



**YRITYKSEN TALOUDEN HALLINTA EPÄVARMOISSA
MARKKINAOLOSUHTEISSA**

Managing enterprises finances in uncertain market conditions

Lappeenrannan–Lahden teknillinen yliopisto LUT

Tuotantotalouden kandidaatintyö

2023

Veeti Kepponen

Tarkastaja: Yliopisto-opettaja Leena Tynninen

TIIVISTELMÄ

Lappeenrannan–Lahden teknillinen yliopisto LUT

LUT Teknis-luonnontieteellinen

Tuotantotalous

Veeti Kepponen

Yrityksen talouden hallinta epävarmoissa markkinaolosuhteissa

Tuotantotalouden kandidaatintyö

2023

52 sivua, 11 kuvaa, 4 taulukkoa ja 1 liite

Tarkastaja: Yliopisto-opettaja Leena Tynninen

Avainsanat: taloudenhallinta, kustannustenhallinta, strategia, epävakaaat markkinat, riskienhallinta, Stora Enso

Keywords: financial management, cost management, strategy, volatile markets, risk management, Stora Enso

Yrityksien liiketoimintaan vaikuttaa lukemattomat eri tekijät, mutta tässä työssä tarkastellaan millainen vaikutus markkinoiden epävakaudella on yrityksen toimintaan. Epävarmoja markkinaolosuhteita syntyy monista eri syistä, mutta työ on rajattu finanssikriisin aiheuttamaan taloudelliseen taantumaa sekä covid-19-viruksesta aiheutuneisiin markkinoiden heilahteluihin.

Työ muodostuu kirjallisuuskatsauksesta sekä empiirisestä osiosta, joissa selvitetään miten yritykset pystyvät ennakoimaan sekä mukauttamaan toimintaansa taloudenhallinta prosessin kannalta, jotta markkinaolosuhteet vaikuttavat mahdollisimman vähän yritykseen. Empiirisessä osiossa hyödynnetään yhtä case-yritystä ja osion aineisena toimii pääosin yrityksen vuosikertomukset.

Työssä havaittiin, että yrityksen kannattavuus, vakaavaraisuus ja riskit ovat kaikki tärkeitä elementtejä yrityksen talouden kannalta. Yrityksen liiketoiminnan keskeisenä osana on myös strategia, joka hyvin muodostettuna antaa suuntaa ja kilpailuetua yritykselle. Yrityksen taloudellisella ja operatiivisella puolella tehdään päätökset strategian ohjaamaan suuntaan. Yritysten lyhytaikainen strategia usein muuttuu suuren taloudellisen kriisin realisoituessa ja usein tehdäänkin päätöksiä lyhytaikaisen liiketoiminnan turvaamiseksi. Strategian lisäksi tärkeitä osa-alueita ovat riskienhallinta, taloudellinen hallinta sekä kustannusten hallinta, mutta avain yrityksen menestykseen on kaikkien osa-alueiden hyvä hallitseminen. Kun kaikki osa-alueet ovat tasapainossa keskenään, tukevat ne toisiaan.

Sisällysluettelo

1	Johdanto.....	4
1.1	Tausta	4
1.2	Tavoitteet ja tutkimuskysymykset.....	5
1.3	Tutkimusmenetelmät, rajaukset ja aineisto	5
2	Markkinat ja riskienhallinta.....	8
2.1	Markkinat	8
2.2	Asuntomarkkinakriisi	9
2.3	Koronapandemia	10
2.4	Riskienhallinta ja riskien luokittelu	11
3	Strategia.....	16
3.1	Talouden taantuma 2007–2009	16
3.2	Koronapandemia 2019–2021	18
3.3	Taloudellisen taantumän ja koronapandemian strategioiden vertailu	23
4	Taloudelliset tavoitteet ja taloudenohjaus	26
4.1	Talouden hallinta.....	26
4.2	Talouden taantuma 2007–2009	27
4.3	Koronapandemia 2019–2021	31
4.4	Yhteenveto taloudellisten kriisien vaikutuksesta tunnuslukuihin	35
5	Kustannustenhallinta	36
5.1	Kustannuslaskenta ja kustannustenhallinta	36
5.2	Talouden taantuma 2007–2009	37
5.3	Koronapandemia 2019–2021	39
5.4	Kustannustenhallinta yhteenveto	42
6	Johtopäätökset	43
	Lähteet	47

1 Johdanto

Yrityksien talouden hallinta on monimutkainen prosessi, johon kuuluu monta eri osa-aluetta. Normaaleissa markkinaolosuhteissa kysyntä ja lukemattomat muut tekijät, kuten sääntelyt, asiakasvaatimukset, teknologiset innovaatiot, geopoliittiset olosuhteet sekä kilpailutekijät, vaihtelevat jatkuvasti ja yritysten on mukautettava toimintaansa markkinoiden mukaan. Entä, kun markkinat horjahtavat toimintaympäristön muutoksen yllättävän käänteen seurauksena?

1.1 Tausta

Vuonna 2019 Kiinassa ihmiset alkoivat yhtäkkiä saada tartuntoja uudelta viruksesta ja helposti tarttuvasta viruksesta. Lopulta virus onnistui leviämään maailmanlaajuisesti ongelmaksi (Zhu et al. 2020). Tämä kriisi tultaisiin tuntemaan paremmin covid-19 pandemiana, jolla oli massiiviset vaikutukset koko maailman jokaisella markkinalla. Viruksen leviämistä yritettiin estää joissain maissa suojamaskin käyttöpakolla ja erittäin monissa maissa matkailukieltojen muodossa, mutta se ei auttanut vaan tauti levisi maailmanlaajuisesti. Markkinoiden epävarmuudet ja kriisit voivat johtua toisinaan täysin odottamattomista tekijöistä, kuten covid-19:n kaltaisesta viruksesta, mutta syy ei aina ole näin ennalta odottamaton. Maailman markkinoita ravitellut 2008 finanssikriisi johtui asuntomarkkinoiden kuumenemisesta, tarkemmin, subprime lainoista. (Taylor 2009, 10–11) Finanssikriisin tapauksessa kriisi olisi ollut mahdollista välttää Hahnin (2011, 104) mukaan paremmalla talouden reguloimisella varsinkin riskiparametrien kannalta. Yrityksen talouden ja kustannusten hallinta on tärkeää markkinoiden normaaleissa ja varsinkin epänormaaleissa olosuhteissa. On arvioitu, että koronakriisin yrityksille aiheuttamien ongelmien myötä konkurssit nousivat vuoden 2022 neljännellä kvartaalilla verrattuna vuoden takaiseen 72 % kuljetus ja varastointi alalla sekä 39 % majoitus- ja ravitsemuspalvelu aloilla (Eurostat 2023).

1.2 Tavoitteet ja tutkimuskysymykset

Tässä kandidaatintyössä tarkastellaan yritysten talouden, kustannusten, ja riskienhallintaa hallintaa sekä strategiaa: kuinka yrityksen toimintaa voidaan turvata ennen markkinoita muuttavaa toimintaympäristössä tapahtuvaa muutosta ja sen jälkeen. Keskeisenä aiheena on yritysten keinot parantaa mahdollisuuksiaan selvitä kriiseistä, jotka vaikuttavat markkinoihin merkittävästi.

Kandidaatintyön tavoitteena on tutkia, kuinka yritykset omalla toiminnallaan valmistautuvat sekä reagoivat markkinoiden ollessa epävarmuuden tilassa. Yrityksen suorituskyvyn kannalta on kriittistä tehokas ja määrätietoinen taloudenhallinta prosessin käyttö, jotta yrityksen on mahdollista saavuttaa pitkäaikaiset strategiset tavoitteet markkinoiden epävarmuustekijöistä huolimatta. Tämän kandidaatintyön tutkimuskysymyksenä käytetään:

”Kuinka markkinoiden epävakaa tila näkyy yritysten toiminnassa?”

”Mitkä tekijät korostuivat taloudenohjauksessa eri taloudellisissa kriiseissä?”

1.3 Tutkimusmenetelmät, rajaukset ja aineisto

Työ jakautuu kahteen osaan: kirjallisuuskatsaukseen sekä empiiriseen osioon, jonka tutkimuksen kohteena on Stora Enso. Tutkimusaineistona käytetään suurimmaksi osa Stora Enson vuosikertomuksia. Kirjallisuuskatsauksessa käsitellään yrityksen liiketoiminnan kannalta merkityksellisiä talouden ja kustannusten hallintakeinoja, jotka ovat sidoksissa työn empiiriseen osioon. Kirjallisuuskatsaus on yksi monista tutkimusmenetelmistä ja siinä perehdytään systemaattisesti aiempaan tieteelliseen tai vertaisarvioituun materiaaliin, jonka avulla pystytään yhdistämään aiemmista tutkimuksista saatua tietoa (Snyder 2019).

Kirjallisuuskatsauksessa on hyödynnetty paljon makroekonomisiin markkinoihin liittyvää kirjallisuutta. Riskienhallinta-, strategia-, kustannus-, ja talouskirjallisuus on myös laajasti tässä työssä käytössä. Kirjallisuuskatsauksen tietoa hakiessa on pääosin käytetty taulukossa 1 olevia sivuja ja tietokantoja sekä hakusanoja.

Taulukko 1. Kandidaatintyön tärkeimmät hakusanat ja työkalut

Tutkimuksen tärkeimmät työkalut	Tutkimuksen tärkeimmät hakusanat
<p>Hakupalvelut</p> <ul style="list-style-type: none"> - LUT Primo - Google Scholar <p>Tietokannat</p> <ul style="list-style-type: none"> - Scopus 	<ul style="list-style-type: none"> - Financial markets - Uncert* mark* - Corporate strategy - Risk management - Financial managemet - Cost management - Cost efficiency - Cash flow

Empiirinen osio on suoritettu tutkimalla Stora Enson liiketoimintaa valmiiden aineistojen pohjalta, sekä selvittämällä, miten yrityksen asenteet kriiseihin ovat muuttuneet 12 vuoden aikana. Työssä käytettävät markkinoiden epävarmuuden ajat on rajattu vuonna 2008 alkaneeseen lamaan sekä 2020 alkaneeseen covid-19 pandemiaan. Empiirinen tutkimus perustuu tutkimustulosten hankkimiseen kohteen analysoinnin, mittauksen sekä konkreettisten havaintojen tekemisen avulla (JYU 2015). Stora Enso on valittu case-yritykseksi yrityksen monipuolisuuden, historian ja teollisuudenalan vuoksi. Stora Enson liikevaihto muodostui vielä vuosituhatien alkupuolella suurelta osin paperituotteista, mutta digitalisaation myötä yritys on joutunut muuttamaan toimintojaan sekä tuotevalikoimaa. Yrityksellä on Suomessa sekä Euroopassa paljon liiketoimintaa, joten nähdään miten markkinakriisit ovat vaikuttaneet Suomessa suurta toimintaa omaavaan yritykseen sekä osalta myös muihin Suomessa toimiviin metsäteollisuuden yrityksiin. Stora Enson tutkimisessa käytetään aineistona vuosien 2007–2009 ja 2019–2021 vuosikertomuksia. Aineisto on valittu siten, että vuosikertomuksista nähdään yrityksen tilanne ennen rajauksen mukaista kriisiä, sen aikana ja jälkeen.

Stora Enso

Stora Enso teki vuonna 2022 korkeimman liike tuloksensa 22 vuoteen. Stora Enson parhaaksi tuotteeksi muodostunut kartongin kysyntä kuitenkin laski edelliseen vuoteen verrattuna toimitusjohtaja Breskyn mukaan nettikaupan ja teollisuuspakkausten kartongin kysynnän pienenemisen takia (Muilu 2023). Toimintaympäristön muutokset ovat keskeisessä roolissa ja

tässä työssä tullaan tutkimaan esimerkiksi, miten yrityksen strategia tai kulurakenne muuttuu toimintaympäristössä tapahtuvien muutosten takia.

Stora Enso on perinteikäs suomalais- ruotsalainen metsätalousyritys, jonka liikevaihto oli vuonna 2022 11,68 miljardia euroa. Stora Enson tunnetaan suurena painopaperin valmistajana ja olikin Reutersin (2015) mukaan maailman suurin painopaperin tuottaja vielä vuonna 2015, mutta he ovat purkamassa omaa paperin tuotantoaan Euroopassa heikentyvän painopaperin kysynnän vuoksi. Stora Enson strategia pohjautuu uusiutuvaan paketointiin, rakennusratkaisuihin, biomateriaalien innovointiin sekä pitkäaikaiseen kestävään kasvuun panostamiseen. (Stora Enso 2023, 6, 16–17)

2 Markkinat ja riskienhallinta

Tässä luvussa käsitellään markkinoiden perusteita ja mitä ovat markkinoiden epävarmuudet. Luvussa esitellään myös rajauksessa mainitut taloudelliset kriisit, jotta lukija ymmärtää kriisien luonteen sekä skaalan. Yrityksien toimintakyky epävarmoissa markkinoiden olosuhteissa riippuu hyvin paljon yrityksen riskeihin valmistautumisesta. Riskienhallintaa käydään tämän vuoksi samassa luvussa läpi.

2.1 Markkinat

Markkinat mahdollistavat hyödykkeiden ostamisen sekä myynnin. On olemassa yksinkertaisia, monimutkaisia, anonyymejä ja verkostoituneita markkinoita, mutta kaikissa on yhteistä rahan siirtyminen kädestä toiseen. (Pohjola & Sinivuori 2019, 36–37) Jotta ymmärretään markkinoita kokonaisvaltaisemmin ja ymmärretään mistä markkinoiden epävarmuuden tilat johtuvat, on oltava käsitys, kuinka markkinat toimivat. Kysynnän ja tarjonnan lisäksi markkinoilla toimii normaalitilanteissa useita eri tekijöitä, kilpailijoita. Lähes kaikilla kilpailijoilla on sama tavoite: tehdä tuottoja omistajilleen. Globalisaation myötä lähes jokaisen maan markkinat ovat konsolidoituneet maailman laajuisesti eri markkina-alueisiin. Yksittäisten maiden talous on riippuvaisempi ulkomailla tapahtuvista asioista, sillä tavarat, palvelut, työvoima ja pääoma tuntee yhä vähemmän kansainvälisiä rajoja (Lindholm & Kettunen 2016, 16). Markkina-alueiden keskinäinen kauppa yhdistää kaikki markkinat, joka mahdollistaa muilla markkinoilla tapahtuvien muutosten sekä kriisien leviämisen eri markkinoille.

Historiassa on ollut monia talouteen vaikuttavia kriisejä, joista on muodostunut globaaleja ongelmia. Kuitenkin usein erilaisten taloudellisten ”kuplien” puhkeamista ei olla osattu odottaa. Epävarmat markkinaolosuhteet ovatkin yleensä hitaasti kehittyviä tapahtumia maailmalla, jotka saavat yhden tai usean maan talouden horjumaan. Taloudelliset shokit eivät ole kuitenkaan aina syyllisiä epävarmoihin markkinaolosuhteisiin, vaan epävarmuutta voi myös luoda makroekonomiset tekijät, kuten poliittiset, tai ympäristölliset tekijät (Ghirelli et al. 2021, 870). Yrityksien ja organisaatioiden investointien riskiparametrit todennäköisesti

ovat ylittyneet, kun investointeja tehtävään maahan kohdistuu sotilaallisen hyökkäyksen uhka.

Ympäristöystävällisyys ja kestävä kehityksen suosion myötä innovoidaan koko ajan uusia mahdollisesti myös markkinoita disruptoivia keksintöjä, joihin kilpailijoiden on varauduttava. Uusien keksintöjen lisäksi myös erilaiset säännökset, regulaatiot ja lait voivat vaikuttaa markkinoihin. Keksintöjen vaikutus kuitenkin on todennäköisesti pienempi, kuin markkinoiden suuret epävakaudet. Megatrendeillä, kuten ympäristöystävällisyydellä, on kuitenkin suuri vaikutus tuotteisiin, mitä markkinoilla suositaan.

2.2 Asuntomarkkinakriisi

Vuonna 2008 Yhdysvaltojen asuntomarkkinoiden kupla puhkesi. Asuntomarkkinakriisi sai lähtönsä aiempien vuosien asuntomarkkinoiden kuumenemisesta. Ihmiset halusivat ostaa asuntoja ja tarvitsivat lainaa asuntoja ostaakseen. Yhdysvalloissa kehitettiin uudenlainen subprime asuntolaina, jonka rakenne on monimukaisempi kuin perinteisen asuntolainan. Tämä laina oli suunnattu vähempiosaisille henkilöille, joiden luottotiedot eivät välttämättä oikeuttaneet perinteisiin asuntolainoihin tai ainakaan heille ei olisi myönnetty järkeviä korkoja. Lainojen myöntäminen ei myöskään edellyttänyt minkään laista käsirahaa. Subprime lainassa kootaan kasaan useita perinteisiä asuntolainoja, jotka yhdistetään samaan pakettiin erilaisten hyvän luokituksen omaavien sijoitusluokkaisten arvopaperien kanssa. (Gorton & Metrick 2012, 6) Koska lainat sisälsivät normaalia suuremmat riskit huomioituna lainojen ottajien takaisinmaksukyvyyn ja lainojen oli helppo saada, johti tämä asuntojen markkinoiden kuumenemiseen ja asuntojen hintojen nousuun. Tämä johti myöhemmin lainojen ottajien maksukyvyttömyyteen. Asuntolainojen maksujen laiminlyöntien määrä kasvaa varsinkin silloin, kun asuntojen oma pääoma eli asunnon arvon ja asuntolainan pääoman suhde muuttuu negatiiviseksi, joka aloitti asuntojen arvon laskun. Näin markkinoilla myytävien asuntojen määrä kasvaa ja arvo laskee. Tämä johti asuntolainojen markkina-arvon laskemiseen mikä saattoi rahoituslaitosten maksukyvyyn laskuun, kunnes rahoituslaitoksia alkoi kaatua. Lopulta Yhdysvaltojen keskuspankki joutui tekemään toimenpiteitä pankkien ja rahoituslaitosten pelastamiseksi, jonka hintalapuksi lopulta syntyi useita satoja miljardeja dollareita. (Murphy 2008, 71–72). Asuntomarkkinakriisi laukaisi maailmanlaajuisen finanssikriisin mikä johti esimerkiksi Euroopan talouden taantumaa. Vaikka pääsyylliseksi taantumaa voidaan

nimetä subprime-lainat ja asuntomarkkinakuplan puhkeaminen, oli taustalla kuitenkin muitakin syitä, kuten öljyn ja ruoan korkeat hinnat.

Euroopassa finanssikriisin aiheuttama lama aiheutti kireyttä jäsenvaltioiden välille. EU:n jäsenmainen välinen taloudellinen integraatio on erittäin vahva yhteisen valuutan vuoksi ja kaikki jäsenvaltiot ovat sitoutuneita Euroopan talous- ja rahaliiton asettamiin määritelmiin talouden vakautta ylläpitäviin kriteereihin. Näin ei kuitenkaan käynyt sillä finanssikriisistä kärsittiin eri Euroopan alueilla eri tasoisesti. Bruttokansantuotteessa asukasta kohden oli joidenkin maiden välillä erittäin suuria eroja ja valtioiden työttömyysasteet vaihtelivat erittäin suurella hajonnalla.

Metsäteollisuus ry:n (2023a; 2023b) mukaan metsäteollisuuden vienti ja tuotanto on hyvin riippuvainen suhdannevaihteluista. Koska metsäteollisuuden yritykset, kuten Stora Enso, vie paljon tuotteitaan ulkomaille, ulkomaiden markkinoiden kehitys vaikuttaa vahvasti metsäteollisuusyrityksiin. Markkinoiden laskusuhdanne näkyi Stora Ensossa esimerkiksi raaka-ainneiden hintojen nousuna sekä kysynnän heilahteluna (Stora Enso 2010, 5–10).

2.3 Koronapandemia

Covid-19 virus kohdattiin ensimmäistä kertaa loppuvuodesta 2019 Kiinan Wuhanissa. Virus levisi nopeasti koko maailmalle ja aiheutti pandemian, millä on pitkäaikaisia vaikutuksia ihmisiin ja maailmantalouteen. (Zhu et al. 2020) Euroopassa koronaviruksen leviämisen estämiseksi valtiot tekivät useita toimenpiteitä, kuten matkustuskiellot ja sosiaalisen etäisyyden ottaminen, joilla oli suuri vaikutus useisiin eri aloihin. Sosiaalisen eristäytymisen sekä matkailun kiellot vaikuttivat kaikkien Euroopan valtioiden kysyntään ja tarjontaan. Monet yritykset joutuivat lopettamaan toimintansa koronan leviämisen estämistä auttavien toimien vuoksi ja pystyissä selviytyvät yritykset joutuivat mukautumaan uusiin olosuhteisiin. Yrityksien toimitusketjut häiriintyivät vakavasti sekä tehtaita jouduttiin sulkemaan samojen toimien seurauksena. (McKibbin & Fernando 2020, 1–8) Pahiten kärsiviä aloja olivat matkailu, ilmailu- ja palvelualat. Samaan aikaan pandemia aiheutti erittäin suuria heilahteluja osakemarkkinoilla sekä Eurooppaan tulevien investointien määrä väheni valtavasti. Valtioiden yrittäessä ylläpitää omia kassavirtojaan, joutuivat monet valtiot laskemaan verotustaan minkä vuoksi valtion saamat verorahat pienenevät ainakin lyhytaikaisesti. (OECD 2020)

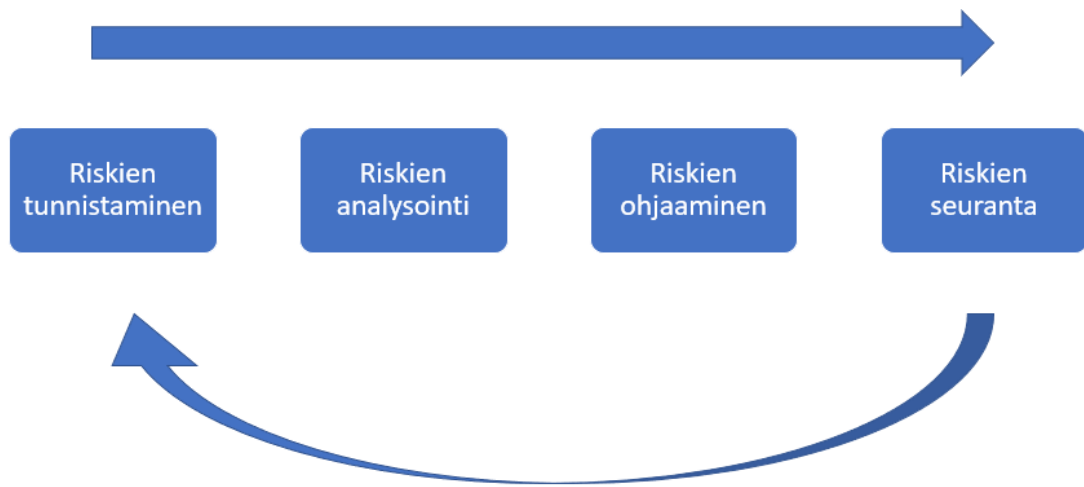
Useat valtiot ympäri Eurooppaa, kuten Suomi, tekivät erilaisia finanssi- ja rahapoliittisia päätöksiä, joiden avulla pyrittiin tukea omaa taloutta pandemian aikana. Valtioiden saattoivat lisätä julkisia menoja, alentaa korkotasoa tai antaa rahallista tukea koronasta kärsiville yrityksille. (IMF 2021) Valtioiden nopean reagoinnin voidaan arvella pienentäneen koronaviruksen vaikutusta valtioiden talouksiin, mutta pitkäaikaiset vaikutukset ovat vielä epäselviä.

Vuoden 2008 finanssikriisi ja koronapandemia ovat luonteeltaan hyvin erilaisia kriisejä. Finanssikriisi on useiden eri tekijöiden moninainen summa, joka syntyi eri päättäjien ja rakenteiden puutteellisuuksista sekä heikkouksista. Vaikka molemmilla kriiseillä on samankaltaisia lopullisia taloutta lamaannuttavia vaikutuksia, koronapandemia on luonteeltaan enemmän shokki, jota voitaisiin rinnastaa terveyteen ja talouteen vaikuttavien tekijöiden vuoksi enemmän ympäristökatastrofiksi. Näiden kahden saman kaltaisen, mutta lopulta erilaisen kriisin tarkastelun avulla pystytään tarkkailemaan tarkemmin yksittäisten yritysten ennakkointia sekä reagointia epävarmuustekijöihin.

Finanssikriisin aiheuttama taantuma ja koronapandemian äkkinäiset vaikutukset olivat hyvin erilaisia toisiinsa verrattuna. Suurimpana erona ja hankaloittavana tekijänä olivat yrityksille koronapandemian sosiaalinen etäännyminen. Työntekijöiden terveyteen oli keskittäytyttävä täysin erilaisella asenteella ja helposti tarttuva virus lisäsi sairauslomia. Lisäksi monen maan määräämät matkustuskiellot vaikuttivat paljon yritysten toimitusketjuihin.

2.4 Riskienhallinta ja riskien luokittelu

ISO 31000 -standardin mukaan riski on epävarmuuden vaikutus organisaation tavoitteiden saavuttamiseen. (SFS 2023). Riskienhallinta on olennainen osa yrityksen liiketoimintaa, sillä lähes kaikkien päätösten takana on epävarmuutta. Ennen päätöksen tekemistä on kuitenkin määriteltävä riskit sekä pohdittava millainen kyky organisaatiolla on ottaa riskejä. (Ilmonen et al. 2016, 10) Riskienhallinta voidaan esittää prosessikaaviona, jonka avulla pystytään kiteyttämään riskienhallinnan neljä keskeistä vaihetta: riskien tunnistaminen, analysointi, ohjaaminen ja riskin seuranta.



Kuva 1. Riskienhallintaprosessi (mukaillen Wolke 2017)

Kuvassa 1 on esitetty tyypillisen riskienhallintaprosessin eri vaiheet, jotka tullaan avaamaan tässä luvussa. Yrityksen päätöksen tekoon liittyvien riskien tunnistaminen on tärkeää, jotta pystytään tekemään oikea päätös kokonaisvaltaisemman tiedon perusteella. Riskienhallinnan tavoitteena on parantaa yrityksen tietoisuutta, näyttämällä millaisia vaikutuksia päätöksenteolla on yrityksen omaan riskikuvaan. Kuitenkin oikeanlaisen päätöksenteon saavuttamiseksi on yrityksessä jatkuvasti päivitettävä riskikuvaa, jotta riskit pysyvät ajantasaisena sekä korrekteinä. (Ilmonen et al. 2016, 10)

Tiedossa olevien riskien kartoittamisen jälkeen tulee riskit analysoida, jotta tiedetään millaisia vaikutuksia niillä, on yritykselle realisoituessaan. Riskien vaikutukset voivat olla yritykselle positiivisia tai negatiivisia, mutta tässä työssä, ja yleisesti riski tarkoittaa negatiivisen seurauksen omaavaa epävarmuutta. Päätöksen teon tapahtumisen kannalta riskejä on puna-roitava oman riskinsietokyvyn kanssa, joten riskien analysointivaiheen olennainen tulos on paitsi riskistä aiheutuvat seuraukset, myös riskin realisoitumisen todennäköisyys. Näiden kahden tekijän selvittämisen avulla saadaan määritettyä riskin taso. (Yi 2021, 63–64). Riskien mittaamiseen on useita keinoja, jotka jakautuvat kvalitatiiviseen eli laadulliseen sekä määrälliseen, kvantitatiiviseen menetelmään. Kvalitatiivisessa menetelmässä riskin seurauksia kuvaillaan usein adjektiiveilla, kuten ”korkea” ja ”matala”. Laadullista menetelmää käytettäessä on riski vahvistusharhaan eli taipumukseen hahmottaa havaintoja tietyllä tavoin.

Tämän vuoksi kvantitatiivinen eli määrällinen menetelmä on osoittautunut usein paremmaksi sekä yleisemmäksi menetelmäksi. (Bao et al. 2022, 16–19)

Riskien analysointivaiheen jälkeen yrityksessä alkaa miettiminen, kuinka riskejä ohjataan. Yleisesti riskejä voidaan välttää, jakaa tai siirtää. Riskien välttäminen terminä voi olla hieman harhaanjohtava, sillä kaikkeen liiketoimintaan liittyy riskejä. Oikealta merkitykseltä riskien välttäminen on riskien rajoittamista, jossa monesti käytetään Value-at-risk-menetelmää. Siinä asetetaan tietyllä aikavälillä tapahtuvalle tappiolle yläraja kuten liiketoimintayksikön tai omaisuuden muutokselle. Riskien jakamisessa sama riskin epävarmuuden vaikutukset kohdistuvat useaan omaisuuserään samanaikaisesti, joten voidaan arvioida riskin vakavuus pienemmäksi. Sama pätee myös riskiin, joka kohdistuu useaan liiketoimintayksikköön. Liiketoiminnan riskin siirtämisessä riskin aiheuttama epävarmuus nimensä mukaisesti siirretään toiselle taholle kuten vakuutusyhtiölle, joka maksua vastaan kantaa tietyn omaisuuserän riskin. (Wolke 2017, 91–97)

Yrityksen riskeihin voidaan varautua esimerkiksi budjetoimalla investointiprojekteihin ylimääräistä pääomaa. Riskien siirtämisessä pystytään käyttämään vakuutuksiin verrattuna monimutkaisempia rahoitusinstrumentteja, kuten optioita, futuureita sekä swappeja. (Wolke 2021, 90, 97) Optiot ovat arvopapereina johdannaisopimuksia, joissa ostajalla on oikeus ostaa optio tiettyyn hintaan tietyn ajan kuluessa. Optioina voidaan myös myydä samalla periaatteella, mutta myyjän on pakko myydä optio, mikäli ostaja sen tahtoo ostaa. Optiot toimivat hieman eri tavalla Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Yhdysvalloissa option ostaja saa suorittaa ostotransaktion millä hetkellä tahansa ennalta asetettuun päivämäärään mennessä, minkä jälkeen optio vanhenee, mutta Euroopassa ostaja voi ostaa option vain sen sulkeutuspäivänä. (Hull 2018, 31; Wolke 2017, 101–108) Futuurit ovat arvopaperimarkkinoilla kaupattavia lupauksia kahden osapuolen välillä, jossa toinen ostaa ja toinen myy arvopaperin tulevaisuudessa määrättynä päivämääränä ennakkoon sovitulla hinnalla. Swap puolestaan on johdannainen eli sopimus, jossa tulevaisuudessa kaksi osapuolta vaihtaa ennalta sovittuun hintaan finanssi-instrumenttinsa keskenään. (Hull 2018, 30–32, 174)

Yrityksen kohtaamat riskit voivat muuttua yrityksen liiketoiminnan sekä ulkoisten tekijöiden vuoksi. Tiedossa olevien riskien muuttuminen voi olla vaarallista yrityksille, jos riskejä ei seurata. Riskien seurauksien vakavuuden sekä realisoitumisen todennäköisyyden muuttuessa yritys voi päättää, ettei se enää halua kantaa riskiä liiketoiminnassaan. Seurannassa tulee tarkastella yrityksen toimintoja monipuolisesti ja pyrkiä havaitsemaan muutoksia sisäisissä

sekä ulkoisissa tekijöissä, kuten asiakkaiden mieltymyksiä, teknologioissa ja niiden kehityksessä, sidosryhmiä sekä kilpailijoita (Hallikas et al. 2004, 54). Riskeihin vaikuttaa lukemattomat muutkin tekijät, joten kokonaisvaltainen tilanteen seuranta on edellytys riskien analyysin tarkkuudelle.

Strategiset riskit

Kuten yläpuolella huomattiin, yritykset hyväksyvät oman riskinsietokyvyn puitteissa epävarmuutta liiketoiminnassaan ja se on oikeastaan edellytys yrityksen toiminnalle. Kaplan (2012, 51) pohtii artikkelissaan strategisia riskejä ja huomaa niiden olevan olennaisesti erilaisia; perinteinen riskien realisoitumiseen perustuva riskienhallinta ei estä riskialttiisiin investointiprojekteihin mukaan lähtemistä, vaan mahdollistaisi niihin osallistumisen.

Yrityksen tulee luoda omiin tarpeisiinsa strategia, jonka tarkoituksena on luoda kilpailuetua ja osoittaa yrityksen liiketoiminnoille suuntaa. Yrityksen oman strategian ainutlaatuisuuden vuoksi myös strategiaan liittyvät riskit ovat ainutlaatuisia ja monesti myös ulkopuolisista tekijöistä johtuvia, joiden realisoituminen riippuu toisinaan vielä tuurista. Yrityksien on siis erittäin vaikeaa pystyä strategiassaan huomioimaan tällaisia tekijöitä, kuten työn rajauksen mainitsemia kriisejä. Yritykset eivät voi riskien takia suorittaa liiketoiminnassaan kaikkea mitä haluavat, vaan päätöksiä joudutaan rajoittamaan strategian avulla, joten voidaan ajatella asiakkaan maksavan riskinotosta (Louisot 2014, 12–13).

Taloudelliset riskit

Yritykset tarvitsevat pääomaa toimiakseen ja pääoman saamiseksi tai hankkimiseksi muilla keinoilla, organisaation talouden tulee olla kunnossa. Investointeja tai muita projekteja toteuttaakseen yritykset tarvitsevat paljon pääomaa ja monesti pääoma on järkevää hankkia velkana. Lainoissa riskit liittyvät yrityksen kykyyn suorittaa velkarahan takaisinmaksu ajallaan (Benkraiem 2021, 5). Yrityksen talouteen liittyvät riskit ovat tässä tapauksessa suurenuslasin alla rahoituslaitoksissa. Velkoja myöntävät tahot määrittävät lainojen korot organisaatioille osaksi lainaa hakevan yrityksen riskisyyden määrittelyn perusteella, mutta myös markkinoiden taloudellinen tilanne vaikuttaa korkopäätökseen.

Markkinat ovat keskeinen pelaaja sen sisällä toimivien yritysten taloudelliseen tilanteeseen. Yleisesti markkinoiden noustessa, yrityksillä menee hyvin ja markkinoiden laskiessa yrityksillä menee huonommin. Markkinoiden vaikutus on siis erittäin suuri yrityksiin ja markkinoihin liittyviä riskejä on erittäin vaikea ennakoida. Kuitenkin yrityksen johdon riskitietoisuudella on suuri merkitys ennakoinnin kannalta varsinkin silloin, kun markkinoilla menee hyvin (Kaplan 2012, 58). Yritykset voivat käyttää erilaisia työkaluja, kuten skenaariosuunnittelua, yrityksen taloudellisen tulevaisuuden turvaamiseen. Waden (2012, 8–10) mukaan skenaariosuunnittelu ei ole pelkkää toimintaympäristön matemaattista tulevaisuuteen ennustamista, vaan siinä maalataan useita eri kuvia tulevaisuudesta analysoimalla useita yritykseen liittyviä sidosryhmiä sekä heidän tulevaisuuttaan. Matematiikan ja ekstrapoloinnin hyödyntäminen varmasti auttaa skenaariosuunnittelun tekemisessä, mutta se ei voi olla ainoa metodi, jota hyödynnetään ennalta arvaamattomuuden vuoksi.

Yrityksien tunnusluvut viestittävät yrityksen taloudellisesta tilanteesta sen sidosryhmille, joten yrityksen taloudelliseksi riskiksi voidaan katsoa myös sen tunnuslukujen heilahtelua. Yrityksen näkökulmasta tunnuslukuja tulee usein hyvällä, usein viitearvojen, määräämällä tasolla.

3 Strategia

Yrityksen tulevaisuus ei ole ikinä turvattu, mutta mikäli ei ole suuntaa mihin lähteä, ei yrityksellä voi olla tulevaisuutta. Kamensky (2014) määrittelee strategian yrityksen tietoiseksi tavoitteiden ja toiminnan suuntaviivojen suunnitteluksi sekä valinnaksi. Strategia yleensä käsittelee erittäin laajoja kokonaisuuksia, jotka saattavat vaikuttaa mahdottomilta ymmärtää ja varsinkaan suunnitella. Strategian muodostamisen keskeinen osa onkin sen pilkkominen pienempiin osiin ja niiden tarkastelu, jolloin saadaan suuretkin kokonaisuudet ratkaistua. Hyvin luodun strategian avulla saadaan paremmat mahdollisuudet pitkäaikaiseen kasvuun, kilpailukyvyyn ylläpitämiseen (Porter 2008, 12–14). Strategian avulla nähdään myös, minne yrityksen kannattaa allokoida resurssejaan, että niistä olisi mahdollisimman paljon hyötyä yritykselle (Porter 2008, 111).

Strategian muodostaminen voidaan jakaa yrityksen sisäisten- ja ulkoisten tekijöiden tarkasteluun. Onnistuneen strategian muodostamisessa on tärkeää, että molempia käsitellään tarkoin. Sisäisten ja ulkoisten tekijöiden tarkasteluun on kehitetty monia analyyysiä helpottavia työkaluja kuten sisäisen analyysin Business Model Canvas -malli ja ulkoiseen analyysiin keskittyvä, Michael Porterin viiden voiman malli. Kuitenkaan yksinään strategialla ei ole mahdollista pyörittää menestyvää yritystä, vaikka sillä on avain rooli yrityksen toiminnan onnistumisessa. Strategia antaa ohjenuorat muille taloudenhallinta prosessien osa-alueille, joiden avulla muita osa-alueita osataan käyttää tavoitteisiin pääsemiseksi.

3.1 Talouden taantuma 2007–2009

Vuosi 2007 oli Stora Ensolle sisäisesti vaikea, sillä yrityksen uudelleenjärjestelyt aiheuttivat muutoksia yrityksen rakenteessa. Yrityksen rakennemuutosten syynä oli puun hinnan nousu sekä tuottojen heikkeneminen joissain paperintuotantolaitoksissa. Stora Enso päätti myös samalla muuttaa koko strategiansa pohjaa, yrityksen missiota ja visiota kuvaamaan paremmin yrityksen arvoja sekä inspiroimaan yritystä tavoittelemaan tulevaisuuden muutokseen. Strategian keskeisenä elementtinä on ollut investoinnit eri tuotantolaitosten ja tuotantotapojen kehittämiseen, joilla pyritään pienentämään kustannuksia ja innovointi vähemmän resursseja vieviin tuotantotapoihin. Investointeja tehtiin tuotteiden innovointiin,

kuitupohjaiseen paketointiin sekä biodieselin valmistukseen puuperäisestä materiaalista. Strategiassa tehtiin myös merkittävät päätökset tehtaiden sulkemisesta Suomessa ja Euroopassa kulujen vähentämiseksi sekä Pohjois-Amerikan paperintuotanto myytiin. (Stora Enso 2008, 8)

Taantuman realisoituessa vuonna 2008 Stora Enson strategia ei juurikaan muuttunut. Yrityksen kysyntä kuitenkin pysyi heikkona ja se jatkoi laskuaan taantuman vuoksi. Vuonna 2007 suunniteltu yrityksen uudelleenjärjestelyjä pystyttiin tekemään suunnitelmien mukaan ja toimenpiteitä, kuten investointeja, supistettiin sekä vähennettiin yrityksen käyttöpääomaa. Huonon taloudellisen tilanteen vuoksi kustannusten pienentämiseksi sekä liiketoiminnan tehostamiseksi Stora Enso aloitti joissain tehtaissa seisokkeja rajoittamaan tuotantoa kysynnän heikkenemisen vuoksi. Yrityksen toiminta jatkui vanhan strategian mukaisesti, vaikka kannattavuuteen koetettiin erityisesti panostaa ja tehtaita jouduttiin sulkemaan, koetettiin esittää sidosryhmille, varsinkin työntekijöille, että yrityksen tekemien leikkausten ja seisokkien avulla pyritään varmistamaan kaikkien Stora Ensolaisten pitkäaikainen hyvinvointi sekä yrityksen kestävä kasvua. (Stora Enso 2009, 7–9)

Stora Enson pitkän ajan strategiassa on keskeisinä elementteinä laajentaa toimintaansa kasvavilla markkina-alueilla, kuitupohjaisien pakkausten innovointi sekä tuotannon laajentaminen sekä paperimassan hyödyntäminen sekä keskittyminen tiettyihin paperilaatuuihin. Kasvaville markkinoille investoiminen on aina riskialtista, mutta Stora Enson investointien onnistuessa se saa aikaisena lähtijänä markkinaetua kilpailijoihin verrattuna. (Stora Enso 2009, 8–9) Yrityksen ydintoiminnan laajentuessa uusille markkinoille, on kriittistä, että investoinnit eivät pysähdy, sillä omilla kotimarkkinoilla olevilla toimijoilla on yleensä tapana tehdä suuria investointeja omiin toimintoihinsa uusien kilpailijoiden tullessa markkinoille (Bowen & Wiersema 2005, 1155).

Stora Enson 2008 päivitetty strategia saatiin käytäntöön 2009 tilikaudella ja strategian toteutuksessa oli kolme pääkohtaa mihin keskityttiin: kuitupohjainen paketointi, viljelyspohjainen paperimassa ja paperilaatujen tuotannossa harvempaan paperilaatuun keskittyminen. Maailman digitalisoituessa on Stora Enson uhkaksi muodostumassa myös digitaalinen media, jolla on mahdollisuus korvata perinteinen paperinen media, kuten sanoma- ja aikakauslehdissä. Stora Enson keräämän datan mukaan on vielä järkevää jatkaa investointeja tälle liiketoiminta-alueelle, sillä Euroopassa julkaisupaperin tuottavuutta voidaan selittää tuotteen tilausmyynti pohjaisuudella. (Stora Enso 2010, 9)

3.2 Koronapandemia 2019–2021

Stora Enson strategia on kymmenen vuoden aikana muuttunut markkinaolosuhteiden sekä paperin kysynnän myötä, ja yritys on määritellyt 2019 vuosikertomuksessaan kolme pääpointtia strategialleen: kansainvälisen johtajuuden saavuttaminen houkuttelevilla tuotesegmenteillään, asiakaslähtöiset innovaatiot uusiutuviissa materiaaleissa ja yrityksen vahvuksien hyödyntäminen tärkeimmillä markkina-alueilla. Strategiassa selvästi nostetaan esille myös yrityksen ympäristöystävällisyyteen keskittyminen sekä yrityksen toimintojen vaikutus maailman hiilidioksidipäästöihin. Maailman päästöjä pystytään pienentämään Hasegawa et al. (2020, 2, 10–11) mukaan selvästi korvaamalla puuperäisiä materiaaleja tuotteissa, joissa käytetään nykyisin sementtiä, terästä ja muovia, joiden valmistamisprosessissa syntyy paljon hiilidioksidipäästöjä. Vuosikertomuksessaan Stora Enso kertoo Euroopan olevan heidän pääliiketoiminta-alueensa ja Euroopassa ajettavien regulaatioiden vapauttavan koko ajan uutta kysyntää puupohjaisille ruokailuvälineille sekä muille vastaaville kertakäyttöisille tuotteille, mikä antaa Stora Ensolle kasvuvaraa tällä segmentillä. (Stora Enso 2020a, 24).

Stora Enso kuvailee omaan biomateriaaliyksikkönsä toimintaa melko sykliseksi, jonka kasvua megatrendit ja ympäristötietoisuus tukevat. Nämä tekijät kasvattavat huomattavasti paperimassan kysyntää Stora Ensolla ja strategiaan kuuluvana tavoitteena lisätä pohjoismaisten tuotantolaitosten kapasiteettia paperimassalle. Paperimassan kysynnän laajuuden vuoksi on myös tehty investointeja uusien paperimassapohjaisten tuotteiden innovointiin, kuten kierrätettäviin vaatteisiin ja biopohjaisiin muovipakkauksiin. Samalla tutkitaan innovaation sekä digitalisoinnin roolia tuotantolaitosten kustannusten pienentämiseksi. (Stora Enso 2020a, 33–36)

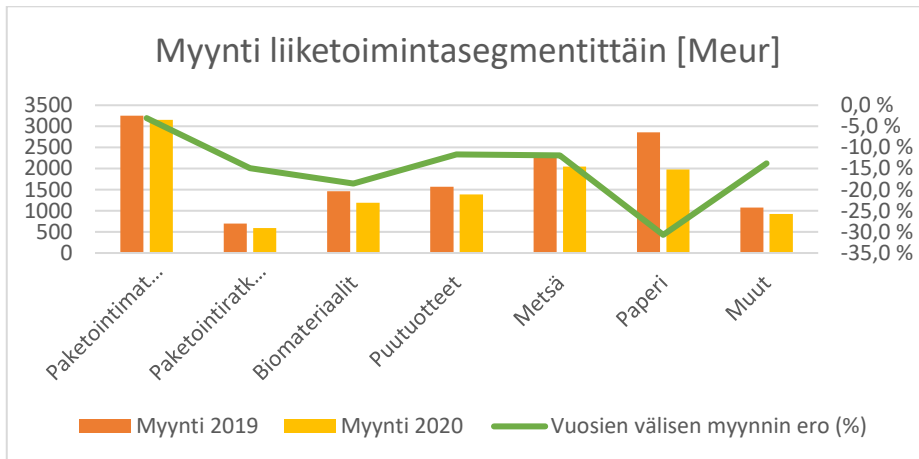
Storan Ensolla puutuotteiden divisioonassa strategiaan kuuluu innovatiivisten tuoteratkaisujen tuominen asiakkaille. Tuotevalikoima kattaa aina rakennusmateriaaleista innovatiivisimpiin puuperäisiin tuotteisiin, kuten biokomposiitteja, joilla voidaan korvata kestävästi rakennuspuolen tuotteita. Myös pelleteille valmistetaan kestävämpiä korvikkeita lämmitykseen. Puutuotteiden markkinat ovat Stora Enson mukaan melko pirstaloituneet ja koetaan, että nopeiden ratkaisujen avulla pystytään haalimaan markkinaosuutta rakennus- ja pakkaustuotteiden lisäksi myös huonekaluista sekä bioenergian puolelta. Paperimassan sekä paperin pienen tuottavuuden sekä investointien vähäisyyden vuoksi metsäalan suuret yritykset ovat

keskittyneet pääosin kasvaviin markkinoihin ja on huomattu, että nopeasti kasvavat puulajit tuotteiden käyttömateriaaleina on vaikuttanut yritysten kilpailustrategioihin (Hujala et al. 2015, 11–14). Stora Enso on tutkinut eri puulajeja maksimoidakseen maankäytön sekä on tehnyt erilaisia kokeita puiden geneettisten ominaisuuksien muuttamiseksi kuten resistiivisyyden lisäämistä kylmyydelle, kuivuudelle, taudeille ja tuholaismyrkyille. Puutuotannon osuus Stora Enson kokonaismyynnistä oli kolmanneksi suurin, 16 %, mutta puutuotteiden hinnan laskun takia tämän divisioonan liikevoitto laski noin 36 % edellisvuoteen verrattuna puutuotteiden hinnan laskun vuoksi (Stora Enso 2020b, 4).

Strategian keskittymiskohteet Stora Ensolla muuttuivat vuonna 2020. Toimitusjohtaja kertoo vuosikatsauksessaan uudistuneen strategian keskittyvän paketointiin, rakennusratkaisuihin, biomateriaaleihin sekä innovointiin. Stora Enson jokaisessa liiketoiminnan alueessa keskitytään yhä enemmän kiertotalouteen sekä ympäristöystävällisyyteen, jolla se pyrkii luomaan arvoa. (Stora Enso 2021a, 9–14) Kiertotalouteen ja ympäristöystävällisyyteen pyrkiminen on kuitenkin työlästä ja resursseja vaativaa. Teollisuusyrityksille kiertotalouteen siirtymisen askel johtuu enemmän yritystä pidättelevistä tekijöistä kuin mahdollisuuksista kestäväan kasvuun. Kuitenkin on tehty tutkimusta kiertotalouden mahdollisista positiivisista taloudellisista vaikutuksista yrityksille, jotka yleensä esiintyvät raakamateriaalien uudelleen käytön muodossa. Tuotannossa syntyvän hukkatuotteen uudelleen käyttäminen on hyödyllistä yritykselle sekä ympäristölle, sillä hukkatuotteista uudelleen käytettävän materiaalin erottelun jälkeen jäljellä on vain uudelleen käyttämätön jäte. (Lieder & Rashid 2016, 46) Raskaat investoinnit tuotannon kehittämiseen eivät välttämättä ole myöskään järkeviä varsinkaan niin suurissa taloudellisissa kriiseissä, kuin mitä koronapandemia aiheutti. Stora Enson tilanne on kuitenkin jo valmiiksi hyvä kiertotaloutta ajatellessa, sillä puupohjaisten tuotteiden kierrätettävyys on yleensä erittäin hyvä. Stora Enson tuottama paperi pystytään kierrättämään 5–7 kertaa ja Stora Enson tuotannosta syntyvän hukkamateriaali sekä jäte uudelleen käytettiin 98-prosenttisesti (Korhonen et al. 2018, 41; Stora Enso 2021a, 36–38). Stora Enso pystyy lunastamaan ympäristöystävällisyydestä saatavia maine-etuja tuotteidensa kierrätettävyyden ja ympäristöystävällisyyden ansiosta.

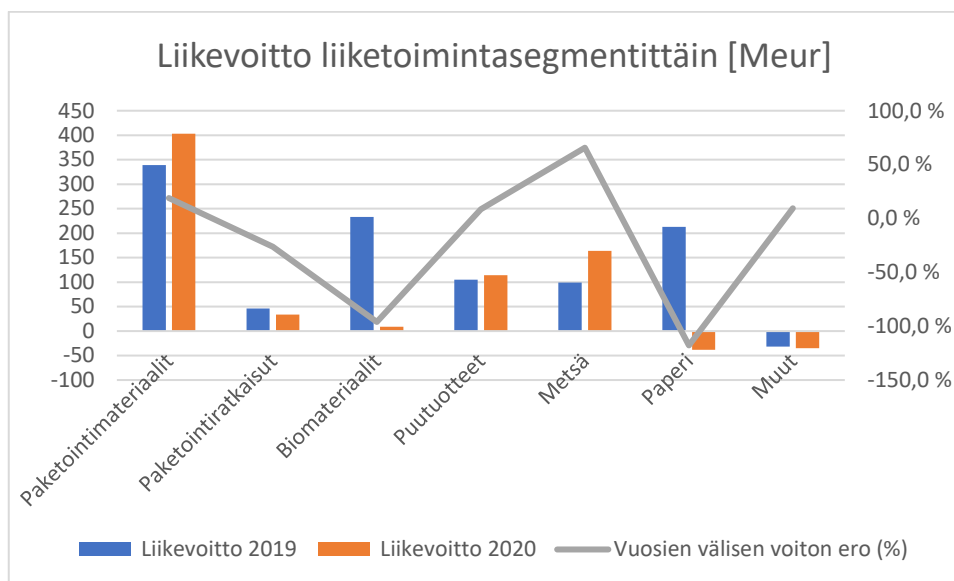
Koronapandemian alettua Stora Enso teki useita muutoksia lyhytaikaiseen, seuraavan 12 kuukauden, strategiaansa. Viruksen leviämistä estäviä toimenpiteitä tehtiin sekä keskityttiin varsinkin yrityksen tuotteiden toimitusvarmuuden optimointiin, koska viruksen leviämisen myötä valtionrajojen välinen rahtiliikenne häiriintyi huomattavasti. (Stora Enso 2021a, 10–

11) Kuvassa 2 on esitetty Stora Enson liiketoimintayksiköiden myynti vuosilta 2019 ja 2020, josta huomataan pandemian aiheuttaneen myynnin laskua kaikissa Stora Enson divisioo- nissa, mutta paperiyksikön myynti laski erityisen paljon, 30 %, edellisestä vuodesta.



Kuva 2. Myynti liiketoimintasegmentittään (mukaillen Stora Enso 2021b, 6–7)

Vaikka paperiyksikön myynti sekä liikevoitto laski huomattavasti, pysyi silti kuvassa 3 esitetty liikevoitto positiivisena ja kasvavana metsä- ja paketoimintamateriaaliyksiköissä. Koronapandemia siis vaikutti erittäin huomattavasti Stora Enson toimintaan ja lyhytaikaisten strategisten toimenpiteiden merkittävyys on huomattu Stora Enson johdossa.



Kuva 3. Liikevoitto liiketoimintasegmenteittäin (mukaillen Stora Enso 2021b, 6–7)

Stora Enson paperiyksikön myynti ja tulos laski suuresti koronapandemian vaikutuksesta, mutta paperin kysyntä ollut laskussa jo vuosituhannen alusta. Stora Enson paperituotteet (sanomalehti- ja kirjapaperi, aikakauslehtipaperi ja hienopaperi) muodostivat vuonna 2007 46 % yrityksen liikevaihdosta, kun 2020 paperidivisioonan myynnin oli vain 18 % kaikesta myynnistä. (Stora Enso 2008, 93; Stora Enso 2021b, 6–7). Markkinat paperille on muuttunut huomattavasti median ja yleisesti digitalisaation vuoksi, mutta missä paperi on menettänyt houkuttelevuuttaan, paketoinnissa kysyntä on kasvanut (Kumar et al. 2021, 22). Paperin kysynnän muutos on tiedossa Stora Ensolla, mutta kuitenkin nähdään paperin tarpeellisuus mediassa, mainostamisessa, koulutuksessa sekä digitaalisen median ja työkalujen ohella, joten paperintuotannolla pyritään saamaan voittoja tuotannon optimoimisella sekä materiaalin käytön tehostamisen avulla (Stora Enso 2020a, 30).

2021 oli Stora Ensolle erittäin hyvä vuosi. Koronapandemian rappeuttaman edellisen vuoden strategiset ratkaisut toimivat ja Stora Enso onnistui nostamaan myyntiään 19 % ja liikevoittoa 135 % edelliseen tilikauteen verrattuna. Pandemian jäljiltä markkinoilla on vielä epävarmuutta, mutta ympäristöystävällisten tuotteiden kysyntä on noussut, joten Stora Ensolla on erittäin hyvä tilanne ja omien tuotteiden innovointi ympäristöystävälliseltä näkökannalta on onnistunut. Koronapandemia aiheutti yrityksille ongelmia toimitusketjuihin sekä henkilöstön työskentelyyn, mutta Stora Enso on investoinneilla onnistunut löytämään uusia keinoja toimittaa tuotteitaan asiakkaille työntekijöitä riskeeraamatta. Stora Enson

paketointiyksikössä huomattiin selkeää kasvua, jonka pääteltiin johtuvan koronan aiheuttamasta sosiaalisesta kanssakäymisen rajoittamisesta, mikä nosti kotiinkuljetusten määrää. Kotiin kuljetettuja tuotteita paketoitiin Stora Enson ympäristöystävällisillä, biohajoavilla, materiaaleja, mikä nosti liiketoimintayksikön tulosta. Stora Enso jatkaa vuonna 2021 kasvaaviin markkinoihin investointeja, joiden avulla pyritään saamaan markkinaosuutta ja kestävä kasvua. Varsinkin Stora Enson puutuotteet ovat olleet kasvussa kasvavilla markkinoilla. Stora Enso määrittelee kestäväan kasvuun johtavia strategisia päätöksiä olevan paperituotteiden kapasiteetin pienentäminen paperitehtaiden divestoinneilla tai muutostoimenpiteillä, joiden avulla paperitehtaat soveltuvat valmistamaan muita tuotteita. (Stora Enso 2022a, 4–5,7) Taulukossa 2 olevasta liiketoimintasuunnitelmasta voidaankin huomata Stora Enson rakenteellinen strategian muutos valtavasta paperia tuottavasta yrityksestä biotuotteisiin erikoistuvaksi yritykseksi, jonka vahvuuksiin kuuluu paketointi, rakennusratkaisut sekä biomateriaalien innovointi. Strategiassa selvästi käytetään paperiyksikköä kassavirtayksikkönä, jonka toimintoja vähennetään, jotta se pysyy tuottavana.

Taulukko 2. Tuotevalikoima liiketoimintasuunnitelman mukaisesti (mukaillen Stora Enso 2022a, 10)

Kasvu	Perusta	Kassavirtayksikkö
- Paketointi	- Perinteiset puutuotteet	- Paperi
- Rakentamisratkaisut		
- Biomateriaalit		

Stora Enson strategian mukainen kasvu on tukeutua megatrendien ohjaamiin virtoihin, ja koettaa hyödyntää niistä aiheutuvaa kysynnän lisääntymistä. Suurin megatrendi mikä ajaa Stora Enson liiketoiminnan kysyntää on kestävä kehitys, mihin sisältyy kaikki kiertotaloudesta hiilidioksidipäästöjen vähentämiseen. Koronan myötä huomattiin kysynnän lisääntyvän myös hygienia ja nenäliina tuotteissa, joka antaa yhdessä urbanisaation myötä rakennusmateriaalin kysynnän kanssa Stora Ensolle mahdollisuuksia kasvaa näissä tuotekategoriassa. (Stora Enso 2022a, 12)

3.3 Taloudellisen taantuman ja koronapandemian strategioiden vertailu

Stora Enson strategia on muodostettu erittäin pitkäaikaiselle näkemykselle oman markkina-alueen kehittymisen perusteella. Yrityksen toimitusjohtaja Jouko Karvinen pohtii yrityksen 2008 vuosikertomuksessa (2009, 7) strategian muodostamisen ja sen mukaan toimimisen hankaluutta, sillä sektorilla kasvun saavuttamiseksi investointien on oltava merkittäviä ja investointien vaikutukset realisoituvat vasta kymmenien vuosien päästä investointihetkestä.

Tarkastelujakson alussa, taantuman alkamista edeltävänä vuonna 2007, strategia keskittyi pääosin tuottojen parantamiseen sekä tuotantolaitoksien investointeihin. Myös tutkimus- ja kehitystoimintaan tehtiin investointeja edistämään kuitupohjaisien tuotteiden kehitystä.

Yhdysvaltojen asuntomarkkinakuplasta heijastuvan taantuman realisoitumisen myötä vuonna 2008 Stora Enson strategia ei muuttunut, koska yrityksen strategia yleensä ajaa yritystä pitkäaikaisia tavoitteitaan kohti. Kuitenkin taantumaa reagoitiin investointeja supistamalla, käyttöpääoman optimoimisella sekä ryhdyttiin toimeen kustannuksien pienentämiseksi.

Kuitenkin vuoden 2008 neljännellä kvartaalilla huomattiin taantuman mahdolliset vaikutukset seuraavaan tilikauteen ja näihin tekijöihin ruvettiin valmistautumaan jo hyvissä ajoin, minkä avulla yrityksen taloustilanne saatiin pidettyä hyvänä taantumasta riippumatta. Vuonna 2009 taantuman alkamisen jälkeen Stora Enson strategiset pitkäaikaiset tavoitteet muuttuivat yrityksen mission ja vision päivityksen vuoksi, mutta strategian muutoksen syyt olivat pitkälti sisäisiä, eikä niinkään taantuman aiheuttamia.

Stora Enson strategia on ehtinyt muuttua vuosien varrella ja tilikaudelle 2019 päästessä se on kääntynyt jokseenkin erilaiseen suuntaan. Kansainväliseen johtajuuteen tavoittelu houkuttavilla tuotesegmenteillä, innovaatiot uusiutuviissa materiaaleissa sekä vahvuuksien hyödyntäminen tärkeimmillä markkina-alueilla ajateltiin ohjaavan yrityksen toimintaa kannattavaan suunnan tulevilla vuosilla. Stora Enson päämarkkina-alueella Euroopassa tulee ympäristökeskeinen ajattelutapa nousemaan yhä enemmän esille, joten Stora Enson ympäristöstävällisyyteen sekä kestäväyyteen panostava liiketoimintamalli tulee tarjoamaan uusia mahdollisuuksia yritykselle.

Vuonna 2020 strategiset keskittymiskohteet olivat paketointi, rakennusratkaisu ja biomateriaalidivisioonien kehittäminen sekä tuotteiden innovaatiot. Koronapandemian mullistaessa

maailmaa yrityksen toimitusketjut häiriintyivät sosiaalisen etääntymisen sekä matkustuskieltojen myötä. Sen takia Stora Enson lyhytaikaiseen strategiaan, sekä kriisiin reagoinnissa oli erittäin tärkeänä tuotteiden kuljetukseen keskittyminen sekä työntekijöiden terveyteen keskittyminen. Koronapandemia myös sai paperiteollisuuden kysynnän laskun tippumaan aiempaa enemmän, minkä vuoksi yrityksessä mietittiin paperin tuotannon roolia yrityksen rakenteessa.

Koronapandemian alkamisen jälkeinen vuosi sujui Stora Ensolla varsin hyvin. Yritys pystyi hyvään myyntiin ja liikutukseen. Vaikka toimitusketjujen ongelmat olivat vakavana realisoituneena riskinä edellisenä vuotena, ne saatiin pitkälti ratkaistua. Stora Enson liiketoimintayksiköiden tulokset heilahtelivat paljon koronan seurauksena alaspäin, mutta huomattiin koronan vaikuttavan positiivisesti paketoimintayksikköön, kasvaneiden kotiinkuljetusten takia.

Kahden kriisin erot strategiassa on melko merkittävät, esimerkiksi paperintuotannon kannalta, mutta strategioiden eroihin vaikuttaa myös ensimmäisestä kriisistä 12 vuoden aikana kasvanut digitalisaatio ja sen rooli yritysten kaikissa toiminnoissa. Myös ympäristötietoisuus on kasvanut ja yritysten maine on joissain määrin riippuvainen siitä, kuinka hyvin se toiminnoissaan huomio ympäristöä.

Finanssikriisin aikana Stora Ensolla oli melko samankaltaiset strategiset riskit. Stora Enso vuosikertomuksessaan (2008, 95) kertoo paljon riskeistä, jotka ovat melko ympäröiväitä sekä hyvin triviaaleja valmistavassa teollisuudessa toimiville yrityksille. Erityisesti Stora Ensoa koskettavat riskit ovat IT-palveluiden integrointi liiketoimintaan, orgaaniseen kasvuun ja yritysostoihin liittyvät riskit sekä metsäteollisuuden korkea kilpailu.

Koronakriisin aikana, 2019–2021, Stora Enson riskit ovat muuttuneet finanssikriisiin verrattuna. Stora Enso vuosikertomuksessaan 2019 määrittelee erittäin laajasti yrityksessä huomioon otettuja kriisejä. Yrityksen taloudelliseen tilanteeseen vaikuttavat riskit liittyvät esimerkiksi markkinoiden nopeisiin korjausliikkeisiin sekä korkeaan volatilitettiin valuuttakursien arvoissa. Stora Enso tiedostaa myös riskiksi pitkittyneen taloudellisen taantumien mahdolliset negatiiviset vaikutukset yrityksen talouteen, mutta tuo esille myös resilienssin yrityksen laajan ja hajautetun toiminnan vuoksi. Investointeihin liittyviä riskejä ovat tuoteportfolion kehittäminen asiakkaiden luullun kysynnän ennustamisen perusteella sekä tuotantolaitoksiin perustuvat investoinnit, sillä tuotantolaitosten ylläpito on avainelementti yrityksen

liiketoiminnan kannalta. Stora Enso tuo esille myös oman toimialansa kilpailullisuuden sekä pääomaintensiivisyyden aiheuttamat riskit, kuten suurten investointimäärien tarpeen. Uusiutuvi-
tuista materiaaleista valmistettujen ruoka ja juomapakkausten hygieenisyyden varmistami-
nen on noussut esille Stora Ensolla. Riski epäpuhtaisiin tuotteisiin sekä tuotannon turvalli-
suuden riskien tunnistaminen voi ennaltaehkäistä työpaikan tapaturmia ja ylläpitää henki-
löstön terveyttä. (Stora Enso 2020b, 12–16) Vuosien 2020 ja 2021 riskit ovat pitkälti saman-
kaltaisia, mutta koronapandemian myötä Stora Ensolle ilmeni monia uusia riskejä, sekä van-
hat riskit muuttuivat. Stora Enson valmistamien tuotteiden kysynnän heilahtelun vuoksi yri-
tyksen kyky tehdä tasaista tulosta häiriintyy ja se voi heijastua yrityksen talouden suunnitte-
luun. Kysynnän kuitenkin arvioidaan tasoittuvan covid-19 rokotusten yleistyessä. Yrityksen
toimintaketjut häiriintyivät vakavasti koronapandemian alkamisen myötä, mikä on kriittistä
yrityksen liiketoiminnalle ja johon Stora Enso reagoi nopeasti. (Stora Enso 2021b, 10–16;
Stora Enso 2022b, 49–53)

Yrityksen riskienhallinta vaikuttaisi olevan hyvällä pohjalla, sillä finanssi tai koronakriisi ei
tuonut Stora Ensoa kaatumisen partaalle. Kriisien aikana onnistuttiin pitämään oma talous
vahvana, joka kertoo juuri siitä, että hyvinä aikoina on panostettu riskien hallintaan. Yrityk-
sen vuosikertomuksissa on mainittuna erittäin paljon erilaisia riskejä sekä myöhemmissä
vuosikertomuksissa esitetty myös riskimatriiseja, jonka perusteella voidaan päätellä yrityk-
sen panostavan huomattavasti omaan riskienhallintaprosessiin aina riskien tunnistamisesta
niiden seuraamiseen.

4 Taloudelliset tavoitteet ja taloudenohjaus

Talouden hallinta on yksi, ellei tärkein, yrityksen prosessi, joka muodostuu useasta eri osa-alueesta. Kaikkien osa-alueiden kokonaisvaltainen hallinta on tärkeää, sillä ne ovat vahvasti sidoksissa toisiinsa. Laamasen (2001, 19) mukaan prosessiksi voidaan ymmärtää mikä tahansa muutos, kehitys tai toiminta, kuten oppimis- tai lukemisprosessi, mutta tässä työssä keskitymme talouden ja kustannusten hallintaprosessiin.

4.1 Talouden hallinta

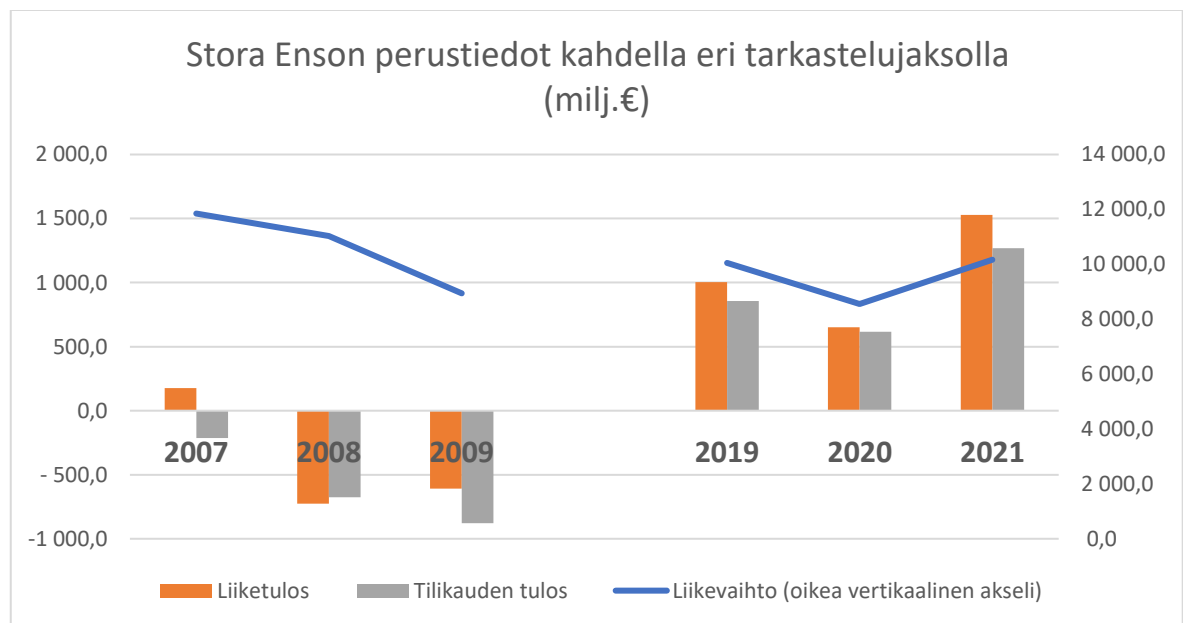
Yrityksien toiminta perustuu jonkin tuotteen tai palvelun myymisen asiakkaalle. Yrityksen strategian toteuttamisesta vastaavat henkilöt miettivät, mitä toimenpiteitä tekemällä saadaan yritykselle mahdollisimman paljon tuottoja. Tuottoja tehdäkseen yritys tarvitsee liiketoimintasuunnitelman ja kattavan ymmärryksen omasta taloudestaan: mihin yrityksen varoja voidaan käyttää ja kuinka paljon. (Turner 2011, 6–8) Kriittistä yrityksen toiminnan kannalta on oman talouden hallinta, joka on vahvasti esillä kaikissa liiketoiminnan osa-alueissa.

Yritysten taloudelliset tavoitteet ovat eri aikakausilla olleet erilaisia. Vuoden 2007 jälkeen esille nousseet epävarmat markkinaolosuhteet toivat mukanaan uusia erilaisia haasteita yrityksille, joiden vuoksi yritykset alkoivat siirtyä perinteisemmistä osakkeenomistajien voiton maksimoimis- tavoitteista enemmän kohti yhteiskunnallisen arvon tavoittelua, jossa painotetaan yhteiskunnallisen ja taloudellisen kehityksen keskinäistä riippuvuutta (Porter & Kramer 2011, 5–7).

Kestävästä kehityksestä ja ympäristön huomioimisesta on tullut yhä tärkeämpi keskittymiskohde yrityksissä, jotta ne pystyvät saavuttamaan taloudelliset tavoitteensa tulevaisuudessa (Eccles et al. 2014, 1–4). Yritysten vastuullisuutta kuvaava ympäristö, yhteiskuntavastuu ja hyvä hallintotapa -mittarin, ESG:n, käyttö on yleistynyt laajasti 2010-luvun alusta ja tutkimuksen mukaan ESG:n integroiminen yrityksiin voi parantaa yritysten taloudellista tulosta (Friede et al. 2015, 226–227; Clark et al. 2015, 29–33).

Tässä luvussa käsittelemme Stora Enson kahden kriisin aikaisia tärkeimpiä tunnuslukuja, jotka on määritelty yrityksen kunkin vuoden vuosikertomuksissa. Tunnuslukujen avulla

sidosryhmät saavat kuvan yrityksen taloudellisesta tilanteesta. Tavoitteena on selvittää, onko tunnusluvuissa päästy tavoitteisiin, miten tärkeimmät tunnusluvut ovat muuttuneet eri vuosina ja miksi juuri nämä tunnusluvut on valittu. Kappaleessa käsitellään myös, miten yritys on talouden ohjauksellaan pyrkinyt vaikuttamaan tunnuslukuihin. Tunnusluvut toisinaan saatetaan laskea eri lailla yrityksestä riippuen, joten liitteessä 1 on esitetty Stora Enson tapa laskea työssä esitetyt tunnusluvut.



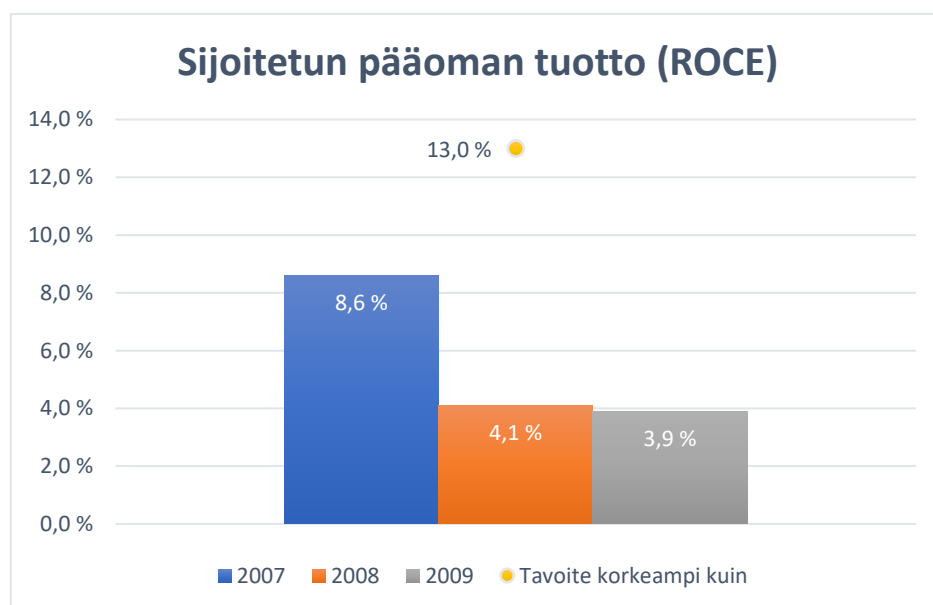
Kuva 4. Stora Enson taloudelliset perustiedot (mukaillen Stora Enso 2010, 42; Stora Enso 2021b, 21; Stora Enso 2022b, 58)

Kuvassa 4 on esitetty case-yrityksen normaalit liikevaihto, liiketulos ja tilikauden tulos, jotta kappaleen tunnuslukujen käsittelyä olisi helpompaa ymmärtää. Stora Enson liikevaihto korreloi liiketulokseen sekä tilikauden tulokseen vahvasti.

4.2 Talouden taantuma 2007–2009

Vuosina 2007–2008 Stora Enson avaintunnuslukujen määrittely oli melko heikkoa, mutta muutama tunnusluku nousee esille yrityksen vuosikertomuksessa. Ennen taantuman alkamista Stora Enso määrittelee 2007 vuosikertomuksessaan (Stora Enso, 2008) tavoittelevansa

13 % sijoitetun pääoman tuottoa, ROCE:a, sekä 0,8:n velan suhdetta omaan pääomaan. Stora Enson laskutavan (Liite 1) perusteella, tulee yrityksen parantaa operatiivista voittoa, jotta heidän ROCE saadaan kasvuun. Yritykset pystyvät parantamaan liikevoittoa keskittymällä toimintojen tehostamiseen, kulujen pienentämiseen ja uusiin teknologisiin innovaatioihin. Uudet teknologiat tuotannossa kuten automaatio voi mahdollistaa tuottavuuden nousua (Porter 2008, 60–62). Myös innovaatioilla on rooli liikevoiton nostamisessa. Muuttuvat markkinaympäristöt sekä ympäristölliset tekijät ajavat toimialoja erilaisiin tilanteisiin, ja eri sektorien yritysten välinen yhteistyö myös muuttaa teollisuudenalojen toimintoja. Yritysten tulee mukautua markkinoihin ja kysyntään, Metsäsektorilla puupohjaisten kuitutuotteiden innovaatiot ovat tärkeitä sekä niitä voidaan jalostaa moniksi eri tuotteiksi, joista pystytään haalimaan voittoa markkinoilla (Hurmekoski & Hetemäki 2013, 7, 11).



Kuva 5. Sijoitetun pääoman tuottoaste 2007–2009 (mukaillen Stora Enso 2008, 3; Stora Enso 2009, 3; Stora Enso 2010, 46)

Liikevoiton parantamiseksi Stora Enso pyrki 2007 tilikaudella käyttämään pienikustannuksista kotimaista puuta tehtaillaan sekä investoimalla tuoteinnovaatioihin kuten paketointiin ja biodieselin valmistukseen (Stora Enso 2008, 9–10). Operatiivisen liikevoiton kasvaessa myös yrityksen varallisuus kasvaa, eli Stora Enson valitsevat tunnusluvut ovat sidoksissa

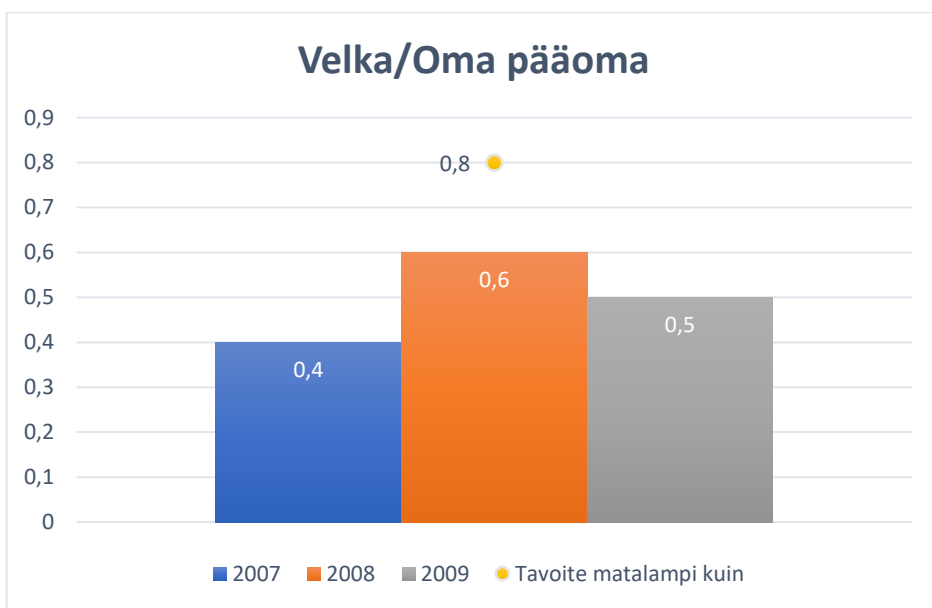
toisiinsa. Prioriteettina onkin liikevoiton kasvattaminen, mikä nostaa velan suhdetta omaan pääomaan.

Seuraavalla tilikaudella Stora Enson tärkeät tunnusluvut eivät muuttuneet, mutta tilanne huonontui ainakin ROCE:n kannalla. Sijoitetun pääoman tuottoa laski 4,1 prosenttiin edellisestä vuodesta Yhdysvaltojen asuntokuplan aiheuttaman taantumun myötä. Yrityksen liikevoitto putosi 55 % ja yritys pyrki kuluneen tilikauden aikana parantaa oman liiketoiminnan kannattavuutta supistamalla investointeja, aloittamalla seisokkeja sekä rajoittamalla tuotantoa. (Stora Enso 2009, 3, 7–8)

Vuosi 2009 oli selvästi vaikea Stora Ensolle, jonka liikevaihto putosi 2 miljardilla eurolla, eli noin 19 prosenttia. Tilikauden 2009 vuosikertomuksessa ei määritelty yritykselle taloudellisia tavoitteita, mutta toimitusjohtaja Jouko Karvinen nostaa ylös yhden tärkeän keskittymisen kohteen: kassavirran (Stora Enso 2008, 5). Kassavirta näyttää yritykseen tulevat ja lähtevät rahavirrat, jotka muodostuvat yrityksen liiketoiminnasta (Investopedia 2021). Kassavirtojen avulla pystytään ymmärtämään yrityksen likviditeettiä, vakavaraisuutta ja yleistä taloudellista kuntoa. Positiivinen kassavirta osoittaa yrityksen varojen riittävän kattamaan kulut, investoinnit ja osingonmaksut. (Ross et al. 2005, 29–30) Lokakuussa 2008 Stora Ensoilla huomattiin, että seuraavalla tilikaudella kassavirta tulee olemaan erittäin kriittisessä roolissa. Yrityksessä pyrittiin poistamaan kaikki turhat kulut sekä kassavirtaa koetettiin parantaa tehokkaalla pääoman hallinnalla. (Stora Enso 2010, 5) Yrityksen sijoittajat pystyttiin pitämään tyytyväisenä turbulenssisista ajoista huolimatta kassavirran terveyden ansiosta. Kassavirralla on suora vaikutus yrityksen osakkeen riskiin, joka voi vaikuttaa osakkeen ostopäätökseen ja sitä kautta myös osakkeen arvo voi pudota (Da & Warachka 2009, 448–449). Stora Ensoilla jatkui henkilöstön leikkaukset sekä pitkäaikaiset lomautukset vuonna 2009, millä pyrittiin yhä leikkaamaan yrityksen kustannuksia pitkäaikaisen kilpailullisuuden tavoittelemiseksi. Kassavirtojen turvaaminen onnistui vahvan suunnittelutyön sekä riskienhallinnan avulla. Kassavirtaan keskittyminen tarkoittaa yrityksen talouden resilienssin ja vakauden turvaamista sekä pystytään pitämään yrityksen maksukykyä yllä, jotta yritys selviää lyhytaikaisista ja operatiivisista kuluista (Brealey 2014, 750–751). Tällöin yrityksen mahdollisuus selvitä turbulenteista markkinaolosuhteista paranee ja samalla ylläpitää sijoittajien luottamusta.

Toinen Stora Enson esille nostama tunnusluku, velan suhde omaan pääomaan, kuvailee yrityksen vakavaraisuutta. Korkeampi arvo tunnusluvussa kertoo yrityksen pääoman

muodostuvan suurimmaksi osaksi vieraasta pääomasta ja pienempi luku kertoo suuremmasta oman pääoman määrästä. Tunnuslukua voidaan käyttää yrityksen pitkäaikaisten velkojen maksukykykkyyden määrittelyssä sekä tunnusluvun avulla voidaan saada pintapuolinen kuva mahdollisista riskeistä, joita yrityksen pääomarakenteessa voi ilmetä. Tunnusluville, kuten vakavaraisuutta kuvaileville tunnusluville on asetettu usein joitain viitearvoja, joita saatetaan ajatella tavoiteltavina tasoina, mutta nämä voivat vaihdella yrityksestä ja määrittelyjä tahosta riippuen. (Hertina et al. 2021, 1704)



Kuva 6. Velan suhde omaan pääomaan 2007–2009 (mukailten Stora Enso 2008, 3; Stora Enso 2009, 3; Stora Enso 2010, 46)

Stora Enso onnistui vuosina 2007–2009 pitämään velan suhteen omaan pääomaan oman tavoitetason alapuolella, eli yrityksen pääomarakenne on varsin hyvässä kunnossa. Tarkastelujakson aikana tunnusluku oli parhaimmillaan, 0,4, ennen taantumien alkamista, jonka jälkeen tunnusluku nousi seuraavalle tilikaudelle arvoon 0,6. Yrityksen korollinen nettovelka nousi taantumien aiheuttamien kannattavuus ongelmien vuoksi 6 prosenttia edelliseen vuoteen verrattuna, vaikka kannattavuus 2007 tilikauteen verrattuna nousi. Kannattavuuden parantamiseksi suljettiin esimerkiksi tehtaita sekä ulkoistettiin kunnossapitotoimintoja osissa tehtaissa. (Stora Enso 2009, 20, 162)

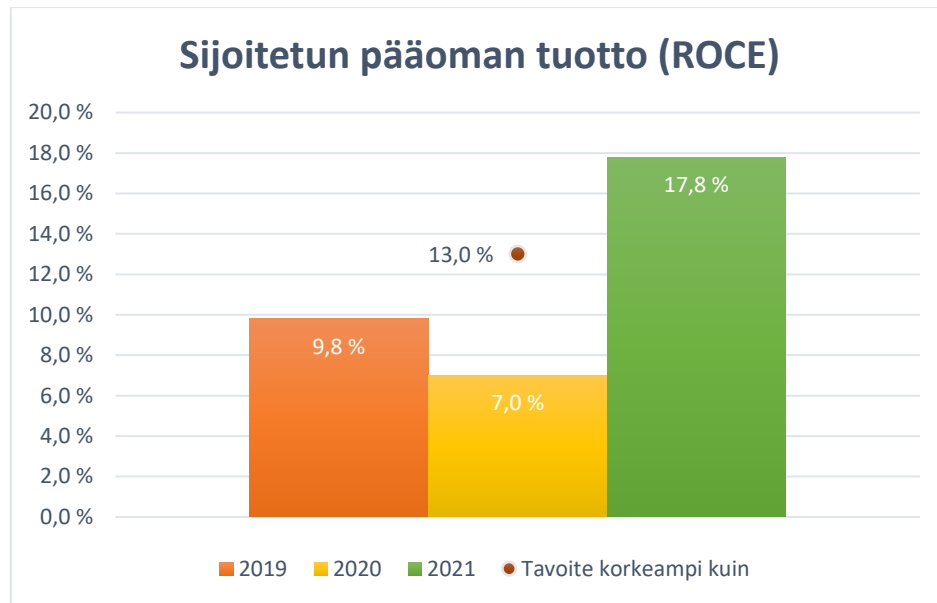
Talouden taantuman ongelmien jatkuessa 2009 Stora Enso sai kuitenkin parannettua velan suhdetta omaan pääomaan hyvällä reagoinnilla toimintaympäristön muutoksiin, kuten kysynnän pienenemiseen. Päätaavoitteena oli pienentyneen kysynnän vuoksi parantaa yrityksen liiketoimintojen kannattavuutta pienentämällä tuotannon kapasiteettia sekä varovaisella kapasiteetin hallinnalla. (Stora Enso 2010, 9)

4.3 Koronapandemia 2019–2021

Vuosilta 2019–2021 tarkastellaan pääosin tunnuslukuja, jotka on nostettu esille jokaisessa tarkastelujakson vuosikertomuksessa. Tunnusluvut ovat jakautuneet kannattavuutta sekä vakavaraisuutta kuvaaviin tunnuslukuihin.

Sijoitetun pääoman tuottoasteen parantamiseksi Stora Enso on implementoinut monia strategisia aloitteita vuosina 2019–2021. Yritys on ottanut kustannusten pienentämiseksi keskitymiskohteekseen tuotannon optimoinnin, jätteiden vähentämisen sekä organisaatorakenteen yksinkertaistamisen (Stora Enso 2021a, 7–13). Stora Enso on myös innovoinut sekä tehnyt investointeja uusiutuviin, ympäristöystävällisiin, paketoitutuotteisiinsa, jotta se voi vastata ympäristöystävällisten tuotteiden kysynnän nousuun (Stora Enso 2020a, 9–12). Vuonna 2021 tehtiin myös divestointeja huonosti tuottaviin- sekä ydinliiketoimintaan

kuulumattomiin yksiköihin, joiden avulla saadaan pääomaa allokoitavaksi sekä parannetaan operatiivisen toiminnan tehokkuutta (Stora Enso 2022a, 5–8).



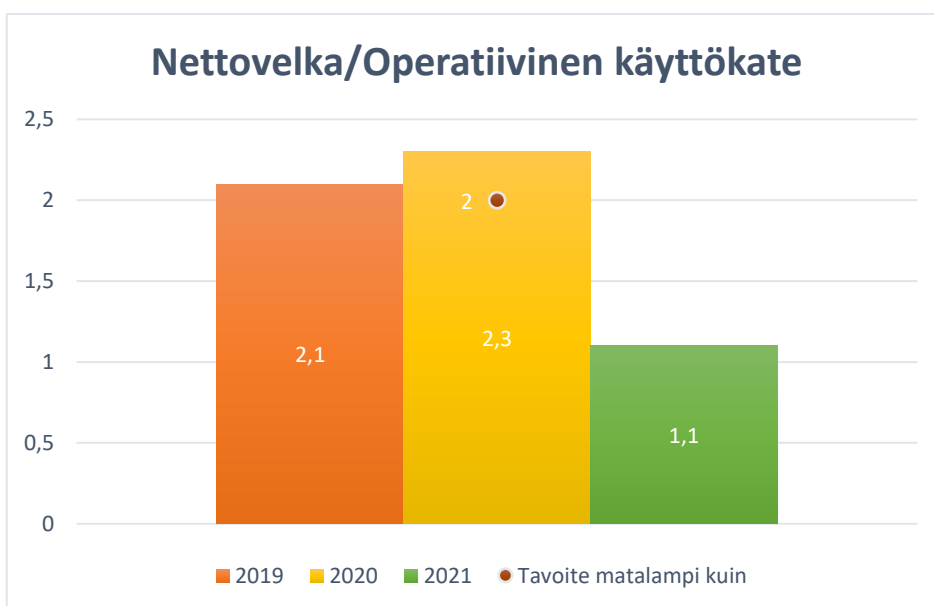
Kuva 7. Sijoitetun pääoman tuotto 2019–2021 (mukailten Stora Enso 2020a, 9; Stora Enso 2021a, 11; Stora Enso 2022a, 4)

Stora Enson sijoitetun pääoman tuotto laski huomattavasti koronakriisin aiheuttaman maailmantalouden heilahtelun vuoksi, mutta Stora Enso pystyi nostamaan tunnuslukua erittäin hyvin seuraavalle tilikaudelle. Näin suuren noston pohjalla on yrityksen vahva kassavirta ennen pandemiaa ja sen aikana. Myös nopea reagointi ja ongelmanratkaisukyky toimitusketjujen ongelmien sekä henkilöstön turvallisuuden kysymysten ratkaisemiseen auttoi yritystä vuoden 2021 lukemiin. Operatiiviseen toimintaan vaikuttavien tekijöiden ratkaisemisen vuoksi yritys onnistui ylläpitämään omia kassavirtojaan, joka osoittautui erittäin tärkeäksi Stora Ensolle.

Stora Enson nettovelan suhde operatiiviseen käyttökatteeseen, EBITDA:aan, on nostettu tärkeäksi taloudelliseksi tunnusluvuksi vuosien 2019–2021 vuosikertomuksissa. Kuvasta 8 nähtävän operatiivisen käyttökateen olevan erittäin hyvällä tasolla ja Stora Enso melkein saavuttikin tavoitteensa vuosina 2019 ja 2020. Kyseinen tunnusluku oli vuoden 2019 vuosikertomuksen mukaan ollut edellisen vuoden lopussa jopa 1,1, joka on reilusti alempana kuin tavoiteltu arvo 2,0. Tarkastelujakson ensimmäisen vuoden huonontunutta 2,1:n arvoa

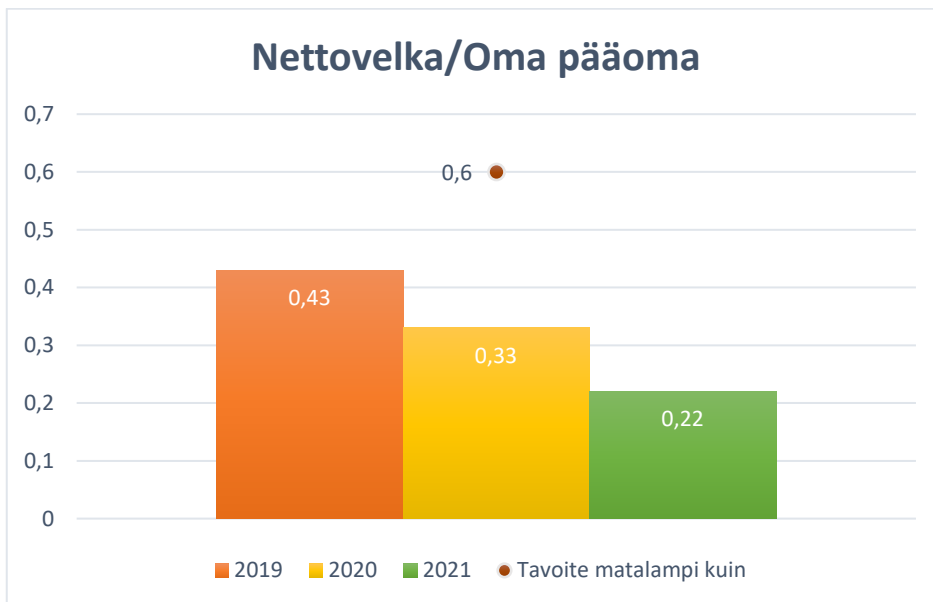
perustellaan Bergvik Skogin uudelleenjärjestelyillä, joilla oli vaikutusta tunnuslukuun +0,6. (Stora Enso 2020b, 5) Tunnusluku on siis erittäin hyvällä tasolla, mutta sen parantamiseksi pystytään tekemään samoja toimenpiteitä, joita tehdään ROCE:n nostamiseksi eli koetetaan suurentaa yrityksen operatiivista voittoa. Covid-19 viruksen leviämisen myötä vuonna 2020 Stora Enson nettovelan suhde EBITDA:aan nousi 0,3 prosenttia, jota voidaan selittää operatiivisen voiton pienemisellä. Stora Enson nettovelka putosi 8 % ja rahoitusmarkkinoiden keskimääräinen korkokanta putosi 3,2 prosenttiin, mikä pienensi rahoituksesta aiheutuvia korkokuluja. Vaikka korkokanta putosi keskuspankkien elvytystoimenpiteiden myötä sekä nettovelan putoamisen vaikutus tunnuslukuun, silti nettovelan suhde EBITDA:aan huonontui 2020 tilikaudella. (Stora Enso 2021b, 5, 60; IMF 2020) Koronakriisillä oli siis erittäin suuri vaikutus markkinoihin ja markkinoilla toimiviin yrityksiin.

Nettovelan suhde operatiiviseen käyttöpääomaan saavutti yrityksen asettamat tavoitteet kirkkaasti 2021 tilikaudella. Stora Enso tunnusluku putosi jopa arvoon 1,1 onnistuneen strategisen suunnittelun ja toimintojen tehostamisen. (Stora Enso 2022a, 4) Yrityksen tavoittelemat kustannuksien pienentämiset onnistuivat ja kustannukset laskivat jopa 1,4 miljardilla eurolla konsernissa. (Stora Enso 2022b, 51) Operatiivisen käyttökatteen nostaminen onnistui ja suurimmat onnistumiset koettiin biomateriaali, puumateriaali ja paketointimateriaaliyhteyksissä, joihin strategian mukainen keskittyminen on edellisinä vuosina kohdistettu.



Kuva 8. Nettovelan suhde operatiiviseen käyttökatteeseen 2019–2021 (mukaillen Stora Enso 2020a, 9; Stora Enso 2021a, 11; Stora Enso 2022a, 4)

Kolmas yhteinen tunnusluku, johon keskityttiin käsittelyjakson kolmen vuoden aikana, nettovelan suhde omaan pääomaan, on saavuttanut tavoitetason jokaisen tarkastelujakson vuonna. Stora Enso on onnistunut siis pitämään velan määrän kurissa, pystynyt hyvään operatiiviseen tehokkuuteen ja ylläpitämään sen pääomarakennetta, joilla kaikilla on vaikutusta yrityksen omaan pääomaan. Yrityksen vahva operatiivinen toiminta on mahdollistanut vähäisen velan oton, ja koronakriisi ei ole onnistunut tekemään lommoa yrityksen pääomarakenteeseen.



Kuva 9. Nettovelan suhde omaan pääomaan 2019–2021 (mukaillen Stora Enso 2020a, 9; Stora Enso 2021a, 11; Stora Enso 2022a, 4)

Stora Enson tarkastelujaksona, 2019–2021, nettovelka on laskenut 28 % koronakriisistä huolimatta (Stora Enso 2021b, 60; Stora Enso 2022b, 97). Velan vähentyminen epävarmoista markkinoista huolimatta kertoo yrityksen terveestä pääomarakenteesta sekä hyvästä riskienhallinnasta.

4.4 Yhteenveto taloudellisten kriisien vaikutuksesta tunnuslukuihin

Taloudellisissa luvuissa käsitellyt tunnusluvut ROCE ja velan suhde omaan pääomaan on käsitelty molemmissa kriiseissä. Kriiseissä sekä yrityksen toiminnassa on eroja ja yhtäläisyyksiä, vaikka kriisien välinen aika on hieman yli vuosikymmen. Alla olevassa taulukossa on tiivistetty yhteisten tunnuslukujen kehitys.

Taulukko 3. Stora Enson yhteiset taloudelliset tunnusluvut (mukaillen Stora Enso 2008, 3; Stora Enso 2009, 3; Stora Enso 2010, 46; Stora Enso 2020a, 9; Stora Enso 2021a, 11; Stora Enso 2022a, 4)

Yhteiset taloudelliset tunnusluvut	2007	2008	2009	2019	2020	2021
Sijoitetun pääoman tuotto	8,6 %	4,1 %	3,9 %	9,8 %	7,0 %	17,8 %
Nettovelka/omavarallisuusaste	0,4	0,6	0,5	0,43	0,33	0,22
Nettovelka/EBITDA				2,1	2,3	1,1

Taulukosta huomataan sijoitetun pääoman tuoton olleen huomattavasti heikompaa taloudellisen taantumana aikana. Kuitenkin lukuihin vaikuttaa vuotta 2007 aiempien vuosien heikko yrityksen liiketoiminta. Koronapandemian aikana puolestaan sijoitetun pääoman tuotto nousee jopa kymmenellä prosenttiyksiköllä. Koronapandemian tavaroiden kotiin tilausten määrän nousun myötä Stora Enson paketoituyksikön kysyntä nousi huomattavasti.

Nettovelan suhde omaan pääomaan saatiin pidettyä alle 0,6:n molempien kriisien aikana, mikä oli Stora Enson tavoitteena. Tavoitteisiin päästiin Stora Enson mukaan hyvällä kannattavuuden parantamisella, kapasiteetin pienentämisillä, muilla kustannusten hallinnalla sekä riskienhallinnalla.

5 Kustannustenhallinta

Yrityksien liiketoiminta perustuu kustannuksiin. Kustannuksilla on keskeinen asema yrityksen talouden hallinnassa. Kustannukset tunnettaessa pystytään optimoimaan yrityksen kannattavuus ja talous. Kustannuksia ja niiden vaikutuksia yrityksen liiketoimintaan tarkastellaan yrityksissä kustannuslaskennalla. Se vastaa pohjimmaisena kysymykseen, kuinka paljon maksaa valmistaa jokin tuote.

5.1 Kustannuslaskenta ja kustannustenhallinta

Kustannuslaskenta sisältyy yrityksen laskentatoimeen yhdessä erilaisten muiden laskelmien kanssa, joita ovat hinnoittelulaskelmat, budjetit, tulosityksikkölaskelmat, investointilaskelmat sekä uudemmat laskentatoimen alueet, kuten strateginen laskentatoimi. Kustannuslaskentaa on useaa erilaista, kuten kustannuslaji- ja kustannuspaikkakohtaista laskentaa, toimintokohtaista kustannuslaskentaa sekä tuote- ja palvelukohtaista kustannuslaskentaa. Yritykset voivat käyttää liiketoiminnasta riippuen yhtä tai useaa tapaa laskea kustannuksia. Esille nostetaan tulosityksikkölaskentaa, työn case-esimerkin vuoksi, jossa päätöksentekovaltaa on jaettu tulosityksiköihin minkä katsotaan luovan joustavuutta yrityksen liiketoimintaan sekä päätöksentekoon. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 36–40)

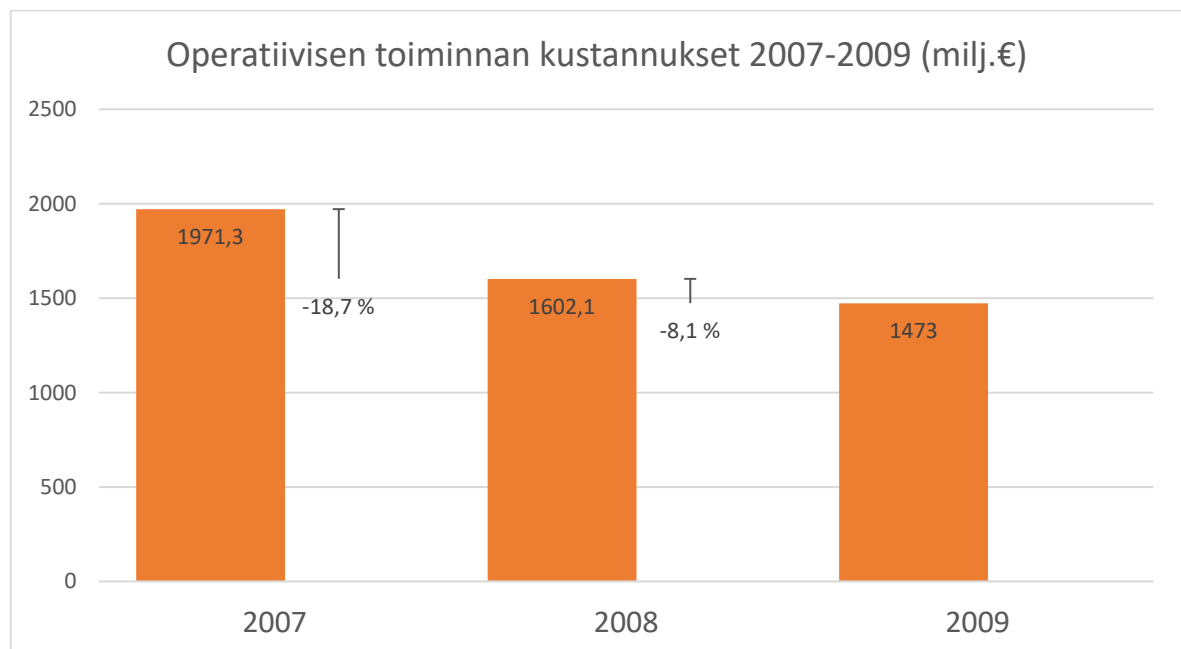
Kustannukset voidaan jakaa kiinteisiin, muuttuviin, välittömiin sekä välillisiin kustannuksiin. Kiinteät kustannukset eivät ole riippuvaisia yrityksen toiminta-asteesta, eli siitä kuinka paljon jotain tuotetta valmistetaan, vaan ne riippuvat potentiaaltehtävien tekijöiden muutoksesta. Muuttuvat kustannukset ovat siis sidonnaisia yrityksen toiminta-asteeseen. Kuitenkaan aina kustannusten riippuvuus toiminta-asteesta ei ole helppoa määrittellä, joten kustannusten luokittelu ei aina ole täysin oikeaa. Välittömät kustannukset ovat yleensä muuttuvia kustannuksia, jotka voidaan helposti kohdistaa tuotteelle tai tuoteryhmälle tuotteen valmistamisen eri vaiheissa. Puolestaan välilliset kustannukset ovat perinteisen tulkinnan mukaan kiinteitä kustannuksia, mutta niitä ei voida kuitenkaan suoraan kohdistaa tuotteelle, mikä vaikeuttaa näiden tulkitsemista. (Neilimo & Uusi-Rauva 2005, 56–58)

Neilimo ja Uusi-Rauva (2005, 37) määrittelee molempien kustannuslaskennan sekä kustannusten määrätietoisien hallinnan olevan tärkeitä yritysjohdon osattavia asioita liiketoiminnan

johtamisessa. Kustannusten määrätietoinen hallinta on kustannusten systemaattista budjetoimintia, analysoimista sekä optimoimista. Kustannusten hallinnan avulla pyritään varmistamaan, että yrityksen liiketoiminta on kannattavaa ja yritysten rajallisten resurssien mahdollisimman tehokas allokointi paikkoihin missä on paras tuottomahdollisuus. (Hansen 2014, 2) Tässä luvussa keskitytään pääosin kustannuksien hallintaan case-esimerkin avulla, sillä yrityksen yksityiskohtainen kustannuksien luokittelu on yrityksen sisäistä tietoa eikä ole relevanttia tämän kandidaatintyön kannalta.

5.2 Talouden taantuma 2007–2009

Tässä kappaleessa keskitytään pääosin Stora Enson operatiivisen liiketoiminnan kustannuksiin ja yrityksen keinoihin optimoida kustannusrakennettaan kannattavuuden parantamiseksi. Alla olevassa taulukossa on esitetty operatiiviset kustannukset sekä niiden muutos vuosi vuodelta.



Kuva 10. Stora Enson operatiiviset kustannukset (mukailleen Stora Enso 2008 115; Stora Enso 2010, 44)

Stora Enso nostaa 2007 vuosikertomuksissaan esille paketoituyksikkönsä kannattavuuden laskun. Suomesta ei saatu hankittua riittävästi tiettyä puutyyppiä, mitä tarvittiin

valmistuksesta, joten puuta jouduttiin tuomaan ulkomailta korkeammalla hinnalla. Stora Enso reagoi yrityksen liiketoimintayksiköiden uudelleenjärjestelytoimenpiteet, yritys myi Yhdysvaltojen liiketoimintayksikkönsä sekä divestoi tuotantolaitoksiansa kapasiteetistä, minkä avulla liiketoiminnan kustannuksia saatiin laskettua melkein 19 % seuraavaan vuoteen verrattuna. (Stora Enso 2008, 6–9, 21)

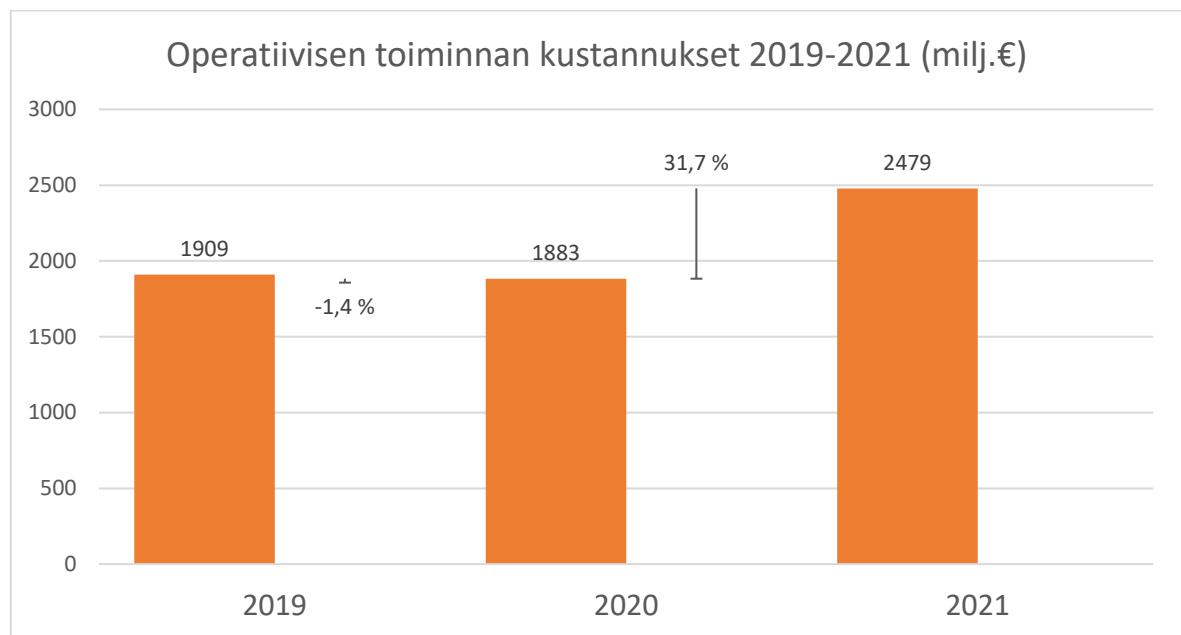
Stora Enson kustannukset 2008 vuosikertomuksen (Stora Enso 2009, 7) mukaan vaihtelevat erittäin paljon liiketoiminnan sijainnin mukaan sekä kustannuserot ovat suuret parhaimman ja huonoimman yksikön välillä. Kustannusten vaihtelua voidaan selittää puutuotteiden tuotantolaitosten maantieteellisellä sijainnilla, koska eri puolella maailmaa työntekijöiden palkatasot ovat hyvin erilaisia eikä raaka-aineita välttämättä tarvitse kuljettaa niin pitkiä matkoja, mikä pienentää kustannuksia. Stora Enso kertoo pyrkivänsä kustannusten pienentämiseen kierrätyskuidun käytön lisäämisellä, joka samalla pienentää myös tuotannon aiheuttamia ympäristövaikutuksia (Stora Enso 2009, 13). Kierrätettävien materiaalien käyttö myös pienentää yrityksen kannattavuuden heilahtelua raaka-aineiden hintojen kasvun seurauksesta ja yritys todennäköisemmin kykenee tekemään tasaisempaa tulosta näissä liiketoimintayksiköissä. Stora Enson toimiessa metsäteollisuuden alalla, yrityksen liiketoiminnan pyöriessä biomateriaalien ympärillä, on järkevää myös pyrkiä hyödyntämään biomateriaaleja. Kapasiteetin divestointeja jatkettiin myös 2008 pienentämällä Suomesta Anjalan tehtaan kapasiteettia sekä Summalan paperitehtaan sulkemisella (Stora Enso 2009,15). Yrityksessä nostetaan kustannusten ja käyttöpääoman optimoiminen erittäin korkealle, ja syystäkin, markkinoiden laskiessa kovaa vauhtia alaspäin. Helsingin pörssi laski noin 52 % vuoden 2008 aikana eli yrityksen talouden kunnossapito nousi äärimmäisen tärkeäksi (Investing 2023). Aikaisen reagoinnin vuoksi Stora Enso onnistui laskemaan kustannuksiaan entisestään, mutta markkinatilanteen epävakauden sekä huonontumisen myötä yrityksen tilikauden tulos painui negatiiviseksi.

Talouden taantumien vaikutuksia saatiin huomattavasti pienennettyä nopean reagoinnin vuoksi. Taantuma vaikutti kaikkiin Stora Enson liiketoimintayksiköihin, mutta aiempien vuosien toimenpiteet kustannusrakenteen keventämiseksi mahdollisti voiton tekemisen osissa yksiköissä. Kustannusten pienentäminen ei kuitenkaan ollut pelkästään taloustilanteeseen reagoimista, vaan yritys pyrkii toimillaan hakemaan pitkäaikaista kilpailullista etua. Paperiteollisuuden kovan kilpailun vuoksi yksikön kustannusrakenteen erinomainen hallinta nousee erityisen korkeaan asemaan. (Stora Enso 2010, 5–6, 10) Yritys vahvisti

liiketoimintayksikköjensä itsenäisen toiminnan määrää yritysrakenteen keventämiseksi (Stora Enso 2010, 8). Stora Enson yksikkörakenne auttaa myös liiketoimintayksikön toiminnan mukauttamisessa omaan tuotekategoriaan sopivaksi, mikä mahdollistaa liiketoimintayksikköjen paremman kustannusten hallinta kyvyn.

5.3 Koronapandemia 2019–2021

Stora Enson johtoportaahan suhde kustannuksiin on pohjimmiltaan samanlainen kuin vuoden 2008 taantumana aikana. Teoriassa yrityksellä on aina varaa parantaa kannattavuuttaan, mutta tämä ei ole realistista.



Kuva 11. Stora Enson operatiiviset kustannukset (mukaiillen Stora Enso 2021b, 56; Stora Enso 2022b, 92)

Stora Enson operatiivisen toiminnan kustannukset pysyivät samana tarkastelujakson kahtena ensimmäisenä vuotena, mutta koronapandemian seurauksena kustannukset nousivat melkein kolmanneksen. Stora Enson uudemmissa vuosikertomuksissa on myös esitetty prosenttiosuuksina eri kustannusten erät, jotka auttavat Stora Enson kustannusten hallinnan analysoinnissa. Taulukkoa 4 sekä kuvaa 11 tarkastellessa huomataan, ettei yrityksen

kustannusrakenne ole muuttunut kustannusten noustessa vuonna 2021 arvonalentumisia lukuun ottamatta, joten operatiiviset kustannukset ovat nousseet jostain muusta syystä.

Taulukko 4. Kustannuserät (mukaillen Stora Enso 2020b, 13; Stora Enso 2021b, 56; Stora Enso 2022b, 92)

Kustannusten rakenne			
(%:a kaikista kustannuksista)	2019	2020	2021
Kuitu	34 %	32 %	37 %
Kemikaalit ja täyteaineet	10 %	9 %	9 %
Energia	6 %	6 %	7 %
Materiaalit	6 %	6 %	6 %
Henkilöstö	14 %	16 %	15 %
Muut	13 %	13 %	9 %
Arvonalenemiset	16 %	17 %	6 %

Kuten taulukosta 4 nähdään, raaka-aineet muodostavat merkittävimmän osan Stora Enson kustannuksista. Puumateriaalin hankkiminen on Stora Ensolle ensisijaisen tärkeää, sillä puusta eri tuotannon toimenpiteiden avulla saamaa materiaalia käytetään monissa yrityksen tuotteissa (Stora Enso 2020a, 21). Stora Ensolle esiintyykin puumateriaalin hankinnassa ongelma: kestävän puunhankinnan tasapainottaminen riittävän materiaalin hankinnan kanssa. Stora Enso kertoo vuoden 2019 vuosikertomuksessaan (2020a, 21) kehittävän erilaisia innovaatioita, kuten metsien kasvua simuloivia ohjelmia, joiden avulla pystytään optimoimaan tietyn maa-alueen hakkuiden määrä ylläpitäen kestävää metsien kasvua. Kaikki kustannusten pienentäminen voisi olla Stora Ensolle hyödyksi uusien biopohjaisten komposiittien innovaatioiden kehittämisen laajentamiseksi, joiden avulla pystyttäisiin mahdollisesti löytämään uuden sukupolven tuote Stora Ensolle (Stora Enso 2020a, 38). Paperiyksikön kustannusten pienentäminen ja tuotannon tehostaminen jatkuu yrityksen siirtyessä yhä kauemaksi perinteisestä paperiliiketoiminnasta ja investoimalla yhä enemmän muihin liiketoimintayksikköihin (Stora Enso 2020a, 43–45).

2020 vuosikertomuksen perusteella Stora Enson kyseisen vuoden kustannustenhallintaa on harjoitettu pitkälti aiemmin mainittujen syiden vuoksi, samankaltaisilla keinoilla. Kuitenkin vuosikertomuksessa mainitaan uudesta yhteistyöhankkeesta, jonka tavoitteena on luoda tekstiilejä matalalla kustannuksilla puupohjaisesta kuidusta (Stora Enso 2021a, 6). Stora Enson kustannusrakenteen perusteella yrityksen tuotantokustannukset ovat melko matalat

suhteutettuna kuitujen osuuteen kaikista kustannuksista. Yhdessä yrityksen kustannustehokkaan tuotannon sekä jatkuvan innovatiivisen kehityksen kanssa Stora Enso voi hyötyä yhteistyöstä huomattavasti ja löytää mahdollisen uuden tuotekategorian yritykselle. Yrityksen kustannustenhallinta kyky kantautuu pelkästään ensisijaista kannattavuutta pidemmälle vastaavien yhteistöiden tullessa esille. Stora Enson paperi sekä kuitumassaan keskittyvät yksiköt ovat kärsineet eniten koronapandemiasta aiheutuneista ongelmista, mutta yritys pyrkinyt pienentämään kustannuksiaan voiton suojelemisohjelmalla mikä keskittyy kassavirran suojelemiseen (Stora Enso 2021a, 10). Voiton suojelemisohjelman avulla uskotaan säästävän yrityksen muuttuvista kustannuksista jopa 80 miljoonaa euroa (Stora Enso 2021b, 19). Koronapandemian aiheuttaman sosiaalisen etääntymisen vuoksi ihmiset alkoivat tilata enemmän jokapäiväisiä tarvikkeitaan, kuten elintarvikkeita ja ruokaa, kotiin. Stora Enso tunnisti ympäristöystävällisen paketoinnin kysynnän suuren muutoksen ja kustannustehokkaaseen valmistusprosessiin investoinnit mahdollistavat edullisen paketoinnin tuottamisen nousevaa kysyntää vastaan, mikä puolestaan luo tuottomahdollisuuksia yritykselle (Stora Enso 2021a, 14). Kustannustehokkuus ja kustannusten hallinta 2020 vuosikertomuksen (2021a, 24 mukaan korostunut paperin tuotannossa, sillä paperin kysynnän laskemisen myötä yrityksillä on koko ajan nouseva paine oman laatupaperin kysynnän nostamiselle, esimerkiksi hintaa laskemalla. Tehtaiden strateginen sijoittaminen pohjoismaihin, lähelle puiden hankinta-alueita, on myös kustannusten näkökulmasta erittäin tehokasta sillä raaka-aineiden kuljetuskustannukset pienenevät huomattavasti.

Tarkastelujakson viimeisenä vuonna 2021 paperimarkkinoiden kysyntä ja hinnat putosivat, minkä vuoksi yritys ei pystynyt kustannusten pienentämisestä huolimatta tekemään hyvää tulosta. Samanaikaisesti ostojen, jotka on tehtävä ennen tehtaan toimimista, hinnat nousivat, mikä osoittautui yllättäväksi ja suureksi kustannuseräksi. Stora Enson liiketoiminnot pohjautuvat puumateriaalille. 2021 vuosikertomuksessaan Stora Enso (2022a, 19) tuo esille metsien omistamisen edut. Suuri etu on kustannustehokas puunhankinta tehtaille, jotka sijaitsevat lähellä omia metsäalueita. Paperin kustannusten nousu suhteessa siitä saatavaan liikevaihtoon on aiheuttanut yhä useamman Stora Enson sulkemisen tai tuotantolinjojen muuttamisen tuottamaan paketointimateriaaleja, joiden kysyntä on noussut koronapandemian sekä ihmisten ympäristötietoisuuden vuoksi (Stora Enso 2022a, 30). Koska kustannusten hallinnalla pyritään kannattavuuden nostamiseen, on järkevää mukauttaa tuotantolinjoja niille tuotteille sopivaksi, millä on suurta kysyntää. Stora Enson operatiiviset kustannukset nousivat yläpuolella olevan taulukon mukaan melkein 32 %. Vuosikertomuksessa kerrotaan

muuttuvien kustannusten nousseen 430 miljoonaa euroa, mikä johtui puun, paperin, kierrätyksen sekä energian nousseista kustannuksista. Vastaavasti kiinteät kustannukset nousivat 104 miljoonaa euroa työntekijäkustannusten sekä tuotantolaitosten huoltojen vuoksi. Kustannusten muuttumista on vaikeaa ennustaa, kun kyse on suuresta maailmanmarkkinoita muuttavasta kriisistä. Stora Enson toiminta ei ole muuttunut radikaalisti kustannusten hallinnan suhteen, mutta vuoden 2021 kustannusten noususta johtuvan kannattavuuden lasku on vain kestettävä. Resilienssiä kustannusten muutoksille edesauttaa yrityksen hyvä riskienhallinta sekä strategia yhdessä talouden vakaan hallinnan kanssa.

5.4 Kustannustenhallinta yhteenveto

Kustannusten hallinnalla on olennainen rooli Stora Enson liiketoiminnassa. Talouden taantumana aikana 2007–2009 onnistuttiin laskemaan yrityksen kustannuksia huomattavasti aggressiivisten divestointien sekä kustannusten huomioimisen avulla. Osatekijänä erityiseen kannattavuuden parantamiseen oli tarkastelujaksoa ennen olleet heikommat tilikaudet, jolloin yrityksen toiminnan muutokset näkyivät paremmin tarkastelujakson aikana.

Ennen koronapandemiaa pyrittiin kustannusten hallintaan paperiyksikön toimintojen vähentämällä kustannustehokkuuden ylläpitämiseksi. Koronapandemian aiheuttamat raaka-ainneiden hinnan muutokset nostivat kuitenkin yrityksen operatiivisia kustannuksia paljon yhdessä toimitusketjujen ongelmien sekä kysynnän heilahtelujen kanssa.

Kustannusten hallinta on yksinään melko vaikeaa markkinoiden kriisien ennalta-arvaamattomuuden vuoksi. Kuitenkin yrityksen keskeisten liiketoimintojen toimiessa hyvin keskenään, ne luovat synergioita, jotka tukevat toisiaan. Siksi yrityksen kriiseistä selviytymisen kannalta strateginen suunnittelu, riskien hallinta sekä kustannusten hallinta on kaikki erittäin tärkeitä osa-alueita.

6 Johtopäätökset

Kandidaatin työn tarkoituksena oli selvittää yritysten keinoja oman talouden hallintaan, kun markkinaolosuhteet ovat normaalista poikkeavat. Markkinoiden olosuhteet voivat vaikuttaa erittäin paljon yrityksen kustannuksiin, strategiaan tavoitteisiin, operatiiviseen toimintaan sekä uusia, ennalta odottamattomia, riskejä voi ilmaantua yrityksen ulkoisten tekijöiden seurauksena. Ennalta-arvaamattomia, vaikuttavia, tekijöitä ilmenee normaaleissa markkinoiden olosuhteissa, mutta yleensä markkinoiden kriisitilanteessa epävarmuus aiheuttaa enemmän muutoksia. Teoriaosuudessa määriteltiin työn rajauksen kannalta tärkeät taloudelliset epävakauden ajat, jotta pystytään ymmärtämään käsiteltyjen kriisien skaala ja miten ne ovat muodostuneet. Kriisien luonteen sisäistämisen jälkeen pystytään tarkemmin pohtimaan, onko yrityksillä mahdollisuutta valmistautua toiminnallaan vastaavan kaltaisiin kriiseihin tulevaisuudessa. Teoria yrityksen taloudenhallinta prosessi on sulautettu osaksi case-esimerkkiä paremman luettavuuden sekä hahmotettavuuden vuoksi. Työn tutkimuskysymyksinä toimi:

”Kuinka markkinoiden epävakaa tila näkyy yritysten toiminnassa?”

”Mitkä tekijät korostuivat taloudenohjauksessa eri taloudellisissa kriiseissä?”

Mikään yritys ei toimi kuplassa, vaan jokaisella yrityksellä on aina siihen vaikuttavia ulkopuolisia tekijöitä. Toimintaympäristössä, kuten markkinoilla, tapahtuu muutoksia melkein koko ajan, mutta usein muutokset eivät ole tarpeeksi merkittäviä, että yrityksiä tulisi sopeuttaa toimintaansa niihin. Työssä käsitellään kahta markkinoita huomattavasti heilauttanutta kriisiä, jonka seurauksena yritykset voidaan jakaa kolmeen ryhmään: yrityksillä meni huonosti, yrityksiä joutui konkurssiin ja joillain yrityksillä meni myös hyvin. Toimintaympäristön muutokset vaikuttavat erilaisiin yrityksiin eri tavoin. Koronan aikana turismi väheni huomattavasti, joka aiheutti ongelmia lentoyhtiöille ja matkailualalle, mutta esimerkiksi IT-sektoriin koronakriisi vaikutti pääosin positiivisesti lisääntyneen kysynnän vuoksi. Suuret toimintaympäristön muutokset pakottavat yrityksiä reagoimaan ja sopeutumaan, mutta

muutokset eivät määrittele miten yritykset sen tekevät. Yritysten omat valinnat vaikuttavat selviytyykö se, vai löytääkö yritys uusia mahdollisuuksia kukoistaa.

Työn perusteella yritysten reagointi markkinoiden epävakaaseen tilaan johtuu neljästä asiasta: kuinka markkinat muuttuvat, yrityksen ennakointi, yrityksen sen hetkinen tilanne ja yrityksen fasiliteetit mukauttaa toimintaansa. Markkinoiden muutoksen suuruus on suuressa roolissa, sillä se määrittelee, tarvitseeko muutoksia tehdä. Vaikka markkinoiden muutoksella olisi laajat vaikutukset joihinkin teollisuudenaloihin, se ei kuitenkaan määrittele kaikkien yritysten tarvetta mukautua markkinatilanteeseen. Mikäli yritys toimii toimialalla, johon markkinoiden muutos ei vaikuta, ei sen välttämättä tarvitse tehdä minkäänlaisia toimenpiteitä. Kuitenkin kriiseillä kuten finanssi- ja koronakriisillä oli laajavaikutteiset seuraukset lähes kaikkiin toimialoihin negatiivisesti tai positiivisesti. Yritysten ennakointi voi vaikuttaa yrityksen mahdollisuuksiin selviytyä kriiseissä, jotka ovat luoneeltaan finanssikriisin kaltaisia, koska tämän kaltaisissa kriiseissä ei ole samanlaista shokkitekijää kuin koronakriisissä, mikä tapahtui täysin ennalta-arvaamattomasti ja erittäin nopeasti. Talouden taantuessa yritykset pystyvät omilla ydintoiminnoillaan, kuten taloudenhallinnalla nopeasti toimintaympäristössä tapahtuviin muutoksiin ja optimoimaan omaa taloudellista tilannettaan. Case-esimerkissä käytetty yritys Stora Enson toimiessa metsätaloussektorilla yritys keskittyi oman kassavirran ja kannattavuuden pitämiseen korkealla sekä pyrki pienentämään kustannuksia kapasiteetin pienentämisellä.

Yrityksien toiminnan kannalta on oleellista, miten rajusti yrityksen toimintaympäristö muuttuu markkinoiden epävakaan tilan seurauksena. Tässä työssä käytetyn case-yrityksen toimiessa metsäteollisuudessa, on työn rajauksen mukaisten taloudellisten kriisien vaikutus hyvin erilainen verrattuna muihin teollisuudenaloihin. Yrityksien toimintaan vaikuttaa ensisijaisesti, kuinka hyvin yrityksessä on suoritettu riskienhallintaa. Hyvin epävarmuuksiin varautuneella yrityksellä voi olla selvä suunnitelma millaisia toimenpiteitä sen täytyy tehdä pitääkseen liiketoimintansa kannattavana sekä vakavaraisuutensa hyvällä tasolla. Yritykset toimivat usein pitkäaikaisen strategiansa suuntaan hyödyntäen lyhytaikaista strategiaa seuraavan 12 kuukauden päätösten tekemiseen. Äkilliseen kriisiin reagoidessa yritykset usein joutuvat muuttamaan lyhytaikaista strategiaansa, jonka avulla se pystyy optimoimaan päätöksenteon toimintaympäristön muutoksiin sopivaksi. Kannattavuutta parantaakseen yrityksen kustannusrakenteen hallinta on tärkeää varsinkin epävarmoina aikoina. Case-yrityksen, Stora Enson, toimiala on erittäin kilpailtu sekä pääomaintensiivinen, joten

kustannustenhallinnan avulla voidaan paremmin allokoida resursseja, esimerkiksi investointeja pienentämällä, yrityksen talouden ylläpitämiseen. Yrityksen toiminnasta sidosryhmille viestivät tunnusluvut kuvaavat yrityksen taloudellista tilannetta. Markkinoiden epävarmuudet sekä niiden vaikutus yrityksiin voidaan joissain määrin päätellä yrityksen tunnuslukuja tarkastellen. Kuitenkin on huomioitava, että tunnusluvut eivät kuitenkaan täydellisesti kuvaa yrityksen tilannetta. Tunnuslukuja voidaan pitää niin sanottuna tulokorttina sidosryhmille, joten yrityksen on tärkeää hallita talouttaan ja sitä kautta pitää tunnuslukunsa hyvänä.

Yrityksellä on sen toiminnan kannalta monia tärkeitä eri osa-alueita, mutta tässä työssä käsitellyssä on käytetty strategiaa, taloudellisia tavoitteita ja taloudenhallintaa, riskejä sekä kustannuksia. Nämä osa-alueet on valittu case-esimerkissä käytetyn yrityksen, Stora Enson, luonteen vuoksi. Yrityksissä strategia on erittäin olennainen osa kilpailukyvyn luomista, sillä strategian avulla ohjataan yrityksen toiminnan suuntaa ja hyvin luotu strategia myös ohjaa yrityksen sisäistä päätöksentekoa. Stora Enson toimiessa metsäteollisuudessa, yrityksen strategiset valinnat ovat olennaisessa osassa yrityksen toiminnan optimoimista lyhyellä sekä pitkällä aikavälillä. Varsinkin metsätaloudessa strategia on erittäin tärkeässä roolissa yrityksissä, sillä metsäteollisuus vaatii yritykseltä suuria resursseja sekä investointeja strategian mukaisten muutosten saavuttamiseksi. Investointien hyödyt saattavat myös realisoitua vasta vuosikymmenien jälkeen, eli suuret investoinnit sitoutuvat yritykseen pitkäksi aikaa ennen kuin ne alkavat tuottamaan. Strategisissa päätöksissä on otettava huomioon yrityksen omien talouslukemien näyttämä todellisuus, toimiiko strategia halutulla tavalla ja muokata sitä tarpeen vaatiessa. Yrityksen toimintaa suunniteltaessa tulee huomioida myös yritykseen kohdistuvat riskitekijät, joita kuuluu kaikkeen liiketoimintaan. Riskitekijöitä voidaan koettaa välttää tai ne voidaan hyväksyä sellaisenaan, mutta nämä vaikuttavat kuitenkin yrityksen liiketoiminnan suunnittelussa ja päätöksentekijöiden tulee ottaa ne huomioon. Yrityksen kustannukset syntyvät yrityksen liiketoimintojen eri osa-alueista ja kustannusten huomiointi tuotteiden sekä palveluiden hinnoittelussa sekä raaka-aineiden hankinnoissa on elintärkeää yrityksen tuloksenteokyvyn ylläpitämiseksi. Yritys pystyy optimoimaan resurssejaan kustannustenhallinnan avulla ja allokoimaan huonosti tuottavat resurssit muualle, missä niistä on enemmän hyötyä.

Yrityksen taloudessa voidaan toimialan mukaan panostaa eri asioihin, jotka tukevat yrityksen selviytymistä hankalassa toimintaympäristössä. Kuitenkin yritysten suunniteltaessa mukautumiskeinoja, huomataan usein rajat, joiden sisällä yrityksen on pakko toimia. Case-

yrittäjänä käytetyn Stora Enson ollessa suuri monikansallinen yritys, sillä on tulolähteitä eri puolilla maailmaa, mikä auttaa yrityksen kassavirtojen ylläpitämisessä sekä takaa liiketoiminnan kassavirtojen jatkuvuutta, sillä talouden epävarmuudet ovat hieman erilaisia eri markkina-alueilla.

Ennaltaehkäisevät toimenpiteet voivat epävarmuuden tai kriisin iskiessä antaa yrityksille paremman joustavuuden toimenpiteissä mitä tehdä, kun markkinat taantuvat tai joutuvat syöksylaskuun. Kuitenkin markkinoiden kriisien epävarman luonteen vuoksi minkään toimenpiteen seurausta ei voida ikinä tietää.

Historiassa on ollut lukemattomia erilaisia taloudellisia kriisejä sekä markkinoiden epävarmuuksia, jotka ovat vaikuttaneet yrityksiin. Tässä työssä kuitenkin tarkasteltiin vain kahta 2000-luvun kriisiä, joten työn tulos voisi olla erilainen, mikäli olisi verrattu kriisejä 1900-luvulta. Työn empiirisen osuuden keskittyessä vain yhteen metsäteollisuudessa toimivaan suuryritykseen, jää vielä epäselväksi, miten markkinoiden epävarmuudet vaikuttavat eri koikiin tai muilla toimialoilla toimiviin yrityksiin.

Lähteet

- Bao, C., Li, J. & Wu, D. 2022. Risk matrix: rating scheme design and risk aggregation. Gateway East, Singapore: Springer.
- Zopounidis, C., Benkraiem, R. & Kalaitzoglou, I. 2021. Financial risk management and modeling. Constantin Zopounidis et al. (eds.). Cham, Switzerland: Springer.
- Bowen, H. P. & Wiersema, M. F. 2005. Foreign-based competition and corporate diversification strategy. *Strategic management journal*. [verkkoartikkeli] 26 (12), s. 1153–1171.
- Brealey, R. A., Myers, S.C. & Allen, F. 2014. Principles of corporate finance. 11. ed., global ed. New York: McGraw-Hill Education.
- Eurostat. 2023. Q4 2022: Business bankruptcies highest since 2015. [verkkoartikkeli]. [viitattu 11.4.2022]. Saatavissa: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20220217-2>
- Eccles, R.G., Ioannou, I. & Serafeim, G. 2014. The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Journal of Financial Economics*, 117(1), s. 107–127.
- Ghirelli, C., Gil, M., Pérez, J. J. & Urtasun, A. 2021. Measuring economic and economic policy uncertainty and their macroeconomic effects: the case of Spain. *Empirical economics*. 60 (2), s. 869–892.
- Gorton, G. & Metrick, A. 2012. Securitized banking and the run on repo. *Journal of Financial economics*. 104.3. s. 425–451.
- Hallikas, J., Karvonen, I., Pulkkinen, U., Virolainen, V. & Tuominen, M. 2004. Risk management processes in supplier networks. *International journal of production economics*. 90 (1). s.47–58. ISSN 0925-5273
- Hansen, D. R. & Mowen, M. M. 2014. Cornerstones of cost management. Cengage Learning.

Hasegawa, M., Van Brusselen, J., Cramm, M. & Verkerk, P. J. 2022. Wood-Based Products in the Circular Bioeconomy: Status and Opportunities towards Environmental Sustainability. *Land* 11(12).

Hayes, A., Drury, A. & Kazel, M. 2021. Cash flow definition. Investopedia. [verkkoartikkeli]. [viitattu 7.4.2023]. Saatavilla: <https://www.investopedia.com/terms/c/cashflow.asp>

Hertina, D., Pranata, A. & Relita, E. 2021. The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Company Size on Return On Assets. *Turkish journal of computer and mathematics education*. 12(8), s. 1702–1709.

Hujala, M., Tuppuru, A., Jantunen, A., Arminen, H. 2015. Structural changes and effects of R&D investments in the pulp and paper industry. *International Wood Products Journal*, 6(4). s. 181–188. doi: 0.1179/2042645315Y.0000000015

Ilmonen, I., Kallio, J., Koskinen, J. & Rajamäki, M. 2016. Johda riskejä: käytännön opas yrityksen riskienhallintaan. Toinen laitos. Helsinki: Finva.

IMF. 2020. World Economic Outlook, October 2020: A Long and Difficult Ascent. Executive summary. International Monetary Fund. [verkkoaineisto]. [viitattu 9.4.2023]. Saatavissa: World Economic Outlook, October 2020: A Long and Difficult Ascent (imf.org)

IMF. 2021. Policy responses to covid-19. [verkkoaineisto]. [viitattu 10.4.2023]. Saatavissa: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>

Investing. 2023. OMX Helsinki (OMXHPI). OMX Helsinki suoratoistettu kaavio. [verkkoaineisto]. [viitattu 26.4.2023]. Saatavissa: OMX Helsinki Graafi - Investing.com

Jyväskylän yliopisto. 2015. Empiirinen tutkimus. [verkkoaineisto]. [viitattu 11.4.2023]. Saatavilla: <https://koppa.jyu.fi/avoimet/hum/menetelmapolkuja/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/empiirinen-tutkimus>

Korhonen, J., Honkasalo, A. & Seppälä, J. 2018. Circular Economy: The Concept and its Limitations. *Ecol. Econ.* 143, s. 37–46. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2017.06.041>

Kumar, A., Pathak, P. & Dutt, D. 2021. Green pulp and paper industry : biotechnology for ecofriendly processing. Amit Kumar et al. (eds.). [Online]. Berlin ;: Walter de Gruyter GmbH.

- Laamanen, K. 2001. Johda liiketoimintaa prosessien verkkona. Helsinki, Suomi: Suomen Laatu keskus Koulutuspalvelut Oy. 300 s. ISBN 952-5136-16-7
- Lieder, M., Rashid, A. 2016. Towards circular economy implementation: A comprehensive review in context of manufacturing industry. *J. Clean. Prod.* <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.12.042>
- Lindholm, T. & Kettunen, J. 2016. Globaali kansantalous. [1. painos]. Helsinki: Edita.
- McKibbin, W. & Fernando, R. 2021. The global macroeconomic impacts of COVID-19: Seven scenarios. *Asian Economic Papers*, 20(2), s. 1–30.
- Louisot, J.-P. & Ketcham, C. 2014. ERM, enterprise risk management : issues and cases. 1st edition. Jean-Paul Louisot & Christopher Ketcham (eds.). Chichester, West Sussex, United Kingdom: John Wiley & Sons.
- Metsäteollisuus ry. 2023a. Metsäteollisuuden vienti. [verkkoaineisto]. [viitattu 28.4.2023]. Saatavissa: <https://www.metsateollisuus.fi/uutishuone/metsateollisuuden-vienti>
- Metsäteollisuus ry. 2023b. Metsäteollisuuden tuotantomäärät. [verkkoaineisto]. [viitattu 28.4.2023]. Saatavissa: Metsäteollisuuden tuotantomäärät 1960-luvulta alkaen (metsateollisuus.fi)
- Muilu, H. 2023. Stora Enson toimitusjohtajan mukaan ihmiset ostivat loppuvuonna vähemmän elektroniikkaa, ja se teki yhden käänteen metsäjätin menestysputkeen. *Yle*. [Verkkolehti]. [viitattu 19.3.2023]. Saatavilla: <https://yle.fi/a/74-20015694>
- Murphy, A. 2008. An analysis of the financial crisis of 2008 causes and solutions. Oakland University. School of Business Administration
- Neilimo, K. & Uusi-Rauva, E. 2005. Johdon laskentatoimi. 6. uud. p. Helsinki: Edita.
- OECD. 2020. The impact of the coronavirus (COVID-19) crisis on development finance. [verkkoartikkeli]. [viitattu 10.4.2023]. Saatavissa: <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/the-impact-of-the-coronavirus-covid-19-crisis-on-development-finance-9de00b3b/>
- Porter, M.E. & Kramer, M.R. 2011. Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, 89(1-2), s. 62–77.

- Porter, M.E. 2008. The five competitive forces that shape strategy. *Harvard Business Review*, 86(1), s. 78–93.
- Pohjola, M. & Sinivuori, E. 2019. *Taloustieteen oppikirja*. 14., uudistettu painos. Helsinki: Sanoma Pro Oy.
- Rosendahl, J., Ercanbrack, A. & Potter, M. 2015. Reuters: UPDATE 1-Stora Enso shares retreat after profit meets forecast. [viitattu 9.3.2023]. Saatavissa: <https://web.archive.org/web/20150713141317/http://www.reuters.com/article/2015/02/04/storaenso-results-idUSL6N0VE3KE20150204>
- Ross, S. A., Westerfield, R. & Jaffe, J. 2005. *Corporate finance*. 7th ed. Boston: McGraw-Hill/Irwin.
- SFS. 2023. ISO 31000 Riskienhallinta. [verkkoaineisto]. [viitattu 18.4.2023]. Saatavissa: <https://sfs.fi/standardeista/tutustu-standardeihin/suositut-standardit/iso-31000-riskienhallinta/>
- Stora Enso. 2008. *Annual report 2007*. [Vuosikertomus].
- Stora Enso. 2009. *Vuosikertomus 2008*. [Vuosikertomus].
- Stora Enso. 2010. *Annual report 2009*. [Vuosikertomus].
- Stora Enso. 2020a. *Annual report 2019: Strategy*. [Vuosikertomus].
- Stora Enso. 2020b. *Annual report 2019: Financials*. [Vuosikertomus].
- Stora Enso. 2021a. *Annual report 2020: Strategy*. [Vuosikertomus].
- Stora Enso. 2021b. *Annual report 2020: Financials*. [Vuosikertomus].
- Stora Enso. 2022a. *Annual report 2021: Strategy*. [Vuosikertomus].
- Stora Enso. 2022b. *Annual report 2021: Financials*. [Vuosikertomus].
- Stora Enso. 2023. *Annual report 2022*. [Vuosikertomus].
- Snyder, H. 2019. Literature review as a research methodology: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*. 104. s.333–339.
- Taylor, J. B. 2009. *The financial crisis and the policy responses: An empirical analysis of what went wrong*. National Bureau of Economic Research.

Turner, G. 2011. *Effective financial management the cornerstone for success*. 1st ed. New York, N.Y. (222 East 46th Street, New York, NY 10017): Business Expert Press.

Weißschnur, S. 2021. *The proportionality of state intervention: EU responses to the global economic crisis, 2008-2020*. Cham, Switzerland: Palgrave Macmillan.

Wolke, T. 2017. *Risk management*. De Gruyter.

Yi, H. 2021 *Risk management: fundamentals, theory, and practice in Asia*. Singapore: Springer.

Zhu, N., Zhang, D., Wang, W., Li, X., Yang, B., Song, J., ... & Niu, P. 2020. A novel coronavirus from patients with pneumonia in China, 2019. *New England Journal of Medicine*, 382(8), s. 727-733. doi: 10.1056/NEJMoa2001017

Liite 1: Stora Enson tunnuslukujen laskentatavat

$$\text{Sijoitetun pääoman tuottoaste} = \text{ROCE} = 100 \times \frac{\text{Liikevoitto}}{\text{Sijoitettu pääoma}}$$

$$\text{Velan suhde omaan pääomaan} = \frac{\text{Korolliset nettovelat}}{\text{Oma pääoma}}$$

$$\text{Nettovelan suhde käyttökatteeseen (viimeiset 12kk)} = \frac{\text{Korolliset nettovelat}}{\text{Käyttökate 12kk}}$$