Tampereen yliopisto

Pirkka Perkola

NETTOKÄYTTÖPÄÄOMAN HALLINTA JA OPTIMOINTI

Case Yritys X

Johtamisen ja talouden tiedekunta
Kandidaatintutkielma
Joulukuu 2024

TIIVISTELMÄ

Pirkka Perkola: Nettokäyttöpääoman hallinta ja optimointi: Case Yritys X
Kandidaatintutkielma: 37 sivua, 3 liitesivua
Tampereen yliopisto
Kauppatieteiden tutkinto-ohjelma: Yrityksen laskentatoimi
Joulukuu 2024

Nettokäyttöpääoma mittaa yrityksen operatiiviseen toimintaan sitoutunutta pääomaa, mikä tekee siitä yrityksen sisäisen rahoituksen tehokkuuden mittarin. Viimeaikaiset makrotaloudelliset muutokset, kuten pandemia ja energiakriisi, ovat korostaneet nettokäyttöpääoman merkitystä yrityksen talousjohtamisessa. Tämän tutkielman tavoitteena oli selvittää nettokäyttöpääoman hallinnan strategioita ja käytännön prosesseja teollisuusalan yrityksessä.

Tutkielma on kvalitatiivinen eli laadullinen tapaustutkimus, jonka empiirinen aineisto kerättiin puolistrukturoiduilla teemahaastatteluilla teollisuusyrityksen toimihenkilöiltä. Haastattelut keskittyivät nettokäyttöpääoman kolmeen keskeiseen osa-alueeseen: myyntisaamisiin, ostovelkoihin ja varastoon. Aineiston analysointiin käytettiin laadullista, teoriaohjaavaa eli abduktiivista sisällönanalyysiä.

Tutkielman empiiristen tulosten perusteella nettokäyttöpääoman hallinta koostui teollisuusyrityksessä teoreettisen viitekehyksen ehdottamasta kolmesta osa-alueesta. Myyntisaamisten hallinnassa keskeisintä oli asiakaslähtöisyys ja tarkka luottopolitiikka, kun taas varastonhallinnassa korostui keskusvarastointistrategia sekä varastotasojen dynaamisuus. Ostovelkojen osalta hallinta painottui toimittajastrategian ja ostolaskujen maksuhetken optimointiin. Keskeiseksi havainnoksi nousi myös nettokäyttöpääoman kaksitahoisuus etenkin varastonhallinnan osalta. Tehokas varasto sisälsi sekä mahdollisuuden että vaaran aspektin. Tapausyrityksessä tämä kompromissi näyttäytyi etenkin operatiivisen toiminnan sujuvuuden ja pääoman tehokkaan käytön välillä.

Tutkielman tulokset osoittavat, että nettokäyttöpääoman hallinta on monimuotoinen ja dynaaminen prosessi, joka vaatii yritykseltä strategista johtamista ja tehokasta kommunikaatiota ylimmän johdon ja operatiivista toimintaa johtavien henkilöiden välillä. Tehokas nettokäyttöpääoman hallinta voi parantaa yrityksen kannattavuutta ja kriisinkestävyyttä sekä luoda edellytykset kestävälle liiketoiminnalle.

Avainsanat: Nettokäyttöpääoman hallinta, myyntisaamiset, ostovelat, varasto, talousjohtaminen, strategia

Tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin Originality Check -ohjelmalla.

TEKOÄLYN KÄYTTÖ OPINNÄYTTEESSÄ

Opinnäytteessäni on käytetty tekoälysovelluksia:

☐ Ei

☒ Kyllä

Ilmoitukseni mukaan olen käyttänyt opinnäytteessäni tutkielmaprosessin aikana seuraavia tekoälysovelluksia:

Tekoälysovellusten nimet ja versiot:

Chat GPT 4o

KUVALUETTELO

Kuva 1 Konkaavi yhteys 12

TAULUKKOLUETTELO

Taulukko 1 Haastattelujen tiedot 17
Taulukko 2 Sisällönanalyysi 19

SISÄLLYSLUETTELO

1 JOHDANTO 6

1.1 JOHDATUS AIHEESEEN 6

1.2 TUTKIMUKSEN TAVOITE, TUTKIMUSKYSYMYKSET JA KESKEISET RAJAUKSET 6

1.3 TUTKIELMAN RAKENNE 7

2 TEOREETTINEN VIITEKEHYS 9

2.1 AIHEALUEEN MERKITYS JA KESKEISET KÄSITTEET 9

2.2 NETTOKÄYTTÖPÄÄOMAN VAIKUTUKSET YRITYKSEN KANNATTAVUUTEEN 10

2.3 NETTOKÄYTTÖPÄÄOMAN MERKITYS YRITYKSEN STRATEGISESSA JOHTAMISESSA 13

2.3.1 Agenttikustannusten minimointi 14

2.3.2 Kriisit ja suhdanteet 15

3 METODOLOGIA 16

3.1 KVALITATIIVINEN TUTKIMUSMENETELMÄ 16

3.2 AINEISTON KERUU 16

3.3 AINEISTON ANALYYSI 18

4 ANALYYSI JA EMPIIRISET TULOKSET 20

4.1 MYYNTISAAMISTEN MERKITYS NETTOKÄYTTÖPÄÄOMAN HALLINNASSA 20

4.1.1 Asiakaslähtöisyys myyntisaamisten hallintaa ohjaavana arvona 21

4.1.2 Luotonantopolitiikan merkitys myyntisaamisten hallinnassa 22

4.2 VARASTON MERKITYS NETTOKÄYTTÖPÄÄOMAN HALLINNASSA 23

4.2.1 Keskusvarastointi nettokäyttöpääoman tehokuuden taustalla 24

4.2.2 Tavoitteiden dynaamisuus ja suhdanteet 26

4.2.3 Kompromissien vaikutukset varastonhallintaan 27

4.3 TOIMITTAJASTRATEGIA JA OSTOLASKUJEN OPTIMOINTI 28

5 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET 30

5.1 TUTKIMUKSEN TULOSTEN POHDINTA 30

5.2 TUTKIMUKSEN JOHTOPÄÄTÖKSET 33

5.3 TUTKIMUKSEN RAJOITTEET JA JATKOTUTKIMUSMAHDOLLISUUDET 34

6 LÄHTEET 35

1 JOHDANTO

1.1 Johdatus aiheeseen

Nykyajan liiketoimintaympäristössä yrityksen kyky hallita lyhytaikaisia varoja ja velkoja korostuu yhä epävarmempien markkinaolosuhteiden myötä. Nettokäyttöpääoma, joka kuvaa yrityksen likviditeettiä ja operatiiviseen toimintaan sitoutunutta pääomaa, toimii keskeisenä mittarina yrityksen taloudellisessa suorituskyvyssä. Viimeaikaiset globaalit kriisit, kuten koronapandemia ja Ukrainan sota, ovat korostaneet nettokäyttöpääoman hallinnan merkitystä yritysten taloudellisen kilpailukyvyn ja toiminnan jatkuvuuden varmistamisessa.

Tutkimukset osoittavat, että nettokäyttöpääoman hallinnalla on merkittävä vaikutus yritysten kannattavuuteen, markkina-arvoon ja kriisinkestävyyteen. Lisäksi nettokäyttöpääoman hallinta on monimutkainen prosessi, eivätkä sen vaikutukset kannattavuuteen ole yksiselitteisiä. Tässä tutkielmassa syvennytään nettokäyttöpääoman hallinnan käytäntöihin teollisuusalan yrityksessä, jossa etenkin varastonhallinta on keskeinen osa operatiivista toimintaa ja strategista johtamista. Tämä tekee nettokäyttöpääoman hallinnasta erityisen relevantin tutkimusaiheen teollisuusalalla.

Nettokäyttöpääoma ei ole pelkästään numeerinen lasku, vaan myös osa yrityksen strategista päätöksentekoa. Se heijastaa yrityksen suhtautumista riskiin, tuottoon ja pitkän aikavälin tavoitteisiin. Aihealueen syvällinen tutkimus on akateemisesti kiinnostavaa, mutta tarjoaa lisäksi käytännön liiketoiminnan kannalta hyödyllistä tietoa nettokäyttöpääomasta ja sen hallinnasta.

1.2 Tutkimuksen tavoite, tutkimuskysymykset ja keskeiset rajaukset

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, miten reaalimaailman yritys hallitsee nettokäyttöpääomaansa. Hallintaan luetaan tässä tutkimuksessa kaikki nettokäyttöpääoman kontrollointia varten tavoitteellisesti tehtävät prosessit ja toimenpiteet. Johtamisella tarkoitetaan nettokäyttöpääomaan liittyviä strategisia tavoitteita ja yrityksen ylimmän johdon keinoja näiden tavoitteiden saavuttamiseksi. Tutkimuksen tavoitteena on myös verrata reaalimaailman prosesseja aihealueen kirjallisuuteen ja analysoida niiden eroavaisuuksia ja yhtäläisyyksiä.

Tutkimus pyrkii vastaamaan tavoitteiden pohjalta asetettuun päätutkimuskysymykseen:

Miten yritys X hallitsee nettokäyttöpääomaansa?

Päätutkimuskysymystä selittäviksi alatutkimuskysymyksiksi on asetettu:

Millaisia toimenpiteitä, prosesseja ja kontrolleja nettokäyttöpääoman hallintaan liittyy?

Mitä strategisia tavoitteita nettokäyttöpääomaan liittyy, ja miten tavoitteita johdetaan?

Tutkimus rajautuu nettokäyttöpääoman ja sen hallinnan tarkasteluun teollisuusyrityksen näkökulmasta. Tutkimuksen tarkoituksena ei ole määrittää nettokäyttöpääomalle optimaalista arvoa, vaan tarkastella sen hallintaa osana käytännön talousjohtamista. Rajaus tukee tutkimuksen tavoitteita, jotka liittyvät nettokäyttöpääoman hallinnan ymmärtämiseen ja siihen liittyvien päätösten vaikutuksiin yritysten toiminnassa.

Tämän tutkielman tutkimusstrategiana on tapaustutkimus, mikä asettaa tietyt rajaukset. Tapaustutkimukselle on ominaista vahva sidonnaisuus ympäröivään kontekstiin, joten tutkielma rajautuu nettokäyttöpääoman hallinnan tutkimiseen ainoastaan tapausyrityksen ja sen toimihenkilöiden näkökulmasta (Puusa et al., 2020).

1.3 Tutkielman rakenne

Tutkielma koostuu viidestä pääluvusta. Ensimmäisessä luvussa taustoitetaan aihe ja sen merkitys. Lisäksi esitellään tutkimuksen keskeiset rajaukset, tutkimuskysymykset sekä rakenne. Toisessa luvussa käsitellään aiheen keskeistä teoreettista viitekehystä, jossa tarkastellaan aiheeseen liittyviä käsitteitä, strategisia valintoja ja nettokäyttöpääoman kannattavuusvaikutuksia. Kolmannessa luvussa kuvataan tutkimuksen metodologia, jossa perustellaan kvalitatiivisen tutkimusmenetelmän käyttö sekä esitellään empiirisen aineiston keräämis- ja analysointitavat.

Metodologiaa käsittelevän osion jälkeen siirrytään empiirisen aineiston analyysin ja tuloksiin. Analyysiosiossa tutkimuksen aineisto analysoidaan tutkimuskysymyksien näkökulmasta, ja tuloksia havainnollistetaan alkuperäisasuisilla lainauksilla. Analyysi ja empiiriset tulokset -osiossa tutkimuksen aineisto analysoidaan tutkimuskysymysten näkökulmasta, ja tuloksia havainnollistetaan alkuperäisasuisilla lainauksilla aineistosta. Viimeisessä, eli viidennessä osiossa kootaan tutkimuksen tulokset ja esitetään empiirisen aineiston ja teoreettisen viitekehyksen yhdistelmästä syntyneet johtopäätökset. Lisäksi viimeisessä osiossa käsitellään tutkimuksen rajoitteet ja nostetaan esiin mielenkiintoisia jatkotutkimusaiheita.

2 TEOREETTINEN VIITEKEHYS

2.1 Aihealueen merkitys ja keskeiset käsitteet

Nettokäyttöpääoman hallintaan ja kannattavuusvaikutuksiin liittyen on tehty runsaasti tutkimusta, jossa tyypillisesti analysoidaan kvantitatiivisin menetelmin nettokäyttöpääoman komponenttien vaikutusta yritysten kannattavuuteen (mm. Le, 2019; Mathuva, 2010; Zimon, 2021). Kvantitatiivinen tutkimus on luonteva menetelmä aihealueen tutkimuksessa, koska nettokäyttöpääoma on määrällinen käsite, jolle voidaan laskea tarkka numeerinen arvo (Afrifa, 2015). Nettokäyttöpääoman hallinta on kuitenkin myös osa yrityksen strategiajohtamista. Lyhytaikaisten varojen ja velkojen tehokas hallinta on keskeinen osa yrityksen strategiaa, jonka päämääränä on omistaja-arvon lisääminen. Optimaalinen hallinnan strategia riippuu monesta tekijästä, kuten yrityksen iästä, koosta, rahoitusrakenteesta, toimialasta sekä taloudellisesta toimintaympäristöstä (Guizani & Abdalkrim, 2022). Jokaisen yrityksen tulee arvioida tilannettaan tapauskohtaisesti ja pyrkiä hallitsemaan nettokäyttöpääomaa tavalla, joka vastaa parhaiten yrityksen omia tarpeita.

Nettokäyttöpääoma (engl. *net working* capital*,* NWC) tarkoittaa yrityksen lyhytaikaisten varojen ja velkojen erotusta (Zimon, 2021). Tunnuslukuna nettokäyttöpääoma kuvaa yrityksen likviditeettiä ja kykyä selviytyä lyhyen aikavälin velvoitteistaan (Zimon, 2021). Lyhytaikaiset varat muodostuvat myyntisaamisista ja varastosta, kun taas lyhytaikaiset velat koostuvat ostoveloista (Le, 2019). Myyntisaamiset ja ostovelat perustuvat laskentatoimen suoriteperusteisuuteen, jonka mukaan tulot ja menot kirjataan suoritteen luovutuksen tai vastaanoton yhteydessä, ei maksun hetkellä (Falkman & Tagesson, 2008). Mikäli suoriteperusteinen kirjausajankohta eroaa maksuhetkestä, transaktion summa merkitään taseeseen myyntisaamiseksi tai ostovelaksi. Varaston arvo määritetään kirjanpitolain mukaisesti hyödykkeiden hankintahinnan perusteella.

Kun yrityksen nettokäyttöpääomaa halutaan analysoida ajallisesta näkökulmasta, käytetään käyttöpääomasykliä (engl. *cash conversion cycle*, CCC), joka mittaa nettokäyttöpääoman osatekijöiden kiertonopeutta. Tarkemmin käyttöpääomasykli kertoo päivissä mitattavan ajan yrityksen tuottavien resurssien ostosta aiheutuvien menojen ja tulojen palautumisen välillä (Richards & Laughlin, 1980). Käyttöpääomasykli kuvaa myös ajanjaksoa, jolloin yritys kattaa toimintakustannuksensa omalla tai vieraalla pääomalla. Tähän ajanjaksoon viitataan kirjallisuudessa termillä kassavaje (Zimon, 2021). Hallitessaan nettokäyttöpääomaansa, yritykset

pyrkivät vaikuttamaan käyttöpääomasyklin pituuteen, ja se onkin käytetyin mittari aihealueen tutkimuksessa (Zimon, 2021).

Nettokäyttöpääoman määrä voi olla positiivinen, negatiivinen tai nolla (Kubala & Firlej, 2020). Yleisimmin yrityksen nettokäyttöpääoma on positiivinen, jolloin lyhytaikaiset varat ovat lyhytaikaisia velkoja suuremmat. Joskus harvoin lyhytaikaiset varat ja velat ovat yhtä suuria, jolloin nettokäyttöpääoma saa arvon nolla. Kun lyhytaikaiset velat ovat lyhytaikaisia varoja suuremmat, saa nettokäyttöpääoma negatiivisen arvon (Chu, 2019). Negatiivisen nettokäyttöpääoman yrityksissä operatiivinen toiminta ei sido lainkaan pääomaa, mikä tehostaa sisäistä rahoitusta. Negatiivisen nettokäyttöpääoman saavuttamiseksi voidaan käyttää keinoja, kuten tuotannon ulkoistamista, varaston arvon minimointia, käteismyyntiä ja hyödykkeiden ostamista velaksi pitkillä maksuajoilla (Chu, 2019). Reaalimaailmasta löytyy monia esimerkkejä negatiivisen nettokäyttöpääoman yrityksistä. Esimerkiksi Amazonilla ja Nasdaqilla on negatiivinen nettokäyttöpääoma, mitä onkin ehdotettu yhdeksi selittäjäksi niiden kannattavuuden taustalla (Chu, 2019).

2.2 Nettokäyttöpääoman vaikutukset yrityksen kannattavuuteen

Tutkimusten mukaan nettokäyttöpääomalla on merkittävä yhteys yrityksen kannattavuuteen (mm. Jose et al., 1996; Shin & Soenen, 1998; Lazaridis & Tryfonidis, 2006; Baños-Caballero et al., 2011). Lisäksi pienten ja keskisuurten yritysten kohdalla nettokäyttöpääoman tehottomuus on yhdistetty konkursseihin. Tämän vuoksi nettokäyttöpääoman hallinta voi johtaa yrityksen toiminnan jatkuvuuden vaarantumiseen, kun taas tehokkaalla hallinnalla voidaan saavuttaa merkittäviä kannattavuushyötyjä. Kirjallisuudessa nettokäyttöpääoman hallinnan ja kannattavuuden välistä yhteyttä tarkastellaan usein käyttöpääomasyklin kautta.

Myyntisaamisten kiertonopeuden ja kannattavuuden on havaittu korreloivan negatiivisesti keskenään (Mathuva, 2010). Myyntisaamisten kiertonopeuden kasvattaminen johtaa myyntitulojen kassavaikutuksen aikaistumiseen, mikä tehostaa yrityksen sisäistä rahoitusta. Tehokkaampi sisäinen rahoitus auttaa yritystä ylläpitämään investointeja ja operatiivista toimintaa (Mathuva, 2010). Nämä tekijät selittävät korrelaatiota lyhyen kiertonopeuden ja korkean kannattavuuden välillä. Toisaalta myyntisaamisten hallintaa koskevassa tutkimuksessa on esitetty myös vastakkaisia näkemyksiä. Vasta-argumentit liittyvät yritysten luottopolitiikkaan ja asiakassuhteisiin. Summers ja Wilson (2002) havaitsivat tutkimuksessaan, että asiakkaille myönnettävä luotto ja pitkät maksuajat voivat parantaa kannattavuutta edistämällä asiakassuhteita ja kasvattamalla

myyntiä. Luotonanto pidentää kuitenkin myyntisaamisten kiertonopeutta käteismyyntiin verrattuna ja pitkillä maksuajoilla pitäisi Mathuvan (2010) tulosten mukaan olla negatiivinen kannattavuusvaikutus. Tutkimustulokset ovatkin myyntisaamisten osalta ristiriitaisia.

Myös varaston kiertonopeuteen liittyvät tutkimustulokset ovat ristiriitaisia. Samiloglu ja Demirgunes (2008) havaitsivat tutkimuksessaan negatiivisen korrelaation varaston kiertonopeuden ja kannattavuuden välillä Istanbulin pörssiyrityksissä. Toisaalta suuret varastot voivat suojata yritystä toimitusten ja tuotannon häiriöistä aiheutuvilta riskeiltä (Blinder & Maccini, 1991). Blinder ja Maccini (1991) havaitsivat myös, että korkea varaston arvo suojaa yrityksiä hyödykkeiden hinnan nousuilta. Suuret varastot voidaan näin ollen nähdä myös yrityksen riskienhallintakeinona.

Ostovelkojen kiertonopeuden ja kannattavuuden välinen yhteys on päinvastainen myyntisaamisiin verrattuna. Mathuvan (2010) havaintojen mukaan ostovelkojen kiertonopeuden kasvu on yhteydessä korkeampaan kannattavuuteen. Tämän perusteella yritykset voivat pyrkiä kasvattamaan kannattavuuttaan maksamalla ostolaskunsa mahdollisimman myöhään. Ostovelkojen positiivinen kannattavuusvaikutus johtuu tutkimusten perusteella sisäisen rahoituksen tehostumisesta (Le, 2019). Sisäinen rahoitus tehostuu, koska yritys vastaanottaa suoritteen ennen sen maksamista, mikä johtaa Zimonin (2021) kuvailevan kassavajeen lyhenemiseen.

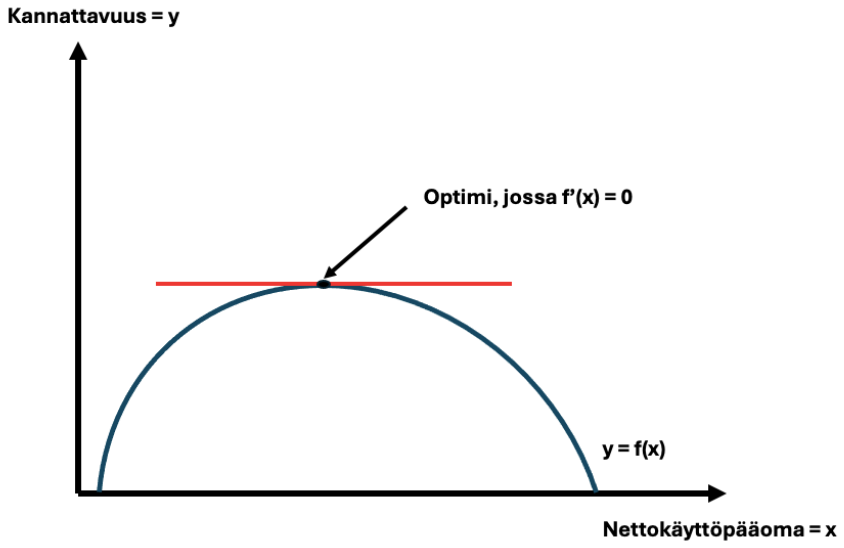
Yhteenvetona voidaan todeta, että aihealueen kvantitatiivisen tutkimuksen tulokset ovat ristiriitaisia. Osassa tutkimuksista on havaittu negatiivinen korrelaatio käyttöpääomasyklin ja kannattavuuden väliltä, kun taas osassa tutkimuksista on päädytty päinvastaiseen tulokseen. Esimerkiksi Lyroudi ja Lazaridis (2000) havaitsivat positiivisen yhteyden käyttöpääomasyklin ja kokonaispääoman tuottoasteen (engl. *return on assets*, ROA) välillä. ROA on yleinen kannattavuuden mittari, joka mittaa liiketuloksen suuruutta suhteessa toimintaan sijoitettuun pääomaan (Kayakus et al., 2023). ROA:n lisäksi käyttöpääomasyklillä on havaittu positiivinen yhteys myös muihin kannattavuuden mittareihin tuottavissa teollisuusalan yrityksissä (Gill et al., 2010).

Kirjallisuus tarjoaa mahdollisia selityksiä tutkimustulosten ristiriitaisuuksille. Baños-Caballero ja kumppanit (2014) tunnistivat käyttöpääomasyklillä ja kannattavuudella konkaavin yhteyden. Konkaavilla yhteydellä tarkoitetaan epälineaarista yhteyttä kahden pisteen välillä, mikä ilmenee

funktiomuodossa joko ylös- tai alaspäin aukeavana paraabelina. Nettokäyttöpääoman ja kannattavuuden yhteys ei siis ole lineaarinen ja sen suunta riippuu yrityksen sijainnista paraabelilla. (Afrifa, 2015). Tämä ajatus on vahvistettu monissa kvantitatiivisissa tutkimuksissa (mm. Afrifa, 2015; Baños-caballero et al., 2014; Deloof, 2013). Konkaavi yhteys antaa viitteitä siitä, että nettokäyttöpääomalle voidaan löytää optimaalinen taso. Lisäksi nettokäyttöpääoman hallintaan liittyy tulosten perusteella kompromissi (Deloof, 2013). Tämä kompromissi koskee operatiivisen toiminnan sujuvuutta ja pääoman käytön tehokkuutta.

Kuvassa 1 on esitetty nettokäyttöpääomaan liittyvä optimointiongelma graafisesti. Sininen paraabeli esittää kannattavuuden nettokäyttöpääoman funktiona. Funktion ensimmäisessä nollakohdassa kannattavuus saa arvon nolla. Kannattavuuden arvo nousee nettokäyttöpääoman lisääntyessä, kunnes funktion derivaatta saa arvon nolla. Derivaatta tarkoittaa funktion tangentin kulmakerrointa, jota on havainnollistettu kuvassa punaisella värillä. Derivaatan nollakohdassa sijaitsee optimipiste, johon yritysten teorian mukaan kannattaa asettaa nettokäyttöpääomansa määrä (Deari et al., 2022).

Kuva 1. ***Konkaavi yhteys*** (Deari et al., 2022).



Konkaavi yhteys selittää aihealueen kirjallisuudessa esiintyviä ristiriitaisia tuloksia. Optimipisteen vasemmalla puolella sijaitseville yrityksille pätee Lyroudin ja Lazardiksen (2000) tutkimuksen mukainen positiivinen korrelaatio nettokäyttöpääoman ja kannattavuuden välillä. Jos yritys sijaitsee optimipisteen oikealla puolella, nettokäyttöpääoman ja kannattavuuden välinen

korrelaatio on päinvastainen. Konkaavi yhteys mahdollistaakin aluksi ristiriitaiselta vaikuttaneiden tulosten yhtäaikaisen voimassaolon.

2.3 Nettokäyttöpääoman merkitys yrityksen strategisessa johtamisessa

Yrityksen strategisen johtamisen keskeisenä tavoitteena on varmistaa pitkän aikavälin taloudellinen vakaus, kilpailukyky sekä toiminnan tehokkuus. Nettokäyttöpääoma vaikuttaa jokaiseen näistä tavoitteista, minkä vuoksi sen hallinta on olennainen osa strategiajohtamista (Smith, 1980). Strategiajohtamisessa tulee ottaa huomioon nettokäyttöpääomaan ja kannattavuuteen liittyvät kompromissit ja konkaavi yhteys (Baños-Caballero et al., 2014). Reaalimaailman yrityksissä tätä strategista hallintaa tehdään yleensä talousjohdossa.

Kirjallisuuden mukaan aggressiivinen ja konservatiivinen hallinta ovat kaksi keskeistä strategiaa nettokäyttöpääoman hallinnassa (Afza & Nazir, 2009). Aggressiivinen hallinta minimoi myyntisaamisiin ja varastoon sitoutuneen pääoman sekä suosii lyhytaikaisten velkojen käyttöä pitkäaikaisen rahoituksen sijaan (Afza & Nazir, 2009). Tavoitteena on maksimoida tehokkuus ja tuotot, mutta samalla strategia on riskialttiimpi. Konservatiivinen strategia sen sijaan priorisoi pienemmän riskin, mikä ilmenee suurempina varmuusvarastoina ja saatavina (Goinani & Abdalkrim, 2022). Tämä strategia on yhteydessä pienempään tuotto-odotukseen, mutta tarjoaa samalla vähäriskiset olosuhteet liiketoiminnalle. Aggressiivisen ja konservatiivisen hallinnan välillä vallitsee siis tuoton ja riskin kompromissi. Rahoitusteoriassa yleisesti hyväksytyn tuloksen mukaan tuotoilla ja riskillä on positiivinen korrelaatio (Kasim et al., 2022). Tästä yleisimpänä ja tutkituimpana esimerkkinä ovat osakkeet, joissa kannettu riski ja osakkeen tuotto-odotus liikkuvat samaan suuntaan. Yrityksen nettokäyttöpääoman hallintastrategia heijastaa siis yrityksen talousjohdon asennoitumista riskin ja tuoton väliseen kompromissiin.

Nettokäyttöpääoman hallintaa koskevat päätökset tiivistyvät yritysten talousjohdossa valintaan aggressiivisen ja konservatiivisen hallinnan välillä (Le, 2019). Joissain tutkimuksissa esitetään myös strategioiden hienojakoisempaa erittelyä. Kubalan ja Firlejin (2020) mukaan yritys voi hallita nettokäyttöpääomaansa myös maltillisella strategialla. Tämä strategia on keskiarvo aggressiivisen ja konservatiivisen hallinnan väliltä (Kubala & Firlej, 2020). Ollessaan kahden ääripään välimuoto, maltillinen strategia pyrkii yhdistämään aggressiivisen ja konservatiivisen strategian parhaat puolet. Tutkimuksesta löytyy tukea maltillisen strategian käytölle, koska se

on johtanut yrityksissä parempaan liiketulokseen (Kubala & Firlej, 2020). Myös nettokäyttöpääoman konkaavi yhteys kannattavuuteen sekä nettokäyttöpääoman optimaalisen pisteen olemassaolo tukevat maltillisen strategian valintaa.

Kirjallisuuden mukaan ääripäät nettokäyttöpääoman hallinnassa ovat yleensä heikkoja strategioita, koska ne voivat johtaa joko liiallisiin kustannuksiin tai tarpeettomiin riskeihin. Yleistä ohjetta optimaalisen strategian määrittämiseksi on kuitenkin vaikea antaa, sillä yrityksen tarkkaa sijaintia Dearin ja kumppaneiden (2022) kuvaamalla paraabelilla ei aina tiedetä. Siksi optimaalisen nettokäyttöpääoman tason ja hallintastrategian valinta jää yrityksen talousjohdon vastuulle. Valinnassa on tärkeää ottaa huomioon yrityksen toiminnan erityispiirteet, strategiset tavoitteet, toimintaympäristön olosuhteet sekä yrityksen riskinottohalukkuus. Näiden tekijöiden arviointi auttaa määrittämään strategian, joka tukee yrityksen kannattavuutta ja taloudellista kasvua.

2.3.1 Agenttikustannusten minimointi

Nettokäyttöpääoma kuvaa yrityksen sisäisen rahoituksen tehokkuutta. Sisäisellä rahoituksella tarkoitetaan yrityksen kykyä kattaa sen operatiivisen toiminnan aiheuttamat rahoitustarpeet ilman vierasta pääomaa (Le, 2019). Mitä tehokkaampaa yrityksen sisäinen rahoitus on, sitä vähemmän sen täytyy turvautua vieraaseen pääoman toimintansa rahoittamiseksi. Vieraan pääoman käyttö aiheuttaa yritykselle sisäiseen rahoitukseen verrattuna useita kustannuksia. Näiden kustannusten arviointi on keskeistä nettokäyttöpääoman hallintastrategiaa valittaessa.

Vieraan pääoman kustannukset jakautuvat korkokustannuksiin ja agenttikustannuksiin (Angonese et al., 2013). Korkokustannus kuvaa lainarahasta pankille maksettavaa korkoa. Agenttikustannusten selittämiseen ja arviointiin käytetään yleensä rahoituksen nokkimisjärjestysteoriaa. Nokkimisjärjestysteoria on Myersin ja Majlufin (1984) kehittämä teoria, joka perustuu asymmetrisen informaation ongelmaan sisäisten sidosryhmien ja rahoittajien välillä. Asymmetrisella informaatiolla tarkoitetaan tilannetta, jossa taloudellisen tapahtuman toinen osapuoli enemmän tai parempaa informaatiota kuin vastapuoli (Miglo, 2024). Nokkimisjärjestysteorian mukaan yritysten tulisi minimoida ulkoisen rahoituksen aiheuttamat agenttikustannukset ja suosia sisäistä rahoitusta (Aidar et al., 2015). Ulkoisen rahoituksen aiheuttamat kustannukset siis pienenevät yrityksessä, kun nettokäyttöpääoman hallinta on aggressiivista ja sisäinen rahoitus tehokasta.

2.3.2 Kriisit ja suhdanteet

Yksi yritysten keskeisestä strategisista tavoitteista on kilpailuedun saavuttaminen ja ylläpitäminen muuttuvissa markkinaolosuhteissa. Yksi tekijä tämän kilpailuedun saavuttamiseksi löytyykin nettokäyttöpääomasta. Nettokäyttöpääoman hallinta on suhdanneriippuvainen prosessi ja monet yhtiöt muuttavat sen hallintastrategiaa suhdanteiden mukaan (Chu, 2019). Kannattavuusvaikutuksien on havaittu olevan voimakkaampia laskusuhdanteissa. Tehoton nettokäyttöpääoma on näin ollen laskusuhdanteissa tuottanut noususuhdanteisiin verrattuna enemmän haittaa kannattavuudelle (Enqvist et al., 2014). Enqvistin ja kumppaneiden (2014) mukaan nettokäyttöpääoman optimointi onkin kannattavinta laskusuhdanteissa. Havainnot puoltavat ajatusta, jonka mukaan nettokäyttöpääoman hallinnan tulisi olla dynaamista ja palvella yrityksen ajankohtaisia tarpeita.

Käytännön esimerkkejä nettokäyttöpääoman merkityksestä makroekonomisten olosuhteiden ja kriisien keskellä löytyy finanssikriisin ajalta. Vuoden 2008 finanssikriisissä ulkoisen rahoituksen saatavuus oli pankkien kaatumisen vuoksi heikkoa. Tämän seurauksena monet yritykset, joiden nettokäyttöpääoman hallinta ja tämän myötä sisäinen rahoitus oli tehotonta, ajautuivat konkurssiin (Mielcarz et al., 2018). Yritysten johtajien tulisi hallita nettokäyttöpääomaa tavalla, joka tukee kriiseistä selviytymistä. Dynaaminen hallinta tarkoittaa, että esimerkiksi saatavien ja varaston kiertonopeutta tulisi laskusuhdanteissa pystyä nopeuttamaan (Petersen & Rajan, 1997). Myös koronapandemian aikaan nettokäyttöpääoma toimi teollisuusalan yrityksissä keskeisenä indikaattorina sille, ajautuiko yritys konkurssiin. (Aldubhani, 2021).

Konkurssien välttämisen lisäksi nettokäyttöpääoman tehokkuus mahdollistaa investointisuunnitelmissa pysymisen laskusuhdanteiden aikaan (Mielcarz et al., 2018). Yritykset, joilla nettokäyttöpääoman hallinta on tehotonta, joutuvat laskusuhdanteissa käyttämään käteisvarojaan operatiivisen toiminnan rahoittamiseen. Tämän seurauksena investointeja joudutaan siirtämään myöhemmäksi tai keskeyttämään kokonaan (Mielcarz et al., 2018). Investoinnit tuottavat yrityksissä taloudellista kasvua, joten niiden siirtäminen heikentää yrityksen kasvuodotuksia.

3 METODOLOGIA

3.1 Kvalitatiivinen tutkimusmenetelmä

Tässä tutkielmassa käytettiin kvalitatiivista eli laadullista tutkimusmenetelmää. Tutkielman tavoitteena oli selvittää teollisuusyrityksen toimihenkilöiden näkemyksiä ja kokemuksia nettokäyttöpääoman hallinnasta. Nettokäyttöpääomalle voidaan laskea tarkka numeerinen arvo, mutta sen hallinta on ei-mitattavissa oleva ilmiö. Tutkimus pyrkii muodostamaan syvällisen ja kokonaisvaltaisen kuvan nettokäyttöpääoman hallinnasta ilmiönä, joten kvalitatiivisen tutkimusmenetelmän luonne sopii tutkielman tavoitteisiin (Hirsjärvi et al., 1997).

Tutkimusstrategiana toimi tapaustutkimus (engl. *case study research*). Tapaustutkimuksessa aineistoa on havaintoyksikköä kohti runsaasti ja tapauksia tarkastellaan niiden luonnollisessa kontekstissa (Puusa et al., 2020). Tutkielman tavoitteena oli hankkia syvällistä tietoa nettokäyttöpääoman hallinnasta ilmiönä, joten menetelmävalinta tuki tutkielman tavoitteita hyvin. Tässä tutkielmassa tutkittava tapaus on yritys, joka kuuluu monikansalliseen konserniin. Yritys on konsernin tytäryhtiö, joka harjoittaa omaa myyntitoimintaa. Lisäksi yritys myy palveluita, kuten testauksia ja huoltoja. Näiden palvelujen tarjoaminen edellyttää yritykseltä varaosien ja muiden tärkeiden komponenttien varastointia. Teollisuusalan yritykset sitovat usein merkittäviä määriä pääomaa varastoon ja niiden toiminta on herkkää suhdannevaihtelulle. Näiden tekijöiden vuoksi tutkimukseen soveltuu hyvin teollisuusalan yritys, jonka toiminnan kannalta nettokäyttöpääoman hallinta on tärkeää.

Tutkimuksen empiirinen aineisto kerättiin puolistrukturoiduilla teemahaastatteluilla. Teemahaastatteluissa edetään ennalta valittujen teemojen mukaisesti ja esitetään tarkentavia lisäkysymyksiä (Eskola & Suoranta 2018). Haastattelut toteutettiin teemahaastatteluina, koska haastattelutilanteista haluttiin luoda mahdollisimman paljon keskustelua ja uusia näkökulmia herättäviä.

3.2 Aineiston keruu

Tutkimuksen haastateltaviksi valittiin kolme henkilöä, jotka toimivat yrityksessä nettokäyttöpääoman hallintaan liittyvissä tehtävissä. Kaikki haastateltavat toteuttivat päivittäisessä työssään nettokäyttöpääoman hallintaan liittyviä tehtäviä. Yksi haastateltavista toimii yrityksen talouspäällikkönä ja ottaa kantaa nettokäyttöpääomaan liittyviin strategisiin kysymyksiin. Toinen haastateltava johtaa yrityksen varastoa, ja tekee varaston arvoa koskevia päätöksiä. Kolmas haastateltava toteuttaa myyntisaamisten hallintaa käytännön prosessien kautta. Yrityksellä ei ole omaa hankintaosastoa, joten ostovelkoja koskevat kysymykset painottuivat pääasiassa talouspäällikön haastatteluun. Asiantuntijoita haastateltaessa henkilöt voidaan valita heidän institutionaalisen asemansa tai ilmiöön osallistumisensa perusteella (Eskola & Suoranta, 2018). Tässä tutkielmassa haastateltavat valittiin heidän nettokäyttöpääoman hallinnan parissa työskentelemisen perusteella. Lisäksi asiantuntijuus oli keskeinen kriteeri haastateltavien valinnassa, sillä tutkielman tavoitteena oli ymmärtää syvällisesti nettokäyttöpääoman hallintaa ilmiönä.

Jokaiselta haastateltavalta kysyttiin samat taustakysymykset, minkä jälkeen haastattelut eriytettiin tiettyihin teemoihin. Teemat jaettiin niin, että kysymykset vastasivat mahdollisimman hyvin haastateltavan osaamista ja vastuualuetta. Lisäksi aineistoa pyrittiin saamaan jokaiselta nettokäyttöoman osa-alueelta eli myyntisaamisista, ostoveloista sekä varastosta. Haastattelukysymykset lähetettiin haastateltaville etukäteen aiheen teknisyyden ja käsitteiden monimutkaisuuden vuoksi. Etukäteen lähetetyt kysymykset ohjasivat haastattelun etenemistä, mutta lisäksi haastateltaville esitettiin lisäkysymyksiä heidän vastaustensa perusteella. Haastattelujen keskeiset tiedot on koottu Taulukkoon 1.

Taulukko 1 ***Haastattelujen tiedot***

Haastateltava	Haastattelun aihe	Päivämäärä	Haastattelun kesto
H1	Nettokäyttöpääoma	30.10.2024	31min 58sek
H2	Myyntisaamiset	30.10.2024	30min 31sek
H3	Varasto	14.11.2024	32min 50sek

Haastattelujen keskimääräinen kesto oli noin 30 minuuttia ja litteroitujen sivujen pituus vaihteli 10–15 sivun välillä. Haastattelut nauhoitettiin litterointia ja analyysiä varten. Kaikki tiedot käsiteltiin anonyymeinä, mikä kerrottiin haastateltaville etukäteen. Jokainen haastattelu toteutettiin kasvotusten yrityksen tiloissa. Haastatteluihin on analyysiluvussa viitattu Taulukon 1 vasemmanpuoleisimman sarakkeen mukaisilla tunnisteilla.

3.3 Aineiston analyysi

Tutkielman aineiston analysointiin käytettiin laadullista sisällönanalyysiä. Tuomen ja Sarajärven (2018) mukaan laadullinen sisällönanalyysi tarkoittaa kirjoitettujen, kuultujen tai nähtyjen sisältöjen analyysiä väljällä teoreettisella viitekehyksellä. Laadullinen sisällönanalyysi soveltuu hyvin tämän tutkielman aineiston käsittelyyn, koska analyysimenetelmää ei ohjaa mikään tietty teoreettinen tai epistemologinen asettelu (Tuomi & Sarajärvi, 2018). Analyysissä pyrittiin kuitenkin keskittymään tutkimuskysymyksien kannalta olennaisiin näkökulmiin. Lisäksi pyrittiin löytämään yhtäläisyyksiä sekä eroavaisuuksia kirjallisuuden ja empiirisen aineiston välillä. Tämä vertailu on olennainen osa tutkimuksen aineiston käsittelyä, koska yksittäistapaustutkimus vaatii yleensä vertailua ollakseen tieteellisesti uskottava (Puusa et al., 2020). Aineiston analyysissä keskityttiin myös löytämään havaintoja jokaisesta nettokäyttöpääoman hallinnan osa-alueesta. Tätä tavoitetta tuki valinta haastattelujen eriyttämisestä eri aihealueiden välillä. Näiden valintojen myötä aineiston analyysi oli teoriaohjaavaa eli abduktiivista. Teoriaohjaava sisällönanalyysi keskittyy aineiston analysointiin teorian kautta siten, että teoria toimii tukena analyysille, ja analyysissä sekä tutkimuksen tulosten esittelyssä hyödynnetään teoriasta nousseita keskeisiä käsitteitä (Tuomi & Sarajärvi, 2018).

Sisällönanalyysi aloitettiin tyypillisen toimintatavan mukaisesti alkuperäisdatan pelkistämisellä eli redusoinnilla (Tuomi & Sarajärvi, 2018). Redusoinnissa alkuperäisistä, usein pitkistä ilmauksista muodostettiin mahdollisimman kuvaavia lyhyitä ilmauksia. Tämän jälkeen lyhyet ilmaisut ryhmiteltiin alaluokkiin ja näistä alaluokista muodostettiin yläluokat. Yläluokat pyrittiin muodostamaan niin, että ne tukevat tutkielman tavoitteita. Lopuksi yläluokat ryhmiteltiin vielä yhden tutkimuksen kokoavan käsitteen alle. Tutkielman kokoava käsite pyrkii vastaamaan tutkielman tutkimuskysymykseen: *”Miten yritys X hallitsee nettokäyttöpääomaansa?”*

Tutkimuksen keskeiset tulokset on esitetty Taulukossa 2. Tulokset on jaettu kolmeen keskeiseen osaan nettokäyttöpääoman hallinnan osa-alueiden mukaan.

Taulukko 2 ***Sisällönanalyysi***

Kokoava käsite	Yläluokka	Alaluokka	Pelkistetty ilmaus
Nettokäyttöpääoman hallinta yrityksessä X	Myyntisaamisten hallinta	Asiakaslähtöisyys hallintaa ohjaavana arvona	Asiakassuhteiden vaaliminen ja ylläpito, panostus laadukkaaseen kommunikaatioon
		Luottopolitiikka	Pitkien maksuaikojen ennaltaehkäisy ja asiakkaiden tarkka seulonta
	Ostovelkojen hallinta	Toimittajastrategia	Neuvotteluvoiman hyödyntäminen toimittajasuhteissa ja logististen ketjujen tehokkuus
		Maksuhetken optimointi	Ostolaskujen maksaminen silloin, kun se on sisäisen rahoituksen kannalta tehokasta
	Varaston hallinta	Keskusvarastointi	Äärimmäisen tehokkaat logistiset ketjut ja keskusvarastoinnin merkitys käyttöpääoman hallinnassa
		Dynaamiset tavoitteet	Varastotavoitteiden mukauttaminen vallitseviin olosuhteisiin
		Kompromissien merkitys	Käyttöpääoman hallinta on ”kaksiteräinen miekka”, tavoitteiden ristiriitaisuus

4 ANALYYSI JA EMPIIRISET TULOKSET

4.1 Myyntisaamisten merkitys nettokäyttöpääoman hallinnassa

Haastatteluissa myyntisaamisten hallinta koettiin tärkeäksi, mutta myös manuaaliseksi ja standardoiduksi prosessiksi. Hallintaa toteutettiin kuukausittain toistuvien prosessien ja kontrollien kautta. Ensimmäisen haastattelun mukaan myyntisaamisten hallintaan ei liittynyt paljoa liikkumavaraa nettokäyttöpääoman kokonaisuutta ajatellen. Myyntisaamisia ei myöskään koettu merkittäväksi tekijäksi nettokäyttöpääoman mittareiden tai tavoitetason kannalta.

> *Varaston lisäksi muissa osatekijöissä on vain vähän liikkumavaraa. –H1*

> *Alkukuusta käyn läpi* myyntisaatavien *listan, jonka kahlaan läpi ja teen tarvittavat toimenpiteet ja seurailen pitkin kuukautta. –H2*

Poikkeusaikoina myyntisaamisten hallinta kuitenkin korostui yrityksessä. Suurimmat myyntisaamisten hallinnan haasteet ilmenivät kriisien ja epätavanomaisten makroekonomisten olosuhteiden aikana. Etenkin Ukrainan sota vaikeutti myyntisaamisten hallintaa, koska konflikti lisäsi maksukyvyttömyysriskiä ja operatiivisia esteitä asiakkaiden alueilla.

> *Meillä on edelleen sellasia saatavia paljon, jotka on jääny saatavaks sieltä ajalta ja ne edelleen kulkee meillä taseessa. – – Tuli ajallista siirtymää, joka on niin isoa, että ei oo ikinä ollu, että tasevaikutukset olivat kyllä tosi isoja. –H1*

Haastatteluista havaitaan, että myyntisaamisten hallinta on yrityksessä normaalitilanteessa manuaalista ja ilmenee lähinnä siten, että tietyt toimenpiteet suoritetaan tasaisen väliajoin. Poikkeusolosuhteissa myyntisaamisten hallinta nousee kuitenkin strategisesti tärkeäksi tekijäksi.

> *Sieltä jäi yhdeltä jälleenmyyjältä tosi isot saatavat, mistä on keskusteltu ihan tuolla johtoportaassa asti, että mitä niille pitäis tehdä. –H1*

Edellinen lainaus ilmentää myös nettokäyttöpääoman hallinnan vastuujakoa organisaatiossa. Kun asiat kulkevat suunnitelmien mukaisesti, yrityksen ylimmän johdon rooli ei ole näkyvä.

Alemmat organisaatiotasot toteuttavat prosessejaan itsenäisesti pyrkien kohti johdon asettamia tavoitetasoja. Ylin johto vaikuttaa taustalla tavoitteiden kautta, mutta itse päätökset tehdään paikallisen tason elimissä. Poikkeustilanteissa tai ongelmia kohdatessaan yrityksen ylin johto ottaa kuitenkin aktiivisemman roolin nettokäyttöpääoman hallinnassa.

4.1.1 Asiakaslähtöisyys myyntisaamisten hallintaa ohjaavana arvona

Asiakassuhteiden vaaliminen nousi haastatteluissa tärkeäksi myyntisaamisten hallintaa ohjaavaksi arvoksi. Myyntisaamisten hallinnassa tasapainoiltiin kahden tavoitteen välillä. Yritys ei halunnut myyntisaamisten kiertonopeuden kasvavan liian suureksi. Toisaalta etenkin pitkäaikaisia asiakassuhteita haluttiin vaalia ja maksujen suhteen oltiin joustavia. Asiakkaan ymmärtäminen ja ystävällinen kommunikaatio nousivat aineistossa vahvimmin esiin.

> *Myyntisaamisten hallinta on varmaan tasapainottelua nopean keräämisen ja asiakkaiden tyytyväisyyden välillä, mutta kyllä me ymmärretään asiakasta aika pitkään. – H1*

> *Kyllä mä oon aina ollu niin asiakaslähtönen, että kyllä mä oon sitä mieltä että asiakasta pitää ymmärtää ja useimpien asiakkaiden kanssa on kuitenkin vuosien mittainen asiakassuhde. –H2*

Ensimmäisestä ja toisesta haastattelusta kävi ilmi, että myyntisaamisten kiertonopeutta ei haluta optimoida asiakassuhteiden kustannuksella. Etenkin pitkäaikaisten asiakkaiden kohdalla yritys oli valmis joustamaan paljon maksukäyttäytymisen suhteen.

> *Hyvänä esimerkki tää asiakas X, sillehän laitetaan kaikki laskut samantien perintään, että sehän ei maksa ikinä muuten kuin perinnän kautta. – – Sitte ne viimestään sinäpäivänä, kun ne haluaa lisää osia niin maksaa laskut sieltä perinnästä. – H2*

Asiakaslähtöisyys nousi esiin myös tavassa, jolla asiakkaiden kanssa kommunikoidaan myyntisaamisten osalta. Haastateltava painotti ystävällisyyden tärkeyttä kaikessa kommunikaatiossa.

Myös erääntyneiden laskujen perinnässä käytetty kieli ja sävy pyrittiin pitämään mahdollisimman asiallisena.

> *Mä yritän aina ihan sellasen ystävällismielisen sähköpostin laittaa, että en mä laita semmosia huutomerkkejä tai mitään muutakaan, enkä halua asiakkaita suututtaa – – Toki asiakkaankin pitää ymmärtää, että jos jotain vaikka varasosia on saatu niin ne pitää maksaa. –H2*

Haastateltavat kertoivat asiakaslähtöisten toimintatapojen olevan seurausta pitkistä asiakassuhteista. Asiakkaiden tärkeys nousi esiin useasti ja haastateltavat tunnistivat, että ilman asiakkaita ei myöskään ole liiketoimintaa. Joustavuus asiakkaan maksukäyttäytymisen suhteen kasvoi, kun asiakas oli ostanut yritykseltä pitkään. Uusien ja tuntemattomien asiakkaiden kanssa joustettiin vähemmän.

4.1.2 Luotonantopolitiikan merkitys myyntisaamisten hallinnassa

Haastateltavat painottivat luotonantopolitiikan ja maksuehtojen tärkeyttä myyntisaamisten hallinnassa. Aineiston perusteella yrityksen myyntisaamisten hallinta on proaktiivista. Proaktiivisella myyntisaamisten hallinnalla tarkoitetaan, että pitkiä maksuaikoja ja erääntyneitä laskuja ennaltaehkäistään jo ennen suoritteiden luovutusta.

> *Normi maksuehto on 14 päivää netto, mutta se on äärimmäisen lyhyt ainakin tilanteissa, joissa asiakkaille tulee lasku postitse. –H2*

> *Jokaselle asiakkaalla on asetettu luottoraja ja se normaali luottoraja uudelle asiakkaalle on 2000 euroa. –H2*

Tiukat maksuehdot korostuivat etenkin uusien asiakkaiden kohdalla. Kun asiakas oli ostanut yritykseltä pidempään, mukautti yritys myös maksuehtoja niin, että ne vastaavat mahdollisimman hyvin asiakkaan ja yrityksen tarpeita. Prosessista tulee siis ajan myötä dynaamisempi. Asiakkaan maksukykyä arvioidaan muutenkin kuin vain asiakkaan perustamispäivän mukaan. Maksuehtojen uudelleenarviointeja tehdään yrityksessä esimerkiksi suurten tilausten kohdalla.

Jos asiakas on perustettu aikoja sitten ja myöhemmin tulee uusi tilaus, joka on sitten huomattavasti suurempi, niin asiakkaan tilanne ja maksukyky arvioidaan uudestaan. –H2

Käytännön tasolla pitkäaikaisten saatavien syntymistä ennaltaehkäistään asiakkaiden seulonnan avulla. Toisen haastattelun mukaan asiakkaiden seulonta on prosessi, jossa arvioidaan asiakkaaseen liittyviä riskejä asiakkuuden avaamisen yhteydessä. Tässä hyödynnetään erilaisia palveluita, jotka tarjoavat tietoa asiakkaan maksukäyttäytymisestä. Asiakkaan maksukykyä arvioitiin hyödyntämällä perinteisiä luottoluokituksia (AAA, AA, A, B, C) sekä tarkastelemalla keskimääräisiä maksuaikoja. Luottoluokitusten tarkasteluun käytettiin kolmansien osapuolien tarjoamia sähköisiä palveluita, joista yritys saa kattavaa tietoa asiakkaan ominaisuuksista. Haastatteluissa korostui yrityksen valmius panostaa sekä taloudellisia että psyykkisiä resursseja pitkien maksuaikojen ja luottotappioiden ehkäisyyn. Seulonnan perusteella yritys asettaa toiminnanohjausjärjestelmäänsä asiakaskohtaiset maksuehdot, jotka estävät esimerkiksi tilausten lähtemisen luottorajan ylittyessä. Haastateltavien mukaan näihin kontrolleihin kiinni jääneiden tilausten tapauskohtainen arviointi on päivittäinen työtehtävä.

Ruotsin credit managerin kanssa yhteistyössä keskustellaan päivittäin, että vapautetaanko tilaukset manuaalisesti vai nostetaanko esim. luottorajaa vai lähetetäänkö asiakkaalle ennakkolasku. – H2

4.2 Varaston merkitys nettokäyttöpääoman hallinnassa

Varaston merkitystä nettokäyttöpääoman hallinnassa korostettiin ensimmäisessä ja kolmannessa haastattelussa. Varasto koettiin merkittävimmäksi nettokäyttöpääomaan kokonaisuudessaan vaikuttavaksi osatekijäksi. Kun haastateltavat halusivat vaikuttaa nettokäyttöpääoman mittareihin, muutokset varaston arvossa olivat ensisijainen keino. Varaston hallintaan oli myös keskitetty paljon resursseja ja henkilöstöä.

Varasto on kaikista tärkein tekijä, kun halutaan vaikuttaa, kyllä se on vaan niin määräävä ja muissa on paljon vähemmän liikkumavaraa. –H1

Kolmannen haastattelun mukaan varastonhallintaa toteutettiin käytännön tasolla prosessien ja automatiikan avulla. Osa prosesseista perustui lainsäädännön edellyttämiin prosesseihin, joilla

seurataan varaston arvoa, kun taas toiset olivat yrityksen sisäisiä käytäntöjä. Keskeisimmät prosessit olivat varaston vuotuinen täysimääräinen inventointi sekä automatiikan hyödyntäminen varastolaskennassa.

> *Kirjanpidollisesta kulmasta tehdään toki vuosittaiset inventoinnit, ne tehdään kaikissa varastoissa ja sataprosenttisella metodilla eli jokainen nimike lasketaan. –H3*

> *Varastoa ohjataan etupäässä automatiikalla, eli nimikkeillä on tilauspisteet ja perustuen arvioituun kulutukseen niitä säädetään manuaalisesti. –H3*

Strategisesti varastoa johdettiin organisaation ylimmiltä tasoilta ja tavoitteiden toteutus jaettiin alempien tasojen vastuulle. Haastatteluissa korostui, että ylhäältä päin asetetut tavoitteet ovat yleensä aggressiivisia ja pyrkivät pienempään varaston arvoon.

> *Paineet varaston arvosta ja toimenpiteistä tulee divisioonasta, eli Business line Manager saa omalta esimieheltään targetteja ja jalkauttaa ne sitten maihin – – Eli mulle kerrotaan sitten, että varasto on vaikka liian korkealla ja katson sitten, että miten toimitaan. –H3*

> *Harvoin tulee pyyntöä, että nostakaa varastoa vaan kyllä ne ovat sitten tavoitteita, että varaston arvoa pitää laskea. –H3*

4.2.1 Keskusvarastointi nettokäyttöpääoman tehokuuden taustalla

Kolmannen haastattelun perusteella yksi yrityksen tärkeimmistä strategisista valinnoista oli varastojen keskittäminen. Konsernin pienemmät yksiköt varastoivat paikallisesti mahdollisimman vähän ja suuremmat varastot keskitettiin yhteen sijaintiin. Tästä keskusvarastosta yksiköt pystyivät tilaamaan tavaraa joko omalle toimipisteelleen tai suoraan omille asiakkailleen. Haastateltavat kokivat tällä strategialla olevan merkittäviä positiivisia vaikutuksia nettokäyttöpääoman tehokkuuteen.

> *Meillä ja kaikissa muissakin maissa on tää tällänen keskusvarastopohjanen toimintamalli, elikkä pyritään myymään keskusvarastotavaraa ja paikallisesti varastoidaan vaan se mikä on pakollista. –H3*

> *Jos joka maa pitäis kaikki tarvittavat omissa varastoissaan niin olis moninkertanen varaston arvo. –H3*

Kolmannessa haastattelussa korostettiin sitä, että keskusvarastoinnin hyödyt edellyttävät yritykseltä tehokkaita logistisia ketjuja. Tärkeitä toimitusketjuja olivat etenkin keskusvaraston ja asiakkaiden väliset reitit. Haastateltava koki, että keskusvaraston logistiikan tehostaminen on onnistunut yrityksessä hyvin. Yrityksen logistiikka toimi niin hyvin, että ulkomailla sijaitsevalta keskusvarastolta asiakkaalle toimittaminen oli paikallisia toimituksia nopeampaa.

> *Keskusvarastolla on erittäin tehokas logistinen ketju, keskusvarastolta laitettu tilaus on nopeammin suomalaisella asiakkaalla, kun tilaus, joka laitetaan itse suoraan täältä liikkeelle. –H3*

Keskusvarastoinnin hyötyjen korostamisen lisäksi haastateltava otti esiin myös negatiivisia vaikutuksia. Nämä negatiiviset vaikutukset olivat riskejä, jotka aiheutuivat keskusvarastoinnista ja pienestä paikallisesta varastosta. Juuri näiden riskien hallinta oli yrityksessä suurin haaste varastonhallinnan näkökulmasta. Kolmannen haastattelun mukaan esimerkiksi tilanteet, joissa asiakas pyytää äkillisesti jotakin palvelua kuten huoltoa, voivat joskus aiheuttaa ongelmia. Lisäksi keskusvaraston virheet paikallisten yksiköiden tavaran kysynnän arvioinnissa ovat aiheuttaneet saatavuushäiriöitä.

> *Keskusvarastointi tuo joustamattomuutta ja sekin on vähän semmonen kakspuoleinen asia, että paikallinen* varasto *mahdollistais tosi nopean toiminnan, mutta toisaalta suurin osa huolloista on tallaisia suunniteltua, jolloin keskusvarastolta ehtii tavara hyvin perille. –H3*

Haastateltavien mukaan keskusvarastointi tarjoaa nettokäyttöpääoman näkökulmasta enemmän hyötyjä kuin haittoja. Toiminta myös tehostuu jatkuvasti ja keskusvaraston kyky ennustaa paikallisten yksiköiden kysyntää kehittyy. Keskusvarastoinnin haittojen minimoinnissa ja hyötyjen

maksimoinnissa korostuu haastateltavien mukaan sujuva kommunikaatio paikallisten yksiköiden ja keskusvaraston välillä.

> *Jos on esimerkiksi joku harvinainen osa, niin voidaan ensisijaisesti pyytää, että keskusvarasto pitäis strategista varastoo meitä varten. –H3*

Jos joku tuote on paikallisesti koko ajan kuralla eikä saatavuutta ole, niin kommunikoidaan se keskusvaraston kanssa ja luodaan sille sitten tilauspisteet keskusvaraston kautta. –H3

4.2.2 Tavoitteiden dynaamisuus ja suhdanteet

Yrityksen varaston hallintaa kuvailtiin aggressiiviseksi ja tavoitteeksi oli asetettu pieni paikallinen varasto. Varastonhallinta ja tavoitteet olivat kuitenkin dynaamisia ja esimerkiksi strategiset näkökulmat kuten kysyntäshokkien ennakointi nostettiin kolmannessa haastattelussa useasti esille. Erityisesti varmuusvarastojen tärkeyttä ja varastonarvon muokkaamista markkinatilannetta vastaavaksi korostettiin haastatteluissa.

> *Esim. uuden toiminnanohjausjärjestelmän implementoinnin vuoksi varauduttiin toimitusvaikeuksiin ja tehtiin listaukset nimikkeistä, joiden kohdalta nostettiin varastojen arvoja ja varauduttiin saatavuuspulaan. –H3*

> *Varastoa saadaan kasvattaakin, jos pystytään perustelemaan strategisella tavoitteella johdolle. –H3*

Haastatteluissa korostui myös varaston tavoitetason suhteellisuus myyntivolyymiin nähden. Varaston tavoitearvoa ei määritetty absoluuttisena arvona, vaan suhdelukuna myynnin kanssa. Näin markkinasuhdanteiden vaikutukset otettiin yrityksessä huomioon varastonhallinnassa. Myyntilukujen pudotessa laskusuhdanteessa yritys teki tarvittavat toimenpiteet varaston arvon laskemiseksi. Vastaavasti noususuhdanteessa myyntilukujen kasvaessa yritys koki varaston arvon kasvattamisen olevan perustelua operatiivisen toiminnan tarpeiden kautta.

> *Varastojen arvo saa olla tietty prosentti myynnistä. – – Jos myyntiluvut nousee niin on perusteltua olla isompi paikallinen varasto. –H3*

Varaston tavoitetason joustavuus mahdollisti haastateltavien mukaan myös merkittävimpien riskien hallinnan. Tärkein riskienhallintakeino varaston näkökulmasta on varmuusvarastojen kasvattaminen. Riskien arvioinnissa korostettiin etenkin globaaleja saatavuuteen ja hintoihin liittyviä epävarmuuksia.

> *Suurin uhka meidän alueella on tällä hetkellä energianhinta ja se saattaisi aiheuttaa tällä hetkellä merkittäviä haasteita myös varaston puolelle. –H3*

> *Pufferointi on aina tärkein varautumiskeino, jos on nähtävissä, että joku ongelma tai riski on kehittymässä tai tulossa. –H3*

4.2.3 Kompromissien vaikutukset varastonhallintaan

Varastonhallinnassa korostui nettokäyttöpääoman ja kannattavuuden konkaavi yhteys. Nettokäyttöpääomaa koskevien tavoitteiden saavuttaminen edellytti yritykseltä kompromisseja muiden tavoitteiden suhteen. Merkittävimmät kompromissit koskivat operatiivisen toiminnan joustavuutta ja reagointikykyä asiakkaan äkillisiin tarpeisiin.

> *Nettokäyttöpääoma on vähän sellanen kaksteränen miekka, elikkä jos me ollaan hyvin alhasella tasolla ja pidetään pieniä varastoa niin silloin meillä ei oo sitä tavaraa myydä, kun joku sitä kysyy. – – Jos asiakkaalla on kuitenkin tarve eikä pysty päiviä odottelemaan niin sillon me menetetään se myynti. –H3*

Operatiivisella toiminnalla haastateltavat tarkoittivat joustavaa ja nopeaa reagointia asiakkaan tarpeisiin. Toiminnan luonteen vuoksi asiakkailla saattoi olla hyvin äkillisiä tarpeita, jotka liittyivät esimerkiksi asiakkaan toiminnan kannalta kriittisen laitteen huoltoon. Näissä tilanteissa asiakkaalla ei yleensä ollut mahdollisuutta odottaa. Haastatteluissa korostuikin pienen varaston negatiiviset puolet. Merkittävin negatiivinen puoli oli joustamattomasta tarjonnasta seurannut mahdollinen myynnin menetys kilpailijalle.

> *Se tahtoo vähän olla niin, että se kenellä tavara on niin se sen kaupan tekee. –H3*

Aineistosta tehdyt havainnot puoltavat näkemystä, jonka mukaan eri osastot organisaation sisällä painottavat kompromisseja eri tavoilla. Talousjohto ja yrityksen ylin johto on eniten kiinnostunut nettokäyttöpääoman numeerisesta arvosta ja sen manipuloimisesta ja pienentämisestä. Talousjohto näkee aggressiivisessa strategiassa enemmän hyötyjä kuin operatiivisten osastojen toimihenkilöt. Operatiiviset johtajat kuten varastopäällikkö, puhuivat enemmän kohtuullisten varastojen ja toiminnan joustavuuden puolesta. Molemmat osapuolet kuitenkin tunnistivat kompromissin ja ymmärsivät argumentit molempien tavoitteiden puolesta ja vastaan. Tärkein yksittäinen tekijä sujuvan liiketoiminnan harjoittamisessa oli kommunikaatio ja yhteistyö eri osastojen välillä. Kommunikaation puutteella oli aineiston mukaan taipumus johtaa ongelmiin, kun taas tehokkaalla kommunikaatiolla päästiin lähemmäs nettokäyttöpääoman optimaalista tasoa.

> *Meillä on aika hyvä tilanne täällä varaston kanssa, siitä on jouduttu paljon vääntämään, mutta meillä löytyy pakolliset täältä ja keskusvarasto on parantanut omaa saatavuuttaan ja nostanut varastotasoja. –H3*

4.3 Toimittajastrategia ja ostolaskujen optimointi

Ostovelkojen hallinnassa painottui toimittajastrategian optimointi, jossa neuvotteluvoima suhteessa toimittajiin korostui yrityksen suuren koon ja ostovolyymin ansiosta. Haastattelujen mukaan yritys hyödynsi tätä neuvotteluvoimaa tehokkaasti saavuttaakseen esimerkiksi edullisia maksuehtoja ja hintoja osaksi toimittajasopimuksia. Toimittajat näkivät yrityksen arvokkaana asiakkaana, mikä lisäsi sen vaikutusvaltaa neuvotteluissa ja mahdollisti hyötyjä ostovelkojen ja varaston hallintaan.

> *Jos menee paljon jotain ja toimittaja haluaa hinnalla millä hyvänsä meidät niin sittehän ne on valmiita tekeen itselleen myös epäedullisia ehtoja. – – Toki toiveena on, että toimittajatkin pysyy terveinä kassanhallinnan ja taseensa suhteen. –H1*

> *Hankintaosasto tekee toimitussopimukset jossa esim. hintatasoista keskustellaan ja tottakai iso firma niinkun X niin varmasti meillä isot alennukset on verrattuna pieniin yrityksiin. –H3*

Haastateltavien mukaan nämä epäedulliset ratkaisut liittyvät juuri maksuehtoihin, hintoihin tai maksuaikoihin. Pitkät maksuajat tarjoavat yrityksellä mahdollisuuden pidentää ostovelkojen kiertonopeutta, joka puolestaan tehostaa yrityksen sisäistä rahoitusta. Lisäksi toimittajan kanssa voidaan sopia saatavuuden varmistamisesta ja budjetoida toimittajien kanssa etukäteen esimerkiksi seuraavan vuoden tarpeesta. Tällöin tuotteita ei tarvitse ostaa omiin varmuusvarastoihin, vaan ne voidaan pitää toimittajan varastossa ja taseessa.

Haastattelujen mukaan myös ostolaskujen maksuajankohta optimoidaan ostovelkojen kiertonopeuden pidentämiseksi. Pitkä kiertonopeus tehostaa yrityksen sisäistä rahoitusta. Tavoite sisäisen rahoituksen tehostamiseen ilmeni yrityksen pyrkimyksenä maksaa ostolaskut eräpäivänä.

Sanoisin, että ostolaskut maksellaan eräpäivänä. –H1

Myyntisaamisten ja varaston kaltaisesti myös ostovelkojen hallintaan liittyy kompromisseja. Kuten haastateltava mainitsi, toimittajien kanssa halutaan sopia mahdollisimman edulliset ehdot kuitenkin niin, että toimittajan tilanne ei kärsi liikaa. Lisäksi ostolaskut halutaan maksaa vasta eräpäivänä sisäisen rahoituksen tehostamiseksi. Maksuja ei kuitenkaan venytetä eräpäivän yli, jotta toimittajasuhteiden laatu ei kärsi.

5 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Tämän tutkimuksen tavoitteena oli muodostaa syvällinen ymmärrys teollisuusyrityksen nettokäyttöpääoman hallinnasta. Empiirisen aineiston analyysi ja haastatteluista kerätty laadullinen aineisto toivat esiin tärkeitä havaintoja erityisesti myyntisaamisten, varaston ja ostovelkojen hallinnan näkökulmasta. Tässä luvussa tulokset suhteutetaan aiempaan tutkimukseen, esitetään johtopäätökset sekä arvioidaan mahdollisia tutkimuksen rajoitteita ja esitellään jatkotutkimusaiheita.

5.1 Tutkimuksen tulosten pohdinta

Tutkimuksen empiirisen aineiston analyysi toi esiin prosessit ja strategiat, joilla yritys hallitsee nettokäyttöpääomaansa. Nettokäyttöpääoman hallintaa käsittelevissä tutkimuksissa ilmiötä on yleensä tarkasteltu kolmijaon kautta: myyntisaamiset, varasto ja ostovelat (Le, 2019). Tämä nousi esiin myös tapausyrityksessä, jossa jokaiselle osa-alueelle oli määritelty oma hallintaprosessi. Empiirisen analyysin havainnot jaoteltiin tarkastelemaan erikseen varaston-, myyntisaamisten- ja ostovelkojen hallintaa, mikä mahdollisti näiden osa-alueiden kautta muodostetun kokonaiskuvan nettokäyttöpääoman hallinnasta. Tulokset osoittavat sekä yhteneväisyyksiä että eroavaisuuksia teoreettiseen viitekehykseen verrattuna.

Myyntisaamisten osalta tärkeimpiä havaintoja olivat asiakaslähtöisyys sekä tarkka ja johdonmukainen luottopolitiikka. Olemassa olevan tutkimuksen mukaan myyntisaamisten kiertonopeuden minimointi johtaa kannattavuuden kasvuun (Mathuva, 2010). Empiiristen tulosten perusteella tapausyritys poikkesi Mathuvan (2010) tulosten ohjaamasta linjasta. Yritys pyrki parantamaan kannattavuuttaan luomalla pitkiä ja kestäviä asiakassuhteita, ja kiertonopeuden minimointi nähtiin toissijaisena tavoitteena asiakassuhteiden vaalimisen rinnalla. Kirjallisuudesta löytyy tukea myös tämän kaltaiselle ajattelulle, koska laadukkaat asiakassuhteet parantavat kannattavuutta korkeamman myynnin kautta (Summers & Wilson, 2002). Selityksiä tämän strategian valitsemiseen voidaan löytää myös toiminnan luonteesta. Yrityksen asiakkaat ovat pääasiassa toisia yrityksiä ja myynnit koostuvat osittain jälkimarkkinapalveluista kuten huolloista. Näiden tekijöiden vuoksi asiakkaan arvo ei perustu ainoastaan yksittäiseen myyntitapahtumaan vaan myös tulevaisuuden rahavirtoihin.

Strategia, jossa asiakassuhteet asetetaan kiertonopeuden minimoinnin edelle, voi tuottaa kannattavuushyötyjä etenkin laskumarkkinassa. Tämä johtuu laskumarkkinan aiheuttamasta myynnin volyymin laskusta. Laskumarkkinassa asiakkaista, joilla on maksusuoritteiden viivästyksiä tai muita maksuhäiriöitä, luopuminen vaikeuttaisi entisestään myyntilukujen säilyttämistä. Havaintoja voi siis osittain pohtia myös vallitsevan taloustilanteen näkökulmasta. Suomen talous ei ole tällä hetkellä vahva ja etenkin teollisuusalan palveluiden ja tavaroiden kysyntä on laskenut rakennusalan heikon tilanteen vuoksi. Asiakkaita ei välttämättä ole varaa valikoida maksukäyttäytymisen perusteella, vaan jokainen mahdollisuus myydä otetaan vastaan.

Varaston hallintaa koskien keskeisimmät empiiriset havainnot olivat keskusvarastointi, dynaamisuus ja kompromissit ristiriitaisten tavoitteiden välillä. Etenkin varaston arvon dynaamisuudesta ja kompromisseista on kirjoitettu paljon. Nettokäyttöpääoman hallinnan kaksitahoisuus tukee aiempia tutkimushavaintoja konkaavista yhteydestä (Baños-Caballero et al., 2014). Varaston hallintaa kuvailtiin tasapainoiluksi kahden tavoitteen välillä ja tapausyritys tunnisti tarpeen optimaalisen pisteen löytämiseksi. Optimaalisen pisteen tavoittelu ei kuitenkaan näyttäytynyt kirjallisuuden esittämänä matemaattisena ongelmana (Deari et al., 2022), vaan tapausyritys korosti osastojen välisen kommunikaation tärkeyttä nettokäyttöpääoman optimoinnissa. Operatiivinen toiminta muodosti yrityksessä vastavoiman talousjohdon tehokkuuden tavoittelulle. Näiden kahden osapuolen keskustelujen perusteella yritys pyrki löytämään molempia tavoitteita palvelevan tasapainon.

Kirjallisuudessa esitetään useita strategioita, joiden mukaan varastonhallintaa pitäisi toteuttaa (mm. Mathuva, 2010; Le, 2019; Baños-Caballero et al., 2013; Deloof, 2003). Strategioiden toimivuutta perustellaan usein positiivisilla kannattavuusvaikutuksilla. Kirjallisuudessa ei kuitenkaan käsitellä juurikaan keinoja tehokkaan nettokäyttöpääoman saavuttamiseen. Esimerkiksi keskusvarastolähtöistä strategiaa tai logististen ketjujen optimointia ei löydy tutkimuksen teoreettisesta viitekehyksestä, vaikka ne ovat empiiristen tulosten nojalla tärkeimmät nettokäyttöpääomaa tehostavat strategiat. Empiirisessä aineistossa todetaan, että keskusvarastojohtoinen strategia pienentää yrityksen kokonaisvarastoja ja tämän kautta nettokäyttöpääoman määrää.

Yksi mahdollinen selitys tälle ilmiölle liittyy paikallisten yksiköiden kysynnän varianssien tasaantumiseen keskusvaraston tasolla. Tämä tarkoittaa, että useiden yksiköiden kysyntäpiikit- ja

laskut saattavat keskusvarastotasolla osittain kumota toisensa, mikä vähentää suurien varmuusvarastojen tarvetta. Nämä pienemmät varmuusvarastot johtavat puolestaan pienempään kokonaisvaraston määrään, mikä vapauttaa yrityksen pääomaa ja pienentää nettokäyttöpääoman määrää. Tämä näkökulma tarjoaa mahdollisen selityksen keskusvarastoinnin nettokäyttöpääomaa tehostavalle vaikutukselle, vaikka sitä ei olekaan laajasti käsitelty tutkimuksen teoreettisessa viitekehyksessä.

Ostovelkojen osalta empiiristen tulosten ja teoreettisen viitekehyksen välillä on paljon samankaltaisuutta. Tutkimuksissa on havaittu positiivinen korrelaatio ostovelkojen kiertonopeuden ja kannattavuuden välillä (Mathuva, 2010; Le, 2019). Empiiristen tulosten mukaan tapausyritys noudattaa strategiassaan näiden tutkimusten asettamaa linjaa. Toimittajien kanssa tehdyt sopimukset pyrittiin yrityksessä optimoimaan niin, että ostovelkojen kiertonopeus olisi mahdollisimman pitkä. Tämä toteutettiin neuvottelemalla pitkiä maksuaikoja toimittajien kanssa ja maksamalla laskut vasta niiden eräpäivänä. Ostovelkoja ei kuitenkaan haluttu maksaa eräpäivän jälkeen. Tällä toiminnalla olisi teoreettisen viitekehyksen mukaan negatiivisia vaikutuksia yrityksen toimittajasuhteisiin (Summers & Wilson, 2002). Myös empiiriset tulokset painottivat laadukkaiden toimittajasuhteiden tärkeyttä yrityksen hankinta- ja ostotoiminnoissa.

Teoreettisessa viitekehyksessä korostettiin käyttöpääomasyklin merkitystä nettokäyttöpääoman hallinnassa (mm. Mathuva, 2010; Summers & Wilson, 2002; Zimon, 2021). Käyttöpääomasykli koostuu nettokäyttöpääoman osatekijöiden kiertonopeuksista, ja teoreettisen viitekehyksen mukaan näiden kiertonopeuksien seuranta on yritykselle olennaista. Empiiristen tulosten perusteella kiertonopeuksien ei kuitenkaan koettu tärkeiksi, eikä niitä laskettu säännöllisesti. Tämä havainto on mielenkiintoinen eroavaisuus tapausyrityksen ja teoreettisen viitekehyksen välillä, sillä aihealueen kirjallisuudessa kiertonopeuksien merkitystä korostetaan laajasti.

Empiiriset tulokset selittävät osittain tätä eroavaisuutta. Yritys ei seurannut varaston kiertonopeuksia, mutta hallitsi samoja tekijöitä erilaisten mittareiden avulla. Esimerkiksi nimikkeiden luokittelu vanhoihin ja hitaasti liikkuviin varastotuotteisiin (engl. *obsolete and slow-moving inventory*, OSMI), mahdollisti kiertonopeuksien tarkastelua vastaavan seurannan. Näin ollen reaalimaailman yritysten ei välttämättä tarvitse hallita nettokäyttöpääomaansa kirjallisuudessa esitettyjen mittareiden avulla, vaan ne voivat implementoida omia mittareitaan samojen asioiden tarkkailuun.

5.2 Tutkimuksen johtopäätökset

Tämän tutkimuksen tutkimuskysymys oli:

Miten yritys X hallitsee nettokäyttöpääomaansa?

Tapausyrityksessä nettokäyttöpääoman hallinta kuvattiin monimutkaisena ja monitahoisena prosessina. Käytännön tasolla hallinta oli jaettu osatekijöihin, joita ovat myyntisaamisten hallinta, varaston hallinta ja ostovelkojen hallinta. Kassanhallinta ei noussut merkittävään rooliin, sillä organisaatiorakenteen myötä tapausyrityksen kassanhallinta oli ulkoistettu emoyritykseen. Myyntisaamisten hallinnassa korostettiin asiakaslähtöisyyttä, jonka avulla pyrittiin parantamaan sekä kannattavuutta että myyntilukuja. Varastonhallintaa toteutettiin keskusvarastointi strategialla, jonka uskottiin vähentävän käyttöpääomaan sitoutuneen rahan määrää ilman, että operatiivinen tehokkuus kärsii merkittävästi. Keskitetyssä järjestelmässä tavaran saatavuus varmistettiin tehostamalla logistisia ketjuja. Ostovelkojen hallinnassa maksut ajoitettiin eräpäiville, jotta niiden rahoitusvaikutus olisi mahdollisimman suuri. Osatekijöistä varaston hallinta koettiin merkittävimmäksi, sillä sen vaikutuksen nettokäyttöpääomaan arvioitiin olevan suurin.

Kokonaisuudessaan nettokäyttöpääoman hallinta pyrittiin järjestämään niin, ettei merkittävimpien riskien realisoituminen vaarantaisi liiketoiminnan jatkuvuutta. Keinoja tähän olivat markkinoiden ja kysyntäshokkien ennustaminen sekä varmuusvarastojen kasvattaminen. Nettokäyttöpääoman hallinta oli myös osittain dynaamista ja suhdanneriippuvaista, mikä mahdollisti yritykselle sujuvan toiminnan markkinatilanteesta riippumatta. Hallintaprosessissa korostui konsernilähtöisyys, koska ylimmät toimielimet päättivät nettokäyttöpääoman tavoitetason ja paikalliset yhtiöt muokkasivat omia prosessejaan tavoitetasoon sopiviksi.

Tavoitetaso valittiin organisaatiossa strategisten tavoitteiden, vallitsevien olosuhteiden ja myyntilukujen perusteella. Nettokäyttöpääoman hallinnassa keskeinen toimenpide oli myös suorituksen mittaaminen. Paikallisten yksiköiden suoriutumista nettokäyttöpääoman osalta peilattiin asetettuihin tavoitetasoihin ja mittareihin säännöllisin väliajoin. Tämän perusteella paikalliset yksiköt pyrkivät jatkuvasti muokkaamaan toimintaansa tavoitteiden asettamaan suuntaan.

Käytännön tasolla nettokäyttöpääoman hallinnan apuna olivat erilaiset raportit sekä automatisoidut toiminnot. Tavoitetason koettiin haastatteluissa olevan sopivan haastava. Varaston tavoitetason uskottiin olevan melko lähellä optimaalista, eikä operatiivisen toiminnan koettu kärsivän liikaa tehokkuuden tavoittelusta. Konkaavi yhteys nettokäyttöpääoman ja kannattavuuden välillä tunnistettiin haastatteluissa laajasti, ja tasapainoilu likviditeetin ja tehokkuuden välillä ohjasi hallintaprosessia paljon.

5.3 Tutkimuksen rajoitteet ja jatkotutkimusmahdollisuudet

Tutkimuksen empiirinen aineisto rajoittui yksittäistapaustutkimukseen, joka toteutettiin yhdessä teollisuusalan yrityksessä. Yksittäistapaustutkimuksen yleistettävyys on yleensä heikolla tasolla, koska kyseessä voi olla poikkeustapaus (Puusa et al., 2020). Tutkimuksen tuloksia ei siis voida yleistää toimialan sisällä ja muiden toimialojen kohdalla tulosten pohjalta on vielä haastavampaa tehdä johtopäätöksiä. Lisäksi tapausyrityksen ominaisuudet, kuten sen kuuluminen laajempaan organisaatioon, asettivat haasteita tulosten tulkinnalle. Yrityksellä ei esimerkiksi ollut omaa kassanhallintaa, ja ulkoinen rahoitus tuli yritykseen emoyhtiön kautta. Tämän takia tuloksia ei voida yleistää saman toimialan yrityksiin, joilla on oma kassanhallinta.

Tapaustutkimuksen laajentaminen horisontaalisella vertailulla, eli eri alueilla sijaitsevien tapausten analysoinnilla, tarjoaa kiinnostavan aiheen jatkotutkimukselle. Tässä yhteydessä saman monikansallisen konsernin toisen maan yksikön nettokäyttöpääoman hallinnan ja kokemusten vertailu tämän tutkimuksen tuloksiin voisi tuottaa arvokasta lisätietoa.

Tutkimuksen empiirisissä tuloksissa korostui nettokäyttöpääoman hallinnan tärkeys osana yrityksen talousjohtamista ja prosesseja. Etenkin teollisuusalalle tyypilliset piirteet, kuten varaston hallinta, nousivat nettokäyttöpääoman hallinnassa kokonaisuuden kannalta tärkeiksi tekijöiksi. Tämä viittaa siihen, että yritysten toimialakohtaiset piirteet vaikuttavat nettokäyttöpääoman hallintaan merkittävästi.

Toimialakohtaisten erojen vuoksi aihealueen jatkotutkimus voisi kohdistua myös muihin toimialoihin, kuten pankki- ja vakuutussektoriin, joka yleensä rajataan nettokäyttöpääoman tutkimuksen ulkopuolelle (Le, 2019). Myös päivittäistavarakaupan alan tutkimus, jossa on tyypillisesti nopeat kiertoajat ja helposti pilaantuvat varastot, voisi tarjota uusia näkökulmia nettokäyttöpääoman hallinnan merkitykseen.

6 LÄHTEET

Kirjallisuus:

Afrifa, G. A., & Padachi, K. (2016). Working capital level influence on SME profitability. *Journal of Small Business and Enterprise Development, 23*(1), 44–63.

Aktas, N., Croci, E., & Petmezas, D. (2015). Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments. *Journal of Corporate Finance, 30*, 98-113.

Aldubhani, M. A. Q., Wang, J., Gong, T., & Maudhah, R. A. (2022). Impact of working capital management on profitability: Evidence from listed companies in Qatar. *Journal of Management and Business, 2*(1), 70-81.

Alasalo, M., & Åkerman, M. (toim.). (2011). *Tieto hallinnassa: Tietokäytännöt suomalaisessa yhteiskunnassa.*

Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2014). Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of Business Research, 67*(3), 332-338.

Ben-Nasr, H. (2016). State and foreign ownership and the value of working capital management. *Journal of Corporate Finance, 41*, 217–240.

Blinder, A. S., & Maccini, L. J. (1991). Taking stock: A critical assessment of recent research on inventories. *Journal of Economic Perspectives, 5*(1), 73-96.

Boisjoly, R. P., Conine, T. E., & McDonald, M. B. (2020). Working capital management: Financial and valuation impacts. *Journal of Business Research, 108*(2), 1–8.

Chu, J. (2019). Accruals, investment, and future performance. *ABACUS, 55*(4).

Deari, F., Kukeli, A., Bărbuță-Mișu, N., & Virlanuta, F. O. (2022). Does working capital management affect firm profitability? Evidence from European Union countries. *Journal of Economic and Administrative Sciences.*

Deloof, M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms? *Journal of Business Finance & Accounting, 30*(3-4), 573–588.

Eldomiaty, T., Eid, N., Taman, F., & Rashwan, M. (2023). An assessment of the benefits of optimizing working capital and profitability: Perspectives from DJIA30 and NASDAQ100. *Journal of Risk and Financial Management, 16*(5).

Enqvist, J., Graham, M., & Nikkinen, J. (2014). The impact of working capital management on firm profitability in different business cycles: Evidence from Finland. *Research in International Business and Finance, 32*(C), 36–49.

Eskola, J., & Suoranta, J. (2018). *Johdatus laadulliseen tutkimukseen.*

Falkman, P., & Tagesson, T. (2008). Accrual accounting does not necessarily mean accrual accounting: Factors that counteract compliance with accounting standards in Swedish municipal accounting. *Scandinavian Journal of Management, 24*(3), 271–283.

Gill, P., et al. (2008). Methods of Data Collection in Qualitative Research: Interviews and Focus Groups. *British Dental Journal, 204*, 291-295.

Guizani, M., & Abdalkrim, G. (2022). Female directors and working capital management: Aggressive vs. conservative strategy. *Management Research Review, 46*(1).

Hirsjärvi, S., Remes, P., & Sajavaara, P. (1997). *Tutki ja kirjoita.* Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Tammi.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3*(4).

Kasim, M. Y., Kadang, J., & Nurdin, D. (2022). Income smoothing hypothesis, stock return, and risk. *International Journal of Professional Business Review, 7*(5).

Kubala, S., & Firlej, C. B. (2020). Impact of net working capital management strategy on financial results on the example of WIG-food companies. *Optimum. Economic Studies, 3*(101), 1–11.

Lazaridis, I., & Tryfonidis, D. (2006). Relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens Stock Exchange. *Journal of Financial Management and Analysis, 19*(1), 26–35.

Le, B. (2019). Working capital management and firm's valuation, profitability and risk: Evidence from a developing market. *International Journal of Managerial Finance, 15*(2), 191–204.

Lyroudi, K., & Lazaridis, Y. (2000). The cash conversion cycle and liquidity analysis of the food industry in Greece. *SSRN.*

Mathuva, D. M. (2010). The influence of working capital management components on corporate profitability: A survey on Kenyan listed firms. *Research Journal of Business Management, 4*(1), 1-11.

Mielcarz, P., Osiichuk, D., & Wnuczak, P. (2018). Working capital management through the business cycle: Evidence from the corporate sector in Poland. *Contemporary Economics, 12*(2), 223–236.

Miglo, A. (2024). Crowdfunding, asymmetric information and pecking order. *SSRN.*

Mun, S. G., & Jang, S. (2015). Working Capital, Cash Holding, and Profitability of Restaurant Firms. *International Journal of Hospitality Management, 48*, 1-11.

Nazir, M. S., & Afza, T. (2009). Working capital requirements and the determining factors in Pakistan. *The Icfai Journal of Applied Finance, 15*(4), 29.

Petersen, M., & Rajan, R. (1997). Trade credit: Theories and evidence. *The Review of Financial Studies, 10*(3), 661–691.

Puusa, A., & Juuti, P. (toim.). (2020). *Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät.* Gaudeamus.

Richards, V. D., & Laughlin, E. J. (1980). A cash conversion cycle approach to liquidity analysis. *Financial Management, 9*(1), 32–38.

Samiloglu, F., & Demirgunes, K. (2008). The effect of working capital management on firm profitability: Evidence from Turkey. *The International Journal of Applied Economics and Finance, 2*(1), 44-50.

Shin, H. H., & Soenen, L. (1998). Efficiency of working capital management and corporate profitability. *Financial Practice and Education, 8*, 37–45.

Smith, K. (1980). Profitability versus Liquidity Tradeoffs in Working Capital Management, in *Readings on the Management of Working Capital.* West Publishing Company, St Paul, MN and New York, NY.

Summers, B., & Wilson, N. (2000). Trade credit management and the decision to use factoring: An empirical study. *Journal of Business Finance & Accounting, 27*(1-2), 37-68.

Tuomi, J., & Sarajärvi, A. (2018). *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi.*

Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2014). The impact of cash conversion cycle on firm profitability. *International Journal of Managerial Finance, 10*(4), 442–452.

Zimon, G. (2021). Working capital. *Encyclopedia, 1*(3), 764–772.

LIITE 1: HAASTATTELURUNKO 1

Taustakysymykset

1. Kuinka monta vuotta olette työskennelleet yrityksessä?
2. Mikä on asemanne yrityksessä ja roolinne nettokäyttöpääoman hallinnassa?

Nettokäyttöpääoman johtamiseen liittyvät kysymykset

4. Onko yrityksellä tietty nettokäyttöpääoman tavoitetaso?
5. Kuka tai mikä taho asettaa mahdollisen tavoitetason?
6. Millä perusteilla nykyinen nettokäyttöpääoman tavoitetaso on määritelty?
7. Miten kuvailisitte yrityksen nettokäyttöpääoman hallintastrategiaa?
8. Koetteko nettokäyttöpääoman tavoitetason tiukaksi vai löysäksi?
9. Onko strategia mielestänne enemmän aggressiivinen vai konservatiivinen?
10. Millä keinoilla nettokäyttöpääoman tasoon voidaan parhaiten vaikuttaa?
11. Mitataanko yrityksessä käyttöpääomasyklin pituutta vai tarkastellaanko nettokäyttöpääomaa pääasiassa absoluuttisena arvona?

Nettokäyttöpääoman hallinta poikkeusolosuhteissa

12. Mitkä ovat suurimmat nettokäyttöpääoman hallintaan liittyvät haasteet myyntivolyymin ollessa korkea tai matala?
13. Kuinka joustavaa ja dynaamista nettokäyttöpääoman hallinta on?
14. Miten koronapandemia on mielestänne vaikuttanut nettokäyttöpääoman hallintaan ja tavoitetasoon?
15. Miten Venäjän hyökkäyssota on vaikuttanut yrityksen nettokäyttöpääoman hallintaan ja tavoitetasoon?
16. Miten makrotaloudelliset tekijät, kuten ohjauskorkojen nousu ja korkea inflaatio, ovat vaikuttaneet nettokäyttöpääoman hallintaan?

LIITE 2: HAASTATTELURUNKO 2

Taustakysymykset

1. Kuinka monta vuotta olette työskennelleet yrityksessä?
2. Mikä on asemanne ja työnkuvanne?

Myyntisaamisten hallintaan liittyvät kysymykset

4. Kuinka pitkiä asiakkaiden tyypilliset maksuajat ovat?
5. Miten asiakkaiden luottokelpoisuus arvioidaan? Kuvaile prosessi mahdollisimman tarkasti.
6. Kuinka luottoluokitus vaikuttaa asiakkaan maksuehtoihin?
7. Onko yrityksessänne tilanteita, joissa asiakkaille ei myönnetä luottoa?
8. Kuinka usein asiakkaiden luottokelpoisuus arvioidaan?
9. Toteutetaanko arviointi vain asiakkaan perustamisvaiheessa, vai seurataanko heidän maksukykyään myös ajan kuluessa?
10. Kuvaile prosesseja, joilla myyntisaamisten keruuta ja kassaan realisoitumista seurataan.
11. Kuinka suuren osan asiakkaista arvioisitte maksavan myöhässä?
12. Peritäänkö myöhässä maksavilta asiakkailta viivästyskorkoa?
13. Miten myöhässä olevien laskujen maksamista pyritään nopeuttamaan?
14. Mitä työkaluja, ohjelmistoja ja prosesseja myyntisaatavien hallintaan käytetään?
15. Pyritäänkö myyntisaamisten keruuta nopeuttamaan jo ennen eräpäivää vai vasta sen jälkeen?
16. Kysytäänkö asiakkailta syitä myöhästyneille maksuille?
17. Onko mielestänne osa asiakkaista maksanut laskunsa myöhässä tehostaakseen omaa lyhytaikaista rahoitustaan?
18. Kuinka tärkeänä pidätte asiakassuhteen vaalimista, vaikka se tarkoittaisi myöhässä olevien laskujen hyväksymistä?
19. Miten talouden suhdanteet vaikuttavat myyntisaatavien hallintaan, ja miten riskejä arvioidaan maksuaikojen ja asiakkaiden näkökulmasta?
20. Onko jokin seikka, jota ei kysytty, mutta joka on mielestänne tärkeä myyntisaatavien hallinnan kannalta?

LIITE 3: HAASTATTELURUNKO 3

Taustakysymykset

1. Kuinka monta vuotta olette työskennelleet yrityksessä?
2. Mikä on asemanne yrityksessä ja roolinne varaston hallinnassa?

Varastonhallintaan liittyvät kysymykset

3. Voisitteko kuvailla varaston hallintaa ja siihen liittyviä prosesseja yrityksessänne?
4. Mikä merkitys varastonhallinnalla on yrityksen talouden kannalta?
5. Miten varastotasoja seurataan ja hallitaan päivittäisessä toiminnassa?
6. Onko varastotasoille asetettu ylärajoja tai tavoitetasoja? Jos on, kuka nämä asettavat?
7. Kuinka tiukoiksi tai löysiksi koette varastotavoitteet?
8. Onko varastotavoitteet dynaamisia, ja millä perusteilla niitä mahdollisesti muutetaan?
9. Seurataanko varaston tai yksittäisten tuotteiden kiertonopeuksia?
10. Jos kiertonopeuksia seurataan, mitä mittareita niiden seuraamiseen käytetään?
11. Miten keskeneräisen tuotannon valmistumista valvotaan?
12. Miten hitaasti liikkuvien tai vanhentuneiden tuotteiden kustannuksia hallitaan ja minimoidaan?
13. Kuinka usein varastotasot lasketaan ja raportoidaan?
14. Miten varastonhallintapäätökset vaikuttavat yrityksen nettokäyttöpääomaan?
15. Miten yrityksen tiukat nettokäyttöpääoman tavoitteet vaikuttavat varastonhallintaan?
16. Millaisia kompromisseja joudutte tekemään varaston saatavuuden ja pääoman sitoutumisen välillä?
17. Miten talouden suhdanteet ja kriisit (kuten Ukrainan sota ja koronapandemia) vaikuttavat varastonhallintaan?
18. Millaisia kustannuksia varaston ylläpitäminen aiheuttaa yrityksellenne?
19. Millaisia vaihtoehtoiskustannuksia varastoon sitoutunut pääoma aiheuttaa?
20. Mitkä ovat suurimmat haasteet ja riskit varastonhallinnan näkökulmasta (esim. toimitusketjut, inflaatio)?
21. Miten näitä haasteita ja riskejä voidaan hallita?
22. Onko jokin tärkeä varastonhallintaan liittyvä seikka jäänyt kysymättä?