



TAMPEREEN TEKNILLINEN YLIOPISTO

PEITSA HELIN

**AUTOTEOLLISUUDEN SUURIMPIEN YRITYSTEN
KANNATTAVUUSKEHITYS VUOSINA 1998–2008**

Diplomityö

Prof. Petri Suomala hyväksytty tarkastajaksi automaatio-, kone- ja materiaali-tekniikan tiedekuntaneuvoston kokouksessa 9.12.2009.

TIIVISTELMÄ

TAMPEREEN TEKNILLINEN YLIOPISTO

Konetekniikan koulutusohjelma

HELIN, PEITSA: Autoteollisuuden suurimpien yritysten kannattavuuskehitys vuosina 1998–2008

Diplomityö, 126 sivua, 7 liitettä (7 sivua)

Toukokuu 2010

Pääaine: Teollisuustalous

Tarkastaja: professori Petri Suomala

Avainsanat: Autoteollisuus, kannattavuus, tilinpäätösanalyysi, tunnusluku, vuosikertomus

Yrityksen kannattavuus liitetään usein yrityksen kykyyn organisoida toimintansa niin hyvin, että se voi ajan mittaan kattaa myyntituloillaan menonsa, lainanlyhennyksensä ja voitonjakomaksunsa. Yritystoiminnan kannalta katsottuna toimintaa on pidettävä kannattavana, jos kulujen kattamisen lisäksi yritys kykenee saavuttamaan asettamansa kannattavuustavoitteen. Yritysten kannattavuutta puolestaan voidaan mitata joko absoluuttisten tai suhteellisten tunnuslukujen avulla.

Tämän diplomityön päätavoite oli selvittää miten autoteollisuuden suurimpien yritysten kannattavuus on kehittynyt viimeisen kymmenen vuoden aikana. Tarkemmin ottaen tämä analyysi tapahtui yritysten julkaisemien vuosikertomusten tietojen avulla, sillä niissä oli tuotu esille yritysten käyttämät kannattavuuden mittarit ja niille mahdollisesti asetetut tavoitearvot sekä näkemykset kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä. Yritysten kannattavuuksien vertailukelpoisuus varmistettiin vielä siten, että jokaisesta tarkastelun yrityksestä laskettiin samat, etukäteen määritellyt tunnusluvut.

Työn teoriaosuudessa luotiin kirjallisuuden avulla katsaus yrityksen talousprosessiin ja tilinpäätökseen liittyviin seikkoihin. Näiden lisäksi teoriaosuuden lopussa avattiin kannattavuuden käsitettä ja hahmotettiin siihen vaikuttavia tekijöitä. Aineisto-osuudessa tuotiin esille, miksi tarkasteltaviksi yrityksiksi valikoituivat Toyota Motor Corporation, Volkswagen Group, General Motors Corporation, Ford Motor Company, Honda Motor Company ja Fiat Group.

Analysoinnin tuloksena huomattiin, että tarkastelun yhdysvaltalaisen yritysten (General Motors Corporation ja Ford Motor Company) kannattavuus heikkeni koko tarkastelujakson ajan. Kaiken lisäksi kyseisten yritysten toiminta oli raskaasti tappiollista tarkastelujakson viimeisinä vuosina. Japanilaisten yritysten osalta Toyota Motor Corporationin kannattavuus näytti kehittyvän melko johdonmukaisesti tarkastelujakson ajan ja Hondan kannattavuudessa oli havaittavissa pientä taantumaa. Eurooppalaisten yritysten osalta Volkswagen Groupin kannattavuus näytti olevan voimakkaasti sidoksissa maailmantalouden heilahteluihin ja Fiat Group puolestaan onnistui pienten ongelmien jälkeen parantamaan jatkuvasti omaa kannattavuuttaan. Tarkastelujakson lopussa alkanut talostaantuma romahdutti yhdysvaltalaisen ja japanilaisten yritysten kannattavuuden.

ABSTRACT

TAMPERE UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

Master's Degree Programme in Mechanical Engineering

HELIN, PEITSA: The profitability change of few major car manufacturers during the years 1998–2008

Master of Science Thesis, 126 pages, 7 appendices (7 pages)

May 2010

Major: Industrial management

Examiner: Professor Petri Suomala

Keywords: Analysis of the financial statements, annual report, automotive industry, key figures, profitability

Profitability is usually related to company's ability to organize its operations in a way that the company is able to cover its expenses, instalments of loans and distribution of dividends with sales revenues. A company can be considered profitable from its point of view if it is also able to achieve its own profitability objective. Profitableness of a company can be assessed with the help of absolute and relative profitability figures.

The main objective of this thesis was to assess what has happened to the profitability of major car manufacturers in the past decade. The analysis was conducted based on annual reports published by the reviewed companies. An annual report is a handy source of information since it contains consolidated financial statements, represents how the company indicates its profitability and views on the factors which affects profitability. Also it might bring up some profitability target values set by the company. Few preselected key figures were calculated based on the companies' financial statements to ensure the comparability of the reviewed companies.

The theory of this thesis shed some light on the economic process of a company and facts related to financial statements. The concept of profitability and factors that might affect profitableness was also briefly discussed. The material used in this thesis and reasons why Toyota Motor Corporation, Volkswagen Group, General Motors Corporation, Ford Motor Company, Honda Motor Company and Fiat Group were chosen are presented in analysis of the material section.

The analysis showed that the profitability of General Motors Corporation and Ford Motor Company weakened over the observation period. Toyota Motor Corporation managed to develop its profitability over the observation period whereas the profitability of Honda Motor Company declined slightly. It looked like the profitability of Volkswagen group followed closely the changes of world economy and Fiat Group managed steadily increase its profitableness after some problems at the first half of the observation period.

ALKUSANAT

”Financial statements are like a fine perfume; to be sniffed but not swallowed”

– Abraham Briloff

Haluan kiittää professori Petri Suomalaa ja erikoistutkija Jari Parankoa mielenkiintoisen tutkimusaiheen tarjoamisesta sekä suorituspuitteiden järjestämisestä. Erityisesti Parangon neuvot työn suoritustapaan liittyen lyhensivät oleellisesti diplomityön valmistumisaikaa. Kiitos kuuluu myös muille CMC:n tutkijaryhmän jäsenille, sillä heidän kanssa sain vaihtaa ajatuksia niin tähän työhön kuin muihinkin asioihin liittyen.

Tampereella 18.5.2010

Peitsa Helin

SISÄLLYS

TIIVISTELMÄ	i
ABSTRACT	ii
ALKUSANAT	iii
SISÄLLYS	iv
LYHENTEET JA MERKINNÄT	viii
1. JOHDANTO	1
1.1. Työn tausta, tavoitteet ja rajaukset	1
1.2. Työn rakenne.....	2
2. TEORIA	3
2.1. Yrityksen talousprosessi.....	3
2.1.1. Reaaliprosessi.....	3
2.1.2. Rahaprosessi	4
2.1.3. Sidosryhmät	5
2.1.4. Kirjanpito	6
2.1.5. Tilinpäätös.....	7
2.2. Konsernitilinpäätös	8
2.3. Tilinpäätösten standardointi ja oikaisu	9
2.4. Tilinpäätösanalyysi ja tunnusluvut	10
2.5. Kannattavuus.....	11

3. TYÖN AINEISTO JA VALITUT TUNNUSLUVUT	15
3.1. Analysoitavat yritykset ja niiden valintaperusteet.....	15
3.2. Analyysin laatimiseen käytetty aineisto.....	16
3.3. Yrityksistä analysoitavat tunnusluvut	17
3.3.1. Liikevaihto	18
3.3.2. Taseen loppusumma	18
3.3.3. Liikevoitto	19
3.3.4. Liikevoittoprosentti.....	19
3.3.5. Pääoman kiertonopeus.....	20
3.3.6. Pääoman tuottoprosentti	21
3.3.7. Taseen koostumus	23
4. TULOKSET.....	24
4.1. Toyota Motor Corporation.....	24
4.1.1. Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut.....	24
4.1.2. Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut	25
4.1.3. Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet	26
4.1.4. Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä ..	27
4.1.5. Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva.....	29
4.1.6. Toyota ennalta valittujen tunnuslukujen valossa	30
4.2. Volkswagen Group	34
4.2.1. Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut.....	34
4.2.2. Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut	36
4.2.3. Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet	37

4.2.4.	Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä ..	39
4.2.5.	Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva.....	40
4.2.6.	Volkswagen ennalta valittujen tunnuslukujen valossa	41
4.3.	General Motors Corporation	46
4.3.1.	Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut.....	46
4.3.2.	Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut	48
4.3.3.	Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet.....	48
4.3.4.	Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä ..	50
4.3.5.	Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva.....	51
4.3.6.	General Motors ennalta valittujen tunnuslukujen valossa.....	52
4.4.	Ford Motor Company.....	57
4.4.1.	Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut.....	57
4.4.2.	Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut	59
4.4.3.	Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet.....	60
4.4.4.	Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä ..	61
4.4.5.	Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva.....	64
4.4.6.	Ford ennalta valittujen mittareiden valossa	66
4.5.	Honda Motor Company.....	71
4.5.1.	Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut.....	72
4.5.2.	Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut	73
4.5.3.	Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet.....	74
4.5.4.	Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä ..	75
4.5.5.	Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva.....	77

4.5.6. Honda ennalta valittujen mittareiden valossa	78
4.6. Fiat Group.....	82
4.6.1. Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut.....	82
4.6.2. Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut	84
4.6.3. Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet	85
4.6.4. Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä ..	86
4.6.5. Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva.....	88
4.6.6. Fiat ennalta valittujen mittareiden valossa.....	89
5. PÄÄTELMÄT	95
5.1. Vuosikertomusten sisältö.....	95
5.2. Yritysten myyntiluvut, työntekijämäärät ja tuottavuus	97
5.3. Yritysten euromääräinen tarkastelu	101
5.4. Automarkkinatilanteet	104
5.5. Kannattavuuskehitys.....	107
5.5.1. Keskimääräisten myyntihintojen kehitys	107
5.5.2. Autosegmenttien pääomien tuotto prosenttien kehitys	109
5.5.3. Pääomien tuotto prosenttien kehitys.....	111
5.5.4. Tilikausien voitto prosenttien kehitys	112
5.6. Autoteollisuuden tulevaisuus?	114
5.6.1. Markkinatilanteet	114
5.6.2. Tuotanto	116
5.6.3. Tuotteet	119
LÄHTEET.....	122

LYHENTEET JA MERKINNÄT

10-K	Vuosittain Yhdysvaltain arvopaperimarkkinoita valvovalle elimelle toimitettava raportti
CDK	Complete Knock Down Auton täydellinen rakennussarja
CPI	Consumer Price Index Kuluttajahintaindeksi
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes Tulos ennen korkoja ja veroja
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization Tulos ennen korkoja, veroja, poistoja ja kuoletuksia
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles Hyvä kirjanpitolapa, lainsäädäntöä täydentäviä periaatteita
IAS	International Accounting Standards Kansainväliset tilinpäätösstandardit
IFRS	International Financial Reporting Standards Kansainväliset tilinpäätösstandardit
ROE	Return On Equity Oman pääoman tuotto prosentti
ROI	Return on Investment Pääoman tuotto prosentti
ROS	Return On Sales Käyttökate prosentti
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission Yhdysvaltain arvopaperimarkkinoita valvova elin

1. JOHDANTO

1.1. Työn tausta, tavoitteet ja rajaukset

Tämän diplomityön suorittamisen taustalla on professori Petri Suomalan esittämä ajatus jonkin tietyn toimialan kannattavuuskehityksen tarkastelusta. Tarkemmin ottaen kyseiseltä toimialalta pitää valita muutama yritys, joiden tilinpäätöksiä on seurattava niin pitkälle historiaan, kun on kohtuullisesti mahdollista. Varsinaisena tavoitteena on analysoida näistä tilinpäätöksistä yritysten kannattavuuskehitys, esitetyt kannattavuuden mittarit ja niille mahdollisesti asetetut tavoitearvot sekä annetut selitykset kannattavuuteen liittyen.

Erikoistutkija Jari Parangon kanssa käydyn keskustelun tuloksena tutkittavaksi toimialaksi valikoitui autoteollisuus. Keskustelun yhteydessä kannattavuuskehityksen tarkastelu tarkentui vielä siten, että se tulisi suorittaa erityisesti yritysten autosegmenttien osalta, mikäli niistä saatavilla olevat tiedot koetaan riittäviksi. Autoteollisuuden suuntaa antavan kannattavuuskehityksen tarkastelemiseksi näimme hyväksi analysoida ainakin muutaman suuren autovalmistajan ilmoittamat tilinpäätöstiedot ja toimet kannattavuussuuntauksensa parantamiseksi. Näiden lisäksi olisi ollut mielenkiintoista katsoa miten näiden suurten autovalmistajien haastajien, kuten esimerkiksi mannaeraasialaisten valmistajien kannattavuus on kehittynyt samaan aikaan.

Aikataulullisten rajoitteiden vuoksi tarkasteluun oli tehtävä joitakin rajoituksia. Yrityksistä on saatavilla tietoja hyvin monesta eri lähteestä ja useassa muodossa. Informaation runsauden ja käytettävissä olevan ajan vähyyden seurauksena yritysten tarkastelu täytyi rajata täysin niiden julkaisemiin vuosikertomuksiin. Vuosikertomuksethan itsessään sisältävät tarvittavat tilinpäätöstiedot, selittävät sanallisesti päättyneen tilikauden tapahtumat ja usein esittävät jonkinlaisia näkemyksiä yrityksen tulevaisuutta koskien.

Myös tarkasteltavien yritysten joukko rajautui nopeasti maailman suurimpiin autovalmistajiin, sillä pienempien ja länsimaissa heikommin tunnettujen autovalmistajien tietojen saatavuuksiin liittyi erilaisia ongelmia. Loppujen lopuksi maailman suurimpien autovalmistajien joukosta tarkasteluun valikoituivat Toyota Motor Corporation, Volkswagen Group, General Motors Corporation, Ford Motor Company, Honda Motor Company ja Fiat Group. Pääsyy näiden valintaan oli oikeastaan se, että kaikista näistä yrityksistä oli löydettävissä tarvittavat tiedot valittujen tunnuslukujen muodostamiseksi vuosien 1998–2008 väliseltä ajalta.

1.2. Työn rakenne

Diplomityön rakenne etenee teorian kautta käytäntöön viiden eri luvun kautta. Luvussa 2 perehdytään teoriaan siinä määrin, että lukijalle muodostuu käsitys yrityksen talousprosessista ja siihen liittyvistä yksityiskohdista. Saman luvun loppupuolella avataan tilinpäätökseen liittyviä seikkoja. Viimeisenä kyseisessä luvussa avataan kannattavuuden käsitettä ja hahmotetaan siihen vaikuttavia tekijöitä.

Kolmannessa luvussa esitellään tarkemmin yritysten valintaperusteet ja yksi näkemystapa niiden jaottelunsa. Luvussa selvitetään myös yritysten analyysien laatimiseen käytetyt aineistot ja niihin liittyvät ongelmat. Luvun lopuksi esitetään yrityksistä analysoitavat tunnusluvut mahdollisine laskukaavoineen.

Neljäs luku sisältää työn varsinaisen käytännön osuuden, sillä siinä tuodaan esille yrityskohtaisesti kaikkien tarkastelun autovalmistajien esittämät tunnusluvut ja näkemykset kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä. Jokaisen yrityksen läpikäynnin yhteydessä katsotaan yrityksen vuosikertomuksissa korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva. Jokaisen yrityskohtaisen tarkastelun lopuksi katsotaan, miltä yritys näyttää omien, luvussa 3 esitettyjen tunnuslukujen valossa.

Luku 5 toimii eräänlaisena yhteenvedon ja päätelmien symbioosina. Luvun alkupuolella tehdään yhteenvetoa niin vuosikertomusten sisällöstä, yritysten myynti- ja työntekijämääristä, automarkkinatilanteista ja kannattavuuskehityksestä. Luku päättyy omiin vuosikertomusten perusteella muodostettuihin näkemyksiin autoteollisuuden tulevaisuudesta.

2. TEORIA

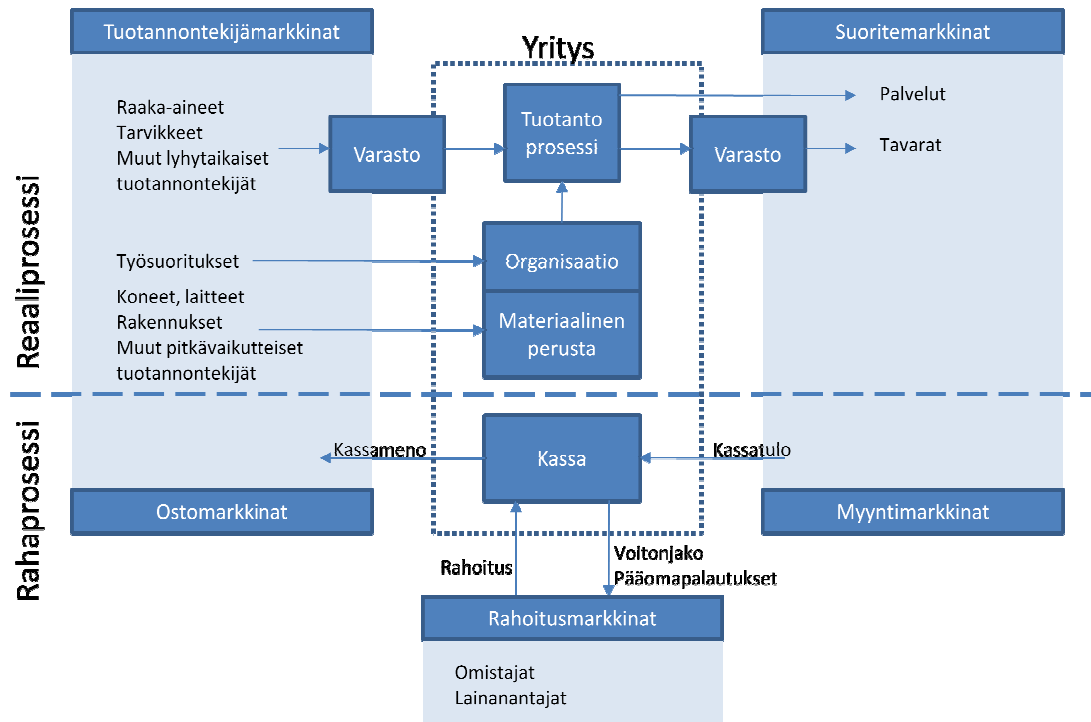
2.1. Yrityksen talousprosessi

Yritystoiminnan lähtökohtana ja perusedellytyksenä pidetään asiakastarpeiden tyydyttämistä. Tämän toteuttamiseksi yrityksen on kyettävä tuottamaan sellaisia tuotteita tai palveluita, joiden hankkimisesta asiakas kokee riittävää hyötyä uhraamaansa rahamäärään nähden. Tuotteet tai palvelut eivät kuitenkaan yleensä synny tyhjästä, joten tästä syystä yritykset tarvitsevat jotakin, mistä ja minkä avulla ne voidaan tuottaa. (Salmi 2004, 17)

Yrityksen toimintaperiaate voidaan siis yksinkertaisesti ilmaista prosessina, jossa tuotannontekijöitä muunnetaan tuotantoprosessin avulla suoritteiksi asiakkaille myytäväksi. Kirjallisuudessa tästä tapahtumaketjusta käytetään termiä reaali-prosessi (Ihantola & Leppänen 1999, 8). Hankkimisesta ja tuotantoprosessista aiheutuu menoja ja suoritteiden myynnistä saadaan vastaavasti tuloja. Vastaavasti tämä yrityksen tulojen ja menojen, eli rahavirran liikkeet tunnetaan termiä rahaprosessi (Ihantola & Leppänen 1999, 8). Jotta nämä edellä mainitut prosessit olisivat ylipäätään mahdollisia, tarvitsee yritys tietenkin tuotannontekijöiden toimittajia, tuotantoprosessin pyörittäjiä ja suoritteita hankkivia asiakkaita. Yrityksen toimintaan liittyy siis myös muita tahoja ja näitä ilmaistaan termillä sidosryhmät. (Ihantola & Leppänen 1999, 10)

2.1.1. Reaali-prosessi

Kuvassa 1 on esitetty eräs kuvaus yrityksen reaali-prosessista. Siitä käy ilmi miten yrityksen on hankittava erilaisia tuotannontekijöitä esimerkiksi raaka-aineiden, tarvikkeiden, työsuorituksien, koneiden, laitteiden ja rakennusten muodossa. Näitä tuotannontekijöitä eli tuotantopanoksia on saatavilla tuotannontekijämarkkinoilta toimivilta tahoilta eli työntekijöiltä, alihankkijoilta ja muilta tavarantoimittajilta. Tuotantoprosessissa nämä tuotannontekijät organisoidaan yritysjohtoon ja omistajien näkökulman mukaan toimivaksi kokonaisuudeksi siten, että lopputuloksena syntyy myytäviä suoritteita, kuten esimerkiksi tavaroita tai palveluita. Näiden suoritteiden myynti asiakkaille tapahtuu enemmän tai vähemmän organisoiduilla suoritemarkkinoilla. (Uusi-Rauva & Haverila & Kouri 1993, 20–21; Salmi 2004, 17–18)



Kuva 1. Yrityksen talousprosessi (Ihantola & Leppänen 1999, 8; Salmi 2004, 17).

Reaaliprosessin merkitys on siis hyvin keskeisessä asemassa kokonaisuuden kannalta tarkasteltuna, sillä siinä tehdyt ratkaisut esimerkiksi käytettävistä tuotantopanoksista määrittävät tuotettavien suoritteiden ominaisuudet. Nämä ominaisuudet ovat suorassa kytköksessä tuottamisesta aiheutuviin kustannuksiin ja sitä kautta asetettavaan kulut kattavaan myyntihintaan. Asiakkaat tekevät ostopäätöksen vain siinä tapauksessa, että kokevat suoritteiden hankkimisesta enemmän arvoa kuin yrityksen asettama myyntihinta on. (Salmi 2004, 18–19)

Yrityksen menestymisen kannalta on siis ensiarvoista, varsinkin kilpailutilanteessa, että tuotantoprosessi ei ole tuhlaava, eli tuotannontekijöitä hyödynnetään mahdollisimman tehokkaasti ja tuotteet ovat riittävän laadukkaita (Salmi 2004, 19).

2.1.2. Rahaprosessi

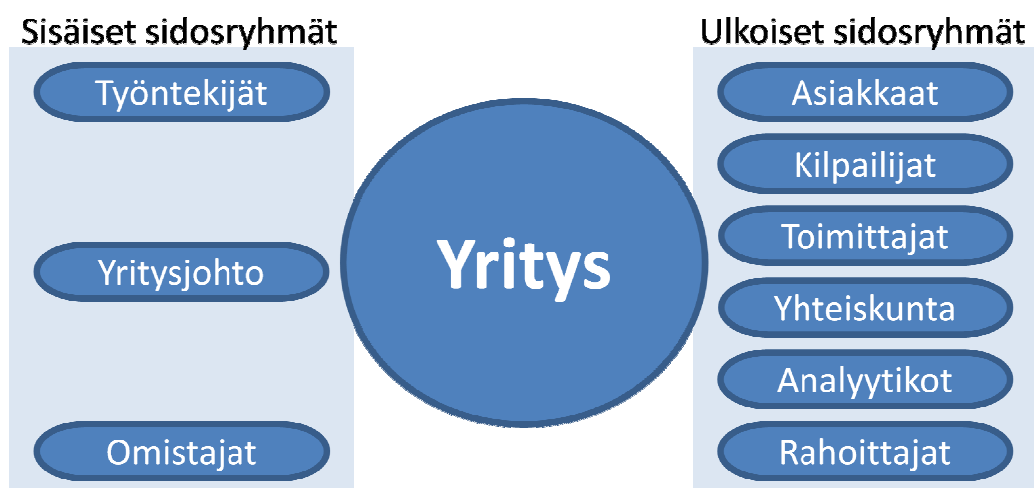
Kuten kuvasta 1 käy ilmi, on rahaprosessi yrityksen talousprosessin toinen ulottuvuus. Siinä missä, reaaliprosessi esittää erilaisten panosten virtausta tuotannontekijämarkkinoilta kohti suoritemarkkinoita, kuvaa rahaprosessi nimensä mukaan rahavirran liikkeitä eli yrityksen kassamaksuja. Rahaprosessin puolella esiintyvän rahoitusmarkkinan tarve on seurausta siitä, että lähtökohtaisesti lähes aina suoritteet tulee saattaa valmiiksi ennen kuin niiden myynnistä saadaan tuloja. Tämä tilanne aiheuttaa sen, että kassamenot reaalisoituvat ennen suoritteiden myynnistä saatavia kassatuloja. Tämä menot ennen tuloja -dilemma vaatii rahoitusta ja sitä voi joutua hakemaan yrityksen ulkopuolelta, siis rahoitusmarkkinoilta. Varsinkin yrityksen alkuvaiheilla tai muissa erityistilanteissa rahoitusta

saatetaan tarvita yrityksen ulkopuolisilta tahoilta mutta toiminnan jatkuttua hieman kauemmin, voidaan rahoitustarve kattaa aiemmin myytyjen suoritteiden tuloista saadulla ylijäämällä. (Ihantola & Leppänen 1999, 8–9; Salmi 2004, 19–20)

Rahoitusmarkkinoilta saatava rahoitus on jaettavissa kahteen kategoriaan, omaan ja vieraaseen pääomaan. Oma pääoma on yrityksen tai sen omistajien omaa rahaa ja siten sen käyttöön liittyy hyvin paljon vapausasteita. Vieras pääoma sen sijaan on jäykempi käsite, sille on yleensä asetettu tietyt vaatimukset takaisinmaksuajan ja korkotuoton suhteen. Vierasta pääomaa käytetään lähinnä laajentamaan yrityksen mahdollisuuksia siitä mihin olisi mahdollista pelkästään yrityksen omalla pääomalla. Korvaus oman pääoman haltijoille suoritetaan voitonjakona, eli osinkotulona, joka riippuu yrityksen tuloksesta. Vieraan pääoman korvaus suoritetaan yrityksen tuloksesta riippumattomana korkona. (Ihantola & Leppänen 1999, 9)

2.1.3. Sidosryhmät

Yrityksen toimintaan osallistuu keskeisellä tasolla useita eri tahoja. Ne saattavat pyrkiä ohjaamaan yrityksen toimintaa tai muuten vain edellyttävät saavansa siitä riittävää tietoa. Näistä yrityksen intressitahoista käytetään kirjallisuudessa usein termiä sidosryhmät. Eri sidosryhmiä on helposti poimittavissa reaali- ja rahaprosessin tuotannontekijä- ja suoritemarkkinoilta sekä rahaprosessin rahoitusmarkkinoilta. Lisäksi nämä tahot voidaan jaotella vielä sisäisiksi ja ulkoisiksi sidosryhmiksi yrityssuhteen mukaan kuten kuvassa 2 on tehty. Yhteistä näille on kuitenkin se, että ne ovat jonkin asteisessa vuorovaikutussuhteessa yrityksen kanssa, eli usein miten tarjoavat jonkinlaisen panoksen yrityksen käytettäväksi ja vastineeksi siitä edellyttävät saavansa jonkinlaista korvausta esimerkiksi tietoa yrityksen taloudellisesta tilanteesta. (Uusi-Rauva & Haverila & Kouri 1993, 26–27; Ihantola & Leppänen 1999, 10)



Kuva 2. Yrityksen sidosryhmät (Ihantola & Leppänen 1999, 10; Salmi 2004, 16).

Sisäisiin sidosryhmiin luetaan yrityksen sisällä toimivat tahot, kuten esimerkiksi työsuhhteissa olevat työntekijät ja yritysjohto, myös määräävän osuuden yrityksestä omistavat

voidaan lukea sisäiseksi sidosryhmäksi (Ihantola & Leppänen 1999, 10). Sisäiset sidosryhmän jäsenet saattavat vaatia työ- tai pääomapanoksensa vastineeksi muun muassa palkkaa, korvauksia ja päätäntävaltaa (Uusi-Rauva & Haverila & Kouri 1993, 27).

Ulkoisiin sidosryhmiin kuuluvien tahojen panokset ja vaatimukset poikkeavatkin merkittävästi paitsi keskenään, että myös sisäisten sidosryhmien panoksista ja vaatimuksista. Asiakkaat edellyttävät saavansa vastinetta rahoilleen, toimittajat rahaa tuotteistaan, kilpailijat korvausta patenteista, rahoittajat korkoa lainaamalleen pääomalle ja niin edelleen. Yksi merkittävimmistä ulkoisista sidosryhmistä lienee yhteiskunta. Se vaatii yritykseltä verotuloja ja ohjaa voimakkaasti koko elinkeinoelämää lainsäädännöllään. Vastaavasti se tarjoaa koulutettua työvoimaa, yhteiskunnan infrastruktuurin ja muita yritystoimintaa tukevia toimenpiteitä. (Uusi-Rauva & Haverila & Kouri 1993, 28)

2.1.4. Kirjanpito

Kuten aikaisemmasta väliotsikosta kävi ilmi, on yrityksen sidosryhmillä tarve saada jonkinlaista informaatiota omien tiedontarpeidensa tyydyttämiseksi. Niiden tyydyttämiseksi yrityksellä täytyykin siis olla jonkinlainen rekisteri talousprosessinsa tapahtumista.

Yhteiskunnan tasolla koetaan tämä tiedon rekisteröinti niin tärkeäksi, että sivistysvaltiot ovat asettaneet liike- ja ammattitoimintaa harjoittavat kirjanpitovelvollisiksi. Näin toimittaessa pyritään varmistamaan, että muun muassa kaikkien yritysten kirjanpito tulee laadituksi samoin periaattein ja, että yritysten sidosryhmät saisivat yrityksen toiminnasta edellyttämänsä tiedot. (Tomperi 1996, 13–14; Tuominen & Pöhö & Luhtala 1996, 12)

Nykyaikana yritysten laskentatoimi kokoaa tarvittavat tiedot sen talousprosessista. Se on jaettavissa sisäiseen ja ulkoiseen laskentatoimeen. Näiden tehtävänä on kerätä yrityksen toiminnasta tietoa, analysoida ja siirtää sitä sidosryhmille. Sisäinen laskentatoimi on valmistuskirjanpitoa ja siten kerää tietoa reaali-prosessin puolelta tapahtuvasta tuotantoprosessista yrityksen sisäisten sidosryhmien käyttöön. Ulkoinen laskentatoimi puolestaan rekisteröi yrityksen rahaproessin rahasuorituksia kirjanpitoon kommunikoitavaksi sekä sisäisten että ulkopuolisten sidosryhmien käyttöön. (Tomperi 1996, 11–12; Ihantola & Leppänen 1999, 10–11)

Ulkoisen laskentatoimen suorittamasta kirjanpidosta hieman tarkemmin; kuten aiemmin mainittiin, tulee sen rekisteröidä yrityksen kaikenlainen rahan käyttö ja rahan lähteet. Tämän lisäksi sen vastuulla on erilläänpitotehtävä ja tuloksenlaskenta. Erilläänpitotehtävällä tarkoitetaan sitä, että kirjanpidolla erotellaan eri talousyksikköjen eli esimerkiksi tapauksessa vaikka yritysten ja omistajien tulot, menot ja rahat. Tuloksenlaskentatehtävä on kirjanpidon päätehtävä. Ulkopuolisten sidosryhmien ja tämän diplomityön kannalta katsottuna tuloksenlaskenta on siis hyvin oleellinen. Tuloksenlaskennassa selvitetään ja eritellään yksityiskohtaisesti yrityksen tulokseen vaikuttavat tekijät ja muodostetaan virallinen tilinpäätös taseineen ja tarvittavina liitetietoineen. (Tomperi 1996, 12–13; Tuominen & Pöhö & Luhtala 1996, 12)

2.1.5. Tilinpäätös

Tuloksenlaskennan tarkoituksena on selvittää yrityksen aikaansaama tulos yhdeltä tietyltä aikajaksolta. Kyseinen aikajakso, eli tilikausi, on pääsääntöisesti 12 kuukauden mittainen ja sen alkamisajankohta ei välttämättä ole vuoden ensimmäinen päivä (Salmi 2004, 28). Tilikauden tuloksesta on kiinnostunut useampi eri sidosryhmä, sillä ne olettavat yritykseltä tiettyjä taloudellisia suorituksia. Jos kyseisen tilikauden tulos on ollut positiivinen, haluavat omistajat osinkotuloja ja yhteiskunta tulo- ja muita veroja. (Tuominen & Pöhö & Luhtala 1996, 12–13)

Tilinpäätös on yhteiskunnan normittava dokumentti, jonka tulee pitää sisällään muun muassa tuloslaskelman, taseen, liitetiedot ja osakeyhtiöiden tapauksissa toimintakertomuksen (Ihantola & Leppänen 1999, 181). Aiemmin valtiollisen ja nykyisin yhä enemmän kansainvälisen standardoinnin kautta pyritään varmistumaan siitä, että eri yritysten laatimat tilinpäätökset ovat keskenään vertailukelpoisia (Ihantola & Leppänen 1999, 12).

Tuloslaskelma on yritystä koskevien sääntöjen mukaan laadittu määrämuotoinen dokumentti, jossa esitetään yksityiskohtaisesti tilikaudella liiketoiminnasta kertyneet tulot ja menot vertailtavaksi siten, että muodostuneesta laskelmasta näkyy miten tuotoilla on katettu kulut. Siinä käytetään vähennyslaskuasetelmaa, jossa liikevaihdosta vähennetään vaiheittain tiettyjä eri kuluryhmiä. Liitteessä 1 on esitetty yksityiskohtaisesti nämä toimintokohtaisen tuloslaskelmakaavassa käytetyt kuluerät ja niiden vähennysjärjestys. Kyseisten laskutoimenpiteiden välituloksina saadaan erilaisia tunnuslukuja ja varsinaisena lopputuloksena kyseisen tilikauden voiton, tai huonommassa tapauksessa tappion. (Tuominen & Pöhö & Luhtala 1996, 68–76)

Taseen tehtävä on antaa kuva yrityksen rahan käytöstä ja rahan lähteistä tilinpäätöksen laatimishetkellä. Toisin sanoen, se kertoo yrityksen varallisuuden arvon ja missä määrin se on rahoitettu omalla tai vieraalla pääomalla. Tästä syystä tasedokumentti jaetaan kahteen osuuteen, vastaavaa ja vastattavaa -puoleen. Nimityksistä on periaatteessa pääteltävissä, että vastaava -puoli ilmaisee yrityksen omaisuuden ja varat, ja vastattavaa -puoli niiden hankkimiseen tarvittun rahan lähteet. Näin ollen vastaavaa -puoli sisältää aineetonta ja aineellista omaisuutta, muita pitkäaikaisia sijoituksia sekä vaihto- ja rahoitusomaisuutta. Taseen vastattavaa -puoli esittää oman ja vieraan pääoman. (Tuominen & Pöhö & Luhtala 1996, 77–86; Salmi 2004, 36–40)

Liitteiden tarkoituksena on täydentää laskelmien muodossa esitettyjen tilinpäätösdokumenttien informaatiota voimassa olevien vaatimusten mukaisiksi. Tilinpäätösinformaation luetettavuuden parantamiseksi on olennaista esittää niiden laatimisessa käytetyt arvostus- ja jaksotuseriaatteen ja -menetelmät. Liitetiedot voivat tai niiden jopa tulee tarjota lisäinformaatiota tuloveroista, vakuuksista ja vastuusitoumuksista, yrityksen henkilöstöstä ja toimielinten jäsenistä, omistuksista muista yrityksistä ja konserniin kuuluvista

ta muista kirjanpitovelvollisista. (Ihantola & Leppänen 1999, 205–209; Salmi 2004, 75–78)

Toimintakertomus on nimensä mukaan selvitys yrityksen toimista päättyneellä tilikaudella. Se siis tarkoittaa sanallisesti ja tunnuslukujen avulla muiden, lähinnä numeromuodossa esitettyjen tilinpäätösdokumenttien sisältöä. Sen sisältö on laadittava oikeiden ja riittävien tietojen tarpeen lähtökohdaksi. Päättyneen tilikauden ja sen jälkeisten tapahtumien, kuten esimerkiksi merkittävät investoinnit, luotto- ja muut tappiot, vahingot ja muutoksen yrityksen ylimmässä johdossa lisäksi toimintakertomuksissa esitetään tyypillisesti arvioita sekä yritystä että alaa koskevista kehitysnäkymistä. (Ihantola & Leppänen 1999, 209–210; Salmi 2004, 74–75)

Siinä missä toimintakertomus on vaadittu osa tilinpäätöstä, on vuosikertomus vapaaehtoinen ja -muotoinen esitys yrityksen kuluneesta vuodesta. Se sisältää hyvin usein virallisia tilinpäätöksen tietoja, kuten esimerkiksi tuloslaskelman ja taseen liitetietoineen, joskin tuloslaskelma ja tase saatetaan esittää paremmin luettavaan muotoon pyöristettynä. Vuosikertomusta voisikin pitää enemmän eräänlaisena mainoksena, sillä sen sisältö on suunnattu laajemmalle yleisölle kuin mitä pelkästään tilinpäätöksessä vaadituilla tiedoilla tavoitellaan. Siksi sen avulla tuodaankin julki vapaamuotoisempia tietoja kuin mitä virallisessa tilinpäätöksessä voi tai edes saa ilmoittaa. Vuosikertomuksessa esitelläänkin usein tarkemmin yrityksen toimintaa, johtoportaan henkilöitä ja tietoja osakkeiden omistajille. Näiden lisäksi hyvin tyypillisesti luodaan toimiala-, divisioona- ja tytäryhtiökohtaisia katsauksia ja osoittaakseen, että yritys seuraa aikaansa on vuosikertomuksissa hyvä käsitellä kulloinkin vallitsevia trendejä omasta näkökulmasta. (Salmi 2004, 78–80)

2.2. Konsernitilinpäätös

Yritykset saattavat hakeutua yhteistyöhön saavuttaakseen erilaisia tuotanto- ja markkinointitekniisiä, hallinnollisia ja rahoituksellisia synergiahyötyjä. Tällaisten järjestelyiden lopputuloksena saattaa syntyä yritysytymiä, eli konserneja. Konsernin syntymisen edellytyksenä on, että yhdellä yhteenliittymän yrityksistä on määräysvalta muihin sen piiriin kuuluviin yrityksiin. Näin ollen juridisen määräysvallan hallitsevalla yrityksellä, eli emoyrityksellä on mahdollisuus ohjata konserniin kuuluvien tytäryritysten toimintaa ja päätöksentekoa koko konsernin tavoitteita ja etuja silmällä pitäen. (Järvinen et al. 2001, 11–12)

Täten konserni voi muodostua hyvin erikoisista yrityksistä ja monimutkaisten omistaja määräysvaltasuhteiden kautta, ja edes yritysmuodoilla tai niiden toimialoilla ei ole merkitystä konsernin muodostumiseen. (Järvinen et al. 2001, 13–25)

Konsernin muodostaessa taloudellisen kokonaisuuden, ei konserniin kuuluvien yritysten yksinään antamaa taloudellista informaatiota voida pitää riittävänä konsernin sidosryh-

mille. Konserniyritysten erillisten tilinpäätösten yhteenlaskeminen ei anna oikeaa kuvaa konsernista taloudellisena kokonaisuutena. Yritettäessä arvioida konsernin toiminnan tulosta pelkästään siihen kuuluvien yritysten erillisistä tilinpäätöksistä johtaisi harhaan monin tavoin, sillä erillistilinpäätöksiin voisi sisältyä muun muassa konsernin sisäistä toteutumaton voittoa ja tästä syystä konsernin todellinen jakokelpoinen voitto ei kävisi ilmi ja lisäksi konserniyritysten mahdollisten keskinäisten osakkeenomistuksien sekä saamis- ja velkasuhteiden johdosta tase-eriä huomioitaisiin kahteen kertaan. Myös konserniyritysten keskinäiset tuotto- ja kuluerät kasvattaisivat aiheettomasti tuloslaskelman eriä. (Järvinen et al. 2001, 27–28)

Jotta konsernin todellinen taloudellinen tilanne tulisi selville, tulee sen laatia konsernitalinpäätös. Konsernitalinpäätöksen ensisijaisena tavoitteena on, aivan kuten tavallisen tilinpäätöksenkin, antaa oikea ja riittävä kuva konsernin toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta ja vielä siten että konsernin yritykset olisivat kuin yksi kirjanpito-velvollinen yritys. (Järvinen et al. 2001, 29)

Samasta syystä kuin yrityksen eri osastojen välisistä luovutuksista tai muista liiketoimista ei realisoitu yritykselle tulosta, ei pidä myös konserniyritysten keskinäisestä sisäisistä liiketoimista syntyä tulosta konsernille. Tai yksittäisessä yrityksessä ei merkitä tuloslaskelmaan osastojen välisiä myyntejä tai ostoja eikä taseeseen osastojen keskinäisiä saamia tai velkoja. (Järvinen et al. 2001, 30)

Konsernitalinpäätöksen tavoitteena onkin siis koota konserniyritysten tilinpäätökset yhteen siten, että niistä on eliminoitu konserniyritysten sisäiset tulosta ja tasetta vääristävät seikat. (Järvinen et al. 2001, 30)

2.3. Tilinpäätösten standardointi ja oikaisu

(Kirjanpitoa ja erityisesti) tilinpäätöstä säädelleet normit ovat vaihdelleet niin kausittain kuin valtioittain. Niiden laatimisen lähtökohtina ovat saattaneet olla sidosryhmien erilaiset informaatiovaateet. Esimerkiksi tilinpäätösten ensisijaisena tarkoituksena on saattanut olla vain voiton selvittäminen omistajien voitonjaon pohjaksi, hieman myöhemmin yhteiskunta perustanut tulo- ja muiden verojen kannon sen perusteella. (Uusi-Rauva & Haverila & Kouri 1993, 108–110; Kallunki & Lantto & Sahlström 2008, 19–20)

Yhä enemmän määrin tapahtuneen kansainvälistymisen myötä kasvoi myös tarve yritysten vertailukelpoisuudesta. Siirtymäkauden, eli siirryttäessä kansallisista normeista kohti kansainvälisiä, aikana yritykset saattoivat joutua laatimaan rinnakkaistilinpäätöksiä eri sidosryhmien vaatimusten täyttämiseksi (Tuominen & Pöhö & Luhtala 1996, 94). Esimerkiksi jos yritys oli listautunut toisen maan osakepörssiin, saattoi se joutua laatimaan kotimaansa vaatimusten mukaisen tilinpäätöksen lisäksi rinnakkaistilinpäätöksen kyseisen osakepörssin normien mukaan.

Näiden ongelmien ratkaisuksi onkin tilinpäätösten suhteen pyritty kohti kansainvälisiä standardeja. Niiden avulla pyritään saattamaan yritysten tilinpäätöksen vertailukelpoiseksi ja siten varmistumaan siitä, että sidosryhmien saama tilinpäätösinformaatio on ymmärrettävää, merkityksellistä ja luotettavaa. (Kallunki & Lantto & Sahlström 2008, 19–22)

Tilinpäätösten tarjoama informaatio ei nykyisistä standardeista huolimatta kuitenkaan ole aivan suoraan vertailukelpoista eri yritysten välillä tai edes yrityksen aikaisempien tilinpäätösten kanssa, sillä tilinpitäjällä on käytettävissään tiettyjä harkinnanvaraisuuksia tilinpäätöstä laatiessaan. Näiden harkinnanvaraisuuksien avulla yrityksellä on mahdollisuus harjoittaa tulossuunnittelua, jonka taustalla saattaa piillä tavoitetuloksia, joita on voitu asettaa esimerkiksi kirjanpidon, verotuksen, imagon ja voitonjaon näkökulmista. (Salmi 2004, 108)

Siispä virallisissa tilinpäätöksissä ilmoitettu tilikauden tulos ja rahoitusasetelma eivät välttämättä anna täysin oikeaa kuvaa yrityksen toiminnan kannattavuudesta ja taloudellisesta tilanteesta. Tästä syystä tilinpäätöksiä voidaan oikaista ja siten pyrkiä selvittämään todellinen kuva yrityksen jatkuvan ja säännöllisen liiketoiminnan tuloksen tuottamisesta ja taloudellinen asema (Salmi 2004, 108–122). Oikaisun tarvetta määrittää kuitenkin se, mitä kaikkea tilinpäätöksestä halutaan analysoida. Oikaisuihin liittykin tiettyä tulkinnanvaraisuutta, aivan kuten harkinnanvaraisuuteen tilinpäätöksiä laadittaessa ja tästä syystä on huomattava, että oikaisujen lopputulokset saattavat poiketa huomavasti eri oikaisijoiden kesken. (Kallunki & Lantto & Sahlström 2008, 117–125)

2.4. Tilinpäätösanalyysi ja tunnusluvut

Tilinpäätösanalyysillä tarkoitetaan yrityksen tilinpäätösinformaation pohjalta suoritettavaa kannattavuuden, rahoituksen ja taloudellisten toimintaedellytysten mittaamista ja kriittistä arviointia käyttäen vertailuperusteena joko analyysin suorittajan tavoitteita, toisia saman alan yrityksiä tai molempia (Salmi 2004, 89–93).

Tilinpäätösinformaation pohjautuva tilinpäätösanalyysi on kaikkein luotettavin silloin, kun analyysin laatijalla on käytettävissään niin sanottua sisäistä tietoa tarkasteltavasta yrityksestä. Tällaisen sisäisen tiedon saatavuus on usein valitettavan harvinaista ja tästä syystä pelkkien tuloslaskelmiin ja taseisiin pohjautuvien analyysien tuloksiin tulee suhtautua tietyllä varauksella. (Aho & Rantanen 1993, 36)

Tilinpäätösanalysoinnin tuloksia ilmaistaan erilaisten tunnuslukujen avulla. Ne ovat tyypillisesti tilinpäätösinformaatiosta valittujen tietojen keskinäisiä suhdelukuja ja laskettaessa saman yrityksen peräkkäisiltä tilikausilta samoja suhdelukuja, saadaan selville vuosittaiset muutokset, joiden avulla voidaan kuvata kehityksen suuntaa eli trendiä. Eri yrityksiä voidaankin vertailla keskenään laskemalla niiden tilinpäätöksistä samoja suhdelukuja. Tunnusluvut voidaan jakaa toiminnan laajuutta, kannattavuutta ja rahoitusta

mittaaviin tunnuslukuihin. Analysointia tehdessä vain yhden tunnusluvun tai tunnuslukuryhmän käyttö voi antaa yrityksen suoriutumista kovin yksipuoleisen tai irrallisen kuvan. (Tuominen & Pöhö & Luhtala 1996, 312)

Tilinpäätösanalyysissä laskettavat tunnusluvut toimivat lähinnä oireiden paljastajina. Perimmäiset syyt tunnuslukujen muutoksiin ei välttämättä käy ilmi tilinpäätösanalyysin avulla, sillä se rajoittuu pääsääntöisesti yrityksen rahaprosessin tarkasteluun. Yrityksen tilinpäätös perustuu kirjanpitoon, joka vastaavasti on kuvaus yrityksen rahaprosessista. Useimmiten perimmäiset syyt muutoksiin löytyvätkin reaali prosessin puolelta, kuten esimerkiksi tuotannosta tai markkinoinnista. Näiden syiden selvittäminen edellyttäisi taas analyysin laajentamista tilinpäätöksen ulkopuolelle. (Aho & Rantanen 1993, 36–37)

Analyysin laajentaminen tilinpäätösten ulkopuolella tarkoittaa käytännössä sitä, että tilinpäätösanalyysistä on siirryttävä yritysanalyysiin. Siinä missä tilinpäätösanalyysi perustuu pelkästään tilinpäätöksen dokumenttien tarkasteluun, on yritysanalyysi ylemmän tason käsite. Yritysanalyysillä tarkoitetaan laaja-alaisempaa tiedonhankintaa ja analyysiä, jossa kohteena on koko yritys tai toimiala. Useimmiten sen avulla pyritään suorittamaan esimerkiksi riskinarviointia sijoitustoimintaan, luottopäätöksiin, yrityskauppoihin asiakasseurantaan tai yritykseen liittyen. Yleensä näitä analyysyjä laativat luotto-, ja takauslaitokset, arvopaperivälittäjät, investointipankit ja eri analyysirytykset. Yritysanalyysillä voi olla sen monipuolisuuden vuoksi myös useita eri käyttötarkoituksia, kuten esimerkiksi kilpailijoiden tarkastelu, sijoitus- ja luotonannon riskien hallinta tai käsityksen muodostaminen yrityksen toimialasta. (Salmi 2004, 195–196)

2.5. Kannattavuus

Reaali prosessin käsittelyn yhteydessä kerrottiin, että ”*Tuotantoprosessissa ... tuotantotehtävät organisoidaan yritys johdon ja omistajien näkemysten mukaan toimivaksi kokonaisuudeksi siten, että lopputuloksena syntyy myytäviä suoritteita, kuten esimerkiksi tavaroita tai palveluita.*” Kannattavuuden katsotaan olevan seurausta siitä, että yritys kykenee organisoimaan tämän prosessin niin hyvin, että se voi ajan mittaan myyntituloillaan kattaa menonsa, lainanlyhennyksensä ja voitonjakomaksunsa. Yritystoiminnan kannalta katsottuna toimintaa on pidettävä kannattavana, jos kulujen kattamisen lisäksi yritys saavuttaa asettamansa kannattavuustavoitteen ja täten onnistuu täyttämään sidosryhmiensä rahalliset vaatimukset. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 19–20; Uusi-Rauva & Haverila & Kouri 1993, 22)

Uusi-Rauva, Haverila ja Kouri (1993, 22) esittävät, että kannattavuus voidaan jakaa tarkasteluajavälin keston mukaan kahteen eri osaan; lyhyen ja pitkän aikavälin kannattavuuteen. Lyhyen aikavälin kannattavuudella tarkoitetaan sitä, että yritys kykenee omilla tuloillaan kattamaan juoksevan toiminnan aiheuttamat menot. Pitkän aikavälin kannattavuudesta taas kerrotaan, että yrityksen on kyettävä toiminnastaan syntyvällä tulorahoi-

tuksella kattaa kaikki menonsa ja voitonjaosta aiheutuneet kustannukset. Tämän lisäksi pääomasijoittajien on saatava sijoitukselleen vaihtoehtoisiin sijoituskohteisiin verrattuna tyydyttävä tuotto.

Sanakirjamaisempi määritelmä kannattavuudelle löytyy Taloustieto Oy:n julkaisemasta kirjanpito- ja tilinpäätössanastosta (1995, 42–43), jossa kannattavuuden kerrotaan olevan liiketoiminnan taloudellinen tulos. Siinä tarkennetaan vielä lisäksi, että kannattavuus on jaettavissa kahteen eri käsitteeseen; ”*absoluuttista kannattavuutta selvitetään tuottojen ja kulujen erotuksen eli voiton avulla*” ja ”*suhteellinen kannattavuus on tuottojen ja kulujen erotuksen suhde esimerkiksi pääomaan.*” Yrityksen absoluuttinen kannattavuus voidaan mitata siis melko yksinkertaisen kaavan 1 mukaan.

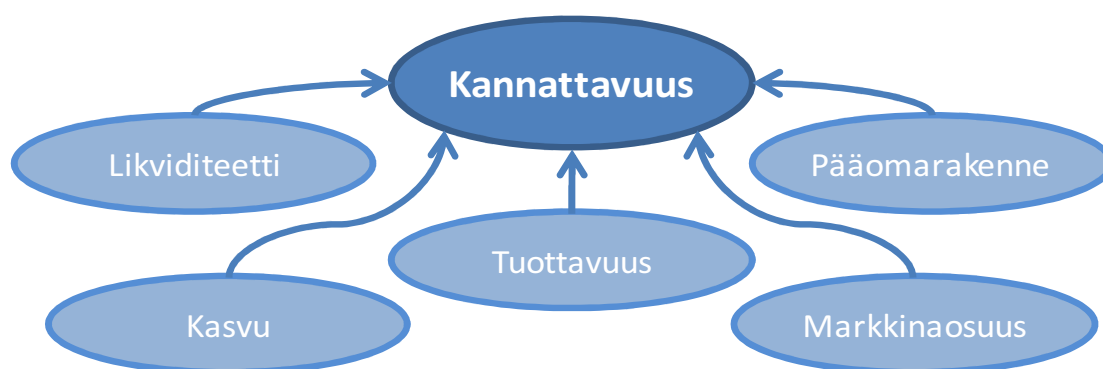
$$\text{Tuotot} - \text{Kustannukset} = \text{Voitto} \quad (1)$$

Suhteellisella kannattavuudella tarkoitetaan sitä, että yrityksen saavuttaman absoluuttisen kannattavuuden – siis kaavan 1 avulla lasketun voiton suhteuttamista siihen pääomapanostukseen, joka on tarvittu kyseisen voiton saavuttamiseen. Suhteellinen kannattavuuskäsite voidaankin määritellä seuraavan laskukaavan 2 avulla: (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 21)

$$\text{Suhteellinen kannattavuus} = \frac{\text{Yrityksen toiminnan tulos}}{\text{Yritykseen sijoitettu pääoma}} \quad (2)$$

Laskukaavasta 2 voidaan siis päätellä, että jos yritystoimintaan on sijoitettu huomattava pääomapanos, täytyy absoluuttisen voiton olla suurempi kuin sellaisessa yrityksessä, jossa pääomapanos on pienempi. Siinä missä absoluuttinen kannattavuus antaa vastauksen suoraan käytössä olevana rahayksikkönä, on suhteellinen kannattavuus käyttökelpoisempi siinä mielessä, että sen avulla rahamääräiset erot ja muutokset eri kausien välillä voidaan eliminoida. Tämän seurauksena erikokoiset yritykset ja eri kaudet saadaan vertailukelpoisiksi keskenään. Suhteellisen kannattavuuden selvittäminen mahdollistaa myös sen, että yritys voi suorittaa vertailua vaihtoehtoisin sijoitusvaihtoehtoihin (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 21; Salmi 2004, 197)

Kannattavuutta voidaan pitää yhtenä toiminnan perusedellytyksenä ja tästä syystä sen on oltava yrityksen yksi taloustavoite. Taloustavoitteiden tärkeysjärjestys voi vaihdella jonkin verran esimerkiksi yrityksen taloudellisesta tilanteesta sekä tulevaisuuden investointi- ja kasvutarpeista riippuen. Yleensä kannattavuutta pidetään tärkeimpänä tavoitteena ja tästä syystä muut taloustavoitteet ja päämäärät ovat sille alisteisia, tavallaan keinoja sen saavuttamiseksi. Kuvaan 3 on koottu eräitä kannattavuuteen vaikuttavia osatekijöitä. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 20)



Kuva 3. Yrityksen tavoitehierarkia (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 20).

Likviditeetti, eli maksukykyisyys on kiinteästi sidoksissa yrityksen rahan riittävyyteen. Jotta yritystä voitaisiin pitää lyhyellä aikavälillä kannattavana, on sen kyettävä järjestämään rahoituksensa siten, että myyntituloista syntyvällä kassatulorahoituksella on katettava ainakin lyhytvaikutteiset tuotannontekijämaksut, tuloksesta riippumattomat pääomanpalautukset ja sopimusten mukaiset voitonjaot (Uusi-Rauva & Haverila & Kouri 1993, 22). Yrityksen likviditeetti saattaa joutua koetukselle jos sen kassatuloihin liittyy ongelmia. Kassatulot voivat häiriintyä esimerkiksi tilanteissa, jossa yrityksen tuotannossa esiintyy ongelmia ja tästä syystä se ei saa tuotteita valmistettua myytäväksi tai yrityksen tuotteiden markkinat ovat häiriötilanteessa, minkä seurauksena tuotteet eivät käy kaupaksi. Tällöin yrityksen on kyettävä hoitamaan juoksevat maksut esimerkiksi taseen eri omaisuuserien avulla.

Pääomarakennetta tarkastellaan tavallisesti vieraan ja oman pääoman suhteena. Yrityshän tarvitsee pääomarahoitusta erityisesti pitkävaikutteisten tuotannontekijöiden maksujen, eli investointien rahoitukseen. Mitä enemmän yritys käyttää tähän rahoitustarpeeseen vierasta pääomaa, sitä raskaammaksi muodostuvat tästä pääomakäytöstä maksettavaksi tulevat korot ja lainanlyhennykset. Vastaavasti, vahvasti omarahoitteinen yritys selviytyy helpommin myös vaikeammassa olosuhteissa, sillä sen lainanlyhennys- ja korkomaksut ovat velkaista yritystä pienemmät ja näiden lisäksi voitonjakoerät ovat muutenkin joustavammin sopeutettavissa tulovirtojen muutoksiin. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 22; Uusi-Rauva & Haverila & Kouri 1993, 22–23)

Keskeisten tuotannontekijöiden käytön tehokkuuden tarkastelu on kannattavuuden kannalta oleellista. Tällöin ydinkysymykseksi muodostuu se, että kuinka paljon tuotannon-

tekijöiden käytöllä on aikaansaatu tuotantoa, tai toisin ilmaistuna, mikä on ollut niiden tuottavuus. Tuottavuus on siis tuotos per panos -suhde, joka kertoo tuotannon tekijän tuotannon panosyksikkö kohti. Yritysjohdon näkökulmasta työn ja pääoman tuottavuudet ovat keskeisimmät tuottavuustavoitteiden alueet. Yrityksen kustannustehokas toiminta näkyy yleensä korkeana tuottavuutena ja hyvänä kannattavuutena. Esimerkki tuottavuuden mittaamisesta voisi olla vaikka yrityksen tuotannon määrä työntekijää kohti. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 19 & 22–23)

Yrityksen kasvulla on kiinteä yhteys kannattavuus- ja rahoitustavoitteisiin. Esimerkiksi yritysjohdon voi olla tarpeellista pohtia kuinka paljon liikevaihto saa kasvaa vuodessa ilman, että yrityksen omarahoitteisuusaste heikkenee (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 19). Rahaprosessin esittelyssä tuotiin esille yritysten perusdilemma, eli yrityksen menot realisoiduvat ennen tuloja. Jotta yritys voisi generoida merkittävästi lisää liikevaihtoa, on sen rakennettava lisää tuotantokapasiteettia. Liian nopea kasvu voi johtaa siihen, että yritys saattaa joutua rahoittamaan sitä vieraalla pääomalla. Vieraan pääoman korvausten joustamattomuuden seurauksena yrityksen kannattavuus voi oleellisesti heiketä jos liikevaihto ei kasvakaan oletetusti. Markkinaosuus liittyy tiiviisti kasvuun siinä mielessä, että esimerkiksi kilpailuilla markkinoilla yrityksen kasvu voi tapahtua vain markkinaosuutta kasvattamalla. Tässä onnistuminen vaatii yleensä, että yritys kykenee myymään tuotteitaan kilpailijoitaan edullisemmin tai sen tuotteet ovat hinta/laatu -suhteeltaan parempia. Markkinaosuuden heikkeneminen saattaa johtaa siihen, että yrityksen liikevaihto laskee ja sen seurauksena kannattavuus voi heiketä jos yritys ei onnistu muuten sopeuttamaan toimintaansa.

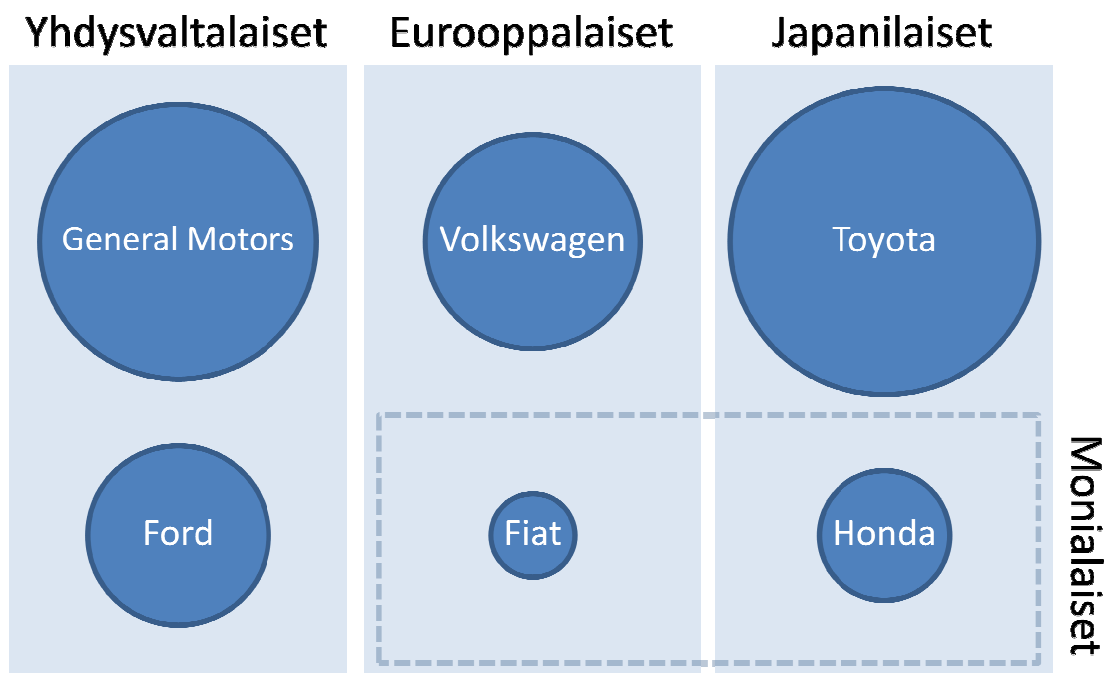
3. TYÖN AINEISTO JA VALITUT TUNNUSLUVUT

3.1. Analysoitavat yritykset ja niiden valintaperusteet

Maailman suurimpien autovalmistajien lista löytyi *International Organization of Motor Vehicle Manufacturers* (2008) -järjestön julkaisemasta *World motor vehicle production by manufacturer: World ranking of manufacturers 2008* -tilastosta. Kyseisen julkaisun mukaan maailman kymmenen suurinta autovalmistajaa olivat suuruusjärjestyksessä listattuna Toyota, General Motors, Volkswagen, Ford, Honda, Nissan, PSA Peugeot Citroën, Hyundai, Suzuki ja Fiat. Tämän suuruusjärjestyksen laatimiseen *International Organization of Motor Vehicle Manufacturers* -järjestö on huomionnut kaikki yritysten vuonna 2008 valmistamat henkilö-, kuorma- ja linja-autot.

Alun perin oli tarkoitus analysoida muutaman suurimman ja parin muun pienemmän autovalmistajan vuosikertomuksissa ilmoittamat tilinpäätöstiedot. Valitettavasti näiden pienempien autovalmistajien vuosikertomuksien tietoihin liittyi ongelmia. Esimerkiksi kiinalaisten autovalmistajien vuosikertomuksissa ei esitetty riittäviä tilinpäätöstietoja ja siten tarvittavien laskelmien suorittaminen olisi ollut mahdotonta. Toisaalta, tarvittavat tiedot saattoivat olla saatavilla vaikeaselkoisessa muodossa. Esimerkiksi venäläisen AutoVAZ -yrityksen julkaisemat vuosikertomukset olivat saatavilla aina vuodesta 1999 alkaen, valitettavasti osa näistä oli julkaistu vain venäjäksi. Yleisin ongelma näihin pienempiin yrityksiin liittyen oli kuitenkin se, että niistä ei ollut saatavilla vuosikertomuksia riittävän pitkältä aikaväliltä.

Työn helpottamisen vuoksi oli helpompi tyytyä analysoimaan isompia yrityksiä, sillä niiden vuosikertomuksia oli saatavilla lähes vaivatta aina 1990-luvulle asti. Oikeastaan tämän seurauksena tarkasteluun valikoitui vuoden 2008 tilastojen mukaan viisi suurinta autovalmistajaa. Fiat valittiin tarkasteluun sen kotimaan, Italian vuoksi. Kuvassa 4 on esitetty tarkasteluun valittujen yritysten jaottelu.



Kuva 4. Tarkasteluun valitut yritykset.

Kuten kuvasta 4 käy ilmi, voidaan yritykset jaotella maantieteellisin perustein kolmeen eri joukkoon; yhdysvaltalaisiin, eurooppalaisiin ja japanilaisiin. Fiat ja Honda puolestaan poikkeavat muista autovalmistajista siten, että niiden toimintaan kuuluu paljon muutakin kuin pelkkää autovalmistustoimintaa. Fiat tuottaa autojen lisäksi maatalous- ja maanrakennuskoneita ja Honda moottoripyöriä sekä pienkoneita. Kaiken lisäksi kuvassa esitetyt ympyrät kuvastavat kyseisten yritysten autojen valmistusmääriä toisiinsa verrattuna. Esimerkiksi Toyotan ympyrän koko edustaa noin 9,2 miljoonan auton valmistusmäärää.

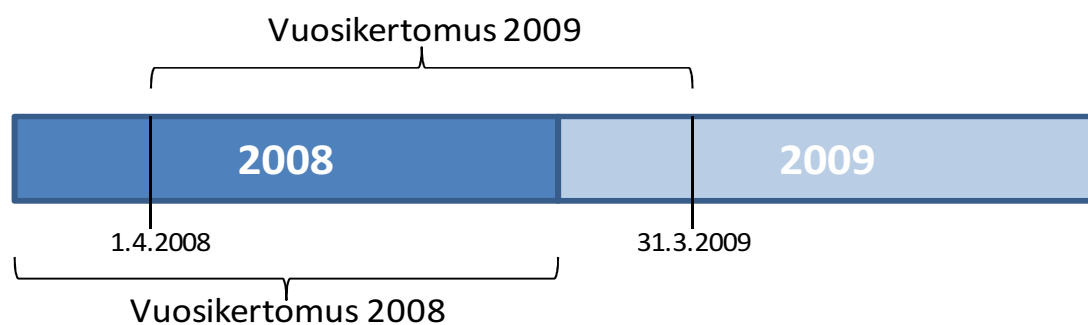
3.2. Analyysin laatimiseen käytetty aineisto

Tilinpäätöstietojen lähteinä tarkastelussa käytettiin yritysten julkaisemia vuosikertomuksia, jotka olivat yleensä saatavilla kyseisten yritysten sijoittajille (*investors*) suunnatuista Internet -sivuilta. Useimpien yritysten tapauksessa vanhojen vuosikertomusten ketju ulottui taaksepäin aina 2000-luvun alkupuolelle asti. Tästä oli mahdollista palata vielä muutama vuosi taaksepäin, sillä lähes poikkeuksetta vuosikertomusten tilinpäätöstietojen yhteydessä oli esitetty muutaman edellisen tilikauden vastaavat luvut.

Erityisesti yhdysvaltalaisten yritysten vuosikertomusten saatavuudessa esiintyi muutamia ongelmia. Suurin näistä liittyi siihen, että General Motors hakeutui konkurssiin kesällä 2009. Konkursisjärjestelyiden vuoksi General Motors vedettiin pois osakepörsseistä ja tämän seurauksena yritys ei myöskään tarjonnut yhtä ainutta vuosikertomusta omilla Internet -sivuillaan. General Motorsin konkurssipesästä muodostettiin omaisuuden likvidointiyhtiö nimeltä *Motors Liquidation Company*. Tämän yhtiön Internet -sivulla oli julkaistu General Motorsin vuosikertomukset vuosilta 2003–2007. Fordin

vuosikertomuksien saatavuuteen liittyi sellainen ongelma, että vanhin sellainen löytyi vuodelta 2002. Onneksi nämä Yhdysvaltojen pörssiin listatut yritykset joutuvat toimittamaan erilaisia raportteja maan arvopaperimarkkinoita valvovalle elimelle nimeltä *United States Securities and Exchange Commission (SEC)* ja kaikki nämä raportit ovat saatavilla sen Internet -sivuilta. SEC:ille toimitetuista raporteista lähimpänä yritysten tavallista vuosikertomusta oli 10-K -raportti. Fordin tapauksessa 10-K -raportit täytyi noutaa vuosilta 1998–2001 ja General Motorsin osalta vuosilta 1998–2002 ja 2008.

Vuosi 2009 jäi tarkastelun ulkopuolelle syystä, että yritykset julkaisivat vuosikertomuksensa pienellä viiveellä tilikauden päättymisen jälkeen. Vuoden vaihteessa tilikautensa päättäneiden yritysten tapauksessa vuosikertomuksen julkaisu tapahtuu maaliskuuhun vaihteessa ja maaliskuussa tilikautensa päättäneiden tapauksessa tätäkin myöhemmin. Kaikki yritykset eivät siis olleet vielä julkistaneet vuoden 2009 vuosikertomuksiaan tämän diplomityön kirjoittamisen aikoihin. Yritysten eriaikaiset tilikaudet aiheuttavat myös kuvassa 5 esitetyn ongelman.



Kuva 5. Erot yritysten vuosikertomusten nimeämisessä.

Kuvassa 5 on hahmotettu yritysten vuosikertomuksien nimeämiseen liittyvä ongelma. Tarkastelun japanilaisten yritysten tilikausi alkaa 1.4. ja päättyy 31.3. Muilla yrityksillä tilikausi on sama kuin kalenterivuosi. Myöhäisemmän tilinpäätösajankohdan vuoksi japanilaiset yritykset nimesivät vuosikertomuksensa päättymisajankohdan vuosiluvun mukaan ja tästä syystä japanilaisten ja muiden yritysten vuoden 2008 vuosikertomukset eivät ole suoraan keskenään vertailtavia. Näkisin oikeammaksi verrata kuvan 5 esimerkin mukaisesti japanilaisten vuoden 2009 ja muiden valmistajien vuosien 2008 vuosikertomuksia keskenään. Tästä syystä tässä diplomityössä jäljempänä esitetyissä kuvajissa tulokset ovat koottu edellisen esimerkin mukaisesti.

3.3. Yrityksistä analysoitavat tunnusluvut

Yritysten vertailukelpoisuuden varmistamiseksi kaikista yrityksistä laskettiin samat, ennalta valitut tunnusluvut. Näiksi tarkkailtaviksi tunnusluvuiksi valikoituivat liikevaihto, taseen loppusumma, liikevoitto, liikevoittoprosentti, pääoman kiertonopeus, pääoman tuottoprosentti ja taseen koostumus. Kaikki rahayksiköissä ilmaistavat tunnusluvut kerättiin yritysten tilinpäätösvaluuttoina, sillä näin toimittaessa valuuttakurssien muutok-

set eivät vaikeuttaneet vuosikertomuksissa esitettyjen selitysten tulkintaa. Valuuttakursien muutokset eivät kuitenkaan vaikuta suhteellisten tunnuslukujen arvoihin syystä, että niiden laskennassa rahayksiköt supistuvat pois.

3.3.1. Liikevaihto

Liikevaihto tarkoittaa yrityksen varsinaisen toiminnan myyntituottoja, joista on vähennetty myyntitilanteessa myönnetty alennukset ja myyntiin liittyvät verot, kuten esimerkiksi arvonlisävero (Leppiniemi 2000, 189). Tässä diplomityössä tarkasteltujen yritysten myyntituotot kertyvät tuotteiden, kuten esimerkiksi erilaisten ajoneuvojen ja niiden komponenttien, rahoitus- ja muiden ajoneuvoihin liittyvien palveluiden myynnistä. Helpoiten yrityksen liikevaihdon löytää vuosikertomusten virallisen tilinpäätöksen ensimmäiseltä riviltä. Englanninkielisissä materiaaleissa liikevaihdosta saatetaan käyttää muun muassa termiä *revenue*, *net revenue*, *net sales*, *sales revenue* tai *turnover*.

Liikevaihto ei kuitenkaan sellaisenaan kerro mitään yrityksen kannattavuudesta. Se kuitenkin antaa osviittaa yrityksen toiminnan kokoluokasta ja liikevaihdon kehitystä tarkkailemalla voi yrittää tehdä tulkintoja esimerkiksi siitä, miten yrityksen myynti on muuttunut markkinatilanteiden muutoksen seurauksena. Tässä diplomityössä liikevaihtojen suuruuksia tarkkaillaan niin koko yrityksen kuin autosegmentin tasolla. Näin toimittaessa voidaan muodostettujen kuvaajien yhteydessä hahmottaa kuinka suurta osuutta autosegmentin toiminta edustaa yrityksen koko liikevaihdosta.

3.3.2. Taseen loppusumma

Kuten jo luvussa 2.1.5. esitettiin, sitoutuu yritykseen varallisuutta useissa eri muodossa. Liikevaihdon kasvattamiseksi yrityksen täytyy yleensä investoida, eli hankkia muun muassa aineellista omaisuutta. Liikevaihdon kasvun seurauksena myös rahoitus- ja vaihto-omaisuutta joudutaan lisäämään. Tätä yrityksen varallisuuden kehittymistä voidaan pitää yhtenä kasvun tunnuslukuna. Jotta yrityksen varallisuus olisi mahdollisimman tehokkaassa käytössä, on liikevaihdon kasvutavoitteen rinnalle asetettava mahdollisimman pieni varallisuuden kasvu. (Aho & Rantanen 1993, 61–62)

Taseen loppusumma (*balance sheet total*, *total assets*) on tunnusluku, joka kertoo yrityksen varallisuuden määrän. Taseen loppusummaan käyttöön liittyy kuitenkin muun muassa sellainen ongelma, että yritykset voivat saada käytettäväkseen tuotannontekijöitä muutenkin kuin suoraan ostamalla. Jos yritys ostamisen sijasta vuokraa tarvitsemansa tuotannontekijät, pysyy yrityksen taseen loppusumma alhaisempana kuin siinä tapauksessa, että yritys omistaisi ne itse. Vuokraaminen toki näkyy suurempina liiketoiminnan kustannuksina tuloslaskelman riveillä. (Laitinen 1989, 126)

Tässä diplomityössä taseen loppusummat ovat kerätty niin koko yrityksen kuin autosegmentin osalta. Yrityksen koko liiketoiminnan ja autosegmenttien taseiden loppusummien kehitys on koottu samaan kuvaajaan, jotta lukija voi muodostaa nopeasti käsi-

tyksen siitä, kuinka suuri osa yrityksen varallisuudesta on sitoutunut autosegmentin toimintaan.

3.3.3. Liikevoitto

Neilimo ja Uusi-Rauva (2005, 275) esittävät johdon laskentatoimen kirjassaan, että liikevoitto on absoluuttista kannattavuutta ilmaiseva tunnusluku. Saman teoksen mukaan kyseinen tunnusluku sopii hyvin yritystoiminnan lyhyen aikavälin kannattavuuden mittaamiseen. Suomenkielisessä kirjallisuudessa liikevoitosta saatetaan käyttää myös termiä liiketulo ja englanninkielellä käytettäviä termejä ovat muun muassa *EBIT (Earnings Before Interests Expenses and Taxes)*, *trading profit*, *operating income*, ja *operating profit*. Jos esimerkiksi yrityksen toiminta ei ole absoluuttisesti kannattavaa, käytetään liikevoiton sijasta termiä liiketappio. Englanninkielisissä julkaisuissa jälkimmäinen termi korvataan *loss* -sanalla, eli esimerkiksi *operating profit* sijasta käytetään ilmaisua *operating loss*.

Liikevoitto on kansainvälisesti käytetty tunnusluku, joka kertoo kuinka paljon varsinaisen liiketoiminnan tuotoista jää jäljelle ennen rahoituseriä ja veroja (Yritystutkimusneuvottelutoimikunta 2005, 56). Liitteessä 1 esitetyn toimintokohtaisen tuloslaskelmakaaavan mukaan liikevoitto saadaan laskettua siten, että liikevaihdosta vähennetään hankinnan ja valmistuksen, myynnin ja markkinoinnin, hallinnoinnin ja muun liiketoiminnan kulut. Näin ollen liikevoitto kuvastaa oikeastaan yrityksen perusliiketoiminnan tehokkuutta. Se jättää kuitenkin tarkastelun ulkopuolelle esimerkiksi korkokulut, joiden osuus voi nousta merkittäväksi liikevoittoon nähden, jos yrityksen toiminta on rahoitettu pääosin vieraalla pääomalla.

Tässä diplomityössä analysoiduista yrityksistä liikevoitot on haettu ja tarpeen vaatiessa laskettu niin koko yritystoiminnan kuin autosegmentin osalta. Näiden kehityksestä on analyysien yhteydessä laadittu kuvaajat. Kyseisistä kuvaajista voi nopeasti todeta, että onko koko yrityksen ja autosegmentin jatkuva liiketoiminta lähtökohdiltaan kannattavaa. Kuvaajissa liikevoittoa esittävien pylväiden pituuseroista voi lisäksi nähdä, että minkä osuuden liikevoitosta autosegmentti muodostaa tai huonommassa tapauksessa minkä verran autosegmentin tappio heikentää koko yrityksen liikevoittoa.

3.3.4. Liikevoittoprosentti

Aivan kuten liikevoitosta, on liikevoittoprosenttia ilmaisevasta tunnusluvusta käytössä useampia termejä. Suomenkielessä liikevoittoprosentti tunnetaan myös termillä liikelosprosentti ja englanninkielellä käsite kulkee ainakin termillä *operating income margin*. Voittoprosenttien laskennassa on kyse tuloslaskelman yksittäisten rivien tai joidenkin rivien summan suhteuttamisesta liikevaihtoon (Salmi 2004, 126). Liikevoiton ilmaistessa vain yrityksen absoluuttisen kannattavuuden eli rahamäärän, joka jää käytettäväksi kun liikevaihdosta on vähennetty säännöllisen toiminnan kulut, kertoo liikevoittoprosentti tämän jäljelle jääneen rahan suhteellista osuutta koko liikevaihdosta. Liike-

voittoprosentti on tunnuslukuna erittäin kätevä siksi, että se soveltuu niin yksittäisen yrityksen kannattavuuden kehittymisen seuraamiseen, kuin toimialan sisäiseen vertailuun ja jopa eri toimialojen väliseen vertailuun (Yritystutkimusneuvottelutoimikunta 2005, 56). Liikevoittoprosentti saadaan laskettua kaavan 3 avulla (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 275).

$$\text{Liikevoittoprosentti} = \frac{\text{Liikevoitto}}{\text{Liikevaihto}} \times 100 \quad (3)$$

Yritystutkimusneuvottelukunta antaa liikevoittoprosenttien arviointiin seuraavat ohjeet (Yritystutkimusneuvottelukunta 2005, 56):

- yli 10 % hyvä
- 5 – 10 % tyydyttävä
- alle 5 % heikko

Valittujen yritysten analyysin yhteydessä liikevoittoprosentit ovat laskettu niin koko yritystoiminnan kuin autosegmentin osalta. Näiden liikevoittojen kehityskäyrät ovat laadittu samaan kuvaajaan liikevoittojen kanssa. Kyseisen järjestelyn seurauksena lukija saa nopeasti muodostettua käsityksen yrityksen kannattavuuden kehittymisestä.

3.3.5. Pääoman kiertonopeus

Pääomalla tarkoitetaan yleensä yrityksen oman ja vieraan rahan lähteitä, joilla yrityksen toiminta on rahoitettu (Taloustieto Oy 1995, 119). Kiertonopeus puolestaan kertoo sen, kuinka nopeasti yrityksen toiminta kykenee antamaan tuottoina liiketoiminnan pyörittämiseen sitoutuneen pääoman (Salmi 2004, 129–131). Toisin sanoen pääoman kiertonopeus -tunnusluku antaa kuvan siitä, kuinka tehokkaassa käytössä yritykseen sijoitetut tuotannontekijät ovat. Englanninkielisissä materiaaleissa tästä tunnusluvusta käytetään termejä *capital turnover* tai *capital turnover rate*.

Valittujen yritysten analyysin yhteydessä pääomalla kuitenkin tarkoitetaan kaikkia taseen vastaavaa puolella lueteltuja eriä ja tästä syystä se on sama luku kuin taseen loppusumma. Yrityksen toiminnan tuotot ovat tässä tapauksessa sama asia kuin liikevaihto. Edellisten tietojen avulla pääoman kiertonopeus saadaan laskettua kaavan 4 avulla (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 279). Kyseisen kaavan avulla voi helposti päätellä, että yrityksen pääoman kiertonopeus heikkenee jos liikevaihto pienenee tai taseen loppusumma kasvaa. Heikko pääoman kiertonopeus voi olla muun muassa merkki siitä, että yritys toimii paljon pääomaa vaativalla alalla tai sitten sen pääoma ei ole tehokkaassa käytössä. Vertailtaessa pelkästään pääoman kiertonopeuksia, pärjäisi tarkastelussa paremmin sellaiset yritykset, jotka vuokraisivat tuotannontekijänsä.

$$\text{Pääoman kiertonopeus} = \frac{\text{Liikevaihto}}{\text{Taseen loppusumma}} \quad (4)$$

Pääoman kiertonopeudet laskettiin erikseen valittujen yritysten koko liiketoiminnan ja autosegmentin osalta. Koko liiketoiminnan pääoman kiertonopeus saatiin helposti selville aiemmin esitetyn kaavan avulla ja autosegmentin siten, että vuosikertomuksissa oli aina ilmoitettu erikseen autosegmentin kokonaismyynti ja toimintaan sitoutunut pääoma. Laskennan tuloksena saaduista pääomien kiertonopeuksista laadittiin kuvaajat, joista käy nopeasti ilmi kiertonopeuksien kehitys ja koko liiketoiminnan ja autosegmentin väliset erot.

3.3.6. Pääoman tuotto-%

Pääoman tuotto-%:tä pidetään sisällöllisesti pitkän aikavälin kannattavuutta mittaavana tunnusluvuna. Sen voidaan sanoa olevan myös suhteellista kannattavuutta ilmaiseva tunnusluku. Tämä johtuu siitä, että se suhteuttaa yrityksen liiketoiminnan tuloksen siihen pääomaan, joka on tarvittu sen aikaansaamiseksi. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 278)

Pääoman tuotto-%:sta saatetaan käyttää myös nimitystä sijoitetun pääoman tuotto-% tai -aste. Englanninkielessä tämä tunnusluku tunnetaan joko termillä *return on investment* tai siitä johdetulla lyhennyksellä *ROI*. Kirjallisuuskatsauksen tuloksena kävi ilmi, että lähes jokaisessa lähdekirjassa tarjottiin eri laskukaavaa *ROI*-tunnusluvun selvittämiseksi. Muiden tässä diplomityössä käytettyjen laskukaavojen kesken ei kirjallisuudessa esiintynyt yhtä suurta hajontaa.

Arvioiden mukaan alkuperäinen *ROI*-tunnusluku juontaa juurensa vuodesta 1919, jolloin DuPont-niminen yritys alkoi käyttää erilaisia suhdelukuja tehokkuutensa (*effectiveness*) analysointiin (Van Horne & Wachowicz 2008, 150–151). Yksi näistä tunnusluvuista auttoi tavallaan ymmärtämään minkä tasoista palautusta yritys kykenee tuottamaan investoinneilleen. Tuolloin käsite investointi ymmärrettiin ehkä ennemmin tuotantopanoksina, jotka ilmoitetaan taseen vastaavina erinä, kuin varsinaisesti taseen vastattavaa puolen rahoituksen eri erinä. DuPontin käyttämä vuonna 1919 käyttämä laskukaava *ROI*-tunnusluvun selvittämiseksi oli muotoa (Van Horne & Wachowicz 2008, 150–151):

$$ROI = \frac{\text{Tilikauden voitto}}{\text{Liikevaihto}} \times \frac{\text{Liikevaihto}}{\text{Taseen loppusumma}} \times 100 \quad (5)$$

Kaavassa 5 esitetty tilikauden voitto tarkoittaa samaa asiaa kuin liitteen 1 toimintokohtaisen tuloslaskelmakaavan tilikauden voitto, joka edustaa yrityksen aikaansaamaa absoluuttista tilikauden tulosta kaikkien liikevaihdosta tehtyjen vähennysten jälkeen. Muut termit ovat jo aiemmin esiteltyjä tunnuslukuja. Muut kirjallisuudessa käytetyt laskukaavat poikkeavat yllä esitetystä lähinnä siten, että tilikauden voiton sijasta käytetään liikevoittoa ja taseen loppusumman tilalla joko keskimääräistä taseen loppusummaa tai sijoitettua pääomaa. Kaikkien näiden laskukaavojen eri osoittajien ja nimittäjien käyttöön liittyy tiettyjä ongelmia. Käytettäessä pelkkä tilikauden voitto vääristetään eri yritysten

kannattavuutta siinä mielessä, että eri maissa toimivat yritykset joutuvat maksamaan erisuuruisen prosenttimäärän verran veroa. Tilikauden voiton käyttö osoittajassa saattaa myös jättää toisarvoiseen asemaan yritysten varsinaisen tuotantotoiminnan tehokkuuden tarkastelun. Tilikauden voitot voivat olla samoja kahden eri yrityksen kesken siten, että toisen yrityksen tuotantotoiminta on kannattavaa, mutta sillä ei ole sen lisäksi muita tuloja ja toinen yritys onnistu kompensoimaan tappiollista tuotantotoimintaa suurten osinko- ja rahoitustuottojen turvin. Sijoitetun pääoman jakajana käyttö, siis siinä mielessä, että katsotaan yrityksen kykyä aikaansaada tuottoa taseen vastattavaa puolella esitetyille omalle ja vieraalle pääomalle eri vähennysten jälkeen ei ota kantaa yritykseen sitoutuneiden tuotantopanoksien määrään järkevyyteen kuten jo alkuperäisessä DuPontin laskukaavassa 5 tehtiin. Salmi (2005, 18) toteaaakin kirjassaan pääomasta seuraavasti; raha itsessään ei ole tuotannontekijä – vaikka sitä ajettaisiin kuorma-autoilla yritykseen, ei se sellaisenaan saisi aikaiseksi ainuttakaan tuotetta.

Edellä esitettyjen ongelmien vuoksi ja aiemmin esiteltyjen tunnuslukujen seurauksena päädyin käyttämään pääoman tuottoprosentin laatimiseen laskukaavaa 6.

$$\text{Pääoman tuottoprosentti} = \frac{\text{Liikevoitto}}{\text{Liikevaihto}} \times \frac{\text{Liikevaihto}}{\text{Taseen loppusumma}} \times 100 \quad (6)$$

Tämä laskukaava on saatu aikaiseksi yhdistämällä luvuissa 3.3.4. ja 3.3.5. esitellyt tunnusluvut yhdeksi ydinliiketoiminnan kannattavuutta ilmentäväksi tunnusluvuksi, joka huomioi yrityksen kannattavuuden niin liikevaihdon kuin pääoman suhteen. Tämän laskukaavan avulla pyritään siis hahmottamaan kuinka paljon yrityksen ydinliiketoiminta tuottaa kuvitteellista korkoa sitomalleen pääomalle. Laskukaavasta on jätetty supistamatta liikevaihto, jotta laskukaava korostaisi liikevoittoprosentin ja pääomankiertonopeuden vaikutusta pääoman tuottoprosentin muodostumiseen.

Laskukaavan 6 käyttöön liittyy silti joitakin ongelmia, sillä sitä koskevat samat heikkoudet kuin kaavoja, joista se on koostettu. Esimerkiksi kahden eri yrityksen pääomien tuottoprosentit voivat olla identtisiä huolimatta siitä, että toinen olisi rahoitettu vahvasti vieraalla pääomalla. Näistä omarahoitteisempi yritys tuottaisi todellisuudessa kuitenkin enemmän rahaa omistajilleen jos yritysten välillä ei olisi muuta eroa kuin pääomarakenne. Tämän tunnusluvun kannalta on kuitenkin vaikea arvioida, että miten kävisi sellaisessa tilanteessa, jossa kahden yrityksen ainoa ero olisi tuotannontekijöiden omistussuhde. Tuotannontekijöiden omistavan yrityksen liikevaihto per taseen loppusumma, siis pääoman kiertonopeus olisi tietysti heikompi sen vuoksi, että tuotannontekijöiden arvot olisi kirjattu taseeseen. Tästä syystä tuotannontekijät vuokraavan pääoman kiertonopeus olisi merkittävästi korkeampi, mutta vuokrauksen kustannukset laskisivat liikevoittoa. Omistavan yrityksen tapauksessa, yrityksen taseen loppusumma putoaisi vuosittain poiston verran ja liikevaihdosta vähennettäisiin vuosittaiset poistot. Vastaus riippuu siis paljolti siitä, että kuinka paljon vuokraamisen kustannukset eroavat poistoista ja miten paljon taseisiin tulee eroa tuotannontekijöiden kirjaamisesta.

Pääoman tuotto prosentit laskettiin niin koko yrityksen kuin autosegmentin osalta. Kyseisten lukujen muodostaminen oli sinänsä helppoa, koska pääoman tuotto prosentin aikaansaamiseksi tarvitsi vain kertoa kaksi jo aiemmin esitettyä lukua keskenään. Saa- duista tuloksista laadittiin kuvaajat samaan kuvaan pääomien kiertonopeuksien kanssa.

3.3.7. Taseen koostumus

Siinä missä taseen loppusumma ilmaisi lähinnä yritykseen sitoutuneen varallisuuden määrän, tarkoittaa taseanalyysi sen, mihin omaisuuseriin varallisuus on sitoutunut. Tase- analyysin tunnuslukuja pidetään erittäin käyttökelpoisina yritystoiminnan seurannan välineinä, sillä ne ovat yleensä niin sanottuja oirelukuja, jotka paljastavat ja ilmaisevat yrityksen eri ongelmia. Oireiden aiheuttajien syyt täytyy hakea yrityksen sisäpuolelta tai jossain tapauksessa jopa ulkopuolelta. (Aho & Rantanen 1993, 60)

Tässä diplomityössä taseanalyysillä kartoitetaan, että miten taseen vastaavaa -puolen eri omaisuuserien suhteelliset osuudet muuttuvat taseen loppusummaan verrattuna tarkkai- lujakson aikana. Taseen pysyvien vastaavien puolelta seurataan aineettoman ja aineelli- sen omaisuuden ja vaihtuvien vastaavien puolelta vaihto-omaisuuden sekä myyntisaa- misten suhteellisen osuuksien kehittymistä taseen loppusummaan verrattuna. Aineeton omaisuus koostuu tyypillisesti lähinnä aineettomista oikeuksista (*immaterial rights*) ja liikearvosta (*goodwill*). Yrityksen aineellista omaisuutta ovat pääasiassa maa- ja vesi- alueet, rakennukset ja rakennelmat, koneet ja kalusto sekä muut aineelliset hyödykkeet. Vaihto-omaisuuteen lukeutuu aineet ja tarvikkeet sekä keskeneräiset ja valmiit tuotteet. Myyntisaamiset -erä kertoo nimensä mukaan sen rahamäärän, jonka yritys odottaa saa- vansa jo toimittamistaan tuotteista. Englanninkielessä näistä saatetaan käyttää seuraavia termejä:

- Aineeton omaisuus *intangible assets, non-tangible assets*
- Aineellinen omaisuus *tangible assets, tangibles*
- Vaihto-omaisuus *inventories, current assets*
- Myyntisaamiset *trade receivables, accounts receivable*

Näiden taseen erien osuuksien suhteellisen muutoksen avulla voi kyetä tekemään johto- päätöksiä yrityksen ongelmista. Esimerkiksi vaihto-omaisuuden suhteellisen osuuden kasvu voi olla hyvin selvä merkki siitä, että yrityksen tuotteet eivät käy kaupaksi ja ne alkavat kertyä varastoon. Toisaalta vaihto-omaisuuden suhteellisen osuuden kasvu voi olla seurausta siitä, että yritys on myynyt huomattavan määrän aineellista omaisuuttaan ja vaihto-omaisuuden arvo on pysynyt vakiona. Taseen koostumuksen luvut eivät siis yksin riitä kertomaan yrityksen tilanteesta vaan ne vaativat lisäksi myös muuta infor- maatiota.

4. TULOKSET

4.1. Toyota Motor Corporation

Toyota Motor Corporation on vuonna 1937 perustettu japanilainen henkilö-, linja- ja kuorma-autoja sekä niiden komponentteja valmistava yritys. Valmistustoiminnan lisäksi se tarjoaa erilaisia rahoitusalan palveluja. Henkilöautovalikoima koostuu Toyota, Lexus ja Daihatsu -tuotemerkeistä ja Hino -tuotemerkin alaisuudessa puolestaan tuotetaan linja- ja kuorma-autoja.

Vuoden 2009 vuosikertomuksessa ilmoitettujen tietojen perusteella sen liikevaihto oli noin 20 529,5 miljardia jeniä (JPY) eli noin 156 miljardia euroa. Automyynnin osuus tästä kokonaissummasta oli noin 90 % ja autoja myytiin 7,57 miljoonaa kappaletta. Kyseisellä tilikaudella yrityksen palkkalistoilla oli noin 320 000 ihmistä.

Vuosikertomusten sivumäärä vaihteli 96–138 kappaleen välillä ja sivumäärä kasvoi lähes poikkeuksetta aina edeltävästä vuosikertomuksesta. Raportointiyksikkönä käytettiin Japanin jeniä (*JPY*), mutta tämän lisäksi päättyneen tilikauden tunnusluvut ilmaistiin myös Yhdysvaltojen dollareina (*USD*). Tästä eteenpäin kirjoittamisen yhteydessä Toyota Motor Corporationista käytetään vain lyhyempää nimeä Toyota.

4.1.1. Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut

Toyotan vuosikertomusten ensimmäisten kymmenen sivun joukosta on lähes poikkeuksetta löydettävissä jonkinlainen kooste päättyneestä tilikaudesta tunnuslukujen muodossa. Koosteen otsikko ja valittujen tunnuslukujen määrä vaihtelee jonkin verran vuosittain. Yleisimmin käytetty otsikko on kuitenkin muotoa ”*Financial Highlights*” eli vapaasti käännettynä tilikauden tunnus- tai avainluvut.

Vaikka tunnuslukujen määrä ja sisältö vaihtelee hieman raportista toiseen, on niiden joukosta kuitenkin löydettävissä tietyt tunnusluvut, jotka esitetään jokaisessa vuosiraportissa. Nämä toistuvat tunnusluvut on jaoteltu vielä siten, että ne kuvaavat joko koko yrityksen taloudellista suorituskykyä, osakkeisiin liittyvää tietoa tai sitten auton valmistukseen tai myyntiin liittyviä tietoja.

Koko yrityksen suorituskyvyn kuvaamiseen käytetyt tunnusluvut:

- Liikevaihto (*Net Revenues*)
- Liikevoitto (*Operating Income*)
- Tilikauden tulos (*Net Income*)

- Taseen loppusumma (*Total Assets*)
- Oma pääoma (*Shareholders' Equity*)
- Oman pääoman tuottoaste (*ROE, Return On Equity*)

Osakkeita koskevat tunnusluvut:

- Osakekohtainen tilikauden voitto (*Net Income*)
- Osinko (*Annual Cash Dividends*)
- Oma pääoma per osake (*Shareholders' Equity*)
- Osakekurssi (*Stock Price*)
- Pörssiarvo (*Market Capitalization*)

Autoja koskevat tiedot esitetään kolmessa eri kategoriassa. Ensimmäisenä raportoidaan maantieteelliset valmistusmäärät, toisena maantieteelliset myyntimäärät ja kolmantena merkkikohtaiset valmistusmäärät.

Kaikkien näiden edellä mainittujen tunnuslukuryhmien yhteydessä näytetään päätyneen tilikauden tuloksen lisäksi kahden edellisen tilikauden arvot ja prosentuaalinen muutos edellisen tilikauden arvosta. Kyseisistä tunnusluvuista on lähes poikkeuksetta myös graafinen esitys joko tunnuslukutaulukon välittömässä läheisyydessä tai hajasijoiteltuna muiden vuosikertomuksessa esiintyvien kuvaajien yhteyteen.

4.1.2. Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut

Vuosikertomuksissa esiintyy jokavuotisten tunnuslukujen lisäksi hieman epäsäännöllisemmin erilaisia muita tunnuslukuja graafisesti esitettynä. Toyota käyttää vuosikertomuksistaan erityisen paljon palstatilaa aluekohtaisten markkinaosuuksien, myyntitulojen ja tiettyjen automallien myyntimäärien kehittymien esittämiseen. Erityisseurannassa näyttäisi olevan myös erilaiset kustannuksia seuraavat tunnusluvut. Esimerkiksi autojen valmistus- ja tuotekehityskustannuksista löytyy historiatietokuvaaja oikeastaan jokaisen vuosikertomuksen yhteydessä. Näistä kahdesta tunnusluvusta esitetään vielä niiden prosentuaalinen osuus autojen myyntituloihin vuosikertomuksissa aikavälillä 2003–2006.

Vuosikertomuksien varsinaisesta talousosioista (*financial section*) löytyy usein joitakin tilastollisia esityksiä rahoitukselliseen asemaan liittyvistä tunnusluvuista. Tyypillisimmin esitettyjä kuvaajia ovat kassavirta (*net cash provided by operating activities*), käyttöomaisuusinvestoinnit (*capital expenditures*), käteisvarat (*cash and cash equivalents & liquid assets*). Näiden lisäksi vuosikertomuksista löytyy toki muitakin epäsäännöllisesti esitettyjä tunnuslukuja. Tällaisia harvoin kuvaajien muodossa esiin tuotuja tunnuslukuja ovat muun muassa henkilöstömäärä (*employees*), kustannusvähennyspyrkimykset (*cost reduction efforts*) ja niin edelleen. Kaikkia näitä kuvaajia koskevat kuitenkin tietyt esitystavat, 2000-luvun alkupuolen raporteissa historiatietoa näytetään yleensä kuluvalta ja

kahdelta edelliseltä tilikaudelta ja vuoden 2004 vuosikertomuksesta lähtien neljältä edelliseltä tilikaudelta.

4.1.3. Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet

Monien Toyotan vuosikertomuksissa käytettyjen tunnuslukujen joukosta löytyi oikeastaan vain muutama melko yksiselitteisesti yrityksen kannattavuutta mittaava tunnusluku. Ne ovat vielä kaiken lisäksi jaoteltavissa absoluuttista ja suhteellista kannattavuutta ilmaiseviin tunnuslukuihin.

Absoluuttinen kannattavuus:

- Liikevoitto *(Operating Income)*
- Tilikauden tulos *(Net Income)*

Suhteellinen kannattavuus:

- Oman pääoman tuottoaste *(ROE, Return On Equity)*
- Liikevoittoprosentti *(Operating income margin)*
- Koko pääoman tuottoaste *(ROA, Return On Assets)*

Tuntuu melko hämmäntävältä, että Toyotan vuosikertomuksissa seurataan lähinnä absoluuttista kannattavuutta. Useimmat tunnusluvut ja niistä esitetyt historiakuvaajat esittävä suhteuttamatonta tietoa. Vuosikertomuksien alkuosasta löytyvistä tilikauden tunnusluvuista absoluuttista kannattavuutta ilmaisevina tunnuslukuina pitäisin liikevoittoa ja tilikauden tulosta.

Suhteellista kannattavuutta tilikauden avainlukuista ilmaisee ainoastaan oman pääoman tuottoaste. Vuodesta 2003 lähtien Toyota on alkanut ilmoittaa vuosikertomuksissaan tekstin joukossa sekä liikevoittokuvaajan yhteydessä myös liikevoittoprosenttia. Vuosina 2003 ja 2004 julkaistuu vuosikertomuksista löytyi kuvaaja koko pääoman tuottoasteesta. Koko pääoman tuottoaste saadaan selville jakamalla tilikauden tulos taseen loppusummalla.

Toyota antaa julkisuuteen vuosikertomusten yhteydessä yllättävän vähän tietoa tavoitteistaan tunnuslukujen suhteen. Kuitenkin jokaisessa vuosikertomuksessa asetetaan tavoitteet seuraavalle vuodelle vain autojen myyntimäärien ja markkinaosuuksien suhteen. Muutamista vuosikertomuksista löytyy myös hieman pidemmän aikavälin tavoitteita kyseisistä tunnusluvuista.

Kannattavuudelle asetettuja, numeromuodossa ilmastuja tavoitteita löytyi harvoin 2000-luvun alkupuolen vuosikertomuksista. Vuoden 2002 vuosikertomuksessa kerrotaan oman pääoman tuottoasteesta seuraavasti: ”*With the mid-to-long-term goal of realizing return on equity (ROE) above 10 %, we will redouble our efforts to improve profitabili-*

ty and to steadily increase our market capitalization.” Pääpiirteittäin tarkoittaen sitä, että Toyota on asettanut oman pääoman tuottoasteen tavoitteeksi 10 % keskipitkällä – pitkällä aikavälillä parantaakseen kannattavuuttaan ja kasvattaakseen markkina-arvoaan. Vuoden 2003 vuosikertomuksessa oman pääoman tuottoaste oli tuolloin 7,8 %.

Vuoden 2004 vuosikertomuksesta esitetystä lauseesta *”the Company posted an operating income margin of 9.6 % and ROE of 15.2 %, surpassing respective medium-to-long-term targets of 9 % and 10 %”* selviää, että Toyota on asettanut aikaisemmin liikevoittoprosentin tavoitearvoksi keskipitkällä – pitkällä aikavälillä 9 %. Toyotan liikevoittoprosentti ylitti tämän aikaisemmin asetetun tavoitteen niukalla marginaalilla liikevoittoprosentin ollessa 9,6 %. Tätä myöhemmin julkaistuissa vuosikertomuksissa ei enää esitetä uusia, numeerisia tavoitteita näille kannattavuutta ilmaiseville tunnusluvuille.

4.1.4. Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä

Jokaisessa Toyotan vuosikertomuksessa on esitetty lista asioista jotka vaikuttavat autonvalmistuksen kannattavuuteen. Alle on listattu vuoden 2009 vuosikertomuksesta esitetty lista:

- Autojen myyntivolyymit (*Vehicle unit sales volumes*)
- Myytyjen automallien ja varusteiden yhdistelmät (*The mix of vehicle models and options sold*)
- Varaosien ja palveluiden myyntitaso (*The level of parts and service sales*)
- Alennusten ja myynninedistämistoimien taso (*The levels of price discounts and other sales incentives and marketing costs*)
- Takuukustannukset ja muut asiakastyytyväisyyden parantamistoimet (*The cost of customer warranty claims and other customer satisfaction actions*)
- Tutkimus- ja tuotekehityskulut sekä muut kiinteät kustannukset (*The cost of research and development and other fixed costs*)
- Raaka-ainekustannukset (*The prices of raw materials*)
- Kyky hallita kustannuksia (*The ability to control costs*)
- Tehokas tuotantokapasiteetin hyödyntäminen (*The efficient use of production capacity*)
- Japanin jenin ja muiden Toyotan käyttämien valuutoiden kurssivaihtelut (*Changes in the value of the Japanese yen and other currencies in which Toyota does business*)

Tämän listan yhteydessä on myös lisähuomautus, että mahdolliset muutokset laeissa, määräyksissä ja muissa valtion toimissa voivat oleellisesti vaikuttaa autonvalmistuksen kustannuksiin ja sitä kautta heikentää toiminnan kannattavuutta.

Muuten kannattavuusmielessä Toyotan vuosikertomuksia voisi summata aikaväliltä 2001–2009 seuraavanlaisesti. 2000-luvun alkupuolella Toyotan vuosikertomuksissa pääpaino vaikuttaisi olevan kustannuksien leikkauspyrkimyksissä. Monissa 2000-luvun alun vuosikertomuksissa esitellään useita erilaisia projekteja kustannusten alentamiseksi laatua parantamalla. Yhdeksi tavaksi onnistua tässä Toyota esittää, että alihankkijoita ei pidetä pelkkinä materiaalitoimittajina vaan arvokkaina liikekumppaneina (*partner*). Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että liikekumppanit otetaan hyvin aikaisessa vaiheessa mukaan osien suunnitteluun ja siten lopputuloksena pitäisi syntyä laadukkaampia ja edullisemmin valmistettavia komponentteja sekä lisätä komponenttien yhteiskäyttöä. Termit arvoanalyysi (*value engineering & analysis*) esiintyy jokaisessa vuosikertomuksessa sovelluskeinona kustannusten kurissa pitämiseen ja sitä kautta kannattavuuden parantamiseen tai sen säilyttämiseen. Suunnittelussa pyritään erityisesti hyödyntämään mahdollisimman paljon digitaalitekniikan tuomia etuja kuten esimerkiksi suunnittelun samanaikaisuutta (*simultaneous engineering*) sekä virtuaalisuunnittelua ja -testausta. Suunnitteluun liittyy myös ajatus paikallisesta suunnittelusta (*localized development*). Tämä tarkoittaa sitä, että automallit pyritään suunnittelemaan paikallisesti omilla markkina-alueillaan. Toimintatavan taka-ajatuksena on pyrkiä varmistumaan siitä, että automallit ovat houkuttelevia markkina-alueiden asiakkaille.

Samaan aikaan käynnissä on myös projekteja tuotannon kehittämiseen liittyen. Kokoonpano- ja hitsauslinjan joustavuutta pyritään parantamaan jotta ne pystyisivät paremmin toimimaan vaihtelevalla kapasiteetilla. Jo vuoden 2002 vuosikertomuksessa esitellään kyseisten projektien saavutuksena, että edeltävään linjaan verrattuna uusi linja voidaan perustaa 50 % pienemmällä alkuinvestoinnilla ja uuden automallin tuotantoon ottaminen vaatii 70 % alhaisemmat uudelleenasetuskustannukset. Nämä parannukset tuotantolinjoissa alentavat tuotantoprosessiin sitoutuneen pääoman määrää. Positiivisina puolina kerrotaan lisäksi, että linjan ylläpito- ja käyttökustannukset sekä tilantarve on saatu puolitettua.

Vielä 2000-luvun alussa Toyota valmisti vielä valtaosan myytävistä autoista Japanin tehtailla ja autojen päämarkkina-alue oli Japani itse. Yhdysvaltoihin myytävä automäärä lähestyi Japanin myyntimäärää koko 2000-luvun alun ja ohitti sen 2006 vuosikertomuksen myyntimäärätaulukossa. Myyntimäärien kasvaessa Japanin ulkopuolella, siirtyi myös valmistusta sitä mukaa lähemmäksi markkina-alueita. Autojen tuottamisessa pitäydyttiin kuitenkin globaalissa valmistusyksikköajattelussa, valmistusmaita ei pidetty yksittäisinä tuotantoyksikköinä vaan kaikki maailman tehtaot kuuluivat samaan valmistusverkkoon. Käytännössä tämä tarkoitti sitä, että Japanin tehtaiden kapasiteetilla täydennettiin muiden tuotantoyksiköiden tilapäistä kapasiteettivajetta.

2000-luvun puolivälin jälkeen vuosikertomuksissa aletaan korostaa henkilöstön, tutkimuksen ja tuotekehityksen sekä ympäristöystävällisten arvojen merkitystä. Toki kaikista näistä on mainintaa jo aiemmissa vuosikertomuksissa mutta nyt kunkin esittelyyn on varattu oma lukunsa. Toyotan mielestä panostukset näihin luovat edellytyksiä tulevai-

suuden kilpailukyvyn ylläpitämiseksi. Samoihin aikoihin kiiwas maailmantalouden kasvu alkaa heijastua raaka-aineiden hintoihin ja tämä ilmiö alkaa nakertaa Toyotan vuosien aikana aikaansaamaa kustannussäästöä. Kohoavat raaka-ainekustannukset ajavat kohti erilaisia materiaalivaihdoksia ja optimointia komponenttien käyttämässä materiaalinäärässä.

Taloudellisten suhdanteiden ruodintaa esiintyy jokaisessa vuosikertomuksessa ja miten kulloisellakin markkina-alueella vaikuttava tilanne heijastuu valuuttojen vaihtokursseihin. Jokaisessa vuosikertomuksessa on keskeisessä asemassa Japanin jenin vaihtokursin vaikutus syntyneeseen liikevaihtoon. Toyota kokee, että jenin vaihtokurssin heikkeneminen edistää autojen myyntiä ulkomaille ja lisää sitä kautta liikevaihtoa, kyseisen ilmiön haittapuolena on kuitenkin ulkomailta ostettavien raaka-aineiden ja komponenttien suhteellisesti korkeampi hankintahinta ja sen seurauksena liiketulosta heikentävä vaikutus. Vaihtokurssin ollessa vahvistuessa, ilmiö kääntyy päinvastaiseksi.

4.1.5. Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva

Toyotan vuosikertomuksissa ilmoittamat tunnusluvut muodostavat hyvin positiivisen kuvan yrityksen tilanteesta. Liitteeseen 2 on koottu kaikki Toyotan vuosikertomuksissa käytetyt suorituskykyä ilmaisevat tunnusluvut täydennettynä autojen kokonaisautomyynnillä. Liitteen 2 kuvasta 1 avulla voi helposti todeta, että liiketoiminta kasvaa maailmantalouden terveinä vuosina. Suurempi automyyntimäärä johtaa suurempaan liikevaihtoon, joka puolestaan edellyttää taseen kasvua. Taseen loppusumman kasvu selittyy luonnollisesti osittain syystä, että tuotantokapasiteettia tulee kasvattaa vähintään myynnin suhteessa. Toyotan tapauksessa taseen loppusumma näyttäisi kasvavan melko hyvin samassa suhteessa liikevaihdon suhteen, mitä voi pitää hyvänä merkinä kasvun hallinnan suhteen. Samassa kuvassa esitetty oman pääoman määrä näyttäisi kuitenkin hieman jäävän jälkeen taseen loppusumman kehityksestä tarkoittaen, että oman pääoman osuus koko pääomasta, eli omavaraisuusaste, heikkenee.

Kannattavuustarkastelun kannalta tarkasteltuna kätevämmiksi tunnusluvuiksi osoittautuvat jo aiemmin Toyotan käyttämien tunnuslukujen joukosta poimitut absoluuttista ja suhteellista kannattavuutta ilmoittavat tunnusluvut. Näiden kehitys on esitetty liitteen 2 kuvissa 2 ja 3. Liitteen 2 kuvan 2 esittämien absoluuttisten tunnuslukujen perusteella pystyy melko helposti havaitsemaan, että Toyotan liikevoitto ja tilikauden tulos kehittyvät mukavasti aina vuoteen 2007 asti. Vasta vuoden 2008 aiheuttama maailmantalouden kriisi saa liiketoiminnan painumaan tappiolliseksi. Liikevoitto- ja tilikauden tuloskäyrät noudattavat hyvin toistensa liikkeitä ja tästä voidaan todeta liitteen 1 toimintokohtaisen tuloslaskelmakaavan avulla, että koko Toyotan rahoitustuotot ja -kulut, satunnaiset tuotot ja -kulut sekä välittömät verot skaalautuvat suoraan liiketoiminnan muutoksen määrän suhteen.

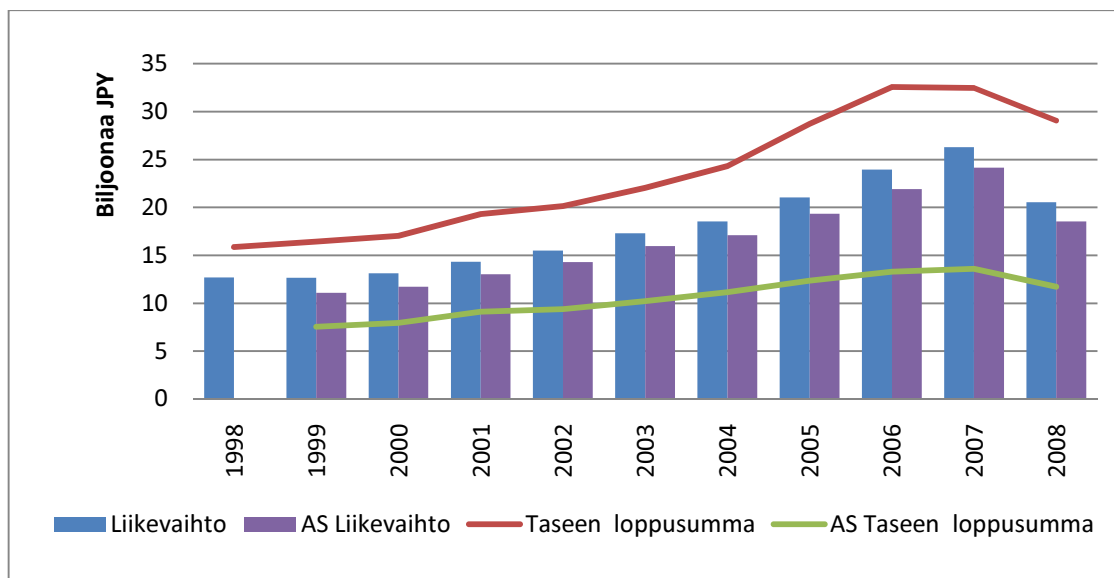
Toyotan käyttämät, suhteellista kannattavuutta esittävät tunnusluvut ja niiden historiakehitys on koottu liitteen 2 kuvaan 3. Toyota painottaa kannattavuuden kehityksen seurannassa liikevoittoprosenttia ja oman pääoman tuottoastetta. Muutamassa vuosikerptomuksessa oli esitetty myös koko pääoman tuottoaste ja tästä syystä sille on laskettu arvot myös muilta tilikausilta. Koko pääoman tuottoaste selvitettiin myös raportoimattomilta vuosilta, jotta voitiin todeta, että löytyykö kyseisen tunnusluvun raportoimatta jättämiselle jokin epämiellyttävältä vaikuttava syy.

Liikevoittoprosentin ja etenkin oman pääoman tuottoasteen huomattavan petraamisen taustalla lienee näille tunnusluvuille ennalta asetetut tavoitteet. Kyseisten tunnuslukujen tavoitteiden asetteluista ei kuitenkaan käynyt yksikäsitteisesti ilmi, että mihin vuoteen mennessä niiden piti toteutua. Liikevoittoprosentille asetettu 9 % tavoite ja oman pääoman tuottoasteelle asetettu 15 % tavoite toteutuu ensimmäisen kerran molempien osalta vuonna 2003. Tämän jälkeen molemmat tunnusluvut pysyttelevät hyvin lähelle niille asetettuja vaatimuksia. Kyseisten tunnuslukujen kehityksen tasaantumista ei voi missään tapauksessa pitää merkinä parannusyritysten lopettamisesta, vaan sitkeänä puurtamisena kannattavuuden ylläpitämiseksi automarkkinoiden kilpailun kiristytessä.

4.1.6. Toyota ennalta valittujen tunnuslukujen valossa

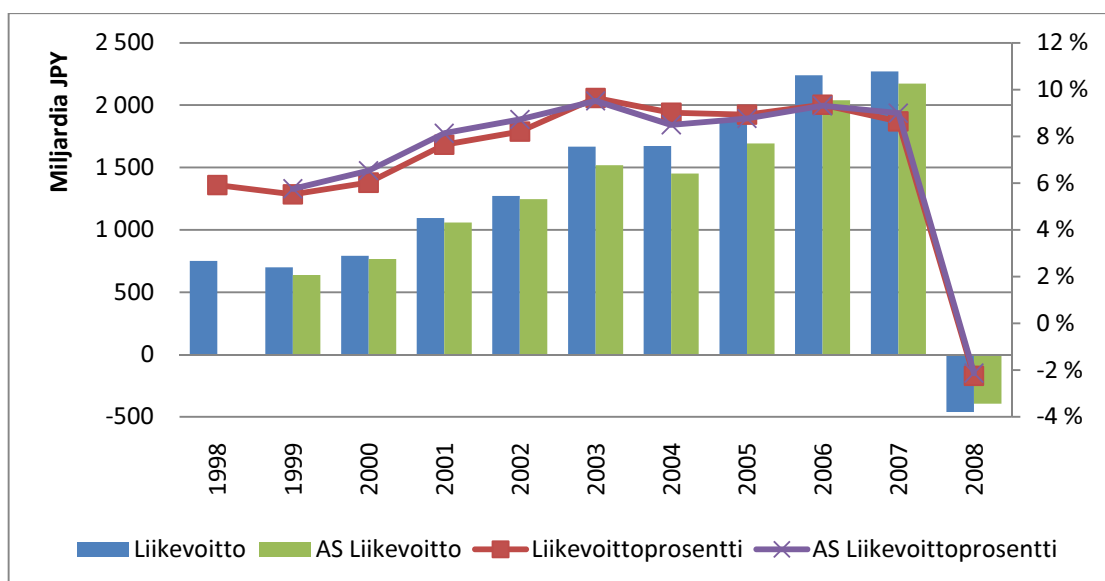
Seuraavat neljä kuvaa tuovat esille miten Toyotan koko liiketoiminta ja autosegmentti suoriutuvat ennalta valittujen tunnuslukujen valossa aikavälillä 1998–2008. Valitettavasti autosegmentistä ei ollut löydettävissä kaikkia haluttuja tietoja vuodelta 1998.

Kuvassa 6 on esitetty Toyotan koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihtojen ja taseiden loppusummien kehitys. Kuvan 6 perusteella voi todeta, että koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihto kasvaa melko mukavasti aina vuoteen 2007 asti. Koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihtojen väliin jäävä pieni erotus on käytännöllisesti katsoen rahoitustoiminnan liikevaihto. Liikevaihtojen kasvujen myötä kasvavat myös taseiden loppusummat. Koko liiketoiminnan taseen loppusumma kasvaa aavistuksen verran nopeammin kuin koko liiketoiminnan liikevaihto, autosegmentin osalta taseen loppusumma näyttäisi kuitenkin jäävän hieman jälkeen liikevaihdosta. Tästä voi todeta, että autosegmentillä pääoman tuottavuus paranee, sillä sitoutuneen pääoman määrä pienenee liikevaihtoon verrattuna. Syyllinen koko liiketoiminnan taseen loppusumman suhteellista nopeampaan kasvuun löytyy siis muualta. Tässä tapauksessa syyllisenä kyseiseen ilmiöön täytyy pitää rahoitusliiketoimintaa, sillä se muodostanee koko liiketoiminnan ja autosegmentin taseiden välisen erotuksen.



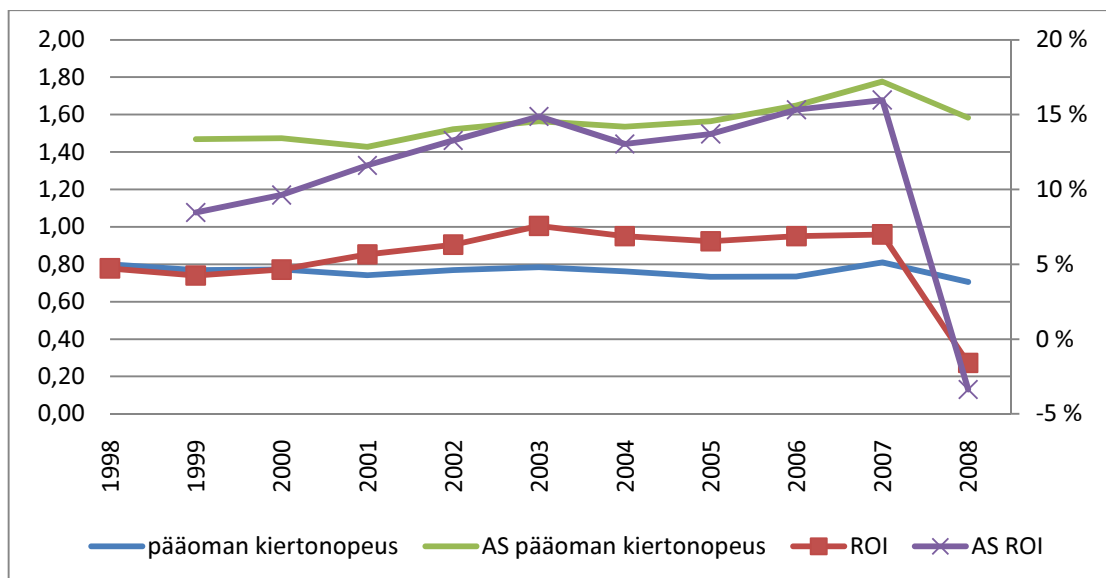
Kuva 6. Toyotan koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihdot ja taseen loppusummat vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 7 on esitetty Toyotan koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008. Siinä missä edellinen kuva kertoi liiketoiminnan kasvusta, kertoo tämä kuva minkä tasoista absoluuttista liikevoittoa kyseisellä liikevaihdolla saavutettiin. Kuva kertoo myös liikevoiton suhteellista osuutta liikevaihtoon. Tässä tapauksessa voidaan todeta, että Toyotan koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitto nousee vuosittain aina vuoteen 2007 asti. Aivan kuten liikevaihtojen suhteen ilmeni, muodostaa autosegmentti merkittävän osan koko liiketoiminnan liikevaihdosta ja liikevoitosta. Absoluuttisen kannattavuuden hahmottamiseksi todettakoon, että esimerkiksi vuonna 2007 koko yrityksen liikevoitto oli noin 2 270 miljardia jeniä eli noin 14,4 miljardia euroa. Suhteellista kannattavuutta pystyy paremmin hahmottamaan liikevoittoprosentin perusteella. Tarkasteluvaiheen alkupuolella kehitys on melko hyvää ja jo aiemmin mainittu Toyotan liikevoittoprosentille asettama 9 % tavoitetaso saavutetaan tarkasteluvuonna 2003. Merkille on myös pantava se, että liikevoittoprosentti on lähes identtinen koko liiketoiminnan ja autosegmentin kannalta katsottuna. Tämä selittyisi varmasti osittain sillä, että eri liiketoimintayksiköille ei ole asetettu omia liikevoittoprosenttitavoitteita vaan kaikkien tulee yltää samaan 9 % vaatimustasoon. Tarkasteluvuoden 2003 jälkeen noin 9 % liikevoittoprosenttitasoon jämähtämistä ei voida välttämättä pitää merkinä kannattavuuskehityksen lopettamisesta tai 9 % tasoon tyytymisestä. Lähes samoina aikoina alkanut kiiwas maailmantalouden nousukausi on varmasti kiristänyt autovalmistajien kilpailua ja sitä kautta osaltaan heikentänyt liiketoiminnan kannattavuutta. Tämän seikan valossa ajateltuna Toyotan liikevoittoprosenttien kehittymistä tai oikeastaan samalla tasolla pysymistä voidaan pitää erittäin hyvänä saavutuksena.



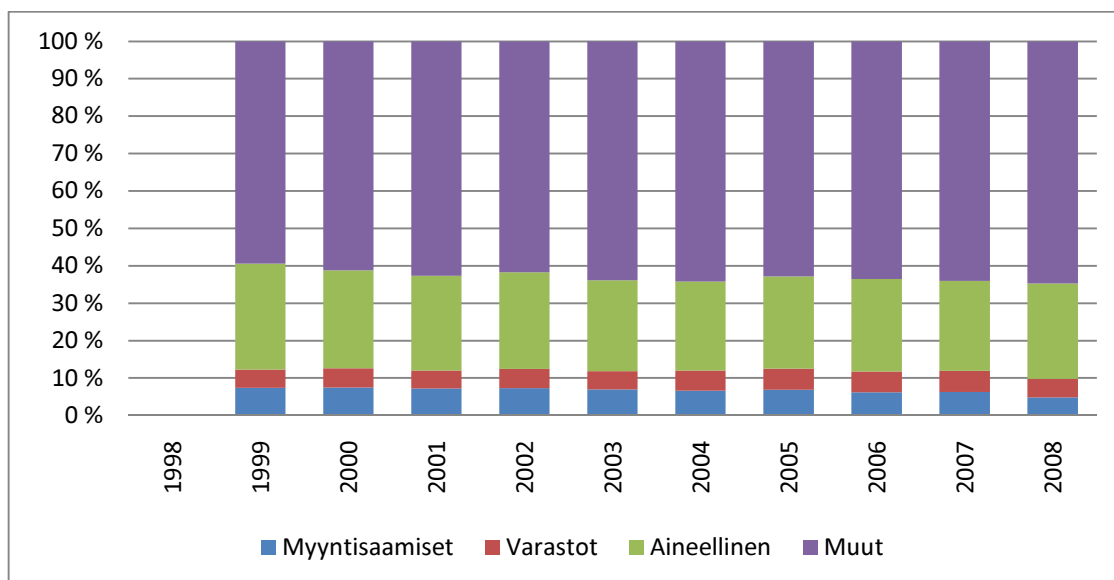
Kuva 7. Toyotan koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 8 on esitetty Toyotan koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja pääomien tuottoprosentit (*ROI*) vuosilta 1998–2008. Tämän kuvan avulla pystyy ehkä parhaiten erottamaan Toyotan koko liiketoiminnan ja autosegmentin välistä suorituskykyeroa. Tästä kuvasta on nähtävissä suhdeluvun muodossa se mikä todettiin jo aiemmin taseiden kehityksestä kuvan 6 yhteydessä. Eli siinä missä koko yritystason pääoman kiertonopeus laskee aavistuksen verran, kasvaa se autosegmentin osalta. Koko liiketoiminnan pääoman kiertonopeus pysyttelee selkeästi alle yhden ja tämä tarkoittaa sitä, että Toyota on tuottanut investoimillaan pääomilla määrällisesti vähemmän liikevaihtoa. Autosegmentin puolella tilanne on huomattavasti parempi. Pääoman kiertonopeus on kehittynyt positiivisesti oikeastaan koko tarkasteluajanjakson ja ollut aina vähintään melkein puolitoistakertainen. Vaikuttaisi siis turvalliselta todeta, että Toyotan vuosikertomuksissa esittämät tuotantoon liittyvät parannukset ovat myös vahvistettavissa ainakin autosegmentin pääoman kiertonopeutta ilmaisevan tunnusluvun avulla. Pääoman tuottoprosenttien käyrät kertovat laskentakaavansa mukaan kuinka pääoman kiertonopeuden ja liikevoittoprosenttien tulo käyttäytyy. Syystä, että koko liiketoiminnan pääoman kiertonopeus pysyttelee lähes samalla tasolla, selittyy pääoman tuottoprosenttien kasvu vuosivälillä 1999–2003 oikeastaan koko liiketoiminnan liikevoittoprosenttien kasvulla. Vastaavasti tämän jälkeen seuraava pieni notkahdus selittyy koko liiketoiminnan liikevoittoprosenttien hienoisella notkahduksella. Kuva 8 antaa kuitenkin hieman vaatimattoman kuvan Koko yrityksen sijoitetun pääoman tuottoprosentista, sillä lukuina ilmoitettuna se nousee noin 4,5 % tasolta lähes 7 % tasoon. Autosegmentin osalta tarkasteltuna pääoman tuottoprosentti paranee huomattavasti paremmin. Tässä tapauksessa se nousee kuitenkin autosegmentin liikevoittoprosenttien ja pääoman kiertonopeuden yhteisvaikutuksesta. Autosegmentin pääoman tuottoprosentti nousee vuoden 1999 8,5 % aina vuoden 2007 16 % asti.



Kuva 8. Toyotan koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja sijoitettujen pääomien tuottoprosentit (ROI) vuosilta 1998–2008.

Lopuksi, kuvassa 9 on esitetty Toyotan koko vastaavaa -puolen taseen koostumus vuosilta 1998–2008. Toyotan vuosikertomuksista ei löytynyt taseeseen yksiselitteisesti merkittävä aineettomien varojen summaa. Kyseisten dokumenttien liitetiedoissa oli kuitenkin kerrottu, että liikearvon (*goodwill*) osuus ei ole merkityksellinen koko konsernin taseen kannalta katsottuna, tämän lisäksi aineettomana omaisuutena pidetään lähinnä vain ohjelmistoja (*software*).



Kuva 9. Toyotan koko liiketoiminnan myyntisaamisten, varastojen, aineellisen omaisuuden ja muiden vastaavien osuus koko taseen loppusummasta vuosina 1998–2008.

Kuten kuvasta 9 käy ilmi, että vuosien saatossa myyntisaamisten ja aineellisen omaisuuden suhteellinen osuus taseen loppusummasta laskee hienoisesti. Varaston suhteellinen osuus pysyy kuitenkin lähes muuttumattomana vuodesta toiseen. Valmiiden tuotteiden osuus varaston arvosta vaihteli 60–70 % väliltä lopun osuuden koostuessa raaka-

aineista, keskeneräisistä tuotteista ja tarvikkeista. Kun huomioidaan jo kuvan 6 perusteella esitetty päätelmä siitä, että rahoitusliiketoimintaan sitoutuneen pääoman määrä on noussut suhteellisesti enemmän kuin autosegmentin, täytyy koko Toyotan taseen koostumusta ihmetellä hieman tarkemmin. Ehkä eniten hämmästyttää aineellisen omaisuuden suhteellisen osuuden vaatimaton, noin kolmen prosenttiyksikön lasku. Näyttäisi siltä, rahoitusliiketoiminnan puolella tapahtunut aineellisen omaisuuden suhteellisen osuuden kasvu kyseisen segmentin taseen loppusummaan nähden ja on osittain kumonnut autosegmentin puolella tapahtunutta vastaavan osuuden parannusta aiheuttaen siten vaatimattoman aineellisen omaisuuden suhteellisen osuuden laskua koko yhtiön tasolla.

4.2. Volkswagen Group

Volkswagen Group on Saksassa vuonna 1937 perustettu henkilö- ja hyötyajoneuvoja valmistava yritys. Valmistustoiminnan lisäksi se tarjoaa rahoitusalan palveluja. Vuonna 2008 Volkswagen Group -konsernin alaisuuteen kuuluu hyvin laaja skaala eri brändejä. Näitä ovat muun muassa Audi, Bentley, Bugatti, Lamborghini, Seat, Škoda ja Volkswagen -merkkiset henkilöautot sekä Scania ja Volkswagen -merkkiset hyötyajoneuvot.

Volkswagen Groupin liikevaihto oli vuoden 2008 lopussa noin 113,8 miljardia euroa ja päämarkkina-alueena toimi Eurooppa. Kyseinen liikevaihto saavutettiin noin 6,3 miljoonan auton ja niihin liittyvien palveluiden myynnillä, autosegmentin osuus koko liikevaihdosta oli noin 90 %. Samaisen tilikauden aikana Volkswagen Group -konsernin palkkalistoilla oli noin 370 000 työntekijää.

Vuosikertomuksissa esiintynyt sivumäärä vaihteli 102–308 kappaleen välillä. Sivumäärä kasvoi melko isoin harppauksin siirryttäessä uudempaan vuosikertomukseen. Lisääntyneitä sivumääriä aiheuttivat oikeastaan tarkemmat tiedot konsernin eri tytäryhtiöiden aikaansaannoksista ja vuosikertomuksen muuttuminen pelkkien lukujen esittämisestä enemmän yritysimgoa kiillottavaksi julkaisuksi. Tästä eteenpäin Volkswagen Groupista käytetään tekstissä vain termiä Volkswagen.

4.2.1. Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut

Volkswagen esittää valitulla tarkasteluvälillä muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta jokaisessa vuosikertomuksessa muutaman ensimmäisen sivun joukossa ”*Key Figures*” osuuden, jossa se korostaa yrityksen tilaa joidenkin tiettyjen avainlukujen muodossa. Varsinkin vuosikertomusten 1999–2001 välillä esiintyy hyvin paljon epäjohdonmukaisuutta kyseisten lukujen valitsemisessa ja esittämisessä. Samaa asiaa tarkoittavasta tunnusluvusta saatetaan käyttää joka vuosi hieman eri termiä ja näiden lisäksi saatetaan esittää jokin tietty tunnusluku vain yksittäisessä vuosikertomuksessa.

”*Key Figures*” -osion sisältämät tunnusluvut on jaettu kolmeen kategoriaan. Ensimmäisenä kyseisessä osiossa raportoidaan autojen myynti- ja valmistusmäärät sekä työntekijöiden kokonaismäärä. Tämän jälkeen tulee taloudellisten tunnuslukujen lista. Ennen

vuotta 2001 julkaistujen vuosikertomusten taloudellisten tunnuslukujen keskeisenä sisältönä voisi pitää seuraavaksi lueteltuja, joista osa näistä on raportoitu konserni- ja autosegmenttitasolta:

- Liikevaihto (*Sales Revenue*)
- Liikevoitto (*Operating Profit*)
- Voitto ennen veroja (*Profit Before Tax*)
- Voitto verojen jälkeen (*Profit After Tax*)
- Tutkimus- ja tuotekehityskulut (*Research & Development Expenditure*)
- Investoinnit (*Capital Investments*)
- Poistot ja alaskirjaukset (*Depreciation and Write-Down*)
- Kassavirta (*Cash Flow*)
- Investoinnit aineellisen omaisuuteen (*Investments in Tangible Fixed Assets*)

Taloudellisten lukujen jälkeen on alettu vuodesta 2000 lähtien esitetty erilaisia tuottoasteita ja tämän osion sisältämien tunnuslukujen lista vakiintuu vuodesta 2002 lähtien. Tuottoasteiden tunnuslukulista vuodesta 2002 lähtien:

- Voittoprosentti ennen veroja (*Return On Sales Before Tax*)
- Autosegmentin pääoman tuottoaste verojen jälkeen (*Return On Investment after tax (Automotive Division)*)
- Rahoitussegmentin oman pääoman tuottoaste (*Return On Equity (Financial Services Division)*)

Vuodesta 2001 lähtien vuosikertomuksissa on alettu raportoida johdonmukaisesti samoja tunnuslukuja. Vuonna 2003 tarkennettiin liikevoittoa (*Operating Profit*) kolmeen eri osaan; Liikevoitto ennen erityiseriä (*Operating profit before special items*), erityiserät (*Special items*) ja Liikevoitto erityiserien jälkeen (*Operating profit after special items*) ja tämä käytäntö jäi voimaan koskien seuraavia vuosikertomuksia.

- | | |
|------------------------------------|--|
| Volkswagen-konserni: | (<i>Volkswagen Group</i>) |
| • Liikevaihto | (<i>Sales revenue</i>) |
| • Liikevoitto ennen erityiseriä | (<i>Operating profit before special items</i>) |
| • Erityiserät | (<i>Special items</i>) |
| • Liikevoitto erityiserien jälkeen | (<i>Operating profit after special items</i>) |
| • Voitto ennen veroja | (<i>Profit before tax</i>) |
| • Voitto | (<i>Profit after tax</i>) |
| • Kassavirta valmistustoiminnasta | (<i>Cash flows from operating activities</i>) |
| • Kassavirta sijoitustoiminnasta | (<i>Cash flows from investing activities</i>) |
| Autosegmentti: | (<i>Automotive Division</i>) |

- Kassavirta valmistustoiminnasta (*Cash flows from operating activities*)
- Kassavirta sijoitustoiminnasta (*Cash flows from investing activities*)
 - Osuus sijoituksista aineelliseen omaisuuteen (*of which: investments in tangible and other intangible assets*)
 - Osuus liikevaihdosta (*as a percentage of sales revenue*)
 - Aktivoidut kehityskustannukset (*capitalized development costs*)
 - Osuus liikevaihdosta (*as a percentage of sales revenue*)

Kaikista näistä tunnusluvusta esitetään päätyneen ja edellisen tilikauden arvo. Lisäksi kaikki paitsi prosentimuotoisista luvuista annetaan muutosprosentti edellisen tilikauden arvosta. Mielenkiintoisena huomiona esitettäköön, että oikeastaan yhdestäkään tässä luvussa mainitusta taloudellista suorituskykyä ilmentävästä tunnusluvusta ei näytetä ainnuttakaan kuvaajaa, jolla havainnollistettaisiin visuaalisesti sen historiallista kehitystä. Kun tähän havaintoon lisätään vielä tieto siitä, että vuoden 2004 vuosiraportin jälkeen Volkswagen ei enää liitä vuosikertomuksiensa loppuun kymmenen vuoden historiatietoa taloudellisista tunnusluvuistaan, ei voi olla ihmettelemättä teon taustalla piileviä motiiveja.

4.2.2. Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut

Jokaisessa Volkswagenin vuosikertomuksessa on esitetty tiettyjä tunnuslukuja sen toiminnasta useiden kymmenien pienten taulukkojen muodossa. Varsinkin tarkastelujakson loppupuolen vuosikertomuksissa esiintyvien taulukoiden lukumäärä kipuaa helposti yli sadan kappaleen. Kaiken lisäksi näiden yhteydessä ei juurikaan esitetä historiatietoa edellistä tilikautta taaemmaksi. Yrityksen historiatietoa on kuitenkin saatavilla melko kätevästi aina vuosikertomukseen 2004 asti, sillä kaikki vuosikertomukset aikavälillä 1999–2004 sisältävät kattavahkon kymmenvuotishistoriakatsauksen tärkeimmistä tunnusluvuista. Vuodesta 2005 lähtien historiakatsaus sisältää enää viiden viimeisen tilikauden tunnusluvut. Tämäntapainen lukujen esittäminen taulukkomuodossa ei välttämättä edesauta nopean yleiskuvan muodostamista historiakehityksestä.

Volkswagenin vuosikertomuksissa korostetaan kuvaajien muodossa melko säännöllisesti muutamaa erilaista tunnuslukua. Näiden lisäksi vuosikertomuksissa esiintyy silloin tällöin vain muutamina vuosina esitettyjä kuvaajia. Yhteistä kaikille näille kuvaajille on kuitenkin se, että ne esittävät lähes aina vain päätyneen tilikauden lukuja. Muutamat kuvaajat saattavat sisältää tietoa myös edelliseltä tilikaudelta ja todella harvat tätä pidemmältä aikaväliltä. Sääntönä voisi oikeastaan pitää, että vain maailmantaloutta koskeva kuvaaja sisältää tietoa viimeisen viiden vuoden ajalta.

Vuosikertomuksissa säännöllisesti esiintyvinä kuvaajina voisi pitää osakekurssin kehitystä (*Share Price Development*), eri markkinoiden osuutta kokonaisymyynnistä (*Share Of Sales Revenue By Market*), autosegmentin investoinnit ja kassavirrat (*Investment And Financial Planning, Automotive Division*) ja toimenpidekustannukset ympäristön suoje-

lemiseksi (*Operating Costs For Environmental Protection at Volkswagen AG*). Melkein jokaisessa Volkswagenin vuosikertomuksessa on esitetty myös kuvaaja eri maailmanta-
louksien bruttokansantuotteen kehityksestä (*Economic Growth, Percentage Change In GDP*).

Harvemmin esiintyviä kuvaajia ovat taseen koostumus (*Consolidated Balance Sheet Structure, In Percent*), toimitusmäärä kuukausittain (*Volkswagen Group Deliveries By Month*), tutkimus- ja tuotekehityskustannukset (*Expenditure On Research And Development by Volkswagen Group*), työntekijöiden terveystilanne (*Health Status Of Manufacturing Plants In The Volkswagen Group*) työntekijöiden ikäjakauma (*Age Structure Of Volkswagen AG Employees*). Näiden lisäksi esiintyy toki aivan yksittäin vuosikerto-
muksissa esiintyviä kuvaajia.

4.2.3. Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet

Volkswagenin vuosikertomusten yhteydessä esitetyistä tunnusluvuista suoraan abso-
luuttista tai suhteellista kannattavuutta ilmaiseviksi voitaisiin tulkita seuraavanlaisesti.

Absoluuttista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut:

- Liikevoitto ennen erityiseriä (*Operating profit before special items*)
- Liikevoitto erityiserien jälkeen (*Operating profit after special items*)
- Voitto ennen veroja (*Profit before tax*)
- Voitto (*Profit after tax*)

Suhteellista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut:

- Voittoprosentti ennen veroja (*Return On Sales Before Tax*)
- Autosegmentin pääoman tuottoprosentti verojen jälkeen (*Return On Investment after tax (Automotive Division)*)
- Rahoitussegmentin oman pääoman tuottoaste (*Return On Equity (Financial Services Division)*)

Kannattavuutta ilmaisevia tunnuslukuja löytyy melko kattavasti koko Volkswagen Group -tasolta, autosegmentin osalta ei kuitenkaan ilmoiteta muita kuin kassavirtoja. Suhteellista kannattavuutta ilmoittava liikevoittoprosentti ennen veroja ei ilmaise samaa asiaa kuin omien tunnuslukujen joukkoon valittu liikevoittoprosentti. Volkswagenin ilmoittaman liikevoittoprosentin ennen veroja muodostamisessa liikevoitosta vähennetään kaikki muut liitteessä 1 esitetyn toimintakohtaisen tuloslaskelman rivit paitsi tilikaudelta maksettava vero. Myös autosegmentin pääoman tuottoprosentti verojen jälkeen poikkeaa hieman ennalta valitusta autosegmentin pääoman tuottoprosentin (*ROI*) laskuvasta muiltakin osin kuin voitosta maksettavan veron huomioimisen osalta. Volkswagenin laskemassa autosegmentin pääoman tuottoprosentissa verojen jälkeen on käytetty eri tavalla koostettua taseen loppusummaa. Siinä missä omavalintainen autosegmentin pää-

oman tuottoprosentti huomioi koko autosegmentin taseen loppusumman, käyttää Volkswagen taseen loppusumman tilalla operatiivista pääomaa eli varallisuus, tehtaat, laitteet, aineellinen omaisuus, varastot ja saatavat ja näistä vähennetään korottomat velat kuten myyntimaksut maksettavat sekä asiakassaatavat (*Invested capital is defined as total operating assets (property, plant and equipment, intangible assets, inventories and receivables) less non-interest-bearing liabilities (trade payables and payments on account received)*).

Tarkastelujakson alkuvaiheilla Volkswagenin vuosikertomuksissa ei juurikaan aseteta numeraalisia tavoitteita edellä mainituille tunnusluvuille, kyse on ehkä enemmän ennusteiden antamisesta. Muiden tunnuslukujen yhteydessä tyydytään vain toteamaan, että odotetaanko sen nousevan vai laskevan. Vaikuttaisi siltä, että pääpaino vuosikertomusten tilikauden tulosta ruotivissa luvuissa on liikevaihdon (*Sales Revenue*), liikevoiton (*Operating Profit*), voittoprosentin ennen veroja (*Return On Sales Before Tax*) ja taseen koostumuksen (*Asset Structure*) lisäksi kassavirran (*Cash Flow*) ja investointien (*Investments*) läpikäymisessä.

Ensimmäinen numeroin ilmastu tavoite suoraan kannattavuuteen liittyen löytyy vuoden 1999 vuosikertomuksesta seuraavanlaisesti: *"Founded on our long-term corporate strategy and the intensified efforts to improve earnings power, we remain committed to our return on sales target of 6,5 % before taxes."* Tarkoittaen sitä, että voittoprosentiksi ennen veroja on asetettu tavoitteeksi 6,5 % tuottovaatimus pitkällä aikavälillä. Seuraavana vuonna julkaistussa vuosikertomuksessa muotoillaan toinen tuottovaatimus: *"We regard the key target figure for the Automotive Division as being a return on investment of between 9 and 11 % after tax."* Suomeksi käännettynä tarkoittaen sitä, että autosegmentin avaintunnuslukuna pidetään pääoman tuottoprosenttia verojen jälkeen ja sen tulisi olla 9 ja 11 % välillä. Tuona vuonna autosegmentin pääoman tuottoprosentti verojen jälkeen oli 7,0 %. Kuitenkin jo seuraavana vuonna kyseinen tuottovaatimus määritellään uudelleen siten, että sen tulisi vain olla suurempi kuin 9 %. Tarkastelujakson keskivälillä ja hieman sen jälkeen Volkswagenin autosegmentin pääoman tuottoprosentti oli kuitenkin hyvin kaukana tuosta edellä asetetusta tavoitteesta ja siksi silloinen talous- ja rahoituspäällikkö (*CFO, Chief Financial Officer*) lieventää kyseistä tuottovaatimusta seuraavanlaisesti vuoden 2006 vuosikertomuksessa: *"We want to generate at least our cost of capital in the Automotive Division ... We are aiming for a return on investment of at least nine percent over the medium term in this area."* Eli autosegmentin pääoman tuottoprosentin tulisi olla vähintään sama kuin pääomakustannus ja keskipitkällä aikavälillä vähintään 9 %. Esimerkiksi aikavälillä 2002–2006 Volkswagenin autosegmentin pääoman tuottoprosentti vaihteli 1-7 % välillä ja pääomakustannukseksi oli laskettu noin 7-8 %. Vuonna 2007 Volkswagen saavutti jälleen ennalta asetetun 9 % tuottotavoitteen. Tämän seurauksena autosegmentin pääoman tuottoprosentille asetettiin vähintään 10 % tuottovaatimustavoite keskipitkällä aikavälillä *"...we are aiming for a return on investment of more than 10 % over the medium term based on current planning"*.

4.2.4. Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä

Volkswagen ei esitä mitään yhtenäistä listaa kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä. Vuosikertomuksista löytyvistä riskiraporteista (*risk report*) olisi tietysti johdettavissa joukko kannattavuuteen vaikuttavia tekijöitä. Vuosikertomuksissa seurataan tarkkaan autosegmentin osalta jakelu- (*distribution expenses*) ja hallinnointikustannuksia (*administrative expences*). Esimerkiksi Volkswagen ilmoittaa, että jakelukustannusten suuruusluokka oli kyseisellä tarkasteluvälillä tyypillisesti noin 8-10 % liikevaihdosta.

Muuten kannattavuuteen vaikuttavia tekijöitä voisi tulkita Volkswagenin vuosikertomuksista seuraavanlaisesti. Tarkastelujakson alkuvaiheilla keskeisessä asemassa on investoinneista kertominen ja mitä niillä halutaan saada aikaan pidemmällä aikavälillä. Suurehkojen investointien tarkoituksena on toimia mahdollisuutena automallien lukumäärän kasvattamiseen ja siten luoda pohjaa kannattavuudelle pidemmän tähtäimen aikavälillä. Jotta malliston laajentaminen olisi taloudellisesti järkevää, pyritään investointien avulla luomaan yhteisiä perusratkaisuja käytettäväksi koko konsernin kaikissa automalleissa. Tällaisia perusratkaisuja ovat muun muassa yhteiset modulaariset tuotealustat (*platform*).

Yhteisten tuotealustojen vuoksi konsernissa voidaan keskittää tuotekehityksen lisäksi myös ostotoimintaa. Ostotoiminnasta mainitaan, että laatuvaatimuksia tiukennetaan toimittajien osalta, sillä komponenttien laatuongelmat aiheuttavat kustannuksia Volkswagenin tuotantoprosessissa. Yksi tapa poistaa tätä ongelmaa on yhteistyön tiivistäminen toimittajien kanssa ja siten yhteistyössä kehittää laadukkaampia komponenttiratkaisuja. Keskitetyn oston päätyökaluna esitellään sähköistä markkinapaikka (*virtual marketplace*), jolla voidaan hoitaa kilpailutusta ja tilaamista. Tarkastelujakson loppupuolella tätä työkalun käyttöä laajennetaan siten, että se välittää enemmän Volkswagenin saamaa tilausinformaatiota toimittajille ja siten ne kykenevät sopeuttamaan omaa toimintaansa.

Tarkastelujakson loppuvaiheilla vuosikertomuksissa asiakastyytyväisyyden tavoittelu alkaa korostua enemmän. Mallimäärän laajentamisen lisäksi tyytyväisyyttä ja koettavaa lisäarvoa pyritään kasvattamaan nopeammalla asiakastoiveiden käyttöönottamisella tuotantomalleihin ja enemmän yksilöllisten autojen tilaamismahdollisuudella. Mallimäärien laajentamisella pyritään tavallaan murtautumaan irti vanhasta segmentti-ajattelusta ja siten luomaan uusia trendejä tai muuten vain paremmin vastaamaan asiakasvaatimuksiin. Edes niche-markkinoiden tavoittelua ei pidetä mahdottomuutena. Volkswagenin käsitys laadusta korostaa ehkä enemmän toiminnallisuutta kuin luotettavuutta, ja siten laadun kasvattaminen tarkoittaa autojen vakio- ja lisävarusteiden määrän kasvattamista - toki luotettavuutta heikentämättä. Loppuvaiheilla esiintyy myös tavoite että jatkossa pyrittäisiin enemmän määrin tarjoamaan tuotteen ja palvelun yhdistelmää, kuten esimerkiksi auton hankkimista liisaamalla (*leasing*) tai auton varusteiden vaikuttamista vakuutusmaksuihin. Volkswagen näkee, että toimittaessa näin asiakkaalle saadaan myytyä enemmän ominaisuuksia, tarkoittaen siis kalliimpia autoja, kuin suoralla käteiskaupalla.

Vuoden 2004 vuosikertomuksessa esitellään suorituskyvyn parannusohjelma. Käytännössä ohjelman puitteissa pyritään tiettyihin kustannussäästöihin ja niiden lisäksi hyödyntämään mahdollisuuksia markkinoilla. Ohjelman esittelyn yhteydessä todetaan, että vuoden 2005 aikana olisi mahdollista päästä helposti 3,1 miljardin euron liikevoittoon ennen erityiseriä konsernitason tasolla, ”*Volkswagen Group aims to tap into a potential of €3,1 billion in 2005.*” Seuraavan vuoden vuosikertomuksessa vahvistetaan, että kyseinen tavoite saavutettiin. Positiivisten tulosten vuoksi vuonna 2006 ohjelmalle esitetään jatkaja ja tavoitteeksi sille asetetaan vähintään 5,1 miljardin euron voittotavoite ennen veroja vuodeksi 2008, ”*in 2008, we are aiming for consolidated profit before taxes of €5.1 billion or even more.*” Vuoden 2008 osalta liikevoitoksi ennen veroja realisoitui noin 6,6 miljardia euroa.

Läpi koko tarkastelujakson vuosikertomuksissa esitetään monia suoraan kannattavuuteen liitettäviä seikkoja. Markkina-alueiden läpikäymisen yhteydessä mainitaan usein että Volkswagenin päämarkkina-alueiden, Euroopan ja Pohjois-Amerikan taloudelliset kehitykset vaikuttavat oleellisesti paremmin tuottavien automallien myyntimääriin. Muista markkina-alueista mainitaan oikeastaan vain, että niiden kehitys vaikuttaa vain myyntimääriin. Markkinoihin liittyen vuosikertomuksissa todetaan, että eurovaluutan vaihtokurssi on siivittänyt Volkswagenin tulosta oikeastaan koko tarkastelujakson ajan. Kaikkien näiden lisäksi oikeastaan jokaisessa vuosikertomuksessa on esitelty ympäristönsuojelamiseen, henkilöstöön sekä tutkimus- ja tuotekehitykseen. Näiden rooli ei kuitenkaan korostunut yli muiden sillä, jokaisessa vuosikertomuksessa oli varattu oma luku näiden läpikäymiseen.

4.2.5. Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva

Liitteeseen 3 on kerätty Volkswagenin vuosikertomusten ”*Key Figures*” -osiossa säännöllisimmistä esiintyneistä tunnusluvuista laaditut kuvaajat. Liitteen 3 kuvassa 1 on esitetty jokaisessa vuosikertomuksessa ensimmäisenä ilmoitetut tunnusluvut, jotka ovat myytyjen ja valmistettujen autojen lukumäärät sekä työntekijöiden määrä tilikauden päättyessä. Kyseisen kuvan perusteella ei voi oikein todeta muuta kuin, että työntekijä-, myynti- ja valmistusmäärät kasvavat kyseisellä tarkastelujaksolla. Autojen myynti- ja valmistusmäärät eivät välttämättä kasva aina joka vuosi, vaan määrät vaihtelevat $\pm 150\,000$ kappaleen välillä. Työntekijämäärä jopa kasvaa verrattuna esimerkiksi autojen myyntimäärään nähden aina vuoteen 2003 asti. Tämän jälkeen se alkaa laskea hieman aina vuoteen 2005 asti ja sen jälkeen myytyjen autojen lukumäärä kasvaa merkittävästi työntekijälukumäärään verrattuna kahtena seuraavana vuonna. Vuonna 2008 autojen myyntimäärän kasvun tyrehtyminen on nopeampaa kuin uusien työntekijöiden rekrytoiminen.

Liitteen 3 kuvan 2 perusteella voi tehdä paremmin havaintoja Volkswagenin absoluuttisesta kannattavuudesta. Liikevaihto näyttäisi kasvavan edelliseen verrattuna kaikkina muina vuosina paitsi vuotena 2002. Voittojen osalta tilanne näyttää hieman heikommal-

ta. Voittojen kasvaminen vuoden 2000 tienoilla selittyy muun muassa varaosamarkkinoiden kannattavuuden parantumisella sekä päämarkkina-alueille paremmin kaupaksi käyvien korkeampikatteisten henkilöautojen vuoksi. Tämän jälkeen heikompia voittoja perustellaan vuosikertomuksissa heikommilla maailmanmarkkinatilanteilla. 2000-luvun puolivälin jälkeistä parannus johtuu vuosikertomusten mukaan päämarkkina-alueiden virkistymisestä ja laajemman automallivalikoiman sekä palveluiden läpilyönnistä henkilöautomarkkinoilla.

Suhteellinen kannattavuus ilmenee Volkswagenin korostamien tunnuslukujen muodossa liitteen 3 kuvasta 3. Yhdelle tunnusluvulle näistä, eli autosegmentin pääoman tuotto prosentille verojen jälkeen on asetettu tavoitearvoksi vähintään 9 %. Kyseinen vaatimus näyttäisi toteutuvan vuosina 1998, 2001, 2007 ja 2008. Tuo edellä mainittu 9 % pääoman tuotto prosentti verojen jälkeen voidaan laskennallisesti muuttaa pääoman tuotto prosentiksi ennen veroja kun tiedetään, että Volkswagen mainitsee käyttävänsä vuosikertomuksissaan 35 % laskennallista liikeveroprosenttia. Autosegmentin pääoman tuotto prosentiksi ennen veroja saadaan lasketuksi noin 13,8 %.

Liitteen 3 kuvassa 3 esiintyvälle liikevoittoprosentille ennen veroja -tunnusluvulle jo vuoden 1999 vuosikertomuksessa asetettu 6,5 % tuottoastevaatimus ei täyty kertaakaan valitulla tarkastelujaksolla. Vasta maailmantalouden vahvoina vuosina 2007 ja 2008, kyseinen tunnusluku saavuttaa noin 6 % tason, muulloin se on alle 5 % ja heikoimmillaan jopa vaivaiset 1,2 % vuonna 2004. Samaisessa kuvassa esitetyle rahoitussegmentin oman pääoman tuottoasteelle ei löytynyt Volkswagenin vuosikertomuksista minkäänlaista tavoitevaatimusta. Tämän tuottoasteen heikkenemistä vuoden 2003 jälkeen saattaisi selittää tiukentunut kilpailu autojen rahoitusmarkkinoilla, sillä Volkswagenin vuoden 2007 vuosikertomuksessa esiintyi väite, että länsimarkkinoilla 70 – 80 % uusista autoista hankitaan joko rahoituksen tai liisauksen turvin.

4.2.6. Volkswagen ennalta valittujen tunnuslukujen valossa

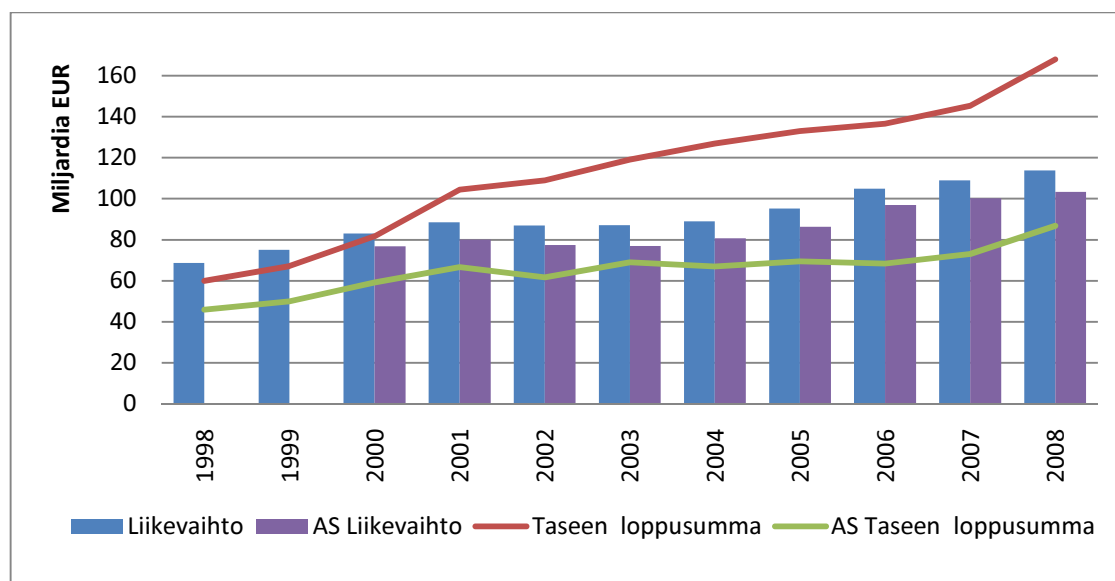
Seuraavat neljä kuvaa tuovat esille miten Volkswagenin koko liiketoiminta ja autosegmentti suoriutuvat ennalta valittujen tunnuslukujen valossa aikavälillä 1998–2008. Valitettavasti autosegmentistä ei ollut löydettävissä kaikkia haluttuja tietoja vuosilta 1998–1999.

Kuvassa 10 on esitetty Volkswagenin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihtojen ja taseiden loppusummien kehitys. Kuvasta 10 käy ilme melko selvästi, että koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihdon kehitys ei vaikuta kovinkaan räjähdysmäiseltä kasvulta. Itse asiassa kummankin kehitys laahaa paikoillaan 2000-luvun alun tietämällä, välillä jopa ottaen hieman takapakkia. Kuitenkin koko yhtiön tasolta tarkasteltuna liikevaihto kaksinkertaistuu kyseisellä tarkasteluvälillä. Tilanne on varmasti sama myös autosegmentin liikevaihdon osalta, tätä ei vain pysty vahvistamaan kuvan 10 avul-

la puuttuvien tietojen vuoksi. Koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihtojen väliin jäävä pieni erotus on käytännöllisesti katsoen rahoitustoiminnan liikevaihto.

Kuvassa 10 esitettyjen taseiden kehityksestä voi todeta, että Volkswagenin tapauksessa koko liiketoiminnan taseen loppusumma kasvaa nopeammin kuin liikevaihto. Vuoden 2001 kohdalla tapahtuva koko liiketoiminnan taseen kasvussa tapahtuva taite selittyy osittain sillä, että Volkswagen otti käyttöön kansainväliset tilinpäätösstandardit (*IAS, International Accounting Standards*). Tämä muutos vaikutti muun muassa taseen loppusummaan, sillä *IAS* antoi mahdollisuuden aktivoida tuotekehityskuluja aineettomaksi omaisuudeksi ja tämän lisäksi sillä oli vaikutusta aineellisen omaisuuden käyttöikiin sekä arvonalenemisperusteet muuttuivat tasapoistoperusteisiksi.

Autosegmentin osalta taseen loppusumma kasvaa nopeammin kuin liikevaihto. Tätä ilmiötä puoltavat Volkswagenin tarkastelujakson alkupuolen vuosikertomuksissa esitetyt investoinnit koko konsernin tuotantoteknologiaan ja tuotealustoihin. Näiden investointien yhteydessä mainittiin, että niiltä odotetaan tuottoja pidemmällä tähtäimellä. Jo vuodesta 2003 lähtien autosegmentin liikevaihto alkaa kasvaa nopeammin kuin kyseisen segmentin taseen loppusumma. Tässäkin tapauksessa koko liiketoiminnan ja autosegmentin taseiden loppusummien erotuksen muodostaa käytännöllisesti katsoen rahoitustoiminta.

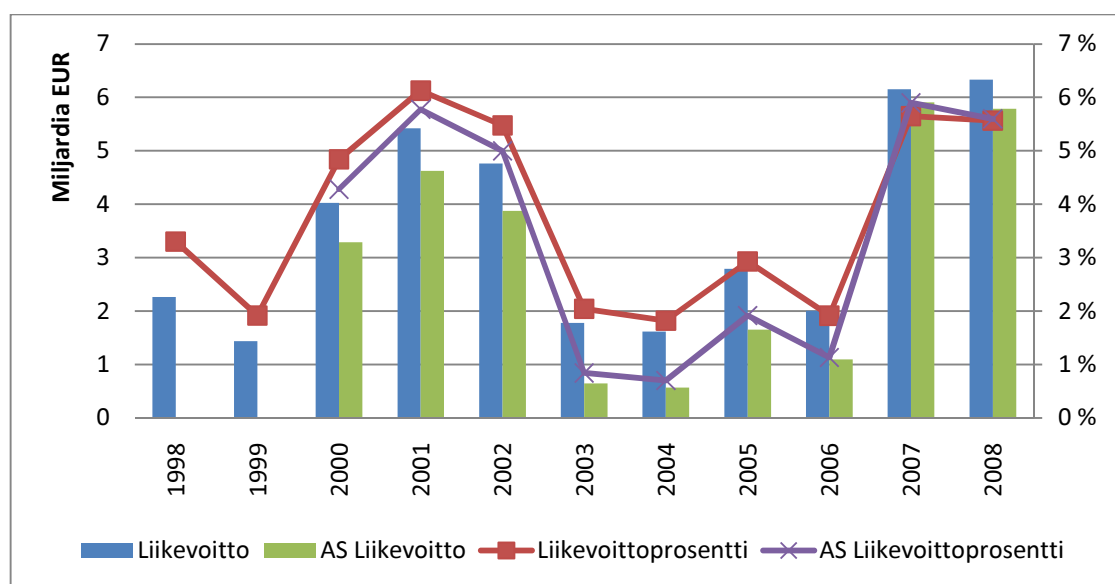


Kuva 10. Volkswagenin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihdot ja taseen loppusummat vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 11 on esitetty Volkswagenin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008. Siinä missä edellinen kuva kertoi liiketoiminnan kasvusta, kertoo tämä kuva minkä tasoista absoluuttista liikevoittoa kyseisellä liikevaihdolla saavutettiin. Kuva kertoo myös liikevoiton suhteellista osuutta liikevaihtoon. Kyseisen kuvan perusteella voidaan todeta helposti, että Volkswagen ei ole saavuttanut tasaista liikevoittoa valitulla tarkasteluvälillä. Vuosikertomuksista löytyneiden

markkina-analyysien perustella voidaan kuvasta 11 varmistaa se, että Volkswagenin toiminnan liikevoitto on hyvin pitkälti sidoksissa päämarkkina-alueiden taloustilanteeseen. Vahva nousukausi joko Länsi-Euroopassa tai Pohjois-Amerikassa tuo Volkswagenin kassaan enemmän liikevoittoa parempikatteisten automallien menekin kasvamisen myötä. Kuvasta 10 on selvästi havaittavissa kaksi tällaista voimakkaan nousun kautta: ajanjaksot 1999–2001 ja 2006–2008. Absoluuttisen kannattavuuden hahmottamiseksi todettakoon, että Volkswagenin koko tarkastelujakson paras yritystason liikevoitto syntyi vuonna 2008 ollen noin 6,3 miljardia euroa.

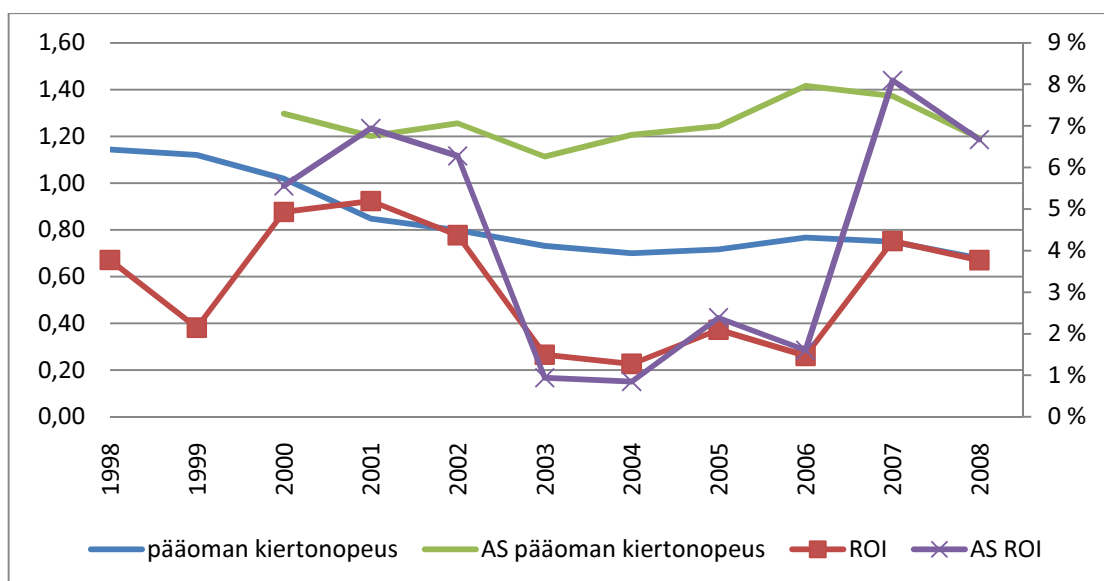
Suhteellista kannattavuutta pystyy paremmin hahmottamaan kuvassa 11 esitettyjen liikevoittoprosenttien perusteella. Volkswagenin aikaansaaman koko yritystoiminnan liikevoiton epätasaisuudesta johtuen myös sen liikevoittoprosentin kuvaaja profiili näyttää alppimaisemalta. Näistä suhteellisesta kannattavuutta ilmentävistä tunnusluvuista voi tehdä aivan saman johtopäätöksen kuin liikevoitosta, eli Volkswagenin tuotteiden myynnistä saama kate paranee merkittävästi aina kun päämarkkina-alueilla on meneillään nousukausi. Mutta silloinkin koko yrityksen liikevoittoprosentti nousee alta 3 % tasolta lähemmäksi 6 %. Liikevoittojen ja liikevoittoprosenttien perusteella voisi tehdä oletuksen, että kuvaaja voisi jatkua vuoden 2008 jälkeen samalla tavalla kuin se teki aikaisemmin jo vuonna 2002. Kuvaajasta on kuitenkin havaittavissa vuodesta 2004 alkaen, että autosegmentin liikevoittoprosentin kehitys paranee verrattuna koko yritystoiminnan liikevoittoprosenttiin nähden. Tämä ilmiö saattaisi johtua siitä, että jo aiemmin kuvan 10 yhteydessä esitellyt investoinnit alkavat kantaa hedelmää. Toiselta kantilta tulkittuna tätä koko yritystoiminnan liikevoittoprosentin heikkenemistä autosegmentin liikevoittoprosenttiin nähden voisi tulkita siten, että rahoituspuolen toiminta ei ole enää kannattavaa aikavälillä 2006–2008.



Kuva 11. Volkswagenin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008.

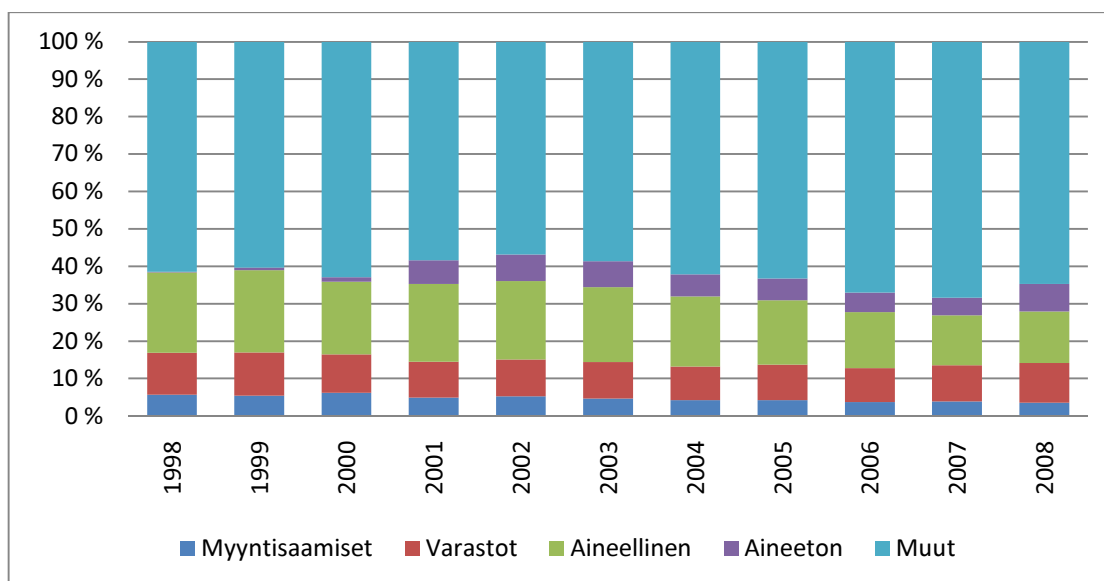
Kuvassa 12 on esitetty Volkswagenin koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja pääomien tuotto prosentit (*ROI*) vuosilta 1998–2008. Koko yritystoiminnan pääoman kiertonopeuden kuvaaja vahvistaa jo aiemmin kuvan 10 yhteydessä tehdyn havainnon siitä, että Volkswagenin koko liiketoiminnan taseen loppusumma kasvaa nopeammin kuin liikevaihto. Koko yritystoiminnan pääoman kiertonopeus putoaa noin 1,1:stä 0,7 tasolle. Vastaavasti autosegmentin pääoman kiertonopeuden kuvaajasta näkee, että segmentin taseen loppusumma kasvaa ensin liikevaihtoa nopeammin mutta vuoden 2003 jälkeen segmentin taseen loppusumma kasvaa hitaammin kuin liikevaihto, jos jätetään huomioimatta tarkastelujakson kahta viimeistä vuotta. Autosegmentin pääoman kiertonopeuden kehityksestä voisi todeta saman kuin jo kuvien 9 ja 10 yhteydessä tuli todettua, että investointien vaikutus voi olla havaittavissa kyseisen segmentin pääoman kiertonopeuden parantumisena.

Pääoman tuotto prosenttien käyrät kertovat laskentakaavansa mukaan kuinka pääoman kiertonopeuden ja liikevoitto prosenttien tulo käyttäytyy. Kuvassa 11 esitettyjen koko yritystoiminnan ja autosegmentin liikevoitto prosenttien ollessa hyvin lähellä toisiaan, selittyy autosegmentin parempi pääoman tuotto prosentti korkeamman pääoman kiertonopeuden ansiosta. Autosegmentin pääoman tuotto prosentti häviää koko yritystason vastaavalle tunnusluvulle ainoastaan vuosina 2003 ja 2004. Edellä mainittuina vuosina autosegmentin liikevoitto ja sitä kautta liikevoitto prosentti olivat erittäin alhaisella tasolla. Koko yritystason pääoman tuotto prosentti vaihtelee 1,3 % ja 5,2 % välillä. Vastaavasti autosegmentin pääoman tuotto prosentti sijoittui vielä laajemmalla 0,8 % – 8,1 % vaihteluvälille. Volkswagenin vuosikertomuksissa esitetyt tavoitteet autosegmentin pääoman tuotto prosentille verojen jälkeen asettuivat yli 9 % tasolle. Kyseistä tuotto vaatimusta ei kuitenkaan voida soveltaa tässä yhteydessä vaikka sen muuttaisi verottomaksi tuotto prosentiksi, sillä sen laskemiseen käytetyn taseen summan muodostamisperiaate poikkesi tästä ennalta valitun tuottoasteen laskennasta käytetystä taseen loppusummasta.



Kuva 12. Volkswagenin koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja sijoitettujen pääomien tuotto prosentit (ROI) vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 13 on esitetty Volkswagenin koko vastaavaa -puolen taseen koostumus vuosilta 1998–2008. Volkswagenin tapauksessa vuosikertomuksissa taseesta on ilmoitettu erikseen myös aineettoman omaisuuden määrä.



Kuva 13. Volkswagenin koko liiketoiminnan myyntisaamisten, varastojen, aineellisen ja aineettoman omaisuuden sekä muiden vastaavien osuus koko taseen loppusummasta vuosina 1998–2008.

Kuten kuvasta käy ilmi, että myyntisaamisten ja aineellisen omaisuuden suhteellinen osuus taseen loppusummasta pienenee. Varsinkin aineellisen omaisuuden osuus putoaa noin 22 %:sta alle 14 %:iin. Varaston suhteellinen osuus pysyy melko vakiona koko tarkastelujakson ajan. Valmiiden tuotteiden osuus varaston kokonaisarvosta vaihteli noin 61 % ja 73 % välillä. Aineettoman omaisuuden osuus Volkswagenin koko taseen loppusummasta oli hyvin olematon tarkastelujakson muutamana ensimmäisenä vuotena. Sen osuus alkaa kuitenkin kohota vuonna 2000. Tuolloin Volkswagen hankki hieman

alta 20 % osuuden kuorma- ja linja-autoja valmistavasta Scania AB:sta ja kaupan seurauksena liikearvoa siirtyi aineettomaan omaisuuteen. Kuten jo hieman aiemmin mainittiin, otti Volkswagen tilinpäätöksensä laadinnassa käyttöön IAS-normiston vuonna 2001. Kyseisen normiston seurauksena tutkimus- ja tuotekehityskuluja saattoi alkaa aktivoida taseeseen aineettomana omaisuutena sen sijaan, että niitä kirjattaisiin suorina kuluina tilinpäätöksessä. Aineettoman omaisuuden suhteellista kasvua 2000-luvun alkupuolella selittää myös se, että Volkswagen kasvatti omistusosuuksiaan useista jo osittain omistamistaan yrityksistä. Taseen muiden rivien suhteellinen osuus taseen loppusummaan nähden näyttäisi kasvavan myös Volkswagenin tapauksessa, osa syyllisenä tähän ilmiöön voisi varmasti pitää rahoituspuolen toimintaan sitoutuneen pääoman määrään kasvua.

4.3. General Motors Corporation

General Motors Corporation on Yhdysvalloissa vuonna 1908 perustettu henkilö- ja kuorma-autoja valmistava yritys. Valmistustoiminnan lisäksi se tuottaa erilaisia autoiluun liittyviä palveluita. Varsinaisesta rahoitusliiketoiminnasta General Motors Corporation luopui vuonna 2005 myytyään kyseisen toiminnon pääomasijoittajille.

General Motors Corporation valmisti henkilö- ja kuorma-autoja melko laajalla brändimäärällä. Niitä ovat Buick, Cadillac, Chevrolet, GM Daewoo, GMC, Holden, Hummer, Oldsmobile, Opel, Pontiac, Saab, Saturn ja Vauxhall. Tätä hurjaa brändimäärää selittää osin se, että General Motors saattaa kaupata samaa tuotetta markkinakohtaisella tuotemerkillä.

General Motors Corporationin liikevaihto oli vuoden 2008 lopussa noin 149 miljardia dollardia (*USD*) ja päämarkkina-alue oli Pohjois-Amerikka. Samaisena vuonna General Motors Corporation valmisti noin 8,4 miljoonaa autoa ja työllisti 243 000 henkilöä. Autonvalmistustoiminnan osuus koko liikevaihdosta oli noin 99 %. Vielä muutama vuosi aikaisemmin liikevaihto ylitti kirkkaasti 200 miljardia dollarin rajan, autojakin valmistui yli miljoona kappaletta enemmän ja yritys työllisti yli 280 000 ihmistä.

Kesällä 2009 päättyi General Motors Corporationin satavuotinen taival kun se hakeutui konkurssiin. Syntyneestä konkurssipesästä eriytettiin elinkelpoiset osat uudeksi General Motors Companyksi, josta käytetään myös lyhennettä "*The new GM*". Tämän uuden yrityksen omistavat Yhdysvaltojen ja Canadian valtiot sekä muutama näissä maissa toimiva työntekijäliitto. Jäljelle jääneistä osista muodostettiin omaisuuden likvidointiyhtiö nimeltä Motors Liquidation Company. Tästä eteenpäin tekstissä käytetään General Motors Corporationista lyhyempää versiota General Motors.

4.3.1. Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut

Jo aiemmin mainittujen syiden vuoksi General Motorsin varsinaisia vuosikertomuksia löytyi vain viisi kappaletta. Näiden viiden saatavilla olleiden vuosikertomusten sijoittu-

minen General Motorsin heikoille vuosille ei välttämättä anna täysin oikeaa kuvaa aikaisemmissa vuosikertomuksissa seuratuista tunnusluvuista.

Kaikissa näissä viidessä vuosikertomuksessa oli muutaman ensimmäisen sivun joukossa ”*Financial Highlights*” -otsikolla nimetty kooste päätyneen tilikauden tunnusluvuista. Esitetyt tunnusluvut ovat jaoteltavissa yleisiksi yrityksen suorituskykyä kuvaaviksi tunnusluvuiksi ja osakekohtaisiksi tunnusluvuiksi. Yrityksen suorituskykyä kuvaavien tunnuslukujen lista ei juuri muutu vuosikertomuksesta toiseen. Vuoden 2005 vuosikertomuksessa listaan tulee yksi tunnusluku lisää korjaamaan raportointivirheestä aiheutunutta vääristymää. Vuoden 2007 vuosikertomuksessa on muista vuosikertomuksista poiketen tarkennettu koko yrityksen liikevaihto koostumusta. Vuosien 2003–2007 vuosikertomuksien koko yrityksen suorituskykyä kuvaavat tunnusluvut pääpiirteittäin:

- Liikevaihto *(Total net sales and revenues)*
- Autojen myyntimäärä *(Worldwide wholesale sales)*
- Tulo jatkuvasta liiketoiminnasta *(Income from continuing operations)*
- Tilikauden voitto *(Net income)*
- Jatkuvan liiketoiminnan tilikauden voittoprosentti *(Net profit margin from continuing operations)*

Kaikista näistä tunnusluvuista on esitetty päätyneen tilikauden arvon lisäksi kahden edellisen tilikauden vastaavat arvot. Vuoden 2007 vuosikertomusta lukuun ottamatta, ”*Financial Highlights*” -otsikkoa kantavalla sivun lopussa on kolmen vuoden historia-tietoa ilmaiseva kuvaaja liikevaihdosta, jatkuvan liiketoiminnan tulosta, tilikauden voittoprosentista ja jatkuvan toiminnan osakekohtaista tulosta (*Earnings per Share from Continuing Operations*).

10-K -raporttien ”*Selected Financial Data*” -osuudessa tuodaan esille eri tunnuslukuja kuin varsinaisissa vuosikertomuksissa. Näissä raporteissa korostetaan seuraavia tunnuslukuja osakekohtaisten tunnuslukujen lisäksi:

- Liikevaihto *(Total net sales and revenue)*
- Tulo jatkuvasta liiketoiminnasta *(Income from continuing operations)*
- Tilikauden voitto *(Net income)*
- Taseen loppusumma *(Total assets)*
- Pitkäaikainen velka *(Long-term debt)*
- Oma pääoma *(Stockholders' equity)*

Näistä edellä mainituista tunnusluvuista esitetään 10-K -raporteissa päätyneen tilikauden tunnusluvun arvon lisäksi neljän edellisen tilikauden vastaavat arvot.

4.3.2. Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut

Vuosien 2003–2007 vuosikertomuksista löytyi edellisessä luvussa mainittujen kuvaajien lisäksi ainoastaan kaksi muuta erilaista kuvaajaa. Vuoden 2004 vuosikertomuksessa oli esitetty erään autoiluun liittyvän lisäpalvelun tilaajamäärän kehitys viimeiseltä kymmeneltä vuodelta. Vuosien 2006 ja 2007 vuosikertomuksissa oli esitetty kuvaajan muodossa *SEC*:in vaatima viiden vuoden kumulatiivinen tuotto 100 dollarin (*USD*) alkusijoitukselle, kun kyseinen summa sijoitetaan Fordin, General Motorsin tai S&P500-indeksiin osakkeisiin.

10-K -raporttien osalta tilanne on vieläkin heikompi, sillä viranomaisten kyseisille dokumenteille asettama tekstipohjainen palautusmuoto ei anna kovinkaan järkevää lähtökohtaa tunnuslukujen graafiselle esitysmuodolle. Tunnuslukuja voi toki korostaa muutenkin, esimerkiksi tuomalla niitä esiin vuosikertomuksissa joko yritysjohdon katsauksessa tai yrityksen taloudellista tilaa analysoivassa kappaleessa.

Varsinaisissa vuosikertomuksissa käydään läpi ensisijaisesti liikevaihto ja tilikauden voitto päätyneeltä ja kahdelta edelliseltä tilikaudelta. Näiden käsittelyn yhteydessä ruoditaan lyhyehkösti kyseisen tunnusluvun muutokseen vaikuttaneet seikat. General Motors kokee käsittelemisen arvoiseksi erilaiset markkinaosuuksia kuvaavat tunnusluvut.

10-K -raporttien sisältö ei poikkea juurikaan varsinaisten vuosikertomusten sisällöstä esitettyjen tunnuslukujen suhteen, näiden välinen ero on jo oikeastaan käsitelty edellisessä luvussa. Tarkastelujakson alkupuolen 10-K -raporteissa kuitenkin esiintyi automyyntin kehitystä koskevissa kappaleissa mielenkiintoinen ”*net price*” -tunnusluku. Kyseinen tunnusluku esittää päätyneellä tilikaudella ja edellisellä tilikaudella valmistetun vastaavanlaisen auton myyntihinnan prosentuaalista muutosta. Tästä tunnusluvusta ei kuitenkaan esitetä numeerista lukua koko General Motorsin autoliiketoiminnasta vaan numeroarvot lasketaan vain markkinakohtaisesti.

4.3.3. Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet

General Motorsin varsinaisissa vuosikertomuksissa ja 10-K -raporteissa korostetuista, varsin niukasta tunnuslukumäärästä on tulkittavissa muutama absoluuttista ja suhteellista kannattavuutta ilmaiseva tunnusluku.

Absoluuttista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut:

- Tulo jatkuvasta liiketoiminnasta (*Income from continuing operations*)
- Tilikauden voitto (*Net income*)

Suhteellista kannattavuutta ilmaiseva tunnusluku:

- Tilikauden voittoprosentti jatkuvasta liiketoiminnasta (*Net profit margin from continuing operations*)

Koko tarkastelujakson alkupuolen 10-K -raporteissa ei asetettu ainuttakaan numero-muodossa ilmaistua tavoitearvoa näille edellä mainituille tunnusluvuille, kaikista näistä dokumenteista jäi kuitenkin yleiskuva kannattavuuden parantamisen tavoittelusta useilla eri osa-alueilla. Tavoitteiden asettelun puuttumista voisi yrittää ymmärtää syystä, että kaikki vuosien 1998–2002 10-K -raportit sisälsivät maininnan "*The Registrant makes no attempt herein to predict the future trend of its business and earnings or the effect thereon of the results of changes in general economic, industrial, regulatory, and international conditions*" tarkoittaen, että General Motors ei yritä ennustaa liiketoimintansa ja tulojensa tulevaisuutta.

Kuitenkin muille tunnusluvulle löytyy satunnaisesti joitakin tavoitearvoja. Esimerkiksi tarkastelujakson alkupuolella, vuoden 1998 10-K -raportista käy ilmi, että General Motors on asettanut aikaisemmin tavoitteeksi ylläpitää 13 miljardin käteis- ja helposti käteiseksi muutettavaa arvopaperikassaa (*cash and marketable securities*) ylläpitääkseen tutkimus- ja tuotekehitystoimintaansa talouden heikkoina vuosina.

Ensimmäinen konkreettinen tavoitteen asettaminen löytyy epäsuorasti vasta vuoden 2003 vuosikertomuksesta, jossa liiketoiminnan tulo per osake -tunnusluvulta (*Earnings Per Share from Continuing Operations*) vaaditaan 6,0–6,5 dollarin (*USD*) tulosta tilikaudella 2004. Liiketoiminnan tulo per osake -tunnusluku ilmaisee osakekohtaista voittoa ja siitä saadaan laskettua vuoden 2004 jatkuvan liiketoiminnan tulotavoitteeksi noin 3,4–3,7 miljardia dollaria (*USD*) kun tiedetään, että vuonna 2003 General Motorsilla oli 562 miljoonaa osaketta. Tämän voittovaatimuksen koostumus oli myös kerrottu markkina-aluekohtaisesti. Edellisen lisäksi numeroarvoin ilmaistut tavoitteet olivat kassavirta 5 miljardia ja investoinnit 7 miljardia dollaria. Muita tavoitteita tyydyttiin luonnehtimaan sanallisesti, kuten esimerkiksi, että markkinanosuuksia tulee kasvattaa jokaisella markkina-alueella ja rakenteellisia sekä materiaalikustannuksia tulee leikata.

General Motors oli jonkin muun julkaisun yhteydessä asettanut vuoden 2005 tuotto/osake -tunnusluvulle tavoitteeksi 4,0–5,0 dollaria. Kuitenkin vuoden 2004 vuosikertomuksessa tälle liiketoiminnan tulo per osake -tunnusluvulle tavoitteeksi korjataan 1,0–2,0 dollaria (*USD*) Pohjois-Amerikan synkkien tulevaisuuden näkymien vuoksi. Kun edellä mainittu tavoiteväli kerrotaan vuoden 2004 osakemäärällä, saadaan asetetuksi General Motorsin voittotavoitteeksi laskettua 0,6–1,1 miljardia dollaria (*USD*) tilikaudelle 2005. Muiden tavoitteiden osalta tavoitteiden asettamisen sijasta tyydyttiin antamaan ennusteita seuraavalle vuodelle. Vuoden 2004 vuosikertomuksessa annettiin kahdelle muulle tunnusluvulle numeroin ilmaistut arvot kuten edellisen vuoden vuosikertomuksessa eli kassavirraksi -2 miljardia ja investoinneiksi 8 miljardia dollaria.

Vuoden 2004 jälkeen vuosikertomusten sävy muuttuu selkeästi tavoitteiden asettelemisen osalta. Vuoden 2005 vuosikertomuksessa esitellään näyttävästi neljän kohdan "*Turnaround plan*" eli uudelleenoususuunnitelma. Kyseinen suunnitelma sisältää seuraavat pääkohdat:

- Tuotteiden suorituskyvyn parantaminen (*Keep raising the bar in the execution of great cars and trucks*)
- Myynnin ja markkinointistrategian elvyttäminen (*Revitalize our sales and marketing strategy*)
- Kustannuskilpailukyvyn merkittävä parantaminen (*Significantly improve our cost competitiveness*)
- Terveystenhoito- ja eläkekustannustaakan ratkaiseminen (*Address our health-care and pension legacy cost burden*)

Kyseisen suunnitelman onnistumisen edellytyksiä kuvataan melko tarkasti, kuten esimerkiksi kustannusleikkausten määriä ja kohteita. Näitä ovat muun muassa tehdas- ja työvoimakapasiteetin alasajo, palkkaleikkaukset ja jaettavien osinkojen leikkaukset. Vuoden 2005 jälkeisissä vuosikertomuksissa seurataan kustannussäästöjen toteumaa ja esitellään keinoja miten liiketoiminnasta saadaan taas kannattavaa.

4.3.4. Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä

Tarkastelujakson alkupuolella General Motors esittää muutamassa 10-K -raportissa kannattavuuteen parantuminen on seurausta kustannustehokkuuden kehittamisestä. 1990-luvun loppupuolella General Motors onnistui laadunparannustoimissa, materiaalien käyttötehokkuudessa ja rakenteellisten kustannusten alentamisessa. Samaan aikaan koko yrityksen kannattavuutta heikensi muutamalla komponenttitehtaalla esiintynyt lakko joka vaikutti negatiivisesti autojen kokonaismyymintämäärään ja myyntihintaan päämarkkina-alueella. Vuoden 1999 raportissa General Motors tuo esille suunnitelman maailman suurimman sähköisen markkinaportaalin (*Virtual Market Place*) perustamisesta, jonka se aikoo toteuttaa yhteistyössä Yhdysvaltojen muiden merkittävien autovalmistajien, Ford Motor Companyn ja silloisen DaimlerChrysler Corporationin kanssa. Tämän julistuksen yhteydessä ei suoraan tuoda esille muita motiiveja kuin maailmanlaajuisen osien hankkimisen helpottaminen. Taustalla lienee kuitenkin maailmanlaajuisen kilpailuttamisen helpottaminen ja sitä kautta alemmat ostokustannukset sekä sähköisen kaupankäynnin mahdollistamat alhaisemmat transaktiokustannukset.

2000-luvun alkupuolen raporteista ilmenee, General Motorsin kannattavuutta heikentävät kohoavat tutkimus- ja tuotekehityskustannukset sekä Pohjois-Amerikassa kiristyvän kilpailun seurauksena tapahtuva autojen myyntihintojen putoaminen. Näiden lisäksi raporteissa valitetaan pääosin Euroopan epäsuotuisan tuotemixin vaikutusta kannattavuuteen.

Varsinaisissa vuosikertomuksissa General Motors alkaa hioa kannattavuuttaan todenteolla. Kustannussäästöjä on tarkoitus hakea yhteisen voimalinja-ajattelun (*GM Powertrain*) kautta. Yhteisen voimalinjan komponenttien, kuten esimerkiksi moottorien, vaihteistojen ja vetoakselistojen käyttämisellä voidaan alentaa automallien kehityskustannuksia ja suunnittelu-aikaa sekä näiden lisäksi räätälöidä autoja enemmän markkina-

kohtaisesti. Kyseinen ajattelutapa kasvattaa väistämättä tuotantomallien määrää ja sitä kautta tuotantoa on myös kehitettävä joustavampaan suuntaan. Vuosikertomuksista ei kuitenkaan käy yksiselitteisesti ilmi, että tarkoitetaanko tällä voimalinjalla pelkästään voimansiirron komponenttien, kuten moottorin, vaihteiston ja vetoakselien yhteiskäyttöä vai onko kyseessä vain laaja-alainen komponenttialustojen (*Platform*) yhteiskäyttö General Motorsin omalla termillä.

Eri vuosina 10-K -raporteissa esiintyy joitakin tulkintoja miten valuutanvaihtokurssit vaikuttavat tai ovat vaikuttaneet General Motorsin kannattavuuteen. Esimerkiksi euron esittelyn yhteydessä General Motors ei koe, että eurovaluutan käyttöönotosta aiheutuisi negatiivisia vaikutuksia. General Motors kokee euron käyttöönotto jopa alentaa valuuttariskejä sillä se vähentää maailmassa käytettävien valuuttojen lukumäärää. Dollarin kurssin heikkenemisestä 2000-luvun alkupuolella todetaan vuoden 2003 vuosikertomuksessa seuraavasti, että dollarin kurssin lasku on tasoittanut Yhdysvaltojen autoteollisuuden vientiasemaa tuolloin edullisen valuuttakurssien alueisiin, kuten esimerkiksi Japaniin ja Eurooppaan nähden. Lausetta kuitenkin jatketaan närkästyneeseen tyyliin, että Japanin harjoittama valuuttakurssimarkkinoihin puuttuminen jenin (*JPY*) vaihtokurssin pitämiseksi matalalla tasolla on vapaan ja reilun kaupan vastaista.

Oikeastaan jokaisessa 10-K -raportissa esiintyy jonkinlainen maininta terveydenhuollon ja eläkkeiden kustannuksista. Vuoden 2003 varsinaisessa vuosikertomuksesta alkaen nämä terveydenhuollon ja eläkekustannusten vaikutus kannattavuuteen nostetaan yksittäiseksi suureksi tekijäksi. Näiden kustannusten esilletuomiseen voi olettaa muutamaa eriyttä, esimerkiksi automarkkinoiden kilpailu on tiukentunut erityisen paljon Pohjois-Amerikan markkina-alueella kyseisenä aikana Yhdysvaltojen ulkopuolisten autonvalmistajien toimesta. Myös terveydenhuollon kustannukset ovat kohonneet hurjaa vauhtia vuosittain, ajoittain jopa kaksinumeroisilla prosenttiluvuilla. Vuoden 2003 vuosikertomuksessa kerrotaan, että keskimäärin jokaisen General Motorsin myymän auton hinnasta on 1400 dollaria (*USD*) terveydenhuoltomaksuja ja tällaista taakkaa ei ole ulkomailla valmistettujen autojen hinnassa. Vuoden 2007 vuosikertomuksessa tuodaan esille, että vuosien 1993–2007 välisenä aikana General Motors käytti 103 miljardia dollaria terveydenhuolto ja eläkemaksuihin. Kyseinen summa on keskimäärin yli 7 miljardia dollaria vuositasolla ja samaisella aikavälillä General Motorsin tilikauden voitto vaihteli -39 ja 6 miljardin dollarin välillä. 2000-luvun jälkimmäisen nousukauden mukana tuomat raaka-aineiden hinnannousut ja yhä kohoavat terveydenhuolto ja eläkekulut muodostuivat sietämättömäksi taakaksi General Motorsille.

4.3.5. Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva

General Motorsin 10-K -raporteissa ei juuri korosteta kovinkaan montaa eri tunnuslukua. Tilanne on hyvin sama varsinaisten vuosikertomusten suhteen. Liitteeseen 4 on koottu yrityksen suorituskykyä oleellisesti ilmaisevat kuvaajat 10-K -raporteissa ja varsinaisissa vuosikertomuksissa esiintyvistä tunnusluvuista.

Liitteen 4 kuvaan 1 on koottu varsinaisten vuosikertomusten ”*Financial Highlights*” -osiossa ensimmäisenä esitetyt tunnusluvut, eli yrityksen liikevaihto ja autojen kokonaismyyntimäärä. General Motorsin liikevaihto näyttää kehittyvän melko tasaisesti tarkastelujakso alkupuolelta aina vuoteen 2006 asti. Tällä yhdeksän vuoden aikavälillä liikevaihto näyttäisi kasvavan hieman yli 30 %. Autojen myyntimäärä ei kasva aivan samalla tavalla kuin liikevaihto, vaan automyynti näyttäisi jopa laskevan vaikka liikevaihto jatkaa kasvuaan. Tätä ilmiötä selittää osin se, että kyseisellä aikavälillä rahoitusliiketoiminta, joka ei ollut pelkästään sidottu autorahoitukseen, edusti huomattavaa osaa koko General Motorsin liikevaihdosta. Kuvassa esiintyvään autojen myyntimäärään alkaen vuodesta 2005 liittyy myös raportointimuutos, sillä General Motors vaihtaa aikaisemmin vuosikertomusten ”*Financial Highlights*” -osiossa raportoidun autojen myyntimäärän valmistusmääräksi ilmeisesti peitelläkseen heikkoa myyntimenestystään. Vuoden 2006 jälkeen alkava liikevaihdon nopea heikkeneminen on seurausta rahoitusliiketoimintayksikön myynnistä ja samaan aikaan heikkenevästä kilpailuasemasta.

General Motorsin kannattavuudesta saa paremman käsityksen liitteen 4 kuvasta 2, jossa on esitetty varsinaisten vuosikertomusten ”*Financial Highlights*” -osuuden sisältämät absoluuttista ja suhteellista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut. Absoluuttista kannattavuutta ilmaisevat kuvassa 2 esitetyt tulo jatkuvasta liiketoiminnasta ja tilikauden voitto. Näiden kehityksestä voisi todeta, että ainakin vuoteen 2004 asti kannattavuuden muutos noudattaa Pohjois-Amerikan talouden nousu- ja laskukausia. Nousukausien aikana General Motors sai myytyä enemmän korkeampikatteisia autoja ja rahoitusliiketoiminnan luottotappiot ovat matalia. Laskukausilla asetelma on täysin päinvastainen. Vuoden 2005 tappioiden jälkeen General Motors alkaa toden teolla panostaa kannattavuuden parantamiseen kuluja karsimalla ja tytäryhtiöitä myymällä. Kuluja karsimalla General Motors pääsee vuoden 2005 10,6 miljardin dollarin nettotappiosta vuoden 2006 alle 2,0 miljardin nettotappioon. Vuoden 2007 tilinpäätökseen osuu kuitenkin 38,3 miljardin dollarin erityisvastike siirretystä verovelasta ”...*a non-cash \$38.3 billion special charge ... related to a non-cash valuation allowance against deferred tax assets*”. Nämä tappiot ovat täysin sietämättömiä kun muistaa, että General Motors on yrittänyt pitää käteisreserviä 13 miljardia dollarin edestä heikkoja kausia varten.

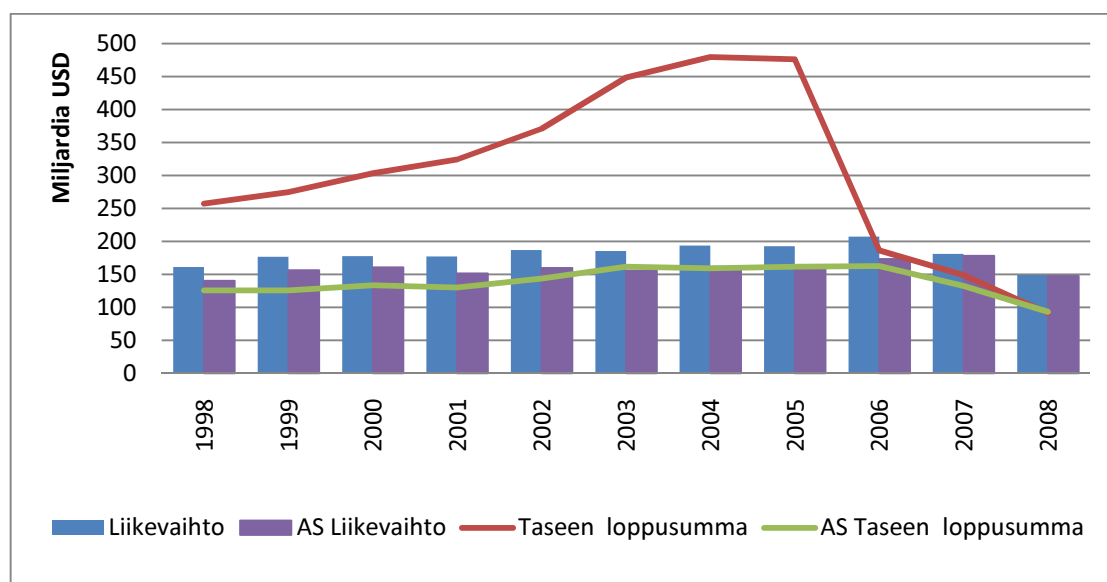
Liitteen 4 kuvan 2 tilikauden voittoprosentti ilmaisee suhteellista kannattavuutta, eli tilikauden voiton osuutta koko liikevaihdosta. General Motorsin tilikauden voittoprosentti tarkastelujakson aikana parhaimmillaankin vain alle 3,5 %. Tilikauden voittoprosentti pysyi kuitenkin positiivisena aina vuoteen 2004 asti mutta tämän jälkeen taso suorastaan romahti. Vuoden 2007 varsinaisessa vuosikertomuksessa General Motors ei enää edes vaivautunut esittämään minkäänlaisia kuvaajia liiketoimintansa tunnusluvuista.

4.3.6. General Motors ennalta valittujen tunnuslukujen valossa

Seuraavat neljä kuvaa tuovat esille miten General Motorsin koko liiketoiminta ja autosegmentti suoriutuvat ennalta valittujen tunnuslukujen valossa aikavälillä 1998–2008.

Kuvassa 14 on esitetty General Motorsin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihtojen ja taseiden loppusummien kehitys. Kuvan 14 perusteella voi todeta, että koko liiketoiminnan liikevaihto kasvaa melko maltillisesti aina vuoteen 2006 asti. Vastaavalla aikavälillä autosegmentin liikevaihto pysyy melko tasaisena, välillä hieman nousten ja välillä laskien. Koko yrityksen liikevaihto lähtee laskuun vuoden 2006 jälkeen kun General Motors luopuu rahoitusliiketoiminnastaan. Samoihin aikoihin autosegmentin liikevaihto laskee kiristyneen kilpailutilanteen aiheuttamasta myyntikatteen alenemisesta ja vähäisemmästä autojen myyntimäärästä. Vuoden 2008 maailmantalouden heikkene-
misen myötä autosegmentin liikevaihto putoaa yli 20 % edellisestä vuodesta.

Kuvasta 14 ilmenevä koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihtojen väliin jäävä pieni erotus on käytännöllisesti katsoen rahoitustoiminnan liikevaihto. Liikevaihtojen kasvujen myötä kasvavat myös taseiden loppusummat. Koko liiketoiminnan taseen loppusumma kasvaa merkittävästi nopeammin kuin koko liiketoiminnan liikevaihto. Syynä koko yrityksen taseen loppusumman kasvuun on muun muassa se, että General Motorsin rahoitusliiketoimintayksikkö myönsi asuntolainoja. Autosegmentin osalta taseen loppusumman kehitys vaikuttaisi tasaantuvan melko samoihin aikoihin kuin itse liikevaihto. Koko yrityksen taseen loppusumma supistuu hyvin rajusti kun General Motors hankkiutuu eroon rahoitusliiketoiminnastaan. Tällöin koko yrityksen taseen loppusumman pudotus on yli 60 % vuosien 2005 ja 2006 välillä. Vuoden 2005 tilinpäätöksen jälkeen aloitetut korjausliikkeet kannattavuuden parantamiseksi alkavat näkyä taseiden loppusummissa välittömästi.

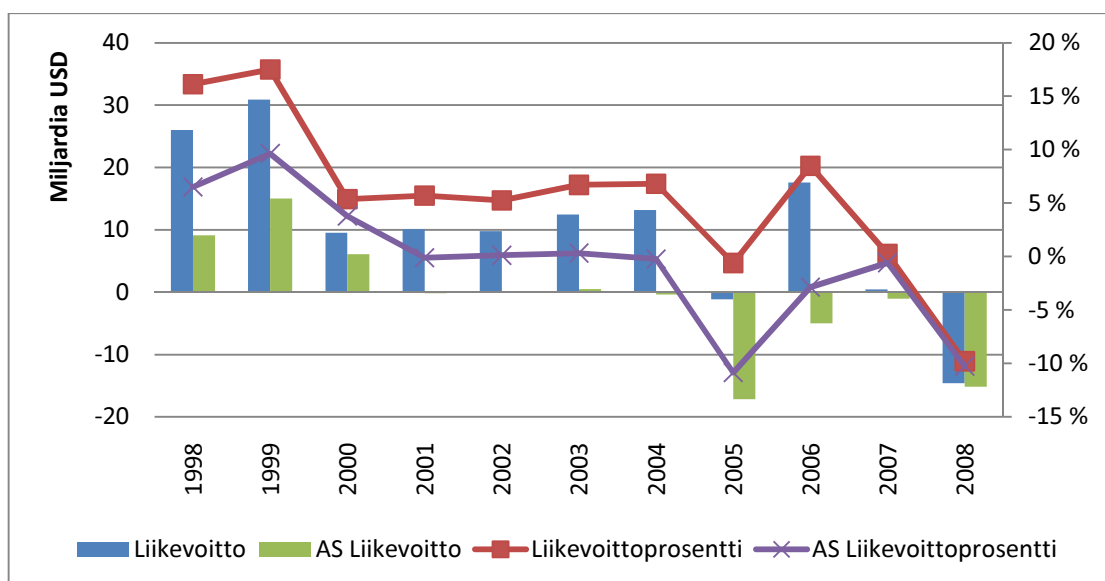


Kuva 14. General Motorsin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihdot ja taseen loppusummat vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 15 on esitetty General Motorsin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008. Siinä missä edellinen kuva kertoi liiketoiminnan kasvusta, kertoo tämä kuva minkä tasoista absoluuttista liikevoittoa kyseisellä liikevaihdolla saavutettiin. Kuva kertoo myös liikevoiton suhteellista osuutta liike-

vaihtoon. Kyseisen kuvan perusteella voi todeta, että General Motorsin tekemä liikevoitto on erittäin hyvää vuosina 1998, 22 miljardia dollaria ja 1999, 31 miljardia dollaria. Tästä koko yrityksen synnyttämästä liikevoitosta kuitenkin alle puolet tulee autonvalmistuksesta. Kyseisenä ajankohtana kävivät kaupaksi hyvin isot, korkeakatteiset autot ja niihin liittyvät rahoituspalvelut. Rahoituspalveluliiketoimintaan liittyy kuitenkin se seikka, että se näyttää hyvää liikevoittoa, sillä muut korko- ja rahoituskulut vähennetään tuloslaskelman myöhemmillä riveillä liikevoiton jälkeen. Vuonna 2000 alkanut laskukausi Pohjois-Amerikan markkinoilla heijastui välittömästi General Motorsin kannattavuuteen ja tapahtuneen laskun jälkeen autosegmentti ei päässyt enää merkittävästi voitolliseksi. Pohjois-Amerikassa vuonna 2002 alkaneen uuden nousun myötä lähti myös General Motorsin liikevoitto hienoiseen nousuun joka kesti aina vuoteen 2004 asti. Varsinaiset ongelmat alkavat vuonna 2005 autosegmentin massiivisen liiketappion seurauksena. Kyseinen liiketappio on osittain seurausta kiristyneestä kilpailutilanteesta, Delphi-nimisen komponenttitoimittaja konkurssista ja siitä General Motors joutui hankkiutumaan eroon liian suureksi paisuneesta valmiiden autojen varastosta niin sanotuilla työntekijähinnoilla. Vuoden 2006 liikevoitto on seurausta eräiden liiketoimintojen, kuten esimerkiksi GMAC-rahoituspalvelun (*General Motors Acceptance Corporation*) ja Allison -merkkisten vaihdelaatikkovalmistuksen myynnistä. Vuoden 2008 liiketappiot ovat seurausta oikeastaan siitä, että General Motors ei saanut karsittua kuluja yhtä ripeästi kuin autojen myyntimäärä laski. Kyseisenä vuotena General Motorsilla ei ollut enää käytössä jonkinlaista kassavirtaa tuottavaa rahoitusliiketoimintaa.

Suhteellisen kannattavuuden kannalta tarkasteltuna kuvan 15 avulla paljastuu, että General Motorsin harjoittama muu liiketoiminta, siis pääosin rahoitusliiketoiminta, tuottaa edes siedettävää liikevoittoprosenttia vuosien 2000 ja 2004 välillä. Samaisella aikavälillä autosegmentin liikevoittoprosentti pyöri nollan prosentin tuntumassa. Koko liiketoiminnan liikevoittoprosentti oli erittäin hyvä vuosina 1998 ja 1999 kun se tuolloin ylitti vielä kirkkaasti 15 % rajan. Vuoden 2004 jälkeen General Motors ei enää pystynyt tuottamaan kunnon tai edes tasaista liikevoittoprosenttia koko yritys- tai edes autosegmentitasolla.

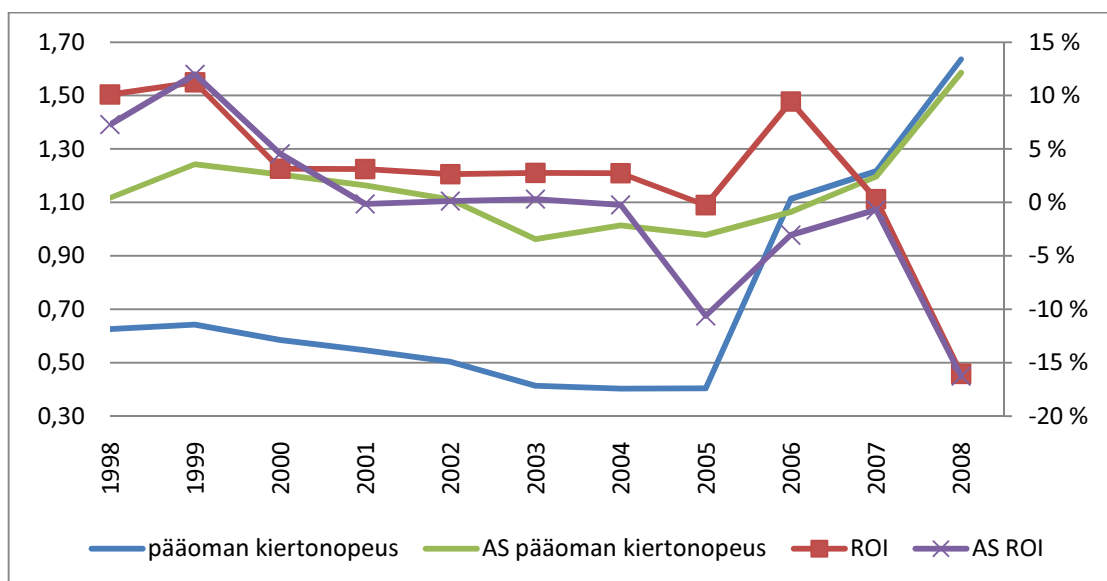


Kuva 15. General Motorsin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 16 on esitetty General Motorsin koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja pääomien tuottoerot (ROI) vuosilta 1998–2008. Kuvan perusteella pystyy helposti havaitsemaan jo kuvasta 12 todettu koko yrityksen taseen loppusumman huomattavan kasvamisen liikevaihtoon nähden. Vuosien 1998–2005 välisenä aikana tapahtunut koko yrityksen taseen loppusumman kasvu lähes puolitti pääoman kiertonopeuden. Autosegmentin osalta pääoman kiertonopeus myös heikkeni oikeastaan vuoteen 2003 asti. Tämän jälkeen se vakiintui muutamaksi vuodeksi. Koko yrityksen pääoman kiertonopeus kasvaa rajusti, kun General Motors myi rahoitusliiketoimintansa ja siten hävitti sen sitoneen huomattavan pääoman. Vuodesta 2006 alkaen koko yrityksen taseen loppusumma on oikeastaan sama asia kuin autosegmentin taseen loppusumma. Tästä syystä autosegmenttipuolella tehdyt parannukset heijastuvat molempiin kiertonopeuksiin. Pääomien kiertonopeudet loikkaavat parannusten myötä ykkösen tuntumasta melkein 1,6 asti. Pääomien kiertonopeudet olisivat olleet vieläkin kovempia jos General Motors olisi pystynyt ylläpitämään liikevaihtoaan entisellä tasolla. Lienee turvallista todeta, että General Motorsin suorittama ryhtiliike tuotannon järkevöittämisiksi toteutui ainakin pääomien kiertonopeuksien tarkastelun kannalta tarkasteltuna.

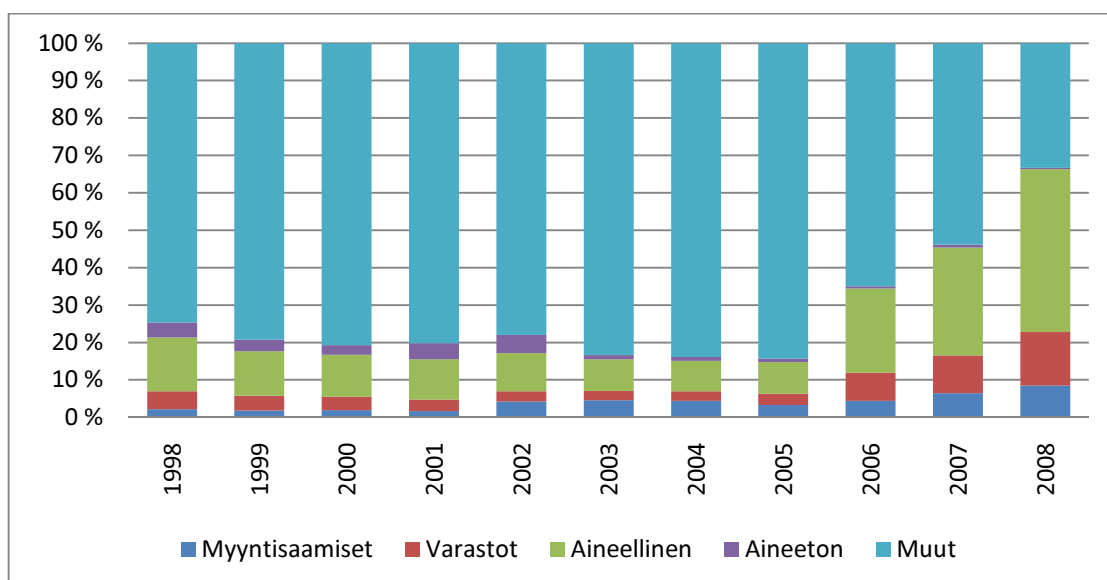
Kuvan 16 esittämien sijoitettujen pääomien tuottoerotien kannalta katsottuna General Motors näyttäisi suoriutuvan tarkasteluvälin keskivaiheilla melko heikosti. Koko liiketoiminnan pääoman tuottoerot pysyttelee noin kolmen tietämällä. Samaan aikaan autosegmentin pääoman tuottoerot on oikeastaan nolla. Kuitenkin vuosina 1998 ja 1999 koko liiketoiminnan pääoman tuottoerot on yli kymmenen ja autosegmentin vastaava luku ylittää melkein samaan. Autosegmentin pääoman tuottoerot ei jää kovinkaan kauas taakse muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta koko yritystason pääoman tuottoerotista autosegmentin huomattavasti suuremman pääoman kiertonopeuden

ansiosta. Molemmat tuotto prosentit kuitenkin romahtavat tarkastelujakson viimeisenä vuotena General Motorsin massiivisen liiketappion seurauksena.



Kuva 16. General Motorsin koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja sijoitettujen pääomien tuotto prosentit (ROI) vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 17 on esitetty General Motorsin koko vastaavaa -puolen taseen koostumus vuosilta 1998–2008. General Motorsin tapauksessa vuosikertomuksissa taseesta on ilmoitettu erikseen myös aineettoman omaisuuden määrä.



Kuva 17. General Motorsin koko liiketoiminnan myyntisaamisten, varastojen, aineellisen ja aineettoman omaisuuden sekä muiden vastaavien osuus koko taseen loppusummasta vuosina 1998–2008.

Kuten kuvasta 17 käy heti ensimmäiseksi ilmi, että myyntisaamisten, varastojen ja aineellisen sekä aineettoman omaisuuden osuus on hyvin vähäinen verrattuna taseen loppusummaan aina vuoteen 2005 asti. Näiden taseen erien osuuden vähäisyyden selittää se, että General Motorsin rahoitusliiketoiminta muodostaa parhaimmillaan melkein 70

% koko taseen loppusummasta. Kuvan 16 avulla voi todeta taseen eri erien osuuksia loppusummasta, esimerkiksi myyntisaamisten osuus taseesta kasvaa aina vuoteen 2004 asti. Varastojen ja aineellisen omaisuuden suhteelliset osuudet puolestaan laskevat aina vuoteen 2005 asti. Varastojen koostumusta voisi tarkentaa vielä siltä osin, että valmiiden tuotteiden, siis autojen ja varaosien, osuus pysytteli noin 70 % koko varaston arvosta. Aineettoman omaisuuden osuus taseen loppusummasta nousee tarkastelujakson alkupuolelta vuoteen 2002 asti ja tämän jälkeen sen osuus putoaa alle yhden prosentin.

Näiden edellä mainittujen taseen erien osuuksien tulkintaa heikentää kuitenkin se, että taseen loppusumma kasvaa aivan eri suhteessa esimerkiksi autosegmentin taseen loppusummaan nähden. Vuoden 2005 jälkeen taseen loppusumma jatkaa niin rajua laskua, että oikeastaan jokaista taseen eri erää tulisi verrata edelliseen vuoteen täyden kokonaiskuvan hahmottamiseksi.

4.4. Ford Motor Company

Ford Motor Company on Yhdysvalloissa vuonna 1903 perustettu autonvalmistaja. Nykyisin liiketoiminta koostuu pääosin autojen valmistuksesta ja niiden myynnin yhteydessä tarjottavasti rahoituksesta. Vielä muutama vuosi sitten Ford Motor Company harjoitti näiden kahden lisäksi myös autojen korjaus- ja vuokrausliiketoimintaa. Vuonna 2008 yritys valmisti autoja Ford, Lincoln, Mercury ja Volvo -merkeillä ja näiden lisäksi Ford Motor Company omistaa pienet osuudet Mazda ja Aston Martin -merkeistä. Ford Motor Companyn päämarkkina-alue on Pohjois-Amerikka ja tämän lisäksi Euroopan markkina-alueen merkitystään ei voi vähätellä.

Konsernin liikevaihto oli vuoden 2008 lopussa noin 146 miljardia dollaria, joka vastaa noin 104 miljardia euroa. Yrityksen kokonaishenkilöstömäärä oli tuolloin noin 213 000. Vuonna 2008 Ford Motor Company sai myytyä hieman yli 5,5 miljoonaa autoa ja autonvalmistuksen osuus koko liikevaihdosta oli melkein 90 %.

Varsinaisten vuosikertomusten sivumäärä vaihteli 100–148 kappaleen välillä. Sivumäärä lähti voimakkaaseen kasvuun vasta tarkastelujakson loppupuolelle, sillä vuosikertomuksissa alettiin yksityiskohtaisemmin analysoida kannattavuutta heikentäviä tekijöitä ja esittelemään ratkaisuja toiminnan kannattavuuden palauttamiseksi. Tästä eteenpäin Ford Motor Companysta käytetään vain lyhyempää nimeä Ford.

4.4.1. Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut

Fordin tapauksessa varsinaisia vuosikertomuksia oli saatavilla vasta vuodesta 2002 alkaen. Vuotta 2002 aikaisemmat tiedot haettu Fordin SEC:ille (*U.S. Securities and Exchange Commission*) toimittamista 10-K -raporteista. Kaikissa näissä raporteissa korostetaan ”*Selected Financial Data*” -otsikon alaisuudessa julkaisuvuodesta vuodesta riippuen jopa yli 60 eri tunnuslukua. Vuotta 2001 lukuun ottamatta nämä 10-K -raportit sisälsivät myös ”*Highlights*” -nimellä otsikoidun osion, joka esittää oikeastaan samat tun-

nusluvut kuin varsinaisten vuosikertomusten ”*Operating Highlights*” -osio. Tämä kyseisen osion alaisuudessa Ford listaa hieman alle 20 eri tunnuslukua.

Fordin 10-K -raporttien ”*Selected Financial Data*” -otsikon alaisuuteen kerättyä tunnuslukujen joukkoa ei oikein ole mielekästä esittää täydellisenä listana tässä tekstissä niiden suuren lukumäärän vuoksi. Siksi niiden keskeisen sisällön voisikin summata seuraavan listan mukaisesti:

- Segmenttikohtainen
 - Liikevaihto (*Sales and Revenues*)
 - Voitto ennen veroja (*Income before income taxes*)
 - Voitto verojen jälkeen (*Income after taxes*)
 - Tilikauden voitto (*Net income*)
 - Taseen loppusumma (*Total assets*)
 - Pitkäaikainen velka (*Long-term debt*)
- Koko yrityksen
 - Liikevaihto (*Total revenues*)
 - Voitto ennen verojen (*Income before income taxes*)
 - Voitto verojen jälkeen (*Income after taxes*)
 - Tilikauden voitto (*Net income*)
 - Taseen loppusumma (*Total assets*)
 - Oma pääoma (*Stockholders' equity*)
 - Kulut, poistot ja kuoletukset (*Expenditures, depreciation and amortization*)
 - Työntekijäkustannukset (*Total labor costs*)
 - Autojen myyntimäärät markkinakohtaiset (*Vehicle unit sales*)

Kyseisestä listasta on jätetty pois osakkeita koskevat tunnusluvut. Tarkastelujakson aikana vuosien 1998 ja 1999 10-K -raporteissa näistä tunnusluvuista on esitetty päättyneen tilikauden arvojen lisäksi kymmenen edellisen kauden vastaavat arvot. Vuodesta 2000 alkaen tämä pitkä historiatieto karsiutuu pois kun tunnusluvuista ilmoitetaan enää päättyneen tilikauden tunnuslukujen arvojen lisäksi neljän edellisen kauden vastaavat arvot.

Fordin varsinaisissa vuosikertomuksissa ”*Operating Highlights*” -otsikon alaisuudessa esiintyvät pääosin seuraavat tunnusluvut:

- Liikevaihdot (*Sales and revenues*)
 - Autosegmentti (*Automotive*)
 - Rahoitussegmentti (*Financial*)
 - Yhteensä (*Total*)
- Autosegmentin pääomamenot (*Automotive capital expenditures*)
 - Rahallinen määrä (*Amount*)

- Osuus segmentin liikevaihdosta (As a percentage of automotive sales)
- Autosegmentin käteiskassa vuoden lopussa (Automotive cash at year end)
 - Käteinen ja käteiseksi mielletävä varallisuus (Cash, marketable and loaned securities and assets held in short-term VEBA trust)
- Voitot ennen veroja (Income before taxes)
 - Autosegmentti (Automotive)
 - Rahoitussegmentti (Financial Services)
 - Yhteensä (Total)
- Tilikauden voitto (Net income)

Myös tässä listasta on jätetty pois vuosikertomuksissa esiintyneet osakkeita koskevat tunnusluvut. Yllä olevaan listaan ei myöskään päätyneet vuosien 1998–2000 välisenä aikana 10-K -raporteissa ja vain vuoden 2002 vuosikertomuksessa esiintyneet autosegmentin verojen jälkeiset käyttökateprosentit (*After-tax Automotive return on sales*), jotka ilmoitettiin niin Pohjois-Amerikan kuin koko markkinoiden osalta. Ford ilmoittaa varsinaisissa vuosikertomuksissaan yllä esitetyn listan tunnusluvuista vain päättyneen ja sitä edeltävän tilikauden arvot.

4.4.2. Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut

Fordin 10-K -raporteista ei löydy sen tekstimuotoisesta esitystavasta johtuen ainuttakaan kuvaajaa. Tarkastelujakson jokaisesta varsinaisesta vuosikertomuksesta löytyy kuitenkin vähintään yksi kuvaaja. Vuosien 2002–2005 välisistä vuosikertomuksista löytyy yrityksen taloudellista suorituskykyä ilmaisevia kuvaajia. Todennäköisesti Fordin heikon suorituskyvyn seurauksena näitä edellä mainittuja kuvaajia ei enää esitetä vuosien 2006–2008 vuosikertomuksissa. Näiden sijasta Fordin vuosikertomuksista löytyy vain yksi kuvaaja, ja sekin on SEC:in toimesta vaadittu. Tässä pakollisessa kuvaajassa verrataan miten Fordin, General Motorsin tai S&P500-indeksiin osakkeisiin tehty 100 dollarin (USD) alkusijoitus on tuottanut kumulatiivisesti viimeisen viiden vuoden aikana.

Vuosien 2003–2005 välisenä aikana Fordin vuosikertomuksissa esitetyt kuvaajat:

- Tilikauden voitto (Net Income)
- Liikevaihto (Total Sales and Revenues)
- Autosegmentin käteisvarat (Automotive Cash)
- Maailmanlaajuinen autojen myyntimäärä (Worldwide Vehicle Unit Sales)
- Pohjois-Amerikan markkinaosuus (U. S Market Share)
- Euroopan markkinaosuus (European Market Share)

Vuoden 2002 vuosikertomuksessa tilikauden voiton (*Net Income*) sijasta oli ilmoitettu autosegmentin investoinnit (*Automotive Capital Spending*). Kaikissa näissä kuvaajissa

oli esitetty päätyneen tilikauden arvojen lisäksi kahden edellisen tilikauden vastaavat arvot.

4.4.3. Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet

Fordin 10-K -raporttien ja varsinaisten vuosikertomusten ”*Selected Financial Data*”, ”*Highlights*” ja ”*Operating Highlights*” -osioissa tai muuten kuvaajien avulla korostetuista tunnusluvuista ei ole poimittavissa kovinkaan useaa kappaletta, jotka ilmaisivat suoraan absoluuttista tai suhteellista kannattavuutta.

Absoluuttista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut:

- Voitot ennen veroja *(Income before taxes)*
 - Autosegmentti *(Automotive)*
 - Rahoitussegmentti *(Financial Services)*
 - Yhteensä *(Total)*
- Tilikauden voitto *(Net income)*

Suhteellista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut:

- Verojen jälkeiset käyttökateprosentit *(After-tax return on sales)*
 - Pohjois-Amerikan automarkkinat *(North American Automotive)*
 - Automarkkinat yhteensä *(Total Automotive)*

Fordin asettaa selkeitä tavoitteita ja seuraa niiden toteutumista verrattain ainakin tarkastelujakson alkupuolen 10-K -raporttien ja varsinaisten vuosikertomuksien sisältämässä yritysjohdon toimintakatsausosiossa (*Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations*). Näiden tavoitteiden asettelun sisältö vaihtelee vuosittain, tyypillisesti niissä kuitenkin asetetaan vaatimuksia Fordin suoriutumiskyvystä markkina-aluekohtaisesti ja rahoitusliiketoiminnan liikevaihdon kasvuun liittyen. Tarkastelujakson loppupuolella selkeät, numeroin ilmaistut tavoitteet katoavat ja näiden sijasta esitetään ennemminkin kustannusleikkaustavoitteita, ennusteita tai jopa toiveita tulevasta yrityksen suoriutumisesta. Näiden tavoitteiden asettelun yhteydessä Fordin yritysjohto esittää myös seuraavan vuoden autojen päämarkkina-alueiden kokonaismyyntimääräennusteet.

Yllä oleviin absoluuttista ja suhteellista kannattavuutta ilmaiseviin tunnuslukuihin liittyen vuoden 1998 10-K -raportissa Ford esittää vuoden 1999 tavoitteeksi saavuttaa Pohjois-Amerikan automarkkinoilla vähintään 5 % verojen jälkeisen käyttökateprosenttia. Vuoden 1999 10-K -raportista käy ilmi, että Ford onnistui kyseisessä tavoitteessa, sillä se saavutti Pohjois-Amerikan markkinoilla 6,2 % verojen jälkeisen käyttökateprosentin. Seuraava numeroin annettu tavoite löytyy vuoden 2000 10-K -raportista, jossa Ford asettaa verojen jälkeiseksi käyttökateprosentiksi Pohjois-Amerikan automarkkinoille vähintään 4 % ja Euroopan vastaavaksi luvuksi vähintään 1 %. Näiden lisäksi Ford aset-

taa tavoitteekseen saada muiden automarkkina-alueiden toiminta kannattavaksi. Vuoden 2002 10-K -raportista käy ilmi, että Pohjois-Amerikan markkina-alueen tavoite jäi todella kauas tavoitteesta, sillä kyseinen luku oli -2,3 %. Euroopan osalta Ford pääsi hyvin lähelle, sillä toteuma oli 0,8 %. Ainoastaan muiden markkina-alueiden tavoite toteutui, sillä se tuotti 156 miljoona dollaria (*USD*).

Vuoden 2003 varsinaisesta vuosikertomuksessa Ford asettaa tavoitevälit voitoiksi ennen veroja auto- ja rahoitussegmenteille sekä eri automyyntimarkkina-alueille. Ford haluaa, että koko autosegmentin voitoksi ennen veroja asetuisi 0,9–1,1 miljardin dollarin (*USD*) väliin. Lopputulos on Fordin kannalta kuitenkin masentava, sillä toteuma on 0,2 miljardia dollaria tappiollinen. Tämän jälkeen vuosikertomuksista ei löydy numeroin ilmaistuja tavoitteita kannattavuuteen liittyen.

Varsinaisten vuosikertomusten yhteydessä on myös havaittavissa, että Ford alkaa tuoda julkisesti esiin myös pidempitöntä tavoitteitaan. Esimerkiksi vuoden 2002 varsinaisessa vuosikertomuksessa Ford kertoo, että se on ylittänyt tuolloin melkein kaikki tavoitteensa ja tästä syystä se on hyvässä asemassa saavuttaakseen puolivuosisikymmenelle asettamansa 7 miljardin dollarin (*USD*) voittotavoitteen ennen veroja ”...we exceeded nearly all the commitments of our plan and put ourselves on track to reach our mid-decade target of an annual \$7 billion pre-tax profit.” Vuoden 2005 vuosikertomuksessa Ford kertoo, että sen tarkoitus on saada elvytys suunnitelmansa avulla Pohjois-Amerikan autosegmentin toiminta kannattavaksi vuoteen 2008 mennessä ”this plan will restore our North American automotive operations to profitability by 2008.” Kuitenkin jo seuraavana vuotena ilmestyvässä vuosikertomuksessa Ford korjaa edellistä ennustetta siten, että Pohjois-Amerikan autosegmentin toiminnan odotetaan muuttuvan voitolliseksi vuoteen 2009 mennessä ”our plan is to return our North American Automotive operations to profitability by 2009.” Valitettavasti yksikään näistä Fordin asettamasta pidemmän aikavälin tavoitteesta ei toteudu. Esimerkiksi Fordin voitot ennen veroja olivat vuonna 2005 2 miljardia ja vuonna 2006 -15 miljardia dollaria ja Pohjois-Amerikan autosegmentin liiketoiminta oli ainakin vuoden 2008 osalta kaukana voitollisesta toiminnasta, sillä tappiota syntyi lähes 4,4 miljardia dollaria.

4.4.4. Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä

Siinä missä Toyota esitti jokaisessa vuosikertomuksessaan listan kannattavuuteensa vaikuttavista tekijöistä, on myös muutamista Fordin toimittamista 10-K -raporteista löydettävissä vastaavanlainen lista. Alla esitetty kahdeksan kohdan lista on poimittu Fordin vuonna 1998 julkaisemasta 10-K -raportista.

Fordin näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä:

- Autojen myyntimäärä (*unit sales volume*)
- Myytyjen automallien ja varusteiden yhdistelmät (*the mix of vehicles and options sold*)

- Myyntikate (*the margin of profit on each vehicle sold*)
- Alennukset ja markkinointikustannukset (*the level of "incentives" (price discounts) and other marketing costs*)
- Takuu- ja asiakastyytyväisyyskustannukset (*the costs for customer warranty claims and other customer satisfaction actions*)
- Vaadituista turvallisuus-, päästö-, ja polttoainetaloudellisuusteknologioista ja laitteista aiheutuneet kustannukset (*the costs for government-mandated safety, emission and fuel economy technology and equipment*)
- Kyky hallita kustannuksia (*the ability to manage costs*)
- Kyky kattaa kohoavat kustannukset korkeammilla myyntihinnoilla (*the ability to recover cost increases through higher prices*)

Yllä esitetyn listan yhteydessä Ford esittää näkemyksensä, että ”...because the automotive industry is capital intensive, it operates with a relatively high percentage of fixed costs, which can result in large changes in earnings from relatively small changes in unit volume.” Tämä on käännettävissä suomeksi kutakuinkin, että autonvalmistusteollisuus on pääomavaltaista ja kiinteiden kustannusten osuus on merkittävä osa kokonaiskustannuksia, siksi suhteellisen pienet muutokset tuotantovolyymissa voivat aiheuttaa suuria muutoksia voitossa.

Tarkastelujakson alkupuolella Fordilla menee taloudellisesti tarkasteltuna verrattain hyvin, luultavasti tästä syystä 10-K -raporteista ei löydy mittavia määriä kannattavuuteen liittyviä mainintoja. Vuoden 1998 10-K -raportissa Ford kuitenkin esittää, että Pohjois-Amerikan automarkkinoilla esiintyvä hintakilpailu on seurasta kotimaisten ja ulkomaisen autonvalmistajien halusta ylläpitää taloudellisesti järkevää autojenvalmistusmäärää ja markkinaosuutta (*These incentives are the result of intense competition from new product offerings by both domestic and foreign manufacturers and the desire to maintain economic production levels and market shares*). Samassa raportissa Ford ilmaisee, että se kokee olevansa niin hyvässä markkina-asemassa, ettei sen tarvitse osallistua autonvalmistajien keskuudessa tapahtuvaan fuusioitumisilmiöön ollakseen kilpailukykyinen maailmanlaajuisilla markkinoilla (*We believe that Ford is well-positioned and does not need to participate in the consolidation trend to compete globally*). Kuitenkin jo seuraavassa 10-K -raportissa Ford vahvistaa ostaneensa kokonaan Volvon henkilöauto-liiketoiminnan. Vuonna 1999 Ford kertoo myös, että se yhdistää voimansa General Motorsin ja DaimlerChryslerin kanssa aikaansaadakseen maailman suurimman virtuaalisen tavarantoimittaja markkinaportaalin (*...Internet-based supplier exchanges into a single global portal, creating the world's largest virtual marketplace*). Fordin yritysostot jatkuvat vielä vuonna 2000, jolloin se ostaa BMW:ltä Land Rover -merkkisen maastoautovalmistuksen.

Vuoden 2000 jälkeistä kannattavuuden putoamista Ford selittää markkina-osuutensa heikkenemisellä. Fordin mukaan sen markkinaosuus on heikentynyt erityisesti Pohjois-

Amerikan markkina-alueella siksi, että sillä on ollut alikapasiteettia tiettyjen automallien valmistuksessa, tuotannosta on jätetty pois muutama automalli ja samalla muut autonvalmistajat ovat tuoneet kilpaa markkinoille uusia automalleja. Vuosituhannen vaihteessa Fordin tiettyjen mallien ensiasennusrenkaat aiheuttivat vakavia onnettomuuksia ja tästä aiheutui imagon kärsimisen lisäksi myös huomattavia taloudellisia tappioita. Syvällisesti tappiollisen autoliiketoiminnan seurauksena Ford esitti vuoden 2001 vuosikertomuksessa elvytysuunnitelman, jolla autosegmentin toiminta on tarkoitus saada kannattavaksi. Suunnitelman keskeinen sisältö käsittää yli 20 uuden tai uudistetun automallin lanseeraamisen, valmistuskapasiteetin leikkaamisen yhdellä miljoonalla kappaleella, noin 35 000 työntekijän irtisanomisella ja materiaalikustannusten rajulla leikkaamisella vuosikymmenen puoliväliin mennessä. Näiden lisäksi nopeammalla aikataululla Ford aikoo lopettaa matalakatteisten automallien valmistamisen ja hioa markkina-kohtaisia strategioitaan sekä realisoida ydinliiketoiminnan kannalta epäoleellisia toimintoja noin miljardin dollarin edestä vuoteen 2002 mennessä.

Vuodesta 2002 alkaen vuosikertomusten pääpaino on kustannusleikkaustoimien esittelyssä ja niiden avulla saavutetuista tuloksista. Esimerkiksi vuoden 2002 vuosikertomuksessa Ford tuo esille, että se aikoo käyttöönottaa *Six Sigma* -laatujohtamistyökalun parantaakseen tuotteiden laatua ja siten alentaakseen laatu-kustannuksia. Ford aikoo myös vaihteittain käyttöönottaa joustavan tuotekokoonpanolinjan kasvattaakseen tehtaiden käyttökapasiteettia ja pystyäkseen vastaamaan nopeammin muuttuviin asiakastarpeisiin. Joustavan tuotekokoonpanolinja mahdollistaa myös uusien automallien tuotantoon ottamisen nopeammin ja edullisemmin kuin vanha tuotekokoonpanolinja. Tuotteiden osalta Ford lisää yhteisten tuotealustojen (*platforms*) ja komponenttien käyttöä eri automallien yhteydessä siten, että asiakas ei joko huomaa tai välitä niiden olemassaoloa. Yhteisten tuotealustojen ja komponenttien käyttö mahdollistaa kustannustehokkaan laadun parantamisen.

Vuoden 2003 vuosikertomuksessa Ford hahmottaa, että seuraavan kymmenen vuoden ajan 90 % automarkkinoiden myyntimäärän kasvusta tapahtuu kehittyvillä markkinoilla (*emerging markets*). Kehittyneillä markkinoilla kasvua ei juuri tapahdu itse myyntivoilyymissä vaan liikevaihdossa. Fordin mukaan seuraavan kymmenen vuoden ajan kehittyneet markkinat vastaavat 65 % automyyntin kokonaisliikevaihdosta, sillä yhä vauraammat asiakkaat siirtyvät ostamaan korkeampikatteisia, enemmän ominaisuuksia ja ylellisyyttä tarjoavia automalleja.

Tarkastelujakson puolivälin jälkeen myös Ford alkaa enemmän nostaa esille Pohjois-Amerikassa nousevia terveydenhuollon kustannuksia, tosin Ford ei esitä tätä ilmiötä liiketoiminnan jatkuvuutta uhkaavana tekijänä niin kuin esimerkiksi General Motors teki omissa vuosikertomuksissaan. Kannattavuutta rajusti pudottavina tekijöinä Ford alkaa esittää kohoavia raaka-aineiden, komponenttien ja erityisesti loppukäyttäjään ostokäyttäytymiseen vaikuttavaa polttoaineiden hintoja. Erityisesti polttoaineen hinnan nousu vähensi huomattavasti Fordin valmistavien isojen, korkeakatteisten autojen myyntiä

odotettua nopeammin. Säilyttääkseen kilpailukykyä, Ford ja sen alihankkijat alkavat yhä enemmän valmistaa tuotteita kehittyvien markkinoiden alueella. Näiden toimien lisäksi Ford alkaa panostaa merkittävästi innovaatiotoimintaan, vaihtoehtoisin polttoaineisiin, hybriditeknologiaan ja uusien automallien kehitykseen. Yritysjärjestelyiden osalta Ford alkaa myydä ydinliiketoiminnan kannalta epäoleellisia toimintoja. Tuotteisiin tehtyjen voimakkaiden panostuksien positiiviset vaikutukset alkavat näkyä Fordin markkinaosuuden kasvuna. Vuoden 2005 vuosikertomuksessa Ford ilmoittaa, että sen markkinaosuus kasvaa Pohjois-Amerikan automarkkinoilla ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1993.

Tarkastelujakson loppupuolella Fordin kannattavuus ei parannu alkuperäisten suunnitelmien mukaan ja tästä syystä Ford palkkaa uuden toimitusjohtajan elvyttämään yhä heikenevää liiketoimintaa. Uusi toimitusjohtaja alkaa ajaa Fordia yhä enemmän maailmanlaajuisella tasolla yhtenäisemmäksi yritykseksi. Näiden toimien seurauksen yrityksen autoliiketoiminta alkoi näyttää jo tervehtymisen merkkejä, sillä Pohjois-Amerikan automarkkinoita lukuun ottamatta kaikki muut automarkkinat olivat kannattavia. Tosin tuolloin Fordin Pohjois-Amerikan autoliiketoiminta oli erittäin raskaasti tappiollista.

Tarkastelujakson keski- ja loppuvaiheilla Ford esittää vuosien 2003–2007 vuosikertomuksissa, että pääosin Pohjois-Amerikan ja Euroopan markkinoilla käynnissä oleva voimakas hintakilpailu ja siitä aiheutuva Fordin heikko kannattavuus on pääosin seurausta huomattavasta autojen ylituotantokapasiteetista. Esimerkiksi vuoden 2003 vuosikertomuksessa esiintuodun tutkimuksen mukaan Pohjois-Amerikan autoteollisuudessa olisi ylikapasiteettia 14 % ja Euroopassa 17 % verran. Vastaavat luvut vuoden 2007 vuosikertomuksessa ovat 17 % ja 11 %. Vuoden 2008 maailmantalouden romahduksen myötä Ford ilmoittaa, että Pohjois-Amerikassa olisi ylikapasiteettia autonvalmistuksessa jopa 44 % ja Euroopassa 23 %. Samassa vuosikertomuksessa Ford ilmoittaa, että se aikoo selvittää tästä maailmantalouden taantumatilasta leikkaamalla tuotantokapasiteettia edelleen ja keskittyvänsä maailmanlaajuisesti tuotettaviin pieniin ja keskikokoisiin henkilöautoihin.

4.4.5. Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva

Liitteeseen 5 on laadittu kuvaajat sellaisista tunnusluvuista, jotka esiintyvät joka vuosi Fordin 10-K -raporttien ja varsinaisten vuosikertomusten ”*Highlights*” ja ”*Operating Highlights*” -osioissa. Valitettavasti nämä Fordin säännöllisesti esittämät tunnusluvut eivät kuvaa sen kannattavuutta kovinkaan monipuolisesti. Absoluuttisesta kannattavuudesta antaa jonkinlaisen käsityksen Fordin esittämistä eri segmenttien tulos ennen veroja -tunnusluku. Fordin säännöllisesti esittämien tunnuslukujen joukossa ei kuitenkaan ole ainuttakaan sellaista, joka ilmoittaisi sen suhteellista kannattavuutta.

Liitteen 5 kuvassa 1 on esitetty Fordin auto- ja rahoitussegmenttien liikevaihtojen sekä myytyjen automäärän kehitys. Tarkastelujakson alkupuolella auto- ja rahoitussegmentin

liikevaihto kasvaa kohtuullisesti aina vuoden 2000 loppuun asti. Vuonna 2001 tapahtunut heikkeneminen on seurausta tiettyjen Fordin valmistamien autojen esiasennusrenkaiden ongelmista ja tästä aiheutuneesta imagotappiosta sekä kyseisen vuoden loppupuolella alkaneesta maailmantalouden taantumisesta. Tämän jälkeen liikevaihdot lähtevät jälleen hienoiseen nousuun aina vuoteen 2005 asti. Liikevaihtojen putoaminen vuonna 2006 on seurausta oikeastaan pääosin Pohjois-Amerikan markkinoilla tapahtuneesta asiakkaiden ostokäyttäytymisen muutoksesta. Ford ei ollut onnistunut ennakoimaan tätä muutosta ja tästä syystä sillä ei ollut tarjota riittävän ajoissa oikeanlaista automallivalikoimaa. Hieman aikaisemmin lanseeratut tuotteet alkavat tehdä kauppaansa ja tämän seurauksena Fordin liikevaihto lähtee jälleen kasvuun vuonna 2007. Maailmantalouden syöksyn seurauksena Fordin autot käyvät heikommin kaupaksi ja siksi autosegmentin liikevaihto tippuu takaisin noin kymmenen vuoden takaiselle tasolle. Rahoitussegmentin liikevaihdon kehityksestä on helposti havaittavissa, että sen määrä putoaa melko tasaisesti koko tarkastelujakson ajan. Autojen myyntimäärän suhteen voisi todeta, että tarkastelujakson alkupuolella segmenttien liikevaihdot kasvavat melko samassa suhteessa kuin itse automyyntimäärätkin. Vasta 2002 jälkeen autojen kokonaisyntymäärä kääntyy laskuun ja tästä huolimatta Ford onnistuu kasvattamaan ainakin autosegmentin liikevaihtoa aina vuoteen 2005 asti. Tarkastelujakson loppupuolella Fordin automyynti tasaantuu vuosien 2006–2007 välillä, joka merkitsee sitä, että Ford olisi onnistumassa palauttamaan markkina-asemaansa. Tätä on kuitenkin vaikea vahvistaa vuoden 2008 epänormaalien markkinatilanteen vuoksi.

Liitteen 5 kuva 2 kertoo Fordin autosegmentin pääomamenojen kehityksestä ja sen osuudesta segmentin liikevaihtoon. Tarkastelujakson alkupuolella Fordin autosegmentin pääomamenot näyttäisi laskevan näetäsi aina vuoteen 2001 asti. Fordin 10-K -raporteissa ei kuitenkaan esitetä syitä sen laskuun. Skeptisesti ajatellen voisi sanoa, että Ford ei kerta kaikkiaan halua panostaa tuotannon kehittämiseen vaan se ajaa olemassa olevaa infrastruktuuriaan loppuun. Toisaalta laskukehitys voi olla seurausta aikaisemmin tehdyistä investoinnista, jonka hyödyistä Ford nauttii. Vuosien 2003 ja 2004 vuosikertomuksissa Ford selittää, että pääomamenojen viimeaikainen nousu on seurausta vuonna 2001 julkaistusta elvytysuunnitelman toteuttamisesta. Tämän jälkeen Ford ei tarkentanut sanallisesti vuosikertomuksissaan, että mistä pääomamenojen muutoksen johtuivat. Tarkasteluvälin puolivälin jälkeiset piikit pääomamenoissa lienevät kuitenkin seurausta uusien, joustavien tuotantolinjojen käyttöönotosta. Yleisesti ottaen voisi todeta, että Ford on onnistunut alentamaan autosegmentin pääomamenoja melko johdonmukaisesti.

Liitteen 5 kuvassa 2 on esitetty Fordin auto- ja rahoitussegmentin voitot ennen veroja - tunnusluvun ja koko yrityksen tilikauden voiton kehitys. Nämä tunnusluvut ilmaisevat Fordin absoluuttista kannattavuutta. Tarkastelujakson alkupuolella molemmat segmentit ovat voitollisia aina vuoteen 2000 asti. Tämän jälkeen autosegmentti tekee yli 9 miljardin dollarin tappion vuonna 2001. Kyseisen vuoden vuosikertomuksessa tappiota selitetään muun muassa, että autojen myyntihinnat ovat pudonneet merkittävästi kilpailun seurauksena ja vuosituhannen vaihteessa tiettyjen Fordin valmistamien autojen en-

siasennusrenkaiden ongelmat aiheuttivat merkittävän imagotappion. Tilanteen korjaamiseksi Ford joutui panostamaan huomattavan summan markkinointiin sekä hyväksymään suuret kustannukset takuu- ja asiakastyytyväisyyden varmistamistoimista. Rahoitussegmentti kuitenkin onnistui tuottamaan jonkin verran voittoja aina vuoteen 2007 asti. Samaan aikaan autosegmentin toiminnan tulos oli joko hyvin lähellä nollaa tai pahasti tappiollista. Autosegmentin vuoden 2006 tekemä 17 miljardin tappio on pääosin seurausta Fordin Pohjois-Amerikan toimintojen työntekijöiden uudelleenjärjestelystä. Tarkastelujakson loppupuolen segmenttien tappion ovat seurausta niiden taseiden erien arvon korjauksesta.

Samasta kuvassa esitetystä Fordin tilikauden voitosta voisi kuitenkin todeta, että tarkastelujakson alkupuolella Ford tekee erittäin hyvää voittoa, tosin sen määrä alkaa laskea hyvin jyrkästi. Muutenkin Fordin liiketoiminta on kokonaisuudessaan tappiollista vain neljänä vuotena. Tosin näiden vuosien yhteenlaskettu kokonaistappio on melkein 34 miljardia dollaria, joka on vuoden 2008 valuuttakurssien mukaan yli 23 miljardia euroa.

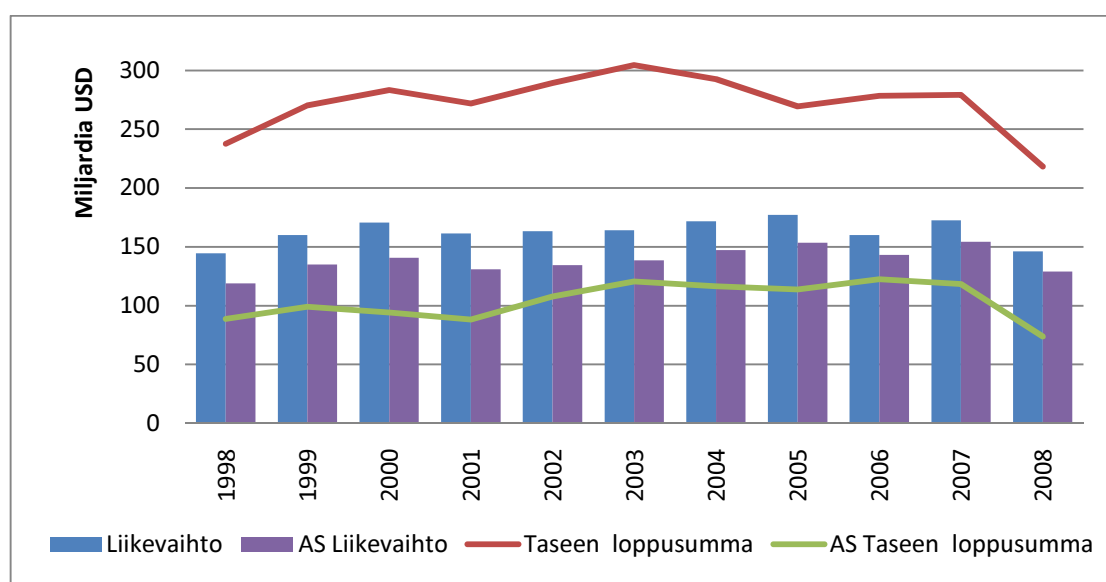
4.4.6. Ford ennalta valittujen mittareiden valossa

Seuraavat neljä kuvaa tuovat esille miten Fordin koko liiketoiminta ja autosegmentti suoriutuvat ennalta valittujen tunnuslukujen valossa aikavälillä 1998–2008.

Kuvasta 18 käy ilmi Fordin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihtojen ja taseiden loppusummien kehitys. Fordin liiketoiminta perustuu melko puhtaasti autojen ja niihin tarjottavien rahoituspalveluiden myyntiin, tästä syystä koko yritystoiminnan ja autosegmentin liikevaihtojen kehitys on hyvin voimakkaasti sidoksissa toisiinsa. Tarkastelujakson alkupuolella Fordin koko yritystoiminnan liikevaihto on kohtuullisessa kasvussa. Kehitys kokee kuitenkin ensimmäisen takaiskun jo vuonna 2001. Liikevaihdon putoaminen on seurausta Fordin vuosituhannen vaihteessa myymien isojen maastoautojen ensiasennusrenkaiden valmistusvirheiden aiheuttamat onnettomuudet ja maailmantalouden taantuminen kyseisen vuoden loppupuolella. Kyseisten rengasongelmien imagotappioiden seurauksena Ford joutui käyttämään suuria summia markkinointiin ja asiakastyytyväisyyden varmistamistoimiin sekä tarjoamaan huomattavia alennuksia vauhdittaakseen automyyntiään. Vuoden 2001 ongelmien vuoksi Ford esitti samassa vuosikertomuksessa elvyttämissuunnitelmansa, jonka päämääränä oli aikaansaada kustannusleikkauksia, laadun ja tehtaiden käyttöasteen parannusta sekä realisoida omaisuutta käteisvarannon kasvattamiseksi. Maailmantalouden elpymisen myötä ja Fordin tuoteuudistusten seurauksena liikevaihto lähti jälleen maltilliseen kasvuun. Liikevaihdon positiivinen kehitys katkeaa kuitenkin jälleen vuonna 2006. Tuolloin Ford esittää vuosikertomuksessaan, että liikevaihdon putoaminen on seurausta nopeasti muuttuneesta asiakkaiden ostokäyttäytymisestä. Voimakkaan polttoaineiden nousun seurauksena Pohjois-Amerikan autojen ostajat alkoivat nopeasti suosia pienempiä ja polttoainetaloudellisempia autoja. Liikevaihto nousi jälleen seuraavana vuonna lähinnä rajun maail-

mantalouden kasvun seurauksena. Vuoden 2008 aikana alkanut maailmantalouden taantuma romautti Fordin liikevaihdot lähes vuoden 1998 tasolle.

Fordin taseiden loppusummat kehittyvät tarkkailujakson alkupuolella hyvin liikevaihtojen kasvujen myötä. Vuoden 2000 jälkeen taseiden loppusummat pienenevät hieman, sillä Ford eriyttää toiminnastaan Visteon Corporation -nimellä toimivan komponenttivalmistustoiminnan. Taseiden loppusummat lähtevät jälleen nousuun liikevaihdon kasvamisen myötä. Tuolloin tapahtuva autosegmentin taseen loppusumman kasvu on osittain seurausta uusien, joustavien tuotantolinjojen käyttöönotosta. Vuoden 2003 vuosikertomuksessa Ford ilmoittaa, että se alkaa keskittyä enemmän ydinliiketoimintaansa. Kyseinen ilmaisu on merkki siitä, että yritys alkaa myydä vähemmän merkittäviä liiketoimintoja. Vuodesta 2003 alkaen Fordin koko taseen loppusumma lähteekin hienoiseen laskuun vaikka liikevaihdon määrä kasvaa. Autosegmentin puolella Ford investoi kehittyville markkinoille. Vuoden 2007 jälkeen tapahtuva voimakas taseiden loppusummien putoaminen on seurausta Fordin tuotantokapasiteetin voimakkaasta leikkauksesta ja taseiden eri erien alaskirjauksista.

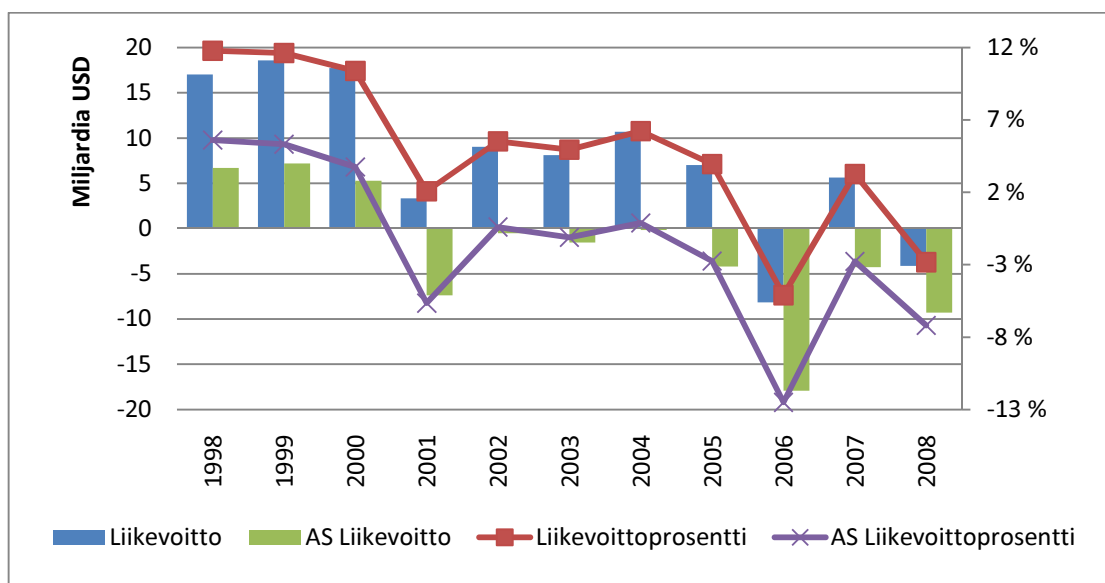


Kuva 18. Fordin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihdot ja taseen loppusummat vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 19 on esitetty Fordin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008. Siinä missä edellinen kuva kertoi liiketoiminnan kasvusta, kertoo tämä kuva minkä tasoista absoluuttista liikevoittoa kyseisellä liikevaihdolla saavutettiin. Kuva kertoo myös liikevoiton suhteellista osuutta liikevaihtoon. Kuva 17 näyttää lähes identtiseltä jos sitä vertailee General Motorsista tehdyn analyysin kuvaan 15. Yhtäläisyyttä selittää se, että molempien yritysten päämarkkina-alue on Pohjois-Amerikka ja kummankin yrityksen tapauksessa rahoitusliiketoiminta on yhtä keskeisessä asemassa. Suuri erotus koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitossa selittyykin sillä, että liikevoiton laskennassa ei ole huomioitu korkokuluja. Rahoitusliiketoiminnan kokonaiskuluista korkokulutut vaihtelevat Fordin tapauksessa noin 30–50 %

välillä. Tarkastelujakson alkupuolella Fordin koko yritystoiminnan liikevoittotaso on erittäin korkea. Kuitenkin jo kuvan 18 yhteydessä mainitut ongelmat vuosituhannen vaihteessa heijastuvat kannattavuuteen todella ikävästi. Myynninedistämis-, takuu- ja asiakastyytyväisyystoimikustannusten vuoksi Fordin autosegmentti tekee yli 7 miljardin dollarin liiketappion. Vuoden 2001 jälkeen Ford ei juuri pysty tuottamaan liikevoittoa autosegmentillä ja positiivisesti ajateltuna voisi todeta, että se ei myöskään tuota merkittäviä liiketappioita. Tarkastelujakson keskivaiheilla Fordin koko yritystoiminnan liikevoitto on siis käytännöllisesti katsoen rahoitusliiketoiminnan ansiota. Tarkastelujakson loppupuolella Fordin ongelmat kuitenkin pahenevat. Vuonna 2006 autosegmentin liiketappio on lähes 18 miljardia dollaria ja tämän seurauksena koko yritystoiminnan liiketappioksi muodostuu yli 8 miljardia dollaria. Tappiot ovat pääosin seurausta Fordin yritystoiminnan uudelleenjärjestelykuluista, autonvalmistajien välisestä hintakilpailusta ja nopeasti muuttuneista asiakasvaatimuksista. Kustannusten leikkaamisella ja toimintojen uudelleenjärjestämisellä Ford saa pienennettyä seuraavan vuoden tappioita. Fordin epäonneksi vuonna 2008 alkanut maailmantalouden syvä taantuma laski automyyntiä enemmän kuin Ford ehti supistaa omaa tuotantokapasiteettiaan.

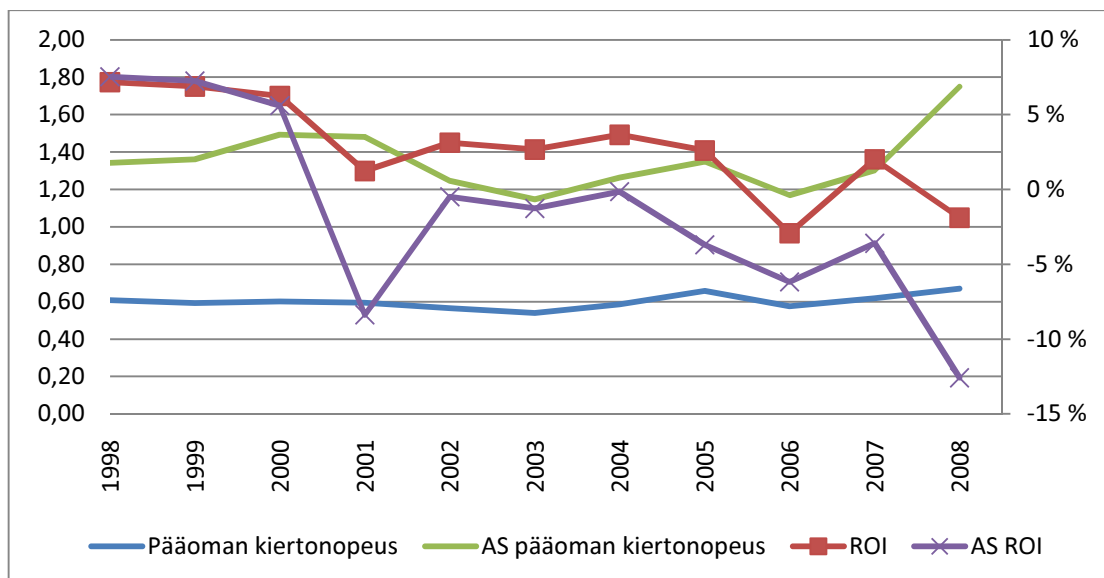
Kuten kuvasta 19 käy ilmi, oli Fordin koko yritystoiminnan liikevoittoprosentti erittäin hyvällä tasolla vielä tarkastelujakson alkupuolella. Fordin vuosituhannen vaihteessa esiintyneet ongelmat ja maailmantalouden taantuma heikensivät liikevoittoprosentin matalalle tasolle aiempaan verrattuna. Fordin todelliset ongelmat alkavat vasta tarkastelujakson loppupuolella ja niiden seurauksena koko yritystoiminnan liikevoittoprosentista ei ole mitään positiivista sanottavaa. Fordin autosegmentin liikevoittoprosentti on tarkastelujakson alkupuolella sangen hyvällä tasolla varsinkin jos sitä vertailee muiden tässä diplomityössä analysoitujen yritysten autosegmenttien vastaavan ajan tuloksiin. Ford ei kuitenkaan onnistu saamaan autosegmenttinsä suhteellista kannattavuutta mitenkään järkevälle tasolle vuoden 2000 jälkeen.



Kuva 19. Fordin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008.

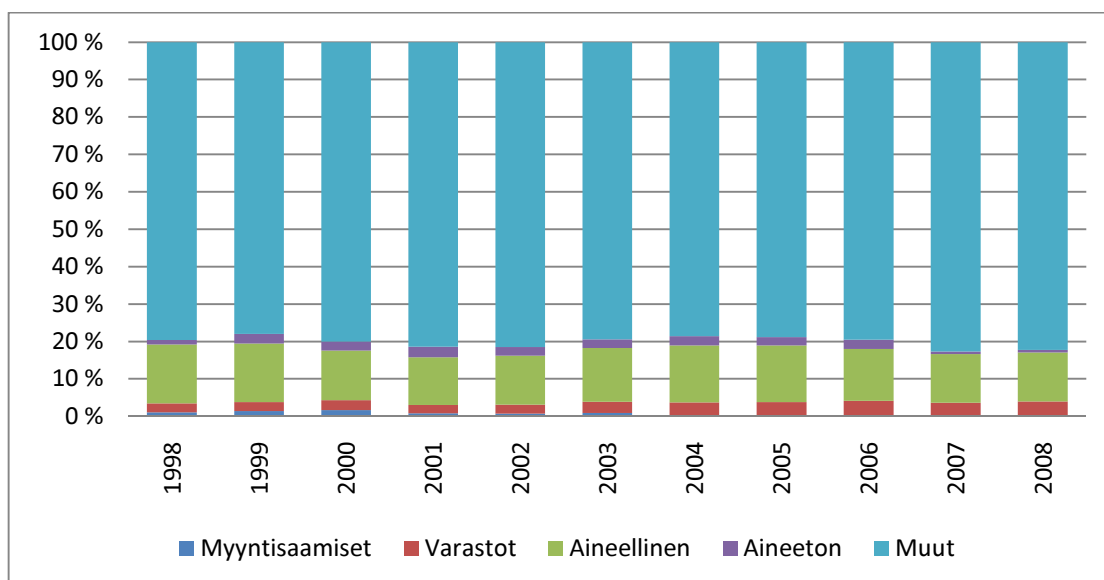
Kuvassa 20 on esitetty Fordin koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja pääomien tuotto prosentit (*ROI*) vuosilta 1998–2008. Vaikka Fordin liikevaihto kasvaa tarkastelujakson alkupuolella nopeahkosti ja keskivaiheilla maltillisesti, on hämmäntävää havaita koko liiketoiminnan pääoman kiertonopeuden pysyttelevän 0,6 tuntumassa. Vasta tarkastelujakson loppupuolella se alkaa hieman parantua mutta tällöinkin se saavuttaa parhaimmillaan vain hieman alta 0,7 tason. Autosegmentin osalta pääoman kiertonopeus jopa paranee vaikka liikevaihto kasvaa tarkastelujakson alkupuolella. Vuonna 2001 julkistetun autosegmentin elvyttämissuunnitelman seurauksena pääoman kiertonopeus lähtee matalakoon laskuun. Tämä kieli siitä, että Ford alkaa panostaa laadun parantamiseen ja uusiin tuotantoteknologioihin. Autosegmentin pääoman kiertonopeus saa uutta vauhtia vasta vuonna 2003, jolloin Ford ilmoittaa alkavansa keskittyä ydinliiketoimintaansa. Kyseisestä ajankohdasta lähtien Ford alkaa vähitellen hankkiutua eroon ydinliiketoimintansa kannalta epäoleellisista yrityksistä. Vuoden 2006 notkahdus autosegmentin pääoman kiertonopeudessa selittyy liikevaihdon heikkenemisellä. Kyseisenä vuonna Ford heräsi entistä terhakammin järjestelemään liiketoimintaansa ja tämän seurauksena pääoman kiertonopeus lähti voimakkaaseen kasvuun kun Ford alkoi hankkiutua eroon ylimääräisestä tehdaskapasiteetista ja taseen sisällöstä.

Koko yritystoiminnan ja autosegmentin sijoitettujen pääomien tuotto prosentit ovat melko hyvällä tasolla vielä tarkastelujakson alkupuolella. Koko yritystoiminnan pääoman tuotto prosenttia kuitenkin laskee pääoman melko heikko kiertonopeus. Oikeastaan koko tarkastelujakson ajan laskeva koko yrityksen pääoman tuotto prosentti on seurausta rahoitusliiketoiminnan kannattavuuden jatkuvasta supistumisesta. Autosegmentin pääoman tuotto prosentti ei saa vuoden 2000 jälkeen ainuttakaan positiivista arvoa koko tarkastelujakson aikana. Vaikka segmentin pääoman kiertonopeus on verrattain hyvä ei se kuitenkaan auta siihen seikkaan, että Ford ei vain kykene tuottamaan markkinoille riittävästi sellaisia autoja, joiden valmistaminen ja myyminen olisi kannattavaa.



Kuva 20. Fordin koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja sijoitettujen pääomien tuotto prosentit (ROI) vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 21 on esitetty Fordin koko vastaavaa -puolen taseen koostumus vuosilta 1998–2008. Yhdysvaltalaisen autovalmistajien samankaltaisuus on havaittavissa myöskin verrattaessa kuvia 17 ja 21. Fordin ja General Motorsin massiivisen rahoitusliiketoiminnan seurauksena myyntisaamisten, varastojen sekä aineellisen ja aineettoman omaisuuden yhteenlaskettu osuus koko taseen loppusummasta jää noin 20 %:iin.



Kuva 21. Fordin koko liiketoiminnan myyntisaamisten, varastojen, aineellisen ja aineettoman omaisuuden sekä muiden vastaavien osuus koko taseen loppusummasta vuosina 1998–2008.

Fordin tapauksessa näyttää siltä, että myyntisaamisten osuus laskee aina vuoteen 2004 asti. Kyseisenä vuonna myyntisaamisten määrä on nolla, sillä tästä eteenpäin Ford ei ilmoita sitä enää erikseen. Ilmoittamatta jättämisen syy ilmenee vuoden 2004 vuosikertomuksessa seuraavasti: "Automotive sector receivables (generated primarily from vehicle and parts sales to third parties) sold to Ford Credit. These receivables have been

reclassified from Finance receivables, net to Receivables, net for presentation on our Consolidated Balance Sheet." Lyhyesti suomennettuna edellä mainittu tarkoittaa, että autosegmentti myy myyntisaamisensa rahoitussegmentille ja se kokooa myyntisaamiset yhteen isompaan taseessa ilmoitettuun erään muiden saatavien kanssa.

Varastojen osuus taseen loppusummasta näyttäisi kasvavan koko tarkastelujakson ajan. Varaston koostumuksen kehitys on myös Fordin kannalta katsottuna erittäin epämiellyttävä. Valmiiden tuotteiden osuus koko varaston arvosta oli tarkastelujakson alussa vielä alle 50 %. Fordin hidas reagoiminen muuttuneisiin asiakasvaatimuksiin näkyy tarkastelujakson loppupuolella varaston koostumuksessa siten, että vuonna 2007 valmiiden tuotteiden osuus koko varaston arvosta on kivunnut jo melkein 70 %:iin. Maailmantalouden syöksyn ja sitä seuranneen automyyntin putoamisen seurauksena varaston arvosta jo yli 75 % oli valmiita tuotteita vaikka Ford oli leikannut tuotantonsa rajusti muutaman viimeisen vuoden ajan.

Aineellisen omaisuuden suhteellinen osuus näyttää melkein siniaallolta. Aallonpohjat osuvat vuosille 2001 ja 2008, huiput vuosille 1998 ja 2004. Ensimmäistä aallonpohjaa selittäisi tarkastelujakson alussa vähitellen alentuneet pääomamenot, eli poistot ovat olleet suurempia kuin investoinnit. Toisen aallonpohjan voisi olettaa johtuvan tarkastelujakson loppupuolella tapahtuneesta tuotantokapasiteetin leikkaamisesta. Aallonhuiput näyttäisivät asettuvan melko hyvin Fordin hyvien myyntikausien loppupäihin. Ensimmäistä aallonhuippua on melko mahdotonta arvioida, kun ei tunne Fordin liiketoiminnan kehitystä ennen vuotta 1998. Jälkimmäisen aallonhuipun osalta voisi todeta, että aineellisen omaisuuden suhteellinen osuus taseen loppusummasta on korkeimmillaan vuonna 2004, joka oletettavasti on seurausta muutaman vuoden kestoisesta liikevaihdon kasvusta. Kyseisen kasvun aikana Ford alkoi investoida tuotekehitykseen ja tuotantolaitteisiin tuodakseen markkinoille uusia, laadukkaammin ja joustavammin tuotettuja autoja. Oikeastaan tämän jälkimmäisen aallonhuipun jälkeen Ford alkoi keskittyä yhä enemmän ydinliiketoimintaansa, joka tietysti tarkoitti epäoleellisten yritysten ja aineellisen omaisuuden myyntiä.

Kuvassa 21 esiintyvät aineettoman osuudet selittyvät hyvin pitkälti Fordin yritysostoilla. Vuonna 1999 Ford osti Volvon henkilöautoliiketoiminnan ja jo seuraavana vuonna vuorossa oli Land Rover -merkkisten maastoautojen valmistustoiminta. Muun muassa näiden yrityskauppojen seurauksena taseeseen kirjattiin liikearvoa, jota sitten vuosien saatossa poistettiin. Tarkastelujakson viimeisenä vuotena Ford myy Jaguarien ja Land Roverien tuotannot intialaiselle Tata Motorsille.

4.5. Honda Motor Company

Honda Motor Company on Japanissa vuonna 1948 perustettu muun muassa henkilöautoja, moottoripyöriä, pienkoneita valmistava yritys. Varsinaisen valmistustoiminnan li-

säksi Honda tarjoaa tuotteidensa myynnin edistämiseksi rahoituspalveluita. Vuonna 2008 Honda Motor Company valmisti ja myi henkilöautoja Honda ja Acura -brändeillä.

Honda Motor Companyn ilmoitti vuoden 2009 tilinpäätöksessään liikevaihdokseen noin 10 000 miljardia jeniä, joka noin 78 miljardia euroa silloisella valuuttakurssilla laskettuna. Henkilöautojen myynnin osuus kyseisestä liikevaihdosta oli noin 77 %, moottori-
pyörien 14 % ja rahoituksen noin 6 %. Tilikauden 2009 aikana Honda onnistui myymään noin 3,5 miljoonaa henkilöautoa ja näiden päämarkkina-alue oli Pohjois-Amerikka, jossa kaupaksi kävi noin 1,5 miljoonaa Hondan valmistamaa autoa. Tuolloin Hondan palkkalistoilla oli noin 182 000 työntekijää.

Valitulla tarkastelujaksolla Hondan vuosikertomusten sivumäärä vaihteli 20–136 kappaleen välillä. Sivujen kappalemäärän kasvua selittää se, että 1990-luvun loppupuolen ja 2000-luvun alun vuosikertomukset eivät sisältäneet täydellisiä tilinpäätöstietoja tarvittavine liitteineen. Tästä eteenpäin tekstissä käytetään Honda Motor Companysta vain lyhempää termiä Honda.

4.5.1. Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut

Vuosien 1999–2002 välisenä aikana julkaistuissa Hondan vuosikertomuksissa yrityksen taloudellisen suorituskyvyn pääkohdat esitetään ”*Financial Highlights*” nimisessä osiossa. Kyseisen osion välittömässä yhdessä tuodaan esille myös yritystoiminnan pääkohdat, eli valmistettujen tuotteiden myyntilukumäärät ja -tulot markkina-alueittain ”*Operating Highlights*” nimisessä osiossa. Vuoden 2002 vuosikertomuksen jälkeen nämä molemmat osiot ovat niputettu saman ”*Financial Highlights*” -osion alle siten, että taloudellisen suorituskyvyn tunnusluvut esitetään ”*Financial Data*” ja yritystoiminnan tunnusluvut ”*Operating Highlights*” alaotsikkojen alaisuuksissa.

Taloudellisen suorituskyvyn esittämiseksi käytetyt tunnusluvut pysyvät oikeastaan muuttumattomina koko tarkastelujakson aikana. Kyseisten tunnuslukujen esitysjärjestys muuttuu hieman tarkastelujakson loppupuolella ja samalla muutamaan tunnusluvun koostumusta tarkennetaan jonkin toisen tunnusluvun avulla. Vuoden 2003 vuosikertomus on ainoa, jossa kyseisten tunnuslukujen joukossa esitetään suhteellisina tunnuslu-
kuina oman pääoman tuotto prosentti (*ROE*) ja omavaraisuusaste (*Equity Ratio*). Hondan kaikissa vuosikertomuksissa esiintyneet yrityksen suorituskykyä ilmaisemiseksi käytetyt tunnusluvut löytyvät seuraavasta listasta:

- Liikevaihto (*Net sales and other operating revenue*)
- Liikevoitto (*Operating income*)
- Tulo ennen veroja ja pääomatuloja (*Income before income taxes and equity in income of affiliates*)
- Tilikauden voitto (*Net income*)
- Maksetut osingot (*Cash dividends paid during the period*)

- Oma pääoma *(Stockholders' equity)*
- Taseen loppusumma *(Total assets)*
- Poistot *(Depreciation)*
- Investoinnit *(Capital expenditures)*

Edellä esitetystä listasta on jätetty pois kaikkina vuosina osakekohtaista informaatiota ilmoittavat tunnusluvut, vuoden 2007 vuosikertomuksesta alkaen ilmoitetut tutkimus- ja tuotekehityskulut (*Research and development*) ja vuosien varrella ilmaantuneet muutamien päätunnuslukujen koostumusta tarkentavia aputunnusluvut. Alkaen vuoden 2006 vuosikertomuksesta tulo ennen veroja ja pääomatuloja -tunnusluvun jälkeen listassa ilmoitetaan erikseen pääomatulot (*Equity in income of affiliates*). Vuosien 1999–2002 välisten vuosikertomusten yhteydessä kaikista näistä tunnusluvuista oli esitetty päättyneen tilikauden arvon lisäksi edellisen kauden vastaava arvo ja vuoden 2003 vuosikertomuksesta alkaen kolmen edellisen kauden arvot. Kaikissa vuosikertomuksissa päättyneen tilikauden arvot olivat ilmoitettu myös Yhdysvaltojen dollareina (*USD*).

4.5.2. Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut

Hondan vuosikertomuksissa esiintyy huomattavan suurilukuinen joukko erilaisten tunnuslukujen historiakehityksestä kertovaa kuvaajaa. Tarkastelujakson alkupuolen vuosikertomusten taloudellista suorituskykyä ilmaisevien tunnuslukujen yhteydessä ei esitetty ainuttakaan kuvaajaa. Vuoden 2002 vuosikertomuksesta alkaen Honda alkoi havainnollistaa tiettyjen korostamiensa tunnuslukujen historiakehitystä. Näihin kuvaajiin oli myös sisällytetty tunnuslukulistassa esittämättömiä tunnuslukuja. Hondan vuosikertomuksissa tunnuslukujen kehitystä oli esitetty pääosin seuraavien kuvaajien avulla:

- Liikevaihto *(Net Sales)*
- Liikevoittoprosentti *(Operating Margin)*
- Tutkimus- ja tuotekehityskulut *(R&D Expenses)*
- Tutkimus- ja tuotekehityskulujen prosentuaalinen osuus liikevaihdosta *(R&D expenses as a percentage of net sales)*
- Tilikauden voitto *(Net Income)*
- Investoinnit *(Capital Expenditures)*
- Poistot *(Depreciation)*
- Taseen loppusumma *(Total Assets)*
- Oma pääoma *(Stockholders' Equity)*
- Oman pääoman tuottoprosentti *(ROE, Return On Equity)*

Edellä olevasta listassa esiintyvää liikevoittoprosenttia Honda alkoi ilmoittaa vasta vuoden 2003 vuosikertomuksesta alkaen.

Yllä mainittujen tunnuslukujen lisäksi Hondan vuosikertomuksissa on esitetty joka vuosi muun muassa tuotteiden myyntilukuja ja niiden tuottamaa markkinakohtaista liike-

vaihtoa. Yhteistä kaikille tässä kappaleessa mainituille kuvaajille on se, että ne esittävät päättäneen tilikauden arvojen lisäksi neljän edellisen kauden arvot. Valitettavasti kaikista kuvaajista käytetyistä tunnusluvuista ei ollut vuosikertomusten varsinaisissa tekstiosuuksissa ainuttakaan mainintaa. Vuosikertomuksista löytyi toki paljon muitakin kuvaajia, jotka saattoivat esiintyä tyypillisesti vain yhden kerran koko tarkastelujaksolla. Tällaisia kuvaajia ovat esimerkiksi jonkin tietyn markkina-alueen talouskehitys, raakaöljyn ja bensiinin hintakehitys sekä Euroopan dieselkäyttöisten autojen myyntimäärien kehitys.

4.5.3. Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet

Hondan ilmoittamien tunnuslukujen joukosta melko helppo eritellä suoraan absoluuttista ja suhteellista kannattavuutta ilmentävät tunnusluvut. Hondan vuosikertomusten ”*Financial Highlights*” tai ”*Fianncial Data*” -osuuksissa ilmoittavat tunnusluvut kertoivat yhtä poikkeusvuotta lukuun ottamatta ainoastaan yhtiön absoluuttista kannattavuutta. Suhteellista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut löytyivät tarkastelujakson alkupuolella ympäri vuosikertomuksia ripotelluista kuvaajista ja hieman myöhemmin ”*Financial Highlights*” -osion yhteyteen liitetyistä kuvaajista.

Hondan käyttämät absoluuttista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut:

- Liikevoitto *(Operating income)*
- Tulo ennen veroja ja pääomatuloja *(Income before income taxes and equity in income of affiliates)*
- Tilikauden voitto *(Net income)*

ja suhteellista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut:

- Liikevoittoprosentti *(Operating Margin)*
- Oman pääoman tuottoprosentti *(ROE, Return on equity)*

Hondan vuosikertomuksissa ei kuitenkaan aseteta näille tunnusluvuille ainuttakaan tavoitetta. Aivan jokaisesta vuosikertomuksesta löytyy kuitenkin toimialakohtaisesti asetettu kappalemyyntimäärä. Myyntimäärän tarkka suunnitteleminen antaisi viitteitä tuotantokapasiteetin optimoimiseen ja sitä kautta muodostuvaan kannattavuuteen.

Tavoitteiden asettelu kohdistuu Hondan tapauksessa hyvin tarkasti ympäristön suojelemiseen ja turvallisuuden parantamiseen. Oikeastaan jokaisessa Hondan vuosikertomuksessa asetetaan hyvin selkeitä tavoitteita joko tuotantotoiminnan aiheuttamien päästöjen leikkaamiseksi ja Hondan kehittämän moottoritekniikan polttoaineen kulutuksen ja päästöjen pienentämiseksi.

4.5.4. Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä

Kuten jo aiemman luvun loppupuolella todettiin, kertoo Honda jokaisen vuosikertomuksen yhteydessä aina tulevan tilikauden tuotteiden kokonaisuusmyyntitavoitteen. Tämän tiedon pohjalta on perusteltua olettaa, että Hondan kannattavuus on sidoksissa tuotantomäärään ja tätä varten mahdollisimman optimaaliseksi mitoitettuun valmistuskapasiteettiin. Varsinkin tarkastelujakson alkupuolella vuosikertomuksissa Honda tuo esille, että se aikoo rakentaa uusia tuotantolaitoksia, ottaa käyttöön uusia tuotantotekniikoita jo olemassa olevissa tuotantolaitoksissa ja vähentää tuotemallikohtaisten välineistön sekä tuotantoprosessien vaiheiden lukumäärää. Näillä toimilla Honda pyrkii kasvattamaan tuotantoprosessien tehokkuutta, nopeutta ja joustavuutta. Myynnin laajentamiseksi Honda kertoo myös panostavansa maailmanlaajuiseen markkinointiin.

Vuoden 2000 vuosikertomuksesta löytyy, että Honda aikoo panostaa voimakkaasti tutkimukseen ja tuotekehitykseen. Vielä tuolloin Honda halusi jopa vahvistaa Japanin keskeistä asemaa tutkimus- ja tuotekehityksena. Samassa vuosikertomuksessa Honda kertoo ottavansa käyttöön uuden digitaalisen järjestelmän autojen tuotekehitysprosessin yhteyteen vähentääkseen sen kustannuksia ja läpimenoaikaa. Japanin jenin heikon valuuttakurssin vuoksi Honda näkee jatkossa kannattavaksi perustaa uusia henkilöautojen tuotantolaitoksia lähemmäksi markkina-alueita ja siten koettaa välttää valuuttakurssien vaihtelun epäsuotuisuutta.

2000-luvun vaihteen tietämällä Hondan vuosikertomuksissa esiintyy useaan otteeseen mainintoja uusien tuotantolaitosten perustamisesta Japanin ulkopuolelle. Kyseiseen aikaan henkilöautojen myyntivolyymit ovat melko vähäisiä Aasiassa Japania lukuun ottamatta. Vuoden 2001 vuosikertomuksessa Honda kertoo, että Aasiassa vuonna 1997 tapahtuneen valuuttakriisin seurauksena se erityisesti kiinnittänyt huomiota Aasian pienivolyymisten autotehtaiden kannattavuuteen niiden tuotantoprosesseja hiomalla. Näiden tehtaiden kannattavuutta Honda on saanut parannettua muun muassa kustannuksia alentamalla, teknologia siirroilla (*technology transfers*), henkilöstöresurssien kehittämällä ja autojen valmistamisella myös toisille markkina-alueille. Samassa vuosikertomuksessa Honda tuo esille, että sen tavoitteena on saada Euroopan toimintansa kannattavaksi vuoden 2003 loppuun mennessä. Tämän tavoitteen aikaansaamiseksi Honda mainitsee uudelleen organisoivansa Euroopan myynti- ja jakeluverkostonsa sekä alkavansa varustaa Euroopassa myytäviä henkilöautoja Isuzu Motorsilta alihankittavilta dieselmootoreilla. Osana Euroopan automarkkinoiden voimakkaan dieselöitymisen vuoksi Honda julkistaa samassa vuosikertomuksessa myös aikeesta kehittää ensimmäisen oman dieselmootorin Isuzu Motorsin avustuksella.

2000-luvun alkupuolella Honda kertoo aiemmissä vuosikertomuksissa esitellyn uuden henkilöautojen tuotantoprosessin käyttöönoton tuloksia Japanissa. Vuoden 2001 vuosikertomuksen mukaan Honda on onnistunut uuden tuotantoprosessin avulla puolittamaan uusien henkilöautomallien valmistuksen aloittamiseen tarvittavat investoinnit ja lyhen-

tämään 30 % uusien autojen kokonaisvalmistusaikaa ja yhdellä tuotantolinjalla voidaan nykyään valmistaa viiden eri henkilöautomallin sijasta kahdeksaa eri henkilöautomallia. Myös uuden tuotantolinjan rakentamiseen tarvittavat aloitusinvestoinnit ovat saatu puolitettua.

Vuoden 2002 vuosikertomuksessa Honda ilmoittaa olevansa ylpeä siitä, että se on onnistunut jatkuvasti parantamaan menestystään ja säilyttämään riippumattomuutensa vaikka maailmanlaajuisella autonvalmistusalalla muut valmistajat ovat yhdistäneet toimintojansa tai ostaneet pienempiä autonvalmistajia. Yhä jatkuvan maailmanvalloituksen seurauksena Honda toteaa myös tiivistävänsä yhteistyötä paikallisten myyntiverkostojen sekä tutkimus- ja tuotekehitysyksiköiden kanssa ymmärtääkseen paremmin paikallisia asiakastarpeita. Näillä toimilla Honda pyrkii nopeammin ja tehokkaammin tarjoamaan juuri sopivia tuotteita ja palveluita kulloisillekin markkinoille.

Tarkastelujakson keski- ja loppuvaiheilla Hondan painopiste automalleissa siirtyy enemmän pelkistä uudistuksista (*facelifts*) kohti useampien uusien, jopa täysin markkina-kohtaisten automallien esittelyyn ja valmistukseen. Aasian markkinoiden valloitusstrategiasta Honda väläyttää, että se toivoo vahvan moottoripyöräbrändin avulla myös kykenevänsä kaappaamaan kyseisten alueiden henkilöautomarkkinatkin. Alkaen vuoden 2006 vuosikertomuksesta Honda alkaa kokea haasteita kannattavuuden ylläpitämiseksi. Kyseisenä aikana raaka-aineiden, kuten esimerkiksi raakaöljyn, alumiinin ja teräksen hinnat kohoavat rajusti ja maailmantalouden talouskasvun jatkuvuutta aletaan kyseenalaistaa. Kannattavuuden säilyttämiseksi Honda aikoo yhä leikata kustannuksiaan, panostaa tutkimukseen ja tuotekehitykseen ja kehittää tuotantoa sekä myyntiverkostoa. Kannattavuus kuitenkin heikkeni siirryttäessä kohti tarkastelujakson loppupuolta automallien myyntimixin ja -hintojen heikkenemisen sekä yleisen kustannustason nousun seurauksena. Myyntimixin heikkeneminen tarkoitti Hondan tapauksessa sitä, että myynti siirtyi isoista, korkeakatteisista kohti pienempiä ja matalakatteisempia henkilöautoja.

Hondan jokaisessa vuosikertomuksessa esittämät tavoitteet seuraavan vuoden henkilöautomyynnistä menee reilusti pieleen ainakin Euroopan markkinoiden osalta vuoden 2008 vuosikertomuksessa. Tuolloin Honda asetti tavoitteeksi kasvattaa myyntiään Euroopassa yli 20 % seuraavan tilikauden päättymiseen mennessä. Maailmantalouden romahtamisen myötä pelkästään Hondan englannin tehtaan henkilöautojen valmistusmäärä putosi kuitenkin lähes 30 % edellisen vuoden valmistusmäärästä. Näin suuri virhe kapasiteetin mitoituksessa on varmasti johtanut merkittävään kannattavuuden putoamiseen.

Koko tarkastelujakson aikana lähes jokaisessa vuosikertomuksessa Honda esittää Japanin jenin heikon valuuttakurssin epäsuotuisia vaikutuksia liikevaihtoon ja -voittoon. Useassa vuosikertomuksessa oli esitetty, että mikä olisi Hondan tulos ollut jos valuuttavaihtokurssi olisi pysynyt samana edellisestä vuodesta. Muun muassa heikon jenin valuuttakurssin seurauksena Honda perusti herkästi uusia tehtaita Japanin ulkopuolelle

ja alihankki autojen valmistamisessa tarvittavat osat niiden lähialueilta. Honda kokee jenin valuuttakurssin muutoksen positiiviseksi vain muutamana vuotena hieman 2000-luvun vaihteen jälkeen.

4.5.5. Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva

Liitteeseen 6 on koostettu kaksi kuvaajaa niistä tunnusluvuista, jotka esiintyvät jokaisessa tarkasteluvälin Hondan vuosikertomuksessa joko ”*Fiencial Highlights*” tai ”*Fi-nancial Data*” -osioissa. Yksikään näistä tunnusluvuista ei kuitenkaan esitä suhteellista tietoa Hondan liiketoiminnasta. Osa Hondan vuosikertomuksiin ripotelluista kuvaajista sisälsivät myös suhteellista tietoa ilmaisevia tunnuslukuja, kuten esimerkiksi liikevoiton suhdetta liikevaihtoon, eli liikevoittoprosenttia (*Operating Margin*). Valitettavasti tällaisia suhteellisia tunnuslukuja ei kuitenkaan oltu muuten käsitelty vuosikertomusten tekstiosuoksissa ja siten niiden lukuarvojen kerääminen kuvaajien käyriä tulkitsemalla ei ollut mielekäästä.

Liitteen 6 kuvassa 1 on esitetty Hondan liikevoitto, voitto ennen veroja ja vähemmistö-osuuksia, tilikauden voitto ja liikevaihto. Näistä kaikki muut paitsi liikevaihto ilmaisevat Hondan absoluuttista kannattavuutta. Vuosien 1998–2007 välisenä aikana näyttäisi siltä, että Honda onnistuu melkein tuplaamaan niin liikevaihtonsa kuin tilinpäätöksen eri rivien tulokset. Tilinpäätöksen eri erät näyttäisivät muuttuvan kyseisen kuvan perusteella tarkasteltuna melko samassa suhteessa liikevaihdon kanssa. Vuoden 2008 osalta tulokset ovat kuitenkin melko synkkää luettavaa. Vaikka liikevaihto putoaa samalle tasolle kuin se oli vuonna 2006, putoavat tilinpäätöksen muiden rivien tulokset noin neljänneen osaan samaisen vuoden vastaavista arvoista.

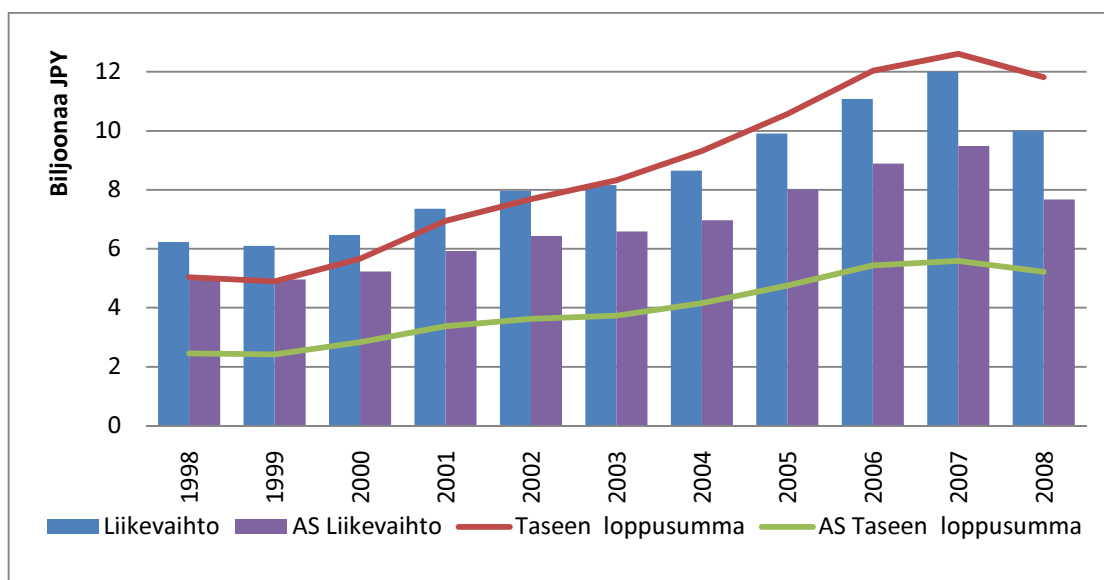
Saman liitteen kuva 2 esittää Hondan investointien, poistojen, jaetun osingon, oman pääoman sekä taseen loppusumman kehitystä. Vuosien 1998–2007 välisenä aikana näyttäisi siltä, että investoinnit, oma pääoma ja taseen loppusumma kasvavat enemmän kuin kaksinkertaisiksi. Poistojen määrä näyttäisi juuri ja juuri kaksinkertaistuvan. Suurimman muutoksen kokee kuitenkin jaetun osingon kokonaissumman määrä. Kyseisellä aikavälillä se näyttäisi jopa kahdeksankertaistuvan. Investointien määrän voimakasta kasvua tarkastelujakson loppupuolella voisi selittää Hondan valmistustoiminnan painopisteen siirtyminen moottoripyörien valmistuksesta henkilöautojen valmistukseen, joka tarvitsee isommat investoinnit esimerkiksi tuotantolinjan perustamiseksi tai autojen mallivaihdokseen. Poistojen suhde investointeihin nähden näyttäisi laskevan tarkastelujakson loppupuolelle siirryttäessä ja tätä ilmiötä voisi selittää esimerkiksi se, että uudet tuotantolinjat sietävät paremmin uusien autojen tuotantoon ottamista ilman merkittäviä muutoksia. Oman pääoman ja taseen loppusumman käyrien kehitys antaisi sellaisen kuvan, että Hondan oman pääoman määrä kasvaa hitaammin kuin taseen loppusumma. Oma pääoma jaettuna taseen loppusummalla kertoo yrityksen omavaraisuuden ja tässä tapauksessa näyttää siltä että se laskee jonkin verran. Vuoden 2008 arvoilla laskettuna omavaraisuusaste on hieman yli 30 %.

4.5.6. Honda ennalta valittujen mittareiden valossa

Seuraavat neljä kuvaa tuovat esille miten Hondan koko liiketoiminta ja autosegmentti suoriutuvat ennalta valittujen tunnuslukujen valossa aikavälillä 1998–2008.

Kuvasta 22 käy ilmi Hondan koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihtojen ja taseiden loppusummien kehitys. Hondan liikevaihto näyttäisi kasvavan vallan mainiosti valitulla tarkastelujaksolla, varsinkin jos jättää huomioimatta vuoden 2008 luvut. Vuosien 1999–2007 välisenä aikana Hondan liikevaihto kaksinkertaistuu ja tämä on saavutettu oikeastaan tuplaamalla henkilöautojen, moottoripyörien ja pienmoottorien vuodessa myytävät kappalemäärät. Tämä saavutus on siinä mielessä erikoinen, että Honda on onnistunut skaalaamaan liiketoimintaansa ilman huomattavia epäjatkuvuuskohtia vaikka maailmantalouden kehityksessä on esiintynyt muutama suurempi kuoppa kyseisellä tarkasteluvälillä. Autosegmentin liikevaihdon kehitys näyttäisi noudattavan tämän kuvan perusteella samalla linjalla koko yrityksen liikevaihdon kehityksen kanssa.

Taseiden loppusummien kehityksestä voisi todeta kuvan 22 perusteella, että siinä missä Hondan koko yritystason liikevaihto kaksinkertaistuu, taseen loppusumman kehitys on nopeampaa kuin liikevaihdon kehitys. Esimerkiksi vuosien 1998–2007 välisenä aikana taseen loppusumma kasvaa noin viidestä biljoonasta jenistä hieman yli 12 biljoonaan jeniin, mikä on jo selvästi yli kaksinkertainen kehitys. Kuten liikevaihtojen muutoksien tarkistelun yhteydessä todettiin, että autosegmentin liikevaihto noudattaa lähes täysin koko yrityksen liikevaihdon kehitystä, on tilanne sama myös autosegmentin taseen loppusumman ja koko yritystoiminnan taseen loppusumman kanssa.



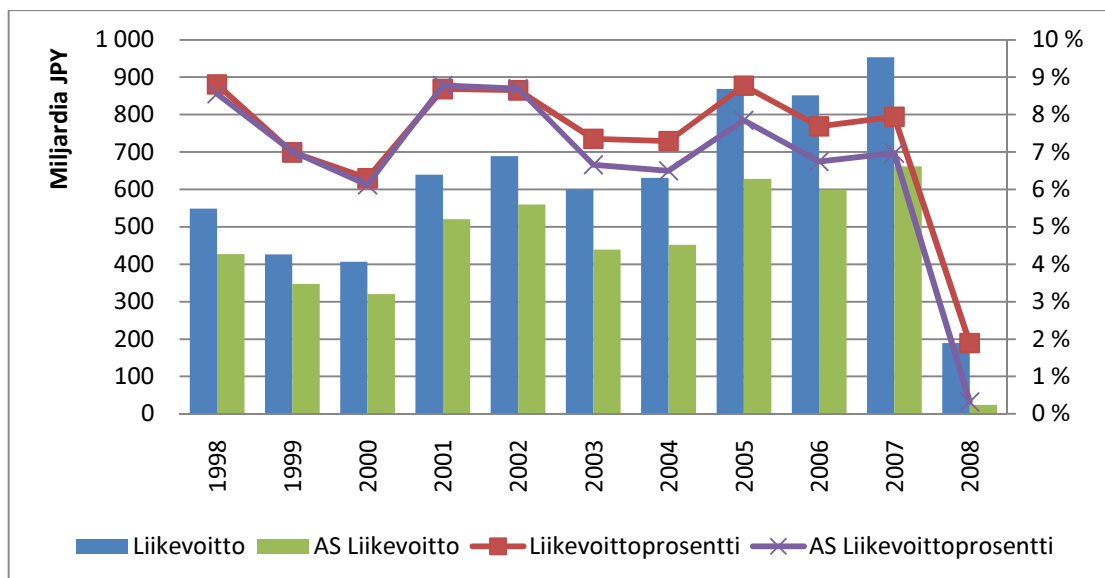
Kuva 22. Hondan koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihdot ja taseen loppusummat vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 23 on esitetty Hondan koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008. Siinä missä edellinen kuva kertoi liiketoiminnan

kasvusta, kertoo tämä kuva minkä tasoista absoluuttista liikevoittoa kyseisellä liikevaihdolla saavutettiin. Kuva kertoo myös liikevoiton suhteellista osuutta liikevaihtoon. Tarkastelujakson alkupuolella Hondan absoluuttinen kannattavuus on laskuluisissa. Tätä liikevoiton hienoista pudotusta perustellaan Hondan vuosikertomuksissa muun muassa Pohjois-Amerikassa ja Euroopassa heikkenevällä taloustilanteella sekä 2000-luvun alussa alkaneella jenin valuuttakurssin heikkenemisellä. Hondan liikevoitto lähtee jälleen nousuun kun maailman markkinat alkavat elpyä Pohjois-Amerikan ja Euroopan vana-vedessä. Tarkasteluvälin keskivaiheilla, eli vuosina 2003 ja 2004 tapahtunut liikevoiton notkahdus on osittain seurausta Euroopan talouden verkkaisesta kehityksestä. Koko tarkastelujakson ajalta liikevoitosta on melko paha todeta muuta kuin, että sen kehitys riippuu Hondan tapauksessa enemmän maailmantalouden suhdanteista kuin esimerkiksi liikevaihto.

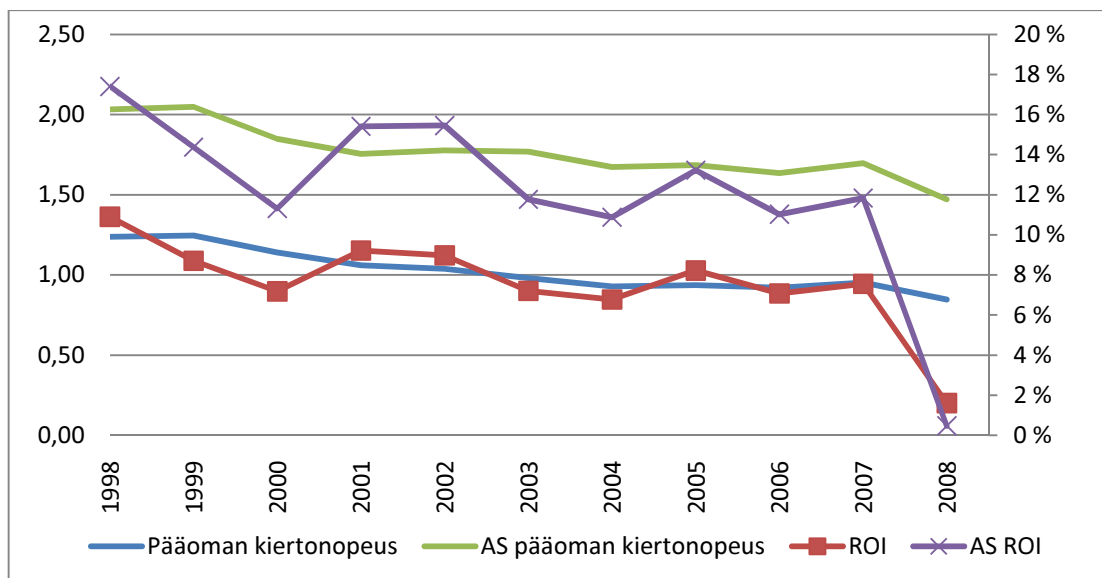
Kuvassa 23 esitetty autosegmentin liikevoitto näyttäisi mukailevan koko yritystoiminnan liikevoiton muutoksia tarkastelujakson alkupuolella. Vasta vuoden 2003 vaiheilla autosegmentin liikevoiton kehitys alkaa jäädä siitä hieman jälkeen. Kuten koko Hondan liikevaihdon kehityksen yhteydessä otettiin esille, että Honda piti Euroopan nihkeää talouskehitystä osasyllisenä kannattavuuden laskuun. Kyseiseen ongelmaan liittyy myös vuoden 2001 vuosikertomuksessa esiintynyt maininta siitä, että Hondalla on tarkoitus saada Euroopassa tapahtuva tappiollinen autoihin liittyvä liiketoiminta kannattavaksi vuoden tilikauden 2003 loppuun mennessä. Tosin vuoden 2003 vuosikertomuksessa ei kuitenkaan löydy yksiselitteistä mainintaa siitä, että toteutuiko kyseinen tavoite. Tarkastelujakson loppupuolella autosegmentin liikevaihto näyttäisi edelleen muuttuvan samassa suhteessa koko yritystoiminnan liikevaihdon muutoksiin nähden kuin vuodesta 2003 lähtien. Maailmantalouden heikon tilanteen seurauksena Hondan autosegmentin liikevoitto on lähes nolla. Jos kuitenkin tarkastelee kuvan 23 esittämien pylväiden pituuksia, voi havaita, että vuonna 2008 koko yrityksen liikevoittoa edustava pylväs on melkein yhtä pitkä kuin muutaman edellisen vuoden autosegmentin ja koko yritystoiminnan liikevoittoja edustavien pylväiden pituuksien erotus. Tämän huomion perusteella voisi olettaa, että Hondan muiden segmenttien liikevoittotaso on kuitenkin pysynyt lähes samalla tasolla kuin aiemmin. Toisin sanoen Hondan liiketoimista vain autosegmentti näyttäisi kärsineen merkittävästi maailmantalouden romahduksesta.

Kuvan 23 mukaan Hondan koko yritystoiminnan ja autosegmentin liikevoittoprosentit ovat oikeastaan identtisiä tarkastelujakson alusta aina keskivaiheille asti. Alkaen vuodesta 2003 autosegmentin liikevoittoprosentti on lähes poikkeuksetta noin yhden prosenttiyksikön alhaisempi kuin koko yritystoiminnan liikevoittoprosentti. Tämä ilmiötä selittää varmasti autoliiketoiminnan kannattavuusongelmat Euroopassa, tiukentunut hintakilpailu ja varsinkin tarkastelujakson loppupuolella voimakkaasti nousseet raaka-ainekustannukset. Hondan autosegmentin liikevoittoprosentin tasosta voisi vielä lopuksi todeta, että vain Toyotalla pystyy parempaan keskimääräiseen autosegmentin liikevoittoprosenttiin tässä diplomityössä tarkastelluista yrityksistä.



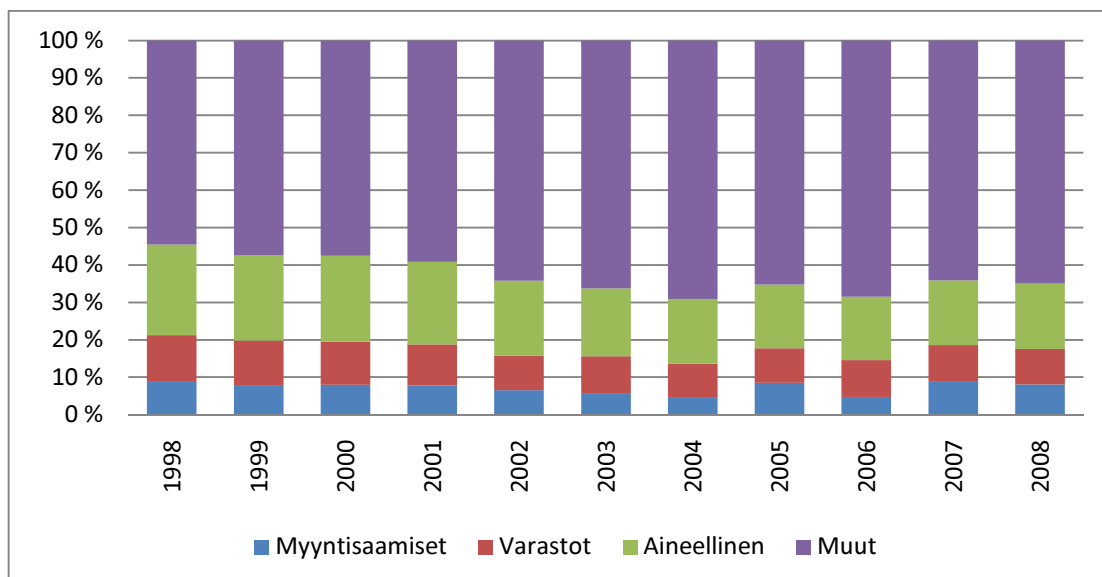
Kuva 23. Hondan koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 24 on esitetty Hondan koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja pääomien tuottoerot (*ROI*) vuosilta 1998–2008. Hondan koko yritystoiminnan pääoman kiertonopeus näyttäisi olevan luisussa koko tarkasteluvälin ajan. Kyseinen ilmiö oli jo todettavissa aikaisemmin kuvan 21 avulla, jossa taseen loppusumma kasvoi nopeammin kuin koko yritystoiminnan liikevaihto. Luvuin ilmaistuna Hondan pääoman kiertonopeus putoaa noin 1,3:sta alle 0,9:sän. Myös autosegmentin pääoman kiertonopeus heikkenee koko tarkasteluvälillä. Vuosien 1998–2008 välisenä aikana autosegmentin pääoman kiertonopeus putoaa noin 2,0:sta 1,5:teen. Vaikka Honda esitti useassa vuosikertomuksessa kehittävänsä erityisesti henkilöautojen tuotantojärjestelmiä ja jopa raportoi kehityshankkeiden saavutuksia, ei niillä näyttäisi kuitenkaan olevan huomattavia positiivisia vaikutuksia autosegmentin pääoman kiertonopeuteen. Pääomien kiertonopeuksien putoamisen negatiiviset vaikutukset heijastuvat sijoitettujen pääomien tuottoeroihin. Vielä tarkastelujakson alkupuolella, vuonna 1998 Hondan koko yritystoiminnan pääoman tuottoerot olivat yli 10 % ja autosegmentin vastaava luku yli 17 %. Vuoteen 2008 mennessä nämä luvut ovat kuitenkin pudonneet siten, että koko yritystoiminnan pääoman tuottoerot olivat enää noin 7 % ja autosegmentin hieman alle 12 %. Vaikka näiden laskusuuntainen kehitys näyttää huolestuttavalta, ovat Hondan sijoitettujen pääomien tuottoerot silti verrattain hyviä tarkastelun muihin yrityksiin verrattuna.



Kuva 24. Hondan koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja sijoitettujen pääomien tuotto prosentit (ROI) vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 25 on esitetty Hondan koko vastaavaa -puolen taseen koostumus vuosilta 1998–2008. Hondan tapauksessa aineeton omaisuus, kuten esimerkiksi liikearvo (*goodwill*) oli sisällytetty taseen muuhun omaisuuserään (*other assets*). Vasta tarkastelujakson keski- ja loppuvaiheilta vuosikertomusten liitteistä löytyi takautuvasti lukuarvoja esimerkiksi liikearvolle vaikka vastaavan vuoden vuosikertomuksessa niitä ei oltu raportoitu. Tästä syystä aineeton omaisuus on jätetty ilmoittamatta kuvan 25 pylväsdia grammista johdonmukaisuuden säilyttämiseksi.



Kuva 25. Hondan koko liiketoiminnan myyntisaamisten, varastojen, aineellisen omaisuuden ja muiden vastaavien osuus koko taseen loppusummasta vuosina 1998–2008.

Kuten jo aikaisemmin kuvan 22 yhteydessä havaittu ilmiö taseen loppusumman liikevaihtoa nopeammasta kasvusta näyttäisi tämän kuvan 25 perusteella selittyvän sillä, että taseen koostumuksessa muiden taseen rivien kuin myyntisaamisten, varastojen ja aineel-

lisen omaisuuden osuudet kasvavat. Aivan kuten muidenkin yritysten kohdalla, kasvanutta rahoitusliiketoimintaa voi pitää osasyllisenä kyseiseen ilmiöön.

Kuvasta 25 käy hieman heikosti ilmi, että myyntisaamisten osuus taseen loppusummasta putoaa vähitellen tarkastelujakson alusta aina vuoteen 2004 asti. Tämän jälkeen sen osuus alkaa vaihdella melko voimakkaasti tarkastelujakson loppupuolella ja vuonna 2008 myyntisaamisten osuus taseen loppusummasta on lähes sama kuin vuonna 1998. Varastojen ja aineellisen omaisuuden osuus taseen loppusummasta laskee koko tarkastelujakson ajan. Valmiiden tuotteiden osuus varastojen kokonaisarvosta putosi valitulla tarkastelujaksolla noin 72 %:sta alle 62 %:iin. Taseen muiden rivien suhteellinen osuus koko taseen loppusummasta kohosi tarkastelujakson aikana noin 55 %:sta 65 %:iin. Vuonna 2004 Hondan taseen muiden rivien osuus loppusummasta oli jopa noin 69 %.

4.6. Fiat Group

Fiat Group on Italiassa vuonna 1899 perustettu teollisuusyritys. Tällä hetkellä pääosan liikevaihdosta muodostavat henkilöautojen, hyötyajoneuvojen, maatalous-, maanrakennuskoneiden ja näihin liittyvien komponenttien valmistus sekä erilaiset hyöty- ja rahoituspalvelut. Vuonna 2008 henkilöautojen myynnin osuus koko liikevaihdosta oli hieman alle 50 %. Fiat Group konsernin alaisuudessa valmistettavia automerkkejä ovat Abarth, Alfa Romeo, Ferrari, Fiat, Lancia ja Maserati. Näistä varsinaisia massavalmistusmerkkejä ovat vain Alfa Romeo, Fiat ja Lancia. Fiat Groupin valmistamien henkilöautojen päämarkkina-alueena toimi Eurooppa.

Konsernin liikevaihto oli vuoden 2008 lopussa noin 59,4 miljardia euroa ja kokonaisuhenkilöstömäärä oli noin 198 000. Autosegmentin liikevaihto oli hieman alle 30 miljardia dollaria. Kyseinen liikevaihto saatiin aikaiseksi myymällä noin 2,2 miljoonaa autoa ja niiden valmistamiseen tarvittiin noin 56 000 henkilöä.

Vuosikertomusten sivumäärä vaihteli 186–356 kappaleen välillä. Vuosittain kasvanutta sivumäärää selittää osittain tilinpäätöksen eri asioiden tarkempi läpikäyminen. Vuosikertomukset muuttuivat sisällön esittämisen osalta vielä siten, että 2000-luvun taitteen aikaiset julkaisut sisälsivät runsaasti eri tunnuslukujen kehitystä ilmaisevia kuvaajia ja konsernin rakenteen hahmottamista helpottavia kuvia. 2004 vuoden jälkeen vuosikertomusten grafiikka muuttuu kuvaajien esittämisestä lähinnä taiteelliseksi julkaisun kuvittamiseksi. Jatkossa Fiat Groupista käytetään kirjoittamisen yhteydessä lyhempää termiä Fiat.

4.6.1. Vuosikertomuksissa korostetut tunnusluvut

Fiatin vuosikertomuksissa ”*Highlights of Results*” –osion alaisuudessa korostetut tunnusluvut ovat jaoteltavissa ajallisesti kahteen eri aikakauteen. Aikavälillä 1999–2004 vuosikertomuksissa esiintyneet tilinpäätöstiedot ovat laadittu italialaisen GAAP-normiston (*Generally Accepted Accounting Principles*) mukaan ja vuodesta 2005 alkaen

IFRS-normiston (*International Financial Reporting Standards*) mukaan. Vuosien 1999–2004 välisenä aikana ”*Highlights of Results*” -osiossa esitettiin vaihteleva määrä eri tunnuslukuja, vuosien saatossa muutamia tunnuslukuja jäi pois alkuperäisestä listauksesta mutta tyypillisesti uusia tunnuslukuja otettiin tilalle. Vaikka koko tarkastelujakson aikana itse tunnusluvuilla ilmoitettavat asiat pysyivät melko samoina, vaihteli tunnusluvuista käytetyt termit melkein jokaisen vuosikertomuksen välillä. Varsinaisen tunnuslukulistan lisäksi osiossa oli esitetty markkina-aluekohtaisesti ja toimi-alasektoreittain jaoteltuja tunnuslukuja. Seuraavaksi on esitetty pääpiirteittäin vuoden 2004 vuosikertomuksessa esitetyt päätunnusluvut:

- Liikevaihto (*Consolidated revenues*)
- Liikevoitto (*Operating result*)
- Tulos ennen korkoja, veroja, poistoja ja kuoletuksia (*EBITDA, Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*)
- Tulos ennen korkoja ja veroja (*EBIT, Earnings Before Interest and Taxes*)
- Tulos ennen veroja (*Income before taxes*)
- Tulos ennen vähemmistöosuusksia (*Income before minority interest*)
- Tilikauden voitto (*Group net income*)
- Velkaantuneisuus (*Net financial position*)
- Oma pääoma vähemmistöosuudet mukaan luettuna (*Stockholders' equity including minority interest*)
- Oma pääoma (*Group interest in stockholders' equity*)
- Sijoitettu pääoma (*Net invested capital*)
- Kassavirta (*Cash flow*)
- Investoinnit (*Capital expenditures*)
- Tutkimus- ja tuotekehityskulut (*Research and development*)
- Käyttökateprosentti (*ROS, Operating income from Industrial Activities/Net revenues*)
- Pääoman tuotto prosentti (*ROI, Operating income/Average net invested capital*)
- Oman pääoman tuotto prosentti (*ROE, Net income/Average stockholders' equity*)

Vuodesta 2005 alkaen tunnuslukujen lista pysyy oikeastaan muuttumattomana, ainoastaan osakekohtaista tietoa tarkennettiin muutaman kohdan osalta alkaen vuodesta 2006. Seuraavassa listassa on esitetty vuodesta 2005 alkaen ”*Highlights of Results*” -osiossa esitetyt tunnusluvut pääkohdittain. Listasta on jätetty pois myös osakohtaista tietoa kuvaavat tunnusluvut.

- Liikevaihto (*Net revenues*)
- Käyttökate (*Trading profit*)

- Liikevoitto *(Operating profit)*
- Tulos ennen veroja *(Profit before taxes)*
- Tilikauden voitto *(Net result for the year)*
- Investoinnit *(Investments in tangible&intangible assets)*
- Tutkimus- ja tuotekehityskulut *(R&D expenses)*
- Taseen loppusumma *(Total assets)*
- Velkaantuneisuus *(Net debt)*
- Oma pääoma ennen vähemmistöosuuksia *(Stockholders' equity before minority interest)*
- Oma pääoma *(Group interest in stockholders' equity)*
- Työntekijämäärä *(Employees at year-end)*

Kaikkien vuosien 1999–2004 välisenä aikana esitettyjen tunnuslukujen yhteydessä oli kirjattu päättäneen tilikauden arvon lisäksi neljän edellisen tilikauden arvot. Tilinpäätösraportoinnin vaihduttua *IFRS*-normistoon vuonna 2005 vaikutti vuosikertomuksiin siten, että vuoden 2005 vuosikertomuksessa oli esitetty vain päättäneen tilikauden tunnuslukujen arvot sekä vuoden 2004 tunnusluvut tämän uuden normiston mukaan laadittuna. Vuoden 2006 vuosikertomuksessa oli myös ilmoitettu vain päättäneen tilikauden tunnuslukujen arvojen lisäksi vain edellisen tilikauden vastaavat arvot. Vuodesta 2007 alkaen kyseistä tunnuslukuista esitettiin päättäneen tilikauden arvojen lisäksi kahden edellisen tilikauden arvot.

4.6.2. Muut vuosikertomuksissa esiintyvät tunnusluvut

Fiatin vuosikertomuksissa korostetaan kuvaajien avulla useiden tunnuslukujen historiakehitystä. Varsinkin tarkastelujakson alkupuolen vuosikertomuksissa kuvaajien määrä on huomattava. Vuosina 1999–2001 vuosikertomusten ”*Highlights of Results*” – osiossa oli esitetty tunnuslukulistan lisäksi kuvaajien avulla liikevaihdon (*Consolidated Revenues*), Investointien (*Net Invested Capital*) ja työntekijämäärän (*Number of Employees*) kehitystä viimeisen viiden vuoden ajalta. Kaikissa vuosikertomuksissa oli esitetty hyvin tarkkoja kuvaajia osakkeisiin ja niiden omistajiin liittyen.

Vuosien 1999–2001 välisenä aikana vuosikertomuksissa esitettiin kuvaajien avulla seuraavien tunnuslukujen kolmen vuoden aikaista kehitystä:

- Liikevaihto *(Consolidated Revenues)*
- Liikevoitto *(Operating Income)*
- Tilikauden voitto *(Net Income)*
- Sijoitettu pääoma *(Net Invested Capital)*
- Oma pääoma *(Stockholders' Equity)*

Näiden lisäksi vuoden 1999 vuosikertomuksessa oli esitetty myös käyttöpääoman (*working capital*) ja käyttökateprosenttien (*ROS*) kehitystä viimeiseltä kolmelta vuodelta.

Vuoden 2001 jälkeen Fiatin vuosikertomuksissa esitettyjen kuvaajien määrä romahtaa. Aikaisemmin tässä luvussa esitetyt tunnusluvut löytyvät yleensä toki numerotaulukoiden muodossa, mutta kuvaajien avulla korostetaan oikeastaan enää eri toimialojen liikevaihdon ja työntekijöiden markkina-aluekohtaista koostumusta. Vuoden 2005 jälkeen tätäkään informaatiota ei enää tuoda esille kuvaajien muodossa. Alkaen vuodesta 2005 Fiatin vuosikertomukset sisältävät oikeastaan enää osakeinformaatiota esittäviä kuvia.

4.6.3. Kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut ja niille asetetut tavoitteet

Edellisissä luvuissa esitetyistä, varsin runsaslukuisesta tunnuslukujen joukosta on melko helppo poimia absoluuttista ja suhteellista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut. Vaikka muut tunnusluvut eivät suoraan ilmaise absoluuttista tai suhteellista kannattavuutta, on niistä kuitenkin johdettavissa jonkinlaisia mielikuvia esimerkiksi tulevaisuuden kannattavuuskehityksestä. Mainitsemisen arvoinen seikka on myös se, että alkaen vuodesta 2005 Fiat ei ilmoita ainuttakaan suhteellista kannattavuutta ilmaisevaa tunnuslukua ”*Highlights of Results*” -osiossa.

Absoluuttista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut:

- Liikevoitto *(Operating result)*
- Käyttökate *(Trading profit)*
- Liikevoitto *(Operating profit)*
- Tulos ennen veroja *(Profit before taxes)*
- Tilikauden voitto *(Net result for the year)*
- Tulos ennen korkoja, veroja, poistoja ja kuoletuksia *(EBITDA)*
- Tulos ennen korkoja ja veroja *(EBIT)*
- Tulos ennen vähemmistöosuusksia *(Income before minority interest)*
- Tilikauden voitto *(Group net income)*

Suhteellista kannattavuutta ilmaisevat tunnusluvut:

- Käyttökateprosentti *(ROS)*
- Pääoman tuotto prosentti *(ROI)*
- Oman pääoman tuotto prosentti *(ROE)*

Varsinkaan tarkastelujakson alkupuolella vuosikertomuksissa ei juuri aseteta tavoitteita kyseisille tunnusluvuille. Vuodelle 1999 oli asetettu tavoite, että liikevoiton (*Operating Income*) on oltava vähintään sama kuin edellisenä vuotena. Kyseinen tavoite ylittyi 46 miljoonalla eurolla. Tämän tavoitteen jälkeen seuraavat tavoitteet asetetaan vasta muutamana vuoden tappiollisen toiminnan jälkeen vuoden 2003 vuosikertomuksessa. Tämän Fiat-konsernin heikon taloudellisen menestymisen vuoksi yritys ottaa käyttöön tervehdyttämissuunnitelman, joka sisältää erilaisia ennalta asetettuja tavoitteita aina vuoteen

2010 asti. Vuoden 2003 vuosikertomuksessa asetetaan seuraavat tavoitteet, yritystason liikevoiton tulee olla nollaa suurempi vuonna 2004 ”*Achieve operating breakeven ... at the Group level*” ja vuonna 2006 käyttökateprosentin (ROS) tulee olla 4 % ”*Achieve a 4 % return on sales by 2006.*” Kyseiset tavoitteet toteutuvat siten, että vuonna 2004 liikevoitto oli 22 miljoonaa euroa ja vuonna 2006 tavoitteen osalta tulosta ei ilmoita, itse laskettuna käyttökateprosentiksi saadaan kuitenkin noin 3,5 %, joka jää hieman alle tavoitteen.

Seuraavat tavoitteenasettelut löytyvät vuoden 2005 vuosikertomuksesta, jossa laaditaan tavoitteet vuodelle 2006. Tällöin koko yritystason käyttökateelta vaaditaan 1,6–1,8 miljardin euron tasoa ”*trading profit between 1.6 and 1.8 billion euros*”, tilikauden voiton tulee olla noin 700 miljoonaa euroa ”*net income of about 700 million euros*” ja autosegmentin käyttökateprosentin 0,5 % – 1 % ”*Automobile Sector should also turn in a positive performance, with a trading margin of 0.5 % to 1 %*”. Tavoitteet toteutuvat erittäin hyvin sillä, käyttökate oli noin 2 miljardia euroa, tilikauden voitto noin 1,2 miljardia euroa ja autosegmentin käyttökateprosentti itse laskettuna noin 1,2 %.

Vuoden 2007 vuosikertomuksessa ilmoitetaan, että seuraavaa vuotta koskevat yritystason tavoitteet ovat 2,5–2,7 miljardin euron käyttökate ”... *a trading profit of between 2.5 and 2.7 billion euros*”, 1,6–1,8 miljardin euron tilikauden voitto ”... *net income of between 1.6 and 1.8 billion euros*” ja 2,6–3,4 % käyttökate autosegmentillä ”*trading margin target for the Automobiles Business Area ... set at 2.6–3.4 %*.” Kyseiset tavoitteet täyttyvät jälleen erittäin hienosti, sillä käyttökate oli noin 3,3 miljardia euroa, tilikauden voitto noin 2 miljardia euroa ja autosegmentin käyttökateprosentiksi muodostui noin 3 %.

Viimeiset tarkastelujakson aikana löytyneet tavoitteet asetettiin vuoden 2007 vuosikertomuksessa, jossa liikevaihtotavoitteeksi asetetaan yli 60 miljardia euroa ”... *revenues exceeding 60 billion euros*” ja käyttökateeksi noin 3,4–3,6 miljardia euroa ”... *trading profit of between 3.4 and 3.6 billion euros.*” Heikentyneen maailmantalouden tilanteen vuoksi Fiat ei enää täysin yllä näihin tavoitteisiinsa. Liikevaihto jää noin 59 miljardiin euroon ja käyttökate pyöristyy juuri ja juuri 3,4 miljardiin euroon.

Vuoden 2008 vuosikertomuksessa asetetaan vielä rohkeasti tavoitteita seuraavalle vuodelle siten, että Fiatin yritystason käyttökate tulee olla yli yhden miljardin euron ”*Group trading profit will be in excess of €1 billion*” ja tilikauden voiton tulee ylittää 300 miljoonaa euroa ”*Net profit for the Group will be in excess of €300 million*”. Samassa tulevia näkymiä koskevassa kappaleessa Fiatin johto odottaa, että heidän tuotteidensa globaali kysyntä putoaa noin 20 % edellisen vuoden tasosta.

4.6.4. Yrityksen näkemys kannattavuuteen vaikuttavista tekijöistä

Tarkastelujakson alkupuolella Fiatin vuosikertomuksista on löydettävissä useita eri mainintoja siitä, miten kyseisen konsernin kannattavuutta yritetään parantaa. Vielä

1990-luvun loppupuolella Fiat oli konsernina melko hajaantunut ja toimintaa harjoitettiin usealla toimialalla runsaan tytäryhtiömäärän turvin. Tästä syystä konsernitasolla koko seurantavälin trendejä ovat muun muassa synergiaetujen löytäminen ja hyödyntäminen eri toimialasegmenttien välillä sekä tytäryhtiö- ja toimialamäärän raju pudottaminen. Yhtiö- ja toimialamäärän pudottaminen ei kuitenkaan tarkoita sitä, että Fiat olisi pelkästään hankkiutunut eroon yrityksistään, vaan esimerkiksi vuonna 1999 Fiat osti yhdysvaltalaisen maatalous- ja maanrakennusalan tuotteita valmistavan Case Corporationin. Konsernin yritysrakenteen muovaamisen ja synergiaetujen tavoittelemisen vuoksi Fiatin uudelleen järjestelykustannukset (*restructuring costs*) olivat vuosittain mittavia. Ajoittain yksittäisten yritysten tai jopa tiettyjen toimialojen myynnillä on tarkoitus vain rahoittaa Fiat-konsernin tappiollista toimintaa tai kerätä käteiskassaa huonompia aikoja varten. Tarkastelujakson loppupuolella kustannuksia pyritään karsimaan kaikilta liiketoiminnan kannalta epäoleellisilta alueilta jotta konserni voisi kompensoida raaka-aineiden hintojen nousun. Fiat myös jatkaa konsernitasolla kansainvälisten yhteistyökumppaneiden etsimistä vähentääkseen tarvittavaa pääomaa sekä jakaakseen investointitaakkaansa ja -riskiä. Kaikkien tuotteiden osalta Fiat aikoo nopeuttaa tuotekehitysaikojaa ja oleellisesti parantaa laatutasoa.

1990-luvun loppupuolella autosegmentin tappiollisen liiketoiminnan korjaamiseksi Fiat asettaa tavoitteekseen, että tulevaisuudessa olisi kyettävä esittelemään vuosittain keskimäärin neljä uutta automallia. Kustannuksia pyritään painamaan alas luomalla uusia liikkumppanuuksia (*Partnership relationship*) toimittajien kanssa, edistämällä tuotealustojen (*product platform technologies*) käyttöä, parantamalla jatkuvasti myyntiorganisaatiota ja sen ammattitaitoa sekä laajentamalla yrityksen arvoketjua (*lengthen the value chain*) lanseeraamalla rahoitus- ja liikkumispalveluita (*financial and mobility services*). Automyyntiin yhteyteen lanseerattujen palveluiden motiiveina ovat muun muassa tulojen tuottaminen vähäisemmillä investoinneilla ja automyyntitulojen kausivaihtelun tasointaminen. Fiat aikoo myös vahvistaa brändiään lisäämällä autojen teknisyyttä ja tekniikan käyttöönoton nopeutta panostamalla tuotekehitykseen. Vuoden 1999 vuosikertomuksessa Fiat kertoo solmineensa General Motorsin kanssa yhteistyösopimuksen Euroopan ja Etelä-Amerikan markkina-alueita koskien, minkä tavoitteena on yhdistää ostotoimintaa kustannussäästöjen saavuttamiseksi ja luoda yhteisiä tuotealustoja (*platform*) ja voimalinjoja (*powertrain*). Fiatin vuosikertomuksista käy ilmi, että automarkkinoiden myyntimäärän kasvattamisessa avain asemassa ovat kehittyvät markkinat, kuten esimerkiksi Etelä-Amerikka ja Intia. Näille markkina-alueille tehtyjen investointien ja erityisesti niiltä odotettavien tuottojen realisoitumisen vuoksi Fiatin autosegmentin toiminta on ollut tappiollista 1990-luvun loppupuolella.

Myöhemmin, 2000-luvun alkupuolella Fiat kertoo, että General Motorsin kanssa tehty yhteistyö on tuottanut odotettuja suurempia kustannussäästöjä, erityisesti yhteisen osto-toiminnan seurauksena. Autosegmentin kannattavuutta kuitenkin rajoittaa se, että valtaosa tuotantomalleista on elinkaarensa loppupäässä. Tämän lisäksi 2000-luvun alussa Fiatin valmistamien autojen voimakkaasti heikkenevä menekki pakotti Fiatin luopu-

maan osasta tuotantokapasiteetistaan. Pääsyinä myyntimäärän laskuun oli maailmantalouden laskusuhdanne ja siitä johtuva erityisesti Etelä-Amerikassa tapahtunut Fiat-merkkisten autojen myyntimäärän raju pudotus. Positiivisena kehityksenä mainitaan kuitenkin, että 1990-luvun loppupuolella lanseeratut automyyntiin liittyneet palvelut ovat alkavat kantaa hedelmää 2000-luvun alkupuolella, sillä jo vuonna 2001 näiden palveluiden osuus on noin 10 % koko autosegmentin liikevaihdosta.

Vuoden 2004 vuosikertomuksesta käy ilmi, että Fiatin ja General Motorsin välinen yhteistyösopimus päätettiin ennaikaisesti ja syyksi mainitaan sen rajoittaneen likaa Fiatin strategista vapautta. Yhteistyön purun seurauksena Fiat solmii kyseisen vuoden aikana seitsemän eri liittoumaa (*industrial alliance*) parantaakseen autosegmenttinsä kansainvälistymisprosessia. Uudet kumppanit ovat Pars Industrial Development Foundation, PSA-Tofas, Zastava, Suzuki, Ford, Severstal Auto ja Tata Motors. Samana vuonna alkanut kannattavuuden parantuminen ovat Fiatin mukaan seurausta tuotantokapasiteetin sovittamisesta vastaamaan paremmin kysyntään ja myyntimäärän kasvusta sekä suotuisemmasta tuomemixistä. Fiat kertoo myös aggressiivisesta automallien uudistamissuunnitelmastaan vuoden 2005 vuosikertomuksessa, minkä tarkoituksena on lanseerata 20 uutta ja uudistaa 23 automallia vuosien 2005 ja 2008 välillä.

Tarkastelujakson loppupuolella Fiatin kannattavuus paranee reilusti niin koko konsernitason tasolla kuin autosegmentin puolella vaikka markkinoilla tapahtuva hintakilpailu on kovaa. Osa kannattavuuden parantumisesta voidaan varmasti seurauksesi Fiatin massiivisesta ryhtiliikkeestä mutta myös maailmantalouden merkittävällä nousulla on oltava oma vaikutuksensa.

4.6.5. Korostettujen tunnuslukujen antama kokonaiskuva

Valitun tarkastelujakson aikana Fiatin vuosikertomusten "*Highlights of Results*" -osiossa esiintyi hyvin runsas ja vaihteleva joukko eri tunnuslukuja. Liitteeseen 7 on valittu kaikkien edellä mainittujen tunnuslukujen joukosta sellaiset joiden arvot ovat luettavissa kyseisestä osiosta koko tarkastelujakson ajalta. Tällaisia koko tarkastelujakson ajalta seurattavissa olevia tunnuslukuja oli hieman alta kymmenen kappaletta.

Liitteen 7 kuvan 1 vasemman puoleisella asteikolla on esitetty käyttökäteen, liikevoiton, tulon ennen veroja, tulon ennen vähemmistöeriä ja tilikauden voiton kehitys vuosien 1999–2008 välillä. Oikean puoleisella asteikolla on kuvattu liikevaihdon kehitys vastaavalla aikavälillä. Kuvasta on melko helposti havaittavissa kuinka liikevaihdon kehitys heijastuu suoraan kuvassa esitettyjen tilinpäätöksen eri erien arvoihin. Liikevaihdon kehitystä selittää osittain maailmantalouden suhdanteet mutta myös Fiatin aggressiivinen toimintojen järjeistäminen sekä siitä johtuva tytäryritysten ja jopa tiettyjen toimialojen myyminen vaikuttaa suuresti liikevaihdon laskuun. Fiatin suorittaman toimintojen järjeistämisooperaation seurauksena syntyneet positiiviset vaikutukset ovat havaittavissa esimerkiksi verratessa vuosia 2000 ja 2007 toisiinsa. Kummankin vuoden tulokset

ovat nopean kasvun seurauksia ja liikevaihdot ovat lähes identtisiä mutta esimerkiksi kyseisten vuosien liikevoitoissa on suuri ero vuoden 2007 eduksi. Fiatin liiketoiminta muuttuu kannattavaksi vuoden 2004 jälkeen osittain maailmantalouden virkoamisen seurauksena, että myös osittain Fiatin suorittaman toimintojen järjeistämisen ja tuotteidensa houkuttelevuuden nostamisen seurauksena.

Liitteen 7 kuvassa 2 on havainnollistettu Fiatin investointien, tutkimus- ja tuotekehityskustannusten sekä työntekijämäärän kehitys vuosien 1999–2008 välisenä aikana. Investointien kehitystä 2000-luvun taitteessa selittää voimakkaat panostuksen kehittyville markkinoille. 2000-luvun alun maailman laskusuhdanteen seurauksena Fiatin tuotteiden myynti ja liikevaihto laskevat. Investointien voimakas nousu vuoden 2004 jälkeen johtuu maailmantalouden virkoamisesta ja siitä, että Fiat panostaa jälleen tuotteidensa valmistusverkostoon. Samasta kuvassa esitetyn tutkimus- ja tuotekehityskustannusten kehityksestä voi tehdä mielenkiintoisen havainnon. Tutkimus- ja tuotekehityskustannusten vaihtelu vuosin välillä näyttäisi olevan melko vähäistä vaikka Fiat on solminut erilaisia yhteistyöhankkeita useiden eri toimijoiden kanssa jakaakseen esimerkiksi tutkimus- ja tuotekehityskustannustensa taakkaa. Toisaalta näiden euromääräisten lukujen avulla ei voi tehdä täysin oikeita johtopäätöksiä siitä kuinka paljon tutkimus- ja tuotekehitykseen sijoitetun euron tuottavuus on parantunut koko tarkasteluvälin aikana.

Fiatin henkilöstömäärän kehitys näyttäisi olevan liitteen 7 kuvan 2 mukaan suorassa yhteydessä saman liitteen kuvassa 1 esitettyyn liikevaihtoon. Työntekijämäärä on aavistuksen verran suurempi liikevaihtoon nähden vielä 2000-luvun vaihteessa kuin esimerkiksi vuonna 2007. Kuitenkin vuosien 2006–2008 vuosikertomuksissa kerrotaan, että tiettyjen markkina-alueiden työntekijät joutuivat tekemään keskimäärin 10 % ylityksiä vastatakseen silloiseen kysyntään ja vakituisten työntekijöiden lisäksi käytettiin paljon määräaikaista työntekijöitä sekä lisävuoroja.

4.6.6. Fiat ennalta valittujen mittareiden valossa

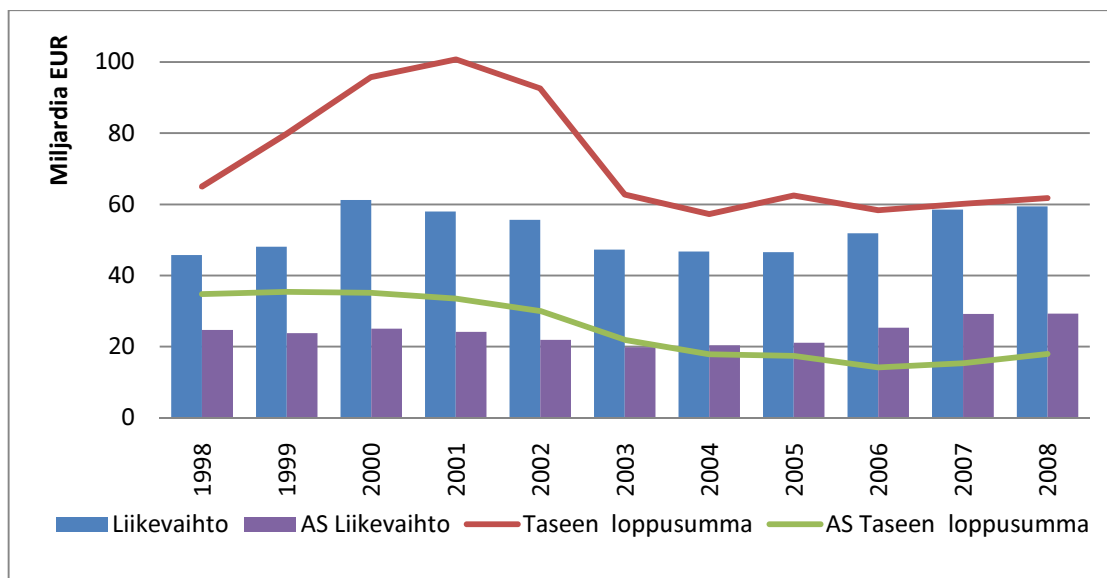
Seuraavat neljä kuvaa tuovat esille miten Fiatin koko liiketoiminta ja autosegmentti suoriutuvat ennalta valittujen tunnuslukujen valossa aikavälillä 1998–2008.

Kuvasta 26 käy ilmi Fiatin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihtojen ja taseiden loppusummien kehitys. Koko yritystoiminnan liikevaihto näyttää olevan hyvässä kasvussa tarkastelujakson alkupuolella. Kasvua selittää osittain maailmantalouden nousukausi, mutta vuosien 1999 ja 2000 välinen ero on pitkälti seurausta siitä, että Fiatin vuonna 1999 ostaman Case Corporationin tulos on yhdistetty ensimmäistä kertaa Fiatin tilinpäätökseen vuonna 2000. Liikevaihto lähtee kuitenkin heti laskuun vuoden 2000 jälkeen, mikä on osittain maailmantalouden notkahduksen seurausta mutta samaan aikaan Fiat alkaa myydä tytäryhtiöitään toimintojensa järjeistämiseksi ja tällä on myös liikevaihtoa laskeva vaikutus. 2000-luvun alkupuolella Osana toimintojensa uudelleenjärjestelyä, Fiat yrittää kasvattaa konsernitason synergian hyödyntämistä ja uutena liike-

toimintana Fiat alkaa tarjota konsernin sisällä tarjottavia hallinnointi-, henkilöstö-, kiinteistö-, informaatio-, ja hankintapalveluita myös konsernin ulkopuolisille asiakkaille. Konsernin liikevaihto lähtee kasvuun aavistuksen jälkijunassa verrattuna esimerkiksi Eurooppa-alueen elpymiseen nähden. Liikevaihdon kasvuun johtavana tekijänä voisi oikeastaan pitää tuotteisiin tehtyjä panostuksia tarkastelujakson keski- ja loppuvaiheilla.

Autosegmentin liikevaihdon kasvu ei sinänsä ole kovin voimakasta tarkastelujakson alkupuolella. Fiat mainitsee vaatimattoman kasvun syiksi muun muassa, että sen automallit ovat elinkaarensa loppupuolella ja Etelä-Amerikan talouskehityksessä on ongelmia. Fiatin ja General Motorsin yhteistyöstä vuosien 1999–2004 välillä voi tehdä mielenkiintoisia havaintoja. Esimerkiksi liikevaihto on lähes vakio tarkastelujakson alkupuolella ja 2000-luvun vaihteen jälkeen autosegmentin liikevaihto jopa laskee muutamana vuonna peräkkäin noin 10 % ja autojen myyntimäärä sitäkin enemmän. Autosegmentin liikevaihto lähtee kasvuun juuri sopivasti vasta edellä mainitun yhteistyösopimuksen purun jälkeen. Sopimuksen purun yhdeksi syyksi Fiat mainitsi muun muassa, että se rajoitti liikaa Fiatin strategisia valintoja. Tämän vuoden 2004 jälkeen alkaneen liikevaihdon nousun syiksi voisi luetella useiden yhteistyösopimusten tuomat edut esimerkiksi kehittyneiden markkinoiden valloitukseen ja tietysti koko maailmantalouden voimakas kasvu.

Kuvan 26 esittämistä taseiden loppusummien kehityksestä voisi todeta, että koko yritystasolla taseen loppusumma kasvaa melko voimakkaasti, jopa liikevaihdon kasvua nopeammin. Case Corporationin hankinta selittää osan tästä kasvusta mutta muuten taseen kasvua on vaikea selittää. Fiatin konsernin järjeistämisen seurauksena koko yrityksen taseen loppusummaa onnistutaan trimmaamaan huomattavasti vuosien 2001 ja 2004 välillä. Liikevaihdon kasvun alettua pysyy myös koko yrityksen taseen loppusumman kehitys hyvin hallinnassa liikevaihdon kasvuun nähden. Autosegmentin osalta taseen loppusumman kehityksestä voisi tehdä havainnon, että General Motorsin kanssa tehdyn yhteistyön vaikutus voisi olla havaittavissa taseen loppusumman laskuna vuodesta 2000 alkaen. Toisaalta autosegmentin taseen loppusumman supistuminen on varmasti seurasta siitä, että useassa 2000-luvun taitteen vuosikertomuksessa on maininta uusien investointien pitämisestä poistoja pienempänä. Autosegmentin taseen raportoinnissa tapahtuu muutos vuodesta 2005 alkaen, jolloin vuosikertomuksissa ei enää ilmoiteta suoraa taseen loppusummaa vaan niin sanottu toiminnallinen taseen loppusumma (*operating assets*). Vuoden 2004 jälkeen tapahtunutta autosegmentin taseen loppusumman laskua voivat selittää myös osittain uusien yhteistyösopimusten tuomat edut sitoutuneessa pääomassa.

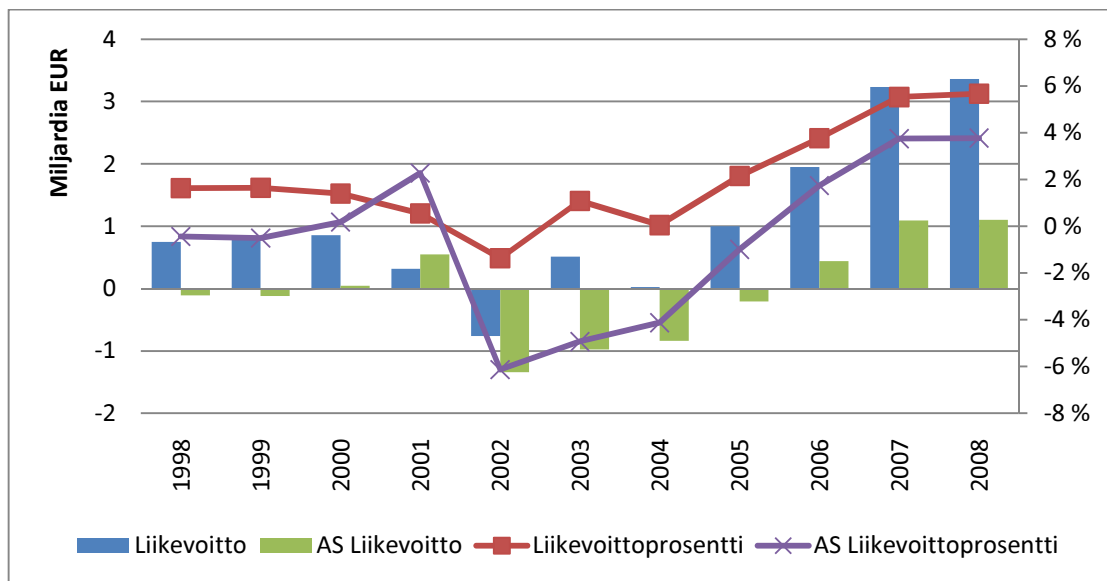


Kuva 26. Fiatin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevaihdot ja taseen loppusummat vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 27 on esitetty Fiatin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008. Siinä missä edellinen kuva kertoi liiketoiminnan kasvusta, kertoo tämä kuva minkä tasoista absoluuttista liikevoittoa kyseisellä liikevaihdolla saavutettiin. Kuva kertoo myös liikevoiton suhteellista osuutta liikevaihtoon. Tarkastelujakson alkupuolella Fiatin koko yritystoiminnan liikevoittoprosentti sinnittelee noin 1,5 % tuntumassa ja kääntyy laskuun maailmantalouden yskiessä 2000-luvun alussa. Koko yritystoiminnan liikevoitto ja liikevoittoprosentti kääntyvät kuitenkin nousuun osittain toimintojen järjeistämisen ja osittain maailmantalouden elpymisen seurauksena. Kannattavuuden parantumisen taustalla on koko konsernin voimakas kulukuuri ja eri yritysten kanssa tehdyn yhteistyön tuomat kustannussäästöt esimerkiksi tuotekehityksessä.

Samasta kuvasta käy ilmi, että tarkastelujakson alkupuolella Fiatin autosegmentin liike-toiminta on tappiollista. Vuoden 1999 jälkeen tappion määrä alkaa pienentyä ja sitä kautta liikevoittoprosentti kääntyy nousuun. Nousu voi olla seurausta General Motorsin kanssa tehdystä yhteistyöstä tai maailmantalouden parantumisesta. Autosegmentin hyvän vuoden 2001 jälkeen tapahtuu romahdus segmentin kannattavuudessa. Vuonna 2001 autosegmentin liikevoitto ylitti jopa koko yritystoiminnan liikevoiton mutta vuonna 2002 maailmantalouden supistuminen kosketti erityisen pahasti Fiatin autovalmistusta. Automyynti supistui Länsi-Euroopassa yli 10 %, Brasiliassa melkein 14 % ja Puolassa jopa noin 20 %. Vuonna 2003 jatkuneen tappion seurauksena Fiat laatii elvyttämisuunnitelman autosegmentin pelastamiseksi ja tämän jälkeen kannattavuus saadaan jälleen nousuun. General Motorsin kanssa tehdyn sopimuksen purkamisen jälkeen kannattavuus ottaa ison harppauksen ja jo vuonna 2006 autosegmentti on jälleen voitollinen neljän vuoden tappioputken jälkeen. Autosegmentin liikevoittoprosentti kehittyy jopa Fiatin koko yritystoiminnan liikevoittoprosenttia nopeammin tarkastelujakson loppupuolella. Kannattavuuden parantumista selittäviä tekijöitä ovat muun muassa kustannus-

ten karsiminen yhteistyökumppaneiden avulla, tuotteiden hivuttaminen kohti premium-segmenttiä ja uusien automallien sekä niihin liittyvien palveluiden markkinoiminen.



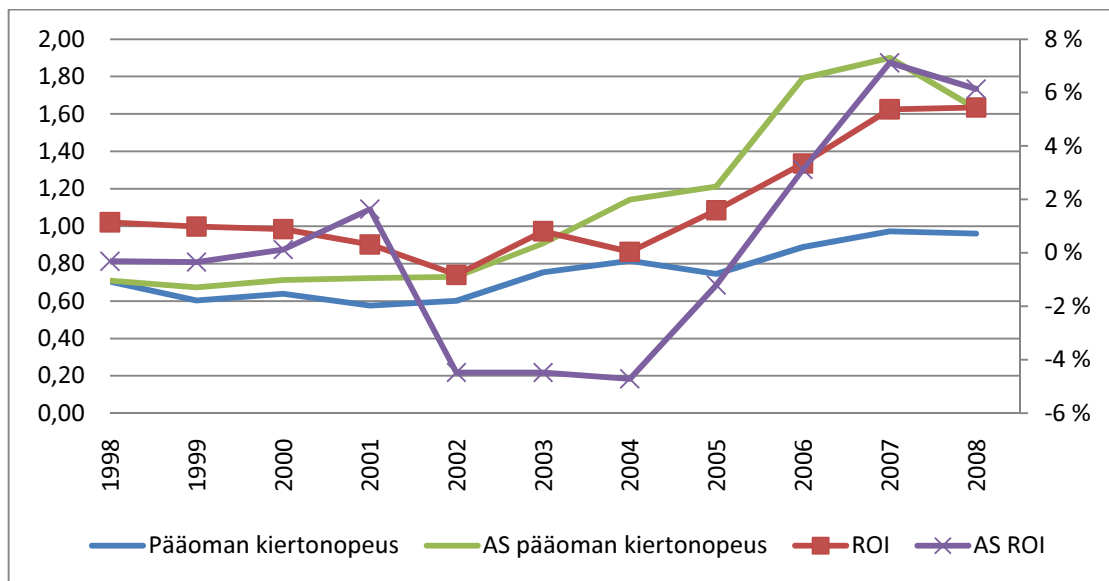
Kuva 27. Fiatin koko liiketoiminnan ja autosegmentin liikevoitot ja liikevoittoprosentit vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 28 on esitetty Fiatin koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja pääomien tuottoerot (*ROI*) vuosilta 1998–2008. Koko yritystoiminnan pääoman kiertonopeus näyttäisi olevan hienoisessa nousussa koko tarkasteluvälin aikana. Pääoman kiertonopeutta parantaa tytäryhtiöiden myyminen ja liiketoiminnan uudelleenjärjestely. Case Corporationin ostamisen jälkeen pääoman kiertonopeus on heikommillaan noin 0,58 vuonna 2001 mutta tämän jälkeen se saadaan nostettua lähes yhdeksi vuoteen 2008 mennessä. Tämä kertoo siitä, että Fiat on onnistunut hillitsemään taseen loppusumman kasvua liikevaihdon muutokseen nähden.

Autosegmentin puolella pääoman kiertonopeudessa tapahtuu huomattava muutos koko tarkasteluvälin aikana. Vuonna 1998 autosegmentin pääoman kiertonopeus on lähes sama 0,7 kuin koko yritystasolla. Jo aiemmin mainitun General Motorsin kanssa solmitun yhteistyön tulokset saattavat olla havaittavissa sitoutuneen pääoman määrässä liikevaihtoon nähden sopimusjakson loppupuolella. Hieman sopimuksen purun jälkeen autosegmentin pääoman kiertonopeus lähtee kovaan nousuun vuoden 2005 jälkeen. Kyseinen ilmiö saattaa olla johtua Fiatin julkistamien yhteistyösopimusten tuomista eduista esimerkiksi sitoutuneessa pääomassa ja maailmantalouden elpymisen seurauksena kasvaneesta liikevaihdosta. Tarkastelujakson loppupuolella Fiatin autosegmentin pääoman kiertonopeus on parhaimmista tässä työssä seurattavien yritysten joukossa. Tosin tässä yhteydessä tulee muistaa se, että Fiatin autosegmentin taseen loppusumma raportointi eroaa muihin yrityksiin verrattuna alkaen vuodesta 2005.

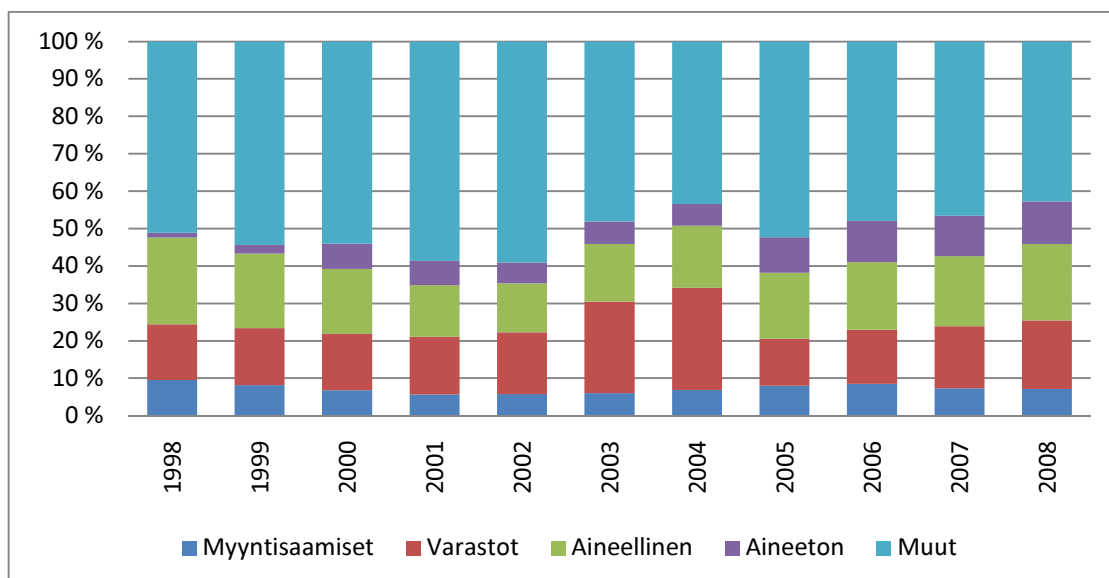
Pääoman tuottoerot käyrät puolestaan ilmaisevat sen, että autosegmentin pääoman kiertonopeuden huomattava parantuminen heijastuu positiivisesti autosegmentin pääoman tuottoerointiin tarkastelujakson loppupuolella. Koko yritystoiminnan kannalta

katsottuna pääoman tuotto prosentti kehittyi positiivisesti melkein koko tarkasteluvälin ajan vaikka maailmantaloudessa esiintyy notkahdus 2000-luvun alun paikkeilla.



Kuva 28. Fiatin koko liiketoiminnan ja autosegmentin pääomien kiertonopeudet ja sijoitettujen pääomien tuotto prosentit (ROI) vuosilta 1998–2008.

Kuvassa 29 on esitetty Fiatin koko vastaavaa -puolen taseen koostumus vuosilta 1998–2008. Myös Fiatin tapauksessa vuosikertomuksissa taseesta on ilmoitettu erikseen myös aineettoman omaisuuden määrä. Fiatin tapauksessa näyttäisi siltä, että myyntisaamisten, varastojen, aineellisen ja aineettoman omaisuuden osuus koko taseen loppusummasta on valitulla tarkasteluvälillä melko korkea, eli noin 40–60 %.



Kuva 29 Fiatin koko liiketoiminnan myyntisaamisten, varastojen, aineellisen omaisuuden ja muiden vastaavien osuus koko taseen loppusummasta vuosina 1998–2008.

Myyntisaamisten osuus näyttäisi noudattavan melko tarkkaan liikevaihdon kehitystä. Kun liikevaihto on huipussaan, on samalla myös myyntisaamisten osuus taseen loppu-

summaan nähden korkeimmillaan. Varastojen osuus koko taseen loppusummasta näyttäisi olevan huomattava, sen suuruutta kuitenkin selittää kuitenkin se, että varaston arvoksi tulkitaan esimerkiksi toimittajille maksetut ennakot ja käynnissä olevat rakennustyömaat. Vuoden 2003 tilinpäätöksen varaston arvo koostui siten, että raaka-aineiden ja tarvikkeiden osuus oli noin 7 %, keskeneräisen tuotannon 6 %, keskeneräisten rakennusurakoiden 27 %, valmiiden tuotteiden 26 % ja toimittajille maksettujen ennakoiden osuus oli 34 % koko varaston arvosta. Jatkossa varaston arvon suhteellista osuutta taseen loppusummaan pienentää muun muassa rakennusurakkatoiminnasta luopuminen. Valitettavasti vuoden 2004 jälkeen varaston arvon koostumusta ei kerrota vuosikertomuksissa niin tarkasti kuin aiemmin.

Aineellisen omaisuuden suhteellinen osuus laskee tarkastelujakson alkupuolelta aina vuoteen 2002 asti, jonka jälkeen sen suhteellinen osuus alkaa taas kasvaa. Taseen muiden rivien osuuksien laskun takana ovat Fiatin toimet konsernin toimintojen järjeistämiseksi. Aineettoman omaisuuden suhteellisen osuuden hyppäystä vuonna 2000 selittää Case Corporationin liiketoiminnan osto ja sen yhdistäminen Fiatin tilinpäätökseen. Tämän jälkeen aineettoman omaisuuden suhteellinen osuus laskee siitä tehtävien poistojen myötä. Aineettoman omaisuuden suhteellinen osuus lähtee jälleen nousuun vuonna 2005 kun Fiat otti käyttöön tilinpäätöksen laatimisessa *IFRS*-normiston (*International Financial Reporting Standards*), joka antaa mahdollisuuden aktivoida tutkimus- ja tuotekehityskuluja taseeseen aineettomaksi omaisuudeksi. Fiatin taseen muiden rivien suhteellisen osuuden vähäisyyttä selittää se, että rahoitusliiketoiminta ei ole niin merkittävässä asemassa koko liiketoimintaan nähden kuin muilla tarkastelluilla yrityksillä.

5. PÄÄTELMÄT

5.1. Vuosikertomusten sisältö

Kuten jo teorian yhteydessä mainittiin, on vuosikertomukset ensisijaisesti suunnattu yrityksen osakkeidenomistajille tai sellaisiksi aikoville. Tarkasteltujen yritysten vuosikertomuksista tämä näkyi erityisesti siitä, että tilikauden tulosten yhteenveto -osioissa käsiteltiin aina yritysten osakekohtaista suoriutumista eri tunnuslukujen muodossa. Näiden tunnuslukujen lisäksi Fiatin ja Volkswagenin vuosikertomuksissa oli varattu oma luku-kappale osakkeenomistajille, jossa ilmoitettiin muun muassa yrityksen osakkeiden suurimmat omistajat ja muuta yksityiskohtaisempaa tietoa osakkeisiin liittyen. Yritysten muille sidosryhmille tarjottavan tiedon määrä ja laatu toki paranee kaikissa vuosikertomuksissa siirryttäessä kohti tarkastelujakson loppupuolta. Esimerkiksi Hondan tapauksessa muille sidosryhmille raportoitavien tietojen, kuten yhteiskuntavastuullisuuden (*corporate social responsibility*), ihmisystävällisyyden (*philanthropy*) ja ympäristönsuojelun (*environmental*) määrä kasvoi vuosittain niin paljon, että vuodesta 2007 lähtien Honda eriytti nämä omiksi raporteikseen, jotka julkaistaan vuosikertomusten yhteydessä.

Oikeastaan yhdenkään tarkastelun kohteena olleen yrityksen vuosikertomusten avulla ei voinut muodostaa riittävän kattavaa käsitystä maailmanlaajuisen autoteollisuuden tilasta. Vaikka jokaista tarkastelun kohteena olevaa yritystä voi pitää maailmanlaajuisena autovalmistajana, valottivat vuosikertomukset lähinnä yritysten kotimarkkinoiden tilannetta. Näin ollen Pohjois-Amerikan, Euroopan ja Japanin markkina-alueista löytyy hyvinkin yksityiskohtaista tietoa, sillä tarkastellut yritykset ovat peräisin kyseisiltä alueilta. Muiden markkina-alueiden, kuten esimerkiksi Etelä-Amerikan, Afrikan ja Aasian käsittelyyn ei vuosikertomuksissa varattu kovinkaan montaa palstamillimetriä. Vasta tarkastelujakson puolivälin jälkeen yritykset alkavat esittää vuosikertomuksissaan enemmän tietoa tai oikeastaan tulevaisuuden mahdollisuuksia näistä kehittyvistä markkinoista. Tarkastellut yritykset odottavat varsinkin Aasian alueen markkinoilta merkittävää automyyntin kasvua.

Samalta maantieteelliseltä alueelta tai valtioista peräisin olevien yritysten vuosikertomukset olivat kuitenkin sisällöllisesti hyvin lähellä toisiaan. Tätä ilmiötä selittää varmasti alueen lainsäädäntö ja toisaalta myös kulttuuritaustat. Tarkastelun japanilaiset autovalmistajat Honda ja Toyota tuovat vuosikertomuksissaan esille johdonmukaisesti ja avoimesti toimintaansa liittyviä tietoja. Molemmat raportoivat koko tarkastelujakson ajan samat päätunnusluvut ja niistä laaditut historiatietokuvaajat. Kannattavuuden kehittämisen suhteen kummankin yrityksen painopiste vaikuttaisi vuosikertomusten olevan

perusteella pääosin tuotannon kehittämisessä. Oikeastaan kummankin yrityksen vuosikertomuksissa korostetaan, että yritys on olemassa yhteiskuntaa varten. Vaikka Toyota on hyvin kuuluisa omasta tuotantofilosofiastaan, ei se kuitenkaan nouse niin merkittävästi esille siten, että se erottuisi muiden tarkastelun yritysten vuosikertomuksissa esitetyistä toimintatavoista. Toki voi olla kyse siitäkin, että muut tarkastelun yrityksen jäljittelevät Toyotan toimintaa kuitenkin käyttämättä muutamaa Toyotan vuosikertomuksissa silloin tällöin esiintynyttä ”*lean*”, ”*kaizen*” tai ”*kaikaku*” -taikasanaa.

Eurooppalaisten autovalmistajien vuosikertomukset olivat kovin teknispainotteisia. Varsinkin Volkswagenin vuosikertomuksissa keskeisessä asemassa olivat investoinnit, joilla se pyrkii luomaan automallistoihinsa hyvin laajakäyttöisiä modulaarisia tuotealustoja (*platform*). Näiden läpikäymisen yhteydessä tuotealustoihin kuuluvaa teknologiaa saatetaan esitellä hyvinkin yksityiskohtaisesti. Tarkastelun yrityksistä Volkswagenin vuosikertomuksista löytyi ehkä eniten analyysiä eri markkina-alueiden tulevaisuuskehityksestä. Fiatilla on myös taipumusta esittää teknologisia ratkaisuja hyvin tarkasti. Sen autosegmentin osuus sen koko liiketoiminnasta on kuitenkin verrattain pieni ja tästä syystä se ei saa kovinkaan paljoa palstatilaa vuosikertomuksista.

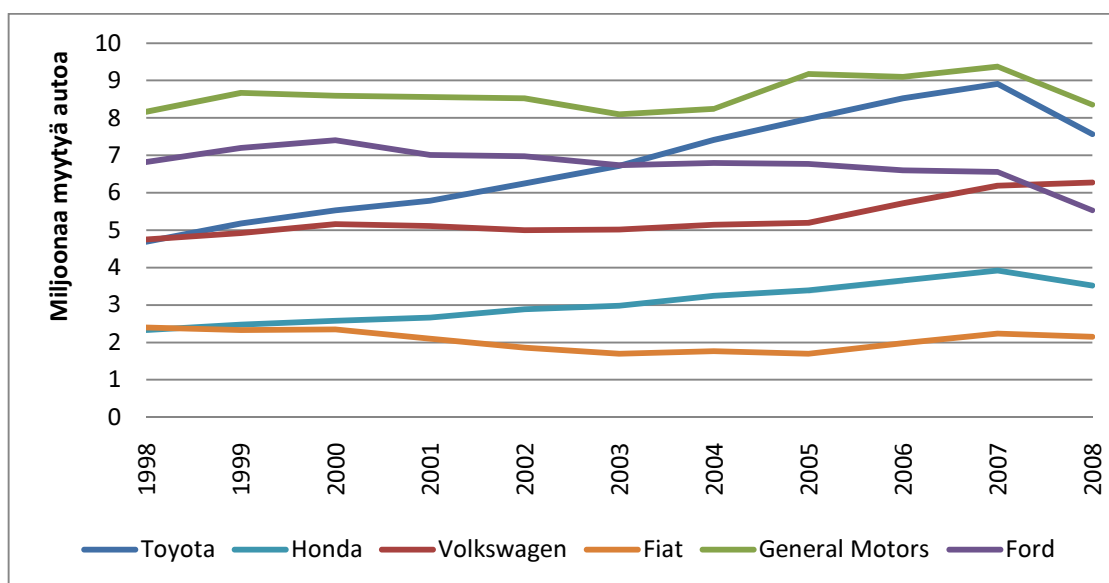
Yhdysvaltalaisen autovalmistajien tapauksessa historiatietoa piti hakea muutamasta eri lähteestä, eli *SEC*:ille toimitetuista 10-K -raporteista ja yritysten verkkosivuilla julkaistusta vuosikertomuksista. Saman yrityksen 10-K -raporttien ja varsinaisten vuosikertomusten sisällöt poikkesivat huomattavasti toisistaan. Siinä missä 10-K -raportit olivat hyvin asiapitoisia, keskittyivät varsinaiset vuosikertomukset vakuuttelemaan lukijansa siitä, että yritys tulee selviytymään vaikeuksistaan. Kummankin yrityksen heikkenevä menestys johtaa siihen, että ne lopettavat vähitellen tunnuslukujen historiatietojen esittämisen kuvaajien muodossa varsinaisissa vuosikertomuksissaan. Tarkastelujakson puolivälin jälkeen Fordin ja General Motorsin vuosikertomusten keskeinen sisältö onkin esitys siitä, miten nämä yrityksen aikovat saada liiketoimintansa jälleen kannattavaksi.

Suurin yhtymäkohta tarkastelun eri yritysten vuosikertomusten välillä oli se, että taloudellisesta menestymisestä tai sen puutteesta huolimatta kaikki esittivät hyvin keskeisenä asiana sen, kuinka ne aikovat alentaa kustannuksiaan tulevaisuudessa. Tarkastelun japanilaiset autovalmistajat tuovat esille lähinnä keinoja kustannusten leikkaamiseen. Myös eurooppalaisten autovalmistajien osalta painopiste on kustannusleikkaustoimien puolella mutta näiden lisäksi molemmat ilmoittavat jo jonkin verran kuinka isoja kustannussäästöjä odottavat saavuttavansa eri toimilla. Tarkastelujakson alkupuolella yhdysvaltalaiset autovalmistajat tyytyivät lähinnä esittämään syitä kannattavuutensa heikkenemiseen, tosin tämä saattoi johtua siitä, että tarkastelujakson alkupuolella yritysten vuosikertomukset oli saatavissa vain 10-K -raporttien muodossa. Varsinaisissa vuosikertomuksissaan, jotka olivat saatavilla kyseisistä yrityksistä vasta tarkastelujakson puolivälin jälkeen, yhdysvaltalaiset autovalmistajat alkoivat esittää keinoja kustannusten alen- tamiseksi. Kustannusleikkausten yhteydessä tuotiin esille summat, jotka odotettiin saavutettavan kyseisillä toimilla. Tarkastelujakson loppuun mennessä vaikutti siltä, että

kaikki käytettävissä olevat kustannusleikkaustoimenpiteet oli jo esitelty ja tämän seurauksena painopiste siirtyikin toimenpiteiltä odotettavien säästöjen tarkkaan läpikäymiseen.

5.2. Yritysten myyntiluvut, työntekijämäärät ja tuottavuus

Kuvassa 30 on esitetty valittujen yritysten vuosikertomuksissa ilmoittamat autojen myyntimäärät. Vuosien 1998–2007 välisenä aikana näiden autovalmistajien yhteenlasketut automyyntimäärät kasvavat noin 29,2 miljoonasta 37,2 miljoonaan kappaleeseen. Maailmantalouden alkanut taantuma vaikutti tarkasteltujen yritysten yhteenlaskettuun automyyntimäärään siten, että vuonna 2008 se oli enää 33,4 miljoonaa kappaletta.



Kuva 30. Tarkasteltujen yritysten vuosikertomuksissa ilmoittamat automyyntimäärät vuosien 1998–2008 välisenä aikana.

Jos jättää huomioimatta kuvassa esitetyt vuoden 2008 myyntiluvut, onnistui kaksi japanilaista valmistajaa lähes kaksinkertaistamaan automyyntinsä vuosien 1998–2007 välisenä aikana. Toyotan tapauksessa myynti kasvoi noin 4,7 miljoonasta autosta 8,7 miljoonaan ja Honda onnistui melkein yhtä hyvään suhteelliseen parannukseen kasvattamalla automyyntiään 2,3 miljoonasta aina 3,9 miljoonaan kappaleeseen. Aivan satumalta tarkastelun eurooppalaisten autovalmistajien automyyntiluvut olivat lähes identtisiä japanilaisten autonvalmistajien kanssa. Volkswagenin automyynti oli vuonna 1998 lähes sama 4,7 miljoonaa kappaletta kuin Toyotalla vastaavana aikana ja Fiat oli jopa hieman Hondaa edellä noin 2,4 miljoonan kappaleen automyyntillensä. Näiden eurooppalaisten valmistajien tapauksessa automyyntimäärien kehitys ei kuitenkaan ollut yhtä mairittelevaa kuin verrokeillaan. Volkswagenin myyntiluvut jäivät useaksi vuodeksi noin 5 miljoonan auton tietämille ja Fiatin automyynti taantuu useana vuotena peräkkäin. Vaikka Fiatin myyntiluvuissa tapahtuikin parannusta tarkastelujakson loppupuolella, ei se kuitenkaan onnistunut saavuttamaan uudelleen edes vuoden 1998 aikaista myyntimääräänsä.

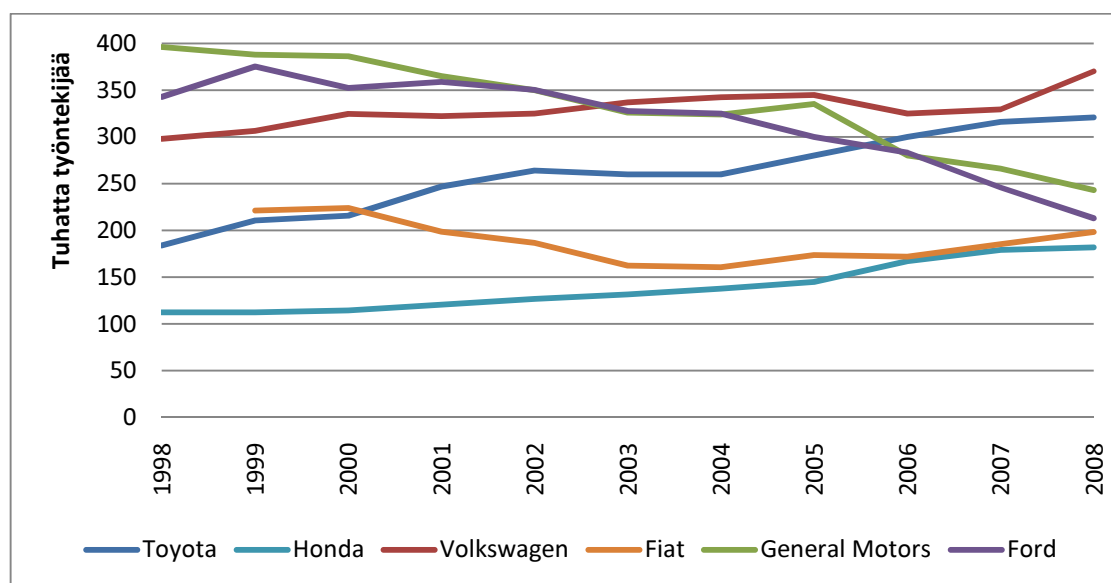
Tarkastelun yhdysvaltalaiset autovalmistajat olivat vielä vuonna 1998 täysin eri miljoonaluvuilla autojen myynnissä kuin muut autovalmistajat. Vuonna 1998 General Motors oli selvästi maailman suurin autovalmistaja ja tuolloin hieman yli 8 miljoonan auton myynnillä saavutti vuosikertomuksensa mukaan noin 16 % markkinaosuuden maailmanlaajuisesta automyynnistä. Vuosien 1998–2007 välisenä aikana General Motors onnistui kasvattamaan automyyntiään kuitenkin vain noin 8,2 miljoonasta kappaleesta 9,4 miljoonaan kappaleeseen. Fordin tilanne on valituista yrityksistä toiseksi heikoin, sillä sen vuosien 1998–2007 välisenä aikana sen automyyntimäärä putosi 6,8 miljoonasta kappaleesta noin 6,6 miljoonaan kappaleeseen. Fordin automyyntimäärien muutosta selittää osittain myös se, että Ford osti autovalmistajia tarkastelujakson alkupuolella ja luopui niistä tarkastelujakson loppupuolella.

Hämmästyttävintä kuvan 30 myyntilukukäyrissä on japanilaisten valmistajien myyntimäärien viivasuora kasvu vaikka tarkastelujakson aikana eri maanosien taloudet kokivat takaiskuja. Nämä takaiskut kuitenkin käyvät selkeästi esille yhdysvaltaisten ja eurooppalaisten autonvalmistajien myyntikäyristä. Esimerkiksi vuoden 2000 jälkeen kaikkien muiden paitsi japanilaisten valmistajien myyntimäärät lähtevät laskuun. Pitkän seesteisen ajan jälkeen eurooppalaiset yritykset kokevat merkittävää automyyntiä kasvua jälleen vasta alkaen vuodesta 2005. Yhdysvaltaisten yritysten tapauksessa tilanne on hieman kummallisempi, esimerkiksi Fordin automyyntimäärä ei lähde enää kasvuun vuoden 2000 jälkeen vaikka sen päämarkkina-alueen talous on voimakkaassa kasvussa tarkastelujakson loppupuolella. General Motors kuitenkin onnistuu tekemään merkittävän korjausliikkeen automyyntimäärässään vuoden 2003 jälkeen. Tämän jälkeen muutamassa vuodessa General Motors onnistuu kasvattamaan automyyntiään yli miljoonalla kappaleella.

Mikä voisi selittää edellä mainittuja ilmiöitä? Ensimmäiseksi tulisi mieleen, että japanilaiset onnistuvat ylläpitämään kasvuaan pitämällä hinnoittelunsa kilpailijoitaan houkuttelevammalla tasolla. Toisena syynä voisi esittää, että japanilaisten valmistajien autot ovat ominaisuuksiltaan täysin yliverkaisia muihin verrattuna ja tämän seurauksena ostajat suosisivat niitä. Toisaalta myös General Motors onnistuu kasvattamaan myyntiään merkittävästi alkaen vuodesta 2003. General Motorsin vuosikertomusten mukaan myyntiä kasvu on seurausta muun muassa uusien automallien markkinoille saattamisesta ja aggressiivisesta hinnoittelusta. Jos kuitenkin katsoo kyseisten yritysten kannattavuutta vaikka liikevoittoprosenttien perusteella, on helppo havaita, että japanilaisten yritysten kannattavuus pysyy joko lähes samalla tasolla tai jopa paranee ja General Motorsin kannattavuus heikkenee lähes koko tarkastelujakson ajan. Vuosikertomusten tarjoamien tietojen perusteella on kuitenkin epämielikästä edes yrittää antaa oikeata vastausta edellä esitettyyn kysymykseen.

Kuvassa 31 on esitetty tarkasteltujen autovalmistajien työntekijämäärien kehitys vuosien 1998–2008 välisenä aikana. Valitettavasti Fiatin työntekijöiden lukumäärä ei ollut saatavilla vuodelta 1998. Autoteollisuuden kannalta katsottuna kuvassa ilmoitetut työn-

tekijämäärät ovat hieman harhaanjohtavia ainakin Fiatin ja Hondan osalta, sillä näillä yrityksillä on autoliiketoiminnan lisäksi muuta työvoimaintensiivistä toimintaa kuten esimerkiksi raskaiden työkoneiden, moottoripyörien ja pienlaitteiden valmistusta.



Kuva 31. Tarkasteltujen yritysten vuosikertomuksissa ilmoittamat työntekijämäärät vuosien 1998–2008 välisenä aikana.

Siinä missä tarkastelun japanilaiset autovalmistajat onnistuivat lähes kaksinkertaistamaan automyyntinsä, on työntekijöiden määrän kasvu hieman maltillisempaa. Toyotan työntekijämäärä kasvaa vuosien 1998–2007 välisenä aikana noin 184 000 henkilöstä 316 000 henkilöön. Toyotan työntekijämäärän kasvu näyttäisi olevan selkeästi portaittaista, vaikka automyyntimäärässä ei ole havaittavissa samaa ilmiötä. Samalla aikavälillä Hondan työntekijämäärä kasvaa 112 000 henkilöstä 179 000 henkilöön, tosin Hondan tapauksessa työntekijämäärän muutos ei ole suoraan seurausta autosegmentin kasvusta.

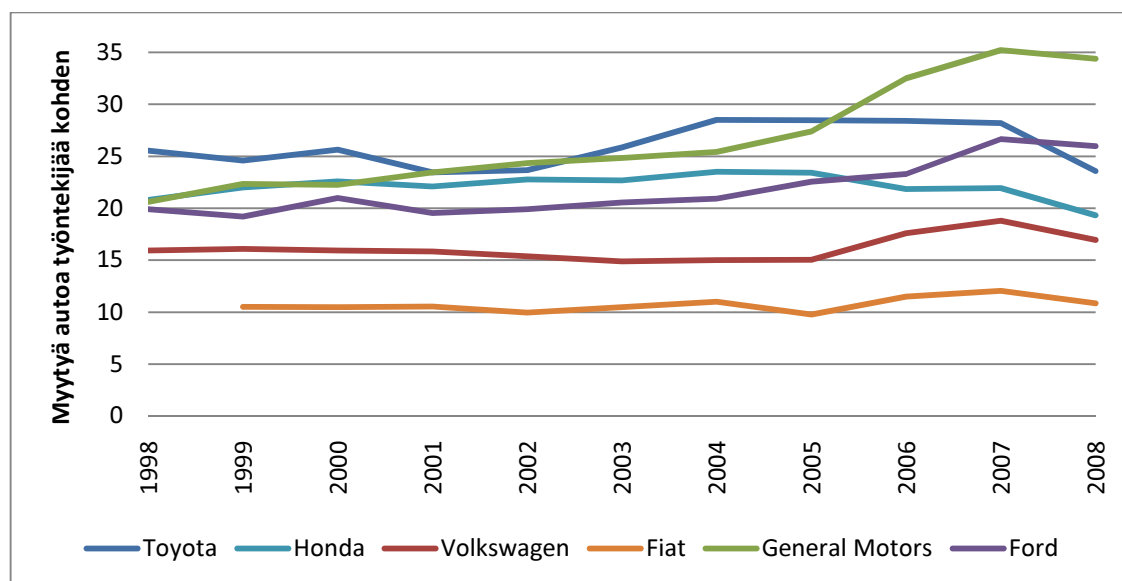
Eurooppalaisten autovalmistajien osalta työntekijöiden lukumäärät käyttäytyvät täysin eri tavalla. Volkswagenin tapauksessa työntekijämäärä kasvaa melko maltillisesti vuosien 1998–2007 välisenä aikana noin 298 000 henkilöstä 329 000 henkilöön. Fiatin henkilöstömäärä väheni vuosien 1999–2007 välisenä aikana 220 000 henkilöstä 185 000 henkilöön. Fiatin henkilöstömäärän muutokset selittyvät kuitenkin pääosin Fiatin muiden liiketoimintojen järjestelyillä, sillä autosegmentin osuus liikevaihdosta oli kyseisellä aikavälillä selvästi alle 50 %.

Tarkastelun yhdysvaltalaisien autovalmistajien työntekijämäärät putoavat melko radikaalisti koko tarkastelujakson ajan. vuosien 1998–2007 välisenä aikana General Motorsin työntekijämäärä vähenee 396 000 henkilöstä 266 000 henkilöön ja Ford karsii 342 000 työntekijän joukon 246 000 henkilöön. Yhdysvaltalaisien autovalmistajien henkilöstömäärän merkittävää pudotusta selittää näiden yritysten liiketoimintojen uudelleenjärjestelyt. General Motors ja Ford molemmat myyvät merkittävän osan kompo-

nenttivalmistuksesta kolmansille osapuolille ja varsinkin tarkastelujakson loppupuolella ajavat alas kokoonpanolinjakapasiteettiaan.

Kuvan 31 työntekijämääristä voi tehdä mielenkiintoisia havaintoja, esimerkiksi vuonna 1998 Toyota ja Volkswagen valmistivat molemmat noin 4,7 miljoonaa autoa. Kuitenkin Toyota tarvitsi kyseisen määrän myymiseen huomattavasti vähemmän henkilöitä, sillä sen palveluksessa oli vain noin 184 000 henkilöä. Vastaavaan myyntilukuun Volkswagen tarvitsi 298 000 työntekijää. Suuresta työntekijämääräerosta huolimatta yritysten liikevoittoprosenttien välinen ero oli tuolloin vain 2,6 prosenttiyksikköä Toyotan hyväksi. Tarkastelujakson loppupuolella taas General Motors tarvitsi hieman alta 9 miljoonan auton myymiseen alle 250 000 työntekijää ja vastaavana aikana Toyota työllisti yli 300 000 henkilöä lähes saman automäärän myymiseen. Jälleen kerran Toyota oli liikevoittoprosentin mukaan mitattuna näistä yrityksistä kannattavampi. Näiden edellä mainittujen tapausten perusteella voisi todeta, että kuva 31 kertoo oikeastaan vain tarkasteltujen yritysten toimitusketjun vertikaalisen integraation laajuudesta, eli kuinka paljon yrityksen hallussa on varsinaisen kokoonpanon lisäksi komponenttien valmistus- ja jälleenmyyntiverkostoa.

Kuvan 32 tulokset on saatu muodostettua kuvien 30 ja 31 lukujen perusteella. Se antaa viitteellisen käsityksen yritysten tuottavuudesta, sillä sen käyrät ilmoittavat, kuinka monta autoa tarkastelun yritykset ovat onnistuneet myymään vuodessa yhtä työntekijää kohden. Valitettavasti lähes yksikään autovalmistaja ei ilmoittanut erikseen, kuinka monta työntekijää itse autosegmentti työllisti ja tästä syystä autojen myyntiluvut on jaettu yritysten koko henkilömäärällä. Kyseinen menettely vääristää autojen tuottavuutta varsinkin Fiatin ja Hondan osalta, sillä niiden liiketoimintaan kuuluu merkittävässä määrin myös muuta valmistustoimintaa kuin pelkästään autojen kokoonpanoa.



Kuva 32. Yritysten myymien autojen määrä työntekijää kohden.

Ensivilkaisulla näyttäisi siltä, että kaikkien autovalmistajien tuottavuus pysyisi lähes vakiona tarkastelujakson puoliväliin asti. Perusteellisempi tarkastelu kuitenkin paljastaa sen, että erityisesti yhdysvaltalaisen autovalmistajien tuottavuus lähtee kasvuun jo vuosikymmenen vaihteen jälkeen. Tämä on varmasti seurausta siitä, että samoihin aikoihin nämä kaksi autovalmistajaa havahtuivat vuosikertomuksissaan kannattavuksiensa heikkenemiseen. Näiden kahden autovalmistajan merkittävä tuottavuusparannus on kuitenkin pitkälti seurausta siitä, että ne ajoivat tasaisesti alas omaa kokoonpanokapasiteettiaan ja luopuivat jossain määrin omasta komponenttivalmistuksestaan. General Motorin rajuhko tuottavuuden kasvu tarkastelujakson loppupuolella selittynee sillä, että se kaikkien edellä mainittujen toimien lisäksi myi varastoihin kertyneitä ylivuotisia automalleja tuntuvilla alennuksilla.

Hondan tuottavuus kyseisellä tavalla mitattuna näyttää yllättävän korkealta, varsinkin kun huomioi, että sillä on runsaasti muuta tuotantotoimintaan autovalmistuksen lisäksi. Toyota sen sijaan on lähes yksinomaan autovalmistaja ja tämä näkyy selvästi muita korkeampana tuottavuutena. Yhdysvaltalaiset autovalmistajat pääsevät Toyotan tuottavuustasolle vasta tarkastelujakson loppupuolella. Tosin tämän tason saavuttamiseksi yhdysvaltalaiset toimijat joutuivat karsimaan toimintojaan melkoisesti.

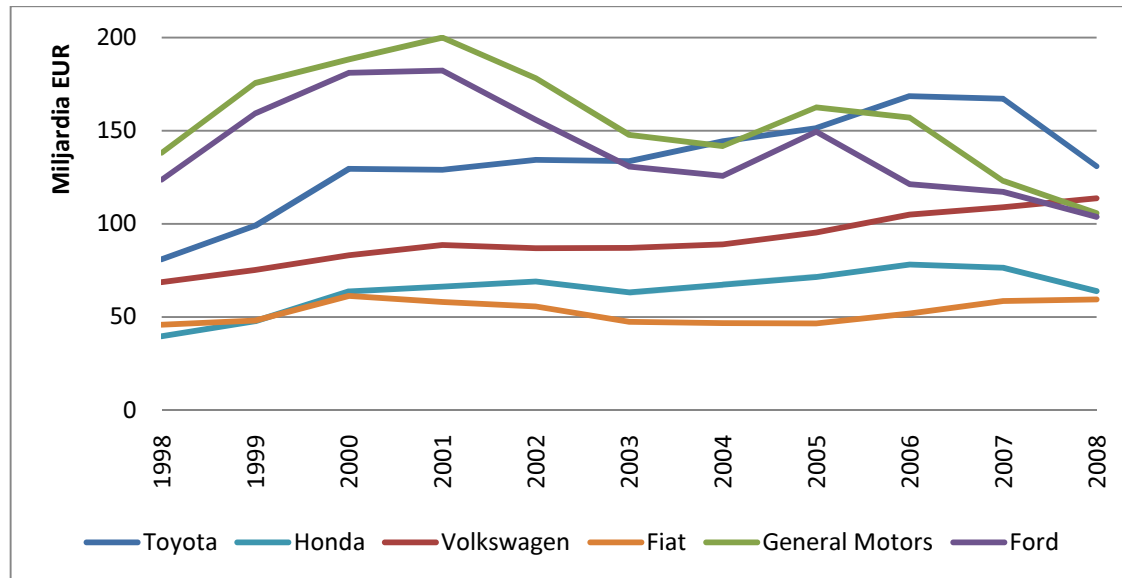
Jostain syystä eurooppalaiset valmistajat ovat selvästi muita heikompia. Fiatin tarkastelujoukon heikoin tuottavuus selittyy toki sillä, että vain alta puolet sen liikevaihdosta tulee henkilöautomyynnistä. Volkswagenin suurehkolle työntekijämäärälle ei löytynyt perusteltua selitystä vuosikertomuksista. Suurehkon työntekijämäärän seurauksena yrityksen tuottavuus näyttää melko alhaiselta. Kuvittelisin Volkswagenin muita heikomman tuottavuuden olevan seurausta siitä, että sillä on toimintaa merkkikohtaisesti eri Euroopan maissa. Tällä tarkoitan sitä, että Volkswagenin kehitys- ja tuotantotoiminta tapahtuu muun muassa Volkswagen ja Audi -merkeillä Saksassa, Seat -merkillä Espanjassa, Škoda -merkillä Tšekissä ja Lamborghini -merkillä Italiassa. Tällaisen toimintatapa näkynee väistämättä jossain määrin päällekkäisinä toimintoina ja sen seurauksena suurempana työntekijämääränä.

Tarkastelujakson loppupuolella lähes kaikkien tarkastelun autovalmistajien tuottavuudet kasvavat merkittävästi. Ilmiö lienee seurausta siitä, että maailmanlaajuinen automyynti kasvoi hyvin rajusti tarkastelujakson loppupuolella. Tuottavuuden merkittävän parantumisen takana voisi olla vaikka Fordin mainitsema maailmanlaajuinen ylituotantokapasiteetti. Kyseisen seikan vuoksi yritysten on ollut ilmeisesti melko helppo lisätä omaa tuotantoaan.

5.3. Yritysten euromääräinen tarkastelu

Yritysten tarkastelun yhteydessä luvut käytiin lävitse vuosikertomuksissa ilmoitettuin valuuttoina. Pitkä tarkasteluväli ja useat eri valuutat eivät kuitenkaan edesauta yritysten vertailtavuutta, vaikka lukijalla olisikin jokin käsitys vallitsevista muuntokursseista.

Tästä syystä japanilaisten ja yhdysvaltalaisen autovalmistajien ilmoittamat luvut muunnettiin tilinpäätöspäivinä voimassa olleiden vaihtokurssien mukaan euroiksi. Valuuttakurssimuunnokseen käytettiin OANDA:n (<http://www.oanda.com>) tarjoamaa palvelua. Kuvat 33 ja 34 esittävät tarkasteltujen yritysten liikevaihtojen ja taseiden loppusummien kehityksen euroiksi muutettuina. Kuva 35 puolestaan kertoo yritysten aikaansaaman euronääräisen liikevaihdon työntekijää kohden.



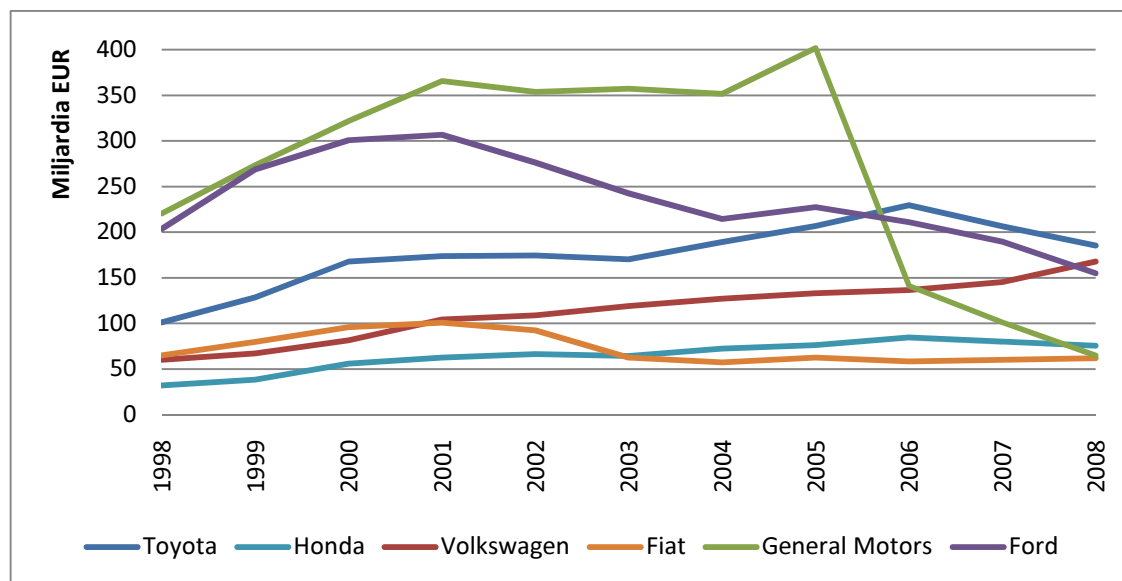
Kuva 33. Yritysten liikevaihtojen kehitys euroiksi muutettuina.

Kuvasta 33 käy ilmi, että yhdysvaltalaiset autovalmistajat ovat aivan eri suuruusluokassa muihin valmistajiin verrattuna tarkastelujakson alussa. Eroa selittää osin se, että dollari voimistui euroon verrattuna aina vuoteen 2001 asti. Vuoden 2001 jälkeen näiden liikevaihdot lähtivät putoamaan melko rajusti. Kuitenkin kuvissa 14 ja 18 näiden yritysten liikevaihtojen muutokset näyttäsivät olleen melko maltillisia. Tästä syystä vaihtokurssien muutokset selittävät hyvin pitkälti yhdysvaltalaisen autovalmistajien liikevaihtojen heilahtelun. Erityisesti General Motorsin osalta tilanne näyttää heikolta jos vertailee kuvien 30 ja 33 käyriä. Esimerkiksi vuonna 2007 General Motors onnistui myymään lähes 9,4 miljoonaa autoa, kuitenkin samana vuonna Toyota toimitti puoli miljoonaa autoa vähemmän ja silti onnistui aikaansaamaan noin 44 miljardia euroa enemmän liikevaihtoa.

Japanilaisten autovalmistajien liikevaihdot näyttäsivät kehittyneen mallikkaasti huolimatta siitä, että vuoden 2000 jälkeen jenin vaihtokurssi on ainoastaan heikentynyt euroon nähden. Kuvien 6 ja 22 mukaan näyttäisi siltä, että Toyota ja Honda olisivat onnistuneet kaksinkertaistamaan liikevaihtonsa vuosien 1998–2007 välisenä aikana. Sama ilmiö on havaittavissa myös kuvasta 33, mikä selittyy pitkälti sillä, että jenin vaihtokurssi euroon nähden on lähes identtinen vuosina 1998 ja 2007. Eurooppalaisista yrityksistä voisi todeta sen, että tarkastelujakson aikana Volkswagen on onnistunut nouse-

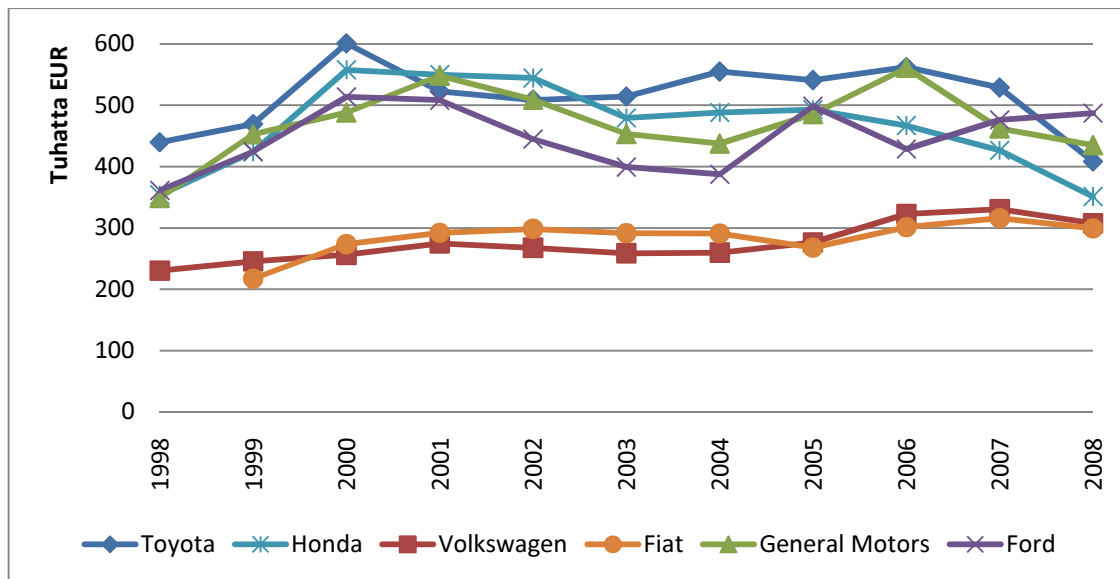
maan liikevaihdon mukaan mitattuna neljänneltä sijalta maailman toiseksi suurimmaksi autovalmistajaksi.

Kuvasta 34 pystyy helposti havaitsemaan erot yritysten taseiden loppusummissa. Tarkastelujakson alkupuolella yhdysvaltalaisten yritysten taseet ovat yli kaksinkertaisia Toyotaan verrattuna ja moninkertaisia muihin autovalmistajiin verrattuna. Tämän kuvan avulla pystyy ehkä helpoiten käsittämään sen, että kuinka merkittävässä asemassa rahoitustoiminta on Pohjois-Amerikan automarkkinoilla. Yhdysvaltalaisten yritysten taseiden loppusummat kuitenkin pienenevät siirryttäessä kohti tarkastelujakson loppupuolta. Tämä ilmiö selittyy pitkälti liiketoiminnoista luopumisesta ja dollarin vaihtokurssin heikkenemisestä euroon nähden.



Kuva 34. Yritysten taseiden loppusummien kehitys euroiksi muutettuina.

Kuvan 35 tulokset on saatu muodostettua kuvien 31 ja 33 lukujen perusteella. Se antaa viitteellisen käsityksen yritysten tuottavuudesta, sillä sen käyrät ilmoittavat, kuinka paljon liikevaihtoa tarkastelun yritykset ovat onnistuneet aikaansaamaan vuodessa yhtä työntekijää kohden. Tämä tunnusluku antaa oikeamman kuvan tarkastelun yritysten välisistä tuottavuuseroista, sillä sen muodostamiseen ei liity samoja ongelmia, mitä kappaleessa 5.2 laskettuun tuottavuuteen liittyi. Kaiken lisäksi tämän tunnusluvun käyttö ei rajoitu pelkästään autoteollisuuden yritysten vertailuun, vaan sen avulla näitä yrityksiä voi verrata oikeastaan minkä tahansa muun toimialan yrityksiin.



Kuva 35. Yritysten aikaansaama liikevaihto työntekijää kohden.

Kuten kuvasta 35 käy ilmi, erottuvat eurooppalaiset yrityksen jostain syystä muista tarkastelun autovalmistajista. Fiat ja Volkswagen suoriutuivat muita heikommin myös kappaleessa 5.2 mitatulla tuottavuudella. Itse näkisin eurooppalaisten heikomman tuottavuuden olevan seurausta siitä, että kyseiset yritysten vertikaalinen integraatio on suurempi Toisaalta Euroopassa työntekijöistä voi aiheutua vähemmän kustannuksia työnantajalla ja tämän seurauksena työntekijämäärä ei ole niin kriittinen tekijä kannattavuuden kannalta. Japanilaisten ja yhdysvaltalaisen yritysten välillä ero ei ole niin selkeä mutta samasta maasta kotoisin olevien yritysten tuottavuudet näyttäisivät käyttäytyvän hyvin samalla tavalla.

5.4. Automarkkinatilanteet

Tarkasteltujen yritysten vuosikertomuksista löytyi useita eri markkina-alueiden jaottelutapoja. Tästä huolimatta aion hieman hahmottaa Pohjois-Amerikan, Euroopan ja Japanin markkinatilanteiden muutosta tarkastelujakson aikana. Maailman muiden automarkkina-alueiden kehitystä on hieman hankala käsitellä lyhyesti, sillä niiden jaottelu riippuu täysin autonvalmistajien määritelmistä. Esimerkiksi muut paitsi japanilaiset autonvalmistajat saattavat lukea koko Aasian yhdeksi markkina-alueeksi.

General Motorsin vuosikertomuksen mukaan Pohjois-Amerikassa myytiin lähes 16 miljoonaa autoa 1998. Kyseinen määrä edusti hieman yli 30 % osuutta maailmanlaajuisesta automyyinnistä. Pohjois-Amerikan automyynti oli suurimmillaan General Motorsin vuosikertomusten mukaan vuonna 2000, jolloin kaupaksi kävi lähes 18 miljoonaa autoa. Tuolloin noin 57,3 miljoonan kappaleen automyyinnistä Pohjois-Amerikan osuus oli yli 31 %. Maailmantalous koki notkahduksen kyseisen vuoden jälkeen ja samalla alkoi yhdysvaltalaisen autovalmistajien ongelmat. Pohjois-Amerikan automyynti jäi vuosien 2001–2007 välisenä aikana noin 16,5–17,5 miljoonan kappaleen tasolle. Samaan aikaan

maailmanlaajuinen automyynti kasvoi kuitenkin hyvin nopeasti 57,3 miljoonasta kappaaleesta 70,7 miljoonaan kappaaleeseen. Vuoden 2008 maailmantalouden romahduksen seurauksena General Motorsin ilmoitti vuosikertomuksessaan, että Pohjois-Amerikassa myytiin enää 13,5 miljoonaa ja maailmanlaajuisesti vain noin 67 miljoonaa autoa.

Fordin ilmoittamien tietojen mukaan sillä oli tarkastelujakson alussa lähes 25 % ja General Motorsilla noin 29 % markkinaosuus koko Pohjois-Amerikan automarkkinoista. Samaan aikaan japanilaisten autovalmistajien, eli Hondan ja Toyotan markkinaosuudet samoista markkinoista olivat vasta noin 6 % ja 9 %. Vuoden 2007 Pohjois-Amerikan tilanne oli se, että Fordilla oli enää 15,6 %, General Motorsilla 23,4 %, Hondalla 9,4 % ja Toyotalla 15,9 % osuus markkinoista. Luvut ovat vielä surullisemmat yhdysvaltalaisien autovalmistajien osalta vuonna 2008, sillä Fordin markkinaosuus oli enää 14,2 %, General Motorsin 22,1 %, Hondan 10,6 % ja Toyotan 16,4 %.

Syy japanilaisten autonvalmistajien onnistuneeseen Pohjois-Amerikan markkinoiden kaappaamiseen on oikeanlaisten autojen valmistaminen kustannustehokkaasti. Pohjois-Amerikan automarkkinat ovat jakautuneet siten, että osa myytävistä autoista on niin sanottuja tavallisia henkilöautoja (*passenger car*), kuten esimerkiksi Ford Focus tai Toyota Corolla ja osa raskaampia autoja (*light truck*), kuten esimerkiksi kaikki SUV-maastoautot (*Sports Utility Vehicle*). Yhdysvaltalaisien autovalmistajien intressit olivat näiden raskaiden autojen valmistuksessa, sillä niitä koskivat lievemmat turva- ja päästörajoitusmääräykset sekä niiden valmistus oli erittäin kannattavaa korkean myyntihinnan vuoksi. Vielä tarkastelujakson alkupuolella tällaisten autojen myyntiosuus tavallisia autoja suurempi ja kaiken lisäksi se oli vielä kasvussa. Tästä syystä yhdysvaltalaiset autovalmistajat panostivat kyseisten autotyyppien kehittämiseen ja samalla saattoivat laiminlyödä tavallisten autojen kehitystyön. Kuitenkin samaan aikaan japanilaiset autonvalmistajat toivat markkinoille hieman pienempiä raskaita autoja ja kehittivät globaalisti tavallisia henkilöautoja, joita markkinoitiin myös Pohjois-Amerikassa. Näiden seurauksena japanilaisten yritysten autot olivat polttoainetaloudellisempia ja jossain määrin luottettavampia kuin yhdysvaltalaisien kilpikumppaniensa vastaavanlaiset autot. Siirryttäessä kohti tarkastelujakson loppupuolta, polttoaineiden myyntihinnat kohosivat ja samalla autojen osto alkoi kohdistua jälleen tavallisiin, polttoainetaloudellisempiin henkilöautoihin.

Euroopan markkinoiden osalta tilanne on hieman toinen, sillä useasta Euroopan maasta on lähtöisin omaa autovalmistustoimintaa. Tämän seurauksena lähes jokaisen Euroopan maan automyyntitilastojen kärjessä ovat omasta maasta lähtöisin olevat automerkit. Esimerkkeinä mainittakoon, että Volkswagenilla on merkittävä osuus Saksan automarkkinoista, ranskan markkinoita hallitsevat PSA Peugeot Citroën -konsernin valmistamat automerkit, Italiassa Fiatilla on huomattava markkinaosuus ja Ruotsissa kaupaksi käyvät hyvin Volvo ja Saab -merkkiset henkilöautot. Euroopan osalta myyntilukujen antaminen on hieman haasteellista, sillä jokainen tarkastelun yritys sisällyttää lukuihin eri määrän Euroopassa sijaitsevia valtioita. Esimerkiksi Fordin ilmoittamien myyntilukujen mu-

kaan vuonna 1998 Euroopassa myytiin noin 16 miljoonaa autoa. Samaisen yrityksen mukaan myynti kasvaa aina vuoteen 2007 asti, jolloin Euroopassa myytiin jo yli 18 miljoonaa autoa. Edellistä lukua tosin vääristää se, että Ford sisällyttää vuosien saatossa uusia maita Euroopan myyntiluvun laskentaan. Maailmantalouden romahdus näkyy Euroopan alueen autojen myyntiluvuissa siten, että vuonna 2008 Fordin mukaan kyseisellä alueella myytiin enää noin 16,7 miljoonaa autoa.

Volkswagenin esitti vuoden 1999 vuosikertomuksessa, että sillä oli 12 % osuus koko maailman ja 18,8 % osuus Länsi-Euroopan henkilöautomarkkinoista. Ford puolestaan ilmoitti vuoden 1999 10-K -raportissaan, että sen hallussa 10,6 % Euroopan automarkkinoista. General Motorsin Euroopan markkinaosuus ei käynyt ilmi sen vuonna 1999 julkaisemasta 10-K -raportista mutta Fordin ilmoitti, että kuuden suurimman autovalmistajan Euroopan markkinaosuudet olivat 10–18 % väliltä ja japanilaisten autovalmistajien yhteenlaskettu markkinaosuus 12 %. Fiatin vuoden 1999 vuosikertomusten lukujen mukaan laskettuna, sillä oli hallussa Länsi-Euroopan automarkkinoista hieman yli 11 % osuus. Kotimarkkinoillaan Saksassa Volkswagenin valmistamilla automerkeillä oli 29,7 % markkinaosuus, kun se myi noin 1,2 miljoonaa henkilöautoa. Vastaavasti Fiatin markkinaosuus Italian automyynnistä oli lähes 41 %, kun se onnistui myymään kotimassaan noin miljoona autoa. Vuonna 2007 Volkswagen ilmoitti, että sen markkinaosuus koko maailmassa oli 9,8 % ja Länsi-Euroopassa 19,5 %. Samana vuonna Fordin Euroopan markkinaosuus oli 10,9 %, General Motorsin 9,5 % ja Fiatin 9,2 %. Japanilaisten autovalmistajien Euroopan markkinaosuudet olivat hieman vaatimattomampia, sillä Toyota ilmoitti omaksi osuudekseen 5,5 % ja Honda ei vielääkään ilmoittanut omaa Euroopan markkinaosuuttaan. Hondan kuitenkin ilmoittaa vuoden 2008 vuosikertomuksessaan, että Euroopassa myytiin noin 16 miljoonaa autoa ja näistä Hondan valmistamia oli 390 000 kappaletta. Näiden tietojen avulla Hondan Euroopan markkinaosuus on siis noin 2,4 %. Saksassa Volkswagenin markkinaosuus nousi vuoteen 2007 mennessä 32,7 %:iin. Fiat ei onnistunut kotimaansa markkinoilla niin hyvin, sillä sen markkinaosuus oli pudonnut noin 34 %:iin vuoteen 2007 mennessä. Vuoden 2008 maailmantaloustilanne muutti Euroopan asetelmia siten, että yrityksen ilmoittivat Euroopan markkinaosuuksensa seuraavasti: Volkswagen 20,3 %, Ford 10 %, General Motors 9,3 %, Fiat 9,1 %, Toyota 5,2 % ja Honda 2,4 %. Kotimarkkinoillaan Volkswagen saavutti 33,6 % ja Fiat 33 % markkinaosuuden.

Pohjois-Amerikan ja Euroopan automarkkinoiden välillä täytyy olla jokin merkittävä ero, sillä valitulla tarkasteluvälillä japanilaiset autovalmistajat onnistuvat lähes kaksinkertaistamaan oman markkinaosuutensa Pohjois-Amerikan automarkkinoilla. Euroopan markkinoilla näiden markkinaosuus ei kuitenkaan muutu merkittävästi koko tarkkailujakson aikana. Osasyynä japanilaisten autovalmistajien heikkoon myyntimenestykseen voisi varmasti pitää sitä, että Euroopan markkinoilla diesel-käyttöisillä autoilla on suuri merkitys. Japanilaiset autonvalmistajat alkoivat saavuttaa eurooppalaisia kilpakumpaneitaan dieselteknologiassa vasta tarkastelujakson puolivälin jälkeen. Pelkkä dieselteknologian puuttuminen ei kuitenkaan riitä selittämään tätä eroa.

Hondan vuoden 1999 vuosikertomuksen mukaan japanissa myytiin yhteensä noin 5,9 miljoonaa autoa. Tämän jälkeen Hondan mukaan Japanin myyntimäärä pysyttelee useana vuotena peräkkäin noin 5,8 miljoonan auton kappalemäärässä. Vasta tarkastelujakson loppupuolella automyynti laski siten, että vuonna 2007 myyntimäärä oli 5,3 miljoonaa ja vuonna 2008 enää 4,7 miljoonaa kappaletta. Toyota ilmoitti Japanin markkinaosuudekseen vuonna 1998 noin 40 % ja Honda 12 %. Muiden tarkasteltujen yritysten markkina osuuksia, saati sitten myyntilukuja Japanin osalta ei ollut hyvin löydettävissä. Ainoastaan Fordin vuosikertomuksessa kerrottiin, että sen markkinaosuus Japanissa oli alle 1 %. Vuonna 2007 markkinaosuudet asettuvat siten, että Toyotalla oli 42 %, Hondalla 12 %, Volkswagenilla 1,5 %. Maailmantalouden myllerrys vuonna 2008 muutti Japanin tilannetta siten, Toyota saavutti 46 %, Honda 12 % ja Volkswagen 1,5 % osuuden markkinoista.

Japanin automarkkinat vaikuttavat melko erikoisilta, vaikka siellä myytiin vuonna 2007 noin 5,3 miljoonaa autoa, eli yli 2 miljoonaa autoa enemmän kuin Saksassa samana vuonna. Markkinoiden suuruudesta huolimatta ainoastaan tarkastelun japanilaisilla valmistajilla on merkittävät markkinaosuudet. Muiden valmistajien Japanin myyntiluvut ovat niin pieniä, että niitä ei edes kerrota erikseen yritysten vuosikertomuksissa. Muiden kuin japanilaisten autovalmistajien menestymismahdollisuuksia tarkastelujakson aikana on saattanut laskea jenin kurssin heikkeneminen muihin valuuttoihin nähden. Tämä ilmiö on aiheuttanut sen, että ulkomailla valmistettujen autojen hintataso on noussut kotimaisiin verrattuna.

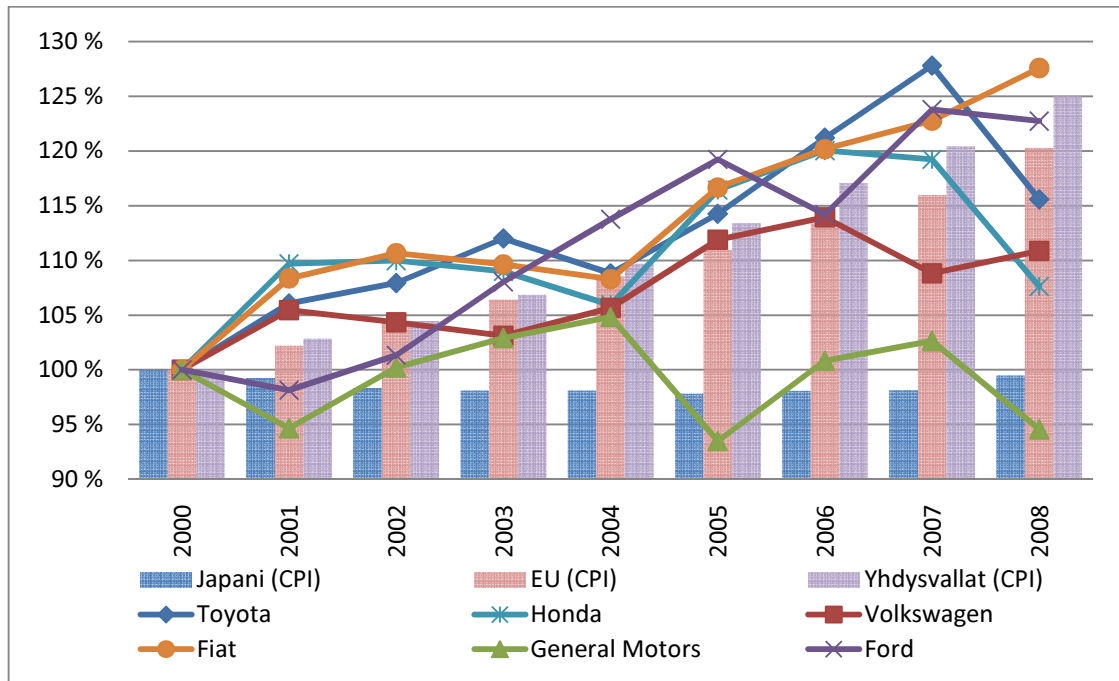
5.5. Kannattavuuskehitys

Seuraavan neljän kuvan avulla on yritetty hahmottaa tarkasteltujen yritysten kannattavuuskehitystä tarkastelujakson ajalta. Kuva 36 kertoo yritysten myymien autojen keskihinnan kehittymistä vuosien 2000–2008 väliseltä ajalta. Kuviin 37 ja 38 on koottu jo aiemmin esitetyt tunnusluvut siten, että kuva 37 sisältää kaikkien yritysten autosegmenttien liikevoittoprosenttien ja kuva 38 koko yritystason liikevoittoprosenttien kehittymisen vuosien 1998–2008 väliseltä ajalta. Kuvaan 39 on koottu kaikkien tarkastelun yritysten tilikausien voittoprosenttien kehittyminen.

5.5.1. Keskimääräisten myyntihintojen kehitys

Kuvan 36 esittämien keskimääräisten myyntihintojen kehittyminen on saatu laskettua jakamalla yritysten autosegmenttien liikevaihto kyseisen vuoden aikana myydyillä automäärällä ja saatu luku on suhteutettu vuoden 2000 tilanteeseen. Vuotta 2000 pidetään lähtötilanteena, sillä Volkswagenin autosegmentin liikevaihtoa ei ollut saatavilla vuosilta 1998–1999. Harmillisesti myös Toyotan autosegmentin liikevaihtoaakaan ei ollut löydettävissä vuoden 1998 osalta. Samaan kuvaan taustalle on upotettu myös Japanin, Euroopan unionin ja Yhdysvaltojen kuluttajahintaindeksin (*CPI, Consumer Price Index*) kehitys vuoteen 2000 suhteutettuna. Kuluttajahintaindeksit saatiin muodostettua aluiden

vuosittaisten inflaatiolukujen perusteella. Euroopan unionin inflaatioluvut noudettiin Eurostatin (2010) tietokannoista ja Japanin sekä Yhdysvaltojen luvut löytyivät Rate Inflationin (2010) tarjoamasta palvelusta.



Kuva 36. Yritysten myymien autojen keskimääräisen hinnan kehittyminen vuoden 2000 keskihintaan verrattuna

Kuvasta 36 voi havaita, että muiden valmistajien paitsi General Motorsin keskimyyntihinta näyttäisi kasvavan melko tasaisesti aina vuoteen 2007 asti. Tämä lähes kaikkien valmistajien keskimyyntihintakehitys saattaa olla seurausta siitä, että valmistajat ovat onnistuneet myymään vuosi vuodelta yhä kalliimpia autoja. Tätä näkemystä tukisi myös havainto siitä, että yritysten liikevaihto kasvoi autojen myyntimäärää nopeammin. Toisaalta keskihinnan nousun voisi katsoa johtuneen yleisestä inflaatiokehityksestä. Erot kuluttajahintaindeksin ja autovalmistajien myyntihintojen kehityksessä näyttävät melko vähäisiltä. Yhdysvaltalaisien autovalmistajien osalta keskimyyntihintojen kehitys näyttäisi notkahtavan ensimmäisen kerran vuonna 2001, mikä on todennäköisesti seurausta pienehköstä taloustaantumasta Pohjois-Amerikassa.

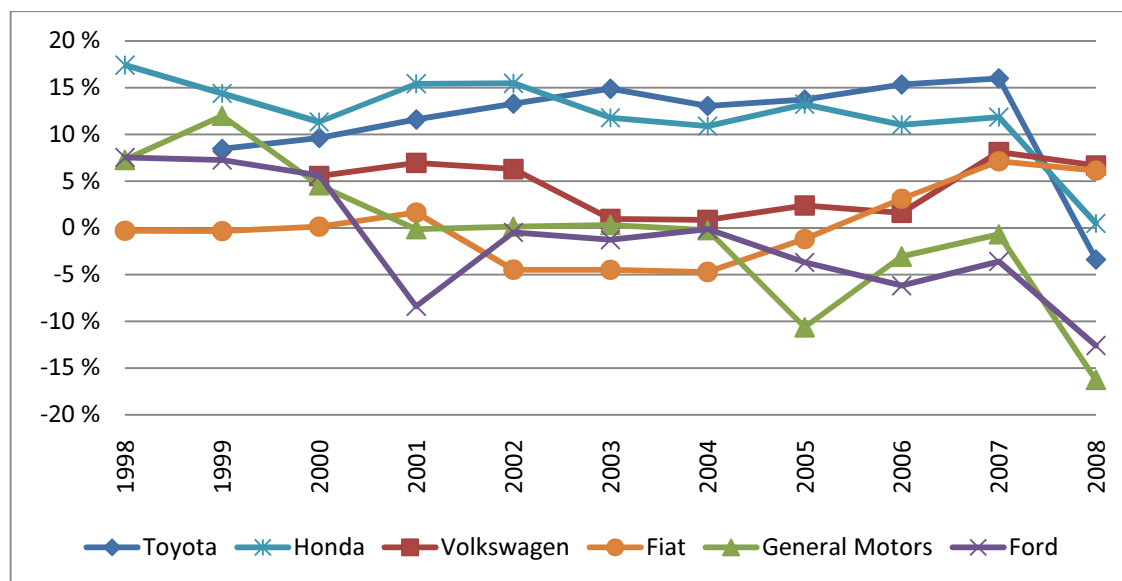
Kuten jo aiemmin mainittiin, General Motorsin myymien autojen keskihinta ei nousekaan muiden autovalmistajien tavoin. Vuoden 2004 jälkeistä pudotusta voisi selittää esimerkiksi sillä, että General Motors olisi onnistunut lisäämään merkittävästi myyntiään kehittyvillä automarkkinoilla ja tämän seurauksena myytyjen autojen keskihinta olisi laskenut halpa-autojen menekin lisääntymisen myötä. Jopa kuva 30 näyttäisi tukevan tätä teoriaa General Motorsin osalta. Vuoden 2005 vuosikertomus kuitenkin paljastaa, että General Motors alkoi myydä autojaan niin kutsutuilla työntekijähinnoilla purkaakseen ylisuuriksi paisuneita autovarastojaan. Tarkastelujakson loppupuolella erityisesti

General Motors kärsi liiasta tuotantokapasiteetistaan, minkä seurauksena se yritti myydä mahdollisimman monta autoa aggressiivisen hinnoittelun turvin.

Talouden epävarmuudet alkoivat Yhdysvalloissa jo vuonna 2007 mutta varsinainen romahdus tapahtui vasta vuoden 2008 puolella, tämä näkyi erityisesti japanilaisten ja yhdysvaltalaisten autovalmistajien keskimyyntihintojen putoamisena. Ilmiö selittynee sillä, että autovalmistajat, joiden päämarkkina-alue oli Pohjois-Amerikka, joutuivat laskemaan myyntihintojaan ylläpitääkseen oman tuotantokapasiteetin käyttöastetta. Eurooppalaisten autovalmistajien osalta keskimyyntihinnat eivät näytä reagoineen merkittävästi vuoden 2008 muuttuneeseen maailmantalouden tilanteeseen. Tämä selittynee sillä, että Pohjois-Amerikan automyynti ei näytellyt kovinkaan merkittävää osaa kummankaan valmistajan automyynnistä.

5.5.2. Autosegmenttien pääomien tuottoosenttien kehitys

Kuvan 37 avulla pystyy melko helposti näkemään, että samalta maantieteelliseltä alueelta lähtöisin olevien yritysten autosegmenttien kannattavuudet käyttäytyvät hyvin samalla tavalla. Esimerkiksi tarkastelun japanilaisten yritysten autosegmenttien liikevoittoprosentit näyttäisivät olevan lähes identtiset koko seurantajakson ajan. Tarkastelujakson alkupuolella Hondan autosegmentin pääoman kiertonopeus on kuitenkin Toyotaa huomattavasti parempi ja tämän seurauksena Hondan pääoman tuottoosentti on aivan eri kymmenluvulla. Hondan ja Toyotan keskinäinen paremmuusjärjestys kuitenkin vaihtuu tarkastelujakson puolivälissä sen seurauksena, että Hondan autosegmentin pääoman kiertonopeus laskee ja Toyotan nousee koko tarkastelujakson ajan. Yhdysvaltalaisten ja eurooppalaisten yritysten autosegmenttien keskinäisten kannattavuuksien samankaltaisuuden hahmottaminen vaatii taas hieman enemmän myötämielisyyttä.



Kuva 37. Tarkasteltujen yritysten autosegmenttien pääomien tuottoosentit (ROI) vuosilta 1998–2008.

Kuten automarkkinatilanteiden analyysin yhteydessä tuli todettua, että japanilaiset autovalmistajat ovat hyökänneet ja jopa onnistuneet valloittamaan Pohjois-Amerikan automarkkinoita. Tarkastelujakson alkupuolella Honda, General Motor ja Ford möivät entien autoja Pohjois-Amerikan markkina-alueella. Toyotan tapauksessa Pohjois-Amerikan automyyntimäärä ohitti Japanin luvut vasta vuonna 2005. Japanilaisten autovalmistajien Pohjois-Amerikan hyvin menestyneen valloituksen uskoisi näkyvän kyseisten yritysten kannattavuudessa siten, että markkinaosuuksia olisi haettu aggressiivisella hinnoittelulla.

Kuvan 37 esittämät käyrät kertovat kuitenkin toisenlaista tarinaa. Japanilaisten autovalmistajien autosegmenttien pääomien tuotto prosentit ovat aivan eri tasolla yhdysvaltalaisiin kilpakumppaneihin verrattua. Vallitsevaa kannattavuuseroa ei voi selittää oikeastaan edes General Motorsin usein korostamalla väitteellä, että autojen valmistaminen olisi erityisen kallista Pohjois-Amerikassa. Japanilaisten valmistajien vuosikertomukset kuitenkin ilmoittavat, että Hondan Yhdysvalloissa myymistä autoista noin kaksi kolmasosaa on tuotettu myyntimaassaan ja Toyotan tapauksessa vastaava suhdeluku on noin 1:2. Kyseinen tieto myös vesittää totuus pohjan Fordin ja General Motorsin lähes jokaisessa vuosikertomuksessa esittämästä väitteestä, että jenin (*JPY*) heikko kurssi antaisi japanilaisille autovalmistajille kilpailuetua.

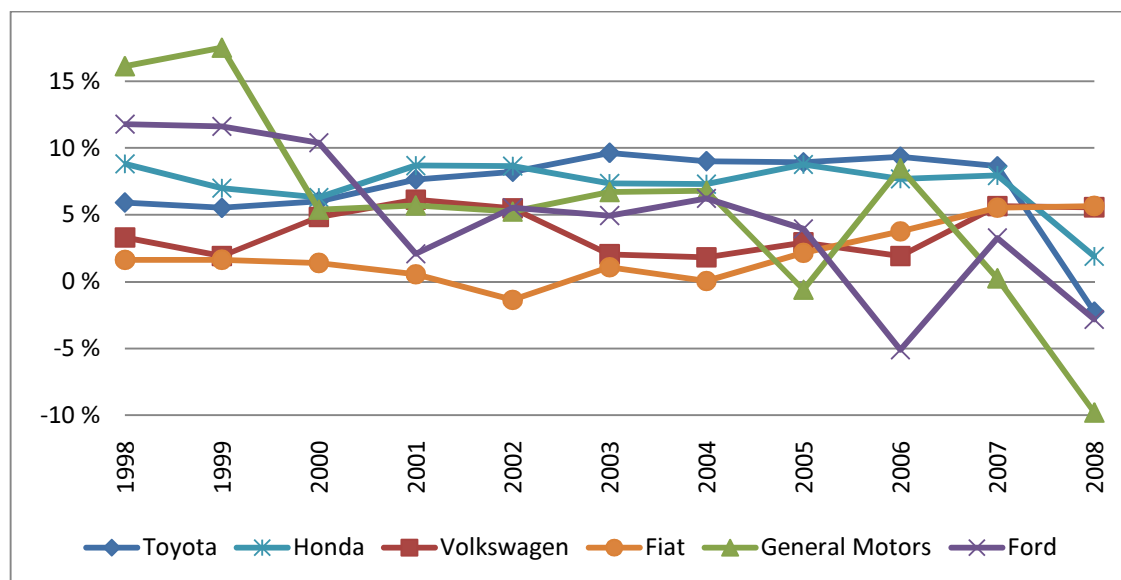
Yhdysvaltalaisen yritysten autosegmentin pääomien tuotto prosenttien putoaminen koko tarkastelujakson ajan on todennäköisimmin seurausta siitä, että ne ovat joutuneet yhä enemmän määrin kilpailemaan markkinaosuuksistaan hinnan avulla. Tarkastelluista yrityksistä kuitenkin ainoastaan Ford esitti vuosikertomuksissaan, että autovalmistajien kova hintakilpailu olisi seurausta liiallisesta tuotantokapasiteetista. Yhdysvaltalaisen autovalmistajien kannattavuus alkaa heiketä jälleen merkittävästi vuoden 2004 jälkeen. Yksi syy tähän voi olla se, että polttoaineiden hinnat lähtivät jyrkkään kasvuun samasta vuodesta alkaen ja tämä vähensi osaltaan yhdysvaltalaisen autovalmistajien tuotteiden houkuttelevuutta. Vuonna 2008 tapahtunut Japanilaisten ja yhdysvaltalaisen yritysten autosegmenttien pääomien tuotto prosenttien voimakas putoaminen selittyy jo kuvan 31 yhteydessä todetusta keskimyyntihintojen romahtamisesta ja yritysten ylimääräiseksi jääneellä tuotantokapasiteetilla, joka aiheuttaa pienemmälle tuotantomäärälle jaettavia kiinteitä kustannuksia.

Eurooppalaisten yritysten, eli Fiatin ja Volkswagenin autosegmenttien liikevoittoprosenttien välinen ero on melko iso aina lähes tarkkailujakson loppupuolelle asti. Ero selittyy pitkälti sillä, että Volkswagen on Euroopan suurin autovalmistaja ja sillä on todella isot markkinaosuudet Euroopan vauraimmissa valtioissa. Fiat puolestaan hallitsee Länsi-Euroopan valtioista ainoastaan Italiaa, muuten sen markkinaosuudet ovat merkittäviä vain entisen itäblokin ja muutamissa Etelä-Amerikan valtioissa. Myös yritysten automallien tuotevalikoima eroaa jossain määrin. Volkswagenin mallistosta löytyy useita malleja lähes jokaiseen autosegmenttiin, kun taas Fiatin valmistamat automallit painottuvat oikeastaan vain hintahaitarin kumpaankin ääripäähän. Hieman kärjistetysti il-

maistuna Fiatin valmistamat autothan ovat joko pieniä kaupunkiautoja tai sitten supe-
rautoluokkaan luettavia Ferrareja ja Maserateja. Aiemmin kummankin yrityksen tar-
kemman analyysin yhteydessä todettiin, että kannattavuuden kehitys on saattanut olla
pitkälti seurausta maailmanmarkkinatilanteiden elpymisestä. Toisaalta, Fiatin ja Volks-
wagenin kannattavuuksien parantuminen tarkkailujakson loppupuolella saattaa olla seu-
rausta siitä, että molemmat ovat onnistuneet vuosikertomuksissaan esittämässä kannat-
tavuuden parantamispyrkimyksissä. Fiathan esitti, että sen on tarkoitus nostaa kannatta-
vuuttaan pyrkimällä yhteistyöhön mahdollisimman monen muun autoalan toimijan
kanssa ja siten alentaa komponenttikustannuksiaan. Volkswagenin keskeisenä ideana oli
investoida modulaarisiin tuotealustoihin (*platform*), jotka toimisivat mahdollisimman
usean automallin perusrakennuselementteinä.

5.5.3. Pääomien tuottoosenttien kehitys

Yritysten väliset erot kaventuvat jos niiden kannattavuutta tarkastellaan kuvan 38 esit-
tämien koko yritystason pääomien tuottoosenttien mukaan. Esimerkiksi japanilaisten
yritysten tapauksessa näyttäisi siltä, että rahoitussegmentin sitoman pääoman vuoksi
koko yritystason pääoman tuottoosentti laskee keskimäärin noin viisi prosenttiyksik-
köä autosegmentin pääoman tuottoosenttiin nähden. Tästä huolimatta, japanilaiset au-
tovalmistajat näyttäisivät olevan hieman muita edellä tällä tavoin mitatussa kannatta-
vuudessa, varsinkin 2000-luvun vaihteen jälkeen.



Kuva 38. Tarkasteltujen yritysten pääomien tuottoosentit vuosilta 1998–2008.

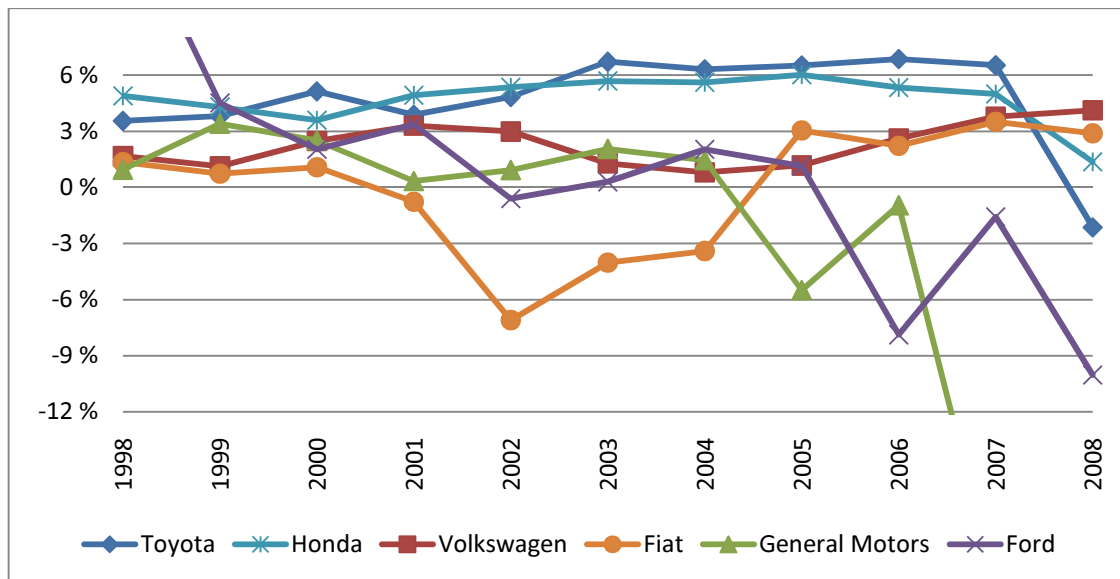
Hieman yli tarkkailujakson puoliväliin asti näyttäisi siltä, että yhdysvaltalaiset autoval-
mistajat pystyisivät hieman parempaan pääoman tuottoosenttiin kuin eurooppalaiset
verrokkinsa. Yhdysvaltalaisen autovalmistajien koko yritystoiminnan autosegmentte-
jään parempi pääoman tuottoosentti selittyy pääosin sillä, että kyseisten yritysten toi-
minnassa rahoitusliiketoiminta on keskeisemmässä asemassa autojen myynnissä. Liike-
voiton ja siitä johdetun liikevoittoosenttien laskutapa kohtelee rahoitusliiketoimintaa

siinä mielessä hellävaraisesti, että laskettaessa sen liikevoittoa ei liikevaihdosta vähennetä korkokuluja. Tämän ilmiön vuoksi myös pääomien tuotto prosentit saavat erittäin hyviä arvoja laskukaavansa vuoksi. Autovalmistajien rahoitusliiketoiminnassa kuitenkin korkokulut ovat merkittävästi suurempia kuin esimerkiksi myynnin tai hallinnon kustannukset ja tämän seurauksena rahoitusliiketoiminnasta yritykselle jäävä todellinen voitto on huomattavasti pienempi kuin liikevaihdosta on vähennetty kaikki aiheutuneet kustannukset korkokuluineen.

Eurooppalaisten yritysten liikevoittoprosentit ovat hämmästyttävän lähellä toisiaan vuosia 2000–2002 lukuun ottamatta. Fiat ja Volkswagen eivät kuitenkaan ole koko yritystasolla oikein järkevästi vertailtavissa, sillä Fiatin liikevaihdosta vain alle puolet kertyy automyynnistä. Volkswagenin tapauksessa taas autosegmentin myynti on noin 90 % koko yrityksen liikevaihdosta. Kaiken lisäksi koko tarkastelujakson ajan Fiatin liikevaihdosta noin 40 % tulee investointituotteiden, kuten esimerkiksi kuorma-autojen, maatalous- ja rakennustyömaakoneiden sekä tuotantojärjestelmien myynnistä. Tästä huolimatta Volkswagen on kuitenkin yrityksenä kannattavampi, vaikka se myy suurimman osan tuotteistaan tavallisille yksityishenkilöille. Olisi helposti voinut olettaa, että Fiat olisi Volkswagenia kannattavampi, sillä sen liikevaihdosta noin 40 % kertyi sellaisten tuotteiden myynnistä, jonka käyttämisestä ostajat odottavat saavansa tuloa.

5.5.4. Tilikausien voittoprosenttien kehitys

Kuvassa 39 on esitetty tarkasteltujen yritysten tilikausien voittoprosenttien kehitys vuosien 1998–2008 väliseltä ajalta. Tilikauden voittoprosentti on saatu laskettua jakamalla yrityksen liikevaihto tilikauden voitolla. Kuvan 34 prosenttiasteikkoa on rajattu käyrien tulkitsemisen helpottamiseksi ja tämän seurauksena Fordin vuoden 1998 15,3 % ja General Motorsin vuosien 2007 -21,4 % sekä 2008 -20,7 % tilikausien voittoprosentit ovat leikkautuneet pois.



Kuva 39. Tarkasteltujen yritysten tilikausien voittoprosentit vuosilta 1998–2008.

Tilikauden voitto on liitteessä 1 esitetyn toimintokohtaisen tuloslaskelmakaavan mukaan se rahamäärä, joka jää yrityksen käytettäväksi kaikkien tilikauden vähennysten jälkeen esimerkiksi tulorahoitukseen tai osinkojen jakoon. Aiemmin esitetyt pääomien tuottoprosentit kuvaavat yrityksen jatkuvan liiketoiminnan suhteellista kannattavuutta. Tilikauden voittoprosentti kertoo enemmän sen, että miten yritys onnistuu tilikaudellisesti voitollisena kaikkien rahalähteidensä avulla. Käytännössä nämä jatkuvan liiketoiminnan ulkopuolelta tulevat rahat voivat kertyä esimerkiksi omien liiketoimintojen myynnistä tai osinkotuloista. (Aho & Rantanen 1993, 63–64)

Vielä 1990-luvun loppupuolella kaikkien tarkasteltujen yritysten tilikausien voittoprosentit olivat melko lähellä toisiaan. Jos jättää huomioimatta Fordin ennätysshyvän vuoden 1998, on heikoimman ja parhaimman yrityksen tilikauden voittoprosentin välinen ero hieman alta neljä prosenttiyksikköä. Vuoden 2000 jälkeen yritysten väliset kannattavuuserot lähtevät kuitenkin kasvuun. Japanilaiset autovalmistajat alkavat erottautua omana kastina myös tämän tunnusluvun mukaan tarkasteltuna. Esimerkiksi Toyotan tilikauden voittoprosentti lähes kaksinkertaistuu tarkastelujakson alusta vuoteen 2003 mennessä ja tämän jälkeen se pysyttelee noin 6,5 % tuntumassa, eikä Hondakaan jää kovin kauaksi kyseisistä lukemista.

Yhdysvaltalaisen autovalmistajien kannalta katsottuna tilanne on huomattavasti heikompi. Molemmat autovalmistajat ilmoittavat vuoden 2003 vuosikertomuksessaan alkavansa keskittyä ydinliiketoimintaansa. Käytännössä tämä tarkoitti sitä, että nämä yritykset alkoivat kaupata toimintojaan kolmansille osapuolille. Ford osalta ydinliiketoimintaan keskittyminen näkyi siten että se onnistui myymään Hertz-autovuokrauspalvelunsa vuonna 2005 ja Land Rover ja Jaguar -tuotemerkkinsä vuonna 2008. General Motors joutui tekemään radikaalimpia siirtoja paikatakseen kassavajettaan. Yksi näistä kaupoista tapahtui vuonna 2006, kun se myi pois 51 % osuuden rahoit-

tusliiketoiminnastaan. Kyseisen kaupan voisi kyllä siinä mielessä kyseenalaistaan, että ainakin Pohjois-Amerikan markkinoilla autorahoitus on erittäin keskeisessä asemassa ja tästä syystä näkisin sen olevan osa ydinliiketoimintaa. Rahoitusliiketoiminta on ollut oikeastaan koko tarkastelujakson ajan yhdysvaltalaisien yritysten autosegmentin tappioiden paikkaava tekijä ja tästä syystä en ihmettele General Motorsin yli 20 % nettotappioprosentteja rahoitusliiketoiminnasta luopumisen jälkeen.

Eurooppalaisten autovalmistajien osalta näyttäisi siltä, että Volkswagen on lähes koko tarkastelujakson ajan keskikastissa. Se ei ole oikeastaan joutunut luopumaan liiketoiminnostaan kattaakseen kassavajettaan. Vuoden 2006 autovuokrausliiketoiminnasta luopumista lukuun ottamatta se on lähinnä tyytynyt ostamaan muita yrityksiä tai kasvattamaan omistusosuuksiaan niissä. Fiatin tilanne on lähes päinvastainen, sillä tarkastelujakson alussa se koostui hyvin monesta yrityksestä. Sillä oli kuitenkin vakaa aikomus karsia ylimääräisiä toimintoja ja löytää synergiaetuja jäljelle jääneiden kesken. Tämä toimintojen uudelleenjärjestäminen aiheutti merkittäviä kustannuksia ja 2000-luvun alun taloustaantumien seurauksena useimmat Fiatin liiketoimintayksiköt olivat tappiollisia. Vuodesta 2002 lähtien Fiat onnistuu huomattavasti petraamaan tilikauden voittoprosenttiaan ja tarkastelujakson loppupuoleen mennessä se onnistui saavuttamaan saman kannattavuuden kuin Volkswagen.

5.6. Autoteollisuuden tulevaisuus?

Seuraavaksi hahmotetaan vuosikertomusten pohjalta syntyneitä yleisiä käsityksiä autoteollisuuden tulevaisuudesta markkinatilanteiden, tuotannon ja tuotteiden osalta. Tuotannon tulevaisuutta pohdittaessa vuosikertomusten tuotantoa koskevat tiedot eivät oleet kaikkien yritysten osalta riittäviä ja tämän seurauksena täytyi turvautua myös muihin tietolähteisiin. Kaiken lisäksi tulevaisuuden hahmottamista saattaa värittää omat, vuosien varrella mieleen painuneet uutiset ja käsitykset autoteollisuuteen liittyen.

5.6.1. Markkinatilanteet

Pohjois-Amerikan, Länsi-Euroopan ja Japanin markkina-alueiden historiakehityksen perustella näkisin, että kyseisten alueiden automyyntimäärät eivät tule ainakaan merkittävästi nousemaan nykyisten autojen kaltaisilla tuotteilla. Esimerkiksi Japanin automarkkinat ovat alkaneet taantua jo kauan ennen vuoden 2008 maailmantalouden ongelmaa. Muun muassa Honda esittää vuoden 2007 vuosikertomuksessaan, että Japanissa rekisterissä olevien henkilöautojen keski-ikä on kohonnut vuosien 1996–2006 välisenä aikana viidestä vuodesta seitsemään vuoteen. Autojen keski-ikä nousu lienee seurausta alueella yhä alenevasta autojen ostomäärästä. On vaikeaa todeta, että onko Japanin automarkkinoiden ilmiöt esimakua siitä, mitä tulee tapahtumaan Pohjois-Amerikan ja Länsi-Euroopan automarkkinoilla. Näiden kolmen suuren markkinan osalta uskaltaisin kuitenkin todeta, että autovalmistajien osalta kasvu näillä alueilla voi siis tapahtua ainoastaan markkinaosuuksia kasvattamalla. Oikeastaan jokaisen tarkastellun yrityksen vuo-

sikertomuksissa todetaan, että nämä markkinat eivät juuri kasva autojen myyntimäärillä mitattuna, vaan kasvua on odotettavissa liikevaihdollisesti kalliimpien autojen myynnin vuoksi.

Pohjois-Amerikan markkina-alueen tulevaisuus tulee olemaan mielenkiintoinen ainakin tarkastelun yhdysvaltalaisen ja japanilaisten yritysten osalta. Ford ja General Motors ovat menettäneet markkinaosuuksiaan Hondalle ja Toyotalle koko tarkastelujakson ajan kyseisellä alueella. Näiden yritysten välinen kova kilpailu on ollut merkittävä osatekijä Fordin ja General Motorsin kannattavuuden heikkenemiseen ja lopulta tappiolliseen liiketoimintaan. Yhdysvaltalaiset autovalmistajat ovat kuitenkin aloittaneet tilanteeseen reagoinnin jo vuosien 2002–2003 tietämällä ja tämä tulee varmasti näkymään niiden kannattavuuden parantumisen ja kyseisen alueen markkinaosuuksissa jo 2010-luvun alkupuolella. Näkisin myös, että vuoden 2008 paha taloustaantuma on varmasti verhonnut osaltaan yhdysvaltalaisen positiivisia saavutuksia kannattavuuden saralla.

Länsi-Euroopan markkina-alueella omasta kotimaasta lähtöisin olevien automerkkien suosio tulee jatkumaan. Tämä ei kuitenkaan suoraan tarkoita sitä, ettei autovalmistajien markkinaosuudet voisi laskea kotimaissaan. Tästä voisi mainita esimerkkinä aiemmin esitetyn havainnon siitä, että tarkkailujakson aikana Fiatin markkinaosuus Italiassa pudonnut oli noin kahdeksan prosenttiyksikköä. Vaikka japanilaiset autovalmistajat ovat menestyneet erittäin hyvin Pohjois-Amerikan markkina-alueella, on niiltä kuitenkin jäänyt Länsi-Eurooppa valloittamatta. Hondan ja Toyotan markkinaosuudet ovat olleet Länsi-Euroopan markkina-alueella oikeastaan lähes muuttumattomat koko tarkkailujakson ajan. Näiden perusteella voisi olettaa, että merkittävät markkinaosuudet jaetaan jatkossakin tällä alueella länsiautomerkkien kesken.

Tarkastelun kaikki autovalmistajat kuitenkin näkevät että maailmanlaajuinen automyyntimäärä tulee jatkossakin kasvamaan huimaa tahtia. Tämä kasvu tulee vain keskittymään maailman kehittyvien talouksien maihin. Täten kehittyvät markkinat tulevat tarjoamaan jokaisella autovalmistajalle mahdollisuuden kasvattaa omia myyntimääriään. Läpi koko tarkastelujakson autovalmistajat esittelevät omia suunnitelmiaan ja visioita näiden markkinoiden suhteen. Näiden alueiden painotus riippuu hieman autovalmistajien taustoista. Tarkastelujakson alkupuolella eurooppalaiset ovat olleet voimakkaasti läsnä Itä-Euroopan ja Etelä-Amerikan markkinoilla, yhdysvaltalaiset Aasiassa ja Etelä-Amerikassa sekä japanilaiset Aasiassa. Kaikkien valmistajien kannalta kuitenkin katseet ovat vahvasti Kiinassa ja Intiassa. Esimerkiksi Toyota esittää vuoden 2004 vuosikertomuksessaan, että Kiinan automarkkinoiden uskotaan omaavan potentiaalia kehittyä Yhdysvaltojen jälkeen maailman toiseksi suurimmaksi Shangain EXPO 2010 -näyttelyn avaukseen mennessä (*...that market [China] is believed to have the potential to develop into the world's second largest market after the U.S. by the time EXPO 2010 opens in Shanghai.*). Tämän ennuste edellyttää Kiinan automarkkinoilta todella rajua kasvua, sillä samassa vuosikertomuksessa esitetään, että vuonna 2003 Kiinassa myytiin noin 4,5 miljoonaa autoa. Kyseisen ajankohdan myyntiluvuilla tämä tarkoitti sitä, että noin seit-

semän vuoden sisällä yli 12 miljoonalla kappaleella. Intian automarkkinoiden kokoluokasta antanee kuvan Volkswagenin vuoden 2004 vuosikertomuksesta löydetty tieto siitä, että kyseisenä vuonna siellä rekisteröitiin noin miljoona henkilöautoa. Saman tiedon yhteydessä esitettiin, että kasvua oli tapahtunut edelliseen vuoteen verrattuna 21,3 %.

Tarkasteltujen autovalmistajien osalta erityisesti Volkswagenilla näyttäisi olleen jonkinlainen etumatka Kiinassa, sillä jo vuoden 1999 vuosikertomuksessa se ilmoittaa omaavansa noin 54 % markkinaosuuden kiinan 590 000 kappaleen henkilöautomarkkinoista. Muut autovalmistajat oikeastaan tyytyvät vain esittämään vuosittaisia myynnin kasvuprosenttejaan kehittyvillä markkina-alueilla ja usein näiden alueiden maakohtaiset myyntiluvut puuttuvat. Kiinan osalta tilannetta saattaa hämärtää se, että tarkastelun valmistajat ilmoittavat vuosikertomuksissaan toimivansa kyseisellä alueella jonkinlaisien yhteishankkeiden (*joint venture*) tai lisensiointisopimusten (*licensing*) kautta. Vaikka Volkswagen oli ilmoittamansa markkinaosuuden mukaan mitattuna hyvässä asemassa Kiinassa vielä tarkkailujakson alkupuolella, on sen markkinaosuus kuitenkin pudonnut vuoteen 2008 mennessä 18,6 %:iin. Tämä antaa hyvän esimerkin siitä, miten voimakasta on muiden autovalmistajien tulo kyseiselle markkina-alueelle.

Kehittyvät markkinat tulevat olemaan merkittävässä asemassa tarkastelun yritysten pitkäaikaisen kannattavuutta ajatellen. Tällä hetkellä kyseisillä alueilla lienee käynnissä autovalmistajien markkina-asemien vakauttaminen ja brändin luonti. Markkinaosuuden haltuun ottaminen heti markkinoiden kasvun alussa lienee helpompaa kuin sen kaappaaminen kypsiltä markkinoilta. Tosin Honda ja Toyota näyttävät onnistuneen kyseisessä operaatiossa jos mieltää, että Pohjois-Amerikan automarkkinat olivat kypsiä jo 1990-luvun loppupuolella.

5.6.2. Tuotanto

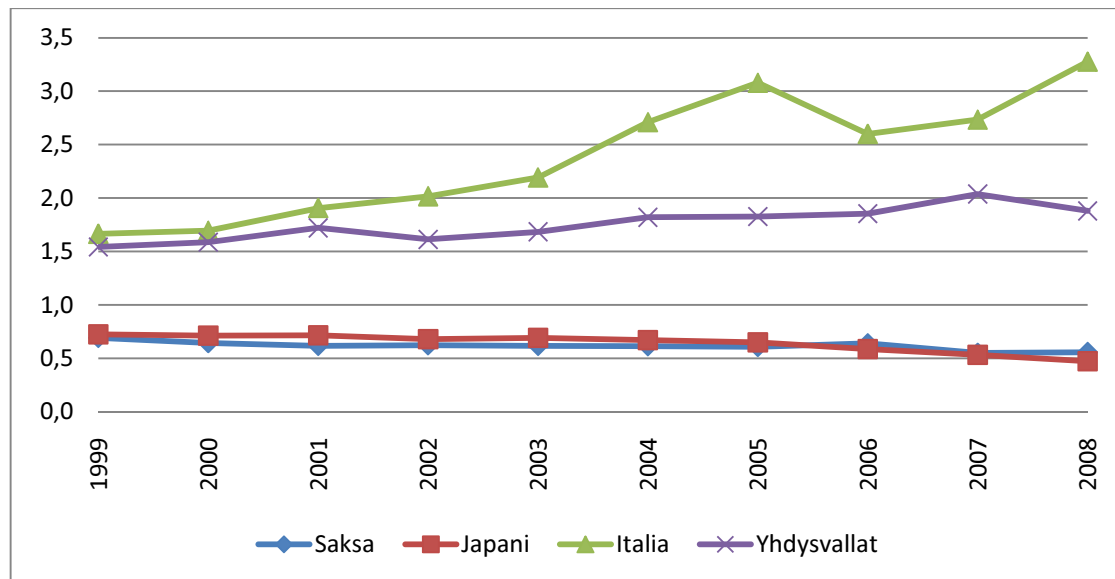
Autot ovat tuotteina siinä mielessä hankalia, että niitä ei voi kuljettaa samalla tavalla kuten muita pienempiä hyödykkeitä. Ne eivät tule autovalmistajilta kätevästi kuljetuslaitaikoissa, joita voisi latoa kätevästi kuljetuskontteihin ja siten laivata kätevästi pitkiä matkoja maasta toiseen. Tämän vuoksi autojen varastointi vaatii runsaasti tilaa ja tehokas kuljetus edellyttää erikoiskalustoa ja -järjestelyjä. Kuljetuskustannusten suuruusluokasta saa hyvän esimerkin Volkswagenin vuosikertomuksista, joissa se ilmoittaa, että noin 8-10 % liikevaihdosta menee jakelukustannusten (*distribution costs*) kattamiseen. Valitettavasti Volkswagen ei tarkenna, että mikä on varsinaisten kuljetuskustannusten osuus tästä määrästä. Vuoden 2003 luvuilla laskettuna jakelukustannukset olivat Volkswagenin osalta siis hieman alle 1600 euroa myytyä autoa kohti.

Jakelukustannusten ja -viiveen lisäksi tuotantolaitosten sijoituksiin vaikuttavat valtioiden ja talousalueiden edellyttämät tullimaksut, joita saatetaan periä maahantuotavista autoista. Näiden maksujen kiertämiseksi ja jakelukustannusten leikkaamiseksi tarkastellut yritykset ovat perustaneet kyseisille alueille joko *CDK*-valmistusyksiköitä (*Complete*

Knock Down) tai varsinaisia tehtaita riippuen alueen kasvupotentiaalista. CKD-valmistusyksiköissä autojen valmistus tapahtuu loppukokoonpanona maahantuoduista rakennussarjoista, ilman mainittavaa paikallista osavalmistusta. Tämä toimintapa oli käytössä vielä tarkastelun yrityksillä erityisesti tarkastelujakson alkupuolella. Myöhemmin volyymit ovat kasvaneet siinä määrin, että yritykset ovat voineet perustaa tällaisille alueille varsinaisia autovalmistustehtaita.

Autotuotannon liikkeistä antaa jonkinlaisen käsityksen seuraavat kaksi kuvaa. Kuvassa 40 on esitetty tarkastelun autovalmistajien kotimaiden henkilöautomyynnin suhteen kehittyminen valmistusmäärään vuosien 1999–2008 välisenä aikana. Kuva 41 kertoo saman suhdeluvun kehittymisen muiden merkittävien automarkkinoiden osalta. Suhdeluvut ovat laskettu jakamalla tarkastelun autovalmistajien vuosikertomuksissa ilmoittamat markkinoiden henkilöautojen myyntimäärät *International Organization of Motor Vehicle Manufacturers* (2009) Internet-sivuilla esitetyillä maakohtaisilla tuotantomäärillä. Kuvien käyriä tulkitaan siten, että jos suhdeluku on alle yksi, maassa tuotetaan enemmän henkilöautoja kuin siellä myydään niitä.

Kuvan 40 perusteella voidaan havaita, että koko tarkastelujakson ajan Saksassa ja Japanissa valmistetaan yhä enemmän henkilöautoja kuin niissä myydään. Italian ja Yhdysvaltojen osalta tilanne on taas päinvastainen, eli koko tarkastelujakson ajan näihin maihin tuodaan henkilöautoja ulkomailta vuosi vuodelta yhä enemmän. Italian autoteollisuuden voimakkaan hiipumisen syynä voisi olla se, että Fiatin automallit ovat olleet suosiossa Italian lisäksi lähinnä kehittyvillä markkinoilla. Tämä on varmasti johtanut siihen, että Fiat on siirtänyt tuotantoaan enemmän kyseisille alueille varmistaakseen automalliansa kilpailukykyisen hintatason. Yhdysvaltojen tilannetta voisi selittää se, että henkilöautojen osuus oli vain noin puolet kaikista alueella myydyistä autoista. Fordin ja General Motorsin raportoimat korkeat valmistuskustannukset yhdistettynä henkilöautojen suhteellisen vähäiseen suosioon ovat varmasti yksi päätekijä siihen, että kyseiset yritykset ovat siirtäneet näiden autojen tuotantoa edullisemmille lähialueilleen kuten esimerkiksi Meksikoon tai Etelä-Amerikkaan.

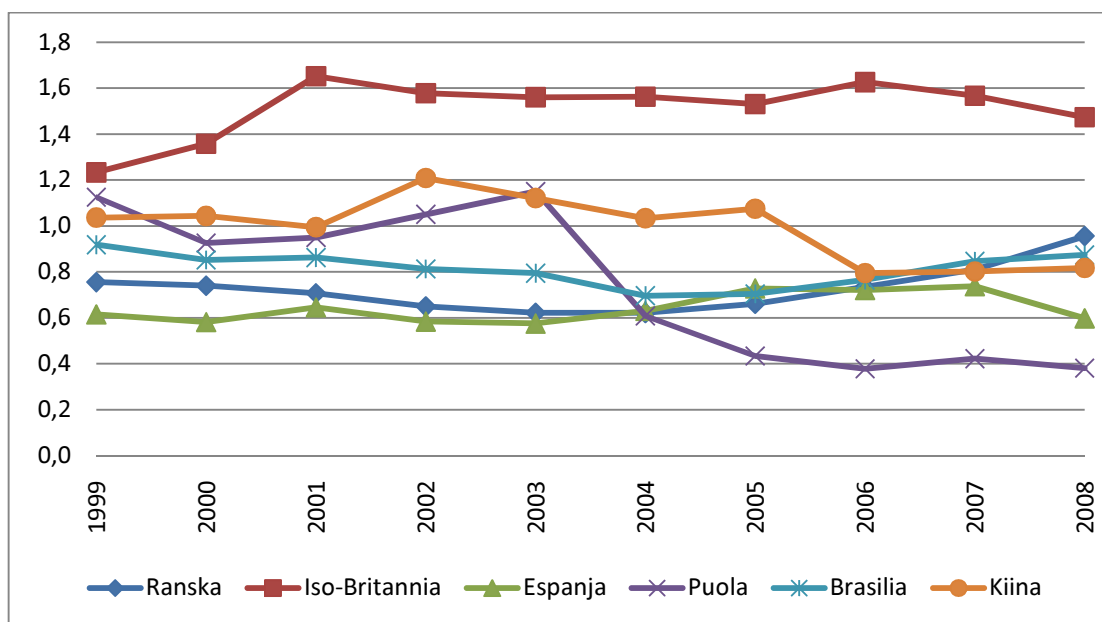


Kuva 40. Tarkastelun autovalmistajien kotimaiden henkilöautomyyntien ja valmistuksen suhteen kehittyminen vuosien 1999–2008 välillä.

Kuvassa 41 on esitetty Länsi-Euroopan muiden suurten autonvalmistusmaiden lisäksi myös entisen itäblokin Puolan, Etelä-Amerikan Brasilian ja Aasian Kiinan henkilöautojen myyntien suhdetta valmistusmääriin. Vaikka tilanne näytti tuotannon säilymisen kannalta ajateltuna erittäin hyvältä Saksassa ja Japanissa, on tilanne hieman eri Länsi-Euroopan muissa suurissa automaissa. Ranskan osalta henkilöautojen valmistuksen suhde myyntiin kasvoi aina tarkkailujakson puolivälin asti. Tämän jälkeen kehitys on ollut päinvastaista ja vuoteen 2008 mennessä Ranskassa tuotettiin lähes sama määrä henkilöautoja kuin siellä myytiin. Iso-Britanniassa henkilöautotuotanto väheni voimakkaasti myyntiin verrattuna tarkkailujakson alkupuolella ja tämän jälkeen suhdeluku on pysynyt lähes vakiona vuosien 2001–2008 välisenä aikana. Espanjassa myös henkilöautotuotanto on vähentynyt myyntiin verrattuna aina vuoteen 2007 asti. Vuoden 2008 muutos tuotannon eduksi selittynee sillä, että Espanjan henkilöautomarkkinat supistui-
vat voimakkaasti kyseisenä vuonna.

Kehittyvistä markkinoista Puola oli vielä henkilöautojen osalta tarkasteltuna oikeastaan tuontimaa tarkastelujakson puoliväliin asti. Vuoden 2003 jälkeen henkilöautojen myyntimäärät putosivat voimakkaasti ja sen seurauksena esitetty suhdeluku pieneni huomattavasti. Vuodesta 2005 lähtien henkilöautomyynti on jälleen lähtenyt nousuun samassa suhteessa tuotannon kanssa, valtaosa valmistetuista autoista on kuitenkin päätynyt vientiin. Eteläamerikkalaisista valtioista Brasilia tuotti enemmän henkilöautoja kuin sen markkinoilla myytiin. Kuitenkin tarkastelujakson puolivälin jälkeen myyntimäärät alkoivat lähestyä tuotantomääriä ja vuonna 2008 suhdeluku oli jo lähellä ykköstä. Kuvassa esitetty Kiinan suhdelukua ilmaiseva käyrä on lähinnä viitteellinen, mikä johtuu sen muodostamiseen liittyvistä epäkohdista. Maan myyntimäärät ovat laskettu Volkswagenin vuosikertomusten ilmoittamien kokonaisyntimäärien ja henkilöautojen markki-

naosuuksien perusteella. Tämä menettelytapa on saattanut aiheuttaa markkinoiden myyntimäärän suurehkonkin virheen.



Kuva 41. Muiden maiden henkilöautomyynnin ja valmistuksen suhteen kehittyminen vuosien 1999–2008 välillä.

Kuvien 40 ja 41 perustella on vaikea sanoa yksiselitteisesti, että onko tuotanto karkaamassa pois maasta jos suhdeluku kasvaa. Italian osalta voisi melko varmasti todeta, että autoteollisuus on poistumassa maasta, sillä henkilöautomyynti on pysynyt lähes vakiona koko tarkastelujakson ajan. Tilannetta analysoitaessa Brasilian kannalta, huomataan että suhdeluku kasvaa myös kohti tarkastelujakson loppua kohti. Kyseisen maan henkilöautomarkkinoiden vuosittaiset kasvuprosentit ovat kuitenkin 9-26 % luokkaa ja paikallisten autotehtaiden voi olla vaikea vastata tällaisiin kasvuprosentteihin.

Tarkasteltujen yritysten vuosikertomusten perusteella voisi kuitenkin summata, että Euroopan osalta tuotantoa on jo siirretty Itä-Euroopan maihin ja tämä on todeta Länsi-Euroopan maista esitettyjen suhdelukujen kasvusta. Saksan ja Japanin täysin päinvastainen kehitys voi kuitenkin johtua siitä, että kyseiset valtiot tukevat voimakkaasti kotimaista tuotantoa säilyttääkseen alan tarjoaman työpaikat. Pidemmällä tähtäimellä ajateltuna näkisin melko epätodennäköiseksi sen, että autotuotanto karkaisi kovinkaan kauas päämarkkina-alueiltaan ainakaan jos autot pysyvät yhtään nykyisten kaltaisina. Kiinaan syntyy varmasti valtavasti uutta autonvalmistuskapasiteettia palvelemaan alueen kysyntää mutta Kiina tuskin tulee olemaan maailman ainoa autonvalmistusmaa. Tästä pitää huolen muiden valtioiden ja talousalueiden asettamat tuontiesteet.

5.6.3. Tuotteet

Vielä tarkastelujakson alkupuolella ainakin yhdysvaltalaisen tuotteiden välillä saattoi olla suuria eroja eri markkina-alueiden välillä. Oikeastaan kummallakin oli omat vo-

lyymi automallit jokaiselle maanosalle ja General Motorsin tapauksessa jopa omat tuotemerkit. Automallien erilaisuuden vuoksi komponenttien valmistusmäärät saattoivat jäädä vähäiseksi ja tällä oli varmasti kustannuksia nostava vaikutus. Heti 2000-luvun vaihteen jälkeen nämä yritykset alkavatkin esittää vuosikertomuksissaan, että ne aikovat lisätä komponenttien yhteiskäyttöä eri automallien välillä parantaakseen kannattavuuttaan. Tarkkailujakson alkupuolella tapahtunut yhteistyö Fiatin ja General Motorsin välillä tähtäsi myös kehitys- ja tuotantokustannusten jakamiseen useamman toimijan kesken. Vaikka Honda oli autotuotantomäärältään Fiatin kokoinen vielä vuonna 1998, ei se kuitenkaan hakeutunut merkittävään yhteistyöhön muiden valmistajien kanssa. Toyota ja Volkswagen saattoivat olla volyymien kannalta ajateltuna jo niin suuria, ettei niillä ollut tarvetta hakeutua yhteistyöhön muiden valmistajien kanssa. Myös Ford ilmoitti tarkastelujakson alkupuolen vuosikertomuksissaan suoraan, ettei se näe tarpeelliseksi hakeutua yhteistyöhön muiden suurten valmistajien kanssa.

Automallien monipuolisuuden ja komponenttien yhteiskäytön osalta Volkswagenia voi pitää esimerkkitapauksena. Sen modulaaristen tuotealustojen strategia juontaa taustansa aikaan ennen tarkastelujakson alkua mutta tästä huolimatta se on yhä keskeisessä asemassa Volkswagenin vuosikertomuksissa. Vuosikertomusten tietojen perusteella on kuitenkin hankala todeta, että aiheuttaako samankaltaisten autojen myynti kannibalismia Volkswagenin tuotteiden kesken. Volkswagenin tapauksessahan useat eri automallit perustuvat samaan tuotealustan identtisiin komponentteihin ja tästä huolimatta lopputuotteiden myyntihinnat saattavat poiketa merkittävästikin. Tarkastelun yhdysvaltalaiset autovalmistajat alkavat saavuttaa Volkswagenia komponenttien yhteiskäytön tehokkuudessa vasta tarkastelujakson puolivälin jälkeen, tällä ei kuitenkaan ole niin suuria kustannussäätövaikutuksia, että kyseisten yritysten autosegmenttien toiminta olisi kääntynyt voitolliseksi. Toimintatavan suurimpina etuina Fordin ja General Motorsin kannalta voisi pitää tuotteiden laatutason paranemista. Molemmat yritykset raportoivat saavuttaneensa useita laatupalkintoja valmistamistaan autoista tarkastelujakson loppupuolella.

2000-luvun alusta alkaneen vaihtoehtoisen energialähteiden trendikkyys on ollut hyvin esillä lähes jokaisen tarkastelun yrityksen vuosikertomuksissa. Kyseisen teknologian käyttöönotolla ei näytä kuitenkaan olleen havaittavaan vaikutusta yritysten kannattavuudessa, ainakaan näin lyhyellä tähtämellä tarkasteltuna. Tästä syystä lukisin niiden kehittelyn liittyvän tiukasti lähinnä komponenttien yhteiskäyttöön ja edellytykseksi markkina-aseman säilyttämiseen tulevaisuudessa. Lisähuomiona kuitenkin todettakoon, että Volkswagen vuosikertomuksissa hybriditeknologiaa esiteltiin vasta konseptitasolla ja tästä syystä sillä ei ollut tarjota vielä ainuttakaan kaupallista ratkaisua koko tarkastelujakson aikana.

Kaikki tarkastelun yritykset esittävät vuosikertomuksissaan, että autojen yhteydessä myytävät uudet palvelut tulevat olemaan keskeisessä osassa kehittyneiden automarkkinoiden kannattavuuden parantamispyrkimyksissä. Palveluiden ei kuitenkaan yksien koetta riittävän vaan myös autojen teknisiä lisäominaisuuksia pyritään lisäämään määrätie-

toisesti. Tarjottavista palveluista yrityksen mainitsevat esimerkkeinä huoltosopimus-, liisaus- (*leasing*), navigointi- ja informaatiopalvelut. Autojen teknisillä lisäominaisuuksilla yritykset pyrkivät tarjoamaan jotain täysin ainutlaatuista lisätäkseen myyntiosuuttaan. Tällaisista lisäominaisuuksista voisi pitää esimerkkeinä muun muassa pysäköintiavusta, automaattista hätäjarrutusjärjestelmää, kaistavahtia ja kuljettajan virkeystilan seurantajärjestelmää.

Autojen kysynnän merkittävä kasvu kehittyvillä markkinoilla on synnyttänyt paljon uutta paikallista autonvalmistusta kyseisille alueille. Näiden alueiden voimakas kysyntä yhdistettynä kehittyneiden markkinoiden tiukkoihin turvallisuus- ja päästövaatimuksiin ovat varmasti olleet päällimmäisiä syistä siihen, että kyseisten maiden automallit ovat pysytelleet poissa kehittyneiden markkinoiden maista. Tarkastelujakson loppupuolella kuitenkin nämä yritykset ovat kuitenkin alkaneet hankkia tuotemerkkejä länsimaista. Hyvänä esimerkkinä mainittakoon, että intialainen Tata Motors osti Fordilta Jaguaarin ja Land Roverin tuotannot vuonna 2008. Tällaisten yrityskauppojen seurauksena kehittyvien markkinoiden yritykset pääsevät nopeasti käsiksi kehittyneiden maiden teknologioihin.

Tarkastelujakson lopussa yritykset esittelivät, että kehittyneiden ja kehittyvien automarkkinoiden tuotteiden välillä on vielä selkeä ero. Kehittyneille markkinoille autovalmistajat tarjoavat yhä teknisempiä ja ylellisempiä autoja kun taas kehittyville markkinoille suunnataan enemmän yksinkertaisia perusmalleja. Näkisin kuitenkin, että pidemmällä tähtäimellä kehittyvien markkinoiden tieinfrastruktuuri kehittyä vähintään yhtä nopeasti kuin niiden automarkkinat. Tämä yhdistettynä kyseisten alueiden elintason nousuun aiheuttaa varmasti sen, että kehittyneille ja kehittyville markkinoille suunnattujen autojen ja palveluiden erot tulevat kaventumaan erittäin nopeasti.

LÄHTEET

- Aho, Teemu & Rantanen, Hannu 1993. Yrityksen tilinpäätösanalyysi. 11. korjattu painos. Espoo : Otatiето Oy. 274s.
- Eurostat 2010. Inflation rate (annual). <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>. 28.4.2010.
- Fiat Group 2000. Annual Report 1999. <http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/pages/default.aspx>. 17.11.2009
- Fiat Group 2001. Annual Report 2000. <http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/pages/default.aspx>. 17.11.2009
- Fiat Group 2002. Annual Report 2001. <http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/pages/default.aspx>. 17.11.2009
- Fiat Group 2003. Annual Report 2002. http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/Documents/Bilancio_UK_completo_al_08ott04.pdf. 17.11.2009
- Fiat Group 2004. Annual Report 2003. http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/Documents/bilancio_completo-Uk.pdf. 17.11.2009
- Fiat Group 2005. Annual Report 2004. <http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/Documents/BilConsUk.pdf>. 17.11.2009
- Fiat Group 2006. Annual Report 2005. <http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/Documents/BilConsUk.pdf>. 17.11.2009
- Fiat Group 2007. Annual Report 2006. http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/Documents/Bilancio_UK_completo.pdf. 17.11.2009
- Fiat Group 2008. Annual Report 2007. http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/Documents/BILANCIO_2007_ING.pdf. 17.11.2009
- Fiat Group 2009. Annual Report 2008. http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/Documents/Bilancio_2008/Bilancio%20Consolidato_UK_ott.pdf. 17.11.2009
- Ford Motor Company 1999. Form 10-K (Annual Report) 1998. <http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/37996/0000037996-99-000009.txt>. 26.11.2009
- Ford Motor Company 2000. Form 10-K (Annual Report) 1999. <http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/37996/0000037996-00-000019.txt>. 26.11.2009
- Ford Motor Company 2001. Form 10-K (Annual Report) 2000. <http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/37996/000003799601000014/0000037000-01-000014.txt>. 26.11.2009
- Ford Motor Company 2002. Form 10-K (Annual Report) 2001. <http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/37996/000003799602000015/0000037996-02-000015.txt>. 26.11.2009
- Ford Motor Company 2003. 2002 Annual Report. http://www.ford.com/doc/2002_full.pdf. 26.11.2009
- Ford Motor Company 2004. 2003 Annual Report. http://www.ford.com/doc/2003_annual_report.pdf. 26.11.2009
- Ford Motor Company 2005. 2004 Annual Report. <http://www.ford.com/doc/2004annualReport.pdf>. 26.11.2009

- Ford Motor Company 2006. 2005 Annual Report.
http://www.ford.com/doc/2005_AR_full.pdf. 26.11.2009
- Ford Motor Company 2007. 2006 Annual Report.
http://www.ford.com/doc/2006_AR.pdf. 26.11.2009
- Ford Motor Company 2008. 2007 Annual Report.
http://www.ford.com/doc/2007_ar.pdf. 26.11.2009
- Ford Motor Company 2009. 2008 Annual Report.
http://www.ford.com/doc/2008_annual_report.pdf. 26.11.2009
- General Motors Corporation 1999. Form 10-K (Annual Report) 1998.
<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/40730/0000040730-99-000021.txt>.
 26.11.2009
- General Motors Corporation 2000. Form 10-K (Annual Report) 1999.
<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/40730/0000040730-00-000042.txt>.
 26.11.2009
- General Motors Corporation 2001. Form 10-K (Annual Report) 2000.
<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/40730/000004073001500040/0000040730-01-500040.txt>. 26.11.2009
- General Motors Corporation 2002. Form 10-K (Annual Report) 2001.
<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/40730/000004073002000026/0000040730-02-000026.txt>. 26.11.2009
- General Motors Corporation 2003. Form 10-K (Annual Report) 2002.
<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/40730/000004073002000026/0000040730-02-000026.txt>. 26.11.2009
- General Motors Corporation 2004. Annual Report 2003.
<https://www.motorsliquidation.com/Document-Download.aspx?Document=1>.
 1.2.2010
- General Motors Corporation 2005. Annual Report 2004.
<https://www.motorsliquidation.com/Document-Download.aspx?Document=2>.
 1.2.2010
- General Motors Corporation 2006. Annual Report 2005.
<https://www.motorsliquidation.com/Document-Download.aspx?Document=3>.
 1.2.2010
- General Motors Corporation 2007. Annual Report 2006.
<https://www.motorsliquidation.com/Document-Download.aspx?Document=4>.
 1.2.2010
- General Motors Corporation 2008. Annual Report 2007.
<https://www.motorsliquidation.com/Document-Download.aspx?Document=5>.
 1.2.2010
- General Motors Corporation 2009. Form 10-K (Annual Report) 2008.
<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/40730/000119312509045144/d10k.htm>.
 1.2.2010
- Honda Motor Company 1999. Annual Report 1999.
<http://world.honda.com/investors/reports/>. 2.2.2010
- Honda Motor Company 2000. Annual Report 2000.
<http://world.honda.com/investors/reports/>. 2.2.2010
- Honda Motor Company 2001. Annual Report 2001.
<http://world.honda.com/investors/annualreport/2001/pdf/ar2001.pdf>. 17.11.2009
- Honda Motor Company 2002. Annual Report 2002.
<http://world.honda.com/investors/annualreport/2002/pdf/ar2002.pdf>. 17.11.2009

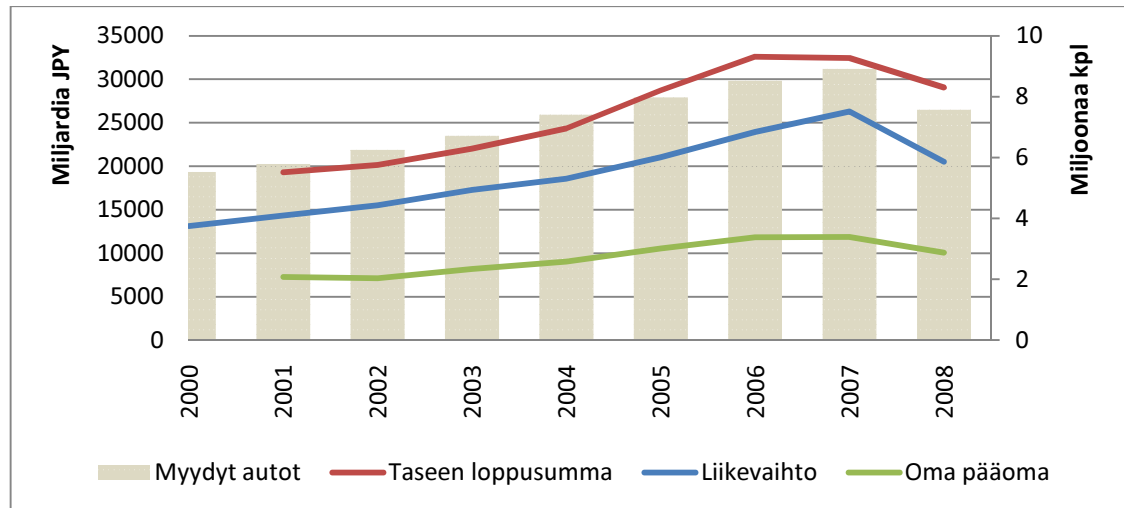
- Honda Motor Company 2003. Annual Report 2003.
<http://world.honda.com/investors/annualreport/2003/pdf/ar2003.pdf>. 17.11.2009
- Honda Motor Company 2004. Annual Report 2004.
<http://world.honda.com/investors/annualreport/2004/pdf/ar2004.pdf>. 17.11.2009
- Honda Motor Company 2005. Annual Report 2005.
<http://world.honda.com/investors/annualreport/2005/pdf/ar2005.pdf>. 17.11.2009
- Honda Motor Company 2006. Annual Report 2006.
<http://world.honda.com/investors/annualreport/2006/pdf/ar2006.pdf>. 17.11.2009
- Honda Motor Company 2007. Annual Report 2007.
<http://world.honda.com/investors/annualreport/2007/pdf/ar2007.pdf>. 17.11.2009
- Honda Motor Company 2008. Annual Report 2008.
<http://world.honda.com/investors/annualreport/2008/pdf/ar2008.pdf>. 17.11.2009
- Honda Motor Company 2009. Annual Report 2009.
<http://world.honda.com/investors/annualreport/2009/pdf/honda09ar-all-e.pdf>.
 17.11.2009
- Ihantola, Eeva-Mari & Leppänen, Pasi 1999. Yrityksen kirjanpito: perusteet ja sovel-
 lusharjoitukset. 8. uudistettu painos. Tampere: Tammer-Paino Oy. 225s.
- International Organization of Motor Vehicle Manufacturers 2009. Production Statistics.
<http://oica.net/category/production-statistics>. 14.4.2010.
- International Organization of Motor Vehicle Manufacturers 2008. World motor vehicle
 production by manufacturer: World ranking of manufacturers 2008.
<http://oica.net/wp-content/uploads/world-ranking-2008.pdf>. 14.11.2009
- Järvinen, Risto & Prepula, Eero & Riistama, Veijo & Tuokko, Yrjö 2001. Konserniti-
 linpäätös – uuden kirjanpitolain mukaan. Helsinki: WSOY. 510s.
- Kallunki, Juha-Pekka & Lantto, Anna-Maija & Sahlström, Petri 2008. Tilinpäätösana-
 lyysi IFRS-maailmassa. Helsinki : Talentum Media Oy. 210s.
- Laitinen, Erkki K 1989. Yrityksen talouden mittarit. 2. painos. Espoo: Weilin+Göös.
 377s.
- Leppiniemi, Jarmo 2000. Hyvä kirjanpitotapa: mikä on sallittua, mahdollista, kiellettyä?
 8. uudistettu painos. Helsinki: WSOY. 619s.
- Neilimo, Kari & Uusi-Rauva Erkki 2005. Johdon laskentatoimi. 6.-7. uudistettu painos.
 Helsinki: Edita Prima Oy. 366s.
- Rate Inflation 2010. Inflation Rates. <http://www.rateinflation.com/inflation-rate>.
 28.4.2010.
- Salmi, Ilari 2004. Mitä tilinpäätös kertoo? 3. painos 2005. Helsinki: Edita Oy. 254s.
- Taloustieto Oy 1995. Kirjanpito- ja tilinpäätössanasto. 2. uudistettu painos. Helsinki:
 Taloustieto Oy.
- Tomperi, Soile 1996. Käytännön kirjanpito. 1. painos. Helsinki: Edita Oy. 260s.
- Toyota Motor Corporation 2001. Annual Report 2001.
http://www.toyota.co.jp/en/ir/reports/annual_reports/01/. 25.1.2010.
- Toyota Motor Corporation 2002. Annual Report 2002.
http://www.toyota.co.jp/en/ir/reports/annual_reports/02/. 25.1.2010.
- Toyota Motor Corporation 2003. Annual Report 2003.
http://www.toyota.co.jp/en/ir/library/annual/pdf/2003/03annualreport_e.pdf.
 25.1.2010.
- Toyota Motor Corporation 2004. Annual Report 2004.
http://www.toyota.co.jp/en/ir/library/annual/pdf/2004/ar04_e.pdf. 25.1.2010.
- Toyota Motor Corporation 2005. Annual Report 2005.
http://www.toyota.co.jp/en/ir/library/annual/pdf/2005/ar05_e.pdf. 25.1.2010.

- Toyota Motor Corporation 2006. Annual Report 2006.
http://www.toyota.co.jp/en/ir/library/annual/pdf/2006/ar06_e.pdf. 25.1.2010.
- Toyota Motor Corporation 2007. Annual Report 2007.
http://www.toyota.co.jp/en/ir/library/annual/pdf/2007/ar07_e.pdf. 25.1.2010
- Toyota Motor Corporation 2008. Annual Report 2008.
http://www.toyota.co.jp/en/ir/library/annual/pdf/2008/ar08_e.pdf. 25.1.2010
- Toyota Motor Corporation 2009. Annual Report 2009.
http://www.toyota.co.jp/en/ir/library/annual/pdf/2009/ar09_e.pdf. 25.1.2010
- Tuominen, Olavi & Pöhö, Mirja & Luhtala, Reino 1996. Kirjanpito ja tilinpäätös. 19. uudistettu painos. Helsinki : Weilin+Göös Oy. 446.s
- Uusi-Rauva, Erkki & Haverila, Matti & Kouri, Ilkka 1993. Teollisuustalous. 2. painos 1994. Ylöjärvi : Infacs johtamistekniikka Oy. 464s.
- Van Horne, James C & Wachowicz, John M Jr 2008. Fundamentals of financial management. 13. painos. Englanti: Person Education Limited. 719s.
- Volkswagen AG 2000. Annual Report 1999.
http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/en/publications/2000/03/Annual_Report_1999.-bin.acq/qual-BinaryStorageItem.Single.File/VW_AR_1999_e.pdf. 17.11.2009
- Volkswagen AG 2001. Annual Report 2000.
http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/en/publications/2001/03/Annual_Report_2000.-bin.acq/qual-BinaryStorageItem.Single.File/VW_GB_2000_e.pdf. 17.11.2009
- Volkswagen AG 2002. Annual Report 2001.
http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/en/publications/2002/03/annual_report_2001.-bin.acq/qual-BinaryStorageItem.Single.File/20020312_GB_2001_e.pdf. 17.11.2009
- Volkswagen AG 2003. Annual Report 2002.
http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/en/publications/2003/03/annual_report_2002.-bin.acq/qual-BinaryStorageItem.Single.File/vw_gb_2002_en.pdf. 17.11.2009
- Volkswagen AG 2004. Annual Report 2003.
http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/en/publications/2004/03/annual_report_2003.-bin.acq/qual-BinaryStorageItem.Single.File/20040309_gb2003_e.pdf. 17.11.2009
- Volkswagen AG 2005. Annual Report 2004.
http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/en/publications/2005/03/annual_report_2004.-bin.acq/qual-BinaryStorageItem.Single.File/Gbericht_2004_en.pdf. 17.11.2009
- Volkswagen AG 2006. Annual Report 2005.
http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/en/publications/2006/03/Volkswagen_AG__Annual_Report_2005.-bin.acq/qual-BinaryStorageItem.Single.File/geschäftsbericht_2005_english.pdf. 17.11.2009
- Volkswagen AG 2007. Annual Report 2006.
http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/en/publications/2007/03/Geschaeftsbericht_2006.-bin.acq/qual-BinaryStorageItem.Single.File/Annual_Report_2006_e.pdf. 17.11.2009
- Volkswagen AG 2008. Annual Report 2007.
http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/en/publications/2008/03/Annual_Report_2007.-bin.acq/qual-BinaryStorageItem.Single.File/VW_AG_GB_2007_en.pdf. 17.11.2009

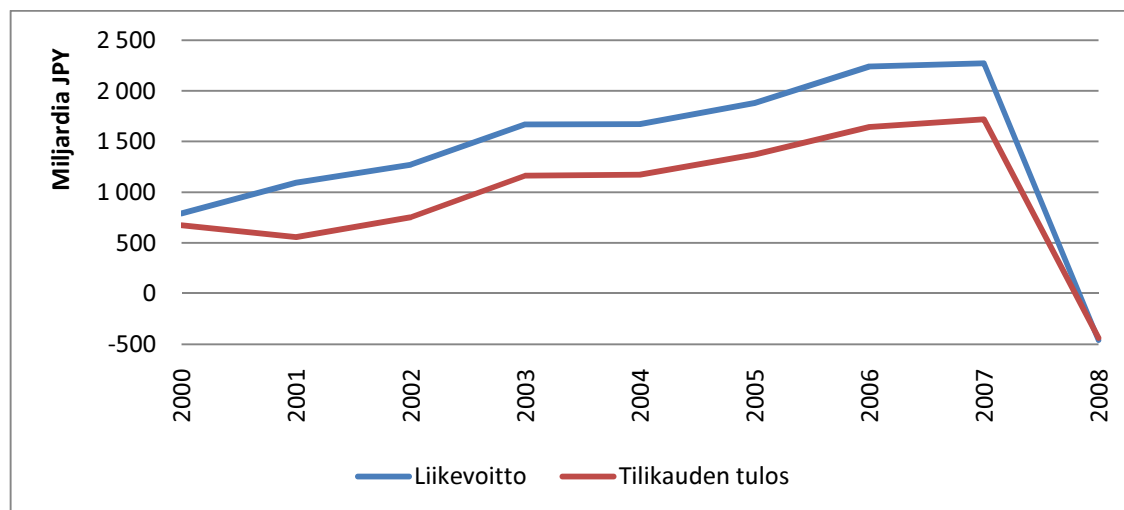
- Volkswagen AG 2009. Annual Report 2008.
http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/en/publications/2009/03/GB_2008.-bin.acq/qual-BinaryStorageItem.Single.File/Y_2008_e.pdf.
17.11.2009
- Yritystutkimusneuvottelutoimikunta 2005. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Gaudeamus. 110s.

TOIMINTOKOHTAINEN TULOSLASKELMAKAAVA

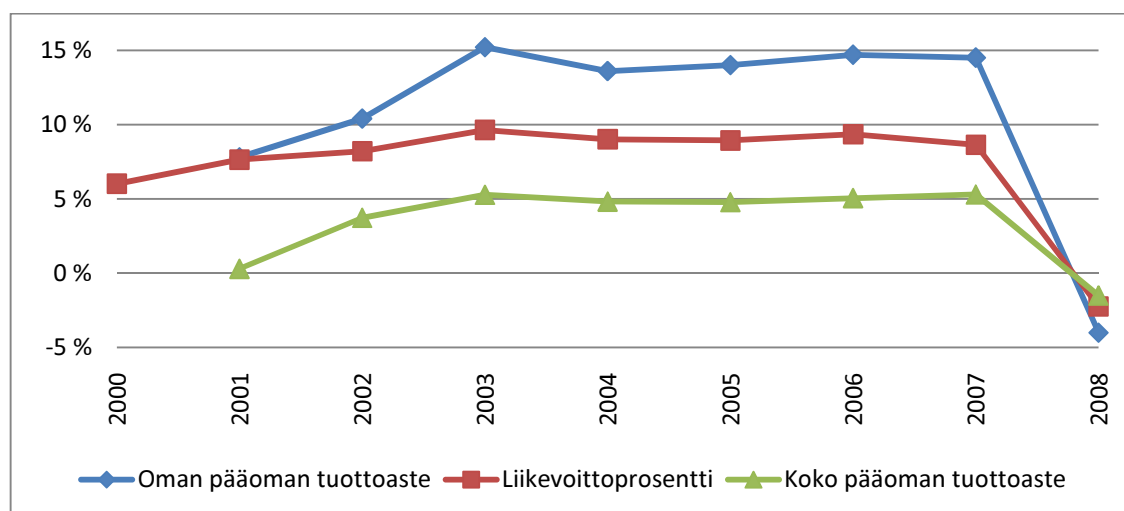
LIIKEVAIHTO		_____
Hankinnan ja valmistuksen kulut	-	_____
BRUTTOKATE		_____
Myyntin ja markkinoinnin kulut	-	_____
Hallinnon kulut	-	_____
Liiketoiminnan muut kulut	-	_____
Liiketoiminnan muut tuotot		_____
LIIKEVOITTO (-TAPPIO)		_____
Rahoitustuotot ja -kulut:		
Osinkotuotot		_____
Korkotuotot pitkäaikaisista sijoituksista		_____
Muut rahoitustuotot		_____
Korkokulut	-	_____
Muut rahoituskulut	-	_____
Poistot sijoituksista	-	_____ +/- _____
VOITTO (TAPPIO) ENNEN SATUNNAISERIAÄ, VARAUKSIA JA VEROJA		_____
Satunnaiset tuotot ja kulut:		
Satunnaiset tuotot		_____
Satunnaiset kulut	-	_____ +/- _____
VOITTO (TAPPIO) ENNEN VARAUKSIA JA VEROJA		_____
Poistoeron lisäys (-) tai vähennys (+)	+/-	_____
Vapaaehtoisten varausten lisäys (-) tai vähennys (+)	+/-	_____
Välittömät verot	-	_____
TILIKAUDEN VOITTO (TAPPIO)		_____



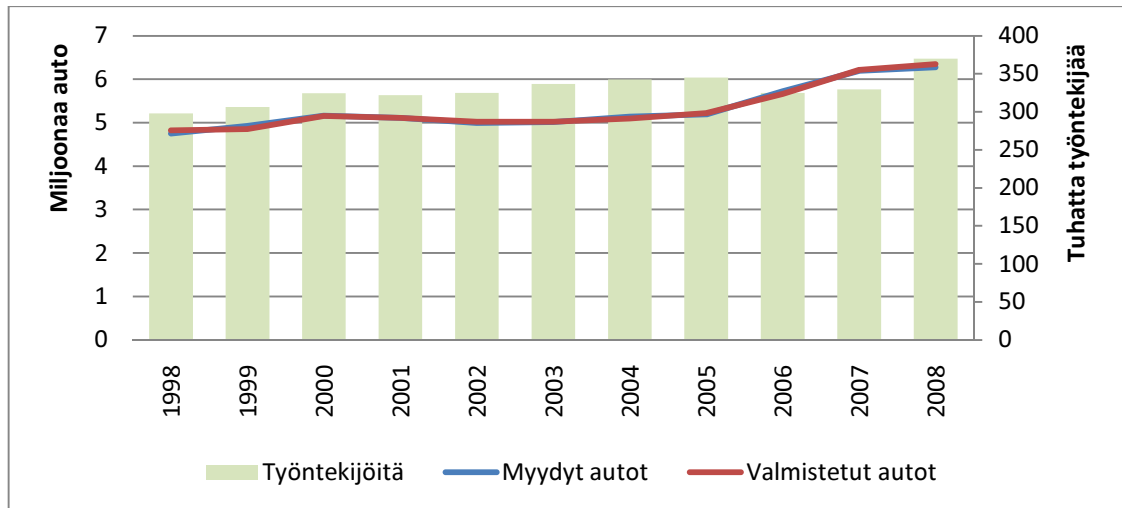
Kuva 1. Toyotan myymien autojen, taseen loppusumman, liikevaihton ja oman pääoman kehitys vuosina 1998–2008.



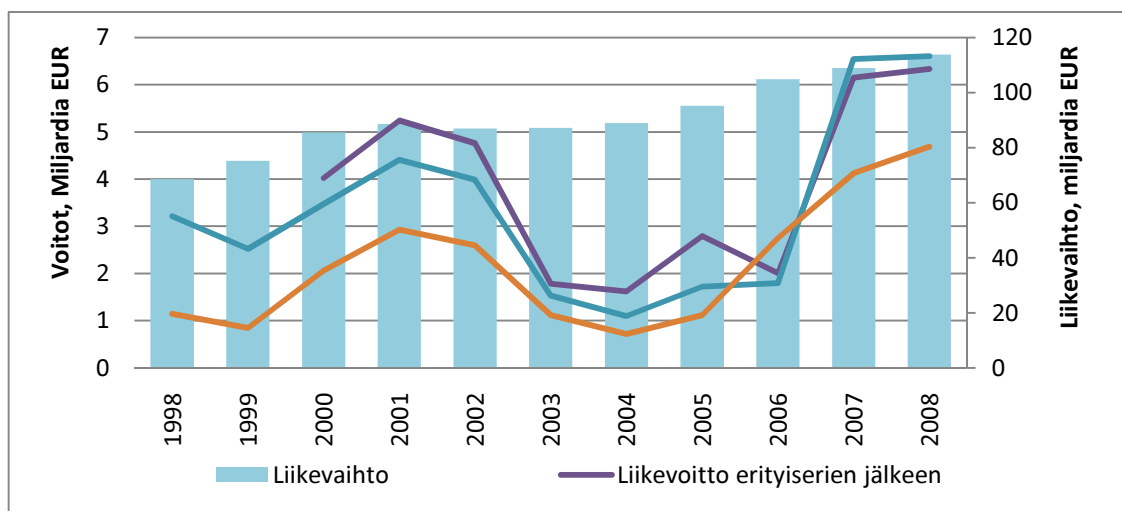
Kuva 2. Toyotan liikevoiton ja tilikauden tuloksen kehitys vuosina 1998–2008.



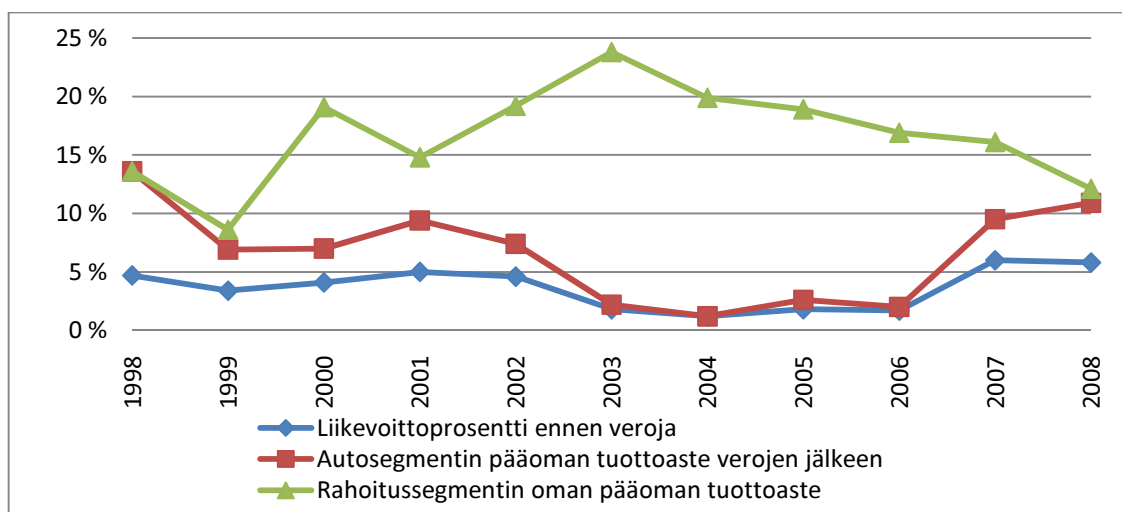
Kuva 3. Toyotan oman pääoman tuottoasteen, liikevoittoprosentin ja koko pääoman tuottoasteen kehitys vuosina 1998–2008.



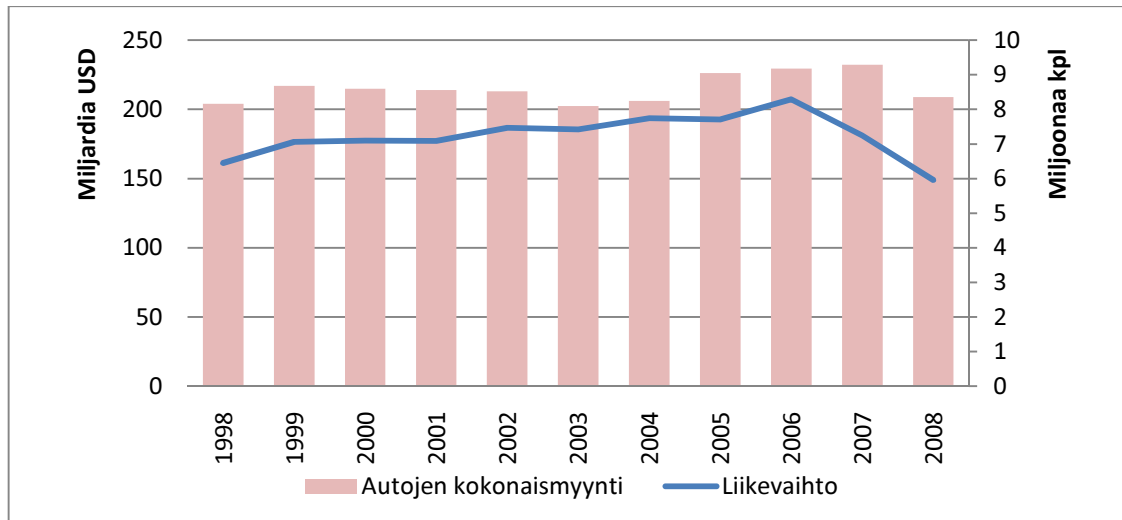
Kuva 1. Volkswagenin työntekijöiden, myymien autojen ja valmistamien autojen määrän kehitys vuosina 1998–2008.



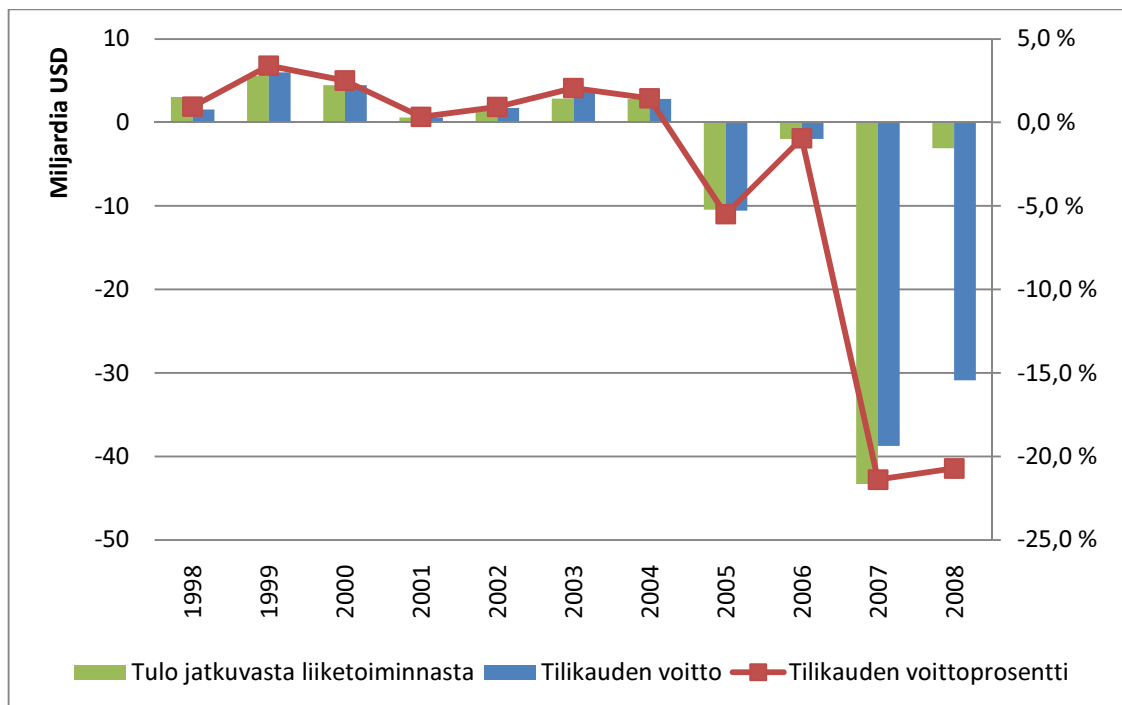
Kuva 2. Volkswagenin liikevaihton, liikevoiton erityyserien jälkeen, voiton ennen veroja ja verojen jälkeisen voiton kehitys vuosina 1998–2008.



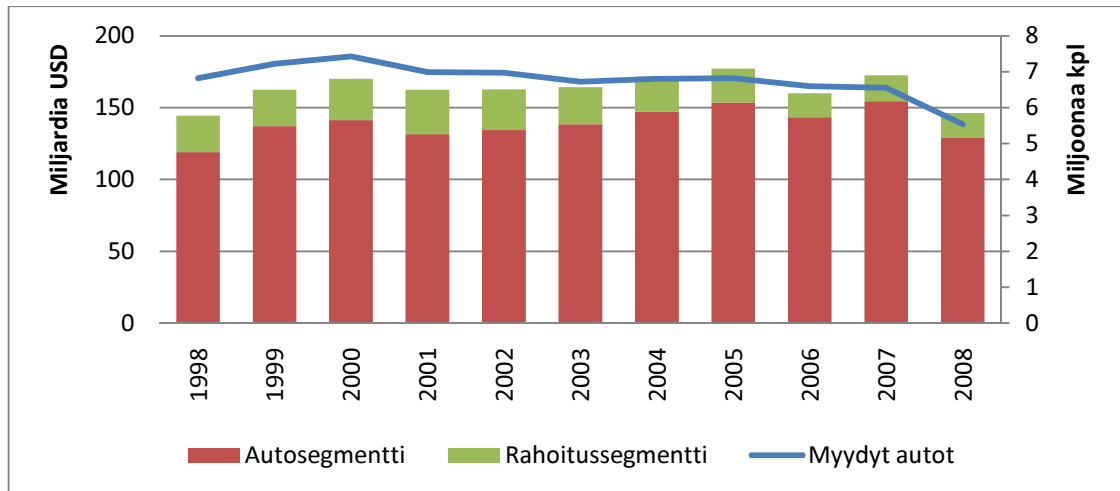
Kuva 3. Volkswagenin liikevoittoprosentin ennen veroja, autosegmentin pääoman tuottoasteen verojen jälkeen ja rahoitussegmentin oman pääoman tuottoasteen kehitys vuosina 1998–2008.



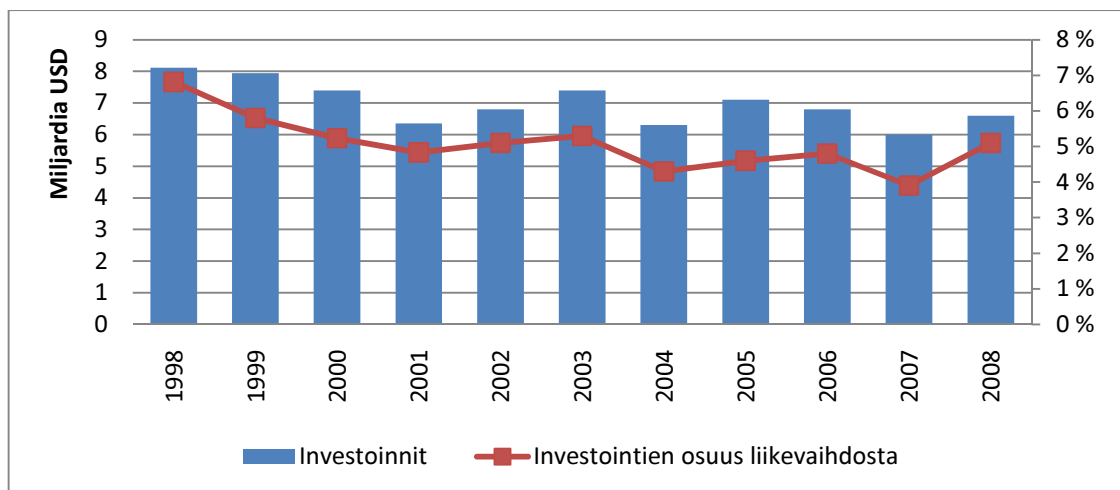
Kuva 1. General Motorsin autojen kokonaismyyntin ja liikevaihdon kehitys vuosina 1998–2008.



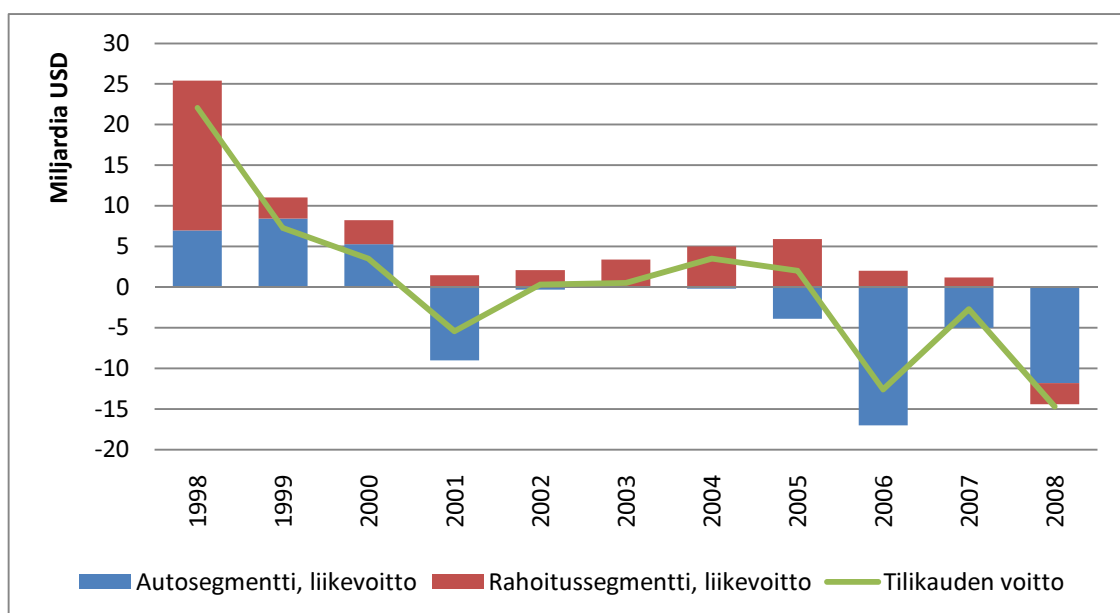
Kuva 2. General Motorsin jatkuvan liiketoiminnan tulon, tilikauden voiton ja voittoprosentin kehitys vuosina 1998–2008.



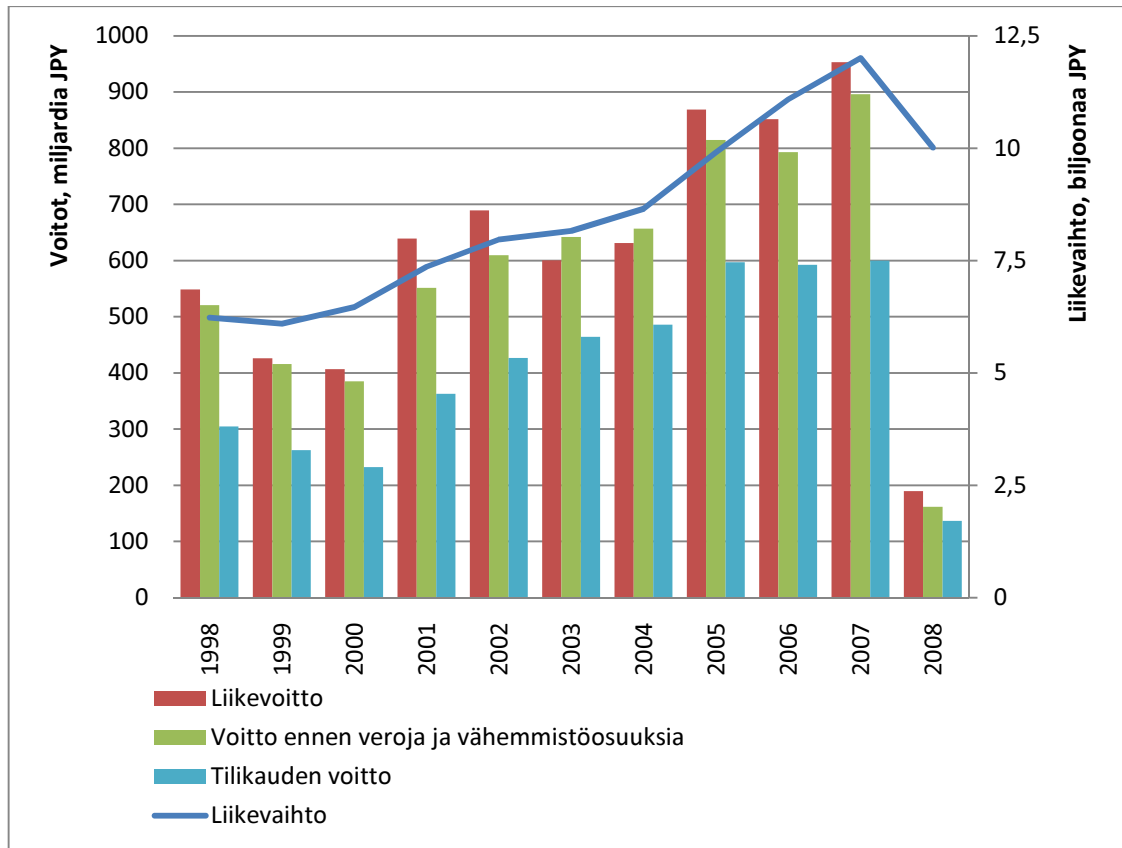
Kuva 1. Fordin auto- ja rahoitussegmenttien liikevaihtojen sekä autojen myyntimäärien kehitys vuosina 1998–2008.



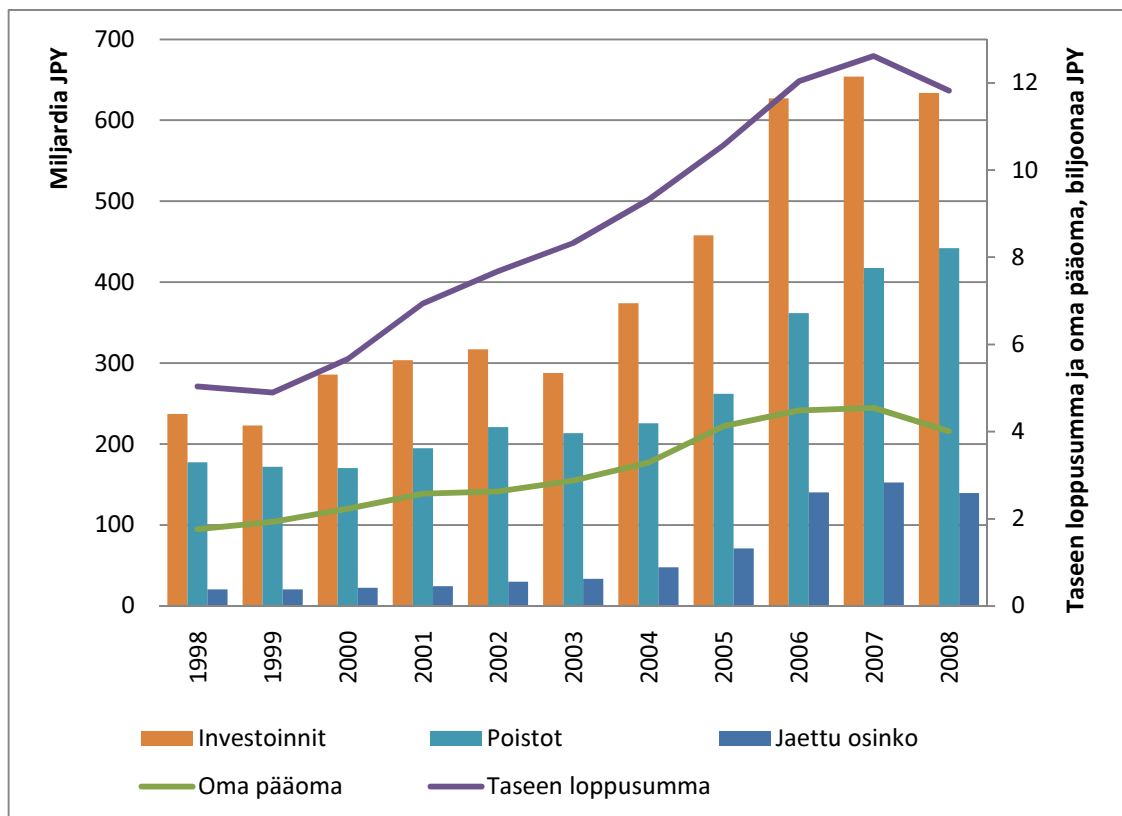
Kuva 2. Fordin investointien ja sen liikevaihto-osuuden kehitys vuosina 1998–2008



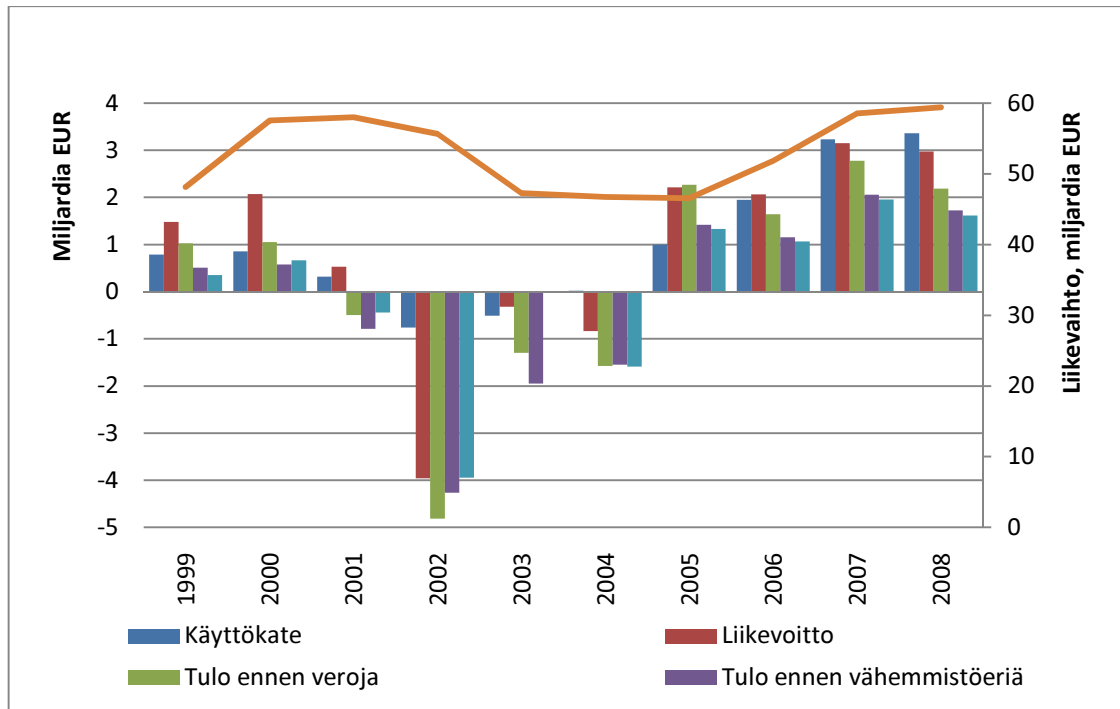
Kuva 3. Fordin auto- ja rahoitussegmenttien liikevoittojen sekä tilikauden voiton kehitys vuosina 1998–2008.



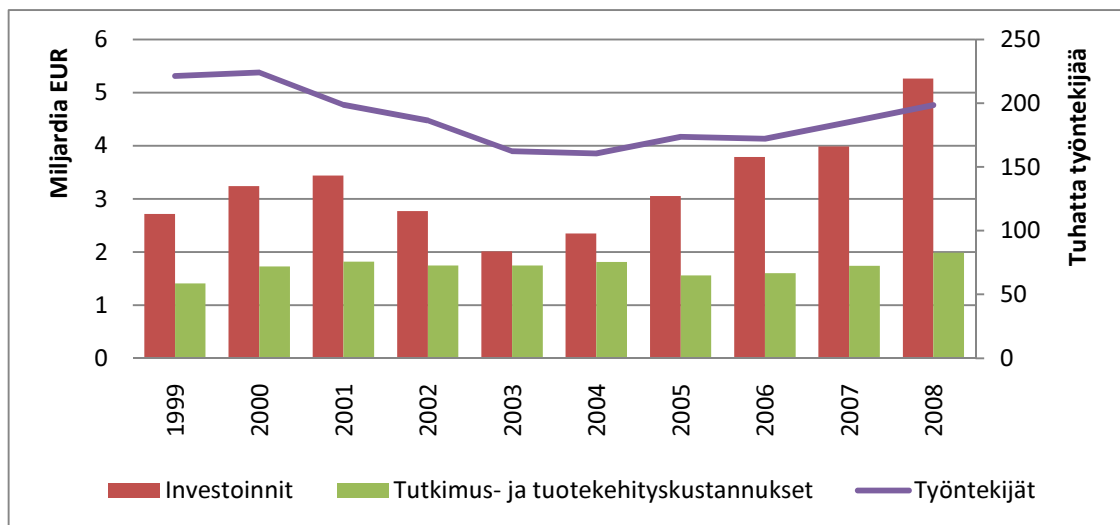
Kuva 1. Hondan liikevoiton, voiton ennen veroja ja vähemmistöosuuksia, tilikauden voiton ja liikevaihdon kehitys vuosina 1998–2008.



Kuva 2. Hondan investointien, poistojen, jaettujen osinkojen, oman pääoman ja taseen loppusumman kehitys vuosina 1998–2008.



Kuva 1. Fiatin käyttökateen, liikevoiton, tuon ennen veroja ja tulon ennen vähennystöeriä kehitys vuosina 1998–2008.



Kuva 2. Fiatin investointien, tutkimus- ja tuotekehityskustannusten sekä työntekijämäärän kehitys vuosina 1998–2008.