

LAPPEENRANNAN TEKNILLINEN YLIOPISTO

Kauppätieteiden osasto

Kandidaatintutkielma

Laskentatoimi

Venäjä – vaateteollisuuden mahdollisuus?

Russia – a possibility for the clothing industry?

26.4.2010

Tekijä: Maarit Starck (0330245)

Opponentti: Krista Helminen

Ohjaaja: Satu Pätäri

SISÄLLYSLUETTELO

1 JOHDANTO	2
1.1 Tutkimuksen motivaatio ja tausta	2
1.2 Tutkimuksen tavoitteet, tutkimusongelma ja tutkimuksen rajaukset	4
1.3 Tutkimusaineisto, -menetelmät ja viitekehys	5
1.4 Tutkimuksen rakenne	6
2 VAATETEOLLISUUS	8
2.1 Vaateteollisuus toimialana	8
2.2 Vaateteollisuus lukuina	9
2.3 Vaateteollisuuden tulevaisuus	11
2.4 Venäjä ja sen erityispiirteet	12
2.4.1 Venäläisten kuluttaminen	13
2.4.2 Venäjän vaatemarkkinat	15
2.4.3 Venäjän haasteet ja mahdollisuudet vaateteollisuudelle	17
3 TALOUDELLISET TUNNUSLUVUT	19
3.1 Yleistä tunnusluvuista ja niiden mittaamisesta	19
3.2 Kannattavuus	22
3.3 Maksuvalmius	23
3.4 Vakavaraisuus	24
4 VAATETEOLLISUUS VENÄJÄLLÄ TUNNUSLUKUJEN VALOSSA	26
4.1 Vuoden Venäjällä toimineet yritykset	26
4.2 Yli vuoden Venäjällä toimineet yritykset	29
5 JOHTOPÄÄTÖKSET	36
LIITTEET	40
LÄHDELUETTELO	41

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen motivaatio ja tausta

Viimeisimpien vuosien aikana Venäjä on puhututtanut paljon yrityksiä ja tämä yritysten siirtyminen rajan taa on näkynyt myös mediassa. Paljon on puhuttu muun muassa suurien ruokatalojen ja ruokakauppaketjujen Venäjän valloituksesta. Siirtymisten on uutisoitu olevan onnistuneita, sillä nämä yritykset ovat saaneet osansa markkinaosuuksista ja kasvun mahdollisuudet koetaan hyvinä (Tekniikka&Talous, 2007; Sääntti, 2008). Tämän vuoksi Venäjä näyttääkin muuttuneen uhasta mahdollisuudeksi eri alojen yrityksille, myös tässä tutkimuksessa käsiteltävälle vaateteollisuudelle. Tämä yritysten tämänhetkinen lähtökohta motivoi tutkimusta eteenpäin.

Yritysten kasvaneesta kiinnostuksesta Venäjää kohtaan kertonee jotain se, että suurien ulkomaisten investointien määrä Venäjälle dollareissa mitattuna kasvoi räjähdysmäisesti viime vuosikymmenen lopulla (The World Bank, 2009). Yritysjohdonkin osalta on patistusta Venäjälle kuulunut. Muun muassa Satu Mehtälä, tekstiili- ja vaateteollisuuden toimitusjohtaja, on kehottanut vaateteollisuuden yrityksiä ”tarkistamaan Venäjä-korttinsa”, sillä laskukausi on tehnyt tilaa Venäjällä uusille alan yrityksille (Saastamoinen, 2010, 14–15).

Samaan aikaan, kun Venäjä on aukaissut ovensa ulkomaalaisille yrityksille, on sen taloudellinen kehitys ja vakaantuminen ollut päätähuimaavaa. Venäläinen kansantalous on bruttokansantuotteella mitattuna ollut nousussa koko 2000-luvun, joskin se on kärsinyt taantumasta vuonna 2009 ja tämän vuoksi muutos on ollut negatiivinen. Seija Lainelan (2004) tekemän tutkimuksen mukaan Venäjän kotimaiset investoinnit ovat seuranneet BKT-käyrän kulkua nousujohteisesti 2000-luvulla, mikä kertoo venäläisten itsensä uskosta talouskasvuun maassa. Inflaatio, kuluttajahintaindeksillä mitattuna, on puolestaan alentunut vuoden 2001 18,6

prosentista vuoden 2009 8,8 prosenttiin (Suomen Pankin siirtymätalouksien tutkimuslaitos, 2010).

Myös venäläisten suhtautuminen vaatteisiin oli yksi mielenkiintoinen tekijä tutkimusaihetta valittaessa. 1990-luvun loppupuolella tuontirajoitukset Venäjälle raukesivat ja venäläiset pääsivät ensi kerran käsiksi laajaan, länsimaiseen vaatevalikoimaan. Heille alettiin vaivihkaa tarjota mainosten avulla länsimaista elämäntyyliä, jonka kiinteä osa kuluttaminen oli. (Levinson, 1999) 2000-luvulle tultaessa venäläisten tulot olivat kasvaneet, mikä mahdollisti kuluttamisen. Vaatteet söivät tässä vaiheessa 12 % venäläisten tuloista, mikä oli kolmanneksi suurin menoerä ruuan ja päivittäistavaroiden jälkeen. (Schönberg, 2001) Vuonna 2007 kehitys sekä palkoissa että kuluttamisessa jatkui samankaltaisena. Tuontitavaroiden, etenkin yllisten sellaisten, kulutus oli tällöin huipussaan. (Khmelev, 2007)

Nämä seikat ovat siis motivoineet tutkimusta ja toimineet sen lähtökohtina. Tutkimusta ei haluttu kuitenkaan tehdä venäläistä vaateteollisuutta tarkkaillen vaan nimenomaan ulkomaista Venäjällä toimivaa vaateteollisuutta tutkien. Tämän näkökulman avulla voidaan tarkkailla myös erityisesti suomalaisen vaateteollisuuden näkymiä rajan takana, mikä tekee näkökulman valinnasta mielenkiintoisen.

Tässä tutkimuksessa on siis tarkoitus käsitellä Venäjällä toimivaa eurooppalaista vaateteollisuutta laskentatoimen keinoin. Laskentatoimen ja vaateteollisuuden yhdistäminen tekee tästä tutkimuksesta mielenkiintoisen ja luo sille uutuusarvoa. Aihetta käsitellään aluksi teorian avulla, jonka jälkeen siirrytään tarkastelemaan Amadeus-tietokannasta kerättyä tunnuslukudataa ja hahmottelemaan vaateteollisuuden menneisyyttä, nykyisyyttä ja tulevaisuutta kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukujen valossa. Tutkimuksen on siis tarkoitus edetä loogisesti teoriasta empiriaan nivoutuen laajaksi kokonaisuudeksi.

1.2 Tutkimuksen tavoitteet, tutkimusongelma ja tutkimuksen rajaukset

Tutkimuksen tavoitteena on tarkastella Venäjää sekä sen mahdollisuuksia että haittoja ulkomaisen vaateteollisuuden näkökulmasta niin teorian kuin tunnuslukutarkkailun avulla. Teoriaosan tarkoituksena on pohjustaa vaateteollisuutta toimialana, luoda katsaus Venäjän toimintapuitteisiin vaateteollisuuden näkökulmasta ja tarkastella tunnuslukuanalyysiä analysointikeinona. Empiriaosassa on tarkoituksena tarkastella sitä, miten eurooppalaiset vaateteollisuuden yritykset ovat tässä venäläisessä toimintaympäristössä pärjänneet, onko Venäjä osoittautunut niille hedelmälliseksi toimintaympäristöksi ja ennen kaikkea, onko Venäjällä vaateteollisuuden tulevaisuus.

Tämän pohjalta tutkimuksen pääongelmaksi on muodostunut seuraavanlainen kysymys:

- Mitä kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnusluvut kertovat eurooppalaisten vaateyritysten kehityksestä Venäjällä?

Pääongelmaa tarkentaviksi alaongelmiksi muodostuivat seuraavanlaiset kysymykset:

- Millainen on ollut eurooppalaisten vaateyritysten taloudellisten tunnuslukujen kehitys tähän mennessä?
- Millaiset ovat ulkomaisen vaateteollisuuden mahdollisuudet kehittyä eteenpäin Venäjällä?

Pääongelma kiteyttää tutkimuksen aiheen tiiviiksi kokonaisuudeksi, jota täydentävät alatutkimusongelmat. Näiden tutkimuskysymysten avulla tutkimuksen aihe tulee laajasti sekä monipuolisesti käsitellyksi. Näiden kysymysten avulla saadaan myös teoria ja empiria nivoutumaan saumattomasti toisiinsa.

Tutkimus päätettiin rajata koskemaan Venäjää ja tarkemmin sanoen siellä toimivaa valmistavaa sekä myyvää ulkomaista vaateteollisuutta. Venäjään rajauksena

päädyttiin sen ajankohtaisuuden vuoksi ja vaateteollisuuteen puolestaan siksi, että vaateteollisuuden ja laskentatoimen yhdistävää tutkimusta ei ole juurikaan harjoitettu. Kolmas rajausta tehtiin vaateteollisuuden sisällä. Toimialalta valittiin kohdeyrityksiksi eurooppalaiset vaateyritykset ja näitä kohdeyrityksiä tutkimukseen löytyi 13 kappaletta Amadeus-tietokannasta. Emoyritykset olivat kotoisin seuraavista maista: Espanja, Puola, Kypros, Suomi, Italia, Ranska ja Saksa.

1.3 Tutkimusaineisto, -menetelmät ja viitekehys

Tutkimuksen teoreettinen aineisto on kerätty etsimällä laadukkaita artikkeleja ja tutkimuksia eri tietokannoista sekä käyttämällä alan kirjallisuutta. Teoreettisen aineiston valinnassa on pyritty monipuolisuuteen, relevanttisuuteen ja ajankohtaisuuteen.

Tutkimuksen empiirinen aineisto on hankittu käyttämällä Amadeus-tietokannasta saatavia eurooppalaisten vaateyritysten tilinpäätöstietoja. Amadeus on tietokanta, joka tarjoaa monipuolista taloudellista tietoa yli 13 miljoonasta eurooppalaisesta yrityksestä (Bureau van Dijk, 2010). Amadeus-tietokannasta löydettiin 25 Venäjällä toimivaa emoyritystä seuraavin perustein: eurooppalainen emoyritys, jolla tytäryritys Venäjällä, erittäin suuri (liikevaihto yli 100 miljoonaa euroa tai taseen loppusumma yli 200 miljoonaa euroa tai työntekijöitä yli 1000) tai suuri yritys (liikevaihto yli 10 miljoonaa euroa tai taseen loppusumma yli 50 miljoonaa euroa tai työntekijöitä yli 150) ja toimialaltaan NACE Rev. 2 -toimialakoodien 4771 (Retail sale of clothing in specialised stores), 4782 (Retail sale via stalls & markets of textiles, clothing and footwear), 4641 (Wholesale of textiles), 4642 (Wholesale of clothing and footwear) ja 1400 (Manufacture of wearing apparel) mukainen.

Tämän jälkeen emoyrityksien avulla etsittiin venäläisistä tytäryrityksistä tietoa. Taloudellista tietoa saatiin kerättyä vain kolmestatoista yrityksestä, sillä osa tytäryrityksistä karsiutui pois informaatiopuutteiden vuoksi. Näistä kolmestatoista

yrityksestä kerättiin tunnuslukudataa niiden perustamisesta lähtien, jonka jälkeen yritykset jaoteltiin kahteen ryhmään; vuoden Venäjällä toimineisiin ja yli vuoden Venäjällä toimineisiin. Jaottelu tehtiin sen takia, että tunnuslukuja voitaisiin vertailla keskenään paremmin. Yritysten keskeisimmät tilinpäätöstiedot vuodelta 2008 sekä NACE Rev. 2 -koodit löytyvät liitteestä 1.

Tämä tutkimus jakaantuu teoreettiseen ja empiiriseen osioon. Kattavalla teoriakatsauksella pyritään luomaan hyvä perusta empiiriselle analyysille. Empiirisessä osassa pyritään kuvailemaan vaateteollisuuden taloudellista menestymistä Venäjällä 13 yrityksen avulla, joka on melko pieni otos. Tämän vuoksi tutkimuksessa ei pyritä tekemään yleistyksiä vaan ennemminkin kuvailemaan olemassa olevaa tilannetta tämän otoksen avulla.

Tutkimuksen teoreettiseen viitekehykseen on valittu laskentatoimen laajasta kentästä johdon laskentatoimen osa-alue ja tarkemmin sanottuna suorituskyvyn arviointi tunnuslukutarkkailun valossa. Tämä tarkkailu on rajattu tässä tutkimuksessa koskemaan maksuvalmiuden, kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnuslukuja. Tutkimuksessa siis analysoidaan Venäjällä toimivaa eurooppalaista vaateteollisuutta näistä kolmesta näkökulmasta käsin.

1.4 Tutkimuksen rakenne

Johdannon jälkeen toisessa luvussa siirrytään tarkkailemaan vaateteollisuutta toimialana. Tässä on tarkoitus yleisellä tasolla selvittää, mistä vaateteollisuus on lähtöisin, mitkä ovat sen murroskohtia ja mitkä ovat sen tulevaisuuden haasteita ja mahdollisuuksia. Tätä teollisuudenalaa on tarkoitus myös tarkastella yleisellä tasolla numeroiden valossa. Tässä luvussa luodaan katsaus myös Venäjään, sen erityispiirteisiin ja siellä toimiviin vaatemarkkinoihin.

Kolmannessa luvussa fokus on kiinnitetty tunnuslukuihin. Luvun tarkoitus on

selventää, miksi tunnuslukuja käytetään, mitä niiden avulla saadaan selville ja miten taloudellisia tunnuslukuja lasketaan. Luvun erityishuomio on tutkimuksessa käytetyissä kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnusluvuissa.

Neljäs luku on tutkimuksen empiirinen ja tärkein osuus, jossa siirrytään tarkastelemaan Venäjällä toimivaa eurooppalaista vaateteollisuutta kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnuslukujen muodossa. Tämän luvun tarkoitus on luoda laaja-alainen katsaus Venäjällä toimivaan eurooppalaiseen vaateteollisuuteen tunnuslukuanalyysin keinoin.

Johtopäätöksissä tuodaan julki vastaukset tutkimusongelmiin, eli siihen, mitä kannattavuuden, maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden tunnusluvut, ja toisaalta teoria kertovat eurooppalaisten vaateyritysten kehityksestä Venäjällä ja onko Venäjä vaateteollisuuden valttikortti. Tutkimuksen havainnot pyritään tuomaan johtopäätöksissä yksiselitteisesti esiin.

2 VAATETEOLLISUUS

2.1 Vaateteollisuus toimialana

Muoti on ilmiö, joka alkoi nosta päätään 1900-luvun alun Euroopassa. Muodin lähtöpaikkana voidaan pitää Pariisia, jossa muotitalojen ompelijat tekivät käsityönä muodin edelläkävijöille vaatteita, jotka ovat kautta aikain ilmentänyt yhteiskunnallista tilaa. Esimerkiksi 20-luvulla sodan väistyminen sai naiset kiinnostumaan ulkonäöstään ja tämä rauhan aika antoi heille myös luvan tuoda ilottelua vaatteisiin. 50-luvulla puolestaan käsityöperinteen rinnalle alkoi nousta edullisemmat tehdasvalmisteiset, katumuodista inspiroituneet tuotteet ja 60-luvulle tultaessa ne olivat saavuttaneet suuren suosion. 90-luvun tietotekninen kehitys ja globalisaation alku toivat osansa myös vaateteollisuuteen: muoti levisi nyt yhä nopeammin näytöslavoilta halpaketjuihin. (Seeling, 1999, 12–561)

Vaateteollisuudelle vielä tänäkin päivänä tyypilliset myyntiä lisäävät vaihtuvat mallistot keksi jo 1800-luvun lopulla Charles Worth (Seeling, 1999, 16). Tänä päivänä lähes kaikilla muotitaloilla ja -ketjuilla on neljästi vuodessa uudistuvat mallistot. Taloustilanteesta riippuvaiselle vaateteollisuudelle on nykyaikana tunnusomaista myös kansainvälisyys ja toiminta halpakustannusmaissa. Vuonna 2005 tehdyn tekstiilien ja vaatteiden tuontikiintiön poiston jälkeen Euroopan Unionin (EU) alueelle on virrannut vaatteita esimerkiksi Kiinasta ja Intiasta, mikä on vaikuttanut EU:n lähimaiden tuotantoon alentavasti (Curran, 2007, 122–134). Vaateteollisuus on saanut runsasta kritiikkiä halpatuotantomaissa toimimisesta, sillä usein näissä maissa työlöt ovat kyseenalaiset ja työvoimana käytetään lapsia, mistä on 1900-luvun alun tälle teollisuudenalalle tyypillinen hohdokkuus kaukana. Euroopan alueella on kuitenkin tuotantoa säilynyt ja vaatteiden ja tekstiilien tuotantoon erikoistuneita EU-maita ovat Portugali, Italia, Bulgaria, Liettua ja Romania (Eurostat, 2006).

Tämä siirtyminen halpakustannusmaihiin on seurausta kulutustottumusten

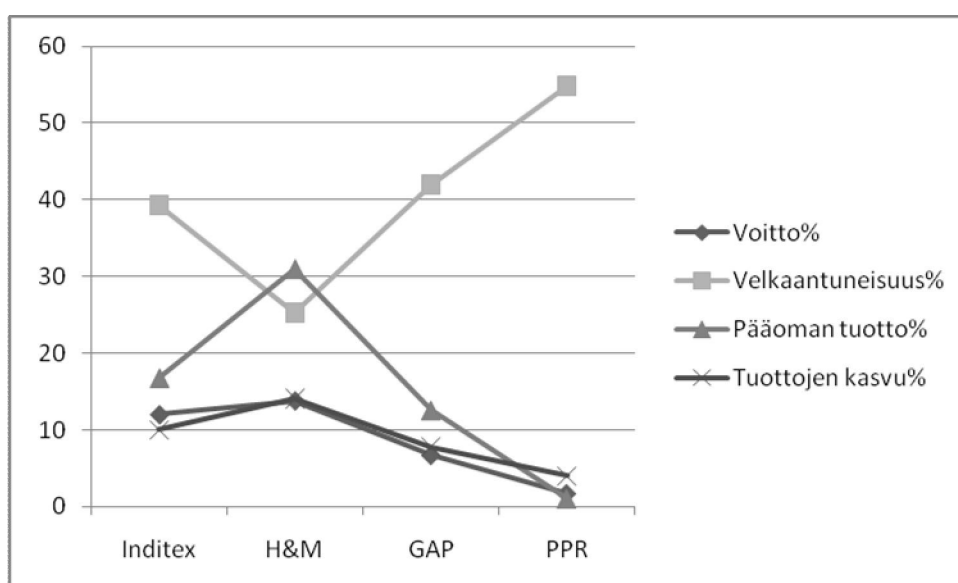
muuttumisesta. Kuluttajat vaativat yhä alhaisempia hintoja vaatteiltaan ja vaatteista on tullut kertakäyttötuotteita. Alalle on noussut niin sanottuja fast fashion -yrityksiä, joiden ainoa tarkoitus on saada tuotteet mahdollisimman nopeasti ja edullisesti kuluttajalle. (Bruce et al, 2006, 329–344) Kuluttajat tuovat alalle haasteen myös siinä mielessä, että heitä on nykyään niin eri-ikäisiä ja erilaisista kulttuureista lähtöisin olevia, joten tuotteiden suunnittelu, markkinointi ja jälleenmyynti tulee sopeuttaa jokaisen ryhmän tarpeen mukaisesti (Rocha et al, 2005, 380–390)

2.2 Vaateteollisuus lukuina

Vuonna 2009 vaatteiden, asusteiden ja muiden luksustuotteiden myynnistä kertyi maailmanlaajuisesti tuottoja 1 476,7 miljardia dollaria mutta tuottojen kasvu oli hidastunut. Suurin osa tuotoista (40,8 %) kertyi naisten vaatteista; miesten vaatteista kertyi 26,4 %, lasten vaatteiden myynnistä 12,9 % ja loput 19,9 % kertyivät muunlaisesta, esimerkiksi asusteiden, myynnistä. Näistä vaatemarkkinoista Eurooppa hallitsee suurinta osaa (34,7 %) mutta Amerikka tulee hyvänä kakkosena 32,5 prosentillaan. Aasia pitää kolmatta sijaa 28,1 prosentin arvolla. (Marketline, 2010)

Markkinat tällä toimialalla ovat fragmentoituneet. Suurimpia markkinaosuuksia pitävät hallussaan Inditex (1,1 %), H&M (1,0 %), GAP (0,9 %) ja PPR (0,5 %). Kuvassa 1 esitetään näiden toimijoiden keskeisiä taloudellisia tunnuslukuja, jotka perustuvat Datamonitorin Marketlinesta saataviin (2010) tietoihin, joista voidaan huomata yritysten tunnuslukujen keskinäinen vaihtelevuus. Eniten vaihtelua on velkaantuneisuusprosentissa, mikä johtunee eri maiden välisistä eriävistä ohjearvoista tälle tunnusluvulle. Toiseksi eniten yritysten välillä vaihtelee pääoman tuotto prosentti, minkä heilahtelu yritysten välillä on luonnollista, sillä tämä tunnusluku määritellään yrityskohtaisesti. Voitto prosentti ja tuottojen kasvuprosentti ovat yrityksillä melko samalla tasolla, joskin näissäkin luvuissa suurimman ja pienimmän luvun välillä on kymmenen prosenttiyksikön heitto.

Velkaantuneisuuden voidaan sanoa olevan kaikilla yrityksillä kohtuullisella tasolla vaikka arvot yritysten välillä heilahtelevatkin. Lisäksi jokainen yritys on pystynyt saamaan tuottoa aikaan pääomalle, mikä on sijoittajien kannalta tärkeää. Tarkasteltaessa voittoprosenttia ja kasvuprosenttia voidaan todeta yritysten pärjänneen hyvin myös tällä saralla, sillä molemmat näistä tunnusluvuista ovat nollarajan yläpuolella, mikä on monille yrityksille haastavaa vaikeina taloudellisina aikoina.



Kuva 1: Vaatealan yritysten tunnuslukuja (Marketline, 2010)

Globaalin vaatteiden jälleenmyynnin luvut vuodelta 2008 kertovat samanlaisia faktoja kuin edellä mainitut. Jälleenmyynnin arvo maailmanlaajuisesti oli yhteensä 1 108 miljardia dollaria. Tästä suurimman osan kattoi naisten vaatteiden jälleenmyynti (51,0 %), miesten vaatteiden jäädessä 33,2:een ja lasten vaatteiden 15,8 prosenttiin. Maanosittainen jako on samanlainen kuin edellä: Euroopan markkinat ovat arvoltaan suurimmat (38,0 %), Amerikat toisena (34,4 %) ja kolmannella sijalla on Aasia (27,6 %). Suurimmat jälleenmyyjät ovat Hanesbrands, Levi Strauss, VF ja Phillips-Van Heusen. (Marketline, 2010)

2.3 Vaateteollisuuden tulevaisuus

Vaateteollisuus tulee kohtaamaan tulevaisuudessa useita haasteita. Useimmat näistä johtuvat kuluttajan käyttäytymisen muutoksista eettisempään ja valikoivampaan suuntaan. Tähän linkittyy läheisesti se, että vaateteollisuuden tulisi parantaa toimintaansa saastuttavasta, luonnonvaroja syövästä, matalapalkkaisesta ja lapsityövoimaa käyttävästä toimialasta positiivisempaan suuntaan. On myös havaittu, että vaatteiden markkinointikanavissa tulee tapahtumaan muutoksia.

Vuonna 2006 Joergensin (360–371) kuluttajille tekemän tutkimuksen mukaan kuluttajat olivat tällöin kiinnostuneita eettisesti tuotettujen ja valvotuissa oloissa valmistettujen ostamisesta mutta kuluttajien arvot ja käyttäytyminen eivät kuitenkaan kohdanneet. Kuluttajien vaatevalinnoissa vaikuttivat enemmän vaateen ulkonäkö ja hinta kuin eettisyys. Esteettiset laatuksiteerit ajavatkin muiden laadukkuuden tekijöiden edelle naisten vaateostoksissa (De Klerk et al, 2006, 36–50). Joergensin tutkimuksen osallistujat eivät kuitenkaan sulkeneet pois eettisten vaatteiden ostamista vaihtoehtona, kunhan hinta ja malli olivat heidän mieleen. Kuluttajat pitivät tärkeänä myös sitä, että he saavat tarpeeksi tietoa vaateen valmistusprosessista, jotta he voivat varmistua sen olevan eettisesti tuotettu vaate.

Joergensenin tutkimus tukee vuonna 2005 (Littrel et al, 407–419) tehtyä tutkimusta, jossa tutkittiin, onko iällä merkitystä reilun kaupan periaatteiden mukaisesti tuotettujen vaatteiden hankinnassa. Tämän tutkimuksen mukaan iäkkäämmät kuluttajat (41–75 -vuotiaat) kiinnittivät enemmän huomiota vaateen eettisiin arvoihin kuin nuoremmat, 25–40 -vuotiaat kuluttajat. Eroa selitettiin tulojen eroavuudella ja sillä, että nuoremmat katsovat enemmän vaateen ulkonäköä kuin sen tuottamisprosessia.

On kuitenkin havaittavissa, että nuoretkin ovat kiinnostumassa tuotteen valmistustavasta, mikä tulee näyttämään vaateteollisuuden uuden kehityssuunnan. Useat vaatealan yritykset ovat ottaneet mallistoihinsa sertifioidusta orgaanisesta

luomupuuvillasta valmistettuja tuotteita, jotka ovat tuotettu luontoa ja viljelijää ajatellen (Vero Moda, 2010; Lindex, 2010; Nanso, 2009). Tämän lisäksi nuorisomuodin suunnannäyttäjät H&M lanseerasi tänä kesänä The Garden Collection -malliston, joka on valmistettu orgaanisista ja kierrätetyistä materiaaleista (H&M, 2010). Mitä todennäköisimmin tämä positiivinen kehityssuunta tulee siis jatkumaan nuorisonkin parissa.

Toinen alalla vallitseva päämuutos on markkinoinnin siirtyminen sosiaalisen median, kuten muotiblogien ja internetyhteisöjen piiriin. Markkinointi on yhä enenevässä määrin kuluttajalähtöistä ja tuotteiden kysyntä riippuu suositusten kiirimisestä kuluttajalta toiselle. Tämän vuoksi yritysten näkyminen sosiaalisessa mediassa, kuten MySpace.comissa on yrityksille tärkeää. (Boyd Thomas et al, 2007, 587–603) Lisäksi analysoimalla riittävän suurta joukkoa muotiblogeja ja -yhteisöjä, voidaan ennustaa vaatealalla nousevia trendejä (Rickman et al, 2007, 604–621). Suomessa vaateyritysten ja sosiaalisen median yhteistyötä on vienyt eteenpäin tammikuussa 2010 julkaistu Indiedays-portaali, joka tarjoaa tietoutta vaatteista, kauneudesta ja tyylistä 19 muotibloggaajan avulla (Indiedays, 2010).

2.4 Venäjä ja sen erityispiirteet

Venäjä on suuri, 141.9 miljoonan asukkaan siirtymävaiheessa oleva valtio, jonka asukkaiden keskimääräinen kuukausitulo vuonna 2009 oli \$795. Sen vienti dollareissa mitattuna oli vuonna 2009 304 miljardia dollaria ja tuonti samana vuonna oli 191.9 miljardia. Venäjä on pystynyt alentamaan inflaatiotaan kymmenessä vuodessa 11.4 prosenttiyksikköä, sen arvion ollessa vuodelle 2010 7.2 %. (Suomen Pankin siirtymätalouksien tutkimuslaitos, 2010)

Pääelinkeinot Venäjällä ovat teollisessa tuotannossa. Venäjällä tuotetaan autoja, rekkoja, junia, lentokoneita, maatalouden tarvikkeita, rakennustarvikkeita sekä lääketieteellisiä välineitä. Venäjällä on jonkin verran myös kaivostoimintaa. Sen vienti

koostuu pääasiassa polttoaineesta, kaasusta, puutuotteista ja metalleista. (Bureau of European and Eurasian affairs, 2009)

Kansainvälinen talouskriisi on vaikuttanut myös Venäjään ja eniten sen taloutta on heilauttanut öljyn hinnan painuminen alas. Kriisi on saanut eritoten yritykset rahoitusvaikeuksiin mutta hallitus on tukenut pankkeja ylijäämävarannoistaan ja tuotannon yrityksiä verokevennyksin. Vaikka positiivisempiakin näkemyksiä on olemassa, uskovat asiantuntijat kuitenkin, että taantumasta tulee pitkä Venäjällä muun muassa sen vientituotteiden hitaan hinnannousun vuoksi. (BOFIT Venäjäryhmä, 2009, 4-21)

2.4.1 Venäläisten kuluttaminen

Venäläisten kuluttaminen on saanut alkunsa oikeastaan markkinoiden aukeamisen jälkeen 90-luvulla, kun Venäjällä alettiin myydä muitakin kuin neuvostoliittolaisia tuotteita. Samoihin aikoihin alkoivat ihmisten tulot sekä kuluttaminen erota toisistaan ja tuohon aikaan erot olivatkin suurimmillaan. Erot kuitenkin kapenivat 2000-luvun talouden parantumisen myötä mutta eroja on edelleen olemassa. (Gorodnichenko et al, 2009, 209–236) Suomen Pankin siirtymätalouksien tutkimuslaitoksen (2010) mukaan venäläisten tulot ovat olleet nousussa koko 2000-luvun alun, mikä on mahdollistanut myös osaltaan venäläisten kulutuksen kasvun yhdessä inflaation alenemisen kanssa.

Markkinoiden vapautumisen jälkeen 1990-luvulla valinnanvara vaatteissa niin ulkonäön, materiaalien, laadun ja valmistusmaan suhteen kasvoi roimasti Venäjällä. Venäläisille nuorille tehdyn tutkimuksen (Karpova et al, 2007, 106–121) mukaan venäläiset kokevat vaatteiden olevan merkki sosiaalisesta statuksesta, oli se sitten aito tai valheellinen merkki, juurikin sen takia, että markkinat olivat pitkään suljetut. Venäläiset panostavat vaatteissa laatuun ja heidän vaatteet ovat yleensä hinnakkaita tuotteita, jotka miespuoliset puoliset tai ”sponsorit” kustantavat. Tämän takia miehillä

on suuri päätösvalta naisten pukeutumisessa. Tutkimuksessa haastatellut nuoret kokivat kuitenkin, että vaatemarkkinat eivät ole venäjällä vieläkaan täydelliset: keskihintaisia, laadukkaita vaatteita on yhä vaikea löytää ja oikean koon löytämisessä on ongelmia, ellei ole ns. standardikokoinen.

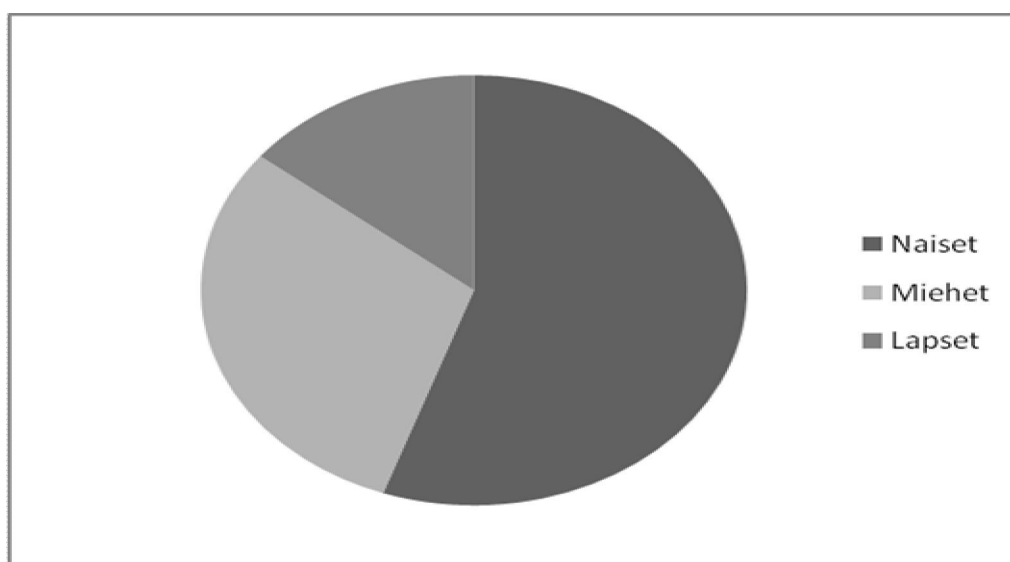
Venäjää voi edelleen kutsua luokkayhteiskunnaksi ja venäläiset voidaan jakaa kolmeen luokkaan tulojen perusteella; rikkaisiin, toimeentuleviin ja köyhyysrajan alapuolella eläviin. Tulojen eroavaisuuden vuoksi myös kulutustottumukset eroavat. Alhaisimmassa luokassa olevat, pääasiassa maalla asuvat ovat passiivisia taloudessa: he käyttävät rahaa vain siihen mihin on pakko, kuten asumiseen ja lääkkeisiin. Korkeammat tulot näkyvät Venäjällä elämän parempana laatuna. (Gorshkov, 2010, 41–63)

Venäläisten tulotason nousu on suunnannut kulutusta uusille alueille ja kuluttajien mantraksi on tullut "laatu on rahan arvoista". Hyvin toimeentulevat venäläiset kuluttavat Euromonitorin tutkimuksen mukaan yhä suuremmissa määrin muotiin, kahviloihin ja ravintoloihin, joihin luetaan kuuluvaksi myös länsimaiset ketjut, kuten McDonald's; kalliisiin autoihin, matkusteluun, mökkeihin maaseudulla sekä tietokoneisiin ja kännyköihin. (Euromonitor, 2008)

Vaikka venäläiset tunnetaan luksusmerkkien käyttäjinä, lama on vaikuttanut heidän ostokäyttäytymiseen. Alkukesästä 2008 Moskova näytti luksusbrändeille loisteliaalta vaihtoehdolta mutta jo syksyllä Moskova-hankkeita vedettiin jäihin. Anna Lebsak-Kleimans Fashion Consulting Groupin johdosta kertoo, että venäläiset vähensivät luksustuotteiden kulutustaan kahdesta tuotteesta 1,5 tuotteeseen, mikä rahallisesti tarkoittaa 15–20 prosentin alennusta kuluttajan laskussa. Osa luksustuotteiden myyjistä joutuu sulkemaan kauppoja tämän vuoksi mutta osa pysyy toiveikkaana. "Olen erittäin toiveikas. Meillä on täällä vielä paljon ihmisiä, jotka haluavat pukeutua kauniisti", kommentoi Trudel, eräs luksusbrändien myyjistä. (Seckler et al, 2008, Gee, 2008; Gee, 2009)

2.4.2 Venäjän vaatemarkkinat

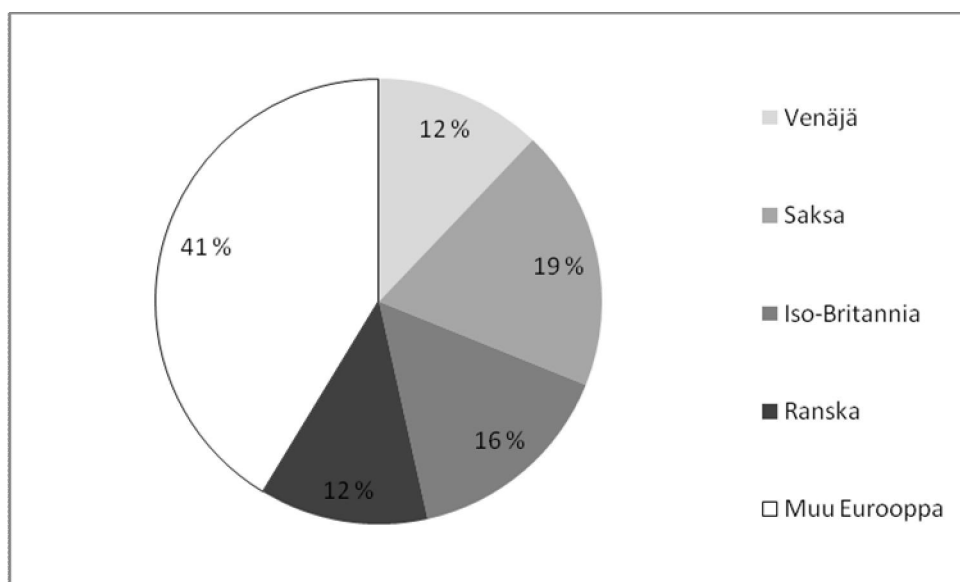
Venäjän vaatteiden jälleenmyyntimarkkinat olivat vuonna 2008 suuruudeltaan \$50,2 miljardia, mikä kattaa Euroopan jälleenmyyntimarkkinoista 11,9 %. Kasvua Venäjän vaatemarkkinoilla oli tapahtunut vuoteen 2007 verrattuna 6,9 % ja toimialan ennustettiin kasvavan vuoteen 2013 mennessä 69,5 miljardiin dollariin, eli keskimäärin noin 6 % vuodessa. Naisten vaatteiden myynti toi 55,4 prosentin tuotot koko toimialalla, kun taas miesten vaatteiden osuus oli 30,3 %. Loput 14,3 % tuli lastenvaatteista. Nämä tiedot näkyvät alla olevassa kuvassa 2. (Marketline, 2010)



Kuva 2: Vaatemyyntin jakautuminen Venäjällä (Marketline, 2010)

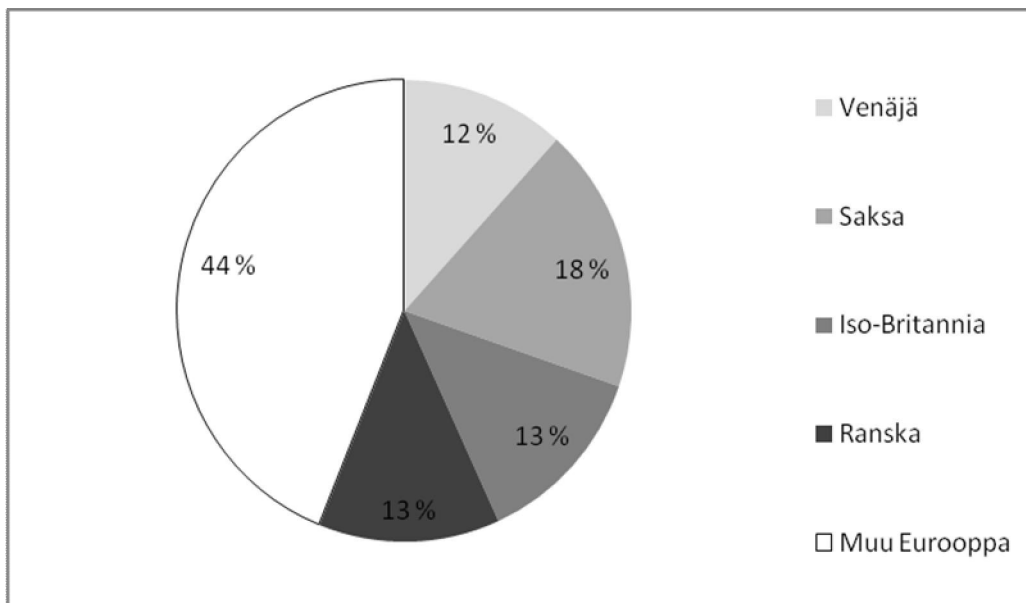
Naisten vaatteiden jälleenmyynti vuonna 2008 oli arvoltaan \$27,8 miljardia ja kasvua edellisvuoteen verrattuna oli 13,5 %, joka on Euroopan sisäisessä vertailussa erittäin suuri kasvuprosentti. Vuoteen 2013 mennessä toimialan on arvioitu kasvavan 38,7 miljardiin dollariin, mikä tarkoittaa keskimäärin 6,9 prosentin kasvua. Venäjän naistenvaatteiden jälleenmyynti oli vuonna 2008 arvoltaan 12,1 % koko Euroopan markkinoista. Suurempia lukuja tarjosivat vain Saksa (19,0 %), Iso-Britannia (15,4 %) ja Ranska (12,2 %). Osuudet ovat nähtävissä kuvasta 3, josta käy ilmi, että nämä 4

maata hallitsevat yli puolia Euroopan naisten vaatteiden jälleenmyyntimarkkinoista. Suurimmat yritykset alalla vuonna 2008 olivat Ribok Rossiya (Reebok) ja VF Corporation. (Marketline, 2010)



Kuva 3: Naisten vaatteiden jälleenmyynnin osuudet maittain Euroopassa (Marketline, 2010)

Miesten vaatteiden jälleenmyynti Venäjällä vuonna 2008 oli arvoltaan 15,2 miljardia dollaria ja kasvua edellisvuoteen kertyi 6,6 %. Tällä alalla kasvu oli ollut suurta 2000-luvun alkupuolella mutta kasvun oletetaan tasaantuvan vuoteen 2013 mennessä. Tällöin toimialan arvon uskotaan olevan 20,6 miljardia, mikä tarkoittaa keskimäärin 6,2 prosentin vuosikasvua. Euroopan markkinoista tämä segmentti edustaa 11,7 prosenttia. Edelle menevät samat maat kuin naisten vaatteiden jälleenmyynnissä eli Saksa (18,6 %), Iso-Britannia (12,9 %) ja Ranska (12,9 %). Kuvassa 4 on havainnollistettu näitä osuuksia. Kuvasta voi huomata, että nämä neljä suurinta maata hallitsevat yli puolia kokonaismarkkinoista, aivan kuten naisten vaatteiden jälleenmyynnissäkin. Suurimmat toimijat tällä toimialalla ovat Adidas AG, VF Corporation, Hugo Boss AG, Levi Strauss & Co. (Marketline, 2010)



Kuva 4: Miesten vaatteiden jälleenmyynnin osuudet maittain Euroopassa (Marketline, 2010)

Lasten vaatteiden jälleenmyynti Venäjällä vuonna 2008 oli arvoltaan \$7,2 miljardia ja kasvua edellisvuoteen verrattuna tuli 7,3 %. Verrattuna toisiin Euroopan maihin, tämäkin toimiala on ollut ja tulee olemaan kovassa kasvussa. Lastenvaatteiden jälleenmyynnin arvioidaan kasvavan vuoteen 2013 mennessä 10,2 miljardiin dollariin ja prosenteissa tämä on keskimäärin 7,3 % vuodessa. Suurimmat toimijat tällä alalla ovat Rikki-Tikki, Detsky Mir ja Korablik. (Marketline, 2010)

2.4.3 Venäjän haasteet ja mahdollisuudet vaateteollisuudelle

Wongin ja Aun (2007, 56–68) tutkimuksen mukaan vaateteollisuuden painopiste on viime vuosien aikana siirtynyt läntisestä Euroopasta itäiseen Eurooppaan ja Pohjois-Afrikkaan, mikä on seurausta palkkakustannusten noususta ja kilpailun kiristymisestä kehitysmaissa. Venäjää ei tässä tutkimuksessa erityisesti mainittu mutta se mainitaan Kilduffin ja Chin (2007, 82–105) tutkimuksessa, jossa kerrotaan Venäjän tärkeyden kasvusta käsintehtyjen tekstiilikuitujen valmistuksessa. Tutkimuksessa kävi kuitenkin ilmi, että Venäjä on viimeisen 10 vuoden aikana menettänyt merkitystään tekstiilien ja

vaatteiden valmistajana. Työvoiman edullisuuden lisäksi venäläisten kotitalouksien tulojen kasvu tarjoaa hyvän perustan jälleenmyynti- ja kuluttajasektoreille (The PRS Group, 2009, 1), siis myös vaateteollisuudelle.

Haasteita Venäjälle asettumiseen tuo useat tekijät. Aidiksen ja Adachin (2007, 391–411) tekemän tutkimuksen mukaan kritiikkiä Venäjää kohtaan esitettiin verotuksessa. Vaikka verokanta on globaalissa vertailussa alhainen etenkin pienille yrityksille, Venäjällä toimivat yritykset kokevat, etteivät he saa veroilleen vastinetta. Tutkimuksessa arvosteltiin myös sitä, että vaikka yritys toimisi laillisesti markkinoilla, voi se joutua osalliseksi laittomaan toimintaan esimerkiksi korruption takia, joka on maassa erittäin suurta, kuten siirtymätalouksissa yleensäkin. Osallistumattomuus laittomaan toimintaan voi johtaa yrityksen kuihtumiseen markkinoilla.

Samaisessa tutkimuksessa käsiteltiin myös kustannuksia Venäjällä toimimiseen, joiden todettiin olevan maassa melko alhaiset. Ongelmia syntyy kuitenkin esimerkiksi irtisanottaessa työntekijä. Erottaminen saattaa johtaa riitaan viranomaisten kanssa, mikä hankaloittaa yrityksen toimintaa. Lisäksi tässä tutkimuksessa ongelmaksi nostettiin Venäjän laillinen vajavaisuus. (Aidis et al, 2002, 391–411)

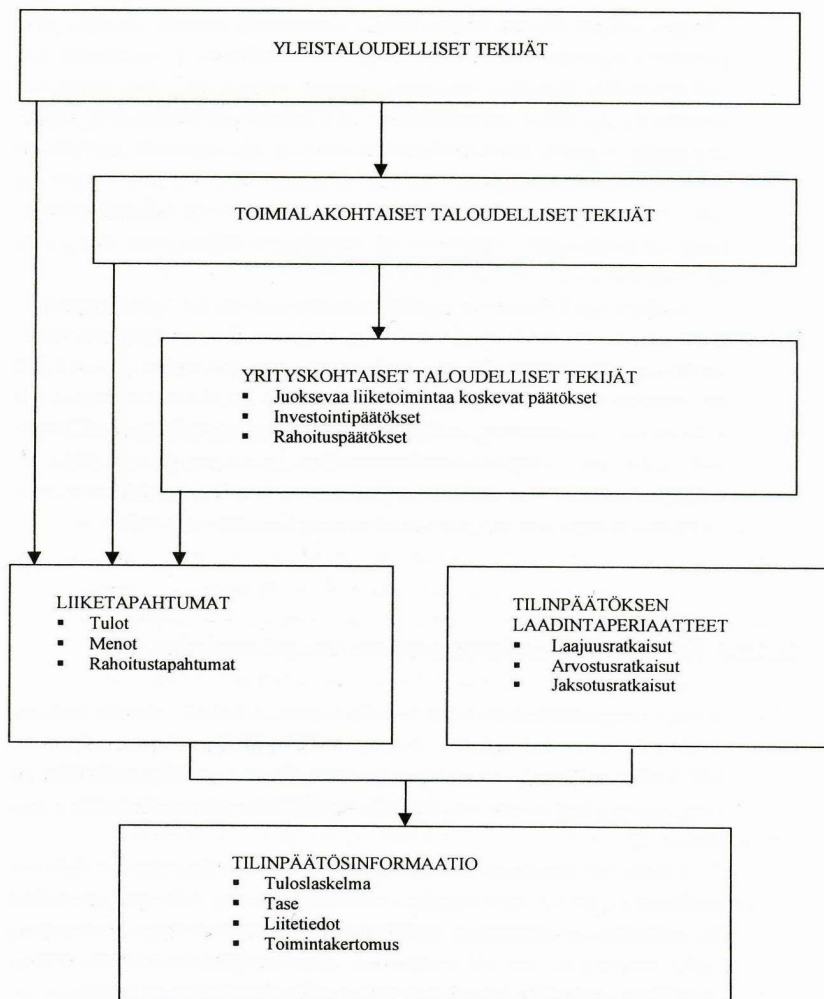
Korruptiolla on vaikutusta myös yritysten rahoituksen saantiin. Mitä suurempi korruption määrä maassa on, sitä vaikeampi yritysten on saada pankeista lainaa. Pankit lainaavat mieluummin rahaa valtiolle kuin maassa toimiville yksityisille yrityksille. Korruptio lisää myös epäluottamusta pankkeja kohtaan. (Weill, 2008, 5-33)

3 TALOUDELLISET TUNNUSLUVUT

3.1 Yleistä tunnusluvuista ja niiden mittaamisesta

Tilinpäätösinformaatio on oleellista tietoa yrityksen sidosryhmille, eli esimerkiksi asiakkaille, omistajille, velkojille ja tavarantoimittajille, heidän päätöksentekoaan varten. Tilinpäätösinformaatio auttaa sidosryhmiä luomaan mielikuvia esimerkiksi siitä, voiko yrityksen toiminnan jatkuvuuteen luottaa tai voidaanko tältä tilikaudelta odottaa osinkoa. Lisäksi tiettyä informaatiota, kuten kannattavuutta, on vaikeaa saada muuten selville, kuin analysoimalla tilinpäätöstä. (Kinnunen et al, 2000, 98–103)

Tilinpäätösinformaatiota ja tunnuslukuja tarkasteltaessa tulee kuitenkin muistaa, että niiden taustalla vaikuttavat monet asiat (kuva 5) ja tämän vuoksi ne eivät aina ole vertailukelpoisia keskenään (Kinnunen et al, 2000, 103–105). Lisäksi tilinpäätösten vertailuun vaikuttaa käytetty tilinpäätösnormisto etenkin suurilla, kansainvälisillä pörssiyrityksillä. Kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting System, IFRS) ja amerikkalaisen käytännön (United States Generally Accepted Accounting Principles, U.S. GAAP) välillä on pitkään ollut eroja, jotka ovat vaikuttaneet tilinpäätösten vertailtavuuteen. Viimeisen kahdeksan vuoden aikana on tehty paljon työtä, jotta nämä normistot lähenisivät toisiaan ja tässä työssä on vihdoin onnistuttu. Työsarkaa on kuitenkin vielä jäljellä, jotta jonain päivänä saavutettaisiin yksi, yhteinen tilinpäätösnormisto. (Munter, 2010, 44)



Kuva 5: Tilinpäätöksen taustalla vaikuttavat tekijät (Kinnunen et al, 2000, 104)

Jotta tilinpäätösanalyysistä olisi hyötyä, tulee arvoista tehdä vertailua toimialan tai aikasarjan kesken. Toimialavertailun Niskaset (2003, 197) määrittelevät yrityksen tunnuslukujen arvojen vertailuksi toimialan saman vuoden yleisiin keskiarvoihin. Heidän mielestään sen etuna on se, että siinä erottuvat ympäristökohtaiset tekijät yrityskohtaisista tekijöistä. Levin (1969, 294–297) tekemän tutkimuksen mukaan yritykset yrittävät saada aika ajoin tunnuslukunsa toimialalla vallitsevan tason tienoille, mikä onnistuu suurilta yrityksiltä helpommin kuin pieniltä. Toimialavertailua voidaan tehdä myös saman toimialan yksittäisten yritysten välillä, jolloin saadaan esiin se, kuinka vahvasti toimialan muutokset ovat kuhunkin yritykseen vaikuttaneet

(Niskanen et al, 2003, 197).

Aikasarjavertailussa puolestaan tarkkaillaan yrityksen tunnuslukujen ajallista kehityssuuntaa. Tämän avulla voidaan hahmotella tunnuslukujen historiallisia trendejä mutta näitäkään lukuja ei voida pitää absoluuttisesti tulkittavina, vaan ne tulee suhteuttaa esimerkiksi yrityksen toiminnassa tapahtuneisiin muutoksiin. (Niskanen et al, 2003, 197–212)

Tilinpäätös toimii paitsi menneisyyden peilinä myös välineenä arvioida tulevaisuutta. Laskentatoimen tulisikin kehittyä enemmän tulevaisuuden tulkitsijaksi kuin menneisyyden taustapeiliin katsojaksi. Laitisen (2002, 89–90) mukaan strategisessa tilinpäätösanalyysissä tulee olla aineistoa kerättynä yrityksestä noin 6-8 vuodelta, jotta saadaan riittävä käsitys yrityksen strategisesta käyttäytymisestä ennustamista varten. Laitinen kuitenkin muistuttaa, että yrityksen toiminnassa voi tapahtua esimerkiksi rakennemuutoksia, jotka voivat vaikuttaa sen strategiseen käyttäytymiseen ja tämän vuoksi strateginen tilinpäätösanalyysin tarkkuus on vain karkealla tasolla.

Gallizon, Gardallon ja Salvadorin (2008, 43–63) tutkimus on lähtenyt liikkeelle siitä, että useissa tutkimuksissa taloudellisia tunnuslukuja tarkastellaan itsenäisinä muuttujina vaikka todellisuudessa erilaisten taloudellisten näkökulmien (kannattavuus, vakavaraisuus, maksuvalmius) välillä on linkki toisiinsa ja tunnuslukujen taustalla vaikuttavat pienemmät osatekijät. He ovat tutkimuksessaan osoittaneet, että tunnuslukujen kehitys on toimiala- ja kokosidonnaista sekä velan vipuvaikutusta hyväksikäyttävät yritykset pyrkivät kasvattamaan kannattavuuttaan ja tehokkuuttaan mutta tällä on negatiivinen vaikutus likviditeettiin. Tämän vuoksi taloudellisia tunnuslukuja tulisi tarkastella monialaisesti, jotta päästään käsiksi kaikkiin taloudellisiin näkökulmiin ja niiden relaatioihin.

Tässä tutkimuksessa tarkastellaan tunnuslukuja kannattavuuden, maksuvalmiuden ja

vakavaraisuuden näkökulmista, sillä nämä kolme ulottuvuutta kietoutuvat tiukasti yhteen ja luovat kokonaisvaltaisen katsauksen yritysten taloudelliseen tilaan. Ne myös ottavat huomioon yrityksen talouden tärkeimmät menestystekijät ja kuvaavat monipuolisesti yrityksen menestymistä. Näistä kolmesta ulottuvuudesta kerrotaan seuraavissa kappaleissa lisää.

3.2 Kannattavuus

Kinnunen (2000, 129) toteaa kirjassaan, että kannattavuus on yritysten sekä perusedellytys että -tavoite ja yksinkertaisimmillaan se tarkoittaa sitä, että tulot ovat suuremmat kuin menot. Kannattavuuden tunnuslukuja muodostetaan pääosin kahdella tavalla: joko vertaamalla tulosta liikevaihtoon tai sijoitettuun pääomaan (Leppiniemi et al, 2001, 123). Kannattavuuden tunnusluvut voidaan jakaa myös absoluuttisiin ja suhteellisiin. Absoluuttisia tunnuslukuja ovat sellaiset, joissa tilikaudelle jaksotetuista tuotoista vähennetään jaksotetut menot. Suhteellinen kannattavuuden tunnusluku on taas sellainen, jossa absoluuttinen kannattavuus jaetaan yleensä taseen pääomaerällä. (Niskanen et al, 2003, 112)

Tässä tutkimuksessa tullaan käyttämään tuloksen rakennetta kuvaavista tunnusluvuista liiketulosprosenttia ja pääoman tuottoa kuvaavista luvuista oman pääoman sekä sijoitetun pääoman tuotto prosenttia. Kaavat kaikille tunnusluville on otettu Amadeus-tietokannasta, jonka laskemia tunnuslukujen arvoja on käytetty hyväksi tässä tutkimuksessa.

Yritystutkimusneuvottelukunnan (1999, 53) mukaan liiketulos on tuloslaskelman erä, joka kertoo, paljonko tuotoista on jäljellä ennen velkojalle maksettavia rahoituseriä ja verottajalle maksettavia eriä. Liiketulosprosentissa liiketulos suhteutetaan kaikkiin liiketoiminnan tuottoihin (kaava 1) eli sen laskemiseen käytetään seuraavaa kaavaa (Amadeus, 2010):

$$\text{Liikevoitto- \%} = (\text{Tuotot ennen korkoja ja veroja} / \text{Liikevaihto}) * 100 \%. \quad (1)$$

Yritystutkimusneuvottelukunnan (1999, 53) mukaiset ohjearvot liiketulosprosentille ovat seuraavanlaiset: yli 10 % - hyvä, 5-10 % - tyydyttävä ja alle 5 % - heikko.

Oman pääoman tuotto prosentti mittaa oman pääoman sijoittajien saamaa tuottoa yrityksestä (Niskanen et al, 2003, 116). Sen arvo riippuu täysin omistajien sille asettamasta tavoitearvosta. Se on myös tunnusluku, johon mahdolliset arvonkorotukset vaikuttavat eniten. (YTN, 1999, 57)

Amadeuksen (2010) mukaan oman pääoman tuotto prosentti lasketaan seuraavasti (kaava 2):

$$\text{Oman pääoman tuotto- \%} = (\text{Voitto/Tappio ennen veroja} / \text{Oma pääoma}) * 100 \%. \quad (2)$$

3.3 Maksuvalmius

Maksuvalmius yhdessä vakavaraisuuden kanssa muodostaa rahoituksen tunnusluvut. Maksuvalmiudessa on kyse yksinkertaisesti siitä, pystyykö yritys selviytymään sen maksuvelvoitteistaan. Hyvä maksuvalmius tuo yrityksille etuja esimerkiksi alennusten muodossa. (Leppiniemi et al, 2001, 127–128) Koska maksuvalmiuden tunnusluvut lasketaan tasearvoista, muodostuu näiden tunnuslukujen ongelmaksi niiden staattisuus, eli se, että ne lasketaan arvoista, jotka kuvaavat vain yhden päivän arvoja (Kinnunen et al, 2000, 134).

Maksuvalmiuden mittaamisessa käytetään pääasiassa kahta tunnuslukua, current ratiota ja quick ratiota, jotka molemmat kuvaavat yrityksen kykyä suorittaa lyhytaikaisista velvoitteista likvidoitavissa olevalla varallisuudella (Kinnunen et al, 2000, 134). Quick ratiota käytetään yleensä lyhytaikaisten velkojen takaisinmaksun mittarina kun taas current ration tarkasteluperspektiivi on vähän pidempi

(Yritystutkimusneuvottelukunta, 1999, 63).

Tässä tutkimuksessa käytetään current ratiota maksuvalmiuden kuvaamiseen. Amadeus-tietokanta (2010) käyttää laskentakaavana seuraavaa (kaava 3):

Current ratio = Vaihto- ja rahoitusomaisuus / Lyhytaikainen vieras pääoma. (3)

Ohjearvoiksi YTN on määritellyt määritelleet seuraavanlaiset ohjearvot: yli 2 - hyvä, 1-2 – tyydyttävä ja alle 1 – heikko.

3.4 Vakavaraisuus

Vakavaraisuus on siis rahoituksen tunnuslukujen toinen osa. Niskaset (2003, 130) määrittelevät vakavaraisuuden kyvyksi suoriutua pitkän aikavälin velvoitteista, mitä useimmiten kuvataan pääomien suhdeluvulla. Vakavaraisuutta voidaan kuvailla puskuriksi tai tappionsietokyvyksi, joka suojaaa yritystä konkurssilta huonoina aikoina. Useimmiten vakavaraisuuden tunnusluvut pysyvät vuodesta toiseen samankaltaisina. (Kinnunen et al, 2000, 132)

Yrityksen vakavaraisuuden kuvaajiksi Yritystutkimusneuvottelukunnan opuksesta (1999, 58-60) löytyvät omavaraisuusaste, suhteellinen velkaantuneisuus ja gearing eli nettovelkaantumisaste. Kuten edellä on jo mainittu, kuvaavat nämä pääomien suuruutta suhteessa toisiinsa. Tulee kuitenkin muistaa, että nämä luvut ovat toimiala- ja yrityskohtaisia, ja että velastakin on hyötyä velan vipuvaikutuksen muodossa (Leppiniemi et al, 2001, 127).

Tässä tutkimuksessa vakavaraisuutta kuvataan omavaraisuusasteella (kaava 4), jonka laskentakaava näyttää tältä Amadeus-tietokannassa (2010):

Omavaraisuusaste = (Oma pääoma / Taseen loppusumma) * 100 %. (4)

Leppiniemi ja Kyykkänen (2001, 126) huomauttavat omavaraisuusasteen olevan täysin yrityksen toiminnan laadusta riippuvainen arvo mutta Yritystutkimusneuvottelukunnan arvoja voidaan pitää suurpiirteistä ohjetta antavana. YTN (1999, 58) on määrittänyt omavaraisuusasteelle seuraavanlaiset arvot: yli 40 % - hyvä, 20–40 % - tyydyttävä ja alle 20 % - heikko.

4 VAATETEOLLISUUS VENÄJÄLLÄ TUNNUSLUKUJEN VALOSSA

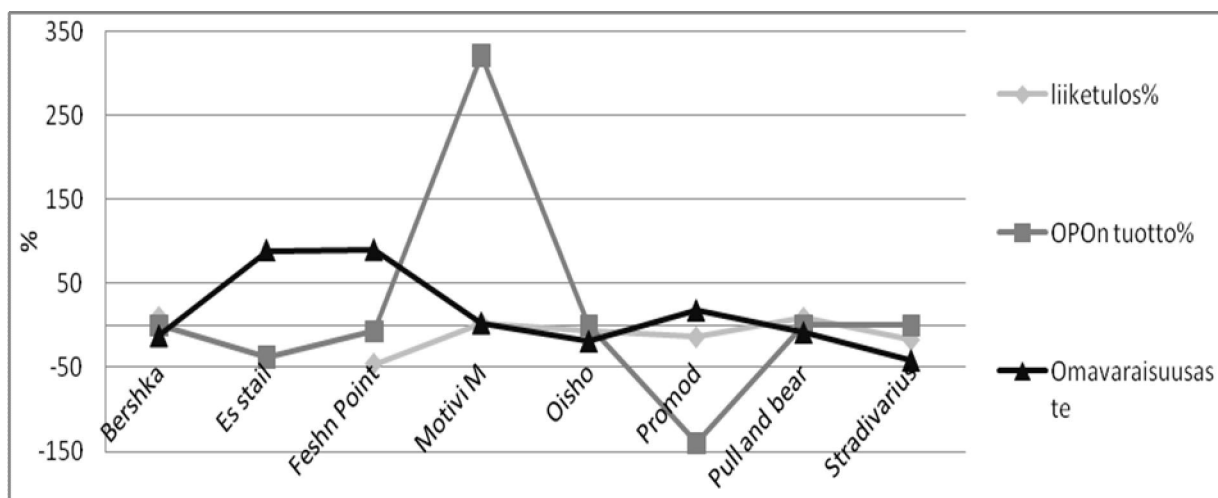
Tässä luvussa tarkastellaan Amadeuksesta kerättyjä Venäjällä toimivien yritysten tunnuslukuja ja niiden vaihteluita. Yritykset ovat siis Venäjällä toimivia eurooppalaisten emoyritysten tyttäriä, joiden keskeisimmät tilinpäätöstiedot sekä NACE Rev. 2 –koodit löytyvät liitteestä 1. Kaikkien kolmentoista yrityksen Venäjän liiketoimet ajoittuvat vuosille 2008–1997.

Tarkasteltavat yritykset on jaettu kahteen ryhmään vertailtavuuden paranemisen vuoksi. Aluksi kappaleessa 4.1 tarkastellaan vuoden ajan Venäjällä toimineiden vaatealan yritysten lukuja, minkä jälkeen kappaleessa 4.2 käsitellään yli vuoden Venäjällä toimineita yrityksiä.

Kuvaajien perustana on käytetty Amadeus-tietokannan tarjoamia tunnuslukuja. Amadeus-tietokannan käyttämät tunnuslukujen laskentakaavat esitetään jo aiemmin luvussa 3. Kaikista yrityksistä ei kuitenkaan saatu tarvittavaa dataa joka vuodelta jokaisen tunnusluvun kohdalle, sillä näistä yrityksistä tarvittavia tietoja ei ollut saatavilla.

4.1 Vuoden Venäjällä toimineet yritykset

Tässä kappaleessa käsitellään yrityksiä, jotka ovat toimineet Venäjällä vasta vuoden ja niiden ensimmäinen tilinpäätös on vuodelta 2008. Yrityksiä on kahdeksan kappaletta ja ne ovat pääasiassa keskittyneet vaatteiden myyntiin (liite 1).



Kuva 6: Vuoden Venäjällä toimineiden yritysten tunnuslukuja vuodelta 2008 (Amadeus, 2010)

Kuten yllä olevasta kuvaajasta (kuva 6) näkyy, yritysten tunnusluvut vuodelta 2008 heittelevät melko suuresti. Kannattavuuden tunnusluvut, liiketulosprosentti sekä oman pääoman tuottoprosentti, kertovat, että suurimmalle osalle yrityksistä vuosi 2008 on ollut kannattamaton eli menot ovat syöneet tulot.

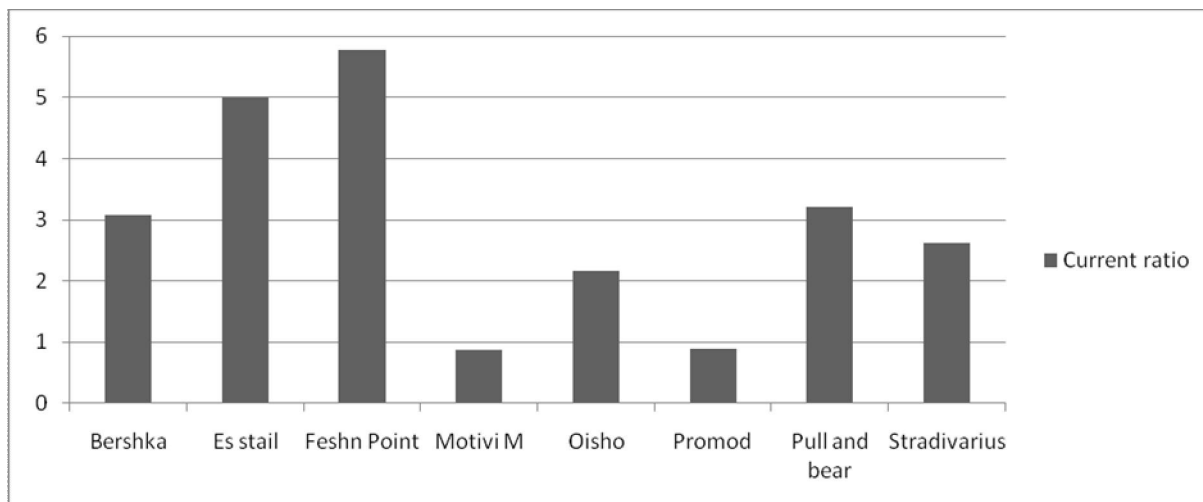
Tuloksen tappiollisuus on toisaalta luonnollista aloitteleville yrityksille, jotka hakevat vielä paikkaansa markkinoilla. Alkuvaiheessa tarvittavat rahalliset panostukset ovat usein tuloja suuremmat, etenkin kun yritykset joutuvat aloittelemaan liiketoimia vaikeassa taloudellisessa tilanteessa. Molemmat kannattavuuden käyräkuviot ovat luonnollisesti muodoltaan toistensa kaltaiset, joskin poikkeuksen tähän kuvioon tekee Motivi M, jonka oman pääoman tuottoprosentti on epätavallisen suuri, mikä selittyy tämän yrityksen pienellä omalla pääomalla suhteessa voittoon.

Yrityksistä vain kolme on pystynyt saamaan liiketulosprosenttinsa nollarajan yläpuolelle ja näistä vain Bershka saa täpärästi arvosanan hyvä arvolla 10,7. Pull and Bear ei jää kuitenkaan tästä arvosanasta kauas arvollaan 9,75 ja se saa täten arvosanan tyydyttävä. Muiden yritysten liiketulosprosentit ovat heikkoja ja osan jopa erittäin heikkoja niiden suuren negatiivisuuden vuoksi. Koska liiketuloksesta

vähennetään muita kuluja, kuten verot, on negatiivisista liikelulosprosentista pääteltävissä reippaasti tappiolliset tulokset.

Kaikille yrityksille ei ole voitu laskea oman pääoman tuottoprosentin arvoa, sillä tulos olisi ollut virheellinen sekä oman pääoman että nettotuloksen negatiivisuuden vuoksi. Neljälle yritykselle on kuitenkin saatu arvot ja näistä neljästä arvosta kolme on reilusti negatiivisia. Negatiivisuus johtuu yritysten roimasti tappiollisesta tilikaudesta. Mitä todennäköisimmin omistajat ovat osanneet odottaa tappiollista vuotta toiminnan käynnistymisen vuoksi, joten näistä luvuista ei automaattisesti voida päätellä, että kyseessä olisi huonot arvot, etenkin kun oman pääoman tuottoprosentille ei voida asettaa yksiselitteisiä ohjearvoja. Motivi M:n poikkeuksellisen hyvä tuottoprosentti selittyy sen pienellä omalla pääomalla suhteessa voittoon, kuten aiemmin onkin jo todettu.

Vakavaraisuuden tunnusluvuksi valittu omavaraisuusaste on yrityksillä hyvinkin vaihteleva. Osalla yrityksistä tappiollinen vuosi oli syönyt sijoitetun oman pääoman yrityksestä ja täten heikentänyt hälyttävästi yrityksen vakavaraisuutta. Tästä voidaan päätellä osan yrityksistä toimivan pienellä oman pääoman puskurilla, sillä jo ensimmäisen tilikauden tappio on saanut oman pääoman syödyksi. Toisaalta kahdella yrityksellä omavaraisuusaste on niin vahvalla tasolla, että ne kestänevät useammankin tappiollisen tilikauden, mikä on hyvä asia ottaen huomioon yrityksen kehitysvaiheen ja tämänhetkisen taloustilanteen Venäjällä.



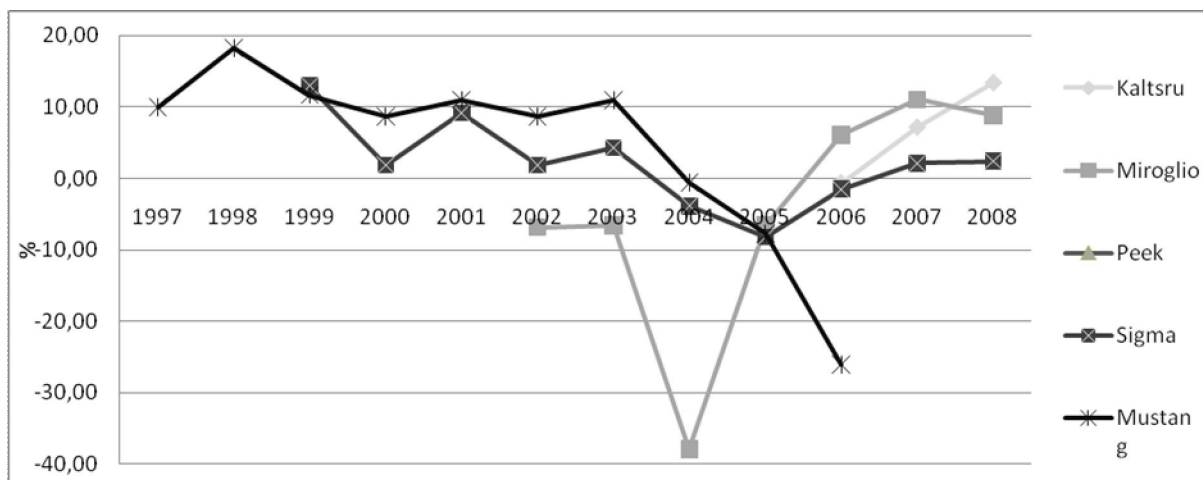
Kuva 7: Vuoden Venäjällä toimineiden yritysten current ratiot vuodelta 2008 (Amadeus, 2010)

Yläpuolen kuvasta 7 voi havaita, että kuusi yritystä kahdeksasta omaa hyvän maksuvalmiuden. Tämä on yllättävää ottaen huomioon, että kaksi muuta tarkasteluperspektiiviä ovat suurimmalla osalla yrityksistä heikkoja. Kaksi yritystä on jäänyt maksuvalmiudessaan hieman arvon yksi alapuolelle, minkä vuoksi ne saavat arvosanan heikko. Näiden kahdeksan yritysten vaihto- ja rahoitusomaisuuden arvo on lähes kaikissa tapauksissa käyttöomaisuuden arvoa suurempi, mikä on tyyppistä myyvälle toimialalle. Tämän poikkeuksellisen suuri vaihto- ja rahoitusomaisuuden arvo selittää osittain yritysten hyvät maksuvalmiudet.

4.2 Yli vuoden Venäjällä toimineet yritykset

Tämän kappaleen yrityksiä on viisi ja näistä löytyy sekä myyvää että valmistavaa vaateteollisuutta (liite 1). Näistä viidestä yrityksistä yksi on toiminut vain kaksi vuotta, yksi on toiminut kolme vuotta, yksi on harjoittanut liiketoimintaa Venäjällä 7 vuotta ja loput kaksi kymmenen vuotta. Kymmenen vuotta Venäjällä toimineista yrityksistä Mustang on tällä hetkellä selvitystilassa, joten tämän yrityksen tunnuslukudata loppuu vuoteen 2006. Yritys päätettiin ottaa kuitenkin mukaan tarkasteluun, sillä se tuo

lisäarvoa tutkimukselle pitkän tunnuslukusarjan muodossa.



Kuva 8: Yli vuoden Venäjällä toimineiden yritysten liikeulosprosentit (Amadeus, 2010)

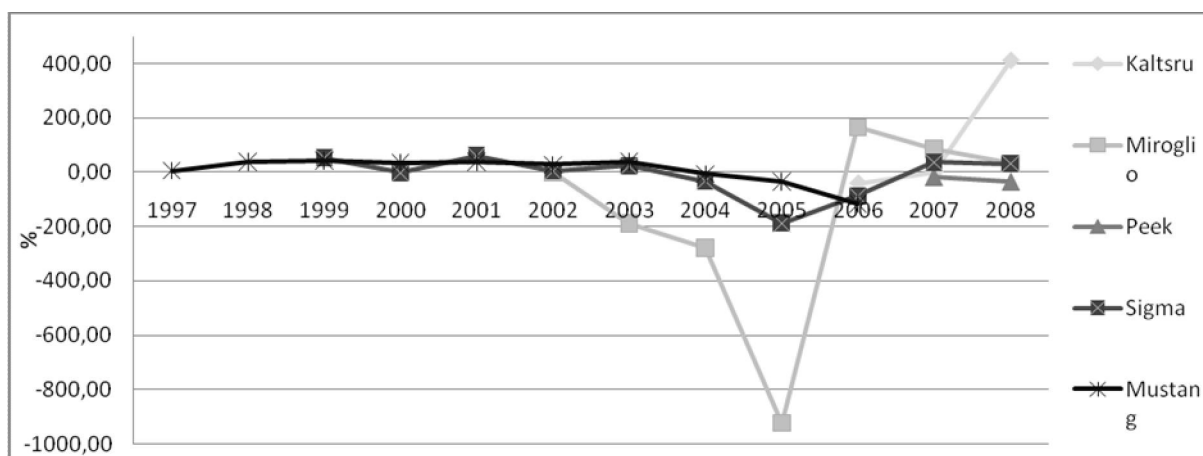
Kuten kuvaajasta (kuva 8) voi havaita, liikeulosprosentin arvon vaihtelu on noudattanut samankaltaisia heittelyjä kaikkien yritysten välillä lukuun ottamatta muutamaa poikkeusta. Hyvät ja huonot vuodet voidaan selkeästi erotella toisistaan. Voidaan havaita, että 1990-luvun loppu sekä vuodet 2007 ja 2008 ovat olleet yritysten liikeulosprosentille suotuisia, kun taas vuodet 2004–2006 ovat olleet vähemmän suotuisia. Vallitseva arvosana tässä joukossa ajanjaksolla 1997–2008 on heikko, jonka saa alittamalla viiden prosentin rajan. Seuraavaksi yleisin arvosana on tyydyttävä, jonka saa siis liikeulosprosentteilla 5-10 %. Hyvän raja on ylitetty vain muutamana vuonna.

Jos tarkastellaan lukuja yritystasolla, havaitaan, että Mustang ja Sigma ovat molemmat saaneet vahvan alun kannattavuuden näkökulmasta. Vuoteen 2003 asti Mustang on pysytellyt liikeulosprosentissaan keskimäärin hyvällä tasolla, kun taas Sigma on jäänyt tyydyttävälle tasolle. Merkittävää tässä on se, ettei kumpikaan yritys tehnyt tappiollista liikeulosprosentistaan alussa, kuten edellisessä kappaleessa tarkastellut yritykset tekivät. Vuonna 2004 sekä Mustangin että Sigman

liiketalosprosentit painuivat negatiiviseksi mutta vain Sigma pystyi nousemaan tästä ahdingosta vuonna 2007 Mustangin ajautuessa selvitystilaan. Vuonna 2008 Sigma oli edelleen noljarajan yläpuolella arvosanalla heikko.

Miroglio on puolestaan aloittanut liiketoimintansa kannattamattomasti, kuten kappaleen 4.1 yritykset. Sen neljä ensimmäistä vuotta ovat liiketalosprosentin suhteen negatiivisia. Vuonna 2006 se on päässyt ensimmäisen kerran positiiviselle puolelle ja vuonna 2007 se ylitti jo hyvän rajan tarkastelussa. Vuonna 2008 tämän yrityksen arvosana on tyydyttävä.

Kaltsrunkin ensimmäinen vuosi oli liiketaloksen kannalta tappiollinen mutta sen seuraava vuosi, vuosi 2007 sujui jo paremmin ja tällöin se saavutti arvosanan tyydyttävä. Vuonna 2008 on sille liiketalosprosentilla tarkasteltuna kannattava, sillä se ylitti kymmenen prosentin rajan ja sai täten arvosanan hyvä. Peekille ei voitu laskea arvoja tälle tunnusluvulle, sillä tarvittavat tiedot puuttuivat.



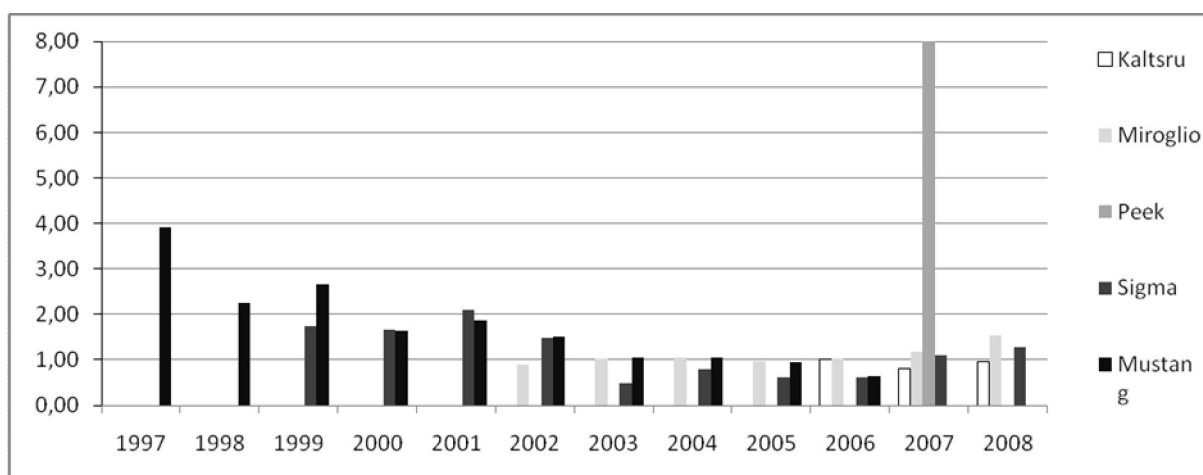
Kuva 9: Yli vuoden Venäjällä toimineiden yritysten oman pääoman tuotto prosentit (Amadeus, 2010)

Oman pääoman tuotto prosenttien kuvaaja (kuva 9) noudattaa liiketalosprosentin kuvaajan muotoa. Liiketalosprosentin ollessa positiivinen myös oman pääoman tuotto prosentti on positiivinen, eli yhteistarkastelulla voidaan erotella kannattavat

vuodet kannattamattomista. On havaittavissa, että 1997–2003 ja 2007–2008 ovat olleet selkeästi parempia kuin vuodet 2004–2006, jolloin yhtä poikkeusta lukuun ottamatta kaikkien yritysten oman pääoman tuottoprosentin arvot ovat reilusti negatiiviset.

Tämän tunnusluvun arvojen hyvyttä ei voi arvioida, sillä oman pääoman tuottoprosentti on täysin yrityksen sisäisistä sekä ulkoisista tekijöistä riippuvainen luku, jolle omistajat määrittävät viimekädessä arvosanan. Voidaan kuitenkin pitää tärkeänä sitä, että omalle pääomalle saadaan aikaiseksi jonkinlaista tuottoa, joka näillä yrityksillä on hyvinä vuosina pääasiallisesti onnistunut. Pelkästään tätä tunnuslukua tarkastelemalla voidaan siis todeta, että yritysten toiminta on ollut pitkällä aikavälillä kannattavaa, kunhan taloustilanne on antanut siihen mahdollisuuden.

Eräillä yrityksillä on reilusti positiivinen tai negatiivinen oman pääoman tuottoprosentti. Tämä johtuu niiden pienestä omasta pääomasta suhteessa voittoon tai tappioon. Jos näillä yrityksillä olisi suurempi oma pääoma, tunnusluvun jakauma olisi tasaisempi.



Kuva 10: Yli vuoden Venäjällä toimineiden yritysten current ratiot (Amadeus, 2010)

Poiketen vuoden Venäjällä toimineista yrityksistä, näillä pidempään Venäjällä

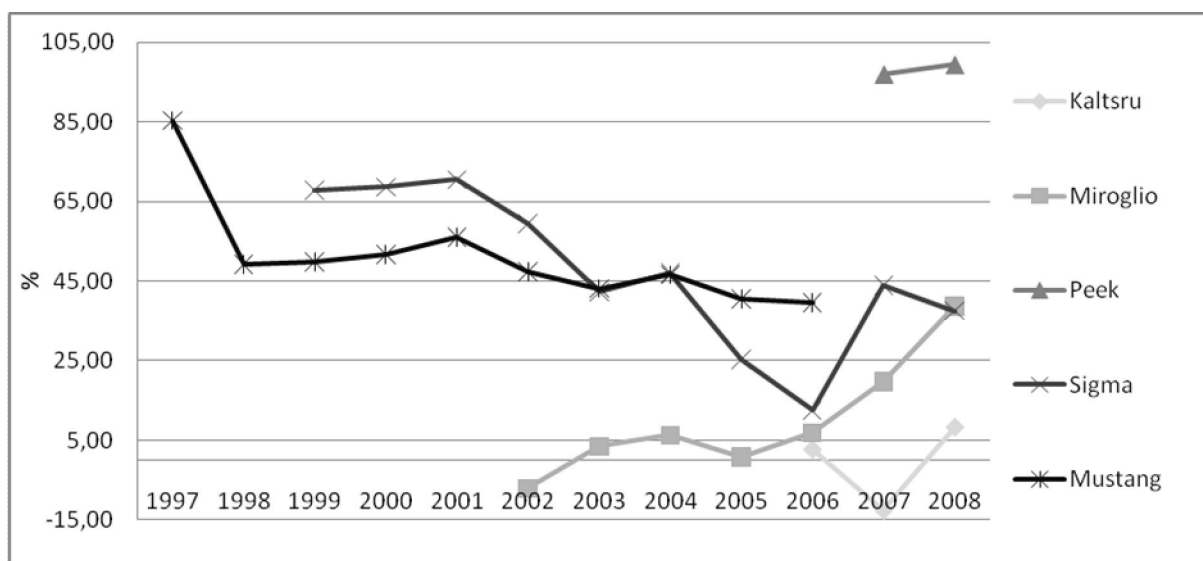
toimineilla yrityksillä kannattavuus on paremmassa kunnossa kuin maksuvalmius. Maksuvalmiuden kuvaajassa (kuva 10) on kuitenkin nähtävissä samanlainen kehitys kuin kannattavuuden tunnusluvuissa: 90-luvun loppu on hyvää aikaa, 2003–2006 on tapahtunut notkahdus ja vuodet 2007–2008 ovat nousukauden aikaa. Notkahduksen aikana yritykset lienevät turvautuneen lyhytaikaiseen velkaan, mikä yhdistettynä arvostuksien tippumiseen alentaa current ratiota.

Harva yritys on kuitenkin pystynyt saamaan current ratiolleen hyvän arvosanan. Tarkastelujaksolla on ylitetty hyvän raja vain neljä kertaa. Tyydyttävät ja heikot arvosanat jakautuvat melko tasaisesti yritysten kesken ajanjaksolla.

Yrityskohtaisessa tarkastelussa vahvimmilla on Mustang. Toimintansa alussa se pystyi pitämään current rationsa yli kahdessa, eli hyvänä mutta sen neljäntenä toimintavuotena arvosana tippui tyydyttävään, jossa se pysyi vuoteen 2005 asti. Vuonna 2006 juuri ennen joutumista selvitystilaan Mustangin current ratio tippui alle yhden, mikä kertoo sen lisääntyneistä maksuvaikeuksista.

Sigma on myös suoriutunut vahvasti alkutaipaleellaan maksuvalmiudesta. Ensimmäiset neljä toimintavuotta sen current ratio on ollut arvoltaan lähellä kahta mutta vuonna 2003 arvo tippui alle yhden jääden heikoksi. Sigma on kuitenkin noussut tyydyttävän puolelle vuonna 2007 ja on siellä edelleen vuonna 2008.

Miroglio on puolestaan pysynyt current ratiollaan yhden tuntumassa koko toimintansa ajan vuodesta 2002 alkaen. Vuosina 2007 ja 2008 on kuitenkin havaittavissa paranemista sen current ration arvossa. Kaltsrun current ratio on myös lähellä yhden rajaviivaa mutta arvosana jää kuitenkin heikoksi kaikkina sen kolmena toimintavuotena. Peek tekee poikkeuksen näihin edellä mainittuihin yrityksiin. Sille on saatu laskettua current ratio vain sen ensimmäiseltä toimintavuodelta mutta tämän luvun arvo on erittäin hyvä. Tämän arvosanan erinomaisuutta kuitenkin pienentää se fakta, että sen takana piilee erittäin vähäinen lyhyen vieraan pääoman määrä.



Kuva 11: Yli vuoden Venäjällä toimineiden yritysten omavaraisuusasteet (Amadeus, 2010)

Kuten kuvasta 11 voi havaita, on omavaraisuusaste yrityksillä pääasiassa 40 prosentin tienoilla tai sen yli, eli tilanne on päinvastainen kuin edellisessä kappaleessa käsitellyissä yrityksillä. Arvosanoissa tämä tarkoittaa sitä, että yritysten omavaraisuusaste on vähintään kohtuullisella, ellei jopa hyvällä tasolla. Joukkoon mahtuu kuitenkin heikonkin omavaraisuusasteen omaavia toimijoita. Selkeästi huonolla omavaraisuusasteella toimivat Miroglio ja Kaltsru, jotka ovat aloittaneet toimintansa vasta 2000-luvulla. Näillä yrityksillä on selkeästi huonommat mahdollisuudet kestää kannattamattomia vuosia tappion syödessä niiden oman pääoman.

Yrityskohtaisessa tarkastelussa huomataan Mustangin säilyttäneen koko sen toiminnan ajan vakavaraisuuden hyvänä selvitystilaan joutumisesta huolimatta. Sigmankin omavaraisuusasteen arvot ovat sen toiminnan kuusi ensimmäistä vuotta yli 40 prosentissa, jonka jälkeen tapahtuu reilu notkahdus, ja vuonna 2006 sen omavaraisuusaste on enää 12 %. Kuitenkin jo vuonna 2007 sen omavaraisuusaste on taas hyvällä tasolla ja 2008 se pysyttelee 40 prosentin tietämissä.

Nuoremista yrityksistä Miroglio on joutunut ensi vuosinaan kärsimään heikosta vakavaraisuudesta. Sen heikot tulokset ovat pitäneet sen omavaraisuusasteen erittäin alhaisena yrityksen alkuvuosina. Vuodesta 2006 vuoteen 2008 se on kuitenkin saanut nostettua omavaraisuusasteensa nollarajan tuntumasta hyvän rajalle. Heikoksi jää myös kolme vuotta markkinoilla toimineen Kaltsrun omavaraisuusaste, vaikkakin se on jo vuoteen 2008 mennessä päässyt nollarajan paremmalle puolelle.

Peekin tilanne on muihin yrityksiin verrattuna erittäin poikkeuksellinen. Jo Peekin ensimmäisellä tilikaudella, vuonna 2007, sen omavaraisuusaste lähentelee sataa prosenttia ja vuonna 2008 se on lähentynyt tätä lukemaa entisestään. Tämän poikkeuksellisen korkean omavaraisuusasteen taustalla voi olla monet seikat. Se voi johtua esimerkiksi omistajien päätöksestä olla ottamatta velkaa tai siitä, ettei yritykselle ole myönnetty lainaa Venäjän markkinoille.

5 JOHTOPÄÄTÖKSET

Venäjä voi osoittautua vaateteollisuudelle jättipotiksi tai suureksi tappioksi - se riippuu täysin siitä, miten nämä yritykset pelaavat korttinsa. Vaateteollisuus on toimiala, joka elää täysin kuluttajien ehdoilla ja Venäjältä näitä vaatteista ja estetiikasta kiinnostuneita kuluttajia löytyy. Länsimainen kuluttaminen on Venäjällä vielä niin uusi asia, että uusia kuluttajia löytyy varmasti lisää, kunhan viimeisetkin neuvostovallan aikaiset lapset työllistyvät. Nuorten keskuudessa on myös todettu olevan tarve monipuolisemmalle vaatetarjonnalle. Lisäksi ennusteiden mukaan maahan on odotettavissa jatkuvaa talouskasvua, mikä näkyy tulojen nousuna kaikissa luokissa ja täten kulutuksen suuntaamisena uusille alueille ylellisyystuotteisiin, joita vaatteet usealle venäläiselle ovat. Tällä hetkellä Venäjällä toimivat myyjät luottavat tulevaisuuteen.

Venäjä tarjoaa myös vaateteollisuudelle edullisen toimintaympäristön. Työvoima on Venäjällä edullisempaa kuin monessa muussa Euroopassa mutta tilanne saattaa muuttua talouskasvun myötä. Toisaalta talouskasvun myötä maan infrastruktuuri paranee ja saadaan uusia kaupunkikeskuksia, joten vaateteollisuudella on mahdollisuus levittäytyä muuallekin kuin Venäjän tämän hetkisiin isoihin kaupunkeihin. Venäjän eduksi voidaan laskea myös se, että sen vaatemarkkinoille on ennustettu dollarimääristä kasvua vuoteen 2013 asti ja Euroopan sisäisessä vertailussa Venäjällä on suurin vaatealan kasvuprosentti.

Haasteita Venäjän markkinoilla ovat ehdottomasti maan suuri korruptoituneisuus ja vaikeus selvitä byrokratiasta ilman lisäkustannuksia. Esimerkiksi lainan saanti voi muodostua yrityksille mahdolltomaksi, elleivät he luo suhteita byrokratiaan maksamalla maksuja. Koska tietyissä tilanteissa lainan saanti on yrityksille välttämättömyys, voi liiketoimet kärsiä tämän takia. Ongelma on myös maan lainsäädännöllinen puutteellisuus yhdistettynä byrokratiaan. Yritykset ovat suojaattomia viranomaisten ja muiden toimilta ilman kunnollista sääntelyä

Maan talouden riippuvuus suurimmilta osin yhdestä luonnonvarasta on riskitekijä. Mikäli öljyn hinta painuu alas niin kuin nyt on käynyt, on koko maa taloudellisessa ahdingossa. Haasteeksi vaatealan yrityksille muodostuu myös markkinointi, joka yhä enenevässä määrin on ajautunut verkkoon ja sosiaalisen median pariin. Koska Venäjä on vasta siirtymävaiheessa oleva talous, ei tarvittavaa laitteistoa vielä maan kaikilta kansalaisilta löydy. Lisäksi Venäjä on kooltaan suuri maa, joten tietoiseksi tuleminen kaikkien kuluttajien keskuuteen vaatii kekseliäisyyttä ja aikaa.

Kun tarkastellaan Venäjällä toimivia vaateyrityksiä, jotka ovat tehneet ensimmäisen tilinpäätöksensä vuonna 2008, voidaan todeta, että yleisvaikutelma näiden yritysten osalta on huono. Tarkastelussa on kuitenkin tärkeää ottaa huomioon, että he ovat vasta aloittaneet liiketoimensa ja taloudellinen tilanne on niin Venäjällä kuin globaalistikin vähintään haastava. Nämä seikat vaikuttavat etenkin yritysten kannattavuuteen.

Kannattavuus mitattuna liikutulosprosentilla ja oman pääoman tuotto prosentilla näyttää kaikkien yritysten osalta heikolta. Voittoa ei juurikaan tältä tilikaudelta kertynyt vaan yritykset kärsivät suurista tappioista, jotka söivät Bershkan, Oishon, Pull And Bearin ja Stradivariuksen oman pääoman. Vain kaksi yritystä, Es Stail ja Fesh Point, olivat vahvasti vakavaraisia muiden ollessa selvästi heikkoja omavaraisuusasteiltaan. Maksuvalmius oli kuitenkin yrityksillä pääsääntöisesti hyvä muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta, mikä antaa viitteitä siitä, että yritykset ovat suojautuneet heikoilta ajoilta jonkinlaisella rahoituspuskurilla.

Kaiken kaikkiaan näistä yrityksistä voidaan todeta, että niillä on ollut vaikea alku. Mikä oli merkittävää, oli seikka, että lähes kaikki yritykset toimivat pääsääntöisesti vieraan pääoman ehdoin, mikä käytännössä tarkoittaa sitä, että velkojilla on luottamusta näiden yritysten toiminnan jatkumiseen Venäjällä. Voi myös olla, että alhainen korko on houkuttanut yrityksiä velan ottamiseen. Suuren velkavivutuksen

vuoksi onkin tärkeää, että yritykset tekevät tulevaisuudessa voitollisia kausia, jotta oma pääoma ei häviäisi yrityksistä ja niillä säilyisi puskuri heikkoja aikoja vastaan. Tulevaisuudessa yrityksillä tullee varmasti olemaan helpompia vuosia taloudellisen tilan parantuessa.

Pidempään Venäjällä toimineiden yritysten tunnusluvut ovat yleisesti ottaen paremmalla tasolla, vaikka näiltäkin yrityksiltä huonoja vuosia löytyy. Kannattavuus näillä yrityksillä on ollut heikohkolla tasolla liiketulosprosentilla mitattuna mutta he ovat kuitenkin saaneet tuottoa omalle pääomalle, mikä on tärkeää. Maksuvalmiudessa pidempään toimineet yritykset häviävät vasta vuoden toimineille yrityksille ja tämä näkökulma onkin pidempiaikaisilla yrityksillä kaiken kaikkiaan melko heikko. Tulee kuitenkin muistaa, että current ratiolla kuvataan vain yhden päivän tilannetta eikä koko tilikauden tilannetta. Omavaraisuusasteessa pidempään toimineet yritykset ovat pärjänneet aloittavia yrityksiä paremmin. Pidempään toimineiden yritysten omavaraisuus on yleisesti ottaen vähintään tyydyttävällä tasolla, kun taas vuoden toimineet yritykset toimivat pääasiassa velkarahalla.

Tunnuslukujen kuvaajista on havaittavissa, että 90-luvun puolella aloittaneet yritykset ovat tulleet markkinoille hyvään aikaan, sillä he ovat pärjänneet kaikissa tarkastelualueissa ennen 2000-lukua hyvin. 2000-luku on tuonut mukanaan haasteita liiketoiminnalle ja heikoimmin kaikilla yrityksillä on mennyt vuosina 2003–2006. Notkahduksen taustalla on todennäköisesti heikot vuodet vaateteollisuuden saralla, sillä Venäjällä on yleistaloudellisesti mennyt tuolloin nousujohteisesti. Kyse voi tietysti olla myös asiakkaiden kulutuksen hetkellisestä uudelleensuuntaamisesta toisiin kulutushyödykkeisiin. 2000-luvun puolella aloittaneet yritykset ovat joutuneet kärsimään heikoista tunnusluvuista mutta he ovat kyenneet nousemaan tästä notkahduksesta tultaessa vuoteen 2008.

Yhteenvetona näiden yritysten toiminnasta voidaan todeta, että vuosina 2007–2008 on selvästi havaittavissa nousua näiden yritysten tunnusluvuissa. Alku on ollut

viimeksi aloittaneille kolmelle yritykselle, Peekille, Kaltsrulle ja Mirogliolle, haasteellinen mutta he ovat voineet kääntää alun vaikeudet voiton puolelle melko lyhyessä ajassa. Tämä varmasti antaa toivoa tällä hetkellä liiketoimintaansa aloittaville yrityksille. Näyttää siltä, että nämä vanhemmat yritykset pyrkivät hyvään vakavaraisuuteen, sillä suurin osa on nostanut omavaraisuuttaan aina kun se on ollut taloudellisen tilanteen kannalta mahdollista. He siis haluavat suojata tulevan toimintansa omalla pääomalla, mikä olisi suotavaa uusillekin yrityksille, mikäli he haluavat jatkaa liiketoimintaansa.

Lopputulena voidaan siis todeta, että tunnuslukujen valossa Venäjä ei näytä tällä hetkellä kovin houkuttelevalta toimintamaalta. Pikavoittoja tästä maasta ei ole vielä kenellekään irronnut vaan menestyminen on vaatinut rankkaa työtä. On kuitenkin ymmärrettävä se seikka, että Venäjällä, niin kuin globaalistikin eletään tällä hetkellä vaikeita taloudellisia aikoja, mikä heijastuu myös yrityksiin. Tulee kuitenkin pitää mielessä, että vaateteollisuudessa yleisestikin on melko vaihtelevat tunnuslukujen arvot, kuten käy ilmi kappaleesta 2.2, joten tunnuslukujen tyydyttävä taso tulee arvioida yrityskohtaisesti.

Kun otetaan huomioon maan tuleva kasvupotentiaali, palkkataso, maassa olevat kuluttajat sekä kuluttajien tottumukset, alkaa Venäjä tuntua etenkin jälleenmyyvälle vaateteollisuudelle sopivalta vaihtoehdolta. Myös vaatealalle on ennustettu nousua Venäjällä ja myyjät luottavat markkinoiden nousuun maassa. Mikäli siis yritys saa järjestettyä rahoituksen järkevällä tavalla ja on valmis hitaasti nouseviin tuottoihin, on Venäjä varmasti oiva toimintamaa. Tässä tutkimuksessa ei kuitenkaan oteta kantaa siihen, olisiko Venäjä paras mahdollinen toimintamaa vaateteollisuudelle.

LIITTEET

Emoyritys	Emon kotimaa	Nimi	NACE Rev. 2			
Bershka BSK	Espanja	Bershka SNG	4616 (Agents involved in the sale of textiles, ...)			
LPP S.A.	Puola	Es Stail	4641 (Wholesale of textiles)			
LPP S.A.	Puola	Feshn Point	4641 (Wholesale of textiles)			
Calzedonia Holding S.P.A.	Italia	Kaltsru	4771 (Retail sale of clothing in specialised stores)			
Miroglio S.P.A.	Italia	Miroglio Moscow	4641 (Wholesale of textiles)			
Rubins Trading Limited	Kypros	Motivi-M	4771 (Retail sale of clothing in specialised stores)			
-	-	Mustang Neva *	1413 (Manufacture of other outerwear)			
Oysho Espana	Espanja	Oisho SNG	4770 (Retail sale of other goods in specialised stores)			
Peek & Cloppenburg	Saksa	Peek i Kloppenburg	4611 (Agents involved in the sale of agricultural raw materials, ...)			
Promod Rus	Ranska	Promod Rus	4616 (Agents involved in the sale of textiles, ...)			
Pull and Bear Espana	Espanja	Pull End Bear SNG	4616 (Agents involved in the sale of textiles, ...)			
L-Fashion Group Oy	Suomi	Sigma	1413 (Manufacture of other outerwear)			
Stradivarius Espana	Espanja	Stradivarius SNG	4616 (Agents involved in the sale of textiles, ...)			
Nimi	Tase	OPO	VPO	Hlöstö	Liikevaihto	Voitto
Bershka SNG	771750	-94540	866290	247	1111084	-101 596
Es Stail	23878000	21272000	2606000	6	4722000	-8 729 000
Feshn Point	207304000	185762000	21541000	38	28145000	-14 238 000
Kaltsru	592445	48563	543882	661	1487039	36 009
Miroglio Moscow	17656000	6834000	10821000	56	24841000	-1 379 000
Motivi-M	238590000	6575000	232015000	94	659941000	6 475 000
Mustang Neva *	26612000	10505000	16107000	99	46694000	-6 627
Oisho SNG	349691000	-65330000	415021000	252	187218000	-60 243 000
Peek i Kloppenburg	9481000	9419000	62000	2	ei saatavilla	-3 486 000
Promod Rus	55345000	9904000	45441000	46	95899000	-17 672 000
Pull End Bear SNG	785575	-65041	850616	248	1113885	-61 772
Sigma	3033000	1137000	1896000	29	14810000	208 000
Stradivarius SNG	714921000	-295822000	1010743000	253	758753000	-272 448 000

Liite 1: Työssä käytettyjen yritysten taloudellista tietoa vuodelta 2008. *Mustangin tiedot ovat vuodelta 2006. (Amadeus, 2010)

LÄHDELUETTELO

Aidis, R., Adachi, Y. 2007. Russia: Firm entry and survival barriers. *Economic Systems*, no. 31, 391-411

Amadeus [tietokanta]. Bureau van Dijk. [Viitattu 03/2010]. Saatavilla <https://amadeus.bvdep.com/version-2010330/cgi/template.dll?product=2&user=ipaddress>. Pääsy vaatii salasanan

BOFIT Venäjä-ryhmä: Simola, H., Korhonen, I., Lainela, S., Fungáčová, Z., Solanko, L., Erkkilä, M., Sutela, P. 2009. Venäjä ja kansainvälinen rahoituskriisi. *BOFIT Online*, no. 2, 4-21

Boyd Thomas, J., Okleshen Peters, C., Tolson, H. 2007. An Exploratory Investigation of the Virtual Community MySpace.com. What are consumers saying about fashion? *Journal of Fashion Marketing and Management*, vol. 11, no. 4, 587-603

Bureau of European and Eurasian affairs. 2009. Background note: Russia [verkkodokumentti]. [Viitattu 22.3.2010]. Saatavilla <http://www.state.gov/r/pa/ei/bgn/3183.htm>

Bureau van Dijk. 2010. Amadeus [verkkodokumentti]. [Viitattu 20.1.2010]. Saatavilla <http://www.bvdinfo.com/Products/Company-Information/International/AMADEUS.aspx>

Bruce, M, Daly, L. 2006. Buyer behaviour for fast fashion. *Journal of Fashion Marketing and Management*, vol. 10, No. 3, 329-344

Curran, L. 2007. Clothing's big bang: the impact of the end of the ATC on developing country clothing suppliers. *Journal of Fashion Marketing and Management*, vol. 11, no. 1, 122-134

De Klerk, H. M., Lubbe, S. 2006. Female Consumers' Evaluation of Apparel Quality: exploring the importance of aesthetics. *Journal of Fashion Marketing and Management*, vol. 12, no. 1, 36-50

Euromonitor. 2008. Top 10 consumer trends in Russia [verkkodokumentti]. [Viitattu 20.3.2010]. Saatavilla http://www.euromonitor.com/top_10_consumer_trends_in_russia

Eurostat. 2006. Most specialised Member States.

Gallizo, J.L., Gargallo, P., Salvador, M. 2008. Multivariate partial adjustment of financial ratios: A bayesian hierarchical approach. *Journal of applied econometrics*, vol. 23, no. 1, 43-64

Gee, A. 2008. From Russia, Less Love: Luxe Shoppers Cut Back In Economic Downturn. *WWD: Women's Wear Daily*, vol. 196, no. 127, 1

Gee, A. 2009. Moscow Gets the Blues: Luxe Retailers Stumble In Economic Downturn. *WWD: Women's Wear Daily*, vol. 197, no. 19, 1

Gorodnichenko, Y., Peter, K. S., Stolyarov, D. 2009. Inequality and volatility moderation in Russia: Evidence from micro-level panel data on consumption and income. *Review of Economic Dynamics*, no. 13, 209-237

Gorshkov, M. K. 2010. The Low-Income Strata in the Social Structure of Russian Society. *Sociological Research*, vol. 49, no. 1, 41-63

H&M. 2010. A Floral Explosion at H&M This Spring [verkkodokumentti]. [Viitattu 17.3.2010]. Saatavilla http://www.hm.com/us/press/pressreleases/___prfashion.nhtml?pressreleaseid=961

Indiedays. 2010. Tieto palvelusta [verkkodokumentti]. [Viitattu 17.3.2010]. Saatavilla <http://indiedays.com/tieto-palvelusta/>

Joergens, C. 2006. Ethical fashion: myth or future trend? *Journal of Fashion Marketing and Management*, vol. 10, no. 3, 360-371

Karpova, E., Nelson-Hodges, N., Tullar, W. 2007. Making sense of the market: An exploration of apparel consumption practices of the Russian consumer. *Journal of Fashion Marketing and management*, vol. 11, no. 1, 106-121.

Khmelev, M. 2007. Risks facing the Russian economy. *RIA Novosti*, 18.5.2007.

Kilduff, P., Chi, T. 2007. Analysis of the comparative advantage in the textile complex. *Journal of Fashion Marketing and Management*, vol. 11, no. 1, 82-105

Kinnunen, J., Leppiniemi, J., Martikainen, T., Virtanen, K. 2000. *Yrityksen taloushallinnon perusteet*. Keuruu: Otava.

Lainela, S. 2004. Investoinnit kasvussa Venäjällä. BOFIT Online, no. 3, 2-14

Laitinen, E. K. 2002. Strateginen tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Gummerus.

Leppiniemi, J., Kyykkänen, T. 2001. Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta. 4. painos. Vantaa: WSOY.

Lev, B. 1969 Industry averages as targets for financial ratios. Journal of Accounting Research. Vol. 7, No. 2, 290-299

Levinson, A. 1999. Tv and mass media: constructing a new Russian. Consumer [verkkodokumentti]. [Viitattu 20.1.2010]. Saatavilla: www.stanford.edu/group/Russia20/volumepdf/Levinson.pdf

Lindex. 2010. Ympäristöystävällinen muoti [verkkodokumentti]. [Viitattu 17.3.2010]. Saatavilla <http://www.lindex.com/fi/Information/Information.aspx?id=3233571&path=3403475;3233544;3233557;3233571>

Littrel, M. A., Ma, Y.J., Halapete, J. 2005. Generation X, Baby Boomers and Swing: marketing fair trade apparel. Journal of Fashion Marketing and Management, vol. 9, no. 4, 407-419

Munter, P. 2010. Financial reporting for the next decade. Financial executive. Vol. 26, No. 1, 44-47

Nanso. 2009. Nanso - ekologisuus ja eettiset arvot osana brändiä jo vuodesta 1921 [verkkodokumentti]. [Viitattu 17.3.2010]. Saatavilla http://www.nansogroup.com/page.php?page_id=4&action=details&id=90

Niskanen, J., Niskanen M. 2003. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Edita.

Marketline [tietokanta]. Datamonitor. [Viitattu 03/2010]. Saatavilla <http://www.marketlineinfo.com/library/Default.aspx>. Pääsy vaatii salasanan

Rickman, T. A., Cosenza, R. M. 2007. The feasibility of the weblog: text mining approach for fast fashion trending. Journal of Fashion Marketing and Management, vol. 11, no. 4, 604-621

Rocha, M. A. V., Hammond, L., Hawkins, D. 2005. Age, gender and national factors in fashion consumption. Journal of Fashion Marketing and Management, vol. 9, no. 5, 380-390

Saastamoinen, J. 2010. Katse itään nyt. Kauppalehti, 13.1.2010, 14-15.

Seeling, C. 1999. Muoti - Suunnittelijoiden vuosisata 1900-1999. Köln: Könemann

Schönberg, K. 2001. Venäjän keskiluokalla on jälleen rahaa ja halua kuluttaa. Taloussanomat, 7.12.2001

Seckler, V., Sz wajkos M. 2008. Where In The World Are Luxury Shoppers? WWD: Women's Wear Daily, vol. 196, no. 80, 12

Suomen Pankin siirtymätalouksien tutkimuslaitos. 2010. BOFIT Venäjä-tilastot [verkkodokumentti]. [Viitattu 18.1.2010]. Saatavilla <http://www.suomenpankki.fi/bofit/seuranta/venajatilastot/index.htm>

Säntti, H. 2008. Voihan Venäjä, Kesko!. Talouselämä, 7.4.2008.

Tekniikka & Talous. 2007. Atria valtaa osuuksia Baltiassa ja Venäjällä. Tekniikka & Talous, 15.1.2007.

The PRS Group. 2009. Russia: Country Conditions: Climate for Investment & Trade. Political Risk Services, 1

The World Bank. 2009. Data and statistics [verkkodokumentti]. [Viitattu 18.1.2010]. Saatavilla <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/ECAEXT/RUSSIANFEDERATIONEXTN/0,,contentMDK:21032960~menuPK:989684~pagePK:1497618~piPK:217854~theSitePK:305600,00.html>

Vero Moda. 2010. Vero Moda Organic Collection Available Now [verkkodokumentti]. [Viitattu 17.3.2010]. Saatavilla <http://member.veromoda.com/lframe/organic-cotton.aspx>

Weil, L. 2008. How corruption affects bank lending in Russia. BOFIT Discussion papers, 18/2008, 5-33

Wong, M., Au, K. Central and Eastern European countries and North America: the emerging clothing supplying countries to the EU. Journal of Fashion Marketing and Management, vol. 11, no. 1, 56-68

Yritystutkimusneuvottelukunta. 1999. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. 6. laitos. Helsinki: Tammer-Paino.