

Jimi Kallioniemi

**COVID-19-PANDEMIAN VAIKUTUKSET
YRITYSTEN TOIMINTAAN**
Toimialakohtaiset erot

Johtamisen ja talouden tiedekunta
Kandidaatintutkielma
Ohjaaja: Jari Kankaanpää
Lokakuu 2022

TIIVISTELMÄ

Jimi Kallioniemi: ”Covid-19-pandemian vaikutukset yritysten toimintaan – Toimialakohtaiset erot”

Kandidaatintutkielma

Tampereen yliopisto

Kauppätieteiden tutkinto-ohjelma

Yrityksen laskentatoimi

Lokakuu 2022

Tutkielman tavoitteena oli vertailla eri toimialoilla toimivien yritysten toiminnan muutosta COVID-19-pandemian vaikutuksen näkökulmasta. Tutkielma toteutettiin kvalitatiivisena tutkimuksena käyttäen Case study menetelmää. Tutkittaviksi yrityksiksi valikoitui Finnair Oyj, Wärtsilä Abp ja Kesko Oyj. Tarkoituksena oli tarkastella yritysten julkaisemia vuoden 2020 vuosikertomuksia ja etsiä niistä tietoa, miten COVID-19-pandemia on vaikuttanut yritysten taloudelliseen toimintaan. Tarkoituksena oli tutkia myös, onko pandemian vaikutukset olleet erilaisia eri toimialoilla ja miten yritykset ovat vaikutuksista raportoineet. Taustatietona tutkielmassa esitellään COVID-19-pandemian leviämistä sen vaikutuksia talouteen.

Tutkimuksen teoreettinen tausta rakentuu yrityksen tilinpäätöksen luomisen pohjalle. Tilinpäätöksen luomisessa syvennyttään vielä erityisesti konsernien tilinpäätöksen luomiseen. Tilinpäätöksen luomisen lisäksi teoriaa tarkastellaan sen analysoimisen pohjalta.

Tutkimuksessa keskeisimpinä tuloksina nousivat esiin COVID-19-pandemian aiheuttamat toimialakohtaiset erot yritysten toiminnassa. Tutkittavista yrityksistä Finnair kärsi kaikista eniten pandemian aiheuttamista toimintaympäristön muutoksista, ja sen toiminnan jatkuvuus on todella vaarantunut. Wärtsilän tuotteiden ja palveluiden kysyntä laski, mutta todellista vaaraa liiketoiminnan jatkuvuudelle ei syntynyt. Keskkoon pandemia vaikutti hyvin eri tavoin sen eri liiketoimintoihin, mutta kokonaisuudessa yritys jopa hyötyi tilanteesta, mikä näkyi tuloksen huomattavana kasvuna. COVID-19-pandemia vaikutti hyvin eritavoin eri toimialoihin. Finnairin toimintaan sillä oli suoranainen vaikutus, kun taas Wärtsilään ja Keskkoon vaikutukset olivat enemmänkin epäsuoria pandemian vaikuttaessa enemmänkin heidän sidosryhmiinsä. Kaikki yritykset olivat tunnistaneet tilanteen ja raportoineet pandemian vaikutuksista yritysten toimintaan ja niiden toimimassa toimintaympäristössä. Finnair kuitenkin painotti muita enemmän pandemian negatiivisesta vaikutuksesta yrityksen toimintaan.

Avainsanat: yritystoiminta, Covid-19, vuosikertomus, tuloslaskelma, tase

SISÄLLYSLUETTELO

1	JOHDANTO	1
1.1	Aiheenvalinnan tausta	1
1.1.1	COVID-19-pandemian leviäminen maailmalla ja Suomessa.....	1
1.1.2	COVID-19-pandemian vaikutukset talouteen maailmalla ja Suomessa	2
1.2	Tutkimuksen tavoite ja tutkimuskysymykset ja rajaukset.....	3
1.3	Tutkimus menetelmät	4
1.4	Tutkielman kulku	5
1.5	Keskeiset käsitteet	5
2	TEOREETTINEN TAUSTA	7
2.1	Tilinpäätöksen luominen	7
2.1.1	Tase osana tilinpäätöstä.....	8
2.1.2	Tuloslaskelma osana tilinpäätöstä	9
2.1.3	Tilinpäätöksen liitetiedot.....	10
2.1.4	Toimintakertomuksen rooli tilinpäätöksessä.....	10
2.1.5	Rahoituslaskelman rooli tilinpäätöksessä.....	11
2.2	Tilinpäätöksen erot konsernissa	12
2.3	Tilinpäätöksen analysointi.....	13
3	VUOSIKERTOMUSTEN ESITTELY	16
3.1	Finnairin vuosikertomus.....	16
3.2	Wärtsilän vuosikertomus.....	24
3.3	Keskon vuosikertomus	31
4	TULOKSET	39
4.1	Tulosten raportointi ja analysointi.....	39
4.2	Tutkimuksen luotettavuuden arviointi	41
5	YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	42
5.1	Vastaukset tutkimuskysymyksiin	42
5.2	Jatkotutkimuksen mahdollisuudet	44
	LÄHTEET	45

1 JOHDANTO

COVID-19-pandemia muutti merkittävästi levitessään maailmaa. Ei ole varmastikaan yhtään ihmistä eikä yritystä, joiden elämään tai toimintaan pandemia ei olisi mitenkään vaikuttanut. Tämän kandidaatin tutkielman tarkoituksena on esitellä pandemian vaikutuksesta syntyneitä seurauksia muutamassa suomalaisessa yrityksessä. Tarkoituksena on myös tarkastella, onko pandemia vaikuttanut eri tavalla eri toimialoilla toimivissa yrityksissä. Tutkielma on laadullinen tutkimus, jonka empiiriseen osioon kerätty aineisto on peräisin tarkasteltavien yritysten lakisääteisistä julkisista vuosikertomuksista.

1.1 Aiheenvälinnan tausta

1.1.1 COVID-19-pandemian leviäminen maailmalla ja Suomessa

COVID-19-pandemia on vaikuttanut ympäri maailmaa muuttaen meidän kaikkien elämää. Se sai alkunsa joulukuussa 2019 Kiinassa Wuhanin kaupungissa ensin epidemiana, jonka aiheutti uusi koronavirus nimeltä SARS-Cov-2-virus. Viralliselta nimeltä tautia kutsutaan nimellä COVID-19. (Terveyskirjasto, 2020.) COVID-19 alkoi levitä ensin Kiinassa, kunnes se pääsi leviämään sieltä naapurimaihin, kuten Etelä-Koreaan ja Japaniin. Tammikuun lopussa virus rantautui lopulta Eurooppaan, Italiaan ja Ranskaan. Euroopassa pandemia räjähti muutamassa viikossa käsiin ja näin pandemian keskus siirtyi Aasiasta Eurooppaan. Syitä tälle oli eurooppalaisten kokemattomuus vastaavanlaisista tilanteista, joissa virus alkaa nopeasti leviämään ihmisten keskuudessa. Valtiot eivät toimineet tarpeeksi nopeasti rajoitusten suhteen tilanteen torjumiseksi. Esimerkiksi suuret yleisötapahtumat, kuten jalkapallo-ottelut, toimivat ”viruslinkoina”. Pandemia oli muutamassa viikossa levinnyt ympäri Eurooppaa. Virus levisi myös Yhdysvaltoihin tammikuun lopussa usean eri Wuhanissa matkustaneen kansalaisen kautta. Yhdysvalloissa virus levisi vielä vauhdikkaammin, kuin Euroopassa. Virus levisi lopulta myös muihin valtioihin vain muutamassa kuukaudessa. (Koley, T. K & Dhole, M., 2021)

Yle uutisoi 29.1.2019, että Suomessa on ilmentynyt ensimmäinen koronavirustapaus. Wuhanista kotoisin ollut kiinalainen nainen oli oirehtinut pari päivää ja hakeutunut lopulta hoitoon. (Yle, 2019) Pandemiasta alkoi kuitenkin tulla vasta 12.3.2020 Suomessa totta, kun hallitus julkaisi suosituksia viruksen torjumiseksi. (Valtionneuvosto, 2020.) Tästä kului vain muutama päivä, kun hallitus yhteistoiminnassa presidentin kanssa totesi Suomen olevan poikkeusoloissa ja 17.3.2020 hallitus antoi valmiuslain käyttöönottoasetuksen eduskunnalle. Valmiuslaki oli voimassa 16.6.2020 asti, jolloin hallitus koki, että Suomen epidemia on hallittavissa viranomaisten toimivaltuuksin. (Valtionneuvosto, 2020.)

1.1.2 COVID-19-pandemian vaikutukset talouteen maailmalla ja Suomessa

COVID-19-pandemian vaikutus maailman talouteen on ollut merkittävä. Pandemian vuoksi julkiset yleisötapahtumat, kuten festarit, keikat ja urheilutapahtumat esimerkiksi jalkapallon Euroopan-mestaruuskisat ja Tokion olympialaiset peruttiin. Pandemia vaikutti myös ihmisten taloudelliseen aktiivisuuteen, sillä useissa valtioissa laitettiin kouluja, toimistoja ja julkisia palveluja kiinni. Joissakin maissa mentiin myös täydelliseen sulkutilaan, eli ihmiset eivät saaneet poistua kotoaan muuten kuin välttämättömissä tilanteissa, esimerkiksi käydäkseen kaupassa. Matkustus loppui valtioiden suljettua rajansa, mikä johti matkustamiseen ja turismiin nojautuvien yritysten, kuten lentoyhtiöiden ja majoituspalveluiden, kysynnän rajuun heikkenemiseen ja taloudelliseen ahdinkoon. Myös monille tehtaille tuli vaikeuksia. Pandemian vuoksi tavaroiden kuljetusketjuissa ilmeni paljon ongelmia, sillä ennen COVID-19-pandemiaa esimerkiksi Kiina tuotti valtavasti komponentteja ja muita valmisteita maailman suurimmille yrityksille. Pandemian aiheuttamat tuotannon ja kuljetusketjujen haasteet viivästyttivät siten myös lopputuotantoa. Myös työntekijöistä oli pulaa. Monissa yrityksissä syntyi resurssipula myös työntekijöiden poissaolojen seurauksena, jolloin tuotannon käyttöaste laski, ja joitakin tehtaita jouduttiin sulkemaan kokonaan viruksen leviämisen vuoksi. Merkittävin yksittäinen tapahtuma oli, kun 2020 maaliskuussa pörssit ympäri maailmaa romahtivat. Yhteen laskettu arvon lasku oli noin 5 biljoonaa dollaria pelkästään ensimmäisen viikon aikana. (Koley, T. K. & Dhole, M., 2021)

Koronapandemian vaikutukset Suomen talouteen eivät ole olleet yhtä haitalliset, kuin muissa EU-maissa. Kotimaan sisäinen matkailu on erityisesti auttanut matkailualan toimijoita, jotka ovat kärsineet ulkomaan matkailun puutteesta. Teollisuuden tuotanto oli Suomessa vuoden 2020 alusta laskussa tilauksien puutteen vuoksi. Vain kaupan toimialan puolella päästiin kasvuun, mutta vaihtelu kaupan eri toimialoille on ollut suurta. Pahiten ovat kärsineet palvelualat. Pelättyä konkurssiaaltoa ei kuitenkaan nähty. Tähän vaikuttivat jaetut yritystuet, verohallinnon verohelpotukset ja väliaikainen konkurssilaki. Vuonna 2020 työllisyystilanne oli paljon huonompi vuoteen 2019 verrattuna. Työllisiä oli 50 000 vähemmän ja työttömiä 45 000 enemmän. Kokoaikaisesti lomautettujen määrä laski elokuun 2020 lopussa 60 000 henkilöön. (Tilastokeskus, 2020)

1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimuskysymykset ja rajaukset

Tutkimuksen tavoitteena on tutkia toiminnan muutoksia eri toimialoilla toimivista yrityksistä. Tarkastelussa verrataan kohteena olevien yritysten 2019 vuoden toimintaa 2020 vuoden toimintaan, ja tavoitteena on löytää julkaistujen vuosikertomusten avulla syitä, miksi toiminta on muuttunut.

Tutkimuksen kohteet on rajattu kotimaisiin yrityksiin, jotta vertailupohja olisi mahdollisimman sama erityisesti lainsäädännöllisen sääntelyn puolesta. Yritysten valinta rajoittuu myös sellaisiin yrityksiin, jotka ovat kirjanpitolain luvun 3 pykälän 1 mukaan velvoitettuja laatimaan toimintakertomuksen yrityksen toiminnasta. Ajallisesti tutkimus on rajattu koskemaan vain vuosia 2019 ja 2020, koska COVID-19 aiheuttama mahdollinen poikkeama toiminnassa tulee selville näitä vuosia vertailemalla.

Tutkittaviksi yrityksiksi on valittu Finnair Oyj, joka on suomalainen lentoyhtiö. Finnair harjoittaa reitti- ja lomalentoliikennettä Suomen sisäisillä ja kansainvälisillä markkinoilla. (Finnair, 2021, Suomalaisten portti maailmalle.) Toisena yrityksenä on Wärtsilä Oyj Abp, joka on suomalainen konepajateollisuutta harjoittava yhtiö, joka toimittaa laivamoottoreita, -koneistoja ja -laitteistoja sekä öljy, kaasu ja monipolttoainemoottoreihin perustuvia voimalaitoksia. Wärtsilä on kansainvälisellä tasolla toimiva yritys. (Wärtsilä, 2021, Tämä on Wärtsilä.) Tutkimuksen kolmas yritys on Kesko Oyj. Kesko on suomalainen kaupan alan palveluyritys. Yritys toimii kolmella

toimialalla: päivittäistavarakaupassa, rakentamisen ja talotekniikan kaupassa ja autokaupassa. Keskoilla on toimintaa Suomessa, Ruotsissa, Norjassa, Virossa, Baltiassa, Puolassa ja Valko-Venäjällä. (Kesko, 2021, Kesko lyhyesti.)

Tutkimuksessa keskitytään vertailemaan vuosikertomuksessa julkaistuja tilinpäätöksiä yritysten 2020 vuoden tilinpäätöstä 2019 vuoden tilinpäätökseen. Erityisesti huomio tulee keskittymään yritysten tuloslaskemien ja taseiden tarkasteluun. Lisäksi tavoitteena on selvittää, miksi mahdollisia poikkeamia on syntynyt, ja onko poikkeama ollut erityisesti COVID-19-pandemian aiheuttama.

Tutkimuskysymykset tutkimusongelmaan liittyen ovat:

- 1. Eroaako yritysten 2019 ja 2020 liikevaihto ja tilikaudentulos toisistaan?*
- 2. Millä tavoin Covid-19-pandemia on vaikuttanut eri aloilla toimiviin yrityksiin*
- 3. Miten Covid-19-pandemian vaikutusta tutkittavien yritysten toimintaan on raportoitu.*

1.3 Tutkimus menetelmät

Tämä tutkielma on toteutettu kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena. Laadullisessa tutkimuksessa tarkoituksena on pyrkiä ymmärtämään mahdollisimman kokonaisvaltaisesti tutkimuksen kohteita (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara, 2009, 162–164). Tutkimuksen teoreettisessa osiossa tarkoituksena on hyödyntää tilinpäätöksen luomisesta ja sen analysoimisesta löytyvää aikaisempaa kirjallisuutta. Tutkimuksen empiirinen osio on suoritettu Case study -tyyppisenä tutkimuksena perehtymällä kolmen ennalta tarkkaan harkiten valitun yrityksen julkaisemiin vuosikertomuksiin. Case study on toiselta nimeltään tapaustutkimus ja tarkoittaa yksityiskohtaista tietoa keräävää pienestä kohdejoukosta tehtävää tutkimusta. Tavoitteena on tavallisesti tyyppillisten ilmiöiden kuvaus (Hirsjärvi ym., 2009, 134–135).

Tutkimuksessa on pyritty tutkimaan ja havainnoimaan vuosikertomuksen esittämän aineiston pohjalta yrityksissä tapahtuneita muutoksia ja niihin johtaneita syitä, sekä tapahtuneiden muutosten eroja eri toimialoilla toimivien yritysten kesken.

1.4 Tutkielman kulku

Tutkimuksen alussa johdannossa on esitelty tutkimuksen taustat, aihealue, tutkimuksen tavoitteet, tutkimusongelmat ja rajaukset, ja myös tutkimusmenetelmät. Johdantoon sisältyy myös tutkielman keskeisimpien käsitteiden esittelyt ja selitykset sekä luvussa käydään läpi COVID-19-pandemian kehitystä maailmalla ja Suomessa. Osana tätä luvussa käydään läpi myös pandemian asettamia rajoituksia talouden kehittymiselle maailmalla ja Suomessa. Tutkimuksen toisessa luvussa on käyty läpi tilinpäätöksen luomisen ja sen sisällöllisten osa-alueiden teoriaa. Aihetta käsitellään myös syvemmin konsernin näkökulmasta, joka sisältää muutamia käytännöllisiä eroavaisuuksia normaaliin tilinpäätökseen verrattuna. Luvun lopussa esitetään myös tilinpäätösanalyysin teoriaa.

Kolmannesta luvusta alkaa tutkimuksen empiirinen osio, jossa on esitelty tutkimukseen valittu aineisto ja analysoidaan eri toimialoilla toimivien yritysten vuosikertomuksia taloudellisen muutoksen näkökulman pohjalta. Neljännessä luvussa esitetään tutkimustulokset. Luvussa esitetään havaintoja vuosikertomuksiin liittyen, sekä vertaillaan yrityskohtaisia tutkimustuloksia eri toimialoilla toimivien yritysten kesken ja arvioidaan tutkimustulosten luotettavuutta. Viidennessä ja viimeisessä luvussa tehdään johtopäätöksiä saatujen tulosten pohjalta, sekä pyritään myös vastaamaan asetettuihin tutkimuskysymyksiin. Tutkielman lopussa esitetään mahdollisia ajatuksia tutkimuksen aihealueen jatkotutkimusmahdollisuuksista.

1.5 Keskeiset käsitteet

Tässä alaluvussa on tarkoituksena avata tarkemmin termejä, jotka ovat tutkielman ymmärtämisen kannalta keskeisimpiä käsitteitä, joita ovat Mustajoutsen COVID-19, pandemia.

Mustajoutsen on talouteen vaikuttava tapahtuma, joka on mahdotonta ennalta ennustaa. Mustanjoutsenen luonnehdinnan saavat tapahtumat ovat erittäin harvinaisia, mutta niillä on vakavat, laajat ja kauaskantoiset seuraamukset. Yllättävän tapahtuman sattuessa, tapahtuma on monesti niin ilmiselvä, että se olisi pitänyt pystyä ennustamaan ja estämään, vaikka todellisuudessa se olisi ollut mahdotonta. Esimerkiksi vuoden 2008 finanssikriisi vaikutti jälkeen päin ilmiselvältä tapaukselta. (Investopedia, 2021)

COVID-19 on koronaviruksen aiheuttama tauti. Taudinaiheuttajavirus on tarkemmaltaan nimeltä SARS-CoV-2-virus. Koronavirukset ovat yleisiä viruksia. Yleensä ne aiheuttavat ihmisellä lievän hengitystietulehduksen. COVID-19 on helpon tarttuvuutensa vuoksi levinnyt ympäri maailmaa. ”Maailman terveys järjestö WHO julisti koronavirusepidemian pandemiaksi 11.3.2020”. (Terveyskirjasto, 2021.)

Pandemialla tarkoitetaan kulkutautia, eli muualta tuleva tauti, joka tarttuu suureen osaan väestöstä. Tauti leviää merkittävästi. Tauti on myös levinnyt yli maanosien rajojen. Mikä tahansa tauti voi saada pandemia statuksen, jos siitä tulee poikkeuksellisen yleinen. (Terveyskirjasto, 2020.)

2 TEOREETTINEN TAUSTA

Tässä luvussa on kuvattu laajemmin aihepiirin taustoja tilinpäätöksen luomisen periaatteista ja syvennytään konsernin tilinpäätöksen luomisen eroja. Luku sisältää vielä lopuksi teoriaa tilinpäätöksen analysoimisesta.

2.1 Tilinpäätöksen luominen

Yritysten toiminta on yksilöllistä ja monimutkaista, missä päätöksiä tehdään usealla eritasolla. Koko toiminnasta olisi vaikea saada minkäänlaista käsitystä, jos toimintaa ei ollenkaan seurattaisi tai siitä raportoitaisi. Laskentatoimi hahmottaa yrityksen toiminnan todellista kuvaa ja tuottaa taloudellista informaatiota, jonka avulla eri sidosryhmät pystyvät tekemään päätöksiä. Laskentatoimi on alun perin syntynyt tyydyttämään omistajien tiedontarpeita yrityksen menestyksestä, mutta nykyään sen merkitys ulottuu paljon laajemmalle. Esimerkiksi yrityksen osakkeiden ollessa kaupankohteena tulee yrityksen toiminnasta olla riittävästi luotettavaa tietoa osakkeen arvon määrittämiseksi. Lisäksi kattava laskentainformaatio auttaa toiminnan laillisuusvalvontaa. Koska laskentatoimen merkitys on nykypäivänä erittäin olennainen osa yrityksen toimintaa, on laissa määritelty vähimmäisvaatimuksen laskentainformaation tuottamiselle. Lakisääteisen laskentainformaation määrä laajenee sitä mukaan, mitä isompi ja merkityksellisempi yritys on kyseessä. Myös valittu yritysmuoto vaikuttaa vaadittavan informaation määrään. (Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R., 2016, s. 11–43)

Yrityksen täytyy pitää kirjaa liiketapahtumista, eli tapahtuneesta vaihdannasta kuten ostoista ja myynneistä. Lisäksi yrityksen täytyy pitää kirjaa siitä, mistä yrityksen omaisuus koostuu ja mistä varallisuus tähän omaisuuteen on saatu. Eri tapahtumat merkitään kirjanpidossa omille tileilleen, jotka koostuvat vain saman luonteisista tapahtumista. Kirjanpidossa on tärkeää erityisesti isompien toimijoiden osalta, että erilläänpitotehtävä toteutuu, eli kirjanpitovelvollisen varat, velat, tulot ja menot pidetään erillään toisistaan ja muista taloudenyksiköiden eristä. Tietojen kirjaamista jatketaan, kunnes meneillään oleva tilikausi päättyy, jolloin kirjanpidon tiedot yhdistellään tilinpäätökseen. Tilikausi kestää pääasiassa 12 kuukautta, mutta voi kestää vähemmän tai korkeintaan 18 kuukautta kun toimintaa ollaan aloittamassa, lopettamassa tai tilikautta

jostain muusta syystä muuttamassa. Kirjanpidossa käytetään jatkuvuuden periaatetta, eli edellisen tilikauden lopussa olleet tasearvot avaavat seuraavan tilikauden tilit, ja tulostileille aktivoidaan kyseiselle tilikaudelle kuuluvat siirtoerät. Siirtoerät ovat liiketapahtumia, jotka on maksettu ennakkoon, mutta niiden vaikutus kohdistuu kyseiseen tilikauteen, jolle ne siirretään. Tutkimuksen kohteena olevat yritykset ovat julkisia osakeyhtiöitä, joten näiden tilinpäätökseen tulee sisällyttää tase, tuloslaskelma, rahoituslaskelma, liitetiedot, toimintakertomus, yhteiskuntavastuuraportti ja muun kuin taloudellisen tiedon raportointi. (Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R., 2016, s, 42–53)

2.1.1 Tase osana tilinpäätöstä

Tase antaa kuvan, millaisessa taloudellisessa asemassa yritys on tilinpäätöspäivänä. Taseesta ilmenee yrityksen varallisuus, oman pääoman ja velkojen määrä. Lisäksi siitä ilmenee millaisen luonteisia erät ovat. Vastaavat voi ajatella myös siten, mihin eriin yritys on varansa sijoittanut. Tase jakautuu vastaaviin ja vastattaviin. Vastaavaa puolen erät esittävät yrityksen varat, jotka ovat yrityksen hallussa ja niillä katsotaan olevan tulontuotto-odotuksia. Vastaavat jaetaan pysyviin ja vaihtuviin vastaaviin. Pysyvissä vastaavissa ovat omaisuuserät, joiden tulontuottokyky ulottuu useammalle tilikaudelle. Vaihtuvat vastaavat koostuvat eristä, jotka on tarkoitettu vaihdettavaksi seuraavan tilikauden aikana. Vastattavaa puoli kertoo yrityksen vastuut ja velat tilinpäätöspäivänä. Tämän puolen voi helpommin ajatella siten, miten yritys on hankkinut varansa toimintaansa. Vastaavat jaetaan omaan pääomaan, joka sisältää omistajien yhtiöön sijoitetut varat ja yrityksen tuottama jakamaton voitto. Toisena osana on tilipäätössiirtojen kertymä, joka kuvaa verotettavien tulojen ja kirjanpidon tulosten välisten erojen kertymää. Kolmantena osana on pakolliset varaukset. Nämä erät kohdistuvat päättyneeseen tai aikaisempaan tilikauteen, mutta tulevat maksuun vasta tulevana vuosina. Koska erä voidaan pitää varmoina, niihin tulee varautua kirjanpidossa ja merkitä omana eränään. Viimeisenä osana on vieras pääoma. Nämä erät ovat yrityksen ulkopuolelta saatua/hankittua rahoitusta. Vieras pääoma jaetaan lyhyt- ja pitkäaikaisen lainaan riippuen siitä, milloin velka tulee maksaa pois. Seuraavan tilikauden aikana erääntyvät velat ovat lyhytaikaista lainaa. Taseen voidaan uskoa pitävän paikkansa, kun lopuksi vastaaviin ja vastattaviin kuuluvat erät on laskettu yhteen ja ne vastaavat suuruudeltaan toisiaan. (Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R., 2016, s, 42–53)

2.1.2 Tuloslaskelma osana tilinpäätöstä

Tuloslaskelma antaa kuvan tilikauden aikana tapahtuneista tuotoista ja kuluista. Tuloslaskelma antaa myös kuvan, minkä luonteisia erät ovat olleet. Tuloslaskelma jaetaan kolmeen osa-alueeseen. Ensimmäisenä osa-alueena on varsinaisen liiketoiminnan tuotot ja kulut. Tämä pitää sisällään liikevaihdon, joka muodostuu luovutetuista suoritteista saaduista tuloista, eli yrityksen harjoittamasta toiminnasta. Yritys voi saada tuloja muustakin toiminnasta, esimerkiksi vuokraustoiminnasta, mikä luetellaan muiksi tuloiksi. Kaikki toiminnan ylläpitämisestä aiheutuneet kulut lasketaan tähän osioon. Näitä ovat toimintaan vaadittavat materiaalit ja palvelut, henkilöstökulut, käyttöomaisuudessa tapahtuneet poistot ja arvonalentumiset. Lisäksi liiketoiminnasta aiheutuneet muut kulut, jotka eivät liity suoraan tuotteiden tuotantoon. Varaston suuruudessa tapahtuneella muutoksella on positiivinen tai negatiivinen tulos vaikutus riippuen kasvaako, vaiko pieneneekö varaston arvo. Nämä erät yhteenlaskettuna muodostaa liikevoiton/-tappion. Tämä on eräänlainen välitulos, joka kertoo yrityksen reaali-prosessin tuloksellisuudesta. (Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R., 2016)

Toinen osa-alue koostuu rahoituksen tuotoista ja kuluista. Tämä ilmaisee toiminnan rahoituksen vaikutuksesta tulokseen. Rahoituskulut ovat korvausta yrityksen saamasta vieraasta pääomasta, eli korkokuluja. Rahoitustuotot taas ovat kertyneistä sijoituksista saatuja tuloja. Näiden erien jälkeen päästään viimeiseen osioon, eli tilinpäätössiirtojen ja verojen muutokset. Tämä osio kertoo yrityksen tuloverotukseen liittyvistä ratkaisuksista, sillä yrityksellä on elinkeino- ja konserniavustuslain oikeuttamana mahdollisuus joustaa verotettavan tulon muodostumisesta. Joustojen hyödyntäminen vaatii vastaavat kirjaukset kirjanpidossa. Kirjaukset voivat olla poistoeron muutoksia, verotusperusteisten varausten muutoksia ja konserniavustuksia. Tilinpäätössiirrot ovat siis eräänlaisia tuloksenjärjestelyeriä. Näiden kaikkien erien jälkeen, jos yritys on tehnyt voittoa, lasketaan voitosta valtiolle maksettava tuloveron osuus. Koska yritys on maksanut ennakkoon veroja vuoden aikana, syntyy ennakkoverojen ja tuloverojen erotuksena joko verosaamista tai -velkaa. Lopulta saadaan tilikauden voitto/tappio, joka on syntynyt kokonaisuutena liiketoiminnasta. Voitto lisää ja tappio vähentää yrityksen omaa pääomaa. (Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R., 2016)

2.1.3 Tilinpäätöksen liitetiedot

Tilinpäätöksessä liitetiedot ovat lisätietoja, joilla pyritään kuvaamaan yrityksen toimintaa oikean ja riittävän kuvan saamiseksi. Säännöksillä on myös erikseen määrätty täsmentävistä tiedoista, jotka tulee aina esittää. Tällaiset tiedot ovat: yleisistä tilinpäätösperiaatteista poikkeamisesta, tilinpäätöksen laadinnasta, tuloslaskelmaan ja taseeseen liittyvät tiedot, tuloveroja koskevat tiedot, vakuudet ja vastuu sitoumukset, tietoja henkilöstöstä sekä toimielinten jäsenistä, yhtiön omistuksista muissa yrityksissä koskevista tiedoista ja konserniyhtiöistä koskevista tiedoista. (Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R., 2016)

2.1.4 Toimintakertomuksen rooli tilinpäätöksessä

Toimintakertomus on tilinpäätökseen liittyvä erityinen asiakirja, mutta se ei kuitenkaan ole osa tilinpäätöstä. Kirjanpitolaki antaa vapautuksen toimintakertomuksen laatimisesta pienille kirjanpitovelvollisille, jos ne eivät ole osakeyhtiöitä, jolloin osakeyhtiölaki vaatii sen laatimisen. Toimintakertomuksessa tulee kirjanpitolain mukaan kuvata seuraavia asioita: toiminnan kehittymistä ja tuloksellisuutta, taloudellista tilannetta sekä merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä. Lisäksi toimintakertomuksessa on esitettävä tiedot olennaisista tapahtumista tilikauden päätyttyä, arvio kirjanpitovelvollisen todennäköisestä tulevasta kehityksestä, selvitys tutkimus- ja kehitystoiminnan laajuudesta, tiedot sivuliikkeistä, tiedot käypään arvoon merkityistä rahoitusvälineistä, tiedot omien osakkeiden ja osuuksien hankinnoista ja luovutuksista sekä muualla lainsäädännössä edellytetyt tiedot. Osakeyhtiölain perusteella tulee esittää vielä seuraavat tiedot jokaisessa osakeyhtiössä sen koosta riippumatta: hallituksen esitys voittoa koskeviksi toimenpiteiksi sekä esitys mahdollisesta muun vapaan oman pääoman jakamisesta, osakkeiden määrä osakelajeittain ja kutakin osakelajia koskevat yhtiöjärjestyksen pääasialliset määräykset, pääomalainoista pääasialliset lainaehdot ja korkotiedot, tieto yhtiön ulkomaisista sivuliikkeistä, tiedot rahalainoista, vastuista ja vastuusitoumuksista lähipiiriin kuuluvalla sekä niiden pääasialliset ehdot vastuiden ja vastuusitoumusten yhteismäärän ylittäessä 20 000 euroa tai viisi prosenttia omasta pääomasta, tiedot yhtiön hallussa olevista omista osakkeista, tarvittaessa selostus yhtiön muutoksesta emoyhtiöksi, pääasiallinen selostus maksullisista tai maksutonta osakeantia tai optio-oikeuksien tai muiden osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamista

koskevasta päätöksestä, hallituksen voimassa olevat valtuudet osakeantiin sekä optio-oikeuksien ja muiden osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien liikkeeseen laskemiseen sekä tarvittaessa oman pääoman säilymisen osoittava laskelma ja sen perustelut. (Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R., 2016.)

2.1.5 Rahoituslaskelman rooli tilinpäätöksessä

Rahoituslaskelma ei ole pakollinen kaikille, mutta suuryritysten ja yleisen edun kannalta merkittävien yhteisöjen tulee liittää se tilinpäätökseen tuloslaskelman ja taseen lisäksi, Rahoituslaskelmalla kuvataan yrityksen kautta kulkevia rahavarojen määriä ja rakennetta. Laskelmien tavoitteena on antaa kuva realisoituneista rahavirroista ja maksuista yrityksessä. Rahavirrat jaetaan kolmeen osaan: liiketoiminnan rahavirtoihin, jotka antavat kuvan toteutuneesta operatiivisen toiminnan nettorahavirrasta, investointien rahavirroista, jotka kuvaavat toteutuneiden investointien ja disinvestointien rahavirtaa, viimeisenä rahoituksen rahavirta kuvaa miten varat ovat jakautuneet korollisiin velkoihin ja oman pääoman ehtoiseen rahoitukseen toteutuneisiin rahavirtoihin. Kaikkien kolmen osa-alueen yhteen laskettu summa on toteutunut yrityksen rahavarojen muutos. Rahavirran kuvaus laaditaan tuloslaskelman ja taseen tietojen perusteella maksuperusteisesti, jolloin laskelmiin vaikuttavat vain realisoituneet erät. Rahavirtalaskelmien avulla arvioidaan, miten yritys kykenee kerryttämään rahavaroja ja mihin tarkoitukseen varat on käytetty. Rahavirtalaskelmien heikkoutena on laskentajakson kokonaistaloudellisen kuvan puuttuminen. (Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R., 2016, s, 70–71.)

Kirjanpitolaki määrää suurten pörssiyhtiöiden ja muiden yleisen edun kannalta merkittävien yritysten raportoimaan yritysvastuusta osana tilinpäätöstään. Yrityksen yhteiskuntavastuu raportissa kerrotaan, miten yritys toteuttaa ympäristö- sosiaalista ja taloudellista vastuuta yhteiskunnassa. Yrityksen on erityisesti kerrottava, miten se huolehtii ympäristöasioista, sosiaalisista- ja henkilöasioista, ihmisoikeuksien kunnioittamisesta sekä korruption ja lahjonnan torjunnasta. Tiedot tulee antaa siinä laajuudessa, että ne antavat riittävän kuvan yrityksen toiminnan vaikutusten ymmärtämiseksi. (Harmaala, M. & Jallinoja, N., 2013, s, 13–23).

2.2 Tilinpäätöksen erot konsernissa

Tilinpäätöstä konsernille luodessa tulee ottaa asioita huomioon, jotka poikkeavat normaalista tilinpäätöksestä. Konserni on siis kahden tai useamman yrityksen muodostama taloudellinen kokonaisuus, jossa yhdellä yrityksellä on määräysvalta suoraan tai välillisesti muihin yrityksiin. Määräysvalta voi muodostua osakkeiden omistuksen perusteella, tai vallalla päättää yrityksen hallituksen jäsenistä. Yritystä, joka omistaa konsernin muut yhtiöt kutsutaan emoyhtiöksi ja omistettuja yrityksiä tytäryhtiöiksi. Jokainen yritys on oma juridinen oikeushenkilö, jotka laativat toiminnastaan tilinpäätökset normaalisti. Emoyritys laatii kuitenkin muodostuneesta taloudellisesta kokonaisuudesta konsernitilinpäätöksen, joka koostuu kaikista konserniin kuuluvista yrityksistä. (Mäkelä, L., Reponen, M. & Honkamäki, T., 2016.)

Konsernitilinpäätöstä laatiessa täytyy ymmärtää, että sisäisistä omistuksista ja liiketapahtumista tulee päästä eroon ja niiden tuomat vaikutukset täytyy muuttaa sellaisiksi, kuin niitä ei olisi ikinä tapahtunutkaan, vaan konsernitilinpäätöksen täytyy muodostua konsernin ulkopuolisista tuloista, menoista, omistuksista sekä veloista. Sisäisten erien poistamista kutsutaan eliminoinniksi. Tämä on tehtävä siksi, että eliminoimatta jättämisestä seuraisi tuloksen ja taseen vääristyminen omaisuus- ja tuloksellisten erien monin kertaistuessa konsernin sisällä. Eikä tilanteessa taloudellisessa kokonaisuudessa varallisuus todellisuudessa kasvaisi. Konsernitilinpäätöksessä tulee eliminoida tulos- ja tase vaikutteiset tilinpäätössiirrot kuten poistoerot. Näistä syntyy konsernille laskennallista verovelkaa/saamista, jotka eivät ole maksettavia/saatavia veroja, mutta arvio tulevaisuudessa maksuun/saatavaksi tulevista veroista. Konsernille muodostuu laskennallista verovelkaa/saamista myös ulkopuolisista käyttöomaisuuserien ostoista, joita ei ole arvostettu käypään arvoon. (Mäkelä, L., Reponen, M. & Honkamäki, T., 2016.)

Koska tytäryhtiöksi syntyminen ei vaadi emoyritykseltä 100 prosentista omistusta, on monella tytäryhtiöllä muitakin omistajia, jotka muodostavat yrityksessä vähemmistöosuuden. Vähemmistöosuus täytyy erottaa konsernitilinpäätökseen yhdistettäessä tytäryhtiön omaisuuseristä ja tulosvaikutteisista eristä. Tämä tehdään siksi, koska muuten konsernin tulos ja taloudellinen asema vääristyisivät, koska se ei todellisuudessa omista itse näitä osuuksia, vaikka käyttääkin määräysvaltaa yrityksessä.

Konsernitilinpäätökseen yhdistellään myös tiedot yhteisyrityksistä. Yhteisyritykseksi lasketaan yritys, jossa emoyritys käyttää määräysvaltaa yhdessä jonkin toisen yrityksen kanssa esimerkiksi osakassopimuksen perusteella. Yhteisyritys yhdistellään konsernitilinpäätökseen suhteellisen omistuksen mukaan. Tuloslaskelma ja tase yhdistellään rivi riviltä konsernin omistusosuutta vastaavalla osuudella. Vähemmistöosuutta ei tässä siis eroteta. Samaa periaatetta käytetään myös osakkuusyritykseen. Osakkuusyritys määritellään, että emolla on oltava siitä 20–50 % omistus- ja äänivalta. Emolla on yrityksestä siis huomattava vaikutusvalta, muttei määräysvaltaa. Siksi yritys ei kuulu konserniin, vaikka se yhdistelläänkin tilinpäätökseen. (Mäkelä, L., Reponen, M. & Honkamäki, T., 2016.)

Tytäryhtiön toimiessa eri valtiossa, kuin emoyhtiö tulee tilinpäätöstä tehdessä ottaa huomioon valuuttakurssien erot, jos tytäryritys toimii valtiossa, jossa on käytössä eri valuutta. Tase-erät tulee muuttaa tilinpäätöspäivän kurssin mukaisiksi ja tulos tulee muuttaa vuoden keskikurssin mukaiseksi. Useimmiten kurssit ovat muuttuneet ja tästä syntyy konsernin taseeseen muuntoeroa, kun tytäryhtiön tase muutetaan hankintamenojen arvon mukaan nykyisen kurssin arvoja vastaavaksi. Muuntoero lasketaan mukaan taseeseen, vaikka sisäinen omistus muuten eliminoidaan vääristämästä tasetta. Tilikauden tulosta esiteltäessä taseessa tulee myös se laskea tilinpäätöspäivä valuuttakurssin mukaisesti, josta syntyy keskikurssiero, joka tulee myös ottaa huomioon taseella. (Mäkelä, L., Reponen, M. & Honkamäki, T., 2016.)

2.3 Tilinpäätöksen analysointi

Lähtökohtaisesti tilinpäätösanalyysillä tarkoitetaan yrityksen taloudellisen tilan arviointia päätöksentekoa varten. Analysointia voidaan suorittaa monessa eri suhteessa. Analyysissä voidaan analysoida yksittäistä yritystä ja sen toimintaa vuosien aikana. Analyysia voidaan tehdä yrityksiä välillä useimmiten saman toimialan yritysten kesken. Analyysia voidaan tehdä myös eri toimialoilla toimivien yritysten kesken, mutta silloin on hyvä tiedostaa, että niiden toimintaan vaikuttavat tekijät ovat monesti hyvin erilaisia varsinkin, jos toimitaan erilaisissa ympäristöissä. Tällainen analysointi luo kuitenkin erilaista, mutta tärkeää informaatiota. Analysointia voidaan tehdä myös pääomamarkkinoiden vaatimuksia varten. Erityisesti julkisen kaupankäynnin kohteena

olevista osakeyhtiöistä tehdään paljon analyysseja, jotka tukevat sijoittajien päätöksen tekoa yhtiön osakkeiden kaupankäynnin suhteen. Analyysia voidaan suorittaa myös standardi arvojen perusteella. Eri tilikausien aikana tapahtuu paljon erilaisia kertaluontoisia tapahtumia, jotka voi muuttaa merkittävästi toimintaa, esimerkiksi yritys osto/myynti. Jotta tilikaudet olisivat puhtaasti vertailukelpoisia, tulee analyysin pohjatiedot standardoida. Tilinpäätösanalyysin analyysin käsitteellä tarkoitetaan hyvin monen tasoista tilinpäätöstiedon perusteella tehtävää analyysia. Usein varsinainen tilinpäätösanalyysi asemoituu tunnuslukuanalyysin ja yritystutkimuksen välimaastoon. Tunnuslukuanalyysissa pelkistetään keskeinen tilinpäätösinformaatio avaintunnuslukuihin. Tilinpäätösanalyysi analysoi ja arvioi tilinpäätösinformaatioon perustuvaa taloudellisia toimintaedellytyksiä. Yritystutkimuksessa arvioidaan yrityksen toimintaedellytyksiä reaali- ja rahaprosessin informaation perusteella. (Kallunki, J-P., 2014, s, 11–25)

Pääomarakenteella on tärkeä merkitys tilinpäätösanalyysia tehtäessä. Pääomarakenne kertoo, missä suhteessa yrityksen varallisuus koostuu omasta- ja vieraasta pääomasta. Koska vieraan pääoman käyttö monesti tehostaa yrityksen toimintaa, on suuriosa pääomarakenteesta vierasta pääomaa. Vieraan pääoman määrä riippuu monesti toimialasta, jolla yritys toimii. Vieraan pääoman lisätessä liiketoiminnan riskiä, tulee yrityksen johdon määrittellä, kuinka paljon yritys voi ottaa velkaa. Liika velka kasvattaa konkurssin riskiä ja yrityksen voi olla vaikeaa tai jopa mahdotonta selviytyä heikosti menneestä tilikaudesta. Velaton pääomarakenne olisi turvallisin vaihtoehto, mutta silloin yritys ei toimi tehokkaasti ja sen kasvu tapahtuu huomattavasti hitaammin.

Pääomarakenteen tunnuslukuja ovat muun muassa nettovelkaantumisaste ja omavaraisuusaste. Nettovelkaantumisaste toiselta nimeltä gearing on yksi yleisimmistä yrityksen pääomarakennetta kuvaavista tunnusluvuista. Tunnusluvulla mitataan yrityksen nettovelkojen ja omanpääoman suhdetta. Nettovelkaantumisaste kuvaa pääomarakennetta operatiivisesta näkökulmasta. Tunnuslukua laskettaessa osoittajan on korollinen vieraspääoma, josta on vähennetty likvidit rahavarat, eli pankkitilin rahat ja sijoitusvarat, koska niiden yhteenlasketun arvon verran vierasta pääomaa voitaisiin vähentää välittömästi. Nimittäjänä toimii yrityksen oma pääoma. Jos tulokseksi saadaan negatiivinen arvo, tarkoittaa se, että yritys on nettovelaton. Positiivinen arvo kertoo, paljonko yrityksellä on nettovelkaa suhteessa oman pääoman määrään.

Omavaraisuusasteella mitataan yrityksen vakavaraisuutta eri tavalla. Tässä menetelmässä käytetään taseen loppusummaa, jossa on mukana oman pääoman lisäksi kaikki nettovarallisuutta laskettaessa vähennetyt erät ja vieras pääoma. Omavaraisuus astetta käytetään kuvaamaan eri asiaa kuin nettovelkaantumisasteella. Se kuvaa yrityksen pääomarakennetta koko yrityksen toiminnan näkökulmasta. Tämä tunnusluku kiinnostaa erityisesti vieraan pääoman sijoittajia, sillä se on staattisempi, eikä muutu radikaalisti sen perusteella, miten yritys käyttää likvidejä rahavarojaan. Tunnusluku lasketaan laittamalla osoittajaksi oma pääoma ja jakamalla se taseen loppusummalla, josta on kuitenkin vähennetty saadut ennakkomaksut. Omavaraisuusaste ilmoitetaan prosentteina ja sillä kerrotaan montako prosenttia yrityksen taseesta, on oman pääoman rahoitteista. Omavaraisuus asteet vaihtelevat toimialoittain liiketoimintariskin mukaan. Yritystutkimus ry on kuitenkin antanut seuraavat ohjearvot: yli 40 % tarkoittaa hyvää, 20–40 % tarkoittaa tyydyttävää ja alle 20 % heikkoa omavaraisuusastetta. (Kallunki, J-P., 2014, s, 114–120.)

3 VUOSIKERTOMUSTEN ESITTELY

Tutkimuksen empiirinen osio alkaa tästä luvusta. Seuraavaksi tarkoituksena on esitellä tutkimuksen aineisto, joka koostuu tutkittavien yritysten 2020 vuoden vuosikertomuksista. Tutkittaviksi yrityksiksi on valikoitunut kolme eri toimialoilla toimivaa suomalaista yritystä, jotka toimivat kansainvälisellä tasolla. Tutkittavat kohdeyritykset ovat Finnair Oyj (myöhemmin Finnair), Wärtsilä Oyj Abp (myöhemmin Wärtsilä) ja Kesko Oyj (myöhemmin Kesko). Vuosikertomuksissa keskitytään taloudelliseen osioon, ja COVID-19-pandemian aiheuttamiin toimintaympäristön muutoksiin. Vuosikertomukset on julkaistu yritysten nettisivuilla 2021 maaliskuun aikana.

Kirjanpitolain kolmannen luvun 1§ mukaan yritys, jonka osake on julkisen kaupankäynnin kohteena, tulee tilinpäätökseen sisällyttää toimintakertomus. Kpl 3:1a§ mukaan toimintakertomukseen tulee sisältyä kuvaus toiminnan kehittymisestä ja tuloksellisuudesta, taloudellisesta tilanteesta sekä merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä. Kaikki tutkimuksen yritykset ovat Helsingin pörssissä kaupankäynnin kohteena. (Nordnet, 2021.) Yritykset ovat siis velvollisia esittämään vuosikertomuksensa yhteydessä kyseiset tiedot, jotka ovat oleellisia tutkimuksen kannalta.

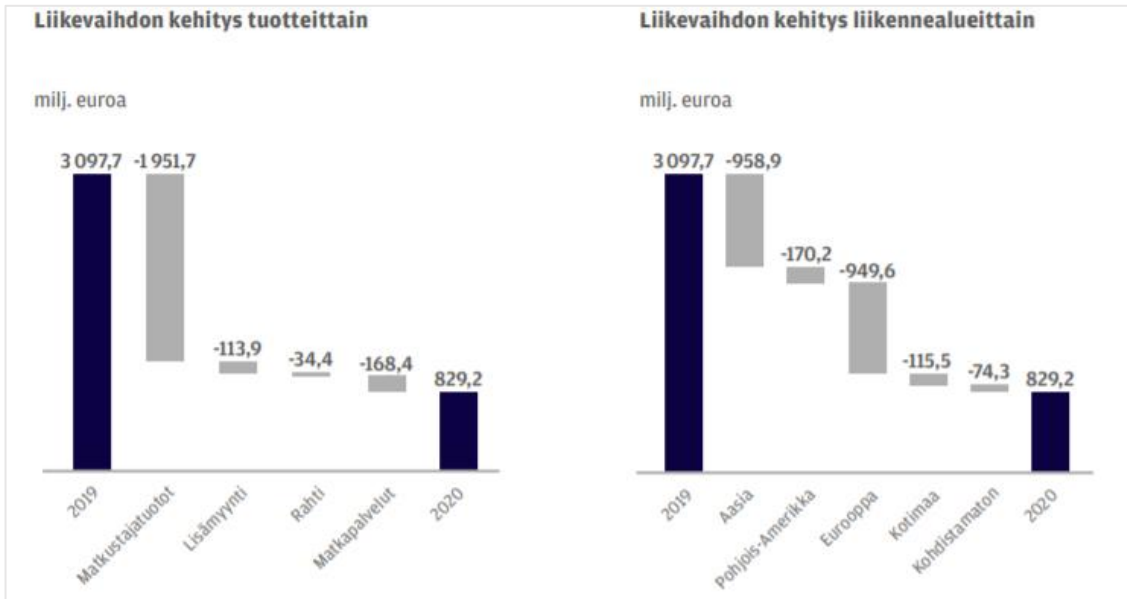
3.1 Finnairin vuosikertomus

Finnair on suomalainen matkustaja- ja rahtiliikenteeseen erikoistunut verkostolentoyhtiö, jonka tarkoituksena on tarjota suomalaisille kattavat lentoyhteydet. Finnair pitää kotilentokenttänään Helsinki-Vantaan lentokenttää. Finnairilla lennättää asiakkaita yli 130 kohteeseen Suomessa, Euroopassa, Aasiassa ja Pohjois-Amerikassa. (Finnair, 2021, Suomalaisten portti maailmalle.)

COVID-19-pandemia vaikutti merkittävästi Finnairin toimintaan erityisesti ympäri maailmaa määrättyjen ennennäkemättömien matkustusrajoitusten vuoksi. Finnairin matkustajamäärä jäi 3,5 miljoonaan matkustajaan vuonna 2020, kun vastaava määrä

vuonna 2019 oli 14,7 miljoonaa matkustajaa. Finnair kuvaa vuotta 2020 ”kaupallisen lentoliikenteen satavuotisen historian vaikeimpana vuotena rauhan aikana. Pandemia vaikutti merkittävästi myös globaaleihin rahtimarkkinoihin laskemalla selvästi lentorahdin määrää. (Finnair, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 4, 7–8.)

Finnairin liikevaihto koostuu matkustajatuotoista, lisämyynnistä, rahdista ja matkapalveluista. Palveluita Finnair myy Kotimaassa, Aasiassa ja Pohjois-Amerikassa ja Euroopassa lisäksi osa liikevaihdosta kohdistuu kohdistamattomille reiteille. Finnairin matkustajatuotot laskivat voimakkaasti vuonna 2020, jopa 78,7 prosenttia vuoden 2019 liikevaihdon osuudesta. Lisämyynnin muodostuessa erilaisista palvelumaksuista ja lentokoneessa tapahtuvasta myynnistä laski 64,6 prosenttia vuodesta 2019 alhaisten matkustajamäärien vuoksi. Rahdin kuljetuksen volyymit laskivat erityisesti toisella vuosineljänneksellä rajallisten reittilentojen vuoksi, mutta kasvaneen kysynnän vuoksi Finnair aloitti huhtikuussa pelkkää rahtia kuljettavat lennot, jonka ansiosta voitiin lisätä matkustajareittilentoja matalasta matkustajakäyttöasteesta huolimatta. Rahdin liikevaihto laski vain 16,2 prosenttia vuoden 2019 liikevaihdon rahdin osuudesta. Matkapakettien kysyntä oli vielä vuoden 2020 alkupuolella vahvempaa, mitä vertailu vuonna. Matkapalvelut kuitenkin loppuivat 2019 päätteeksi Virossa ja toisella vuosineljänneksellä niiden tarjonta lopetettiin kokonaan Covid-19:n vuoksi. Vuoden lopussa Finnair alkoi tarjota kotimaisia matkapalveluita, joiden kysyntä oli arvioitua vahvempaa. Matkapalveluiden liikevaihto laski kuitenkin 73,4 prosenttia vertailu vuoden osuudesta. Alla olevat taulukot antavat tarkempaa informaatiota muutoksista Finnairin eri tuotteiden ja liikennealueiden osalta. (Finnair, Vuosikertomus 2020, 2021. s,10–12, 54)



Taulukko 1 Finnairin liikevaihdon kehitys tuotteittain ja liikennealueittain. (Finnair, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 54)

2020

Milj. euroa	Aasia	Pohjois-Amerikka	Eurooppa	Kotimaa	Kohdistamaton	Yhteensä	Osuus, % liikevaihdosta tuotteittain
Matkustajatuotot	186,0	26,4	244,6	69,1	1,9	528,1	63,7
Lisämyynti	18,5	1,4	9,4	2,4	30,6	62,3	7,5
Rahti	145,8	11,1	22,0	0,3	-1,5	177,7	21,4
Matkapalvelut	19,0	8,1	33,8	0,5	-0,2	61,1	7,4
Yhteensä	369,3	47,0	309,8	72,4	30,8	829,2	
Osuus, % liikevaihdosta liikennealueittain	44,5	5,7	37,4	8,7	3,7		

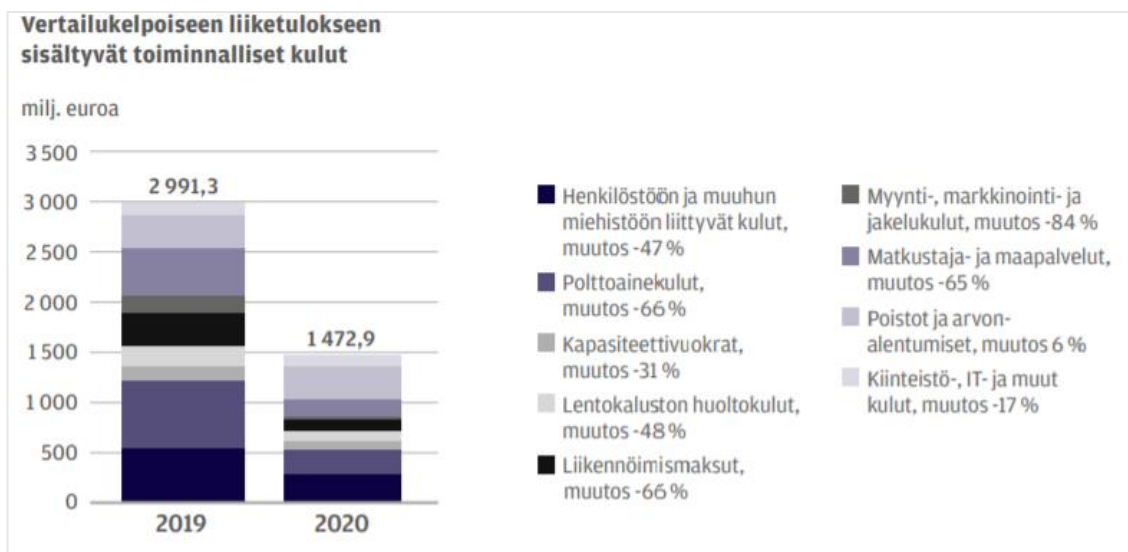
2019

Milj. euroa	Aasia	Pohjois-Amerikka	Eurooppa	Kotimaa	Kohdistamaton	Yhteensä	Osuus, % liikevaihdosta tuotteittain
Matkustajatuotot	1 083,6	179,1	997,9	181,4	37,8	2 479,8	80,1
Lisämyynti	54,8	11,1	45,1	5,2	60,0	176,2	5,7
Rahti	156,8	13,8	32,9	1,3	7,3	212,1	6,8
Matkapalvelut	32,9	13,0	183,6		-0,1	229,5	7,4
Yhteensä	1 328,2	217,1	1 259,5	187,9	105,0	3 097,7	
Osuus, % liikevaihdosta liikennealueittain	42,9	7,0	40,7	6,1	3,4		

Taulukko 2 Finnairin liikevaihto tuotteittain ja liikennealueittain vuosina 2019 ja 2020. (Finnair. Vuosikertomus 2020, 2021. s, 54)

Finnair sai laskettua kulujaan huomattavasti vuonna 2020, mutta ei läheskään yhtä merkittävästi, kuin liikevaihto laski. Yrityksen liiketoimintaan sisältyy paljon kiinteitä

kuluja lentokoneiden poistojen, kiinteistöjen- ja IT-kulujen osalta. Finnair onnistui supistamaan kuluja polttoaineen, kaluston huollon, matkustaja- ja maapalvelukuluissa sekä liikennöimismaksuja. Nämä kulujen laskut ovat kuitenkin muuttuvia, eli lasku johtui yrityksen volyymin laskusta. Luonnollisesti siis myös myynti-, markkinointi ja jakelukulut laskivat toiminnan supistuessa. Henkilöstöön kohdistuvat kustannukset laskivat Finnairin aloittaessa valtavat lomautukset. Tämän lisäksi Finnair joutui irtisanomaan 600 työntekijää vuoden aikana. Finnairin työntekijöiden määrä oli joulukuun 2020 lopussa 6105 työntekijää, kun vastaava luku vuonna 2019 joulukuun lopussa oli 6788. (Finnair, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 12–13, 23)



Taulukko 3 Finnairin vertailukelpoiseen liike tulokseen sisältyvät toiminnalliset kulut. (Finnair, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 12)

Finnairin vertailukelpoinen liike tulos romahti valtavasti Covid-19-pandemian seurauksena. Vertailu kelpoisen liike tuloksen ollessa vuonna 2019 162,8 miljoonaa euroa jäin se vuonna 2020 595,3 miljoonaa euroa tappiolle. Vertailu kelpoista liike tulosta vertailtaessa liikevaihtoon oli luku vuonna 2019 5,3 prosenttia ja vuonna 2020 -71,8 prosenttia. Tavoite taso vuodelle 2020 ilman pandemiaa oli 7,5 prosenttia. Tulosta pystyttiin parantamaan lentokaluston huoltovarausten realisoimattomilla valuuttakurssimuutoksilla 12,2 miljoonaa euroa. Etuuspohjaisten eläkejärjestelyiden muutoksilla saatiin huomattavat tulot 132,8 miljoonaa euroa. Covid-19 pandemian eläkejärjestelyn uudelleenjärjestelykuluihin meni 14,9 miljoonaa euroa. Lisäksi rahoituskulut kasvoivat merkittävästi liittyen pääosin polttoaineen- ja

valuutansuojauksiin. Vähäisen kapasiteetin vuoksi Finnair lopetti suojauslaskennan soveltamisen polttoaine- ja valuuttasuojiinsa. Lopullisena vaikutuksen rahoituskulut kasvoivat tämän takia 136 miljoonaa euroa. Lopuksi Finnair on lisännyt lopulliseen tilikauden tulokseen tuloverotuksessa syntyvän veroedun 131,1 miljoonaa euroa. Luku perustuu siihen, että Suomessa aikaisemmat tilikauden tappiot voi vähentää tilikauden tuloista seuraavan 10 vuoden aikana (TVL 120§), koska Finnair on arvioinut kaikissa skenaarioissaan tilikauden tuloksien ylittävän kyseisen määrän kymmenessä vuodessa. Luku saadaan laskettaessa Finnairin tulos ennen veroja 654,4 miljoonaa euroa ja laskemalla tästä 20 prosentin valtiolle maksettava tuloveron osuus 131,1 miljoonaa euroa. Lopulliseksi tilikauden 2020 tulokseksi siis muodostuu 523,2 miljoonaa euroa tappiota luvun ollessa 2019 74,5 miljoonaa euroa voittoa. (Finnair, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 13–14, 83)

Konsernin tuloslaskelma

Milj. euroa	Liite	2020	2019
Liikevaihto	1.1, 1.2	829,2	3 097,7
Liiketoiminnan muut tuotot		48,4	56,4
Liiketoiminnan kulut			
Henkilöstöön ja muuhun miehistöön liittyvät kulut	1.3.8	-283,5	-534,7
Polttoainekulut		-232,7	-687,3
Kapasiteettivuokrat		-89,3	-130,2
Lentokaluston huoltokulut		-104,7	-201,2
Liikennöimismaksut		-112,4	-331,3
Myynti-, markkinointi- ja jakelukulut		-28,2	-172,1
Matkustaja- ja maapalvelut	1.3.2	-168,6	-476,7
Kiinteistö-, IT- ja muut kulut	1.3.3	-109,7	-132,4
Vertailukelpoinen EBITDA		-251,5	488,3
Poistot ja arvonalentumiset	2.3	-343,8	-325,4
Vertailukelpoinen liiketulos		-595,3	162,8
Lentokaluston huoltovarausten realisoitumattomat valuuttakurssimuutokset	1.3.7	12,2	-1,4
Suojauslaskennan ulkopuolisten johdannaisten käyvän arvon muutokset	1.3.7	-0,2	1,3
Lentokone- ja muiden transaktioiden myyntivoitot ja -tappiot	1.3.7	0,8	0,2
Etuuspohjaisten eläkejärjestelyiden muutokset	1.3.7, 1.3.8.2	132,8	
Uudelleenjärjestelykulut	1.3.7	-14,9	-3,0
Liiketulos		-464,5	160,0
Rahoitustuotot	3.1	38,7	4,8
Rahoituskulut	3.1	-255,2	-83,6
Kurssivoitot ja -tappiot	3.1	26,6	12,7
Osuus osakkuus- ja yhteisyritysten tuloksista	4.4		-0,9
Tulos ennen veroja		-654,4	93,0
Tuloverot	5.1	131,1	-18,4
Kauden tulos		-523,2	74,5
Jakautuminen			
Emoyhtiön omistajille		-523,2	74,5
Emoyhtiön omistajille kuuluva osakekohtainen tulos, euroa			
Laimentamaton osakekohtainen tulos	3.9	-0,51	0,09
Laimennettu osakekohtainen tulos	3.9	-0,51	0,09

Taulukko 4 Finnairin konsernin tuloslaskelma 2020. Liitteet liitetiedoissa. (Finnair, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 46)

Finnairin taseessa tapahtui huomattavia muutoksia vuoden aikana, jota yhtiö onnistui korjaamaan vuoden aikana. Konsernin taseeksi lopulta muodostui 3646,5 miljoonaa euroa vuonna 2020. Vuonna 2019 summa oli 3877,9 miljoonaa euroa. Koko laivaston tasearvo laski kokonaisuudessaan 57 miljoonaa euroa. Finnair myi ja takaisin vuokrasi kaksi A350-lentokonetta ja osti samalla kaksi uutta A350-lentokonetta, kokonaispoistot kuitenkin laskivat tasetta toimenpiteistä huolimatta. COVID-19-vaikutusten vuoksi myyntii liittyvät saamiset laskivat 57,5 miljoonaan euroon niiden ollessa 2019 160,6 miljoonaa euroa tämä johtuu liikevaihdon huomattavasta laskusta. COVID-19-

vaikutuksista arvioitujen aiheutuneiden verotappioiden seurauksesta verosaamiset kasvoivat 84,8 miljoonaan euroon niiden ollessa 2019 -64,3 miljoonaa euroa. Eläkesaamiset nousivat 31,8 miljoonaan euroon, kun niitä ei vertailukaudella ollut ollenkaan niiden liittyessä pääosin etuusperusteisiin eläkejärjestelyihin tehtyihin muutoksiin. Eläkevelvoitteet taas laskivat 1,5 miljoonaan euroon niiden ollessa edellisellä vuonna 77,1 miljoonaa euroa pääosin samoista syistä. Myynnin siirtovelat ja saadut ennakot laskivat merkittävästi 133,6 miljoonaan euroon luvun ollessa vuonna 2019 552,7 miljoonaa euroa. Huomattava osuus tästä liittyi ennakkoon maksettuihin lentolippuihin ja niistä syntyvään velkaan ollen 2020 55,7 miljoonaa euroa vertailusta 2019 vuoden 451,2 miljoonasta eurosta. Tappiollinen tulos heikensi Finnairin omaa pääomaa, jonka seurauksena yritys teki 2020 kesällä osakeannin. Osakeannin seurauksena Finnair kirjasi omaan pääomaan 502,9 miljoonan euron tuotot. Oma pääoma oli lopulta 896,6 miljoonaa euroa. Vertailu vuonna oman pääoman määrä oli 966,4 miljoonaa euroa. Näin vertailtuna muutos ei ole valtava, mutta osakeannista johtunut osakkeiden kokonaismäärä lisääntyi. Osake kohtainen omapää oma on vuonna 2020 0,64 euroa osakkeelta sen ollen 2019 1,39 euroa osakkeelta. Myös Finnairin pitkäaikaisissa veloissa tapahtui huomattava kasvu Finnairin ottaessa 600 miljoonan euron arvoinen TyEl-takaisinlaina sekä reilun 100 miljoonan euron vientiluoton nostaminen. Pitkäaikaiset velat kasvoivat 2020 2154,2 miljoonaan euroon niiden ollessa vuonna 2019 1689,1 miljoonaa euroa. Finnair on myös neuvotellut Suomen valtion kanssa 400 miljoonan euron hybridilainasta. (Finnair, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 15–17, 50)

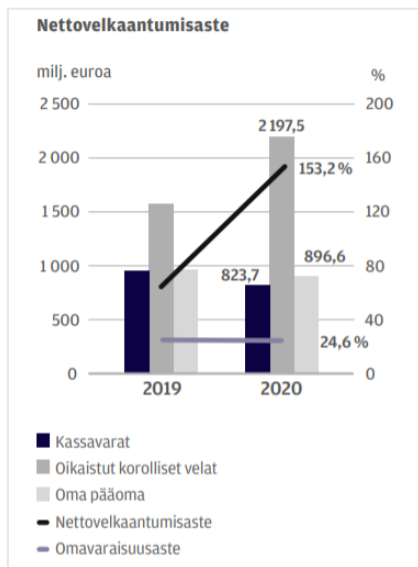
Konsernin tase			
Milj. euroa	Liite	2020	2019
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Laivasto	2.1	1 440,3	1 533,3
Käyttöoikeuslaivasto	2.2	772,5	736,4
Laivasto yhteensä		2 212,7	2 269,7
Muu käyttöomaisuus	2.1	185,3	178,4
Muu käyttöoikeusomaisuus	2.2	145,0	141,1
Muu käyttöomaisuus yhteensä		330,2	319,5
Eläkesaamiset	1.3.8.2	31,8	
Muut pitkäaikaiset varat		25,1	39,5
Laskennalliset verosaamiset	5.1	84,8	
Pitkäaikaiset varat yhteensä		2 684,7	2 628,7
Lyhytaikaiset varat			
Myyntiin liittyvät saamiset	1.2.3	57,5	160,6
Vaihto-omaisuus ja muut lyhytaikaiset varat	1.3.4	68,1	80,2
Johdannaisinstrumentit	3.8	12,4	55,7
Muut rahoitusvarat	3.2.1	358,3	800,8
Rahat ja pankkisaamiset	3.2.2	465,3	151,9
Lyhytaikaiset varat yhteensä		961,8	1 249,2
Varat yhteensä		3 646,5	3 877,9

Taulukko 5 Finnairin taseen varat (Finnair. Vuosikertomus 2020, 2021. s, 47)

Milj. euroa	Liite	2020	2019
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma		75,4	75,4
Muu oma pääoma		821,2	890,9
Oma pääoma yhteensä		896,6	966,4
Pitkäaikaiset velat			
Vuokrasopimusvelat	2.2, 3.3	880,6	913,6
Muut korolliset velat	3.3	1 111,0	477,3
Eläkevelvoitteet	1.3.8.2	1,5	77,1
Varaukset ja muut velat	1.3.6	161,1	156,9
Laskennalliset verovelat	5.1		64,3
Pitkäaikaiset velat yhteensä		2 154,2	1 689,1
Lyhytaikaiset velat			
Vuokrasopimusvelat	2.2, 3.3	135,6	140,4
Muut korolliset velat	3.3	51,5	43,5
Varaukset	1.3.6	20,0	17,2
Ostovelat		24,8	84,7
Johdannaisinstrumentit	3.8	99,7	38,9
Myyntiin siirtovelat ja myynnistä saadut ennakot	1.2.4	133,6	552,7
Työsuhde-etuksiin liittyvät velat	1.3.8.1	70,7	119,4
Muut velat	1.3.5	59,8	225,7
Lyhytaikaiset velat yhteensä		595,7	1 222,4
Velat yhteensä		2 749,9	2 911,5
Oma pääoma ja velat yhteensä		3 646,5	3 877,9

Taulukko 6 Finnairin taseen omat pääomat ja velat. (Finnair. Vuosikertomus 2020, 2021. s, 47)

Taseessa tapahtuneet muutokset eivät vaikuttaneet huomattavasti yhtiön omavaraisuusasteeseen. Vuonna 2020 Finnairin omavaraisuusaste oli 24,6 prosenttia, kun vuonna 2019 lukema oli 24,9 prosenttia. Tähän tietenkin vaikutti yhtiön saamat varat osakeannin kautta eikä otettua velka jouduttu välittömästi kuluttamaan. Nettovelkaantumisaste taas kasvoi huomattavasti 153,2 prosenttiin sen aiemmin ollessa 64,3 prosenttia. (Finnair. Vuosikertomus 2020, 2021. s,16)



Avainluvut - Pääomarakenne		2020	2019
Omavaraisuusaste	%	24,6	24,9
Nettovelkaantumisaste	%	153,2	64,3
Korollinen nettovelka	milj. euroa	1 373,8	621,0
Korollinen nettovelka / Vertailukelpoinen EBITDA		-5,5	1,3
Bruttoinvestoinnit	milj. euroa	515,9	443,8
Sijoitetun pääoman tuotto (ROCE)	%	-15,2	6,3

Taulukko 7 kuvaaja Finnairin nettovelkaantumisasteesta. Taulukko 8 Finnairin pääomarakenteen avainluvut. (Finnair, Vuosikertomus 2020, 2021, s,15)

3.2 Wärtsilän vuosikertomus

Wärtsilä on kansainvälisellä tasolla toimiva suomalainen yritys, joka on johtava innovatiivisen teknologian ja elinkaariratkaisujen toimittaja merenkulku- ja energiamarkkinoilla. Wärtsilällä on toimintaa 200 toimipisteessä yli 70 maassa. (Wärtsilä, 2021, Tämä on Wärtsilä.) Liiketoiminta perustuu neljästä osa-alueesta: Suurimpana osa-alueena toimii Wärtsilä Marine Power, joka keskittyy meriteollisuuden tuotantoon ja kehitykseen. Sen osuus Wärtsilän liikevaihdosta on 38 % ja henkilöstön suuruus on 8355 henkilöä. Toisena osa-alueena toimii Wärtsilä Marine Systems, joka tarjoaa korkealaatuisia tuotteita, ratkaisuja ja elinkaari palveluita merenkulun asiakkaille. Visiona on viedä asiakkaita kohti turvallisempaa, tehokkaampaa ja kestävämpää tulevaisuutta kohti. Tämän osuus Wärtsilän liikevaihdosta on 18 % ja henkilöstöä on 1897 henkilöä. Kolmantena osa-alueena ja samalla pienimpänä toimii Wärtsilä Voyage, jonka

tarkoituksena on uudistaa laivaliikennettä digitaalista teknologiaa hyödyntämällä. Ideana on, että jokainen alus on yhteydessä digitaalisiin palveluihin, joiden avulla voidaan huomioida laivan ympäristöä paremmin ja siten matkasta tulee turvallisempi ja tehokkaampi. Osuus liikevaihdosta on vain 5 %, mutta työskentelevää henkilöstöä siinä on 1915 henkilöä. Viimeisenä osa-alueena toimii Wärtsilä Energy, joka kehittää asiakkaiden energian tuotantoa ja sen varastointia. Tavoitteena on tulevaisuudessa tuottaa 100 % sähköstä uusiutuvalla energialla. Wärtsilä Energyn osuus liikevaihdosta on 35 % ja henkilöstöä siellä työskentelee 4888 henkilöä. Wärtsilällä on vielä muita pienempiä liiketoiminta yksiköitä, joista puhutaan yhteisesti nimellä Wärtsilä Portfolio Business (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 6, 26–32)

Wärtsilä kuvaa COVID-19-pandemian puhkeamisen tehneen vuodesta 2020 täysin poikkeuksellisen. Ympäri maailmaa tehdyt toimenpiteet pandemian leviämisen estämiseksi vaikuttivat voimakkaasti Wärtsilän loppumarkkinoihin, joka puolestaan vaikutti Wärtsilän omaan toimintaan ja taloudelliseen tulokseen. Erityisesti merenkulkumarkkinoiden kauppamerenkulku supistui ja matkustajaliikenteen rajoitukset vähensivät asiakkaiden halua investoida uusiin aluksiin ja laitteistoon. Myös laskenut olemassa olevien alusten käyttöaste laski varaosien ja huoltojen tarvetta. Matkustusrajoitukset vaikuttivat myös Wärtsilän toimintaan siten, että oma käyttöaste jäi matalaksi tehtailta ja kenttähuollossa, koska henkilöstö ei päässyt liikkumaan paikalle. (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 9-11)

Pandemian aikana Wärtsilän koko liikevaihto vuonna 2020 laski jopa 11 % 4 604 miljoonaan euroon (5 170) edellisvuoteen verrattuna. Palveluiden osuus liikevaihdossa laski 10 % 2 255 miljoonaan euroon (2 505). Laitteiden osuus puolestaan liikevaihdossa laski 12 % 2 349 miljoonaan euroon (2 665). Pandemia aikana Wärtsilän aiemmin esiteltyillä liiketoiminta-alueilla oli pieniä eroja. Wärtsilä Marine Powerin liikevaihto laski 9 % 1 748 miljoonaan euroon (1 923) edelliseen vuoteen verrattuna. Palveluiden osuus liikevaihdossa laski 14 % 1 096 miljoonaan euroon (1 279), kun yllättäen laitteiden liikevaihto puolestaan kasvoi 1 % 652 miljoonaan euroon (643). Wärtsilä Marine Systemsin liikevaihto laski 15 % 808 miljoonaan euroon (952) edelliseen vuoteen verrattuna. Palveluiden osuus liikevaihdosta jopa kasvoi 8 % 219 miljoonaan euroon (202), mutta laitteiden liikevaihto kuitenkin päättyi laskemaan 22 % 588 miljoonaan euroon (750). Liikevaihto Wärtsilä Voyagen osalta laski 12 % 248 miljoonaan euroon

(280) edelliseen vuoteen verrattuna. Laskun taustalla oli Wärtsilän mukaan pääasiassa COVID-19-pandemia, jonka vuoksi jouduttiin lykkäämään projekteja sekä muiden kuin sopimusperusteisten palveluiden kysyntä laski. Liikevaihto palveluiden osalta laski jopa 18 % 85 miljoonaan euroon (103). Liikevaihto laitteiden osalta puolestaan laski 8 % 163 miljoonaan euroon (177). Wärtsilä Portfolio Businessin liikevaihto laski 24 % 181 miljoonaan euroon (236) edelliseen vuoteen verrattuna. Wärtsilän mukaan COVID-19-pandemia heikensi kysyntää varsinkin Water & Waste ja Entertainment Systems - liiketoimintayksiköissä erityisesti risteilyalussegmentillä. (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 147, 153–154)

MEUR	2020	2019
Liikevaihto		
Marine Power	1 748	1 923
Marine Systems	808	952
Voyage	248	280
Energy	1 620	1 779
Portfolio Business	181	236
Yhteensä	4 604	5 170

Taulukko 9 Wärtsilän liikevaihto vuosina 2020 ja 2019 liiketoiminta-alueittain. (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s,176)

Pandemialla oli erilaiset vaikutukset Wärtsilän toimintaan eri maantieteellisillä alueilla. Suomessa liikevaihdossa näkyi merkittävä prosentuaalinen nousu, kun taas puolestaan huomattavampia laskuja tapahtui muualla Euroopassa ja Aasiassa.

MEUR	2020	2019
Liikevaihto		
Suomi	98	78
Muu Eurooppa	1 445	1 612
Aasia	1 570	1 968
Amerikka	1 077	1 098
Muut	415	414
Yhteensä	4 604	5 170

Taulukko 10 Wärtsilän liikevaihto maanosittain vuosina 2019 ja 2020. Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 177)

Wärtsilä pyrki ennakoivien toimenpitein minimoimaan COVID-19-pandemian kansainvälisen hillitsemisen toimenpiteiden aiheuttamia negatiivisia vaikutuksia. Wärtsilän toimenpiteitä oli lomautukset, rekrytoinnin rajoittaminen, työtuntien vähentäminen, sekä ulkoisten konsulttien käytön vähentäminen. Harkinnan varaisia kuluja myös vähennettiin ja kehitysprojekteja lykättiin kriittisiä lukuun ottamatta. Wärtsilä arvioi näillä toimilla olleen 100 miljoonan euron säästön vaikutus alkuperäisiin kustannusarvioihin verrattuna. Kustannukset materiaalien osalta laski luonnollisesti, koska toiminnan volyymin laski, joten tuotteita ei valmistettu edes yhtä paljoa. Wärtsilä kuitenkin kertoo, että pandemian vaikutuksesta kustannukset myös nousivat. Henkilöstön osalta tapahtui myös muutoksia, sillä 2019 vuoden lopussa työntekijöitä oli 18 795 ja vuoden 2020 lopussa heidän määränsä oli laskenut 5,3 % muuttaen työntekijöiden määrän 17 792 henkilöön. (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 145–147, 151)

Materiaalit ja palvelut	-2 551	-3 003
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-1 192	-1 260
Tuotot nettopositioiden suojista	-1	
Poistot ja arvonalentumiset	-174	-180
Liiketoiminnan muut kulut	-431	-578
Osuus osakkuus- ja yhteisyritysten tuloksista	3	-9

Taulukko 11 Wärtsilän vertailukelpoiseen liiketulokseen sisältyvät toiminnalliset kulut. (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 165)

Vaikeista olosuhteista huolimatta Wärtsilä pääsi mielestäni melko hyvään lopputulokseen vuodelta. Tulosta rasittivat kapasiteetin alhaisempi käyttöaste vallinneiden matkustusrajoitusten ja liikennöintikieltojen seurauksena, koronaviruksen aiheuttama kustannusten nousu ja palveluvolyymien lasku. Liiketulokseksi muodostui 234 miljoonaa euroa (362) eli 5,1 % liikevaihdosta (7,0). Liiketulos muutettuna vertailukelpoiseksi oli liiketulos 275 miljoonaa euroa (457) eli 6,0 % liikevaihdosta (8,8). Eriin, mitkä vaikuttivat vertailukelpoisuuteen sisältyi 41 miljoonaa euroa sekä yritysmyynteihin että rakennejärjestelyihin liittyviä kuluja (95). Oikaistu vertailukelpoinen EBITA oli 308 miljoonaa euroa (498) eli 6,7 % liikevaihdosta (9,6). Allokoitaviin hankintamenoihin liittyvät poistot olivat 33 miljoonaa euroa (41). Rahoituskulujen jälkeen tulokseksi ennen veroja muodostui 191 miljoonaa euroa (315). Tuloverojen jälkeen lopulliseksi tilikauden tulokseksi muodostui 133 miljoonaa euroa (218). (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 145, 147, 165)

MEUR	2020	2019
Liikevaihto	4 604	5 170
Valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen muutos	-104	137
Valmistus omaan käyttöön	19	18
Liiketoiminnan muut tuotot	61	67
Materiaalit ja palvelut	-2 551	-3 003
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-1 192	-1 260
Tuotot nettopositioiden suojista	-1	
Poistot ja arvonalentumiset	-174	-180
Liiketoiminnan muut kulut	-431	-578
Osuus osakkuus- ja yhteisyritysten tuloksista	3	-9
Liiketulos	234	362
prosentteina liikevaihdosta	5,1	7,0
Rahoitustuotot	16	27
Rahoituskulut	-59	-74
Tulos ennen veroja	191	315
Tuloverot	-58	-97
Tilikauden tulos	133	218

Taulukko 12 Wärtsilän konsernin tuloslaskelma 2020. Liitteet liitetiedoissa. (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 165)

Wärtsilän taseessa ei kokonaisuudessaan tapahtunut suuria muutoksia. Tase laski hieman edellisvuoteen verrattuna 6 232 miljoonaan euroon (6 389). Yrityksen omapääoma laski 2 188 miljoonaan euroon (2 410). Suurimmalta osin muutoksia tapahtui muuntoeron kasvaneena negatiivisena vaikutuksena ja kertyneiden voittovarojen pienenemisenä. Yrityksen velat kasvoivat hieman 3 975 miljoonaan euroon (3 920). Merkittävästi tähän vaikutti pitkä- ja lyhytaikaisten korollisten velkojen kasvu. Ostovelkojen huomattava lasku kuitenkin pienensi kokonaisvaikutusta. Varojen osalta pitkäaikaisissa varoissa ei tapahtunut yhtä huomattava poikkeamaa, vaan kaikkien erien yhteisvaikutuksesta arvo laski 2 427 miljoonaan euroon (2 518). Lyhytaikaisten varojen osalta taas poikkeamat olivat huomattavampia. Vaihto-omaisuus, myyntisaamiset ja sopimukseen perustuvat varat laskivat merkittävästi, mutta rahavaroissa tapahtui selkeä nousu 919 miljoonaan euroon (358). Lyhyt aikaiset varat muuttuivat 3 706 miljoonaan euroon (3 797). (Wärtsilä. Vuosikertomus 2020, 2021. s, 148, 167). Omaisuus erien lasku on mielestäni

helppo selittää seurauksena kysynnän laskulle. Wärtsilä ei kerro kuitenkaan tarkemmin mistä rahavarojen huomattava nousu johtuu.

KONSERNIN TASE		
MEUR	31.12.2020	31.12.2019
Varat		
Pitkäaikaiset varat		
Liikearvo	1 325	1 380
Aineettomat hyödykkeet	391	397
Aineelliset hyödykkeet	282	307
Käyttöoikeusomaisuuserät	162	185
Osuudet osakkuus- ja yhteisyrityksissä	23	42
Muut sijoitukset	19	18
Korolliset sijoitukset	1	1
Laskennalliset verosaamiset	183	155
Myyntisaamiset	30	19
Muut saamiset	11	15
Pitkäaikaiset varat yhteensä	2 427	2 518
Lyhytaikaiset varat		
Vaihto-omaisuus	1 192	1 365
Myyntisaamiset	922	1 237
Verosaamiset	27	42
Sopimukseen perustuvat varat	389	515
Muut saamiset	258	281
Rahavarat	919	358
Lyhytaikaiset varat yhteensä	3 706	3 797
Myytäväinä olevat omaisuuserät	99	82
Varat yhteensä	6 232	6 398
Oma pääoma ja velat		
Oma pääoma		
Osakepääoma	336	336
Ylikurssirahasto	61	61
Muuntoerot	-197	-114

Arvonmuutosrahasto	-9	-11
Etuuspohjaisen nettovelan uudelleenmäärittämisestä johtuvat erät	-45	-55
Kertyneet voittovarot	2 030	2 178
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma	2 177	2 396
Määräysvallattomien omistajien osuus	11	14
Oma pääoma yhteensä	2 188	2 410
Velat		
Pitkäaikaiset velat		
Korolliset velat	1 129	997
Laskennalliset verovelat	76	83
Eläkevelvoitteet	139	155
Varaukset	55	45
Sopimukseen perustuvat velat	51	38
Muut velat	1	1
Pitkäaikaiset velat yhteensä	1 451	1 317
Lyhytaikaiset velat		
Korolliset velat	198	99
Varaukset	269	278
Ostovelat	411	624
Verovelat	56	100
Sopimukseen perustuvat velat	926	880
Muut velat	664	622
Lyhytaikaiset velat yhteensä	2 524	2 603
Velat yhteensä	3 975	3 920
Myytävänä oleviin omaisuuseriin liittyvät velat	68	68
Oma pääoma ja velat yhteensä	6 232	6 398

Taulukko 13 Wärtsilän varat, oma pääoma ja velat. (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 167)

Wärtsilän pääomarakenteessa tapahtui huomattava muutos nettovelkaantumistaseen osalta. Yrityksen omavaraisuusasteessa poikkeama oli huomattavasti pienempi. Nettovelkaantumistasete laski 0,18 (0,30) rahavarojen huomattavan kasvun seurauksena, jonka vaikutuksesta korollisten nettovelkojen määrä laski selkeästi pienemmäksi, mitä vastaava luku oli edellisenä vuonna. Omavaraisuusaste laski hieman 38,1 prosenttiin

(40,8) vähentyneen oman pääoman seurauksena. (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 148, 214)

MEUR	2020	2019
Pitkäaikaiset korolliset velat	1 005	851
Pitkäaikaiset vuokrasopimusvelat	124	146
Lyhytaikaiset korolliset velat	156	58
Lyhytaikaiset vuokrasopimusvelat	42	42
Korolliset velat yhteensä	1 327	1 096
Korolliset saamiset	-1	-1
Rahavarat	-919	-358
Rahavarat myytävänä oleviin omaisuuseriin liittyen	-14	-11
Korolliset saamiset yhteensä	-933	-370
Korolliset nettovelat yhteensä	394	726
Oma pääoma yhteensä	2 188	2 410
Nettoveikaantumisaste	0,18	0,30
Osana pääomarakenteen hallintaa seurataan myös omavaraisuusastetta:		
Täseen loppusumma	6 232	6 398
Saadut ennakot	-452	-452
Omavaraisuusaste, %	38,1	40,8

Taulukko 14 Wärtsilän pääomarakenne. (Wärtsilä, Vuosikertomus 2020, 2021. s, 214)

3.3 Keskon vuosikertomus

Kesko on suomalainen kaupan alan yritys. Keskon liiketoiminta koostuu päivittäistavarakaupasta, rakentamisen ja talotekniikan kaupasta sekä autokaupasta. Keskon ketjutoiminta koostuu 1800 kaupasta Suomessa, Ruotsissa, Norjassa, Virossa, Latviassa, Liettuassa ja Puolassa. Kesko muodostaa K-kauppiaiden kanssa k-ryhmän, joka muodostaa Suomen suurimman ja Pohjois-Euroopan suurimpia kaupan alan toimijoita. (Kesko, 2021, Kesko lyhyesti.)

Kesko kertoo COVID-19-pandemian toimintaympäristön vaikuttaneen toimialoihin eri tavoin. Positiivista vaikutusta tapahtui ruokakaupoissa, koska ihmisiä oli enemmän kotona ja etätöissä. Kesko myös onnistui lisäämään ruuan verkkokaupan myyntiä, joka kasvoi jopa 400 %. Päivittäistavarakaupassa kuitenkin Food Service-liiketoiminnan

kysyntä laski, koska ravintolatoiminnan ja tapahtumien rajoitukset vaikuttivat kysyntään negatiivisesti. Rakentamisen ja talotekniikan osalta tilanne pysyi hyvänä. Rakennustyömailla työt jatkuivat ilman ongelmia, joten yritysasiakkaiden kanssa kauppa pysyi normaalina. Kuluttaja-asiakkaat nostivat kuitenkin kysyntää kasvaneen rakentamis- ja remontti-innon seurauksena. Autokaupan tilanne heikkeni. Uusien autojen saatavuudessa oli ongelmia tehtaiden tuotanto-ongelmien takia. Uusien autojen kysyntä laski samalla. Leasing- ja käytettyjen autojen kysyntä kuitenkin kasvoi. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Keskon suunta. s, 11–12)

Keskon liikevaihto kasvoi päivittäistavarakaupan osalta 3,6 % 5 732 miljoonaan euroon (5 531,2). Liikevaihto kasvoi kaikilla osa-alueilla Kespron food Service-liiketoimintaa lukuun ottamatta. Päivittäistavarakaupassa kokonaismarkkinat Suomessa arvioitiin kasvaneen n. 8,6 % ja Keskon osalta kasvu oli 9,4 %, mikä ylitti markkinakehityksen. Liikevaihto rakentamisen ja talotekniikan osalta kasvoi 4,8 % 3 639,5 miljoonaan euroon (3 472,8). Liikevaihto kasvoi Suomessa, Ruotsissa, Norjassa ja Puolassa, mutta Norjan ja Puolan liikevaihdon euromääräinen kehitys laski valtioiden valuuttojen heikentymisestä suhteessa euroon seurauksena. Baltiassa liikevaihto laski. Suomen osuus rakentamisen ja talotekniikan kaupan liikevaihdosta kasvoi 2 102,7 miljoonaan euroon (1 992,8) kasvaen 5,5 %. Liikevaihto kasvoi myös ulkomailla ollen 1 536,8 miljoonaa euroa (1 480) kasvaen 3,8 %. Autokaupan osalta liikevaihto kasvoi 3,3 % 892,6 miljoonaan euroon. Liikevaihdon kasvun selittää vuonna 2019 tapahtuneiden yrityskauppojen vaikutus liikevaihtoon. Vertailukelpoinen liikevaihto todellisuudessa laski 3,3 %, jos yrityskauppojen vaikutusta ei oteta huomioon. Lopullinen liikevaihdon kehitys antaa Keskon toiminnan muutoksesta hieman harhaan johtavan kuvan. Kesko raportoi kokonaisliikevaihdoksi 10 669,2 miljoonaa euroa (10 720,3), eli liike vaihto on laskenut 0,5 %. Tämä johtuu kuitenkin siitä, että omistussuhteiden muutoksen takia Kesko ei yhdistele tilinpäätökseen enää Kesko Senukaita tytäryrityksenä, vaan yhteisyrityksenä, jolloin liikevaihto huomioidaan vain omistussuuden mukaisesti. Ilman Kesko Senukain osuutta liikevaihdosta Keskon liikevaihto on 10 242,6 miljoonaa euroa (9 862). Seuraava taulukko havainnollistaa liikevaihdon muodostumista. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s, 11–14)

Liikevaihto segmentteittäin		
Milj. €	1-12/2020	1-12/2019
Päivittäistavarakauppa, Suomi	5 732,0	5 531,2
Päivittäistavarakauppa yhteensä	5 732,0	5 531,2
- josta segmenttien välistä	15,3	10,2
Rakentamisen ja talotekniikan kauppa, Suomi	2 102,7	1 992,8
Rakentamisen ja talotekniikan kauppa, muut maat*	1 536,8	1 480,0
Rakentamisen ja talotekniikan kauppa yhteensä	3 639,5	3 472,8
- josta segmenttien välistä	-0,7	-0,6
Autokauppa, Suomi	892,6	863,9
Autokauppa yhteensä	892,6	863,9
- josta segmenttien välistä	6,7	3,4
Yhteiset toiminnot ja eliminoinnit	-21,4	-5,9
Suomi yhteensä	8 705,8	8 382,0
Muut maat yhteensä*	1 536,8	1 480,0
Segmenttiedot yhteensä	10 242,6	9 862,0
Kesko Senukain yhdistelytavan muutoksen vaikutus**	426,6	858,3
Raportoitu jatkuvat toiminnot	10 669,2	10 720,3

Taulukko 15 Keskon liikevaihto segmentteittäin. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s, 32)

Keskon vuosi kulujen osalta ei eronnut valtavasti edellisestä vuodesta. Määrällisesti Keskolla kului n. 90 miljoonaa euroa vähemmän materiaaleihin ja palveluihin parantuneen kustannustehokkuuden takia. Varaston muutoksessa tapahtui huomattavin muutos, kun varastosta kuluneena vuonna luovutettiin enemmän tuotteita, kuin hankittiin. Kesko onnistui tekemään säästöjä myös henkilöstökulujen ja erityisesti palkkojen osalta. Säästöjä tapahtui myös liiketoiminnan muiden kulujen osalta markkinoinnissa ja muissa liikekuluissa. (Kesko. Vuosikertomus. Keskon suunta. 2020, 2021. s,11). Liiketoiminnan muissa tuotoissa tapahtui selkeä nousu, kun niiden määrä nousi lähes 110 miljoonaa euroa. Syy tähän löytyy palvelukorvauksien kasvulla, eli kauppiaas yrittäjien maksamilla

ketju- ja kauppapaikkamaksuilla. Lisäksi liiketoimintojen myyntivoitot kasvoi reilut 50 miljoonaa euroa. (Kesko, Vuosikertomus 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s, 70–71). Seuraava taulukko hahmottaa tapahtuneita muutoksia kuluissa.

Materiaalit ja palvelut	2.3	-9 148,3	-85,7	-9 238,4	-86,2
Varaston muutos		-6,9	-0,1	47,9	0,4
Liiketoiminnan muut tuotot	2.4	930,9	8,7	823,1	7,7
Henkilöstökulut	2.5	-750,7	-7,0	-775,4	-7,2
Poistot ja arvonalentumiset	3.2 3.3	-170,2	-1,6	-161,5	-1,5
Käyttöoikeusomaisuuserien poistot ja arvonalentumiset	3.4	-325,8	-3,1	-325,0	-3,0
Liiketoiminnan muut kulut	2.5	-605,5	-5,7	-643,0	-6,0

Taulukko 16 Keskon liiketoiminnasta syntyneet kulut. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s, 47)

Henkilöstön osalta Keskosssa tapahtui huomattava muutos. Henkilöstöä keskimäärin vuonna 2020 oli 17 629 (20 846) laskua tapahtui 15,4 %. Henkilöstö vuoden lopussa 2020 oli 17 650 (25 168). Suomen osalta työntekijöiden määrä pysyi lähes samana 12 647 (12 657). Muiden maiden osalta lasku oli valtava laskien 5 003 työntekijään (12 511). Syitä laskuun on pieneltä osin Keskon toteuttamat sopeutustoimet ensimmäiseltä vuosipuoliskolta kaikissa Keskon toiminta maissa. Suurempi vaikutus ulkomailla työskentelevän henkilökunnan määrään muodostui Kesko Senukain yhdistelytavan muutoksesta. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s,18)

Keskon liikevaihdon pienestä laskusta huolimatta yrityksen tulos kasvoi huomattavasti. Syitä liikevoiton kasvulle on aikaisemmin mainitut vaikutukset yrityksen kuluissa toiminnan tehostumisen ansiosta ja liiketoiminnan muiden tuottojen huomattavana kasvuna. Liikevoitto kasvoi 34,03 % vertailuvuodesta 600,2 miljoonaan euroon (447,8). Rahoituskulut laskivat hieman, mutta osuudet osakkuusyritysten tuloksista laskivat jopa 30 miljoonaa euroa, joten tulos ennen veroja kaventui 30,8 prosentin kasvuun 527,6 miljoonaan euroon (403,3). Verojen jälkeen lopulliseksi tilikauden tulokseksi Keskolle muodostui 435,5 miljoonaa euroa (333,6). Tuloksessa tapahtui 30,5 % kasvua edellisen vuoden tulokseen verrattuna. (Kesko. Vuosiraportti. Taloudellinen katsaus. 2020. s, 47)

Segmentteittäin vertailukelpoisessa liikevoitossa tapahtui erilaisia muutoksia. Päivittäistavarakaupassa liikevoitto kasvoi 14,4 % 357,2 miljoonaan euroon (327,9). Rakentamisen ja talotekniikan kaupassa liikevoitto kasvoi peräti 61,9 % 187,7 miljoonaan euroon (115,9). Autokaupan osalta vertailukelpoinen liikevoitto laski 12,7 % 23,4 miljoonaan euroon (26,8). (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Keskon suunta. s,5)

Milj. €	Liite	1.1.-31.12.2020	%	1.1.-31.12.2019	%
Jatkuvat toiminnot					
Liikevaihto	2.1	10 669,2	100,0	10 720,3	100,0
Materiaalit ja palvelut	2.3	-9 148,3	-85,7	-9 238,4	-86,2
Varaston muutos		-6,9	-0,1	47,9	0,4
Liiketoiminnan muut tuotot	2.4	930,9	8,7	823,1	7,7
Henkilöstökulut	2.5	-750,7	-7,0	-775,4	-7,2
Poistot ja arvonalentumiset	3.2 3.3	-170,2	-1,6	-161,5	-1,5
Käyttöoikeusomaisuuserien poistot ja arvonalentumiset	3.4	-325,8	-3,1	-325,0	-3,0
Liiketoiminnan muut kulut	2.5	-605,5	-5,7	-643,0	-6,0
Osuus yhteisyritysten tuloksista		7,5	0,1	-	-
Liikevoitto		600,2	5,6	447,8	4,2
Korkotuotot ja muut rahoitustuotot	4.4	11,7	0,1	14,0	0,1
Korkokulut ja muut rahoituskulut	4.4	-10,5	-0,1	-9,1	-0,1
Leasingvelkojen korkokulut	4.4	-83,3	-0,8	-95,4	-0,9
Valuuttakurssierot	4.4	-4,7	0,0	-0,8	0,0
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	4.4	-86,8	-0,8	-91,4	-0,9
Osuus osakkuusyrittien tuloksista		14,3	0,1	46,8	0,4
Tulos ennen veroja		527,6	4,9	403,3	3,8
Tuloverot	2.7	-92,3	-0,9	-69,6	-0,6
Tilikauden tulos, jatkuvat toiminnot		435,3	4,1	333,6	3,1
Lopetetut toiminnot					
Tilikauden tulos lopetetuista toiminnoista		-		11,6	0,1
Tilikauden tulos		435,3	4,1	345,2	3,2

Taulukko 17 Keskon konsernin tuloslaskelma 2020. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s, 47)

Keskon tase laski vuonna 2020 3,7 % 6 641,9 miljoonaan euroon (6899,3), eli 257,4 miljoona euroa. Varojen osalta merkittävimmät muutokset tapahtuivat liikearvon kasvulla. Liikearvo kasvoi yrityskauppojen seurauksena, jossa Kesko lisäsi omistuksiaan. Toinen merkittävä erä oli käyttöomaisuuserien pienentyminen. Erään vaikutti tapahtuneet poistot ja Kesko Senukain yhdistelytavan muutos. Myös osuudet osakkuus- ja yhteisyrityksistä kasvoi huomattavasti. Tähänkin erään vaikutti Kesko Senukain yhdistelytavan muutos osaksi tätä erää. Keskon pitkäaikaiset varat kokonaisuudessaan laski 4 433,8 miljoonaan euroon (4 602,9). Lyhytaikaisissa varoissa tapahtui varaston arvossa huomattava lasku. Tämäkin ilmiö selittyi Kesko Senukain yhdistelytavan muutoksesta. Muut korottomat saamiset kasvoivat huomattavasti kasvaneiden siirtosaamisten ja korottomien lainojen- ja muiden saamisten osalta. Käypään arvoon kirjattavat rahoitusvarat kasvoivat myös rahaston käyvänarvon nousun seurauksena. Lyhytaikaisien varojen määräksi muodostui 2 198,2 miljoonaa euroa (2 234,5). (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s, 49, 80–81, 86–91, 95–96, 106). Pääomien osalta tapahtui muutoksia. Omapääoma pysyi pääosin samanlaisena. Muutoksia tapahtui kuitenkin kertyneiden voittovarojen kasvun osalta. Määräysvallattomien omistajien osuus omasta pääomasta hävisi vuoden aikana tapahtuneiden yrityskauppojen osalta. Erityisesti Kesko Senukain yhdistelytavan muutos vaikutti tähän erään. Keskon omaksi pääomaksi muodostui 2 189,3 miljoonaa

euroa (2 140,8) kasvaen 2,27 %. Pitkäaikaisissa veloissa tapahtui merkittävämpi muutos. Pitkäaikaiset korolliset velat ja leasingvelat laskivat huomattavasti. Koska leasing velat koostuvat Keskona kiinteistöjen, koneiden ja laitteiden vuokraamisesta, vähenee erä vuosittain eräänlaisena poistona. Kesko kertoi karsineensa investointeja poikkeusolojen vuoksi turvataksaan kassavirtaa, joten tämän vuoksi pitkäaikaiset velat ovat laskeneet. Muissa erissä ei tapahtunut merkittäviä muutoksia. Pitkäaikaiset velat laskivat 15 % 2 187,7 miljoonaan euroon (2 573,0). Lyhytaikaisten velkojen osalta poikkeamat eivät ole mielestäni merkittäviä ja mielestäni ne ovat muodostuneet suunnitelmien mukaisesti. Kokonaisuudessaan määräksi muodostui 2 262,6 miljoonaa euroa (2 174,7) kasvaen 4 %. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s, 5, 89, 117–118)

Konsernitase					
Milj. €	Liite	31.12.2020	%	31.12.2019	%
VARAT					
Pitkäaikaiset varat					
Aineelliset hyödykkeet	3.2	1 450,8		1 487,9	
Liikearvo	3.3	572,1		479,0	
Aineettomat hyödykkeet	3.3	205,2		205,6	
Käyttöoikeusomaisuuserät	3.4	1 819,0		2 191,3	
Osuudet osakkuus- ja yhteisyrityksissä	3.8 5.2	199,1		57,8	
Käypään arvoon tulosvaikuttaisesti kirjattavat rahoitusvarat	4.3 4.5	22,7		20,6	
Pitkäaikaiset saamiset	4.3 4.5	73,8		59,9	
Laskennalliset verosaamiset	2.7	1,5		7,6	
Eläkesaamiset	3.7	89,6		93,2	
Pitkäaikaiset varat yhteensä		4 433,8	66,8	4 602,9	66,7
Lyhytaikaiset varat					
Vaihto-omaisuus	3.5	836,9		1 037,7	
Korolliset saamiset	3.6 4.5	12,3		2,2	
Myyntisaamiset	3.6 4.3 4.5	776,5		804,7	
Tuloverosaamiset	3.6	1,6		14,4	
Muut korottomat saamiset	3.6 4.5	265,0		206,6	
Käypään arvoon tulosvaikuttaisesti kirjattavat rahoitusvarat	4.3 4.5	119,8		10,1	
Jaksotettuun hankintamenoön kirjattavat rahoitusvarat	4.3 4.5	31,7		34,5	
Rahavarat		154,5		124,4	
Lyhytaikaiset varat yhteensä		2 198,2	33,1	2 234,5	32,4
Myytävänä oleviksi luokitellut pitkäaikaiset omaisuuserät		9,9	0,1	61,9	0,9
Varat yhteensä		6 641,9	100,0	6 899,3	100,0

Taulukko 18 Keskon taseen pitkä- ja lyhytaikaiset varat. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s, 49)

Milj. €	Liite	31.12.2020	%	31.12.2019	%
OMA PÄÄOMA JA VELAT					
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma					
Osakepääoma	4.2	197,3		197,3	
Ylikurssirahasto	4.2	197,8		197,8	
Muut rahastot	4.2	266,8		267,0	
Muuntoerot	4.2	-20,0		-21,3	
Arvonmuutosrahasto	4.2	-2,0		0,6	
Kertyneet voittovarot		1 549,3		1 384,4	
		2 189,3	33,0	2 025,8	29,4
Määräysvallattomien omistajien osuus	5.1	-	-	115,0	1,7
Oma pääoma yhteensä		2 189,3	33,0	2 140,8	31,0
Pitkäaikaiset velat					
Korolliset pitkäaikaiset velat	4.3 4.5 4.6	408,7		477,3	
Leasingvelat	4.5 4.6	1 712,3		2 039,0	
Korottomat pitkäaikaiset velat	4.3 4.5	29,5		29,8	
Laskennalliset verovelat	2.7	16,4		6,8	
Eläkevelvoitteet		0,4		0,4	
Varaukset	3.9	20,3		19,7	
Pitkäaikaiset velat yhteensä		2 187,7	32,9	2 573,0	37,3
Lyhytaikaiset velat					
Lyhytaikaiset korolliset velat	4.3 4.5 4.6	182,6		137,8	
Leasingvelat	4.5 4.6	312,7		383,2	
Ostovelat	4.3 4.5	1 091,3		1 029,9	
Muut korottomat velat	4.3 4.5	218,1		207,9	
Tuloverovelat	4.5	35,2		11,8	
Siirtovelat	4.3 4.5	405,1		387,6	
Varaukset	3.9	17,7		16,4	
Lyhytaikaiset velat yhteensä		2 262,6	34,1	2 174,7	31,5
Myytävänä oleviksi luokiteltuihin pitkäaikaisiin omaisuuseriin liittyvät velat		2,3	0,0	10,9	0,2
Velat yhteensä		4 452,6	67,0	4 758,5	69,0
Oma pääoma ja velat yhteensä		6 641,9	100,0	6 899,3	100,0

Taulukko 19 Keskon Taseen Omapääoma ja velat. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, taloudellinen katsaus. s, 50)

Pääomarakenteeseen ei syntynyt valtavia poikkeamia kuluneen vuoden aikana. Omavaraisuus aste kasvoi 1,9 % kasvaneen pääoman ja pienentyneiden velkojen seurauksena, jolloin taseen loppusumma muodostui edellisvuotta pienemmäksi. Nettovelkaantumisaste supistui lähes 30 % yksikköä. Tähän vaikuttivat myös velkojen määrän pienentyminen ja likvidien rahavarojen kasvu kuten rahavarat ja käypään arvoon kirjattavat rahoitusvarat. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s,10, 38, 40)

Oma pääoma	2 189,3	2 140,8
Taseen loppusumma	6 641,9	6 899,3
Saadut ennakot	32,8	34,6
Omavaraisuusaste, %	33,1	31,2
<hr/>		
Nettovelkaantumisaste, %	105,5	134,0

Taulukko 20 Keskon Nettovelkaantumis- ja omavaraisuusaste. (Kesko, Vuosiraportti 2020, 2021, Taloudellinen katsaus. s, 10, 40)

4 TULOKSET

Tässä luvussa on raportoitu havaitut tutkimustulokset ja on analysoitu niitä siltä osin, mikä on mahdollisesti vallinneen COVID-19-pandemian luoman toimintaympäristön seurausta, sekä mikä on muiden syiden aiheuttamaa seurausta. Lopussa esitellään arvioita tutkimuksen luotettavuudesta.

4.1 Tulosten raportointi ja analysointi

Jokainen tutkituista yrityksistä on laatinut konsernitilinpäätöksensä Euroopan unionissa hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Laaditut konsernitilinpäätökset on esitelty osana jokaisen yrityksen laatimaa vuosikertomusta.

Konsernitilinpäätöksistä ilmenee, miten COVID-19-pandemia on vaikuttanut yrityksiin hyvin eri tavalla toimialan mukaan. Lisäksi yrityksiä vuosikertomuksissa avataan tarkemmin, mistä tilinpäätökseen saadut luvut ovat muodostuneet ja mitkä tekijät niihin on vaikuttanut. Tutkimuksessa kävi ilmi, että tapahtuneisiin muutoksiin löytyi syitä muualtakin, kuin pandemiasta, eikä pandemia vaikuttanut yhtä merkittävästi kaikilla toimialoilla.

Finnairin osalta voidaan puhua, että COVID-19-pandemia vaikeutti tai osaltaan jopa esti liiketoiminnan harjoittamista määrättyjen matkustusrajoitusten vuoksi. Liikevaihdon osalta tapahtui raju pudotus, kun liikevaihto oli vain 26,8 % edellisen vuoden liikevaihdosta. Kuluja karsittiin siten, miten se oli mahdollista, mutta laajan käyttöomaisuuden vuoksi kiinteiden kustannusten osuus on Finnairilla suuri, eikä leikkauksia voitu tehdä määräänsä enempää. Tulos lopulta muodostui 654,4 miljoonaa euroa tappiolliseksi, kun ei oteta huomioon tappiontasauksen tuomaa verohyötyä tulevina vuosina. Pudotus on hurja ja merkittävä Finnairin toimintakyvyn jatkumisen kannalta, sillä edellisenä vuonna positiivinen tulos on ollut 74,5 miljoonaa euroa, joten tappioiden kattaminen vastaavalla tuloksella vie useamman vuoden.

Tappioiden kattamiseksi Finnair joutui nostamaan velan määrää taseessa huomattavasti, jotta yritys pysty jatkamaan toimintaansa ja selviytymään pakollisista maksuistaan. Nettovelkaantumisaste nousikin 153,2 %:iin kasvaen lähes 100 prosenttiyksikköä. Tilanne ei ole Finnairille mielestäni ylitsepääsemätön, mutta yritys ei välttämättä kestä tällä pääomarakenteella, jos lähitulevaisuudessa tapahtuu uusi yllättävä kriisi.

Wärtsilän osalta COVID-19-pandemiolla oli haitallisia vaikutuksia yrityksen toimintaan. Pandemia vaikeutti loppumarkkinoilla toimimista vallitsevien matkustusrajoitusten vuoksi. Asiakkaiden varovainen toiminta vähensi heidän investointejaan ja olemassa olleiden alusten alentunut käyttöaste vähensi varaosien ja huoltojen tarvetta. Myös Wärtsilän oma käyttöaste oli alhaisempi tilauskertymän laskiessa. Pandemia ei kuitenkaan lamauttanut Wärtsilän toimintaa samalla tavalla kuin Finnairin. Liikevaihto laski 89 %:iin edellisestä vuodesta. Kuluja pystyttiin karsimaan tehokkaasti sieltä, mistä se oli mahdollista. Lopulliseksi tulokseksi muodostui 133 miljoonaa euroa laskien lähes 100 miljoonaa euroa edellisestä vuodesta. Kaikesta huolimatta tulos oli kuitenkin positiivinen ja reilusti. Mielestäni vaikeista oloista huolimatta Wärtsilä selviytyi vuodesta hyvin.

Wärtsilällä ei taseessa tapahtunut valtavia muutoksia, eikä muutokset ole mielestäni tavanomaisuudesta poikkeavia. Nettovelkaantumisaste laski 18 %:iin, joten yrityksellä on vakaat lähtökohdat aloittaa uusi toimintavuosi. Pääomarakenne kestää mielestäni uudenkin kriisin lähitulevaisuudessa.

Keskon vuosi oli mielestäni erittäin mielenkiintoinen. COVID-19-pandemia vaikutti yrityksen toimintaan vaihtelevasti segmentin mukaan. Pandemia ei ollut kuitenkaan ainoa tekijä, joka vaikutti yrityksen toimintaan. Keskon yhden tytäryhtiön yhdistelytapa tilinpäätöksessä muuttui vuoden aikana, mikä puolestaan aiheutti heilahduksia luvuissa. Keskon liikevaihto kokonaisuudessaan laski noin 0,5 prosenttia edellisen vuoden liikevaihdosta. Epävakaan tilanteen takia Keskon toimi tarkkaan vuoden 2020 aikana ja tehosti toimintaansa parhaansa mukaan ja karsi turhia kuluja. Tämän ansiosta kulut laskivat. Vaikka tapahtuneet leikkaukset tapahtuivat pandemian aiheuttaman tilanteen vuoksi, olisi Kesko voinut tehdä nämä toimet jo aikaisemminkin. Toiminnan tehostamisen ja voitollisten yritysmyyntien takia Keskon tulos kasvoi huomattavasti. Lopulliseksi tulokseksi muodostui 435,4 miljoonaa euroa, mikä oli 90 miljoonaa euroa

enemmän edelliseen vuoteen verrattuna. Erityisen mielenkiintoista tässä on, että yritys pystyi kasvattamaan tulosta, vaikka liikevaihto laski.

Keskon taseessa ei tapahtunut huomattavia muutoksia, ja suurin osa tapahtuneista muutoksista selittyy vuoden aikana tapahtuneella tytäryhtiön yhdistelytavan muutoksesta yhteisyritykseksi. Nettovelkaa yrityksellä oli valmiiksi melko paljon. Nettovelka laski kuitenkin lähes 30 % yksikköä 105,4 %:iin. Pääomarakenne on parantumaan päin, mutta mielenkiintoista olisi ollut yrityksen kyky selviytyä, jos pandemia olisi vaikuttanut Keskon toimintaan negatiivisesti.

4.2 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi

Kriittisen analyysin kannalta tutkimuksessa on olennaista, että tutkimuksessa käytettävät arvioinnin kriteerit kohtaavat tutkimuksen metodologian, tavoitteet ja oletukset. (Eriksson, P. & Kovalainen, A., 2008, s, 290.) Kun laadullista tutkimusta arvioidaan, tutkielman yleisyys ja luotettavuus muodostavat yleisesti käytetyt kriteerit. (Vilka, H., 2015.)

Tutkimuksen onnistumisen kannalta yksi tärkeimmistä asioista on lukijan vakuuttaminen tulosten luotettavuudesta. Laadullista tutkimusta voidaan pitää luotettavana, tulkittu materiaali ja tutkimuksen tutkimuskohde ovat yhteensopivia. Teorian muodostukseen ei ole myöskään saanut vaikuttaa satunnaiset tai epäolennaiset tekijät. (Varto, J., 1992, s, 103–104.) Tutkijan on tekstissään perusteltava, mistä joukosta valinta on tehty, millä perusteella näihin ratkaisuihin on päädytty, sekä arvioimaan ratkaisujen tarkoituksen mukaisuutta ja toimivuutta tutkimuksen tavoitteiden kannalta. (Vilka, H., 2015.)

Luotettavuutta arvioitaessa tulisi huomioida puolueettomuusnäkökulma. Luotettavuuteen vaikuttaa tutkimuksen ja tutkijan läpinäkyvyys työssä, jolloin on mahdollista arvioida tutkijan arvojen ja valintojen vaikutusta tutkimukseen. (Tuomi, J. & Sarajärvi, A., 2002, s, 133.) Oman arvioni mukaan tutkimus täyttää kriteerit, jotta tuloksia voidaan pitää luotettavina tutkimuksessa olleiden yritysten osalta. Mielestäni tuloksia ei voi kuitenkaan yleistää tutkimuksessa olleiden yritysten koko toimialaan, mutta niitä voi pitää suuntaa antavana, miten pandemia on vaikuttanut yrityksiä toimintaympäristöön.

5 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Luvussa pyritään kootusti vastaamaan esitettyihin tutkimuskysymyksiin ja esittelemään saadut johtopäätökset. Lopuksi vielä kerrotaan mahdollisista aihepiirin jatkotutkimusmahdollisuuksista tutkijan näkökulmasta.

5.1 Vastaukset tutkimuskysymyksiin

Tutkimuskysymyksiin pyrittiin vastaamaan perehtymällä eri toimialalla toimivien yritysten vuosikertomuksiin. Vuosikertomuksista pyrittiin jokaisen yrityksen kohdalta etsimään tilinpäätöksen tietoja, kuten tilinpäätöserien muodostamia taulukkoja ja tarkentavia tietoja, mistä tilinpäätöserät muodostuvat ja minkä takia muutoksia on tapahtunut. Vuosikertomuksista pyrittiin myös etsimään, miten yritykset ovat raportoineet COVID-19-pandemian vaikutuksista yrityksen toimintaan. Tutkitut vuosikertomukset olivat yrityksiensä ensimmäisiä julkaistuja vuosikertomuksia COVID-19-pandemian ympäristössä toimimisen jälkeen.

Liikevaihdon osalta Finnairin myynti romahti laskien 3 097,7 miljoonasta eurosta vain 829,2 miljoonaan euroon. Tilikauden tulos jäi peräti 654,4 miljoonaa euroa tappiolliseksi, kun ei oteta huomioon tappiontasauksesta tulevaa verohyötyä huomioon. Tulos oli edellisenä vuonna 74,5 miljoonaa euroa. Wärtsilän kohdalla liikevaihto supistui, mutta ei voida puhua romahtamisesta. Liikevaihdoksi muodostui 4 604 miljoonaa euroa laskien hieman edellisen vuoden 5 170 miljoonasta eurosta. Liikevaihdon tavoin myös tulos supistui hieman ollen lopulta 133 miljoonaa euroa, kun tulos vuotta aikaisemmin oli 218 miljoonaa euroa. Myös Keskon liikevaihto laski hieman 10 669,2 miljoonaa euroon, kun luku oli vuotta aiemmin 10 720,3 miljoonaa euroa. Muista poiketen Kesko kuitenkin pystyi parantamaan tulostaan. Tulos oli 435,3 miljoonaa euroa ja vuotta aikaisemmin 345,2 miljoonaa euroa.

COVID-19-pandemia vaikutti voimakkaasti Finnairin toimintaan. Koska yrityksen toiminta perustuu suurimmalta osalta matkustajalentoista ja siihen liittyvästä oheismyynnistä, laskivat maailmalla määräytyvät matkustamisrajoitukset huomattavasti

lentojen kysyntää ja osaltaan jopa esti kokonaan Finnairia toimimasta ympäristössään. Rahdin osalta tapahtui matalin lasku, koska se ei ollut riippuvainen yhtä lailla rajoituksista, mutta globaalit rahtimarkkinat laskivat pandemian takia. Pandemia ei vaikuttanut suoraan kovinkaan vahvasti Wärtsilän toimintaan, vaan sidosryhmien kautta. Pandemia vaikutti suoraan kenttähuoltoon, koska työntekijät eivät päässeet kohteeseen matkustusrajoitusten vuoksi. Muuten pandemian vaikutuksesta merenkulkumarkkinat supistuivat kauppamerenkulun osalta ja matkustusrajoitukset rajoittivat matkustaja/risteily matkailua. Wärtsilän asiakkaat olivat varovaisia investointien osalta uusiin aluksiin ja laitteisiin. Myös asiakkaiden alusten matalampi käyttöaste laski varaosien ja huoltojen tarvetta. Keskkoon pandemia vaikutti monin eri tavoin. Päivittäistavara kaupan osalta kysyntä kasvoi voimakkaasti ihmisten ollessa enemmän kotona ja etätöissä. Ravintola toiminta kuitenkin laski samojen syiden ja tapahtumarajoitusten vuoksi. Rakentamisen ja talotekniikan osalta kysyntä kasvoi erityisesti kuluttaja-asiakkaiden osalta kasvaneen rakentamis- ja remontointi innon seurauksena. Lisäksi yritysasiakkaiden kysyntä pysyi vahvana, koska rakennustyömailla ei ollut pandemian seurauksena suurempia häiriöitä. Autokaupan osalta toiminnassa oli enemmän häiriöitä, sillä uusien autojen satavuudessa oli haasteita tehtaiden ollessa pandemian vuoksi suljettuna alkuvuodesta. Käytettyjen autojen osalta kysyntä kuitenkin vahvistui.

Finnair on vuosikertomuksessaan raportoinut erittäin kattavasti COVID-19-pandemian vaikutuksista yrityksen toimintaan. Jo heti ensimmäisenä asiana katsauksessa kuluneeseen vuoteen kerrontaan, miten pandemia on vaikuttanut merkittävästi Finnairin toimintaan. Pandemia on mainittu useaan kertaan toimintakertomuksessa. Liiketoimintaympäristön raportoinnissa, strategiassa ja riskien hallinnassa on jokaisella osa-alueella raportoitu laajasti pandemiasta. Erityisesti pandemian haitallista vaikutusta yrityksen liiketoimintaan painotetaan vuosikertomuksessa ja syytetään heikosta vuodesta täysin pandemiaa. Tilinpäätöksessä on jopa oma kappale sille, miten pandemia on vaikuttanut konsernitilinpäätökseen. Finnair on raportoinut myös laajasti pandemian vaikutuksesta henkilöstön työllisyyteen. Myös Wärtsilä kertoo, miten pandemia on vaikuttanut vuoden aikana yrityksen toimintaan. Wärtsilä korostaa pandemian vaikutuksia markkinoihin, joilla yritys toimii ja arvioi, miten pandemia vaikuttaa markkinoihin edelleen. Wärtsilä painottaa raportoinnissaan eniten kuitenkin sitä, miten se on panostanut turvaamaan työntekijöiden terveyttä pandemialta keskittyen samalla

heidän hyvinvointinsa ylläpitoon ja parantamiseen. Wärtsilä kertoo raportoinnissaan pandemian painaneen tulosta alaspäin ja heikomman vuoden johtuvan pääasiassa pandemian vaikutuksista. Kesko on raportoinut, miten pandemia on vaikuttanut sen toimintaan eri toimialoilla, ja millaisia toimia on tehty vaikutusten lieventämiseksi. Kesko raportoi pandemian vaikutuksen tuloksen kehitykseen olleen alle puolet. Kesko myöskin tunnistaa pandemian toimintaympäristössään ja riskitekijänä, muttei painota sitä enempää. Suurempi huomio keskittyy työntekijöiden ja asiakkaiden terveyden turvaamiseen heidän asioidessa Keskon liikkeissä.

5.2 Jatkotutkimuksen mahdollisuudet

Tutkimuksia COVID-19-pandemiaan liittyen julkaistaan yhä enemmän kriisin edetessä ja muuttuessa. Koko ajan on myös entistä enemmän tietoa, miten pandemia ja toimet sen torjumiseksi ovat vaikuttaneet yhteiskuntaan yrityksissä ja yksittäisten ihmisen tasolla. Tutkimuksen tekeminen helpottuu lisääntyneen datan ja luotettavamman/tutkitun tiedon lisääntyessä.

Tutkielman edetessä alkoi ymmärtää, miten laajalle aihepiiri ulottuu, joten aiheen rajausta oli tärkeässä asemassa omaa tutkielmaa tehdessä. Oman tutkielman olisi voinut tehdä lukuisista eri näkökulmista aiheeseen esimerkiksi yritysten sijaan kuluttajien tasolla tapahtuneesta talouden muutoksesta. Jatkotutkimuksia ajatellen tutkimusta voisi tehdä keskittyen yhdellä toimialalla toimiviin yrityksiin, jolloin myös niissä tapahtuneita mahdollisia muutoksia olisi helpompi vertailla keskenään. Lisäksi se antaisi laajemman kuvan pandemian vaikutuksesta toimialaan. Myös haastatteluiden lisääminen tutkimukseen antaisi lisää syvällisempää tietoa aiheesta. Tutkimukseen voisi myös lisätä näkökulmia rahavirtojen muutoksesta, sijoittajaviestinnän muutoksesta ja miten vastuullisuudesta on pystytty pitämään kiinni vaikeina aikoina.

LÄHTEET

Kirjallisuus

- Eriksson, P. & Kovalainen, A. (2008). *Qualitative Methods in Business Research*. London: SAGE Publications
- Harmaala, M. & Jallinoja, N. (2013). *Yritysvastuu ja menestyvä liiketoiminta*. Helsinki: Sanoma Pro.
- Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. (2009). *Tutki ja kirjoita*. Helsinki: Tammi.
- Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R. (2019). *Yrityksen laskentatoimi*. Helsinki: Alma Talent
- Kallunki, J-P. *Tilinpäätösanalyysi*. (2014). Helsinki: Talentum Media
- Koley, T, K., & Dhole, M. (2021). *The COVID-19 pandemic: the deadly coronavirus outbreak*. London: Routledge.
- Mäkelä, L., Reponen, M. & Honkamäki, T. (2016). *Konsernitilinpäätöksen laadinta*. Helsinki: Talentum Pro.
- Tuomi, J., & Sarajärvi, A. (2002). *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi*. Helsinki: Tammi.
- Varto, J. (1992). *Laadullisen tutkimuksen metodologia*. Helsinki: Kirjayhtymä.
- Vilkkä, H. (2015). *Tutki ja kehitä (4. uudistettu painos ed.)*. Jyväskylä: PS-kustannus.

Viranomaislähteet

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336

Moilanen, R., Ruotsalainen, K. & Taskinen, K. 2020. Talouden tilannekuva. Tilastokeskus. Päivitetty 18.12.2020. Viitattu 17.2.2021
<http://www.stat.fi/ajk/koronavirus/koronavirus-ajankohtaista-tilastotietoa/miten-vaikutukset-nakyvat-tilastoissa/talouden-tilannekuva>

THL. 2021. Varmistetut koronataipaukset Suomessa. Viitattu 17.2.2021
<https://experience.arcgis.com/experience/d40b2aaf08be4b9c8ec38de30b714f26>

Valtioneuvosto. 2020. Opetus- ja kulttuuriministeriö, Sosiaali- ja terveysministeriö, Valtioneuvoston viestintäosasto. Viitattu 17.2.2021. <https://valtioneuvosto.fi/-/10616/valmiuslain-kayttoonottoasetus-eduskunnalle>

Valtioneuvosto. 2020. Sosiaali- ja terveysministeriö, Valtionneuvoston viestintäosasto. Viitattu 17.2.2021. <https://valtioneuvosto.fi/-/10616/hallitus-paatti-suosituksista-koronaviruksen-leviamisen-hillitsemiseksi>

Muut lähteet

Anttila, V-J. 2020. Uusi koronavirus (COVID-19). Julkaistu 12.10.2020. Helsinki: Kustannus Oy Duodecim. Viitattu 17.2.2021. https://www.terveyskirjasto.fi/terveyskirjasto/tk.koti?p_artikkeli=dlk01257&p_hakusan_a=covid-19

Finnair. 2021. Suomalaisten portti maailmalle. Viitattu 20.11.2021 <https://company.finnair.com/fi/finnair-yrityksena>

Finnair. 2021. Vuosikertomus. 2020. Saatavilla https://investors.finnair.com/~/_media/Files/F/Finnair-IR/documents/fi/reports-and-presentation/2021/vuosikertomus-2020.pdf Tallennettu 26.9.2022

Kesko. 2021. Keskon vuosiraportti. Keskon suunta. Saatavilla https://www.kesko.fi/globalassets/03-sijoittaja/raporttikeskus/2021/q1/Kesko_Vuosiraportti_2020_Keskon_suunta.pdf Tallennettu 26.9.2022

Kesko. 2021. Kesko lyhyesti. Viitattu 20.11.2021. <https://www.kesko.fi/yritys/>

Kesko. 2021. Keskon vuosiraportti. Taloudellinen katsaus. Saatavilla https://www.kesko.fi/globalassets/03sijoittaja/raporttikeskus/2021/q1/Kesko_Vuosiraportti_2020_Taloudellinen_katsaus.pdf Tallennettu 26.9.2022.

Wärtsilä. 2021. Tämä on Wärtsilä. Viitattu 20.11.2021. <https://www.wartsila.com/fi/wartsila>

Wärtsilä. 2021. Wärtsilä vuosikertomus 2020. Saatavilla https://www.wartsila.com/docs/default-source/investors/investors-fi/taloudellinen-aineisto/vuosikertomukset/w%C3%A4rtsil%C3%A4-vuosikertomus-2020-highres.pdf?sfvrsn=e97e8f44_4 Tallennettu 26.9.2022

Scott, G. 2021. Investopedia. Viitattu 9.4.2021. <https://www.investopedia.com/terms/b/blackswan.asp#:~:text=What%20is%20a%20Black%20Swan%3F%20A%20black%20swan,the%20widespread%20insistence%20they%20were%20obvious%20in%20hindsight.>

Kajander, R. 2019. Yle-uutiset. Viitattu 17.2.2021. <https://yle.fi/uutiset/3-11183390>

Nordnet. 2021. Pörssit ja markkinat. Viitattu 9.4.2021. <https://www.nordnet.fi/markkinakatsaus/osakekurssit?exchangeCountry=FI>

Terveyskirjasto. 2020. Lääketieteen sanasto. Epidemia, Pandemia. Viitattu 17.2.2021.
https://www.terveyskirjasto.fi/terveyskirjasto/tk.koti?p_artikkeli=ltt02478