavaksi tutkitaan tarkasteltavien kulutuspalveluita tuottavien yritysten käyttökateprosenttia ja mitä se kertoo yritysten kannattavuudesta, tarkasteluaikavälillä 2008-2014. Käyttökateprosenttia tarkastellaan hyödyntäen kuviota 7 ja taulukkoa 5.



KUVIO 7. KÄYTTÖKATE-% KESKIARVO

Käyttökate-% keskiarvo on seuraillut jokseenkin tarkasti kokonaispääoman tuottoprosentin keskiarvon kehitystä. Vuonna 2010 on ollut selkeä parannus, josta on lähdetty taas laskuun. Alimmillaan käyttökate-% keskiarvo on ollut vuonna 2013, aivan kuten kokonaispääoman tuottoprosentinkin kohdalla. Vuonna 2013 käyttökate-% keskiarvo oli vain 5,67. Tätä laskee huomattavasti Ilkka-Yhtymän erittäin alhainen käyttökate-%, joka oli vuonna 2013 -32,13%. Pudotus on ollut juuri Ilkka-Yhtymän kohdalla erittäin merkittävä, sillä se oli hyvällä tasolla vielä vuosina 2008 - 2011, arvojen vaihteluvälin ollessa 24,44 - 41,05. Vuodesta 2011 vuoteen 2012 käyttökate-% putosi noin 58 prosentilla. Käyttökate-% on melko riippuvainen toimialasta, joten täysin yksi yhteen vertailua ei yritysten välillä pystytä suorittamaan, suuntaa antava se kuitenkin on. Keskon melko alhainen käyttökate-% selittyy pitkälti sen toimialalla. Balanceconsultingin (2015c) mukaan tukkukauppaa harjoittavalla yrityksellä 5 prosentin käyttökatetta voidaan pitää jo hyvänä. Kaupan alalla katteet ovat keskimäärin melko pieniä. Stockmannin vuonna 2014 negatiiviseksi painunut käyttökate-% kielii yrityksen kohtaamista suurista ongelmista, sillä edellisinä vuosina käyttökate on ollut vielä varsin hyvällä tasolla. Ilkka-Yhtymä on pystynyt korjaamaan käyttökatteensa taas hyvälle tasolle vuoteen 2014 mennessä. Myös muut mediayhtiöt ovat pystyneet pitämään käyttökatteensa keskimäärin melko hyvällä tasolla.

TAULUKKO 5. KÄYTTÖKATE-%

Vuosi	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mediaani	*14,52*	*11,35*	*12,85*	*11,70*	*7,15*	*9,31*	*10,40*
Keskihajonta	*7,05*	*9,21*	*10,22*	*11,47*	*10,54*	*13,51*	*7,86*
Keskiarvo	*13,80*	*10,99*	*14,57*	*13,47*	*7,80*	*5,67*	*10,90*
ALMA MEDIA OYJ	16,65	16,29	16,97	16,15	12,32	14,64	12,19
FINNAIR OYJ	2,54	0,47	5,14	1,88	6,66	3,78	4,58
ILKKA-YHTYMÄ OYJ	24,44	28,26	37,61	41,05	-17,06	-32,13	26,29
KESKISUOMALAINEN OYJ	24,95	19,82	23,72	22,31	20,01	13,58	13,52
KESKO OYJ	4,49	3,97	4,51	3,99	3,60	3,99	3,54
POHJOIS-KARJALAN KIRJAPAINO OYJ	16,19	14,98	17,77	15,88	16,96	13,16	12,75
SANOMA OYJ	14,97	12,79	19,53	17,39	20,90	17,58	21,70
STOCKMANN OYJ ABP	9,74	8,46	8,26	7,37	7,64	6,32	-0,61
TALENTUM OYJ	14,06	-5,04	3,43	1,19	1,03	3,53	6,44
VIKING LINE ABP	10,02	9,91	8,74	7,52	5,98	12,29	8,62

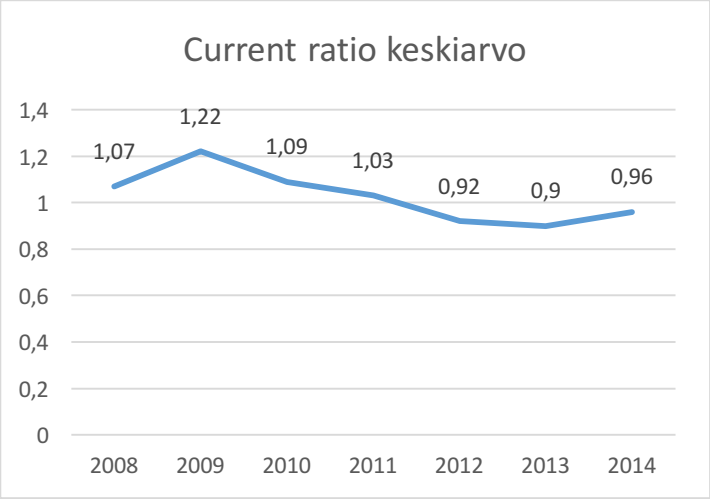
Muita huomion arvoisia seikkoja ovat muun muassa suurehko keskihajonta. Tämä johtuu kuitenkin pitkälti esimerkiksi Keskon ja Finnairin poikkeavista toimialoista, joka näin olleen lisää keskihajontaa kulutuspalveluita tuottavien yritysten sisällä.

4.6 Maksuvalmius

Maksuvalmiuden osalta käsitellään tunnuslukua current ratio. Ohessa sen laskemiseen käytetty kaava:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Lyhytaikaiset varat}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}} \quad \text{(Kaava 5)}$$

Seuraavaksi tarkastellaan kulutuspalveluita tuottavien yritysten maksuvalmiutta pohjautuen current ratio tunnusluvun analysointiin. Tarkasteluaikavälinä on 2008 - 2014. Analyysiä käydään sekä yrityskohtaisesti, että kulutuspalvelukohtaisesti toimialan keskiarvona. Maksuvalmiutta tarkastellaan hyödyntäen kuviota 8 ja taulukkoa 6.



KUVIO 8. CURRENT RATIO KESKIARVO

Kulutuspalveluita tuottavien yritysten current ration keskiarvo seurailee muiden tunnuslukujen kehitystä melko suoraviivaisesti. Kaiken kaikkiaan kulutuspalveluita tuottavien yritysten keskimääräistä current ratiota voidaan pitää melko heikkona. Balanceconsultingin (2015d) antama viitteellinen ohjearvo current ratiolle on seuraava,

pienempi kuin yksi saa arvosanan heikko. Käytännössä lukuun ottamatta vuosia 2008 ja 2009, on current ratio ollut alle yhden. Current ration osalta edukseen erottuvat Kesko, Pohjois-Karjalan Kirjapaino ja Viking Line. Näiden yritysten current ratio on pysytellyt lähes koko tarkasteluajanjakson ajan tyydyttävällä tasolla. Huomion arvoista on myös Stockmannin current ration kehitys aikavälillä 2008 – 2014. Se oli parhaimmillaan vuonna 2009 arvon 2,33. Siitä se on laskenut heikolle tasolle, ollen vuonna 2014 enää 0,85. Lisäksi, kun ottaa huomioon Stockmannin suuret varastot, voi lukua pitää erityisen heikkona. Current ratio sopii periaatteessa melko hyvin toimialojen väliseen vertailuun, mutta mikäli yrityksellä on pieni varaston arvo, saa se näin ollen huonon arvon current ration osalta. Tämä selittää osaltaan Keskon hyvää current ration arvoa. Muutamat yritykset ovat pystyneet hieman korjaamaan vuoden 2013 current ration erittäin heikkoa arvoa hieman paremmaksi vuodelle 2014. Näitä yrityksiä ovat esimerkiksi: Alma Media ja Ilkka-Yhtymä.

TAULUKKO 6. CURRENT RATIO

Vuosi	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mediaani	*0,80*	*1,06*	*1,04*	*0,90*	*0,78*	*0,83*	*0,94*
Keskihajonta	*0,45*	*0,62*	*0,57*	*0,40*	*0,47*	*0,42*	*0,35*
Keskiarvo	*1,07*	*1,22*	*1,09*	*1,03*	*0,92*	*0,90*	*0,96*
ALMA MEDIA OYJ	0,74	0,99	1,19	1,01	0,40	0,43	0,59
FINNAIR OYJ	0,80	1,06	1,27	0,93	0,97	0,91	1,03
ILKKA-YHTYMÄ OYJ	0,79	1,07	0,88	0,86	0,47	0,45	0,96
KESKISUOMALAINEN OYJ	0,80	0,70	0,43	0,71	0,84	0,92	0,94
KESKO OYJ	1,65	1,85	1,65	1,50	1,55	1,55	1,52
POHJOIS-KARJALAN KIRJAPAINO OYJ	1,85	2,07	2,10	1,78	1,96	1,33	0,95
SANOMA OYJ	0,57	0,54	0,54	0,48	0,57	0,57	0,56
STOCKMANN OYJ ABP	1,72	2,33	0,72	0,75	0,72	0,74	0,85
TALENTUM OYJ	0,72	0,44	0,42	0,77	0,66	0,57	0,56
VIKING LINE ABP	1,11	1,18	1,75	1,53	1,08	1,58	1,62

Keskihajontaa voidaan pitää current ration osalta melko suurena. Tähän vaikuttaa muun muassa Keskon, Pohjois-Karjalan Kirjapainon ja Viking Linen korkeat arvot, sekä toisaalta muutamien mediayhtiöiden, kuten Alma Median, Ilkka-Yhtymän, Sanoman ja Talentumin erittäin matalat arvot.

4.7 Keskustelua tuloksista

Tutkituista kulutuspalveluita tuottavista yrityksistä nousee esiin muutamia huomion arvoisia seikkoja sekä yksilötasolla että laajemmissa ryhmissä. Erityisesti yritysten kannattavuuden ja tarkemmin kokonaispääoman tuottoprosentin osalta on huomattavissa merkittävä laskusuhdanne. Tämän voidaan olettaa johtuvan hyvin pitkälti silloin vallinneesta heikosta taloussuhdanteesta, joka on aiheuttanut yritykselle pakotteita leikata heikosti kannattavia liiketoimia ja keskittyä ydintoimintaan, tai vaihtoehtoisesti uudistua kokonaan. Näiden leikkausten johdosta liiketoiminnan tuottavuus ainakin hetkellisesti laskee. Aineiston viimeisimpänä vuotena 2014, monet yritykset ovat pystyneet kääntämään kuitenkin kannattavuuden kasvuun. Lisäksi yrityksen maksuvalmiuden osalta on havaittavissa samansuuntainen laskusuhdanne. Toisaalta yrityksen vakavaraisuuden osalta suoraa yhteyttä ei talouskriisiin voida vetää. Maksuvalmius on seuraillut kannattavuuden kehitystä vuoden 2014 osalta, jolloin myös se oli lähtenyt kasvuun.

Muut tutkimukset kuten Hanousek et al., (2011) päätyivät velkaantuneisuuden osalta samankaltaisiin tuloksiin. Talouskriisillä ei ollut siinäkään merkittävää tai suoraa vaikutussuhdetta yritysten vakavaraisuuteen. Tämä voidaan yleistää hyvin yritystasolla, kuitenkin juuri Euroopassa voidaan puhua valtiollisista velkakriiseistä ja suurista ongelmista vakavaraisuudessa ja maksuvalmiudessa. Nämä valtiolliset ongelmat heijastuvat myös yrityksiin.

Jansenin (2013) tutkimuksen mukaan kotitalouksien vähentyneet reaalitulot vaikuttavat suorassa suhteessa kulutukseen. Tämä vaikuttaa myös kulutuspalveluita tuottavien yritysten liiketoimintaan olennaisesti, koska niiden palvelujen kysyntä pienenee. Kunc et al., (2011) tutkimus taasen osoitti, että yritykset omaksuvat usein niin sanotun puolustuskannan voimakkaan talouskriisin aikana. Tämä voi aiheuttaa entistä pahempia shokkeja yrityksen liiketoimintaan, kun yritys unohtaa sen liiketoiminnan perusperiaatteet ja keskittyy vain kulujen leikkaamiseen.

Tässä tutkimuksessa käsitellystä aineistosta kulutuspalvelujen osalta esille nousivat erityisesti esiin mediayhtiöt. Mediayhtiöiden huonosta menestyksestä ei voi yksin syyttää heikkoa vallitsevaa taloustilannetta. Suomalainen media on jo pitkään ollut murroksessa. Printtimedian osuus suomalaisten mediayhtiöiden liikevaihdosta on perinteisesti ollut suuri. Kuitenkin viime vuosina painetun lehden levikki on pienentynyt huomattavasti. Suomessa painetusta lehdestä saadut mainostulot ovat laskeneet vuosien 2002 - 2012 välillä 30 % (Diginatiivi 2012). Printtimedian lasku on vain voimistumassa, digitaalisen median saadessa yhä lisää jalansijaa kuluttajien keskuudessa. Kotimaiset mediayhtiöt ovat viimeisen viiden vuoden aikana menettäneet osakekurssistaan keskimäärin 55% (Arvopaperi 2015). Alma Media on tarkastelluista mediayhtiöistä pystynyt parhaiten kääntämään liiketoimintansa kannattavampaan suuntaan. Sen osakekurssin muutos vuoden 2014 alusta on ainoana joukosta positiivinen (Arvopaperi 2015). Tämä johtuu pitkälti Alma Median yritystoiminnan rakenteesta. Alma Median liikevaihdosta noin 30 % koostuu verkkomediasta (Arvopaperi 2015). Monien mediayhtiöiden digitaalinen media kasvaa nopeasti, mutta se ei riitä kattamaan lehtien myynnistä koostuvaa liikevaihdon tiputusta (Arvopaperi 2015). Esimerkiksi Sanoma on ajanut läpi mittavia kustannussäästöohjelmia. Se on pystynyt ajamaan läpi 100 miljoonan kulusäästöohjelman, mutta se ei ole vielä onnistunut katkaisemaan tappiokierrettään (Talouselämä 2015).

Positiivisia tuloksia voi tutkimuksesta johtaa ainakin Keskon osalta. Kesko on pystynyt säilyttämään liiketoimintansa melko kannattavana ja pitämään vakavaraisuuden sekä maksuvalmiuden hyvällä tasolla, huolimatta viimeisimmästä talouskriisistä. Kesko on myös pystynyt suorittamaan merkittäviä investointeja ja aluevaltauksia, huolimatta heikosta taloustilanteesta. Kesko investoi ostamalla Suomen lähikaupat, eli Siwat ja Valintatalot siirtyvät sen omistukseen (Kesko 2015). Keskon omistukseen siirtyy 643 lähikauppaa ja 4100 työntekijää, lisäksi kauppahinta oli noin 60 miljoonaa (Kesko 2015). Investointia voidaan pitää merkittävänä Suomen mittakaavassa sekä rohkeana aluevaltauksena Keskolta, joka kielii yrityksen vahvasta vakavaraisuudesta ja liiketoimintastrategiasta.

Toinen positiivinen tapaus on Finnair, joka on kamppailut huonon liiketoiminnan kannattavuuden kanssa. Finnair on tehnyt hiljattain suuria investointeja. Se tilasi laivastoonsa 19 uutta lentokonetta ja rekrytoi 450 uutta työntekijää, joka on sen historian suurin rekrytointi (Yle 2015). Kun isot yritykset tekevät näin merkittäviä investointeja on sillä myös suuri merkitys kansantaloudellisesti.

5 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää, miten finanssikriisi ja heikko taloustilanne vaikuttivat Helsingin pörssin kulutuspalveluita tuottaviin yrityksiin aikavälillä 2008 - 2014. Tutkimuksessa hyödynnettiin AMADEUS-tietokannasta hankittuja yritysten tilinpäätöstietoja ja tunnuslukuja. Lisäksi kulutuspalveluita analysoitiin toimialatasolla tarkemmin ja pohdittiin minkälaista merkitystä sillä oli yritysten suoriutumiseen tutkitulla aikavälillä.

Tutkimuksen teoriaosuutta linkitettiin empiriaan, muun muassa avaamalla suorituskyvyn mittauksen motiiveja ja menetelmiä. Lisäksi tutkittiin olemassa olevia tutkimuksia hyödyntäen, miten finanssikriisi on vaikuttanut yritysten maksuvalmiuteen, vakavaraisuuteen ja kannattavuuteen. Vallitseva taloudellinen epävarmuus on osoittautunut pitkäkestoiseksi – etenkin Suomessa. Lisäksi kulutuspalveluita voidaan pitää herkkänä toimialana reagoimaan vallitseviin taloustilanteisiin.

Teoriasta nousi esiin muutamia mielenkiintoisia tekijöitä. Melko harvat yritykset varautuvat talouskriisien varalle. Jotkin vakavaraiset yritykset pohtivat talouskriisin todennäköisyyttä ja lisäävät tarvittaessa vakavaraisuuttaan sekä maksuvalmiuttaan. (Ang et al.,2011) Toisaalta taloudellisesti joustamattomilla yrityksillä ei useinkaan ole edes mahdollisuutta valmistautua kriisien varalle, sillä kaikki liikenevä varallisuus kuluu liiketoiminnan pyörittämiseen. Näihin tuloksiin muutamat eri tutkijat (Ang et al., 2011) ja (McGamam et al., 2002) ovat esittäneet muun muassa seuraavia perusteluita: velan vipuvaikutusta ei täysin hyödynnetä, jolloin yrityksen pääomarakenne pysyy melko vahvana ja toisaalta yritysten on pidettävä vakavaraisuutensa riittävällä tasolla, jotta ne osoittaisivat velanmaksukykynsä.

Tutkimuksesta saadut tulokset osoittivat sen, että talousshokeilla ei juurikaan ole vaikutusta yritysten vakavaraisuuteen. Toisaalta tulosta ei pystytä täysin yleistämään, sillä se koskee vain julkisia suomalaisia kulutuspalveluita tuottavia yrityksiä. On mahdollista, että muut toimialat reagoivat eri tavalla talousshokkeihin. Tässä olisi myös

mahdollisuus lisätutkimukselle, joka liittyisi muiden toimialojen suoriutumiseen taloudellisesti epävarmoina aikoina.

Suorituskyvyn eri osa-alueista kannattavuus osoittautui herkimmäksi muuttujaksi talousshokkien vaikutuksille. Muutokset olivat kannattavuuden osalta merkittäviä ja nopeita. Erityisesti kokonaispääoman tuottoprosentin lasku oli huomattavaa aikavälillä 2008 – 2013. Nämä tulokset seurailivat melko pitkälti aikaisempien tutkimusten tuloksia.

Tutkimuksesta nousi myös esille eräiden suomalaisten mediayhtiöiden, kuten Sanoman ja Talentumin heikko kannattavuus ja taloudellinen joustamattomuus. Koko toimiala on ollut suuren kriisin keskellä, kun median digitalisoitumisen vaikutukset ovat syrjäyttämässä perinteisen printtimedian. Mediayhtiöiden markkina-arvot ovat romahtaneet ja leikkaukset ovat olleet suuria. Sopeutumisen merkkejä on kuitenkin havaittavissa, kun mediayhtiöt järjestelevät liiketoimintaansa uudelleen ja tekevät uusia aluevaltauksia muun muassa digitaalisen median parista. Toisaalta esimerkiksi Kesko on pystynyt pitämään taloutensa ja kehityksensä melko vakaalla pohjalla aikavälillä 2008 – 2014. Lisäksi Finnair on hiljattain saanut liiketoimintansa kannattavaksi ja pystynyt tekemään merkittäviä investointeja.

Mielenkiintoiset jatkotutkimusaiheet voisivat käsitellä finanssikriisien ennustettavuutta, sekä sitä miten yritykset varautuvat ulkoisiin talousshokkeihin. Lisäksi olisi arvokasta tietää, millaiset taloudelliset mittarit ennustavat finanssikriisiä, sekä minkä tyyppisiin yrityksiin ulkoiset talousshokit vaikuttavat eniten. Tähän voisi liittää myös tutkimuksen siitä, miten yritys pystyy strategisilla valinnoillaan vaikuttamaan ulkoisten talousshokkien merkittävyyteen.

Lähdeluettelo

Kirjallisuuslähteet

Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. S. (2011). Corporate financial and investment policies when future financing is not frictionless. *Journal of Corporate Finance*, *17*(3), 675-693.

Ang, J., & Smedema, A. (2011). Financial flexibility: Do firms prepare for recession?. *Journal of corporate finance*, *17*(3), 774-787.

Barclay, M. J., & Smith, C. W. (1999). The capital structure puzzle: another look at the evidence. *Journal of Applied Corporate Finance*, *12*(1), 8-20.

Bourne, M., Mills, J., Wilcox, M., Neely, A., & Platts, K. (2000). Designing, implementing and updating performance measurement systems. *International journal of operations & production management*, *20*(7), 754-771.

Burgess, T.F., Ong, T.S. and Shaw, N.E. (2007), "Traditional or contemporary? The prevalence of performance measurement system types", International Journal of Productivity and Performance Management, Vol. 56 No. 7, pp. 583-602.

Claessens, S., Djankov, S., & Xu, L. C. (2000). East Asian Corporations, Before and During the Recent Financial Crisis. *World Bank Research Observer*, *15*(1), 23-46.

Dess, G. G., & Robinson, R. B. (1984). Measuring organizational performance in the absence of objective measures: the case of the privately-held firm and conglomerate business unit. *Strategic management journal*, *5*(3), 265-273.

Devos, E., Dhillon, U., Jagannathan, M., & Krishnamurthy, S. (2012). Why are firms unlevered?. *Journal of corporate finance*, *18*(3), 664-682.

Ezzamel, M., & Bourn, M. (1990). The roles of accounting information systems in an organization experiencing financial crisis. *Accounting, Organizations and Society*, *15*(5), 399-424.

Hermann, C. F. (1972). Some issues in the study of international crisis. *International Crises: Insights from Behavioral Research, The Free Press, New York*, 3-17.

Haas, R., & Peeters, M. (2006). The dynamic adjustment towards target capital structures of firms in transition economies*. *Economics of Transition*, *14*(1), 133-169.

Hanousek, Jan. Shamsour, Anastasiya**.** (2011) A stubborn persistence: Is the stability of leverage ratios determined by the stability of the economy? Journal of Corporate Finance. 17, 5, 1360-1376.

Ikonen, Juho 2010: Henkilötason suorituskykymittariston suunnittelu asiantuntijayrityksessä. Pro- gradu-tutkielma. Tuotantotalous. Lappeenrannan Teknillinen Yliopisto: Lappeenranta:

Jansen, E. S. (2013). Wealth effects on consumption in financial crises: the case of Norway. *Empirical Economics*, *45*(2), 873-904.

Johnson, S., Boone, P., Breach, A., & Friedman, E. (2000). Corporate governance in the Asian financial crisis. *Journal of financial Economics*, *58*(1), 141-186.

Karhu, Jussi. 2005. Suorituskyvyn mittaaminen ja johtaminen henkilöstön näkökulmasta. Lappeenranta: Lappeenrannan teknillinen yliopisto, Lahden yksikkö, Tutkimusraportti

Norton, D., & Kaplan, R. (1992). The Balanced Scorecard. Measures that drive performance", Harvard Business Review, enero-febrero.

Kaplan, R. S. & Norton, D. P. 1996. The Balanced Scorecard: Translating Strategy Into Action. Boston, Harvard Business School Press. 322 s.

Keynes JM (1936) The general theory of employment, interest and money. Macmillan, London

Kotler, P. (1984), Marketing Management Analysis, Planning and Control, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.

Kunc, M., & Bhandari, R. (2011). Strategic development processes during economic and financial crisis. *Management Decision*, *49*(8), 1343-1353.

Laitinen, E. K. 1998. Yritystoiminnan uudet mittarit. Helsinki: Kauppakaari Oyj. 360 s.

Neilimo, K., & Uusi-Rauva, E. 2001. Johdon laskentatoimi. 3. painos. Helsinki: Edita. 312 s.

Lane, P. R. (2012). The European sovereign debt crisis. *The Journal of Economic Perspectives*, *26*(3), 49-67.

Laitinen, E., Piispanen, A., Rönnqvist, T., & Ylinen, Mika. 1999. Pienen teknologiayrityksen suorituskykymittaristo. Vaasa: Vaasan yliopiston julkaisuja, tutkimuksia 230. 187 s.

Mathur, A., Dangayach, G. S., Mittal, M. L., & Sharma, M. K. (2011). Performance measurement in automated manufacturing. *Measuring business excellence*, *15*(1), 77-91.

McGaham, A. M., & Porter, M. E. (1997). How much does industry matter, really? Strategic Management Journal. 18, 1, 15-30.

McGaham, A. M., & Porter, M. E. (2002). What do we know about variance in accounting profitability? Management Science. 48, 7, 834-851.

Nandakumar, M. K., Ghobadian, A., & O'Regan, N. (2010). Business-level strategy and performance: The moderating effects of environment and structure. *Management Decision*, *48*(6), 907-939.

Neely, A., Mills, J., Platts, K., Gregory, M., & Richards, H. (1996). Performance measurement system design: should process based approaches be adopted?. *International Journal of Production Economics*, *46*, 423-431.

Neely, A. 1998. Measuring business performance. Lontoo: Profile Books Ltd.
205 s.

Neely, A., Gregory, M., & Platts, K. (2005). Performance measurement system design: a literature review and research agenda. *International journal of operations & production management*, *25*(12), 1228-1263.

Neilimo, K., & Uusi-Rauva, E. 2001. Johdon laskentatoimi. 3. painos.
Helsinki: Edita. 312 s.

Pajarinen, M., Rouvinen, P., & Ylä-Anttila, P. 2012**.** Uutta arvoa palveluista. ETLA B 256.
Helsinki: Taloustieto Oy

Pekkola, S. (2006). Suorituskyvyn menestyksellinen ohjaaminen organisaatiossa.

Pollard, D., & Hotho, S. (2006). Crises, scenarios and the strategic management process. *Management Decision*, *44*(6), 721-736.

Rantanen, H. 2001. Suorituskyvyn osa-alueiden mittaaminen pkt-yrityksessä.
Lappeenranta: Lappeenrannan teknillinen korkeakoulu, Lahden yksikkö,
Tutkimusraportti 3. 25 s.

Saunders, P., & Wong, M. (2011). The social impact of the global financial crisis in Australia.

Ivashina, V., & Scharfstein, D. (2010). Bank lending during the financial crisis of 2008. *Journal of Financial economics*, *97*(3), 319-338.

Simons, R. 2000. Performance Measurement & Control Systems for Implementing Strategy. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall. 348 s.

Taylor, F. W. (1914). *The principles of scientific management*. Harper.

Taylor, J. B. (2009). *The financial crisis and the policy responses: An empirical analysis of what went wrong* (No. w14631). National Bureau of Economic Research.

Ukko, J., Tenhunen, J., & Rantanen, H. 2005. Suorituskyvyn mittaamisen vaikutukset yrityksen johtamiseen – johdon ja henkilöstön näkökulmat. Lappeenranta: Lappeenrannan teknillinen yliopisto, Lahden yksikkö, Tutkimusraportti 9. 80 s.

Ukko, J., Karhu, J., & Pekkola, S.. 2009. Employees satisfied with performance measurement and rewards: is it even possible?. International Journal of Business Excellence, Vol. 2, No. 1. s. 1–15.

van Veen-Dirks, P. (2005). Management control and the production environment: A review. *International Journal of Production Economics*, *93*, 263-272.

Internet-lähteet

Arvopaperi (2015). Oksaharju: Parhaiden mediyhtiöiden polkuhinnoittelu houkuttelee ostoksille [Verkkodokumentti].

[Viitattu 5.12.2015].

Saatavilla:http://www.arvopaperi.fi/uutisarkisto/oksaharju+parhaiden+mediyhtioiden+polkuhinnoittelu+houkuttelee+ostoksille/a1015582?service=mobile&page=3

Balanceconsulting (2015a). Kokonaispääoman tuottoprosentti [verkkodokumentti].

[Viitattu 15.10.2015].

Saatavilla: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/kokonaispaaoman_tuotto

Balanceconsulting (2015b). Omavaraisuusaste-% [verkkodokumentti].

[Viitattu 15.10.2015].

Saatavilla: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/omavaraisuusaste

Balanceconsulting (2015c). Käyttökate-% [verkkodokumentti].

[Viitattu 15.10.2015].

Saatavilla: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/kayttokate

Balanceconsulting (2015d). Curren ratio [verkkodokumentti].

[Viitattu 15.10.2015].

Saatavilla: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/current_ratio

Clearlypresentable (2010) [Verkkodokumentti]

[Viitattu 15.10.2015].

Saatavilla:https://clearlypresentable.wordpress.com/2010/10/14/you-cant-manage-what-you-cant-measure/

Diginatiivi (2012). Printtimedia kuolee, kuuleeko mainostaja? [Verkkodokumentti].

[Viitattu 15.10.2015].

Saatavilla:https://diginatiivi.wordpress.com/2012/05/24/printtimedia-kuolee-kuuleeko-mainostaja/

Elinkenoelämän keskusliitto (2015). Tuotanto ja investoinnit [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.10.2015].

Saatavilla: http://ek.fi/mita-teemme/talous/perustietoja-suomen-taloudesta/3998-2/

Finnair Oyj vuosikertomus (2014). Vuosikertomus 2014 [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.10.2015].

Saatavilla: http://www.finnairgroup.com/linked/fi/konserni/Finnair_Vuosikertomus_A4_final.pdf

Kesko Oyj vuosikertomus (2001). Vuosikertomus 2001 [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.10.2015]

Saatavilla: web.lib.hse.fi/FI/yrityspalvelin/pdf/2001/Fkesko.pdf

Kesko (2015). Kesko investoi Suomeen ostamalla Suomen Lähikaupan - Siwat ja Valintatalot siirtyvät takaisin suomalaisomistukseen [Verkkodokumentti].

Saatavilla: http://www.kesko.fi/media/uutiset-ja-tiedotteet/porssitiedotteet/2015/kesko-investoi-suomeen-ostamalla-suomen-lahikaupan---siwat-ja-valintatalot-siirtyvat-takaisin-suomalaisomistukseen/

Talouselämä (2015). Sanomissa tiivistyy suomalaisten mediatalojen ongelmat [Verkkodokumentti].

Viitattu 1.12.2012

Saatavilla: http://www.talouselama.fi/uutiset/sanomissa-tiivistyy-suomalaisten-mediatalojen-ongelmat-3366111

Taloussanomat (2013). Restamax listautui – osake ampaisi [Verkkodokumentti]. [Viitattu 1.12.2015]

Saatavilla: http://www.taloussanomat.fi/porssi/2013/11/28/restamax-listautui-osake-ampaisi/201316585/170

Taloussanomat (2015). Kotipizza aikoo listautua pörssiin [Verkkodokumentti].

[Viitattu 1.12.2015]

Saatavilla: http://www.taloussanomat.fi/porssi/2015/05/21/kotipizza-aikoo-porssiin/20156422/170

Tilastokeskus(2015a). Palvelut ovat merkittävä osa kotitalouksien kulutusta [verkkodokumentti].

[Viitattu 14.10.2015]

Saatavilla: http://www.stat.fi/artikkelit/2014/art_2014-12-08_008.html

Yle (2015). Finnair palkkaa 450 – yhtiön historian suurin rekrytointi [Verkkodokumentti].

[Viitattu 7.12.2015]

Saatavilla: http://yle.fi/uutiset/finnair_palkkaa_450_-_yhtion_historian_suurin_rekrytointi/8502992

Liitteet

Liite 1. Lista tutkituista yrityksistä:

1 .ALMA MEDIA OYJ
2. FINNAIR OYJ
3. ILKKA-YHTYMÄ OYJ
4. KESKISUOMALAINEN OYJ
5. KESKO OYJ
6. POHJOIS-KARJALAN KIRJAPAINO OYJ
7. SANOMA OYJ
8. STOCKMANN OYJ ABP
9. TALENTUM OYJ
10. VIKING LINE ABP