

Elina Alapiha ja Kaisu Koskela

## **Omistajanvaihdosprosessin läpivienti**

Sukupolvenvaihdos pienyrityksissä

Opinnäytetyö

Syksy 2015

SeAMK Liiketoiminta ja Kulttuuri

Tradenomi (AMK, Pk-yrittäjyys)

**SeAMK** 

SEINÄJOEN AMMATTIKORKEAKOULU  
SEINÄJOKI UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

SEINÄJOEN AMMATTIKORKEAKOULU

## Opinnäytetyön tiivistelmä

Koulutusyksikkö: Liiketoiminta ja kulttuuri

Tutkinto-ohjelma: Pk-yrittäjyys

Suuntautumisvaihtoehto: Yritysjuridiikka

Tekijä: Elina Alapiha ja Kaisu Koskela

Työn nimi: Omistajanvaihdosprosessin läpivienti: sukupolvenvaihdos pienyrityksissä

Ohjaaja: Juha Tall

Vuosi: 2015

Sivumäärä: 98

Liitteiden lukumäärä: 1

---

Yrityksen omistajanvaihdos on yksi vaihe yrityksen elinkaareissa. Oikein suoritettu omistajanvaihdos antaa yritykselle uusia resursseja ja mahdollistaa yrityksen kehityksen. Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää, miten yrityksen omistajanvaihdos voidaan toteuttaa, lisäksi tutustutaan ajanjaksoon omistajanvaihdoksen jälkeen. Tarkoituksena oli selvittää omistajanvaihdokseen liittyviä asioita ennen varsinaista vaihdosta, omistajanvaihdosprosessia sekä vaihdoksen jälkeen tapahtuneita mahdollisia strategisia muutoksia. Opinnäytetyön tutkimusongelmana oli selvittää, miten omistajanvaihdokseen tulee valmistautua (ostaja ja myyjä) sekä miten yrityksen omistajanvaihdos toteutetaan ja mitä asioita oli huomioitava omistajanvaihdoksen jälkeen.

Opinnäytetyössä selvitettiin käytännössä sitä, miksi myyjä luopuu yrityksestä ja miksi ostaja haluaa jatkaa yrityksen toimintaa. Miten myyjä sekä ostaja voivat parhaansa mukaan valmistautua yrityskauppaan? Mitä koko omistajanvaihdos prosessi pitää sisällään ja mitä keinoja on määrittää yrityksen arvo?

Tutkimus osoittaa omistajanvaihdoksen käytännön. Siinä avataan omistajanvaihdosprosessin toteutumista pienyrityksissä. Case-tapauksissa käsiteltiin kolmea suhteellisen eri lähtökohdista alkanutta omistajanvaihdosprosessia. Kaikki tutkimuksessa mukana olleet omistajanvaihdosprosessit olivat onnistuneita, ja yritys-toiminta on kehittynyt vaihdoksen jälkeen.

Johtopäätöksenä voidaan todeta tutkimuksen vastanneen asetettuihin tutkimusongelmiin. Tutkimuksessa havaittiin omistajanvaihdoksen noudattavan samankaltaista kaavaa pienyrityksissä. Omistajanvaihdoksen toimenpiteiden sukupolvenvaihdoksessa huomattiin olevan suhteellisen suppeita, kun tuleva uusi omistaja on lähisukulainen ja käytetty aika vaihdokseen on verrattain lyhyt.

Avainsanat: omistajanvaihdos, laadullinen tutkimus, sukupolvenvaihdos, arvomääritys, yrityskauppa

SEINÄJOKI UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

## Thesis abstract

Faculty: School of Business and Culture

Degree programme: Business Management

Specialisation: Corporate Law

Authors: Elina Alapiha and Kaisu Koskela

Title of thesis: Implementation of the business transfer process: succession at small enterprises

Supervisor: Juha Tall

Year: 2015

Number of pages: 98

Number of appendices: 1

---

Business transition is one stage in the lifespan of the company. Business transition, if performed right, gives the company new resources allows the development of the company. The objective of the thesis is to find out how a business transition can be carried out; furthermore, it deals with the time period after it. The purpose is to study business transition-related matters before the actual transition, the business transition process, and the possible strategic changes which have taken place after the transition. The research problem of the thesis is to find out how one should prepare for a business transition (buyer and seller), how the business transition is carried out, and what matters must be taken into account after the business transition.

The thesis studies empirically why the seller gives up a company and why the buyer wants to continue the operations of the company. How can the seller and the buyer best prepare for the corporate acquisition? What does the business transfer process involve and what methods are there to determine the net value of the company?

The study shows the practice of business transition at small enterprises. The cases of the study relate to three business transfer processes started from relatively different premises. All the business transfer processes under study were successful, and the business operations of the companies had developed after business transfer.

One can conclude that the study answered the set research problems. In the study, it was noticed that the business transfers followed a similar pattern at the small enterprises. It was noticed that, in the case of succession, the measures of business transfer were relatively limited in scope, as the future new owner was a close relative and the time used for business transfer was proportionally short.

Keywords: business transfer, qualitative study, succession, value definition, corporate acquisition

## SISÄLTÖ

Opinnäytetyön tiivistelmä.....	2
Thesis abstract .....	3
SISÄLTÖ.....	4
Kuvio- ja taulukkoluetelo.....	7
Käytetyt termit ja lyhenteet .....	8
<b>1 JOHDANTO.....</b>	<b>9</b>
1.1 Tutkimuksen taustat.....	9
1.2 Tutkimuksen tavoitteet ja tutkimusongelmat .....	9
1.3 Tutkimuksessa käytettävien käsitteiden määrittäminen .....	10
1.3.1 Yritystoiminnan ja yrittäjyyden merkitys .....	10
1.3.2 Yrittäjyys Suomessa .....	11
1.3.3 Omistajanvaihdos .....	12
1.3.4 Sukupolvenvaihdos.....	13
1.3.5 Yrityskauppa .....	13
1.4 Opinnäytetyön rakenne .....	14
<b>2 YRITYSKAUPPA JA OMISTAJANVAIHDOS .....</b>	<b>15</b>
2.1 Yrityskaupan pääpiirteet.....	15
2.1.1 Yrityksen myyminen.....	16
2.1.2 Yrityksen myynnin suunnittelu .....	17
2.1.3 Rahoitussuunnittelu ja sopimukset .....	18
2.1.4 Aiesopimus .....	19
2.1.5 Due diligence.....	19
2.1.6 Yrityksen rahoitus .....	20
2.1.7 Kauppahinta.....	25
2.1.8 Yrityskaupan toteutus .....	25
2.1.9 Yrityskauppaan vaikuttavat tekijät.....	26
2.1.10Myyjän näkökulma .....	27
2.1.11Ostajan näkökulma .....	28
2.2 Omistajanvaihdoksen viitekehys .....	29
2.2.1 Omistajanvaihdos on aina prosessi .....	30

2.2.2	SWOT-analyysi .....	32
2.2.3	Liiketoiminnan siirron toteuttamisvaihtoehtoja .....	32
2.2.4	Omistajanvaihdoksen syyt ja haasteet.....	33
2.2.5	Kriittiset pisteet omistajanvaihdoksessa.....	34
2.2.6	Organisaatio muutosten läpivienti omistajanvaihdoksen jälkeen ....	35
2.3	Oikeudellinen sääntely .....	41
2.3.1	Substanssikauppa .....	41
2.3.2	Verosuunnittelu .....	42
2.3.3	Perintö sekä testamentti .....	44
2.3.4	Kuolinpesä .....	45
2.3.5	Perunkirjoitus.....	45
2.3.6	Varojen arvostaminen .....	46
2.3.7	Perheyhtiön osakkeet .....	46
2.3.8	Sukupolvenvaihdoksen merkitys perintöverotuksessa.....	47
2.3.9	Yrityskaupassa oikeudellisesta näkökulmasta pohdittavia asioita ..	47
2.3.10	Yrityskaupan jälkihoito .....	48
2.3.11	Veroseuraamus .....	48
2.4	Yrityksen arvo ja arvon määrittäminen .....	49
2.4.1	Yrityksen arvonmäärittäminen.....	51
2.4.2	Arvonmäärittäminen päävaiheet.....	52
2.4.3	Yleisimmät analyysit .....	53
2.4.4	Tulevaisuuden ennakointi .....	55
2.4.5	Yleisimmät arvonmäärittämistavat .....	55
2.4.6	Arvonmäärittämiseen tarvitaan .....	56
2.4.7	Tärkeimmät yksittäiset tunnusluvut.....	58
3	<b>TUTKIMUKSEN METODOLOGIA</b> .....	60
3.1	Laadullinen tutkimus .....	60
3.2	Tutkimuksen menetelmät ja toteuttaminen.....	61
3.2.1	Tutkimusmetodi .....	61
3.2.2	Teemoittaminen .....	62
3.2.3	Haastattelurungon rakentaminen.....	63
3.2.4	Aineiston kokoaminen.....	64
3.3	Aineiston hankkiminen .....	67

3.3.2	Aineiston analysointi-tapa .....	69
3.3.3	Aineiston vertailuperiaate.....	69
4	TUTKIMUSKOHTEIDEN KUVAUS.....	71
4.1	Case 1:n kuvaus .....	71
4.1.1	Case 1:n analysointi.....	73
4.1.2	Case 1:n keskeiset asiat .....	75
4.2	Case 2:n kuvaus .....	76
4.2.1	Case 2:n analysointi.....	78
4.2.2	Case 2:n keskeiset asiat .....	81
4.3	Case 3:n kuvaus .....	81
4.3.1	Case 3:n analyysi .....	82
4.3.2	Case 3:n keskeiset asiat .....	84
4.4	Tapausten vertailu .....	84
5	YHTEENVETO TULOKSISTA .....	87
5.1	Yhteenveto ja vastaukset tutkimusongelmiin .....	87
5.2	Jatkotutkimusaiheet .....	92
5.3	Pohdinta.....	92
	LÄHTEET .....	94
	LIITE .....	97
	Liite: HAASTATTELURUNKO .....	1

## Kuvio- ja taulukkoluetelo

Kuvio 1. Omistajanvaihdosprosessi (Omistajanvaihdos 2015).....	9
Kuvio 2. Yritystoiminnan perustekijät: keskinäinen hierarkia (Sutinen & Viklund 2005, 12).....	11
Kuvio 3. Huuskosen yrittäjyyden päätösprosessi (Sutinen & Viklund 2005, 38)....	12
Kuvio 4. Omistajanvaihdos prosessina (Heinonen 2005, 17).....	34
Kuvio 5. Nadlerin organisaatiomuutosten tyypit vuodelta 1988. (Valtee, 2002.) ...	36
Kuvio 7. Vaihekuvaus, seitsemästä kriittisestä vaiheesta (Räsänen 2005).....	39
Taulukko 1. Tuloksen oikaisu ja maksimihinta (Rantanen 2013, 81). ....	<b>Virhe.</b>
<b>Kirjanmerkkiä ei ole määritetty.</b>	
Taulukko 2. Tärkeimmät yksittäiset tunnusluvut ja niiden laskenta (Kallunki & Niemelä 2007, 69).....	59
Taulukko 3. Tutkimus kohteeksi valikoituneiden yritysten valintakriteerit. ....	65
Taulukko 4. Valintakriteereiden täyttymisen yhteenveto. ....	66
Taulukko 5. Teemahaastattelurunko. ....	67
Taulukko 6. Haastatteluiden toteutuminen. ....	69
Taulukko 7. Case 1:n keskeiset asiat.....	76
Taulukko 8. Case 2:n keskeiset asiat.....	81
Taulukko 9. Case 3:n keskeiset asiat.....	84
Taulukko 10. Case-vertailut. ....	86

## Käytetyt termit ja lyhenteet

<b>Substanssiarvo</b>	Yrityksen varojen sekä velkojen erotus.
<b>Tuottoarvo</b>	Yhtiön tulevaisuuden kassavirtojen diskonttaaminen arviointi hetkeen.
<b>Todennettavuus</b>	Arvonmääritysmalli ei saa perustua korostetusti tulevaisuuden tuottoihin.
<b>Perusteltavuus</b>	Arvoon on päädytty yleisesti sovellettavalla arvonmäärittämenetelmällä ja että saatu tulos on realistinen.
<b>Legaatti</b>	Eritysjälkisäädös
<b>MBO</b>	Yrityskauppatilanne, missä ostajana toimii yrityksen sen hetkinen johto
<b>MBI</b>	Yrityskauppa, jossa yrityksen ulkopuolelta tuleva yrityksen uusi johto ostaa yrityksen
<b>Kovenantti</b>	Sopimusvakuus
<b>Goodwill</b>	Yrityksen tuottoarvon ja substanssiarvon välinen erotus (olettaen, että tuottoarvo on suurempi kuin substanssiarvo)



# 1 JOHDANTO

## 1.1 Tutkimuksen taustat

Yrityksen omistajanvaihdos on yksi vaihe yrityksen elinkaareissa. Oikein suoritettu omistajanvaihdos antaa yritykselle uusia resursseja ja mahdollistaa yrityksen kehityksen. Kesäkuussa 2015 Suomen Yrityskaupat ilmoitti tehneensä oman ennätysensä myynnissä olevien yritysten määrässä. Myynnissä on tällä hetkellä yli 170 yritystä, tämä on suurin samanaikaisesti myynnissä olevien yritysten määrä koskaan. (Suomen Yrityskaupat 2015.) Kuviossa 1 on esitetty omistajanvaihdosprosessi (Omistajanvaihdos 2015).



Kuvio 1. Omistajanvaihdosprosessi (Omistajanvaihdos 2015).

Omistajanvaihdosprosessi kestää yleensä vuosia, prosessi etenee kolmivaiheisesti. Ensin herää kiinnostus omistajanvaihdokseen ja siihen liittyviä asioita aletaan selvittää. Prosessin varmistus ja lopullinen päätöksenteko kestää kauan, jopa vuosia. Tämän jälkeen siirrytään toteutusvaiheeseen. (Omistajanvaihdos 2015.)

## 1.2 Tutkimuksen tavoitteet ja tutkimusongelmat

Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää, miten yrityksen omistajanvaihdos voidaan toteuttaa, lisäksi tutustutaan aikaan omistajanvaihdoksen jälkeen. Tarkoituksena on tutkia omistajanvaihdokseen liittyviä asioita ennen varsinaista vaihdosta ja omistajanvaihdosprosessia. Case-tapauksena tässä työssä omistajanvaihdosten toteutumista tutkitaan haastatteleamalla yrityksen entistä omistajaa ja uutta omista-

jaa. Haastatteluilla pyritään kartoittamaan, kuinka yritysten omistajanvaihdokset ovat toteutuneet. Teoriaosuuden ja haastatteluiden avulla pyritään antamaan esimerkkejä omistajanvaihdoksen toteutuksesta.

Opinnäytetyön tutkimusongelmat ovat:

- Miten omistajanvaihdokseen tulee valmistautua (ostaja ja myyjä)?
- Miten yrityksen omistajanvaihdos toteutetaan?
- Mitä asioita on huomioitava omistajanvaihdoksen jälkeen?

Opinnäytetyössä ratkaistaan käytännössä se, miksi myyjä luopuu yrityksestä ja miksi ostaja haluaa jatkaa yrityksen toimintaa. Miten myyjä sekä ostaja voivat parhaansa mukaan valmistautua yrityskauppaan? Mitä koko omistajanvaihdosprosessi pitää sisällään, ja mitä keinoja on määrittää yrityksen arvo?

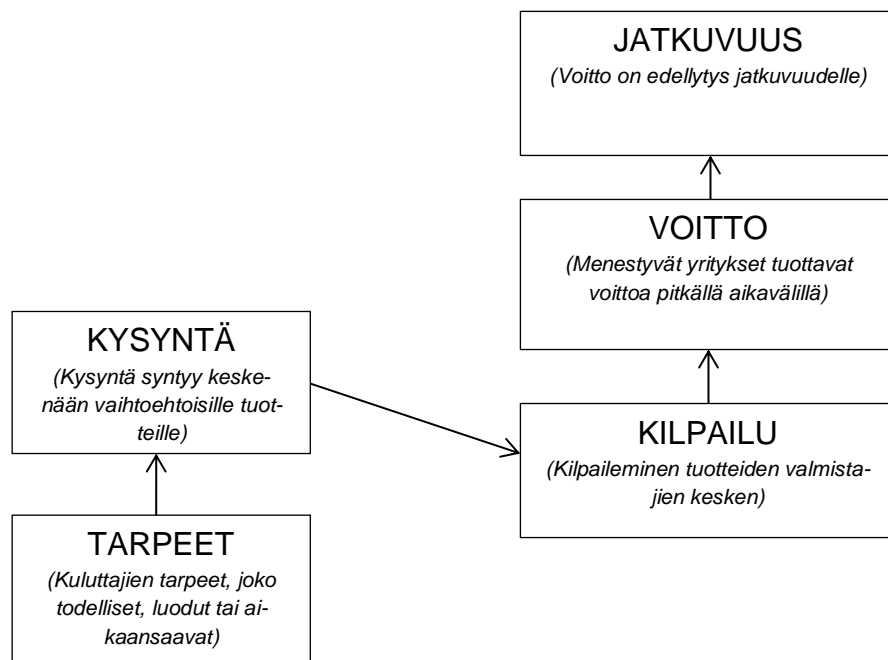
### **1.3 Tutkimuksessa käytettävien käsitteiden määrittäminen**

#### **1.3.1 Yritystoiminnan ja yrittäjyyden merkitys**

Yrittäjyys ja yritystoiminta ovat nykypäivänä suhteellisen laaja ja mielipiteitä jakava käsite. Yritystoiminnassa on kaksi kantaa. ”Henkeen ja vereen” -yrittäjäasenteen omaavat näkevät asiat niin, ettei ilman yrittäjiä tai yritystoimintaa ole mitään. Toinen ääripää on henkilöt, jotka taas näkevät, että maailma olisi tasa-arvoisempi ja ihmisten riisto vähäisempää, jos yrittäjyyttä ei olisi. Sutinen ja Viklund (2005, 9–10) kirjoittavat, että yhteiskunnallisesta näkökulmasta yritykset luovat työpaikkoja, noin 70 prosenttia työtä tekevästä työskentelee yrityksissä. Toiveena on, että pitkällä aikavälillä nähtäisiin vielä kasvua. Yritystoiminnalla maksetaan myös noin 80 prosenttia julkisen sektorin tuloista. Yritystoiminta on myös luonut globalisaation ja yritystoiminnan jatkuvuudella saadaan lisättyä mahdollisia ulkomaalaisia kontakteja ja kasvatettua vienti prosenttia. Historiankirjat jo osoittavat, että kansainvälinen yhteistyö on alkanut kaupankäynnistä. (Sutinen & Viklund mp.)

Yrittäjän itsensä näkökulmasta yritystoiminta antaa toimeentulon. Sutinen ja Viklund (2005, 11) kirjoittivat, että yrittäjillä on mahdollisuus ansaita parempi elanto,

kuin muussa työsuhteessa, mutta todellisuudessa se saattaa olla toisinpäin. Varsinaisesti rikastuneita yrittäjiä on kuitenkin prosentuaalisesti hyvin vähän Suomessa. Yrittäminen ei ole vain juridinen tapa tehdä töitä, sen sanotaan olevan elämäntapa. Yrittäminen motivoi yrittäjää parempaan suoritukseen ja onnistuminen tuo tyydytystä. (Sutinen & Viklund mp.) Kuviossa 2 esitetään yritystoiminnan perustekijöiden keskinäinen hierarkia.



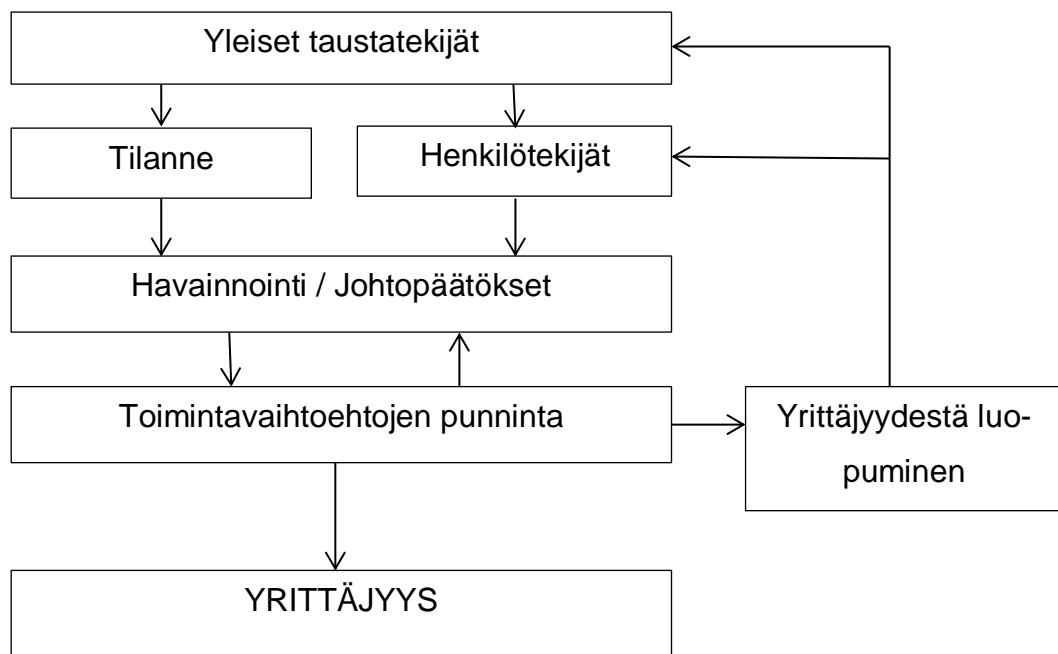
Kuvio 2. Yritystoiminnan perustekijät: keskinäinen hierarkia (Sutinen & Viklund 2005, 12).

### 1.3.2 Yrittäjyys Suomessa

Suomessa hallitus ja julkinen valta ovat asettaneet toivonsa pieniin ja keskisuuriin yrityksiin työllisyysongelman ratkaisijoina. Suomessa edelleen huonosta taloustilanteesta huolimatta uskotaan yrittäjyyteen ja tätä kautta uusien työpaikkojen syntyyn. Tilastokeskuksen (2014) mukaan aloittaneiden yritysten määrä on vähentynyt 5,2 prosenttia vuoden 2013 syyskuuhun mennessä, edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Lopettaneiden yritysten määrä on lisääntynyt 5,8 prosenttia vuoden 2013 ensimmäisen puolen vuoden aikana edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Nykyään tilanteen voidaan sanoa olevan niin, että pienyrittäjän ja uusien yritysten perustajat ratkaisevat työllisyysongelman vain

omalta osaltaan. Uusilla yrityksillä ei ole 1990-luvulla vallinnutta kasvupalukkuutta. Sutinen ja Viklund (2005, 24) ovat tutkineet, että erittäin pienet ja erittäin suuret yritykset ovat liiketoiminnallisesti kannattavia, mutta keskisuuret eivät.

Yrittäjäksi ryhtymiseen vaikuttaa Sutisen ja Viklundin (2005, 41) mukaan kolme perustekijää. Näitä ovat henkilötekijät, yrittäjän yleiset taustatekijät ja elämän tilanne. Syitä alkaa yrittäjäksi on tutkittu. Esimerkiksi, yksi syy ja myös pääsyy on riippumattomuus, oman itsensä herruus, toisena on pyrkimys parantaa puutteellisuutta ja toivo kehittää omaa sekä haasteellisuus. Kolmantena syynä ovat taloudelliset motiivit. Voidaan siis todeta, että syyt yrittäjyyteen ovat tunneperäisiä. Kuviossa 3 kuvataan yleinen yrittäjyyden päätösprosessi.



Kuvio 3. Huuskosen yrittäjyyden päätösprosessi (Sutinen & Viklund 2005, 38).

### 1.3.3 Omistajanvaihdos

Omistajanvaihdos ja sukupolvenvaihdos ovat sinällään lähellä toisiaan, mutta eroa syntyy siitä, että jatkaja voi olla kuka tahansa. Yrityskaupassa on kysymys omistajanvaihdoksesta. Omistajanvaihdoksissa ostajalle siirretään myyjäyrittäjältä omistajuus ja johtajuus ellei muuta sovita. Omistajanvaihdos voidaan toteuttaa osake-

kauppana tai substanssikauppana. Omistajanvaihdos on nykyään hyvinkin ajan-kohtainen asia, valtakunnan tasolla. Suuri ikäluokka on siirtymässä eläkkeelle ja heidän työlleen tarvitaan jatkajaa.

#### **1.3.4 Sukupolvenvaihdos**

Sukupolvenvaihdoksessa yrityksen omistajuus ja toiminta siirretään seuraavalle yrittäjäsukupolvelle, tämä prosessi on monivaiheinen ja se täytyy suunnitella tarkoin. Immosen ja Lindgrenin (2009, 1–2) mukaan sukupolven vaihdoksen voidaan sanoa olevan yksi yrityksen elinkaaren suurimmista haasteista. Sukupolvenvaihdosprosessi voidaan jaotella suunnitteluvaiheeseen, toteutusvaiheeseen ja jälkihoitoon. Hautala (2008) kertoo sukupolvenvaihdoksesta perheyhtiössä. Perheyhtiössä sukupolvenvaihdos voidaan toteuttaa osakekauppana, alihankintakauppana, lahjana, jakauttaen ja liiketoimintakauppana. Sukupolvenvaihdoksesta puhuttaessa täytyy huomioida erikoistapaus, joka on maatilansukupolvenvaihdos. Tähän pätee suurilta osin samat asiat kuin yrityksen sukupolven vaihdokseen, mutta maatilojen osalta on erityislainsäädäntöjä.

#### **1.3.5 Yrityskauppa**

Järjestelylle, jossa ostetaan yrityksen liiketoiminta tai osakkeita tai osuuksia käytetään yleisnimitystä yrityskauppa. Yrityskaupat määrittää yrityskaupan olevan moniportainen prosessi, johon liittyy taloudellisia, rahoituksellisia, juridisia, verotuksellisia ja sosiaalisia liiketoiminnallisia kysymyksiä. Yrityskaupalla tarkoitetaan määräsvallan hankkimista, elinkeinoharjoittajan koko liiketoiminnan tai osan ostamista tai liiketoiminnan sulautumista. Yrityskauppa on aina ainutlaatuinen tapahtuma, yrityksen myyminen on luultavasti yrittäjän koko yrittäjänä olo ajan suurin kauppa. (Ohjeita myyjälle 2015.)

## 1.4 Opinnäytetyön rakenne

Opinnäytetyö koostuu eri osa-alueista. Johdannossa käsitellään työn taustoja, tavoitteita ja tutkimusongelmia. Toinen osa käsittelee teoreettista viitekehystä. Opinnäytetyön aineiston keruu, ja työn analysointi perustuvat käytettyyn teoreettiseen viitekehukseen. Opinnäytetyön kolmannessa osassa käsitellään tutkimusmetodia ja tutkimuksessa käytetyn haastattelurungon rakennuksen periaatteita. Luvussa neljä käsitellään case-tapauksia ja analysoidaan näiden omistajanvaihdosprosessin toteutumista. Opinnäytetyön viides luku sisältää työstä aikaan saadut johtopäätökset.

## 2 YRITYSKAUPPA JA OMISTAJANVAIHDOS

### 2.1 Yrityskaupan pääpiirteet

Teoksessa opas omistajanvaihdokseen (2014) korostetaan, että yrittäjän on valmistauduttava huolella omistajanvaihdokseen. Uutta omistajaa hakevan yrityksen, nykyisen johdon tulee etsiä liiketoiminnalle uusi omistaja ja selvittää yrityskauppaan kohdistuva lainsäädäntö. Opas omistajanvaihdokseen neuvoo, yrityksen omistajaa selvittämään myytävän yrityksen silloinen markkina-arvo ja markkina-asema alustavia kauppaneuvotteluita varten. Omistajanvaihdoksessa suunnittelu on osapuolten kannalta tärkein vaihe. Suunnittelussa tehdään realistinen arvonnäytäys yleensä ja lähes aina asiantuntijan avustuksella. Suunnitelmassa suunnitellaan yrityskaupan prosessit ja yrityskaupan rakenne ja sen rahoitus. Suunnittelussa laaditaan lisäksi kauppakirja ja aiesopimus. Ostajan on jo suunnittelu vaiheessa tärkeää selvittää huolellisesti ostokohteen todellinen tilanne. Suunnittelun loputtua ja sen huolellisen toteutuksen jälkeen edetään käytännön toteutukseen jossa laaditaan viralliset sopimukset ja huolehditaan niiden allekirjoituksesta. Näiden vaiheiden jälkeen tulee osapuolten, ostajan ja myyjän varmistaa, että kaikki sopimuksessa vaadittavat ja määritellyt kohdat toteutuvat asian mukaisesti.

Mannisen (2001, 226) mukaan myynnissä tulee huomioida erilaisia juridisia osioita, kuten vero-oikeus, yhtiö-oikeus, työoikeus ja kilpailuoikeus. Vero-oikeudella on merkitystä yrityskaupan toteutustapaan ja jälkihoitoon. Yhtiöoikeus asettaa erilaisia rajoituksia, jotka joudutaan aina ottamaan huomioon. Ostaja joutuu miettimään kaupan kohteen rahoitusta ja miten kauppahinta ja mahdolliset kulut saadaan vähennyskelpoisiksi. Ostajan on Mannisen mukaan (mp.) kannattavaa tehdä due dilingence-sopimus kaupan kohteesta, jotta tietää, mitä oikeasti on ostamassa. Kauppa voidaan toteuttaa usealla eritavalla rahakauppana, osakevaihtoina tai substanssikauppana. Joskus kauppa voidaan tehdä myös useammassa erässä.

Omistajanvaihdos nähdään prosessina, mutta omistajanvaihdos sisältää myös osaprosesseja. Yrityskauppaprosessi on yksinäistä. Yrityskauppaprosessi voidaan jakaa kolmeen osaan, samoin kuin itse omistajanvaihdos (Tall 2014, 135). Ennen kauppaa tapahtuva, kaupan aikana tapahtuva eli itse kaupanteko ja kaupanjälkeen

tapahtuva. Tall (mp.) painottaa, että ennen yrityskauppaa tulee selvittää, mitä ostaja tavoittelee ostolla ja miksi myyjä myy? Yrityskauppa alkaa, kun kauppaneuvottelut aloitetaan, kaupankohde ja hinta sovitaan (Mitkä ovat kaupanedellytykset, mahdollinen osaomistus, rahoitus ja asiantuntijapalveluiden hyödyntäminen?). Kaupan jälkeen on periaatteessa syntynyt uusi yritys. Tulee selvittää, jatkaako ostokohde omana yrityksenä, muuttuuko operatiivinen toiminta ja voidaanko uuden omistajan katsoa tuovan lisä volyymeja.

### **2.1.1 Yrityksen myyminen**

Jatkaja-yritykselle löytyy yleensä yrityksen nykyisestä henkilökunnasta tai perhepiiristä, mutta usein sitä haetaan myös tämän verkoston ulkopuolelta. Oppaassa omistajanvaihdokseen (2014) kirjoitetaan, että yrityksen myyminen edellyttää huolellista harkintaa ja myyjän täytyy tunnesiteistään huolimatta ymmärtää yrityksen realistisen kauppahinnan, nämä asiat ovat tärkeitä, jotta yrityskauppa saadaan onnistumaan. Oppaassa omistajanvaihdokseen mainitaan monia asioita, jotka vaikuttavat yrityksen myyntimahdollisuuksiin, kuten esimerkiksi yrityksen taloudellinen tilanne, yrityksen markkina-asema, liiketoiminnan kasvuun vaikuttavat tekijät ja alueella vallitseva kilpailutilanne. Yrityksen arvonmääritys yrityskauppaa valmisteltaessa, on myyjän osalta tietojen päivitystä yrityksen arvosta. Alustava arvonmääritys antaa realistisen odotuksen kauppahinnalle ja edesauttaa näin myös neuvotteluiden etenemisessä. Oppaassa huomautetaan, että tulee kuitenkin muistaa, että alustava arvonmääritys on vanhentuvaa tietoa, joten virallista kauppakirjaa tehtäessä on arvonmääritys toteutettava uudelleen.

Rantanen (2013, 45) kirjoittaa muutamista yrityskaupan erikoisuuksista ja tärkeistä asioista, joita tulee muistaa. Yrityskauppa tulee ajoittaa kassavirran kannalta oikein, eli omistajanvaihdos tulisi suorittaa juuri ennen sesonkia. Talousluvut tulee oikaista täsmäämään rahavirtoja sekä omaisuudenarvoja ennen varsinaisten laskelmien suorittamista. Rantanen (mp.) korostaa, että yrityskaupassa on muistettava olla selkeä haluissaan ja tavoitteissaan, tulee tehdä helposti ymmärrettäväksi, mitä myydään ja mihin pyydettävä hinta perustuu.



Yrityskauppa käynnistyy aina neuvotteluilla. Osuuspankin laatimassa oppaassa omistajanvaihdokseen (2014) kerrotaan, että ostajan hakeminen verkoston ulkopuolelta on erillinen prosessi, joka käynnistetään yleensä nykyisen omistajan lähestyessä eläkeikää tai jos liiketoiminnan myyminen jostain muusta syystä on ajankohtaista. Omistajanvaihdos ja yrityskauppa kestävät yleensä kuukausia ja yrityksen nykyisen omistajan on oppaan mukaan hyvä varautua siihen, että hän joutuu neuvottelemaan useammankin potentiaalisen ostajan kanssa. Myös yrityskaupan rahoittajat tulee ottaa neuvottelupöytään hyvissä ajoin, koska varsinkin julkisilla rahoittajilla luottopäätöksen valmistelu voi kestää useampia kuukausia. Rahoitussuunnittelun osalta myyjän eli yrityksen nykyisen omistajan tulee pitää huolta, että tilinpäätökset, yritystutkimukset ja vastuu ja vakuutustiedot ovat ajan tasalla. Yrityskaupassa riskien hallinnasta on huolehdittava sekä myyjän, että omistajan osalta erittäin huolellisesti.

### **2.1.2 Yrityksen myynnin suunnittelu**

Suunniteltaessa yrityskauppaa tulee varata riittävästi aikaa, hankkia tarvittava tieto ja osaaminen. Onnistunut yrityskauppa vaatii Omistajanvaihdos oppaan (2014) mukaan luottamusta ostajan ja myyjän väliltä, koska kaupanteon hetkellä ja jo suunnittelu vaiheessa osapuolet luovuttavat toisilleen paljon luottamuksellista tietoa. Epätarkka suunnittelu ja puutteellinen tai valheellinen tiedonanto voi pahimmillaan johtaa kaupanteon jälkeisiin riitatilanteisiin, joita pahimmassa tapauksessa selvitetään oikeusteitse. Oppaassa mainitaan, että suunnittelun tavoitteena on ostajan ja myyjän välinen tahdonmukainen lopputulos, kaupanteon sujuvuus ja juridisesti oikein toteutettu yrityskauppa. Oikeanlainen suunnittelu takaa myös ostajan mahdollisuuden jatkaa yritystoimintaa turvallisesti ja se takaa sen, että myyjä saa oikeudenmukaisen kauppahinnan. Yrityskaupassa käytetään yleisesti kahta eri kauppatyyliä, osakekauppaa tai liiketoimintakauppaa. Molemmat perustuvat rahavastikkeisiin. Osakekauppa on selkein ja turvallisin myyjän kannalta, siinä myyjä vapautuu yhtiön vastuista ja osakkeista saatu luovutusvoitto verotetaan pääomatu-lona. Liiketoimintakauppa on taas myyntituloa yhtiölle, tällöin myyjän on vaikea arvioida etukäteen kuinka paljon hänelle jää verojen jälkeen varallisuutta kaupasta. Ostajan kannalta on siis parempi vaihtoehto, jos kauppa toteutetaan liiketoimin-

takauppana, koska tällöin kauppa kohdistuu erikseen sovittuihin tase-eriin. Yrityskaupat voivat sisältää muitakin käytäntöjä kuin vain osake- tai liiketoimintakaupan. Niissä voi esiintyä myös osingonjakoa, omien osakkeiden hankintaa tai lunastusta, osakevaihtoa, sulautumista tai jakautumista, liiketoimintasiirtoa tai suunnattua antia. (Opas omistajanvaihdokseen 2014.)

Yrityskauppaan oleellisena osana liittyy myös verosuunnittelu. Yrityskaupan rakenteella on suuri merkitys ostajan, myyjän ja yrityskaupan kohteena olevan yrityksen verotukseen. Vero-suunnitelman huolellinen suunnittelu on tärkeää, jotta vältetään tulevaisuudessa ikäviltä yllätyksiltä ja vastoin käynneiltä. Yrityskaupan kohteena olevan yrityksen lopullinen kauppahinta määräytyy ostajan ja myyjän välisessä neuvottelussa. Opas omistajanvaihdokseen kehottaa ostajaa perehtymään erittäin huolellisesti kohteena olevan yrityksen arvonmääritykseen, koska kauppahinnan perustana on arvonmääritys ja asianmukaisella kauppahinnalla on merkittävä edellytys onnistuneeseen yrityskauppaan. Jos kauppahinta on liian korkea yrityksen tuloksen tekoon nähden, se johtaa ostajan kannalta alhaiseen omanpääoman tuottoon ja lisäksi riskinä on, että velanhoitokyky heikentyy. Usein arvonmääritys pohjautuu yrityksen historian tietoihin ja ennusteisiin. Ennusteiden reaalisuudella on suuri merkitys arvonmäärityksen onnistumiseen ja paikkansa pitävyyteen. Mikäli ennusteet ovat optimistisia, ne saattavat johtaa ylisuureen kauppahintaodotukseen. Yleisimpiä arvonmääritysmenetelmiä on kassavirtapohjainen tuottoarvo, kertoimiin pohjautuva tuottoarvo, vertailumenetelmä, lisäarvomalli ja tasesubstanssiin perustuva arvo. (Opas omistajanvaihdokseen 2014.)

### **2.1.3 Rahoitussuunnittelu ja sopimukset**

Ennen yrityksen perustamista rahoitustarve on määritettävä. Yrityskauppojen rahoitus muodostuu pelkistettynä kolmesta osasta, omarahoituksesta, pankkivakuudesta ja riskirahoituksesta. Ostajalta edellytetään yleensä omarahoitusosuutta, ostajan oman varallisuuden lisäksi tähän voidaan käyttää esimerkiksi Finnveran rahoitusta. Siinä vaiheessa kun ostaja ja myyjä ovat päässeet yhteisymmärrykseen yrityskaupan erikohdista. Kauppahinnasta, toteutustavasta ja muista ehdoista laaditaan alustava aiesopimus. (Rahoitussuunnittelu 2015.)

#### 2.1.4 Aiesopimus

Aiesopimuksen tarkoituksena on hieman rauhoittaa tilannetta osapuolten välillä ja luoda turvallisuuden tunnetta kyseessä olevasta yrityskaupasta. Vasta sen jälkeen, kun aiesopimus on allekirjoitettu myyjä voi päästää ostajan tarkemmin tutustumaan yhtiöön. Opas omistajanvaihdokseen huomauttaa, että aiesopimus voidaan myös korvata kauppakirjalla, jossa sovitaan kaupanlopulliset ehdot, kauppa astuu kuitenkin voimaan vasta erikseen mainittujen ehtojen täytyttyä. Aiesopimuksen jälkeen käynnistetään due diligence-tutkimus. Tämä tarkoittaa huolellisesti suoritettua liiketoiminnan etukäteisselvitystä. Ostokohteen mahdolliset virheet pyritään sopimuksellisesti huolehtimaan myyjän antamilla vakuutuksilla ja vahingonkorvausvelvollisuudella. Myyjällä on suunnitelmia ja sopimuksia tehtäessä erittäin laaja tiedonantovelvollisuus, mutta myös ostajalla on ennakkotarkastusvelvollisuus. Ostajan on aina syytä teettää due diligence-tutkimus ennen lopullista ostopäätöstä ja kauppakirjojen allekirjoitusta. Selvityksen koko, syvyys ja laajuus riippuvat pitkälti ostettavan yrityksen koosta. (Opas omistajanvaihdokseen 2014.)

#### 2.1.5 Due diligence

Manninen (2001, 240) kertoo due diligencen-periaatteesta, jossa selvitetään ostettavan yrityksen toimintaan liittyvät olosuhteet, vahvat ja heikot puolet, sekä toimintaan liittyvät riskit hyvin tarkasti ja laajasti. Kyse on siis ostokohteen tarkastamisesta yrityskaupan yhteydessä. Prosessissa selvitetään sopimusriskejä, yhtiölainsäädäntöä, vastuita, verotusta, rahoitusta, laskentajärjestelmiä ja taloushallintoa, operatiivista toimintaa, valmistusprosesseja, yrityskulttuureja ja kilpailu oikeudellisia olosuhteita. Ostajan kannalta tämä on erittäin tärkeä toimenpide ja tarkoittaa ostokohteen kokonaisvaltaista arviointia. Kauppahinta ja muut ostajan oikeudelliseen ja taloudelliseen turvallisuuteen vaikuttavat tekijät kyetään tunnistamaan, riskit pystytään havainnollistamaan ja ostaja selviää kaupasta ilman jälkiyllätyksiä. Myyjän kannalta katsoen kyse on sitoutumisesta ja riittävien oikeiden ja luottamuksellisten tietojen luovutuksesta. Myyjän antaessa ennakkoon mahdollisimman laajat, kattavat ja oikeat tiedot yrityksestä ja sen toiminnasta ostajalle, ostajan oikeus vedota virheeseen kaupan kohteessa vähenee huomattavasti. Mannisen (mp.) mu-

kaan, myyjä saa due diligencen-yhteydessä myös hyvän kuvan ostajan taloudellisesta ja muista asemista varmistaakseen, että ostaja todella kykenee täyttämään kauppaehdot.

Due diligence-prosessin yhteydessä myös veroasiat selvitetään tarkasti, vaikka kauppakirjoissa on pääsääntöisesti maininta verovastuista. Vero- oikeudellisessa prosessissa pyritään selvittämään ostettavaan yritykseen liittyviä veroriskejä ja verosuunnittelumahdollisuuksia. Tutkinnassa tarkoituksena on todeta, noudattaako yritys verolainsäädäntöä, ja onko kaikki vaadittavat verot maksettu oikeaan aikaan. Prosessissa tarkastellaan myös sitä, onko yritys käyttänyt hyödykseen kaikki verosuunnittelumahdollisuudet ja yrityksen verosuunnittelun riskialttius. (Manninen 2001, 240.)

Manninen (2001, 241) kirjoittaa, että toimenpide aloitetaan käymällä läpi mahdolliset verotarkastukset. Verotarkastuskertomuksista tarkastetaan ongelmakohdat ja selvitetään muiden vuosien osalta, onko näissä havaittavissa samaa riskiä. Tärkeää prosessissa on huomioida se, mitkä vuodet ovat tarkastamatta ja avoimia jälkiverotukselle. Jos kohde yrityksellä ei ole ollut verotarkastuksia, riskejä pyritään kartoittamaan keskustelun tai muiden saatujen tietojen perusteella. Esimerkkejä tällaisista tiedon lähteistä ovat erilaiset konsernin sisäiset tapahtumat, yritysjärjestelyistä ja oikeustoimista osakkaiden osalta. Veroilmoitukset tullaan käymään läpi viiden vuoden osalta. Näistä nähdään, onko verotus toimitettu ilmoitusten mukaan ja mahdolliset poikkeavuudet kirjanpidon osalta. Verotusta käytäessä läpi tarkastellaan asioita myös ostajan näkökannalta. Manninen (mp.) toteaa, että ostajan kannalta on tärkeää pyrkiä identifioimaan erilaisia vero-suunnittelu kohteita ja riskejä, esimerkiksi goodwill-arvo ja rahoituskulujen vähentyminen. Tappioiden käyttöoikeudet, veroylijäämät ja käyttämättömät hyvitykset sekä niiden siirtyminen ovat suuria kysymyksiä uudelle omistajalle.

### **2.1.6 Yrityksen rahoitus**

Rantanen (2014, 56) kirjoittaa yrityskaupan rahoituksen näkökulmista. Maksukyvyllä ja realisoitavalla substanssilla on keskeinen merkitys rahoituksessa. Pienillä ja keskisuurilla yrityksillä on eritapoja hakea rahoitusta toiminnalleen, toiminnan

kehitykselle ja muutostilanteisiin. (Kallunki & Niemelä 2007, 50.) Eri rahoitusmuotojen tuntemus on tärkeää. Rahoitusmuotojen perusteet tulee olla selvillä, se on arvonmäärityksen kannalta keskeinen asia. Rahoitusmuodon valinnalla voidaan vaikuttaa pääoman rakenteeseen ja sitä kautta riskeihin. Pääoman kustannukset ovat riippuvaisia siitä, mikä on yrityksen operatiivinen riski tai millainen on osakkeen likviditeetti. Yritys voi hakea toiminnalleen rahoitusta hyvinkin erilaisista lähteistä. Rahoitusta voi hakea toiminnalle joko omana tai vieraana pääomana tai jopa niiden välimuotona.

### **Pankit.**

Simola (2015, 4–5) kirjoittaa, että pankit luovuttavat yrityksille lainoja, takauksia, osamaksurahoitusta, luotollisia tilejä, velkakirjalainoja, saatavarahoitusta ja myynnin rahoitusta. Pankit myöntävät näitä vakavaraisille yrityksille, joilla on vakuuksia ja varteenotettava luottohistoria. Tästä esimerkiksi voidaan sanoa investointeja tekevät tai käyttöpääomaa tarvitsevat yritykset. Saatava määrä voi vaihdella suuresti tapauskohtaisesti esimerkiksi 50 000 eurosta jopa 15 miljoonaan euroon. Pienet yritykset saattavat saada käyttöpääomatarpeisiin lainaa esimerkiksi 200 000 - 500 000 euroa. Pitkäaikaisia investointeja tai yrityskauppaa tekevät ja näitä koskettavat lainat voivat olla miljoonien eurojen suuruisia. Ehtoja voi olla monenlaisia ja ne ovat tapauskohtaisia, mutta suurin ja ratkaisevin on se, että yrityksen tulee olla vakavarainen ja luottokelpoinen. Pankki vaatii lainalle usein vakuuden, tämä voi olla joko yrityksen taikka yrittäjän omaa omaisuutta, joissain tapauksissa voidaan käyttää myös kovenantteja. Pankkien antamissa hyödykkeissä on niin plussia kuin miinuksia. Plussana on monia erilaisia rahoitusvaihtoehtoja ja asiantuntijapalvelut yritysrahoituksesta sen osaaminen ja tuntemus. Miinuksena on kiristynyt pankkisääntely lainanannosta. Aloittavien yritysten voi olla vaikea saada rahoitus tätä kautta.

### **Varjopankit.**

Simola (2015, 4–5) kirjoittaa, että varjopankit ovat pankkien kaltaisia, antavat useimmiten täydentävää rahoitusta. Tämä voi olla vieraan pääoman ehtoista lainaa yhdessä päärahoittajana toimivan pankin kanssa. Varjopankit ovat kasvua hakeville vakiintuneille yrityksille tarkoitettuja vaihtoehtoja, esimerkiksi käyttöomaisuusinvestointiin ja yrityskaupan tarpeisiin. Summat ovat vaihtelevia ja suhteelli-

sen lyhyillä määräajoilla. Yksittäiset lainat voivat olla noin 1–7 miljoonaa euroa 2 - 5 vuodeksi taikka 100 000 - 150 000 euroa vuodeksi. Ehtoina tämän kaltaisessa rahoituksessa on, että yrityksen liiketoiminnan tulee olla vakiintunutta ja kannattavaa. Yrityksen tulee olla sitoutunut toiminnan kehitykseen ja kasvuun. Plussana varjopankeissa on, ettei vakuuksia välttämättä vaadita tai niiden kanssa ollaan tavallisia pankkeja joustavampia. Usein varjopankeista saa myös tukea liiketoiminnan kehittämiseen. Miinuksena on rahoituksen lyhytaikaisuus ja varjopankit ovat usein kalliimpia kuin tavalliset pankit.

### **Laskusaatavaraohitus.**

Simola (2015, 4–5) kirjoittaa, että laskusaatavaraohituksella tarkoitetaan myyntilaskujen myyntiä niiden ostoon erikoistuneelle rahoitusyhtiölle tai pankille, joka maksaa saatavat yrityksen tilille. Tämä rahoitustapa on tarkoitettu esimerkiksi kovan kasvun tai liian pitkien maksuaikojen kanssa tuskaileville yrityksille. Periaatteena on että, laskut ostava taho vähentää alkuperäisestä laskusummasta rahoitusprovision ja usein myös käsittelymaksun. Provision vaikuttavat maksuaika, laskun summa ja maksajan luottokelpoisuus. Esimerkkitapaus on, että kuukauden maksuajalla yritys voi saada heti noin 90 prosenttia laskun summasta, ja noin 4 prosenttia, kun maksu on peritty. Ehtona tässä on luottokelpoisuus. Päätös perustuu siis laskun maksajan luottokelpoisuuteen. Yrityksen ikä ja maksuhäiriömerkinnät eivät yleensä ole este. Plussaa on, että käyttöpääoma vapautuu. Laskut ostanut yritys kantaa riskit ja huolehtii laskutuksesta sekä mahdollisista maksumuistuksista sekä perinnästä. Miinuksena Simolan mukaan (mp.) on, että laskusta ei saa koko summaa. Laskujen myynti ei sovellu kaikkeen yritystoimintaan, esimerkiksi urakka-, projekti- tai ennakkolaskutukseen tämä ei ole soveltuva ratkaisu.

### **Tekes.**

Simola (2015, 4–5) kirjoittaa, että Tekesiltä voi hakea lainoja ja avustuksia tutkimus- ja kehitysprojekteihin. Tekes myöntää avustuksiaan kasvua, kansainvälisyyttä ja liiketoiminnan uudistamista tavoitteleville yrityksille. Tekesin myöntämien lainojen ja avustusten määrät ovat tapauskohtaisia. Tekes voi rahoittaa tutkimus- ja kehityshankkeita siis lainan tai avustuksen muodossa tyypillisesti noin 50 prosentilla kokonaiskustannuksista. Ehtoina Tekesin rahoituksilla on, että rahoituksella pitää olla vaikutus projektin toteutukseen niin, että rahoitus kasvattaa projektin ko-

koa, sen soveltamisala laajenee tai projekti nopeutuu. Plussana on, että Tekesin antamat lainat ovat vakuudettomia. Hankkeen epäonnistuessa laina voidaan jättää kokonaan tai osittain perimättä. Miinuksena on, ettei rahoitus sovellu yrityksille, joiden talous ei ole riittävän hyvässä kunnossa tutkimus- ja kehityshankkeen toteuttamiseksi eikä tämän tyyppinen rahoitus sovellu pelkästään kotimarkkinoille toimiville yrityksille.

### **Finnvera.**

Simola (2015, 4–5) mainitsee, että Finnvera myöntää lainoja, takauksia ja pääomasijoituksia yritystoiminnan alkuun, kasvuun ja kansainvälistymiseen. Finnvera sopii siis aloittavalle, kasvua tai kansainvälistymistä hakevalle yritykselle. Finnveran sijoitusten määrä on vähintään 5000 euroa. Finnvera voi toimia pienen yrityksen ainoana rahoittajana silloin, kun rahoitus yritykselle on korkeintaan 50 000 euroa. Tätä suurempiin rahoituksiin tarvitaan muitakin rahoittajia sekä riittävän suuri omarahoitusosuus. Finnvera lainan tai takauksen rahoitusosuus on yleensä puolet hankkeen kokonaisrahoituksesta. Plussana Simolan mukaan on, että Finnveralta saa rahoitusta kaiken kokoisille yrityksille yrityksen elinkaaren eri vaiheissa. Rahoitus perustuu aina kannattavuus arvioon, ei vakuuksiin. Miinuksena on, että kannattamaton liiketoiminta ja maksuhäiriöt voivat vaikuttaa hakemuksen hylkäämiseen.

### **Ely-keskus.**

Simola (2015, 4–5) kirjoittaa, että Ely-keskus antaa tukia ja avustuksia yrityksen perustamiseen, kasvuun ja kehitykseen. Ely-keskuksen kehittämisavustus on suunnattu erityisesti kasvuhakuisille, kansainvälistyville ja uusilla kehittyvillä toimialoilla aloittaville yrityksille. Sitä voivat hakea myös mikroyritykset, jotka haluavat kehittää keksinnöistään liiketoimintaa. Energiatuki kannustaa yrityksiä tehostamaan energiankäyttöä. Kuljetustuki keventää kustannuksia harvaan asutuille alueille. Tuen määrät vaihtelevat, kehitysavustukseen saa 2 000 eurosta ylöspäin. Annetuissa tukisummissa on aluekohtaisia vaihteluita. Ely-keskuksen kehitysavustus on harkinnanvaraista avustusta. Rahoituspäätöstä tehdessä arvioidaan hankkeen toiminnallisia ja taloudellisia vaikutuksia yritykselle sekä mahdollisia kilpailuvaikutuksia. Yrityksellä pitää olla edellytykset jatkuvaan kannattavaan toimintaan. Simolan mukaan (mp.) plussana tässä on, että tuki kohdennetaan harkinnanvaraisesti aina johonkin ennalta määrättyyn toimenpiteeseen, jolla on pidempiaikaisia

vaikutuksia. Miinus on hänen mukaansa rahan vähyys: Etelä-Suomessa tämä tekijä pitkälti vaikeuttaa investointien rahoitusta.

### **Enkelisijoittajat.**

Simola (2015, 4–5) kirjoittaa, että enkelisijoittajat ovat yksityishenkilöitä eli enkelisijoittaja tekee korkeanriskin pääomasijoituksen potentiaaliseen kasvuyritykseen. Enkelisijoittajat soveltuvat alkuvaiheessa olevalle potentiaaliselle kasvuyritykselle, jonka kasvatavoitteiden saavuttaminen vaatii ulkopuolista osaamista ja rahoitusta. Sijoitusten määrät vaihtelevat tapauskohtaisesti, mutta yksi bisnesenkeli sijoittaa yhteen yritykseen yleensä noin 25 000 - 150 000 euroa. Isommat sijoitukset tehdään yleensä muutamassa erässä. Ehtoina enkelisijoittajilla on, että rahat sijoitetaan osakepääomaan. Tämä tarkoittaa, että tehdään osakassopimus ja näin tavoitellaan menestystä yhdessä yrittäjän kanssa. Plussana ovat enkelisijoittajan henkilökohtainen osaaminen avuksi yritystoimintaan ja enkelisijoittajan verkostot saadaan käyttöön. Plussana on myös mahdollisuus nopeaan päätöksentekoon. Miinuksena voidaan katsoa olevan se, että enkelisijoittajasta riippuen voi olla vaikea saada suuria summia ja sijoituksessa yrittäjä menettää osan omistuksestaan.

### **Joukkorahoitus.**

Simola (2015, 4–5) kirjoittaa, että joukkorahoitus on niin sanotusti rahankeräystä, joukkotuottamista, vertaislainatoimintaa ja pääomatyypistä joukkorahoitusta, jossa yritykseen voidaan tehdä pieniä oman pääoman ehtoisia sijoituksia ja yritys voi antaa osakkeitaan rahoituksen vastineeksi. Joukkorahoitus sopii kasvua päämäärätietoisesti hakeville yrityksille. Määrät rahoitusten suuruudessa vaihtelevat esimerkiksi pääomatyypistä joukkorahoitusta voi saada tuhannesta eurosta 1,5 miljoonaan euroon asti. Ehtona on, että yritykseltä voidaan edellyttää se, ettei sillä ole luottohäiriöitä. Plussana katsotaan olevan, ettei vakuuksia välttämättä vaadita. Tämän tyylinen rahoitus on täydentävää rahoitusta ja tällä voi saada nostetta sosiaalisessa mediassa. Miinuksena on, että rahoitus on toisinaan lyhytaikaista ja kalliimpaa kuin pankeista saatava rahoitus. Tavoitteena ollutta rahoitussummaa ei välttämättä koskaan saada kokoon ja sijoituksessa yrittäjä tulee menettämään osan omistuksistaan.

### **Pääomasijoittajat.**

Simola (2015, 4–5) kirjoittaa, että pääomasijoittajat ovat yrityksiä tai rahastoja, jot-



ka sijoittavat pääomaa määrääjäksi osakepääomana, vaihtovelkakirjalainana tai vakuudettomina lainoina. Pääomasijoittajat sopivat alkuvaiheen rahoitusta tarvitseville sekä voimakasta kasvua ja kehitystä hakeville yrityksille, summat vaihtelevat yleensä noin 100 000 eurosta viiteen miljoonaan euroon. Ehtoina pääomasijoituksissa toimii se, että tuotteella tai palvelulla pitää olla selkeä kilpailuetu ja yrityksen johdon tulee olla sitoutunut jatkuvasti kehittämään yritystoimintaa. Omistajan on oltava valmis antamaan pääomasijoittajalle sovittu omistusosuus. Plussana Simolan mukaan (mp.) on, että pääomasijoittajat tuovat ammattitaitoa, verkostoja ja uskottavuutta. Rahoitusta ei yleensä tarvitse lyhentää sijoitusaikana eikä se pääsääntöisesti aiheuta korkokuluja. Liiketoimintariski jakautuu, mikä muuttaa usein myös lainarahoittajan suhtautumista yritykseen. Miinuksena on, että sijoittajasta tulee yrityksen omistaja ja yrittäjästä osakas. Pääomasijoittajan mahdolliset talousvaikeudet voivat heijastua yrityksen toimintaa.

### **2.1.7 Kauppahinta**

Rantanen (2013, 63) kertoo menestyksen oleva kauppahintaan vaikuttava tekijä. Se, miten paljon tulevaisuuden menestys tai epäonnistuminen tulee johtumaan uudesta tai vanhasta omistajasta vaikuttaa kauppahintaan. Tällä tarkoitetaan sitä, että jos menestys on kiinni pelkästään ostajasta, ei hän todennäköisesti ole valmis maksamaan yrityksestä juuri mitään, mutta jos asia onkin toisinpäin myyjä voi tällöin pyytää parempaa hintaa yrityksestään.

### **2.1.8 Yrityskaupan toteutus**

Yrityskaupan suunnittelun ollessa huolellisesti suoritettu loppuun, kauppahinnasta on päästy yhteisymmärrykseen ja due diligence-tutkimuksessa ei ilmennyt epäselvyyksiä ja kaupan toteutuksesta ja ehdoista on sovittu, rahoittajilta on saatu myönteiset päätökset ja muut mahdolliset muutokset ja toimenpiteet on suoritettu, voidaan edetä toteutukseen. Opas omistajanvaihdokseen (2014) määrittää, että toteutusvaiheessa laaditut sopimukset ja kauppakirjat allekirjoitetaan, raha vaihtaa omistajaa, omistajanvaihdos tiedotetaan julkiseksi ja tehdään tarpeelliset ilmoituk-

set viranomaisille. Sopimus voi olla pelkkä kauppakirja, tosin monimutkaisissa järjestelyissä tarvitaan myös useita muita ehtoja sisältäviä sopimuksia, muita mahdollisia on esimerkiksi osakevaihtosopimus, sulautumissopimus ja toimitusjohtajasopimus. Sopimusten allekirjoitus saattaa kestää pitkäänkin, koska samaan aikaan osapuolet sopivat kaupan reunaehdoista. Sopimusten laadinta on aina viisasta jättää esimerkiksi sopimusjuristin laadittavaksi, jotta riitatilanteilta välttyttäisiin. Kauppakirjassa sovitaan muun muassa kaupan kohteesta, kauppahinnasta ja mahdollisesta lisäkauppahinnasta, maksuaikataulusta ja omistuksen siirtymisestä, myyjän vakuutuksista ja vahingonkorvausvelvollisuudesta, myyjän kilpailukiellosta, salassapito-velvollisuuksista, myyjän ja ostajan vastuun rajaamisesta sekä kauppakirjan tulkinnasta ja erimielisyyksien ratkaisemisesta. Sopimussakkopykälä kannattaa kauppakirjaan myös sisällyttää. (Opas omistajanvaihdokseen mp.)

### **2.1.9 Yrityskauppaan vaikuttavat tekijät**

Tall (2014, 35) kirjoittaa, että yrityskauppaan vaikuttavat monenlaiset tekijät, ja kaikki nämä tekijät ovat tapauskohtaisia, joitain näistä voidaan kuitenkin luetella. Yrityskaupan onnistumiseen ennen varsinaista yrityskauppaa vaikuttaa yrityskaupan suunnittelu, yritysoston johtamisen tyyli ja siihen liittyvät tekijät, ostokohteen tunnettavuus ja se että ostokohde on ostajaa pienempi.

Rantanen (2013, 70) kirjoittaa näkemyserojen vaikutuksista yrityskauppaan. Kaupan syntymiseen ja näkemyserojen minimointiin auttaa muutama asia. Arvonmäärityksessä ja kaupanteossa tulee keskittyä perusteluihin, laskelmat ja numerot tulee perustua uskottaviin tulkintoihin ja perusteluihin. Myyjä voi luoda ostajalle selkeät mahdollisuudet tulevaisuudelle yritysostoon perustuen.

Tall (2014, 35) kertoo, että onnistumiseen vaikuttavia tekijöitä ovat myös yhdistämisprosessin suunnittelu, tämän johtaminen, aiempi positiivinen kokemus yrityskaupoista, tiimin aiempi positiivinen kokemus yrityskaupoista ja yrityskaupan näkeminen uudenlaisena oppimisprosessina. Yrityskaupan toteutumisen aikana onnistumiseen vaikuttaa muutamit samat tekijät kuin aiemmin mainitut ennen kauppaa vaikuttavat tekijät. Yritysostoa tulee johtaa koko sen elinkaaren ajan. Yrityskaupan toteuttamiseen tulee varata aina riittävästi aikaa. Ostajalla, joka ryhtyy yri-

tyskauppaan, on oltava riittävästi selkärankaa, jotta hän pystyy kieltäytymään huonoista kaupoista. Kohteen koko ja tunnettavuus vaikuttavat myös onnistumiseen kaupanteon aikana, sitä ennen ja sen jälkeen. Kokemus, kokenut tiimi ja hyvä osto ohjelma ovat positiivisia vaikuttajia kaupanaikana. Tavoitteita ja toimintatapoja tulee täsmentää koko prosessin ajan ja strategisia resursseja tulee hyödyntää monipuolisesti ja suunnitelmallisesti. Yrityskaupprosessin jälkeen tärkeitä tekijöitä kaupan onnistumisen ja liiketoiminnan jatkoon onnistumista ajatellen on, että kaupan tulee tukea yrityksen strategiaa.

Yrityskaupassa muita huomioitavia asioita ovat verottajan ennakkopäätökset, poikkeusluvut ja muut tarvittavat viranomaisluvut. Riskienhallinta on erittäin tärkeä osa onnistunutta yrityskauppaa. Kiireestä aiheutuva huolimattomuus kostaatuu ja voi johtaa isoihinkin ongelmiin. Ostaja ei tutustu huolella kaupankohteena olevaan yritykseen ja jos kauppakirjan teksti ja pykälät ovat turhan monimutkaisia tai ostettavan yrityksen tuloksentekeyky ei ole verrannollinen kauppahintaan, nämä ovat suurimpia riskejä yrityskaupassa. (Opas omistajanvaihdokseen 2014.)

### **2.1.10 Myyjän näkökulma**

Rantanen (2013, 45) on kirjoittanut huomioita myyjälle, nämä huomiot perustuvat mihin tahansa myytävänä olevaan kohteeseen. Mikäli myytävälle kohteelle ei löydy ostajaa, suuri hinnan alennus voi olla varteenotettava vaihtoehto yritystoiminnan lopetuksen sijaan. Kaikki mitä myyjä saa varojen ja velkojen erotuksen jälkeen (substanssiarvo) on positiivista saatavaa. Jos ollaan siinä tilanteessa, että myyntiaika alkaa venyä tulee myyjän reagoida välittömästi. Reagoinnilla tarkoitetaan, että myyntistrategia todetaan toimimattomaksi, strategian kriittisiä pisteitä tulee harkita uudelleen ja strategia tulee päivittää. Yrityskaupassa myyjän tulee muistaa kertoa kaikki oleelliset tiedot ja ostajan tulee ottaa asioista aktiivisesti selvää. Yleisesti ottaen velvoitteiden laiminlyönti voi tulla kalliiksi jommallekummalle osapuolelle.

Rantanen (2013, 62) on listannut kysymyksiä, jotka myyjän tulee selvittää itselleen ennen arvonmäärityksen ja yrityskauppa prosessin alkua. Myyjän on mietittävä, paljonko hän haluaa yrityksestä ja millä perusteilla. Kuka olisi yritykselle hyvä osta-

ja lähiomainen, sukulainen tai joku muu, ja mitkä olisivat ostajan motiivit ostaa yritys. Miksi ostaja on motivoitunut ostamaan ja kuinka paljon hän on valmis maksamaan. Millä edellytyksillä ostaja pystyy maksamaan vaaditun kauppasumman ja mikä on maksusuunnitelma. Ilman että edellä mainittuja asioita on ratkaisu, arvonmäärittästä ei voida suorittaa.

### **2.1.11 Ostajan näkökulma**

Rantanen (2013, 45) toteaa, että yrityskauppa markkinat ovat ostajanmarkkinat. Tämä siksi, että ainoastaan myyjä on taloudellisesti riippuvainen myytävästä yrityksestä.

Heinosen (2005, 63) mukaan, keskeiset tavoitteet ovat: kauppahinnan saaminen kokonaan tai osin verotuksessa vähennyskelpoiseksi ja kauppahinnan rahoituskulujen vähennyskelpoisuuden varmistaminen. Ostajan tavoitteena on tilanne, jossa kauppahinta ja rahoituskulut vähennetään viimein kaupan kohteen tuottamista tuloista. Nämä tavoitteet tulevat toteutumaan yksinkertaisimmin substanssikaupan kohdalla, jolloin kauppahintaa vastaavat hankintamenot siirtyvät ostajan taseeseen. Kauppahinnan kohteena ollessa osakkeet tai muut yhtiöosuudet kulumattomana käyttöomaisuutena ne eivät oikeuta vähennyksiin ostajan verotuksessa.

Laurialan (2011, 23) mukaan teollinen yrityskauppa, tarkoittaa että ostaja on samalla alalla kuin kohdeyritys. Ostaja on tällöin synergistinen ostaja, joka voi innovoida ostettavan kohteen osaksi omaa liiketoimintaansa. Synergiahyötyjen realisoiminen edellyttää aina toimialan ja markkinatilanteen erinomaista tuntemusta. Ostajan tavoitteet liittyvät yleisimmin liiketoiminnan laajuuteen tai kasvuun, yrityskaupan myötä pyritään kannattavuuden parantamiseen sekä suurempaan markkinaosuuteen. Tavoitteena nähdään olevan uuden kokonaisuuden toiminnan yleinen tehostaminen, voimavarojen yleinen parannus. Yrityskaupat noudattavat normaalia taloudellista logiikkaa siinä, että niiden avulla pyritään aina synnyttämään taloudellista lisäarvoa, joka syntyy, kun ostokohteesta tulevaisuudessa saatavat tuotot ylittävät ostajan tuottovaatimukset. Yritysosto on aina investointi. Yritysosto on yksi voimakkaimmista, mutta myös eniten resursseja vaativista keinoista kasvattaa yritystä. Yrityskauppa on aina strateginen päätös, siihen liittyy usein markkinoiden

tai tuotevalikoiman laajentamista. Yrityskaupassa selvitetään uhat ja mahdollisuudet strategisessa toimintaympäristössä tarkoin. Yrityskauppa-projektin tulee tukea liiketoimintaa sekä parantaa kannattavuutta, yleistä tehokkuutta ja tuottavuutta. (Lauriala mp. 23–24).

Hakkarainen (2011, 25) kirjoittaa kasvustrategian luonnista. Hän kirjoittaa, että yritysostoa suunniteltaessa kannattaa ostajan luoda yritykselle kasvustrategia jo aikaisessa vaiheessa. Strategia on pitkä ja pitkänaikavälin suunnitelma siitä mille markkinoille ja minkäläisten tuotteiden parissa yritys tulee tulevaisuudessa toimimaan. Yrityskauppaa koskeva päätös on aina investointi-päätös, joka on keskeinen osa yrityksen strategista suunnittelua. Yrityskauppaa suunniteltaessa ostajan on ensin selvitettävä, miten mahdollinen yritysosto liittyy yrityksen omaan strategiaan, vai muuttaako osto koko yrityksen jo olemassa olevan strategian luonteen. Olennaista Hakkaraisen mukaan on analysoida ostettava yritys siten, että havaitaan ostettavan yrityksen mahdollisuudet, vahvuudet, ja se onko ne sellaisia joita ei kohtuullisessa ajassa voida sisäisesti kehittää. Kun kaupan soveltuvuus ostajan strategiaan on selvitetty, selvitetään sellaiset kysymykset kuin arvon määrittäminen, rahoitus, sopimustekniikka sekä kauppaan liittyvät verokysymykset. (Hakkarainen 2011, 24–25).

Tall (2014, 29) kirjoittaa, että ostajan kannalta yrityskaupassa voi olla yleisongelmana luotettavan tiedonsaannin vaikeus ostettavasta kohteesta. Tähän kyseiseen ongelmaan on kuitenkin olemassa ratkaisuja. Ratkaisut ovat kuitenkin aina tapauskohtaisia ja pääosin perustuvat aina luottamukseen. Ostajan tulee luottaa neuvonantajansa. Ostajalla tulee siis kaupanteon aikana olla luotettava tiimi yrityskaupan kaikkien vaiheiden toteuttamiseen. Yksi ratkaisu, joka hyödyttää yrityskaupan aikana on, että ostajan tulee nostaa neuvotteluissa esiin niitä seikkoja joiden johdosta yrityskauppaneuvottelut tulisi lopettaa.

## **2.2 Omistajanvaihdoksen viitekehys**

Omistajanvaihdoksesta on olemassa oma viitekehys. Vuonna 2005 Meijaard, (2005, 14) kirjoitti viitekehyyksen, jossa omistajanvaihdosprosessi jaetaan osiin. Näitä osia on kolme, omistajanvaihdosta ennen, sen aikana ja jälkeen. Ennen

vaihdosta käsiteltävänä kohteena nähdään olevan yrittäjän sekä yrityksen omaisuus, omistajanvaihdoksen syyt ja suunnittelu. Toisessa vaiheessa eli omistajanvaihdoksen aikana, ydinasiaina ovat yrityksen jatkajan omaisuudet sekä omistajanvaihdos. Omistajanvaihdoksen jälkeen tutkitaan ja keskitytään liiketoiminnan, organisaatioiden ja eriävien asenteiden muutoksiin. Vuonna 2010 van Teeffelen, (2010, 20–23) tutki lisää omistajanvaihdos-asiaa. Hänen teoriassaan omistajanvaihdosta tutkitaan edelleen kolmelta eri vaiheelta, mutta pienin muutoksin. Ensimmäisessä vaiheessa kohteena ovat yrityksen resurssit, yrittäjän kyvykkyys ja syyt lopettaa toiminta. Vaihdosvaiheessa, eli siis prosessin toisessa vaiheessa tutkitaan jatkajan kyvykkyyttä, taloudellisia resursseja ja tietenkin pääprosessia eli itse vaihdosta. Kolmannessa vaiheessa eli jälkeen vaihdoksen tutkimuksen kohteena on tulos, uudistaminen ja tuloksellisuus. 2012 viitekehystä yksinkertaistettiin. Varamäen (2012, 39–40) teoriassa nähdään olevan viisi kiinnostusta. Nämä ovat myyjäpuolen omaisuudet, ostajan taloudelliset resurssit, ostajapuolen omaisuudet. Toisessa vaiheessa tutkitaan vain tapahtuvaa omistajanvaihdos prosessia ja jälkeä vaiheessa keskitytään kehitykseen, uudistamiseen, kasvuun ja menestystekijöihin.

### **2.2.1 Omistajanvaihdos on aina prosessi**

Heinosen (2005, 16) mukaan omistajanvaihdosta / sukupolvenvaihdosta tulee käsitellä aina prosessina, ei niinkään yksittäisenä tapahtumana muiden joukossa. Vaihdos rakentuu yritystoiminnasta luopuvan ja yritystoimintaa jatkamaan tulevan henkilön välisiin keskusteluihin, suunnittelutyöhön ja toteuttamistyöhön. Omistajanvaihdos prosessiin siirryttäessä lähtökohtana tulisi olla yrittäjän omahalu luopua yritystoiminnasta. Onnistuminen omistajanvaihdoksessa edellyttää aktiivista toimintaa ja yhteistyötä molemmilta osapuolilta. Keskustelutyöt tulee aloittaa hyvissä ajoin ennen varsinaista vaihdostapahtumaa. Tämä siitä syystä, että mahdollisimman moniin asioihin saataisiin ratkaisu ja eri toteuttamisvaihtoehdot pystyttäisiin ratkaisemaan ennen varsinaista vaihdos ajankohtaa. Omistajanvaihdoksessa käydään läpi useita erilaisia sosiaalisia, kulttuurisia, rahoituksellisia, oikeudellisia, strategisia ja moraalisia asioita.

Heinonen (2005, 38) kirjoittaa, että yrityksen tavoitetila tulevaisuudelle on yksi niistä asioista, joita luopujan ja jatkajan tulee miettiä kunnolla. Vaihdos voi merkitä yrityksen tulevaisuudelle vain pieniä muutoksia tai yritys voi kokea myös dramaattisia muutoksia.

Heinosen (2005, 24–25) mukaan parhaimmillaan on niin, että omistajanvaihdossuunnitelma on osana yrityksen liiketoimintasuunnitelmaa. Tällöin yrityksen tulevaisuus on suunniteltu ja viitoitettu. Tämän kaltainen yksityiskohta voi olla ratkaisevassa asemassa esimerkiksi rahoitusneuvotteluissa. Hyvin suunnitellun ja toteutetun omistajanvaihdoksen kuluva aika on keskimäärin viidestä kymmeneen vuoteen. Vaihdoksen aktivoiminen alkaa päätöksestä siirtää omistajuus ja liiketoiminta seuraavalle.

Vaihdossuunnitelman pääkohdat:

- Päätös omistajuuden siirtämisestä
- Jatkajan tunnistaminen
- Jatkajan valmentaminen
- Avainhenkilöt vaihdoksen aikana
- Vaihdoksen tekninen toteutus
- Verotukselliset ja lailliset yksityiskohdat
- Rahoitukselliset yksityiskohdat
- Eläkkeelle siirtymisen suunnittelu
- Vaihdoksen seuranta, ongelmien ja erimielisyyksien ratkaiseminen
- Aikataulu

Heinonen (2005, 37) kirjoittaa, kuten jo aiemmin on huomattu, vaihdos on yrityksen elinkaaren vaihe, jossa yrityksen toimintaa kannattaa tarkastella huolella. Vaihdos antaa aina hyvän mahdollisuuden strategiatyölle, jossa sekä luopuja ja jatkaja ovat mukana. Strategiatyössä käydään läpi koko yrityksen toiminta, sen eri prosessit ja tavoitteet. Perusasioita on myös nykytilan analyysi, vision päivitys ja strategian toteutus, tässä kaikessa auttaa SWOT-analyysi.

### 2.2.2 SWOT-analyysi

SWOT-analyysissa yrityksen vahvuudet, heikkoudet, mahdollisuudet ja uhat määritellään taulukkoon, jossa niistä tehdään vertailukelpoisia. SWOT-analyysi on työkalu, jolla voidaan analysoida ja oppia yrityksestä ja sen toimintaympäristöstä kokonaisuutena. (Opetushallitus 2015.)

Käytännössä SWOT-analyysi toimii siten, että vahvuudet ja heikkoudet ovat yrityksen sisäisiä tekijöitä, joihin voidaan vaikuttaa. Mahdollisuudet ja uhat ovat ulkoisia tekijöitä. SWOT-analyysin tuloksia voidaan käyttää lähinnä suuntaa antavina, koska se on hyvin subjektiivinen analyysi. (Opetushallitus 2015.)

### 2.2.3 Liiketoiminnan siirron toteuttamisvaihtoehtoja

Heinonen (2005, 23) toteaa että, sekä sukupolvenvaihdoksessa kuin myös yrityskaupan toteutuksessa on useita eri suoritustapoja. Yrittäjällä on useita mahdollisuuksia siirtyä sivuun, esimerkiksi luopumalla yrityksestä kokonaan tai osaksi. Yrityksen fuusioituminen tai listautuminen vaatii usein asiantuntemusta ja rahoitusta onnistuakseen.

Heinonen (2005, 24) kirjoittaa, että päätös sukupolven- tai omistajanvaihdoksesta syntyy vasta vähän ennen yrittäjän eläkkeelle siirtymistä. Tässä kohden asioilla on jo todella kova kiire ja epätaloudellisten ratkaisujen riski kasvaa. Sukupolven- ja omistajanvaihdoksen ongelmat saattavat kärjistyä äkillisissä tilanteissa, kuten esimerkiksi kuolemantapauksissa. Ilman äkkitilanteitakin suunnittelemattomuus hidastaa vaihdosprosessia ja heikentää vaihdoksen onnistumista. Heinonen (s. 26) toteaa, ettei pienyrityksissä suunnittelua koeta tärkeäksi tai sen koetaan olevan liian vaikeaa tai arkaluontoista. Omistajanvaihdos rakentuu aina yrityksen, perheen, luopujan ja jatkajan välisiin suhteisiin. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, ettei yhtä oikeaa tapaa omistajanvaihdoksen toteuttamiseen ole olemassa. Sukupolven- ja omistajanvaihdokseen positiivisesti vaikuttavia tekijöitä voidaan kyllä nimetä, mutta ratkaisevia tekijöitä, tekijöitä joilla saavutetaan juuri paras mahdollinen tulos, on kuitenkin suhteellisen vaikea määritellä. Kyse on aina henkilökohtaisista tilanteista ja ratkaisuista.

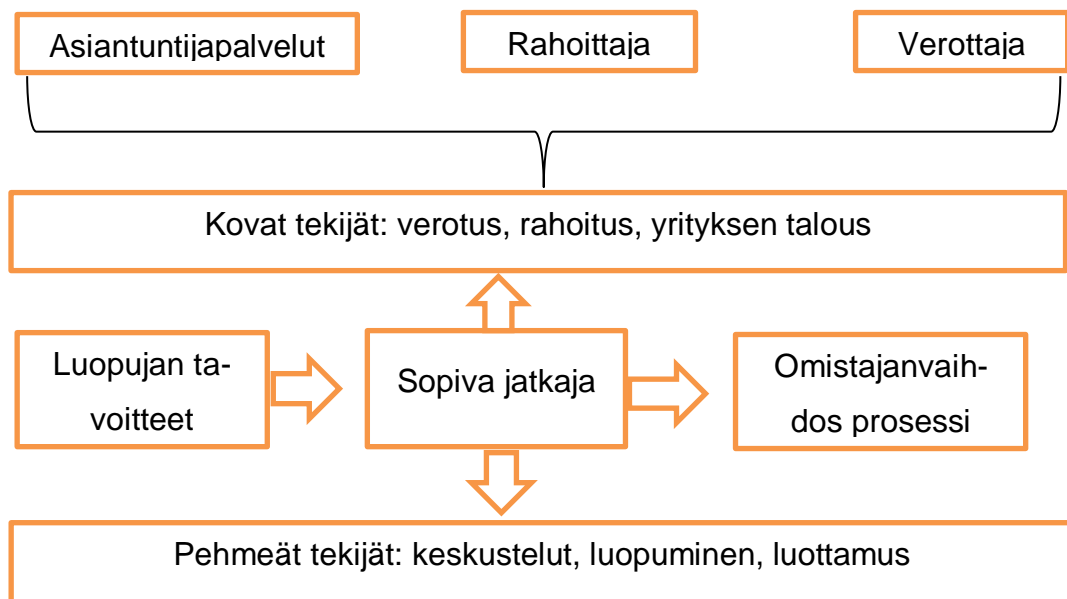


Heinonen (2005, 18, 28) kirjoittaa, että omistajanvaihdoksessa on aina kyse yritystoiminnan menestyksekkäästä jatkamisesta ja liiketoiminnan turvaamisesta. Liiketoiminnan perusedellytykset on oltava kunnossa aina ennen ja jälkeen omistajanvaihdoksen. Omistajanvaihdoksen apuvälineenä on hänen mukaansa hyvä käyttää liiketoimintasuunnitelmaa. Sukupolven- ja omistajanvaihdoksen suunnittelulla voidaan varmistaa vaihdoksen onnistuminen. Suunnittelu tulee Heinosen mukaan (mp.) aina aloittaa ajoissa, jopa 10 vuotta ennen varsinaisen vaihdoksen ajankoh-  
taa. Ulkopuolisen asiantuntijan apu on kannattavaa. Vaihdos tulisi myös toteuttaa suunnitelman mukaan.

#### **2.2.4 Omistajanvaihdoksen syyt ja haasteet**

Omistajanvaihdoksen syyt voidaan jakaa pehmeisiin ja koviin haasteisiin. Pehmeillä haasteilla voidaan kuvata perheenjäsenten välisiä suhteita ja näiden henkilörooleihin liittyviä asioita. Pehmeitä haasteita on myös vaihdoksesta keskustelu, luopumisen vaikeus ja yrityksen jatkamisen paineet. Kovia haasteita taas on perinnön jakoon, rahoitukseen, verotukseen ja muihin taloudellisiin ja oikeudellisiin asioihin liittyvät seikat. Näiden haasteiden suhde vaihtelee tapauskohtaisesti, mutta on todettu että pehmeät haasteet muodostavat karkeasti 90–95 prosenttia vaihdoksen haasteista. Haasteiden välisiin suhteisiin vaikuttaa aina yrityksen koko ja taloudellinen tila. (Heinonen 2005, 29.)

Kuviossa 4 on omistajanvaihdos prosessina, tästä nähdään mitkä tekijät vaikuttavat koviin tekijöihin ja mitä ovat pehmeät tekijät.



Kuvio 4. Omistajanvaihdos prosessina (Heinonen 2005, 17).

### 2.2.5 Kriittiset pisteet omistajanvaihdoksessa

On olemassa kriittisiä menestystekijöitä, jotka vaikuttavat omistajanvaihdokseen ennen ja jälkeen, näitä käsitellään tässä tutkimuksessa kriittisinä pisteinä onnistumisen kannalta. Tall (2014, 36) kirjoittaa yrityskauppaprosessin ensimmäisessä vaiheessa ostokohteen valinta ja sen arviointi ovat ensimmäinen kriittinen piste. Toinen kriittinen piste on ostohinta, ostohinnan on oltava oikea sekä myyjästä, että ostajasta. Silloin kun, yrityskauppaa katsellaan rahoituksen näkökulmasta, ei ostohinta saa koskaan olla liian korkea. Kolmas kriittinen piste on ostokohteen koko. Tämä on erittäin tärkeää ostajan kannalta. Ostettava kohde ei saa olla liian iso, eikä liian pieni ostavaan yritykseen nähden. Yrityskauppa kokemus ja asema strategiassa eivät niinkään ole kriittinen piste, vaan kokemus tuo tietämystä toteutustavasta ja parantaa mahdollisuutta onnistua. Kokeneet yritysostajat onnistuvat yleensä kaupoissa paremmin kuin vasta alkajat. Kokemus voidaan tältä osin lukea menestystekijäksi. Neljäs kriittinen piste on seurustelu-aika, tällä tarkoitetaan riittävästi tutustumista ostettavaan kohteeseen. Tutustuminen ennen vaihdosta auttaa kaupan osapuolia rakentamaan luottamusta toisiinsa ja uskoa kaupan onnistumiseen. Viides kriittinen piste on viestintä. Viestintä on oltava reaaliaikaista, toden-

mukaista ja huolellista molempiin suuntiin. Jos viestintä on epäonnistunutta se luo epävarmuutta, aiheuttaa huhuja ja pahimmillaan voi johtaa suuriin virheisiin.

Tall (2014, 35) määrittää myös vaihdoksen jälkeen tapahtuvia kriittisiä pisteitä, joita on muutama. Ensimmäinen näistä on yhdistämisstrategian luonti. Yhdistämisen on oltava tasokkaasti suunniteltu, se tulee suorittaa tehokkaasti ja sen on oltava kokonaisuudeltaan riittävä. Toisena kriittisenä pisteenä ja myös menestystekijänä ovat johtajuus ja johtajuuden metodit. Kolmas kriittinen piste on aikataulutus. Omistajanvaihdoksen toimenpiteet tulee aikatauluttaa, toteuttamisaikataulun on oltava tilanteeseen sopiva. Neljäs kriittinen piste käsittelee ostajan tiimiä ja tehtävistä huolehtimista. Yhdistämistiimi tukee yrityskaupan onnistumista, yrityskauppa vie paljon ajallisia ja rahallisia resursseja, silti on muistettava huolehtia päivittäisistä toimista molemmissa yrityksissä. Viides kriittinen piste on viestinnän onnistuminen, kaupan jälkeen tapahtuva viestintä on yhtä tärkeää, kun vaihdoksen aikana tapahtuva viestintä. Kulttuurierojen johtaminen on kuudes kriittinen piste. Yritys ja kansainvälisten kulttuurien yhteensovitus on johtamista. Kulttuurien erot ja samankaltaisuudet voivat olla oikein johdettuna yrityksen menestystekijöitä. Seitsemäs kriittinen piste koetaan olevan henkilöstöresurssien johtaminen. Hyvä johtaminen lisää motivaatiota, sitoutumista ja hyödyntää oikeanlaista osaamista. (Tall mp.)

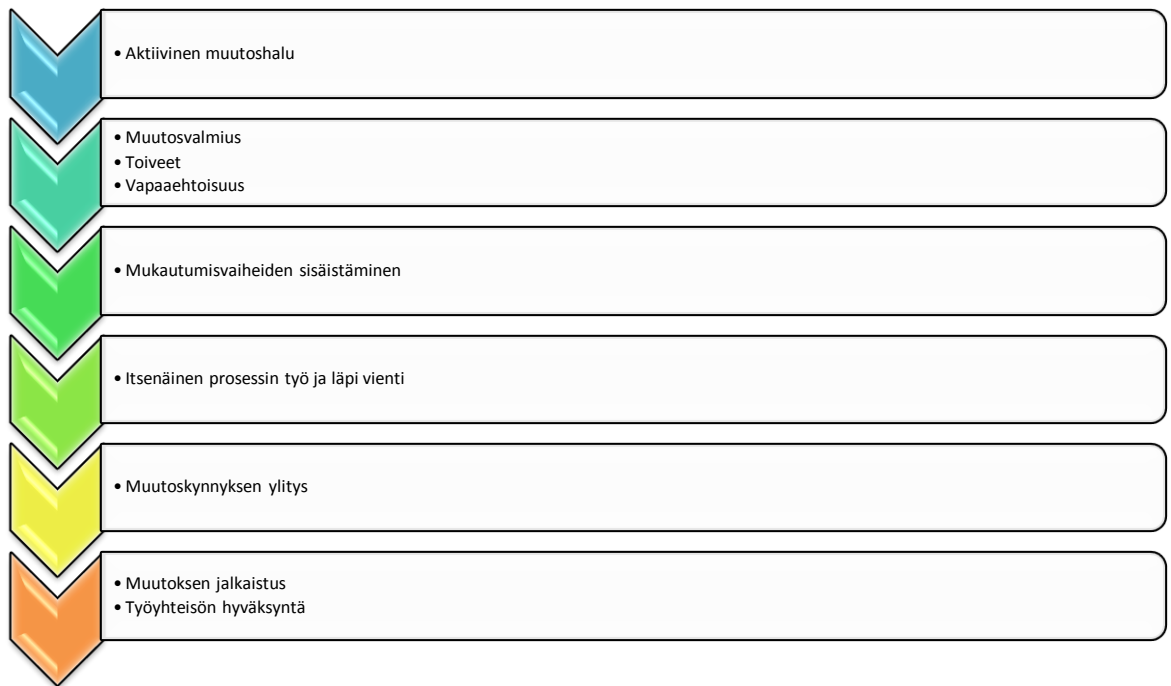
### **2.2.6 Organisaatio muutosten läpivienti omistajanvaihdoksen jälkeen**

Valtee (2002, 14) kirjoittaa omistajanvaihdoksen aiheuttavan yritykseen/ organisaatioon aina muutoksia. Muutokset ovat laajuudeltaan erilaisia, ne ajoittuvat eritilanteisiin ja ovat aina tapauskohtaisia. Muutoksen laajuus riippuu usein siitä, kuinka personoitunut yritys on edelliseen omistajaansa ja kuinka uusi omistaja on motivoitunut yritystä muokkaamaan. Organisaatiomuutosten luokittelu kriteereitä on erilaisia, Huuhtanen (1994) ja Perälä (1993) ovat luokitelleet näitä muun muassa nimillä, tavanomaisuus, poikkeuksellisuus, hitaus, nopeus, jatkuvuus, intensiivisyys, suunnitelmallisuuden aste, laajuus sekä ajoitus. Luokittelukriteereiden ollessa edellä mainitusta kaksi viimeisintä, voidaan ryhmittelyssä käyttää hyödyksi Nadlerin (1988) neljän pääluokan kuviota (Valtee 2002, 14.) Kuviossa 5 nähdään Nadlerin (1988) organisaatiomuutos tyypeistä.

Muutoksen ajoitus			
		Ennakoiva muutos	Reagoiva muutos
Muutoksen laajuus	Kehittämismuutos	<b>1. Virittäminen</b> Tehokkuuden lisääminen	<b>2. Sopeuttaminen</b> Toiminnan tarkastus ulkoisten tekijöiden johdosta
	Strateginen muutos	<b>3. Uudelleen sulautuminen</b> Vähittäin tapahtuva muutos, muutospaineita odottaessa	<b>4. Uudelleen luominen</b> Ulkoiset uhat vaativat radikaalia muutosta välittömin toimin

Kuvio 5. Nadlerin organisaatiomuutosten tyypit vuodelta 1988. (Valtee, 2002.)

Muutos valmius perustuu yleensä toiveeseen, aloitteeseen tai aktiiviseen haluamiseen. Uudella omistajalla on usein käsissään suurin muutosta vetävä voima eli aktiivinen halu. Aktiivinen halu voi ilmetä myös työntekijä tasolla, mutta pääosin ne luokitellaan toiveeseen tai aloitteentekoon. Sopeuttamisen vuoksi uuden omistajan tulisi ottaa muutoksen positiivisen hyväksynnän ja yhteisöllisyyden luomiseksi huomioon työntekijöiden toiveet. Tällä tavalla voidaan muutoksesta johtuva kritiikki tai negatiivinen ajattelu eliminoida tai ainakin ajaa minimitasolle. Organisaatiossa, jossa on pitkään yhdessä toiminut työyhteisö, voidaan muutos naamioida toiminnan kehittämiseksi, jolloin se jo sanana motivoi ja luo positiivista kuvaa ja uskoa työn jatkuvuudesta (Valtee 2002, 18.) Kuviossa 6 nähdään, mistä prosessi lähtee liikkeelle ja kuinka se oletetusti etenee prosessiksi.



Kuvio 6. Muutosvalmius vaiheittain.

Kuviossa nähdään niin sanotusti kivijalkana toimiva aktiivinen muutoshalu, joka on lähtöisin itse yrittäjästä. Tähän muutoshaluun voidaan sulauttaa työntekijöiden toiveet ja heidän muutoshalu, jonka tuloksena saadaan muutoksen sisäistäminen. Muutoksen sisäistys on prosessi itsessään, johon kuuluu tiedotus, perehdytys, keskustelu ja koulutus. Muutoskielteisyys minimoituu työntekijöiden ollessa mukana organisaatiomuutoksessa. Muutoskynnys kuvaa toiveiden ja halujen realisointumista ja muutoksen jalkautus voi alkaa tämän jälkeen. (Valtee 2002, 18–19.)

Ensireaktio työpaikalla tapahtuvaan muutokseen on yleensä ensimmäisenä negatiivinen. Ihmisille korostuu erilaiset uhkakuvat, pelot ja negatiivinen ennakointi. Näiden ennakkoasenteiden takia, on tiedottaminen erittäin tärkeää muutosvaiheessa olevassa organisaatiossa. Muutokset voidaan kokea ahdistaviksi ja mikäli työntekijä saa tiedon muutoksista, jostain muualta kuin esimieheltään tai ylemmältä johdolta, tunteet saattavat moninkertaistua ja muutoksen hyväksyntä vaikeutuu. (Valtee 2002, 21.)

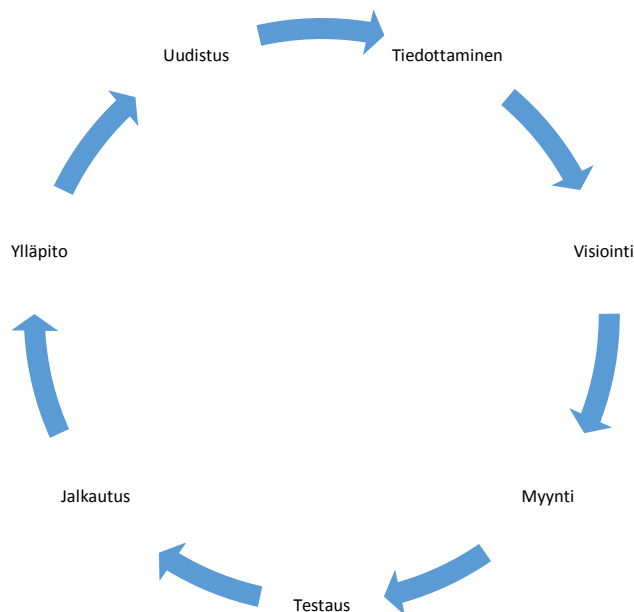
Muutoksella on aina kaksi puolta. Se nähdään uhkana tai mahdollisuutena työyhteisössä. Tämä lähtökohta on myös paljon kiinni työntekijän persoonasta, jotkut näkevät muutoksen negatiivisen puolen, mahdollinen työttömyys tai ammattitaidon

puute uuteen muuttuneeseen tehtävään, toiset näkee muutoksen mahdollisuutena itsensä kehitykseen ja uralla etenemiseen. Kun organisaatiossa alkaa muutos, on omistajan hallittava muutosta. Kinnunen (1994, 178–179) on kirjoittanut että, ”nopea ja moninkertainen muutoksen tila sisältää paljon epävarmuustekijöitä sekä riskit moninkertaistuvat. Tällöin koetaan ahdistusta, turvattomuutta ja tehdyn työn valuvan hukkaan”. Tässä vaiheessa on erittäin tärkeää poistaa pelot ja uhkakuvat ja lisätä niitä positiivisia mahdollisuuksia, joita uudessa tulevaisuuden kuvassa nähdään olevan tarjolla. (Valtee 2002, 27.)

Muutoksen onnistumisen on erilaisia ehtoja ja edellytyksiä. Organisaatiossa tapahtuvat muutokset voidaan kuvata etenevänä tapahtumasarjana. Huuhtanen (1994) on kuvannut seuraavasti:

1. Muutostarpeen tunnistaminen ja tavoitteiden asettaminen
2. Muutosedellytysten tunnistaminen
3. Muutoksen toteutustavan valinta
4. Muutosprosessin toimeenpano
5. Seuranta ja arviointi

On myös vaihekuvaus mahdollisuuksia, kuten alla nähdään:



Kuvio 7. Vaihekuvaus, seitsemästä kriittisestä vaiheesta (Räsänen 2005).

Edellä mainittuja vaihemalleja voi pitää käyttökelpoisina suunnittelu ja analysointi työkaluina, silloin kun ollaan käynnistystilassa. Käytännössä vaiheet liittyvät toisiinsa, joten puhtaasti vaihemallien mukaan ei voida organisaatiossa toimia. Muutosprosessissa olennaista on löytää keinot vastarinnan ja pelkojen madaltamiseen. Kaikissa muutosprosesseissa korostuu siis kriittiset pisteet, tällöin muutoksen hallinnassa keskeiseksi tekijäksi nousee ratkaisujen löytäminen. (Valtee 2002, 37–39.)

Realistinen suunnittelu on sitä, että toteutus alkaa muutostarpeen tunnistamisesta, tarpeiden asetuksesta ja päättyy prosessin edellytysten tunnistamiseen, toteutustavan valintaan ja toimeenpanon kautta toteutukseen. Huuhtanen (1994, 174) on kirjoittanut, että toimeenpanon onnistuminen riippuu siitä, kuinka hyvin pohjatyö on tehty. ”Jos pohjatyö on tehty perusteellisesti, toteutus on tavoitteellisesti mahdollista”. Itse suunnittelu voidaan jakaa strategiseen ja operatiiviseen suunnitteluun. Strategiseen suunnitteluun kuuluu tavoite etapit, taloudelliset sekä muut resurssit ja muutosten tarpeellisuudesta päättäminen. Strategisella suunnittelulla luodaan rakenteet, järjestelmät, resurssien edellytykset ja puitteet. Tällä myös varmistetaan rationaalinen yhteys perustehtävään. Operatiivinen suunnittelu ja toteutus ovat konkretisoivaa, lyhyen aikavälin suunnittelua. Strategisesta näkökulmasta voi olla, että keskeisintä on päämuutoksen toteutus, tämä merkitsee operatiivisesta näkökulmasta vasta työnalkua. Mikäli suunnittelussa epäonnistuu, voi se pahimmillaan johtaa vain näennäisiin muutoksiin. (Valtee 2002, 63–64.)

Operatiiviset ja strategiset suunnittelut voidaan jakaa pehmeisiin ja koviin ulottuvuuksiin. Setälä (1994, 28) kuvaa koviin ulottuvuuksiin lukeutuvan rationalisoinnin kehittämisen, operatiivisten ohjausjärjestelmien uudistuksen. Pehmeisiin hän taas listaa työyhteisön toimivuuden ja päivittäisen ohjaamisen sekä esimiestyöhön liittyvät uudistukset. Pehmeän puolen suunnitteluun ei koskaan ole valmista pohjaa, pehmeä puoli on enemmän syy-seuraus painotteinen, eikä varmaa tietoa ole. Prosessi etenee tilannesidonnaisesti. (Valtee 2002, 64–65.)

Toteutuksen realistinen suunnittelu on ensisijaisen tärkeää, se on tärkeää myös perustehtävien näkökulmasta, mutta myös prosessin etenemisen kannalta. Mikäli muutokseen ei ole varattu riittävästi resursseja, se tulee näkymään häiriönä ja erilaisina ongelmina. Mikäli organisaatio muutos on esimerkiksi fuusio saattaa lähes säännönmukaisesti muutoksia seurata jännitteet ja konfliktit. Näissä tapauksissa työyhteisöjen sisäinen suunnittelu ja yhteistyön suunnittelu on ensisijaisen tärkeää. (Valtee 2002, 67–71.)

Organisaatiomuutoksissa tiedon panttaus ja ongelmien siirto tai ”lakaiseminen maton alle” on erittäin haitallista muutoksen kaikille osapuolille ja koko työyhteisölle. Hyvällä työyhteisöllä ja hyvällä yhteistyöllä tehdään paras tulos organisaatio muutoksen alla olevaan yritykseen. (Valtee 2002, 71.)



## 2.3 Oikeudellinen sääntely

Heinonen (2005, 62) kertoo yrityskaupan monista eri vaiheista. Jo yrityskaupan suunnittelussa, ennen kuin päästään varsinaiseen toteutukseen on ratkaistava monenlaisia ja monen tyylisiä kysymyksiä. Nämä kysymykset liittyvät liiketoiminnan oston lisäksi rahoitukseen ja kaupan toteutustapaan. Verotus on yksi ratkaistava kysymys yrityskaupassa. Lähisukulaisten kanssa tehtävässä tulee pitää mielessä lahjaveroriski, arvonlisäveronäkökulma ja varainsiirtoveroon liittyvät kysymykset. Yrityskauppa voidaan jakaa perinteisesti kahteen eri ryhmään substanssikauppaan ja yhtiöosuuskauppaan.

Itse yrityskauppaprosessia voidaan tarkastella kolmesta eri näkökulmasta. Nämä kolme eri näkökulmaa ovat aina sidoksissa toisiinsa ja tätä kautta vaikuttavat toinen toisiinsa. Näitä tekijöitä on yrityskauppaan valmistautuminen, yrityskaupan toteutus ja yrityskaupan jälkihoito. (Heinonen 2005, 63.)

Heinonen (2005, 62–63) kirjoittaa, että yrityskaupan jaolla on aina merkitys veroseuraamukseen molempien yrityskauppaan osallistujien kannalta. Liikkeen- tai ammatinharjoittajat eivät saa valita yrityskaupanmuotoa, vaan se on aina substanssikauppa. Yhtiömuotoisessa yrityksessä yhtiö myy joko substanssiaan tai omistaja myy yhtiön osakkeita tai osuuksia. Tässä kohden yksi merkittävimmistä valintaan liittyvistä eroista on tämä; sovelletaanko kauppaan elinkeinoverolain säännöksiä (*substanssikauppa*) vai tuloverolain säännöksiä (*yhtiöosuuskauppa*). Yrityskaupalla on veroseuraamuksia kolmella eri tasolla, eli nämä veroseuraamukset kohdistuvat myyjän verotukseen, kaupan kohteen verotukseen ja ostajan verotukseen.

### 2.3.1 Substanssikauppa

Yhtiölle kertyy veronalaista tuloa omaisuuden rakenteesta, poistojärjestelmästä ja poistamattomasta hankintamenosta, nämä asiat realisoituvat myytäessä liiketoimintaa sekä siihen sidottuja varoja ja velkoja. Kauppahinta kohdistetaan eri omaisuuserille. Verotus tapahtuu elinkeinoverolain yleisten perusteiden mukaan. Omaisuuden hankintameno määräytyy ostajan verotuksessa sen mukaan, miten kauppahinta jakautuu ostettavan kohteen varallisuuden mukaan. Kauppakirjassa tulee

aina olla yksilöinti kohdentamista varten, tämä siksi, että elinkeinoverolain poistojärjestelmä on erilainen eri omaisuuserille. Velkoja siirrettäessä kauppahinta on kohdistettava myös velkaeriin. (Heinonen 2005, 63.)

Heinosen (2005, 64–65) mukaan elinkeinotoimintaa harjoittavalla yhtiöllä voi olla myös henkilökohtaisia tulonlähteitä, näitä ovat sellaiset omaisuudet jotka eivät palvele yhtiön elinkeinotoimintaa. Näihin tuloihin sovelletaan tuloverolain luovutusvoitoverosäännöksiä. Liiketoimintakaupassa yrittäjällä ei ole moniakaan keinoja vaikuttaa jaettavan tulo-omaisuuden määrään. Kun jaettava tulo tullaan verottamaan ansiotulona, kyetään kaupan ajoittamisella ja yrityksen tilikauden muutoksin vaikuttamaan suoritettavan veron määrään. Jos kaupan yhteydessä myyjä jättää itselleen omaisuutta, on kyseessä yksityiskäyttöön otto.

### **2.3.2 Verosuunnittelu**

Verosuunnittelu on yksi ensimmäisistä toimenpiteistä, joihin tulisi keskittyä, kun ruvetaan suunnittelemaan yrityskauppaa. Verosuunnittelun lopputulokset vaikuttavat olennaisesti koko prosessiin ja myös kauppakirjan rakenteeseen, yrityskaupassa on monia eri luovutustapoja, luovutus voidaan tehdä osakeyhtiölain mukaisesti sulauttamisena, osakevaihtona, verotuksellisenä liiketoiminta siirtona, sukupolvenvaihdoksena tai jakautumisena. Prosessiin voi kuulua useampia erilaisia luovutustapoja. (Niemelä, ym. 2011, 340–341.)

Ostajan ja myyjän näkökulmat kaupan kohteesta ovat usein erilaiset, myyjä yritykselle on usein verotuksellisesti edullisempaa myydä omistamansa yrityksen osakkeet ja ostajalle puolestaan ostaa liiketoiminta. Tämä siksi koska osakkeet voidaan usein luovuttaa verovapaasti. Niemelä, ym., (2011, 183) kirjoittavat, että pitää kuitenkin huomioida, että osakkeiden luovutustappio on myös pääsääntöisesti myyjä-yritykselle vähennyskelvotonta. Mikäli omaisuuden luovutuksesta arvioidaan syntyvän tappiota, on myyjälle edullisempaa myydä liiketoiminta sellaisenaan.

Huolellinen valmistautuminen yrityskauppaan on tärkeä edellytys onnistuneelle yrityskaupalle. Niemelä ym., (2011, 184) kirjoittavat, että ostajan kannalta valmistautuminen palvelee ensisijaisesti liiketoiminnan integroimista jo ennestään harjoit-

tettuun liiketoimintaan, ostokohteen haltuunottoa sekä verotuksellista näkökulmaa. Verotuksellisesti on tärkeää huomioida se, että hankinta toteutetaan verotehokkaalla tavalla ja itse kauppaan liittyvät verokustannukset minimoidaan. Huolellisella valmistautumisella voidaan pyrkiä varmistamaan verotehokas rakenne myös tulevaisuuden osalta. Ennen kaikkea myyjän kannalta kauppa voidaan toteuttaa mahdollisimman joustavasti ilman minkäänlaista haittaa käynnissä olevalle liiketoiminnalle. Yritysjärjestelyillä on suuri vaikutus kaupan osapuolten veroasemaan, siksi veronäkökulmat on huomioitava jo suunnittelu vaiheessa. Riittävän aikainen yrityskaupan suunnittelu takaa sen, että myytävää kohdetta voidaan tarvittaessa muokata monin eritavoin. Myyjä voi tällöin vaikuttaa toteutettavan yrityskaupan veroseuraamuksiin muokkaamalla myytävää kohdetta ja sen omistusrakennetta hyvissä ajoin ennen kuin kauppa toteutuu. Kauppa on myös joustavammin toteutettavissa, jos kaupan kohde on huolellisesti valmisteltu. (Niemelä ym. 2011, 184–185.)

Manninen (2001, 227) kirjoittaa, että elinkeinoverolaki mahdollistaa erilaisia vaihtoehtoja, joilla yritysrakenteita voidaan muokata veroneutraalilla tavalla. Kaikkien veroneutraalien yritysjärjestelyiden osalta edellytyksenä on, että ne toteutetaan liiketaloudellisten syiden perusteella. Yritysjärjestelyiden ainoana tavoitteena ei saa olla veroetujen hyödyntäminen.

Ennen kauppaa tapahtuvassa verosuunnittelussa myyjä pyrkii hyödyntämään myytävänä olevan yrityksen tappiot, ylijäämäverot, osinkoylijäämät ja käyttämättömät hyvitykset. On hyvin todennäköistä, että myyjä joutuu muuttamaan yritysrakennetta, jotta kauppa toteutetaan verotehokkaasti. Jakautumisella voidaan saada aikaan taseeltaan myyntiin sopiva yhtiö ilman tuloveroseuraamuksia. Myös liiketoimintasiirrolla voidaan menetellä samoin. Myyjä voi haluta muuttaa yritysmuotoaan ennen myyntiä, jotta myyjän verotuksessa voitaisiin soveltaa hankintameno olettaamaa. (Manninen 2001, 228.)

Kauppaan liittyvässä verosuunnittelussa keskitytään yrityskaupan toteutustapaan. Tehtäessä esimerkiksi osakevaihto osakekaupan sijaan saadaan luovutusvoittoverotusta myöhennettyä. Ostaja saattaa verosyistä pyrkiä tekemään substanssikaupan, myyjä taas pyrkii myymään verosyistä. Verosuunnittelussa joudutaan usein miettimään yksittäisten kauppaehtojen verovaikutuksia. Myyjän kannal-

ta olennaista on, miten kauppahinnan mahdollinen korjaaminen myöhemmin vaikuttaa myyntivuoden verotukseen. Velaksi myyminen saattaa aiheuttaa myyjälle ongelmia, koska kauppahinta saatava on varallisuusverotuksessa veronalainen varallisuus. (Manninen 2001, 228.)

Keskeisempiä kysymyksiä verosuunnittelun osalta on tulo-, varallisuus-, perintö-, lahja- ja varainsiirtoverokysymykset. Mannisen (2001, 28–29) mukaan monet verolainsäännökset ovat tulkinnanvaraisia ja verotuskäytäntö saattaa vaihdella huomattavasti, siksi on hyvä perehtyä ennakkotapauksiin ja muihin oikeuden päätöksiin.

### **2.3.3 Perintö sekä testamentti**

Kuolemantapauksen jälkeen vainajan omaisuus siirtyy perintöoikeuden tai testamentin nojalla uudelle omistajalle. Perinnön saavat perilliset, jotka laissa olevan perimisjärjestyksen mukaan on siihen oikeutettu. Testamentti taas on oikeustoimi, jolla syrjäytetään lakimääräinen perimisjärjestys. Rajoituksena on rintaperillisen lakioikeus. (Lindholm 2015, 11.)

Perintöverovelvollisuus on valtiolle suoritettavaa veroa perinnöllä tai testamentilla saadusta omaisuudesta. Veron määrä riippuu aina perintönä saadun omaisuuden arvosta, laatu ei vaikuta veronalaisuuteen. Velvollisuus veron suoritukseen alkaa perinnön jättäjän kuolemasta. Perintöveron määrää perunkirjan perusteella verohallinto. Puutteellisissa tapauksissa voidaan perintöverotus toimittaa arvioimalla. (Lindholm 2015, 13–14.)

Lindholm (2015, 15) kirjoittaa, että perintökaaresta löytyy laillinen perimisjärjestys, jota noudatetaan aina, jollei testamentilla muuta ilmoiteta. Mikäli perittävä on ollut naimisissa ja puolisollla on omaisuuteen avio-oikeus, määrää ei voida tietää ennen kuin lesken avio-oikeus toteutetaan osituksella. Osituksella lasketaan kummankin puolen nettovarallisuus eli varat miinus velat. Tämän jälkeen varat yhdistetään ja jaetaan kahdella. Osituksen jälkeen jäävä osuus on perintöä perillisille. Perintövero määritetään usein ennen perinnönjakoa tai ositusta. Verotuksen toimittava taho näkee perukirjasta velat sekä varat. Perintö kuuluu siis ensisijaisesti perillisille lap-

sille, lastenlapsille, ja muille eteenpäin alenevassa polvessa. Lapset saavat aina kukin yhtä suuren osuuden. (Lindholm mp.)

### **2.3.4 Kuolinpesä**

Perinnönjättäjän kuoltua omaisuutta hallitsee kuolinpesä perinnönjakoon saakka. Kuolinpesän osakkaita ovat perilliset ja yleistestamentin saajat. Osakkaat hallitsevat yhdessä pesäomaisuutta. Kuolinpesänosuus on irtainta omaisuutta vaikka siihen kuuluisi esimerkiksi kiinteistö. Kuolinpesä voidaan pitää jakamattomana miten kauan tahansa, kuitenkin jokaisella kuolinpesän osakkaalla on oikeus vaatia perinnönjakoa eli oman osansa irrottamiseksi pesästä. (Lindholm 2015, 24.)

### **2.3.5 Perunkirjoitus**

Perunkirjoitus on tehtävä jokaisen Suomessa vakinaisesti asuvan henkilön menehtymisen jälkeen. Perunkirjoitus antaa kuvan pesän arvosta ja veloista, toiseksi se muodostaa perintöverotuksen perustan. Tämän laiminlyönti aiheuttaa velkavastuun. Se kuolinpesän osakas, jonka hallinnassa jäämistö omaisuus on, vastaa että perunkirjoitus suoritetaan. Mikäli, tekemistä laiminlyödään käräjäoikeus voi verohallinnon ilmoituksesta määrätä tämän henkilön suorittamaan perunkirjoituksen. Perintöveron laiminlyönti tapauksissa toimitetaan arviointi verotuksena ja määrätään veronkorotus. Perunkirjoitus on saatettava loppuun kolmessa kuukaudessa kuolemantapauksesta. Perunkirjaan on määrättävä toimitusaika, -paikka ja tiedot uskotusta miehestä. Perunkirjassa käydään läpi perittävää koskevat tiedot ja siinä on oltava riittävä sukuselvitys vainajasta sekä pesän osakkaiden tiedot. Perunkirjasta on ilmentävä paikalla olijat, tieto kutsun lähetystavasta on mainittava myös sekä mahdollinen testamentti. Perunkirjaan merkitään pesän varat ja velat sellaisenaan kun ne olivat kuolinhetkellä. (Lindholm 2015, 23–35.)

### 2.3.6 Varojen arvostaminen

Perintöverotuksen toimittava verotoimisto arvioi omaisuuden käyvänarvon perusteella. Käypäarvo on omaisuuden todennäköinen myyntihinta. Käypäarvo kuvaa perintö- ja lahjaverotuksessa omaisuuden todennäköistä myyntihintaa verovelvollisuuden alkamishetkellä. Lindholm (2015, 52) kirjoittaa, että käypäarvo saadaan luotettavasti, jos sama omaisuus on aiemmin myyty tai luovutettu. Kuolemaa edeltävältä ajalta otetaan arvonmäärityksessä huomioon viimeisen kahden tai kolmen vuoden ajalla tehdyt luovutukset. Käypäarvo voidaan vahvistaa omaisuuserille myös kuoleman jälkeen tapahtuvan myynnin perusteella. Käypäarvo voidaan todeta myös vertailu luovutusten avulla, jos varoihin verrattavaa omaisuutta on lähiaikoina luovutettu. Vaikeutena kuitenkin on se, milloin vertailuluovutuksia voidaan pitää samankaltaisina. Kauppa-arvo menetelmässä kohteena olevan käypäarvo määritetään vertailukelpoisessa kaupassa käytetyn hintatason perusteella. Omaisuus tullaan arvostamaan perinnönjättäjän kuolin päivän mukaan, myöhemmin tapahtuvia arvonmuutoksia ei todennäköisesti huomioida. (Lindholm 2015, 52–53.)

### 2.3.7 Perheyhtiön osakkeet

Mikäli yhtiö ei ole pörssissä noteerattu yhtiö, arvonmäärittäminen on hankalampaa kuin julkisesti noteeratussa yhtiössä. Osakkeelle saadaan käypäarvo kun arvo jaetaan yhtiön ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä verovelvollisuuden syntyhetkellä, eli kuolinpäivänä. Käypäarvo siis ensisijaisesti määritetään saman yhtiön osakkeista maksettujen kauppahintojen perusteella. Tämä on vertailuluovutusperiaate. Mikäli käypäarvoa ei voida perustaa vertailuluovutuksiin, määritetään käypäarvo yrityksen substanssiarvon ja tuottoarvon perusteella. Tämä on tosin yleensä hyvinkin hillitty arvio. Substanssiarvoon ja tuottoarvoon perustuva käypäarvo on kaavamainen eikä siinä oteta huomioon yrityksen ominaispiirteitä tai sen toimintaympäristöstä aiheutuvia positiivisia tai negatiivisia tekijöitä. Arvonmääritys menetelmästä riippumatta verotuksessa minimiarvona pidetään substanssiarvon perusteella laskettua arvoa. Tätä käytetään myös silloin, jos yritystoimintaa ei ole tarkoitus jatkaa omistajan kuoleman jälkeen. (Lindholm 2015, 59–60.)

### 2.3.8 Sukupolvenvaihdoksen merkitys perintöverotuksessa

Käypäarvo on aina perintöverotuksen pohjana. Tässä voi olla ongelma, koska sukupolvenvaihdos tilanteessa yrityksen siirtyminen seuraavalle voi sisältää raskaat perintö- ja lahjaverot, tämä voi estää vaihdoksen tai oleellisesti haitata jatkajan mahdollisuuksia jatkaa toimintaa. Tästä syystä perintö- ja lahjaverolakiin on lisätty verohuojennussäädös. Huojennus sisältää varallisuuden arvostussäännöksen sekä mahdollisuuden veron maksuajan pidennykseen. Järkevin tapa suorittaa sukupolvenvaihdos on yrittäjän elinaikana, silloin suunnittelu mahdollisuudet ovat laajemmat. Äärivaihtoehto vaihdoksen suorittamiseen ja toteuttamiseen on kuoleman jälkeen perintönä. (Lindholm 2015, 110–158.)

### 2.3.9 Yrityskaupassa oikeudellisesta näkökulmasta pohdittavia asioita

- Onko kaupan kohteena yritys vai sen liiketoiminta (kysymystä tulee miettiä niin ostaja kuin myyjäkin)?
- Realistisen kauppahinnan määrittäminen
- Onko apua jakauttamisesta tai liiketoimintasiirrosta
- Osakeyhtiön osakekannan ostossa, taseesta tulee selvittää ilmenevien vastuiden lisäksi muut mahdolliset vastuut
- Vaihdos on yleensä aina toteutettavissa monin eri tavoin, tulee selvittää vaihtoehtojen verotukselliset vaikutukset omaan taloudelliseen tilaan.
- Ongelmatilanteissa tulee harkita ennakkotiedon hakemista verottajalta tämä edellyttää asiantuntijan käyttöä.
- Useiden osakkaiden kohdalla tulee huolehtia yhtiöjärjestyksen ja osakas-sopimusten reaaliaikaisuudesta.
- Ostajan tulee aina opiskella tilinpäätökseen liittyvät asiat

### 2.3.10 Yrityskaupan jälkihoito

Manninen (2001, 228) kirjoittaa, että jälkihoidossa pohditaan sitä, miten kauppahinta saadaan maksettua verotehokkaasti ja ostettava kohde verovähennyskelpoiseksi. Yhtiö voidaan fuusioda tai purkaa. Fuusiosta ei tule veroalaista tuloa ja purun kautta taas saadaan vähennyskelpoista purkutappiota. Yrityskaupan yhteydessä voidaan tehdä läheisten intressiosapuolten välillä liiketoimintaa. Tällöin tulee varoa tilannetta joka voidaan luokitella veronkierroksi. Yrityskaupan hinnoittelun oikeellisuus voidaan varmistaa asiantuntijalausunnolla. Tulkinnan varaisessa verotilanteessa voi olla syytä hankkia ennakkokannanotto.

### 2.3.11 Veroseuraamus

Veroseuraamukset voivat näkyä kolmella eri taholla, luopujan verotuksessa, ostajan verotuksessa ja ostettavana olevan yrityksen verotuksessa. Yrityksestä luopujan ja yrityksen ostajan verosuunnitteluintressit saattavat olla hyvinkin erilaiset. Yrityksen myyjän näkökulmasta tärkeintä on tietysti kauppahinnan verotuskohtelu, tällöin olennaista on se, mistä luovutaan ja missä muodossa yritys luovutetaan. Vaihtoehtoina tällöin nähdään olevan liikeomaisuuden luovuttaminen sellaisenaan ja yrityksen omistusosuuksien luovuttaminen. (Manninen 2001, 28.)

Ostajan kannalta olennaista on kauppahinnan saaminen kokonaan tai osaksi verotuksessa vähennyskelpoisena. Ostaja pyrkii saamaan tilanteen jossa kauppahinta ja rahoituskulut vähennetään kohteena olevan yrityksen tuloista. Ostaja saattaa joutua tilanteeseen, jossa hän joutuu käyttämään apuyhtiötä ja tämän jälkeen tekemään fuusion tai purkamaan ostetun yhtiön riippuen veroseuraamuksista. Substanssikauppa on ostajan kannalta edullisin. (Manninen 2001, 28.)

Verovaikutuksissa on kyse tappioiden, vero-, ja osinkoylijäämien ja käyttämättömien yhtiöveron hyvitysten hyödyntämisestä, kun tarkastellaan asiaa yrityksen kannalta. Tämä siksi, että ne saatetaan menettää liian suuren muutoksen vuoksi, mutta niiden hyödyntämiseen voidaan saada poikkeuslupa. Tasejatkuvuus ja varusten säilytys on tärkeää. (Manninen 2001, 28.)



Yrityskauppojen yhteydessä joudutaan miettimään näitä verotuksellisia kohtia:

- Sovellettava tuloverolaki
- Tulonlähdejako
- Tilikausi/ Verovuosi
- Korkojen vähennysoikeus
- Konserniavustuksen käyttämismahdollisuus
- Tappioiden, veroylijäämien ja muiden hyvitysten siirtäminen
- Varallisuusvero
- Arvonlisävero
- Veronkierto ja peiteltyosinko
- Ennakkokannanoton hakeminen

## 2.4 Yrityksen arvo ja arvon määrittäminen

Ukkola ja Vilppula (2004, 40) kirjoittaa, että talouden turvaaminen on yrittäjälle aivanainen huolenaihe. Yrityksen arvon määrittämiseen on erilaisia tekniikoita. Omistajanvaihdoksen aikana taloudenturvaaminen konkretisoituu. Luopuja haluaa mahdollisimman hyvän hinnan elämäntyöstään, mutta ei halua jättää jatkajaa vaikeaan asemaan. Yksittäisillä yrityksillä ei ole markkina-arvoa, joka määrittäisi yrityksen arvon, toisin kuin julkisesti noteeratuilla yrityksillä. Yrityksen arvo voidaan periaatteessa määrittää kahdella tavalla, yrityksen omaisuuden arvona tällä hetkellä tai kykyä tuottaa tulosta tulevaisuudessa. Lopullisesti yrityksen arvo määräytyy yrityskaupassa. Yrityskaupassa myyjä luopuu yrityksestä hinnalla, jonka ostaja on valmis maksamaan. Substanssiarvo on yksinkertaisin yrityksen arvonmäärittäytapa. Substanssiarvo saadaan vähentämällä yrityksen varoista velat, jolloin tuloksena on yrityksen reaaliaikainen omaisuus.

Rantasen (2014, 48–52) mukaan arvo ei ole sama asia kuin hinta, mutta se voidaan nähdä samana tai yhtä suurena. Arvo kasvaa tai pienenee sen mukaan kuinka paljon joku jotain haluaa tai tarvitsee. Arvo on käsite tavoiteltavasta tai haluttavasta asiantilasta. Hinta on hyödykkeen rahallinen arvo, hinta määräytyy markkinoiden kysynnän ja tarjonnan mukaan. Voidaan sanoa, että arvo on itsenäi-

nen, mutta hinnalla on yhteys ympäristöön. Nämä kaksi asiaa yhdistyvät siinä, että hinta maksetaan kaupassa ja se voi kuvata arvoa. Arvo ei rakennu käytetystä panoksesta vaan tarpeesta. Arvonmäärityksen kannalta on keskeinen asia päättää tarkastellaanko asiaa ostajan vai myyjän kannalta. Yrityskaupan kannalta ainoastaan yritysomaisuuden kaupallinen arvo eli se mistä seuraa hinta on tärkeä ja oleellinen.

Kallunki ja Niemelä (2007, 25–26) kertoo, että arvonmääritys prosessi voidaan yrityksessä karkeasti jakaa kolmen eri pääkohtaan, näitä ovat strateginen analyysi, tilinpäätöksen analyysi ja tulevan kehityksen ennakointi. Arvoon vaikuttaa tietysti yritys itsessään, mutta myös ulkoiset tekijät. Jotta kyettäisiin tekemään kokonaisvaltainen analyysi, tarvitaan riittävä tietämys toimialasta ja yrityksen asemasta vallitsevassa markkinatilanteessa. Tästä kokonaisvaltaisesta analyysistä voidaan käyttää nimeä strateginen analyysi. Historiallisen kehityksen ja nykytilanteen tulkinnan pohjana ovat tilinpäätökset. Yrityksen arvon suurelta osin määrittää yrityksen tulevaisuuden tila, tulevaisuuden odotukset ja yrityksen tulevaisuuden kehityksen ennakointi on välttämätön toimenpide arvon määrittämisessä.

Kallunki ja Niemelä (2007, 34) kirjoittavat, että analyysien ja ennusteen pohjalta tehdyt johtopäätökset muutetaan yrityksen arvoksi. Yksinkertainen arvon laskenta tapa on laskea omaisuuden arvo tilinpäätöksistä taikka perustaa arvo omaisuuden todennäköiseen myyntihintaan. Näissä tosin saattaa olla useita ongelmia ja harhaanjohtavuutta. Tilinpäätöksissä olevat omaisuuden arvot perustuu kirjapidollisiin arvoihin, ei todelliseen arvoon. Toinen seikka on se, ettei huomioida liiketoiminnan tulevien voittojen arvoa, vaan keskitytään vain reaaliaikaisen arvonmäärittämiseen.

Kallunki ja Niemelä (2007, 34–35) toteavat, että parempi tapa on arvioida yrityksen arvo sen sijoitettuun pääoman arvon taloudelliseen arvoon nojaten. Tämä tapa tuo tarkasteluun mukaan arviot yritykseen tulevaisuuden menestyksestä.

### 2.4.1 Yrityksen arvonmääritys

Yrityskaupassa arvoon vaikuttavia tekijöitä voidaan luetella vaikka kuinka paljon. Rantanen (2013, 70) painottaa kuitenkin, että tulee keskittyä löytämään ne tekijät jotka ovat merkityksellisiä. Yritykselle määritetty arvo on syy-seuraus suhdannainen. Oikeiden valintojen tekeminen vaatii taitoa, kokemusta ja tuntemusta. Rantanen nostaa arvonmittauksessa esille hallittavuuden ja riskitietoisuuden. Riskit joita voidaan arvioida, voidaan myös jossain määrin hallita, esimerkiksi henkilöstöriskit ovat hallittavissa mutta maailmantalouden heilahdukset eivät. Silloin kuin hallittavat riskit eliminoidaan, ei niillä ole arvonmäärityksen kannalta merkitystä. Mikäli riskejä ei ole varmistettu, ne vaikuttavat arvoon negatiivisesti.

Rantanen (2013, 73–76) kirjoittaa myös niistä tekijöistä joita voidaan helposti todeta, esimerkiksi sopimukset. Nämä ovat suurelta osin riskittömiä, koska sopimukseen on kirjattu kaikki oleellinen tieto siitä mihin ja ketä sopimus velvoittaa. Riskien vaikutusta arvoon ei voi aavistaa, mitä kokeneempi henkilö hoitaa yrityskauppaa sitä suuremmalla todennäköisyydellä hän löytää todennäköiset ja vaikuttavat riskit. Ostaja ja myyjä tulevat löytämään sopivan hinnan, jos he löytävät yhteisen näkemys-olemassa oleviin riskeihin. Ostajan sekä myyjän tulee miettiä mitkä on kohteena olevan yrityksen menestystekijät ja yleisimmät riskit.

Yrityskaupassa ostaja ja myyjä pyrkivät arvioimaan yrityksen eri liiketoimintojen arvon ja samalla myös koko yrityksen arvon, yrityskaupasta ovat ostajan ja myyjän lisäksi kiinnostuneita myös verottaja ja mahdolliset muut alueella toimivat kilpailijat. Silloin kun kaupan kohteena ei ole julkinen yhtiö, on molempien osapuolten (ostajan ja myyjän) kannalta edullista käyttää mahdollisimman oikeaa myynti hintaa. (Kallunki & Niemelä 2004, 20.)

Yrityksen liikeloudellinen arvo on sen todennäköinen luovutushinta, mutta siitä tulee vähentää luovutuksesta aiheutuvat kustannukset arvonmäärityshetkellä. Useimmiten yrityskaupat ovat sellaisia, ettei niiden oikeaa markkinahintaa tiedetä, eikä yritystä ole tarkoitus lähteä julkisesti kauppaamaan oikean markkinahinnan määrittämiseksi. Yleensä markkinahinta korvataan laskennallisella hinnalla, jolla kuvataan yrityksen arvo. Laskennallisella hinnalla pyritään siis selvittämään se

hinta jolla ostajan kannattaisi ostaa yritys. Markkinahintaa kuvaavat laskennalliset hinnat ovat yleensä yrityksen substanssiarvo ja tuottoarvo. (Leppiniemi 1999, 14.)

Yrityksen substanssiarvoa ja tuottoarvoa voidaan käyttää yrityksen liikearvon määrittelyssä. Liikearvo kertoo sen, millaisia odotuksia tuottojen saatavuuden osalta yrityksellä on tulevaisuudessa. Substanssiarvo on se rahamäärä joka jäisi jäljelle jos yritys lopetettaisiin, velat maksettaisiin pois ja tuotannon tekemisen välineet myytäisiin eteenpäin. Tuottoarvolla taas tarkoitetaan yrityksen tuotto odotusten nykyarvoa. Tuottoarvo perustuu yritystoiminnan jatkumiseen, kuitenkin näiden kahden arvon väliset keskiarvolaskelmat ovat perusteettomia, koska yrityksen jatkaminen, tai lopettaminen ovat vaihtoehtoisia toimia, eikä niitä pysty toteuttamaan yhtäaikaisesti. Toimivan yrityksen arvonmääritys tehdäänkin siis usein tuottoarvon mukaan, kuitenkin substanssiarvo lasketaan myös aina, sillä sitä pidetään myynnin alarajahintana. (Leppiniemi 2002, 227–229.)

#### **2.4.2 Arvonmäärityksen päävaiheet**

Arvon määrityksen päävaiheisiin kuuluu yrityksen strateginen analyysi, tilinpäätöksen analyysi ja tulevan kehityksen ennakointi. Liiketoiminnananalysoinnin avulla voidaan selvittää yrityksen taloudelliseen menestykseen vaikuttavia tekijöitä. Strategisella analyysillä voidaan kyetä selvittämään voittoja ja kassavirtoja määräävät tekijät. On tärkeää, että analyysissä huomioidaan mahdolliset riskitekijät. Analyysi voidaan jakaa ulkoisiin ja sisäisiin tekijöihin. Sisäisellä analyysillä voidaan arvioida liikeidean toimivuutta, kilpailukykyä, kestävyyttä, elinkaarta, hinnoittelua, markkinastrategiaa, henkilöstöä ja innovaatiomahdollisuuksia. Ulkoisten tekijöiden analyysissä selvitetään ulkopuolisten tekijöiden vaikutteita yrityksen kannattavuuteen ja arvoon. Analyysin pohjana toimii toimintaympäristön arviointi, johon ei voi itse vaikuttaa. (Kallunki & Niemelä 2004, 23–30.)

Tilinpäätösanalyysi on yrityksen kannattavuuden ja rahoitus ja varallisuusarvon arviointia varten tehtävä analyysi. Analyysiä tehtäessä yrityksen tilinpäätösten on vastattava yrityksen todellista tilannetta. Analyysissä suoritetaan myös tulevaisuuden ennakointia se voi perustua yrityksen omiin ennusteisiin. Arvon määrityksessä joudutaan käyttämään kuitenkin ulkopuolisia tietoja esimerkiksi, tilinpäätös, vuosi-

kertomus, toimiala-analyysi tai jotain muuta vastaavaa. (Kallunki & Niemelä 2004, 32–35.)

### 2.4.3 Yleisimmät analyysit

Kallungin ja Niemelän (2007, 27) mukaan strateginen analyysi toisin sanoen siis liiketoiminnan analyysin tavoitteena on tunnistaa ne tekijät, jotka vaikuttavat taloudelliseen menestykseen, esimerkiksi markkinat, tuotantoalueet, koko, kasvu ja markkina-asema. Tämän analyysin avulla selvitetään kassavirtoja ja voittoja yleisellä tasolla. Analyysissa on tärkeää huomioida myös riskitekijät. Strateginen analyysi itsessään voidaan jakaa myös sisäiseen ja ulkoiseen analyysiin. Lyhyesti kategorioituna sisäisen analyysin tavoitteena on analysoida tuotteet, hinnoittelu, tuotantoprosessi, henkilöstöön liittyvät tekijät (osaaminen) nämä tekijät vaikuttavat suorasti yrityksen taloudelliseen menestykseen ja tätä kautta totta kai yrityksen arvoon. Ulkoinen analyysi taas tarkastelee yritystä ympäröivää maailmaa, kilpailijoita, toimialaa, yleistä taloudellista tilannetta, teknologiaa ja sitä kautta toimialan kehitystä, nämä kaikki tekijät vaikuttavat epäsuorasti yrityksen arvoon. Arvonmäärityksen aikana tulee analysoida myös yrityksen liikeidea, tämä liikeidean analyysi kuuluu osaksi strategian analysointia. Liikeidean analyysin tarkoituksena on arvioida nimensä mukaisesti yrityksen liikeidea, sen lähtökohdat, toimivuus ja onko sen avulla todella realistinen mahdollisuus luoda tulevaisuudessa kannattava liiketoiminta. Tämä analyysi on erittäin tärkeä silloin, jos esimerkiksi kehitetään liiketoimintaa, muutetaan sitä radikaalisti ja jos idea on uusi eikä sitä ole ennestään testattu markkinoilla. (Kallunki & Niemelä mp.)

Palveluiden ja tuotteiden analysointi on tärkeässä asemassa missä tahansa yrityksessä. Vallitsevassa tietoyhteiskunnassa palveluiden ja tuotteiden laatu tulee perustua korkeaan osaamiseen ja korkean teknologian hyödyntämiseen. Yrityksen arvoon vaikuttaa se, kuinka kilpailukykyisiä yrityksen tuotteet ja palvelut ovat. Tämän kilpailukykyyn ratkaisemiseen haetaan apua analysoimalla tuotteiden tai palveluiden hinta- ja laatutaso verrattuna kilpailijoiden vastaaviin tuotteisiin ja palveluihin ja näiden sen hetkiseen elinkaareen. Ulkoisen analyysin päätehtävänä on tutkia ulkoisten tekijöiden vaikutuksia yrityksen arvoon ja kannattavuuteen. Analyysin

kohteena ovat siis toimintaympäristön tekijät, joihin ei voida suorasti vaikuttaa, mutta näihin tekijöihin on sopeuduttava. Ulkoinen analyysi käsittää siis kilpailija-analyysin, toimiala-analyysin ja kansan- sekä maailmantaloudellisen analyysin. (Kallunki & Niemelä 2007, 29.)

Kallungin & Niemelän (2007, 32) mukaan strategisen analyysin jälkeen siirrytään arvonmääritys prosessissa historian ja nykyhetken tilinpäätösten analysointiin. Tällä pyritään siihen, että arvioidaan muun muassa kannattavuutta sekä rahoitus- ja varallisuusasemaa. Jotta yrityksen tilinpäätöksen olisivat vertailukelpoisia, niitä on usein oikaistava, koska yrityksillä on mahdollisuus vaikuttaa tilinpäätösten sisältöön harkinnanvaraisilla kirjauksilla. Kallunki ja Niemelä (2007, 32) mainitsevat, että jos näitä harkinnanvaraisia kirjauksia ilmenee, analyysin tiedot eivät ole totuuden mukaisia ja analyysi vääristyy. Tilinpäätösten täytyy aina vastata totuuden mukaisesti yrityksen taloudellista tilaa. Julkisten yritysten tilinpäätökset ovat vertailukelpoisia, näissä tapauksissa oikaisun tarve on yleensä hyvin vähäinen. Listamattomien yritysten kohdalla joudutaan tuloslaskelmaa ja tasetta oikaista lähes poikkeuksetta. Oikaisussa keskeistä on, että eri vuosille ja yrityksille tehdään vastaavanlaiset oikaisutoimenpiteet. Silloin, kun oikaisu toimenpiteitä tehdään, tarvitaan tulosuunnitelman keinot, tulosuunnittelun kohteena on kirjanpidollinen, verotuksellinen ja operatiivinen tulos.

Kallungin ja Niemelän (2007, 32) mukaan kaikissa näissä edellä mainituissa on omat tavoitetasonsa, ja näiden tavoittamiseksi käytetään tulosuunnittelua. Kaikki nämä perustuu eri perusteisiin. Kirjanpidollisen tuloksen laadintaan vaikuttaa kirjanpitolaki, verotuksellinen tulos perustuu tietenkin elinkeinoverolakiin. Yrityksen operatiivinen tulos on tarkoitettu sisäiseen käyttöön, jolla arvioidaan mahdollisimman luontevasti todellista tulosta ja rahoituksellista asemaa. Verotukselliset näkökohdat ovat keskeisimpinä tavoitteina tulosuunnittelussa, muita tavoitteita tulosuunnittelulla voidaan luokitella olevan esimerkiksi riittävän voiton ja tasaisten vuotuisten voittojen esittäminen. Tulosuunnittelu perustuu nykyisen nettovarallisuuden suunnitteluun, lukuun ottamatta suuria yhtiöitä.

#### 2.4.4 Tulevaisuuden ennakointi

Kallunki ja Niemelä (2004, 32) pitävät arvonmäärityksen keskeisenä kohtana odotettua taloudellista menestymistä, tulevaisuuden arviointia ja ennakointiä. Näillä edellä mainituilla asioilla on keskeinen rooli arvonmäärityksessä. Tulevaisuuden ennakointi voi perustua yrityksen omiin arvoihin tulevaisuuden myynnistä, tuloksen kehityksestä tai muita tekijöistä. Yrityksen sisäisiin yksityiskohtiin, jotka eivät ole julkista tietoa, perustava arvonmääritys on syventävää analysointiä. Usein saattaa kuitenkin olla sellainen tilanne, että yrityksen arvonmääritys joudutaan toteuttamaan vain ulkoisiin tekijöihin nojaten. Ulkoista tietoa voidaan kerätä vuosikertomuksista, julkisista toimiala-analyysistä ja kansantalouden tilaa käsittelevistä ennusteista sekä muista mahdollisesti julkisesti saatavilla olevista lähteistä. Keskeistä on kun tehdään tulevaisuuden ennakointiä, että käytetty informaatio on avointa, todenmukaista ja läpinäkyvää. Nämä asiat koskevat sekä arvonmäärityksen laatijaa, että sen käyttäjää. Kummankin osapuolen tarvitsee tietää arvonmäärityksessä käytössä olleet oletukset ja niihin vaikuttavat tekijät Tulevaisuuden ennakkoinnin mallintaminen teknisesti oikealla suorituksella on tärkeää liiketoiminnan arvonmäärittämisen suhteen. (Kallunki & Niemelä 2004, 32–33.)

#### 2.4.5 Yleisimmät arvonmääritystavat

Arvonmääritys prosessissa tilinpäätösanalyysin jälkeen, strateginen arvio ja tilinpäätösennuste muutetaan arvoksi. Yksinkertainen tapa on laskea omaisuuden arvo tilinpäätöksistä myyntihintaan perustuen. Tilin päätöksistä saatavat tiedot eivät kuitenkaan välttämättä kuvaa todellista arvoa. Omaisuuden arvon määrittämisestä huomioidaan vain omaisuuden nykyarvo eikä siinä oteta huomioon tulevien voittojen arvoja. Paras tapa arvioida yrityksen arvoa on määrittellä yritykseen sijoitetun pääoman arvo. Omanpääoman arvon määrittäminen lisää arviointiin odotukset yrityksen tulevasta menestyksestä. Silloin kun arvioidaan yrityksen tulevan tulokehityksen vaikutusta omanpääoman arviointiin, saadaan määritettyä yritykselle arvo, joka perustuu odotettavissa olevaan liiketoiminnan kannattavuuteen sekä tase arvioihin. Näin arvonmääritys kuvaa yrityksen todellista arvoa. (Kallunki & Niemelä 2004, 33.)

Yrityksen arvo määräytyy siihen sijoitetun oman ja vieraan pääoman markkina-arvojen mukaan. Vieraan pääoman markkina-arvo on suhteellisen helppo määrittää, vieraan pääoman sijoituksissa sovitaan ennakkoon mahdollisista kuoletuksista sekä koroista. Mikäli vieras pääoma on hankittu joukkovelkakirjoilla, saadaan markkina-arvo laskemalla korko ja kuoletusmaksujen nykyarvo. Pankkilainojen arvo määritetään samoin. Hyvin yleinen arvonmääritys keino on yrityksen yksittäisten tunnuslukujen käyttö. Tunnuslukujen käyttöä on pyritty parantamaan yhdistelemällä niitä ja laskemalla määrättyjen lukujen keskiarvoa edellisiltä vuosilta. (Kallunki & Niemelä 2007, 66.)

#### **2.4.6 Arvonmääritykseen tarvitaan**

Rantanen (2013, 77) on kirjoittanut arvonmääritys menetelmistä ja faktoista joita tarvitaan jotta voidaan toteuttaa arvonmääritys. Näitä faktoja ovat toimintatavat, liikeidea, kilpailijat, toimialatiedot ja muut vastaavat. Arvonmäärityksen tehtävä on kuvata kohdeyrityksen kustannus ja taserakenne sekä kassavirta. Näin arvo pohjautuu todellisuuteen. On parempi määrittellä arvo ostajan näkökulmasta, arvonmäärityksessä saadaan tulokseksi yrityksen reaaliaikainen kaupallinen arvo.

(Rantanen 2013, 78) Laadukkaaseen arvonmääritykseen tarvitaan.

- Käypään arvoon oikaistu tase
- Ostajan tulevaisuutta kuvaava tuloslaskelma: todelliset tulot ja kulut, satunnaiset ja kulut poistettu, jaksotukset todellisen kassavirran näkökulmasta
- Arvonmääritysmenetelmä ja vertailumenetelmä
- Kattavaa ja luotettavaa tietoa myyjästä ja kohteesta
- Näkemys mahdollisesta ostajasta, tämän motiiveista ja kyvyistä ostaa yritys
- Kokenutta ammattilaista
- Tietoa rahoituksen saatavuudesta ja sen ehdoista



(Rantanen 2013, 78) Arvonmääritys on aina perusteltava ja yleensä jaettava seuraaviin omaisuuden arvostuseriin.

- + *Goodwill*
- + *Koneet ja kalusto*
- + *Kiinteistö*
- + *Vaihto-omaisuus*
- + *Rahoitusomaisuus*
- + *Ylimääräinen omaisuus*
- = *Yrityksen kokonaisarvo*

Rantanen (2013, 80) silloin kun perusyrittäjä on ostajana, tuottoarvomenetelmä on paras arvostusmuoto. Tässä huomioonotetaan paljonko yritys tuottaa, missä ajassa, millä varmuudella ja kenelle eli kuka tai millainen on ostaja. Lähtökohtana ovat aina yrityksen nykytilanne ja historian tiedot. Tuottoarvoa määriteltäessä tarkastellaan niin sanotusti sitä mitä jää viivan alle, luku ei kuitenkaan itsellään kelpaa arvonnääritykseen. Ensin tulee muodostaa käsitys normaalitilasta ja kulun rakenteesta kaupan jälkeen. Näiden perusteella voidaan laskea yrityksen oikaistutulos.

Rantanen (2013, 80) kirjoittaa, että tuloksen oikaiseminen tulee suorittaa ennen arvonnääritystä, jotta saadaan selville yrityksen oikea arvo ja kauppahinta. Tuloksen oikaisussa tulee ottaa huomioon liikevaihto, aine käyttö, omistajan itselleen maksama palkka, työntekijät ja näiden erotuksena saadaan oikaistu käyttökate. Tulevaisuuden näkymiä tulee ennakoida ja voidaan arvella että muutoksia ei ole muissa, mutta omistajan palkalle on määritettävä arvo, jotta oikea tulos saadaan. Taulukosta nähdään kuinka suuri ero maksimiin saadaan, jos tällainen yksityiskohda jää määrittämättä.

Taulukossa 1 nähdään malli tuloksen oikaisemisesta.

Taulukko 1. Tuloksen oikaisu ja maksimihinta (Rantanen 2013, 81 ).

<b>Tuloksen oikaiseminen ja maksimihinta</b>			
Kassavirta	Ennen myyntiä	Myynnin jälkeen	Selitys
Liikevaihto	500 000	500 000	Ei muutoksia näköpiirissä
Aine käyttö	250 000	250 000	Ei muutoksia näköpiirissä
Omistajan palkat	0	50 000	Lisätty työtä vastaavat palkat
Työntekijät	100 000	100 000	Ei muutoksia näköpiirissä
Muut kulut	20 000	20 000	Ei muutoksia näköpiirissä
Oikaistu käyttökate	130 000	80 000	

#### 2.4.7 Tärkeimmät yksittäiset tunnusluvut

Tunnuslukuja käytetään, kun halutaan saada selville yrityksen tärkeitä taloudellisia lukuja. E–economic, kertoo tunnusluvun tarkoittavan sellaisia lukuja, jotka mittaavat jonkin mittauskohteen arvoa. Näitä käytetään yrityksen tai organisaation toiminnan arvioimiseen. Niin sanottujen tunnuslukujen avulla Tunnuslukujen yritys pystyy luomaan käyttökelpoisia analyyskejä pidemmälle aikavälille. Tunnuslukuja voidaan vertailla ja vertailua tehdäänkin, jotta voidaan varmistaa toiminnan tärkeiden prosessien sujuminen mahdollisimman tehokkaasti. (Tunnusluku 2015.)

Seuraavassa taulukossa nähdään arvonmäärityksessä käytettäviä tärkeitä tunnuslukuja. Kallungin ja Niemelän (2007, 68) mukaan, liiketoiminnan volyyymiin suhtautetut tunnusluvut ovat yleisempiä arvonmäärityksessä ja kauppahinnan perustavia lukuja, mutta näillä saadaan usein aikaiseksi hyvin varovainen arvo yrityksestä. Toinen käytetty tapa on vertailu, joka perustuu maksettuun osinkoon, näillä saadaan todenperäisempi kauppahinta joka perustuu reaaliaikaiseen markkina-arvoon. Tase substanssi on usein esimerkiksi veroviraston käyttämä tunnusluku yrityksen arvon määrittämisessä. Jokaista yritystä ohjataan tavoitteita kohti, sen

tunnuslukujen perusteella. Taulukossa 2 on yrityksen tärkeimpiä tunnuslukuja, lyhenteitä ja mitä nämä tarkoittavat.

Taulukko 2. Tärkeimmät yksittäiset tunnusluvut ja niiden laskenta (Kallunki & Niemelä 2007, 69).

<b>Tärkeimmät tunnusluvut</b>		
Tulokseen suhtautetut tunnusluvut		
	Osoittaja	Nimittäjä
P/E	Oman pääoman markkina-arvo	Ennustettu tulos
EV/EBIT	Oman ja vieraan pääoman kokonaisarvo	Liikevoitto
EV/EBITDA	Oman ja vieraan pääoman kokonaisarvo	Käyttökate
Kassavirtaan suhtautetut tunnusluvut		
	Osoittaja	Nimittäjä
P/CE	Oman pääoman markkina-arvo	Kassaperusteinen tulos
P/FCF	Oman pääoman markkina-arvo	Vapaa kassavirta
Liiketoiminnan volyymiin suhtautetut tunnusluvut		
	Osoittaja	Nimittäjä
P/S	Oman pääoman markkina-arvo	Liikevaihto
EV/Sales	Oman ja vieraan pääoman kokonaisarvo	Liikevaihto
Tase substanssiin suhtautettu tunnusluku		
P/B	Oman pääoman markkina-arvo	Oman pääoman tasearvo
Osinko suhtautettu markkina-arvoon		
Div/P	Maksettu osinko	Oman pääoman markkina-arvo

## 3 TUTKIMUKSEN METODOLOGIA

### 3.1 Laadullinen tutkimus

Kananen (2008, 24) kirjoittaa, että laadullisella tutkimuksella eli kvalitatiivisella tutkimuksella tarkoitetaan sellaista tutkimusta, joka toteutetaan menetelmällä, jossa ei ole käytetty määrällisiä tai tilastollisia menettelytapoja. Ominaista laadulliselle tutkimukselle on, että aineisto hankitaan kohdejoukolta henkilöitä, jotka on tarkoin valittu. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2007, 160.)

Alasuutari (2011, 38) kirjoittaa, että laadullisessa tutkimuksessa aineistoa tarkastellaan kokonaisuutena. Vaikka aineisto koostuu yksilöhaastatteluista, väitteitä ei voi koota perustuen eroihin eri muuttujien suhteen. Kaikki aineistoksi katsotut seikat tulee pystyä selvittämään niin, etteivät ne ole koskaan ristiriidassa rakenteen kokonaisuuden kanssa.

Renvall (1965), jos tutkija huomaa poikkeuksen, on määriteltävä säännönmukaisuus uudelleen.

Alasuutari (2011, 40–43) kirjoittaa laadullinen analyysi koostuu kahdesta vaiheesta, havaintojen pelkistämisestä ja arvoitusten ratkaisemisesta. Havaintojen pelkistämällä tarkoitetaan sitä, että aineistoa tarkastellaan tietyntyyppisestä teoreettisesta näkökulmasta. Tässä kiinnitetään huomiota ainoastaan siihen, mikä on teoreettisen viitekehyksen ja asetetun kysymysasettelun kannalta vartenotettavaa. Edellisen vaiheen jälkeen, saadut havainnot karsitaan havaintojen yhdistämällä, tämä tapahtuu siten, että erilliset havainnot yhdistetään yhdeksi taikka pieneksi havaintojen joukoksi. Tämä kaikki saadaan aikaan, kun etsitään havainnoille yhteinen piirre, joka pätee poikkeuksetta koko havaintoaineistoon. Sääntöjen muodostus laadullisessa tutkimuksessa tapahtuu niin, että erilaisuudet ja poikkeukset suhtautetaan kokonaisuuteen, joka on tutkimuksen kohteena ja näiden tulee päteä koko aineistoon.

Aaltola ja Valli (2001, 68) kirjoittavat laadullisen tutkimuksen olevan luonteeltaan aina prosessorientoitunutta. Laadullista tutkimusta tulee siis käsitellä aina prosessina. Tutkimuksen aineiston keruussa tulee käyttää menetelmiä, jotka johdattavat

lähelle tutkittavaa kohdetta. Tavoitteena on saavuttaa näkökulma olevasta ilmiöstä. Tyypillinen aineistonkeruun muoto on haastattelu ja havainnointi. Laadullisessa tutkimuksessa käytetään harkinnanvaraista metodia, yleensä tutkittavaksi valitaan kohde minkä kautta tutkittavaan ilmiöön voidaan perehtyä. Laadullisessa tutkimuksessa aineiston analysointi on aineistolähtöistä. Aineistosta jäsennetään teemat, jotka ovat tutkittavan asian kannalta tulkittaessa merkityksellisiä. Käsittelyssä pyritään aina kokonaisvaltaisuuteen.

Alasuutarin mukaan (2011, 40–43) laadullisessa tutkimuksessa yksikön poikkeus kumoaa säännön. Erot ovat aina tärkeitä, kun on kyse laadullisesta tutkimuksesta, erojen avulla kyetään havaitsemaan johtolankoja, joiden avulla pystytään selvittämään mistä jokin asia johtuu. Jokainen yksilö on ainutlaatuinen, laadullisessa tutkimuksessa erotteluiden tekemiseen suhtaudutaan varovaisesti. Tutkimuksessa, jossa tehdään paljon erittelyjä, on vaikea rakentaa poikkeukseton sääntö millä erot liittyvät toisiinsa. Tästä syystä havainnot pyritään pelkistämään suppeiksi havaintoryhmiksi.

Alasuutari (2011, 44–48) kertoo, että laadullisen tutkimuksen toinen vaihe on arvoituksen ratkaiseminen eli tulosten tulkinta. Tällä tarkoitetaan, että analyysissa havainnoidulle tilastollisille yhteyksille muuttujien välillä annetaan tulkinta viittamalla aiemmasta tutkimuksesta saatuihin tuloksiin. Tutkimusten tulosten tulkinnassa tuotettuja havaintoja tulkitaan ja viitataan muihin tutkimuksiin ja kirjallisuuteen. Tulosten tulkinnan yhteydessä saattaa tulla esiin erityyppiset kysymysasettelut, jotka johtavat uusiin pelkistämisen vaiheisiin. Mitä enemmän tutkimuksen tulkinnassa käytetään tulkittavana olevaa viitteellisyyttä sitä paremmin tutkija että lukija voi luottaa siihen tosi asiaan, että ratkaisu on onnistunut.

## **3.2 Tutkimuksen menetelmät ja toteuttaminen**

### **3.2.1 Tutkimusmetodi**

Tuomi ja Sarajärvi (2009, 82) kirjottavat, että tutkimuksessa saadut havainnot kyetään erottamaan tutkimuksen tuloksista, tarvitaan selkeä tutkimusmetodi. Tutki-

musmetodi koostuu siis käytännöistä ja teoista, joiden avulla voidaan tuottaa havaintoja, sekä säännöistä joilla havaintoja voi muokata ja tulkita. Haastattelututkimuksessa pyritään aina tutkimaan havaintojen taustaa, eli asioita ei oteta tulkitaan sellaisenaan miltä ne näyttävät. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että haastateltavien vastauksia ei pidetä totuudenmukaisina. Haastatteluissa saatua havaintoa pidetään ainoastaan vihjeenä, joka johdattaa tutkijaa kohti tutkimuksen johtopäätöksiä. Strukturoidussa tai strukturoimattomassa tutkimuksessa haastatelluilta henkilöiltä kysellään suurin piirtein samoja asioita liittyen tutkimusongelmaan, vastauksia ei kuitenkaan koskaan tule pitää tutkimustuloksena.

Tuomi ja Sarajärvi (2009, 75) kirjoittavat, että teemahaastattelu eli puolistrukturoitu haastattelu. Teemahaastattelussa korostetaan osioiden tulkintoja, asioille annettuja merkityksiä ja sitä miten merkitykset ovat syntyneet. Teemahaastatteluissa ei voi kysellä mitä tahansa, on pyrittävä siihen, että löydetään tutkimuksen kannalta merkityksellisiä vastauksia. Etukäteen valitut teemat tulee perustua aina etukäteen asetettuun viitekehykseen. Teemahaastattelu on suhteellisen lähellä syvähaastattelua. Haastattelussa tosin käytetään avoimia kysymyksiä, ainoastaan keskustelun aihe on määritetty. Haastattelu tilanteessa haastattelijan on syvennettävä vastaajan antamia vastauksia. Tämä tapahtuu siten, että rakennetaan jatko haastattelu annettujen vastausten varaan. Aiheen perusteellinen avaaminen on olennaista haastatteluissa. Haastateltavia saattaa olla muutama tai vain yksi henkilö, jota haastatellaan useita kertoja. Teemahaastattelussa on hyvä pohtia tarkkaan sitä, kuinka teemat asetetaan ohjaamaan haastattelua. Teemahaastattelussa oletetaan haastateltavan ymmärtävän kysytyn asian samalla tavalla kuin haastattelijakin, jos tätä oletusta ei ole, ei voida ajatella, että vastaukset olisivat teemaan liittyviä.

### **3.2.2 Teemoittaminen**

Aaltola ja Valli (2001, 51) kertovat, että lyhyesti teemoittamisessa on kyse aineiston pelkistämisestä, eli etsitään olennaisimmat asiat. Teemat liittyvät tekstin sisältöön eivät tutkittavaan kohteeseen. Ongelma asetteluista riippuu, mitä tutkimuksella haetaan. Johonkin tiettyyn asiaan liittyviä merkityksiä vai tutkitaanko tekstejä kokonaisuutena, jolloin pyritään rakentamaan oma sisällöllinen logiikka.

Aaltolan ja Vallin (2001, 53) mukaan aineisto-lähtöisessä lähestymistavassa etsitään aineistosta teemoja joista puhutaan. Aineistoa voidaan lähteä teemoittamaan myös omien kysymysten avulla. Tällöin keskeiseksi nousee, mitä halutaan kunkin teeman kohdalla puhua. Tällöin tehtäväksi ei tule teemojen etsintä aineistosta vaan annettujen merkitysten löytäminen.

Tämän tutkimuksen teemoina voidaan pitää:

- Omistajanvaihdoksen teemahaastatteluden teemat:
- Ostajan ja luopujan omat kokemukset
- Yrityskaupan vaihtoehdot
- Tuntemukset kaupan neuvotteluista, tuntemukset yrityskaupprosessista
- Tulevat vuodet omistajanvaihdoksen jälkeen

Aaltola ja Valli (2001, 54) toteavat, että kun teemat on valittu, tullaan niiden merkityksen sisältöä täsmentämään.

### **3.2.3 Haastattelurungon rakentaminen**

Aaltola ja Valli (2001, 48–49) kirjoittavat, että tutkimuksen ensimmäinen vaihe tulkintojen rakentamisessa on kysymysten laadinta. Tutkimusta tehdessä on tärkeää miettiä mitä kysytään ja miten kysytään. Tutkimukseen vastaavat henkilöt saattavat vastata kysymyksiin persoonansa mukaan eri tyylein. Vastausten tulkinta nousee siis korkeaan asemaan, kun käsitellään tutkimustuloksia. Samalta näyttävä ja kuulostava kysymys saattaa pitää sisällään niin tutkijan ja vastaajankin osalta erilaisia merkityksiä, omaan kokemukseen ja kulttuuriin nojaten. Tällainen tapa on oletus ja rajoitus pohjasta ja saattaa olla tutkimuksen kannalta joko avaavaa tai haitallista eli liian sulkevaa.

Aaltola ja Valli (2001, 50–51) mainitsevat, että tutkimuksen alussa tutkimusongelma ja kysymykset saattavat olla hyvinkin rajallisia ja pinnallisia, mutta ne tapaavat muuttua ja syventyä tutkimuksen edetessä. Tutkimuksen edetessä voidaan aineistosta löytää erilaisia merkityksiä. Tutkimuskysymysten pohjalla on aina jonkinlainen esiyymmärrys tai mahdollinen oletus. Tutkijan tulisi tiedostaa ja osata tulkita

oma esiyymmärryksensä, jotta tutkimus saisi järkevän suunnan. Osana ymmärrystä ovat ne teoriat joihin on aiemmin tutustuttu. Teoria pohjallinen ymmärrys toisaalta rajaa näkemyksiä pois, toisaalta avaa mahdollisuuksia. On kuitenkin niin, että merkityksen tulee aina pohjautua aineistoon.

### **3.2.4 Aineiston kokoaminen**

Tässä tutkimuksessa voidaan aineistot jaotella kahteen ryhmään. Nämä ryhmät ovat olemassa oleva eli, jo tutkittu tieto sekä nimenomainen tutkimus, eli tätä tutkimusta varten haastattelumetodeita apuna käyttäen hankittu ja koottu aineisto.

Tutkimuksessa hankittiin aineistoa haastattelemalla niiden yritysten johtoa, jotka ovat jo käyneet läpi koko omistajanvaihdosprosessin. Tutkimuksessa kohteena olevat yrityskaupat ovat toteutuneet, joten näissä tapauksissa tarkastellaan koko prosessia ja sen toteutukseen vaikuttaneita tekijöitä. Tapauksissa voidaan hyödyntää historian tietoja. Tutkimuksessa saatua aineistoa olisi lähes mahdotonta saada vertailu kelpoiseksi, muilla tutkimusmetodeilla kuin teemahaastatteluilla.

Erikson ja Kovalainen (2008, 125–127) kirjoittavat, että jo tutkittu tieto tuo tutkimusta varten rikkautta sekä luotettavuutta. Tutkimuksen johtopäätöksissä hyödynnetään tutkimusta varten kerättyä aineistoa, omistajanvaihdosta käsittelevää teoriaa ja aiempaa tutkimustietoa.

Aaltola ja Valli (2001, 55) kirjoittavat, että tutkimukseen vastanneiden henkilöiden antamia vastauksia voidaan pitää vihjeinä. Vihjettä sitten aletaan tutkia. Tutkinassa ratkaistaan niin sanotusti arvoitusta, joka on syntynyt aineiston pohjalta. Laadullisessa tutkimuksessa vastausten tulkinnassa tulee kuvata tarkasti se kuinka aineisto on hankittu, ja miten kyseisiin johtopäätöksiin on päädytty. Vastauksista tulee tehdä myös tarkka raportointi, jotta kyetään arvioimaan tutkimuksen luotettavuus. Taulukossa 3 on määritetty kohteena olleiden yritysten valintakriteerit.



Taulukko 3. Tutkimus kohteeksi valikoituneiden yritysten valintakriteerit.

Valintakriteeri	Tavoite	Selite
Yrityksen koko	Mikro-, pienyritys	Tutkimus haluttiin kohdistaa mikro-, tai pienyrityksiin, joiden työntekijäluku on 1-20
Omistussuhteen vaihtumisen ajankohta	Yrityskauppa /Sukupolvenvaihdos	Tavoitteena on tutkia omistajanvaihdoksen lähtökohtia, toteutumista ja vaikutuksia yritykseen
Omistussuhteen vaihtuminen	2010 - 2015	Tutkimuksessa on tärkeää, että omistajanvaihdos on tapahtunut muutama vuosi sitten, jotta saadaan tarkastella koko prosessia ja vaikutuksia
Kauppatapa	Osake- / liiketoimintakauppa	Vaikka, tutkimuksessa käsitellään myös sukupolvenvaihdosta, halutaan kauppatapa selvittää.
Toimintaympäristön maantieteellinen sijainti	Etelä-Pohjanmaan alue	Tutkimusalue rajataan Etelä- Pohjanmaan alueelle.

Tutkimuksen kohteeksi kriteereiden mukaan valikoitui kolme Etelä-pohjalaista pienyritystä. Taulukossa 4 nähdään näiden yritysten tiedot rinnakkain. Taulukossa nähdään tärkeimmät valintakriteerit ja haluttu tavoitetila.

Taulukko 4. Valintakriteereiden täyttymisen yhteenveto.

<b>Valintakriteeri</b>	<b>Tavoite</b>	<b>Case 1</b>	<b>Case 2</b>	<b>Case 3</b>
Yrityksen koko	Mikro-, pienyrittäjä	pienyrittäjä	pienyrittäjä	Mikroyrittäjä
Omistussuhteen vaihtumisen ajankohta	Yrityskauppa / Sukupolvenvaihdos	Yrityskauppa	Sukupolvenvaihdos, osakekauppa	Sukupolvenvaihdos
Omistussuhteen vaihtuminen	2010 - 2015	2011	2010	2015
Kauppatapa	Osake- / liiketoimintakauppa	Osakekauppa	Osakekauppa	Osakekauppa
Toimintaympäristön maantieteellinen sijainti	Etelä-Pohjanmaan alue	Kyllä	Kyllä	Kyllä

Tutkimuksen kohteeksi valittiin yrityksiä, joiden omistajuus on vaihtunut vuoden 2010–2015 välisenä aikana. Kriteereinä tutkimuksessa oli, että yrityksen tulisi olla mikro-, tai pienyrittäjä, joiden henkilökunta luku olisi alle 20 työntekijää. Tutkimuksessa haluttiin, että kohde yrityksen omistajanvaihdos on jo suoritettu, että voidaan tutkia koko omistajanvaihdosprosessia ja ottaa huomioon vaihdoksen jälkeen tapahtunut mahdollinen kehitys. Neljäs valintakriteeri on että, omistajanvaihdos on tapahtunut liiketoiminta tai osakekauppana. Eräiden lausuntojen mukaan sukupolvenvaihdoksessa ostajan kyvykkyyksien merkitystä liiketoiminnan kehityksessä voi olla vaikea määrittää, mutta tutkimuksessa on tarkoitus jakaa rooli enne ja jälkeen, jolloin toiminnan vaikutus voidaan havainnoida. Tutkimuksen toteutusalueen kriteerinä on Etelä-Pohjanmaalla toimiva yritys. Näillä valintakriteereillä lopulliseen työhön valikoitui 3 yritystä, joista kuitenkin vain kaksi esiintyy lopullisessa tutkimuksessa. Tutkimuksessa mukana olleet yritykset on kuvattu nimillä, Case 1, Case 2 ja Case 3. Tämä siksi, koska tutkimukseen osallistuneet yritykset toivoivat, ettei heitä voida yhdistää tutkimukseen.

### 3.3 Aineiston hankkiminen

Tutkimukseen valituista yrityksistä päätettiin hankkia tutkimusaineisto haastattelemalla yrityksen nykyistä omistajaa tai suurimpien osake määrien edustajia. Tutkimuksen aineistona haastattelemalla saatujen materiaalien lisäksi on käytetty eri julkisia dokumentteja yrityksestä sekä aineellisia esitteitä esimerkiksi messu esitteet. Tutkimuksessa ei voitu käyttää hyödyksi osallistuvaa aineistoa, koska omistajanvaihdosprosessit oli jo suoritettu kokonaisuudessaan. Tutkimuksessa kyettiin hyödyntämään historian tietoja aineiston keruun pohjana. Tutkimuksessa ei julkisten dokumenttien pohjalta saada vertailukelpoista aineistoa, eikä tietoa saada myöskään mahdollisista strategian muutoksista, todettiin että haastattelu on paras mahdollinen aineiston keruu muoto, jonka tukena voidaan käyttää julkisia dokumentteja yrityksen historiasta. Taulukossa 5 on kuvattu tiivistettynä syntynyt teemahaastattelurunko.

Taulukko 5. Teemahaastattelurunko.

<p>Ennen omistajanvaihdosta</p> <p style="text-align: center;">1. Yrityksen historia</p> <p>Henkilöstömäärä</p> <p>Toimiala</p> <p>Yrittäjän suhde yritykseen (perustaja, ostaja/muu)?</p> <p>Yrittäjän suhde ostajaan/jatkajaan?</p> <p>Oliko yritys ennen omistajanvaihdosta personoitunut omistajaan/onko se sitä tällä hetkellä?</p> <p>Ovatko yritystoiminnan tavoitteet muuttuneet omistajanvaihdoksessa?</p> <p>Mitkä ovat vaihdokseen johtaneet syyt? (pakotettu/vapaaehtoinen)</p> <p>Oliko yrityksen liiketoimintasuunnitelmaan sisällytetty omistajanvaihdos-suunnitelma, onko se tällä hetkellä lisätty siihen?</p> <p>Kertoisitko hieman yrityksestä ennen omistajanvaihdosta ja itsestäsi?</p>
--

## Omistajanvaihdosprosessi

### 2. Aikana

Kertoisitko omistajanvaihdosprosessista ja sen vaiheista? (tekninen tapa, kauppamuoto)

Omistajanvaihdosprosessiin käytetyt ajalliset resurssit?

Osattiinko vaihdos toteuttaa omatoimisesti vai käytettiinkö asiantuntija palveluita?

Minkälaisia keinoja yrityksen arvonmäärityksessä käytettiin?

Koettiinkö arvon määrittäminen haasteelliseksi? (Mitä haasteita siinä oli?)

## Omistajanvaihdosprosessin jälkeen

### 3. Strategiset muutokset

Mitä yritykselle tapahtui vaihdoksen jälkeen?

Muuttuiko operatiivinen toiminta vaihdoksen myötä suunnitellusti vai pakotettuna liiketoiminnan ylläpitämiseksi?

Haastattelun alussa haastateltavan tulisi kertoa yrityksestä, sen historiasta ja mahdollisista käänne kohdista ennen omistajanvaihdosprosessin alkua. Haastattelutilanteessa haastateltavalle kerrottiin tämä odotus ja tällä tavoiteltiin tarinan omaista kertomusta, jonka pohjalta voitiin esittää tarkentavia kysymyksiä ja johdella haastateltavaa eteenpäin järjestelmällisesti omistajanvaihdosprosessin kulkuun.

Tutkimuksessa haastattelut etenivät hyvin ja haastateltavat vastasivat hyvin heiltä kysytyihin kysymyksiin. Haastatteluiden lopuksi haastatteluaineisto käytiin tiivistettynä läpi haastateltavan kanssa, jotta haastattelu aineistoon ei jäisi virheellistä tietoa tai epäselvyyksiä jotka myöhemmässä vaiheessa johtaisivat harhaanjohtaviin oletuksiin.

Haastatteluun arvioitiin menevän noin tunti, mutta molemmat haastattelut olivat kestoaltaan tätä hieman pidempiä. Molemmissa haastatteluissa haastateltavana oli yksi henkilö yrityksen edustajana. Haastattelut nauhoitettiin ja tallennettiin myö-

hempää läpikäyntiä varten. Haastattelussa tallennettu sanelu muutettiin tekstin muotoon myöhemmässä kirjoitus vaiheessa litteroimalla. Molemmat haastattelut etenivät edellä kuvatun haastattelurungon mukaisesti. Liitteenä työssä on haastattelulomake, joka lähetettiin haastateltaville sähköpostilla ennen haastattelun alkua.

Taulukko 6 antaa kuvan siitä, kuinka haastattelut toteutuivat, ketä haastateltiin, milloin, missä ja kauanko haastatteluun käytettiin aikaa.

Taulukko 6. Haastatteluiden toteutuminen.

<b>Tapaus</b>	<b>Haastateltava</b>	<b>Pvm</b>	<b>Paikka</b>	<b>Käytetty aika</b>
<b>Case 1</b>	Toiseksi suurin osakkeen omistaja, nykyisen toimitusjohtajan vaimo	22.9.2015 klo 12.30	Tilitoimiston toimitilat, jossa haastateltava on omistajana	1 tunti 30 minuuttia
<b>Case 2</b>	Ostaja, nykyinen omistaja sekä toimitusjohtaja	25.9.2015 klo.16.30	Yrityksen toimitilat	1 tunti 10 minuuttia
<b>Case 3</b>	Nykyinen yrittäjä	20.10.2015 klo. 11.15	Yrittäjän koti	1 tunti 25 minuuttia

### 3.3.2 Aineiston analysointi-tapa

Aineisto analysoidaan aiemmin ilmoitetulla tavalla ja näistä esitetään tapauskohtaiset analyysit. Analysoinnissa käytetään laadullisen tutkimuksen vaiheita. Analyysit kuvaavat eri vaiheita ja vaiheita on yhteensä viisi. Nämä ovat historia, prosessi, nykytilanne, arvonmääritys ja jälkeen omistajanvaihdoksen/ strateginen uudistumien. Tapausten vertailussa analyysin jälkeen vertaillaan tapahtuneita yrityskauppoja ja tämän jälkeen strategisia muutoksia.

### 3.3.3 Aineiston vertailuperiaate

Tutkimuksessa aineistoa koostuu yksilohaastatteluista. Laadullinen analyysi koostuu yleisesti kahdesta vaiheesta havaintojen pelkistämisestä ja niin sanotusti arvoi-

tusten ratkaisemisesta (Alasuutari 2001). Tutkimuksessa kiinnitettiin huomiota it-  
sessään kysymys asetteluun, jotta tutkimuksen case tapauksista saataisiin vertai-  
lukelpoisia. Laadullisessa tutkimuksessa erot ovat tärkeitä, jotta pystytään havait-  
semaan niin sanottuja johtolankoja, joiden avulla saadaan ratkaistua mistä jokin  
asia johtuu. (Alasuutari 2011).

## 4 TUTKIMUSKOHTEIDEN KUVAUS

### 4.1 Case 1:n kuvaus

*22.9.2015 klo 12.30 suoritettu haastattelu omistajanvaihdosprosessista tuotantotekniseen yritykseen. Haastateltavana toimi toiseksi suurin osakkeenomistaja, toimitusjohtajan avovaimo.*

Yrityksen historiaa: Yritys perustettiin vuonna 1968. Yrityksen myyntituote tällöin oli pienmaataloustekniikka. Yritys on alusta saakka lukeutunut pienyrityksiin, silloin yrityksessä toimi isä ja kaksi poikaa. 1.9.1977 yritys vaihtoi omistajaa, mutta pysyi edelleen samassa suvussa. Yritys siirtyi isältä pojille kauppakirjalla. Yrityskaupan myötä silloinen kommandiittiyhtiö muuttui osakeyhtiöksi. Omistussuhde oli 60/40 veljesten välillä, toinen veljeksistä keskittyi yritystoiminnan lisäksi maanviljelyyn. Elokuussa 2010 tapahtui uusia yritysjärjestelyitä, kun suuremman osake enemmistön omistava veli osti toisen omistajan ulos. Yritys toimi vain hetken yhden omistajan varassa, kunnes omistajaperheen elämässä tapahtui käännekohta reilun vuoden kuluttua. Marraskuussa 2011 yrityksen omistaja menehtyi äkillisesti.

Omistajanvaihdosprosessi: Omistajan menehdyttyä yritys siirtyi perinnön kautta vaimolle ja heidän lapsilleen. Yritys pysyi toiminnassa koko omistajanvaihdosprosessin ajan. Alkuun omistajuus jakautui omistajien kesken 50/25/25, yritykselle alettiin rakentaa uusia toimitiloja paremmalle markkina-alueelle ja logistiikaltaan paremmalle paikalle. Uuden hankkeen edetessä jouduttiin toteuttamaan uusia yhtiöjärjestelyjä, koska ELY-keskus (elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskus) ei ollut aikaisemmin vastaanottanut hakemusta jossa hakemuksen kantajana toimii kuolinpesä. Yhtiöjärjestelyt toteutettiin siten, että yhtiö palkkasi toimitusjohtajan, joka löytyi myös perheen sisältä. Uudella toimitusjohtajalla ja edesmenneellä yrittäjällä oli pitkä yhteinen historia ja uusi toimitusjohtaja tiesi yrityksen toimintatavat entuudestaan. Uusi toimitusjohtaja otti työn vastaan luontevasti, koska hänellä on entuudestaan historia yrittäjänä ja hän omistaa edelleen yhden yrityksen ja on toisessa äänettömänä yhtiömiehenä.

Omistajuussuhde nykyään: Osakkeenomistajia yrityksellä on neljä, suurin osake-enemmistö on edesmenneen omistajan leskellä, joka alun perin perinnön myötä siirtyi 50 prosenttia yrityksen osakkeista. Myöhemmin hän osti suuremman osake-enemmistön itselleen lakisyistä, molemmat lapset myivät tällöin 1 prosentin. Edesmenneen omistajan lapset saivat perintönä 25 prosenttia kumpikin, mutta myynnin myötä omistajuus laski 24 prosenttiin. Toinen lapsista omistaa edelleen 24 prosenttia, mutta toinen myi osuuttaan uudelle toimitusjohtajalle 8 prosenttia, jolloin hänelle jäi 17 prosenttia ja uusi toimitusjohtaja omistaa 8 prosenttia yrityksen osakkeista.

Arvonmääritys: Uusien yhtiöjärjestelyjen myötä toteutettiin arvonmääritys. Arvonmääritys tehtiin, jotta saatiin selville osakkeiden käypä arvo. Arvonmäärityksen ja osakekaupan aikana käytettyjä asiantuntijapalveluita olivat tilintarkastaja ja pankki. Osakekaupat toteutettiin materiaalisella arvolla ja tilintarkastaja vahvisti arvon kolmen vuoden keskiarvon mukaan. Omistajilla on oma tilitoimisto joten kirjanpito ja muu virallinen historian tieto oli nopeasti saatavilla ja tilintarkastajaa konsultoitiiin osakekaupan osalta, tilintarkastaja vahvisti osakekaupan. Arvonmääritystä ei koettu haasteelliseksi ja prosessin ajallinen kesto oli noin kolme kuukautta.

Omistajanvaihdoksen jälkeen: Yritykselle luotiin uusi brändi, se sai uuden nimen ja logon. Yritys työllistää tällä hetkellä heikon taloustilanteen johdosta kolme kokoai-kaista ja yhden tarvittaessa töihin kutsuttavan, parhaimmillaan työntekijöitä on ollut 6-7 henkilöä. Yrityksellä on alusta asti ollut vientiä ulkomaille, näistä Norjan vienti on ollut pitkäaikaisinta, yli 20 vuotta. Nykyään vienti Norjaan jatkuu yhä, lisäksi Saksan vienti on kasvanut. Yritys oli mukana Ranskan vientirenkassa, mutta yksi yhtiökumppani vetäytyi jolloin hanke epäonnistui. Tulevaisuuden mahdollisuutena taloustilanteesta huolimatta pidetään Ruotsin ja Viron vientimarkkinoiden kasvua. Tällä hetkellä pyritään painottamaan resursseja ja kehittämään osaamista tuotekehitykseen ja markkinointiin, jotta tulevaisuuden tulos olisi positiivisen kehityksen suuntainen.



#### 4.1.1 Case 1:n analysointi

Yritys on perinteinen perheyritys, joka kulkee isältä pojalle. Yritys on pitänyt kiinni samasta tuotantoalasta koko historian ja tuotekehitys on edennyt kehityksen mukana. Muutos kommandiittiyhtiöstä osakeyhtiöksi toteutettiin pääomistaja määrän nousun vuoksi ja myös verotus syistä. Tämä muutos oli yrittäjiltä järkevä liiketoiminnan kannalta, koska omistajuussuhde ei mennyt tasan yrityskaupan myötä vaan omistussuhde oli 60/40 veljesten välillä.

Vuonna 2010 osakekauppa tapahtui, niin sanotusti käyvän arvon mukaan. Marraskuussa 2011 yritys siirtyi kuolinpesän hallintaan. Yritys oli vuoden 2011 kuolinpesän hallinnassa, mutta yritys pysyi kuitenkin toiminnassa. Perunkirjoituksissa yritys jakautui lesken ja lasten kesken 50/25/25. Yrityksen myynti kuitenkin kasvoi ja yritykselle tarvittiin kokoaikainen johtaja. Uusi toimitusjohtajakin löytyi samasta perheestä ja perheenjäsenet kävivät osakekauppaa, osakkeen myyntihinta oli määritetty substanssiarvon mukaan. Tässä kohden olisi ollut mahdollista käyttää vertailu menetelmää oikean osakearvon saamiseksi, koska vain reilua vuotta aiemmin yrityksen osakkeita oli ostettu. Omistajanvaihdos sekä sukupolvenvaihdos alkavat yleensä siitä, että yritys valmistellaan myyntikuntoon. Case 1:n kohdalla tilanne oli kuitenkin hieman erilainen, koska kyse oli edellisen omistajan äkillisestä poistumisesta, jolloin yrityksen omistus siirtyi kuolinpesälle. Voidaan todeta, että tämän yrityksen kohdalla oli jatkon suhteen kuitenkin onnea, menetyksestä huolimatta. Kuolinpesän osakkaille ei omasta työstään johtuen ollut aikaa alkaa lähteä täysipäiväisesti johtamaan yritystä, vaan se pyöri hetken omalla painollaan. Kuolinpesä jaettiin lainmukaisesti perillisten kesken myöhemmässä vaiheessa, jonka jälkeen osakkeita myytiin yhtiössä sisäisesti ja osake pääomaa jaettiin eritahojen kesken.

Tallin mukaan (2014) omistajanvaihdosprosessin oleellisena osana on seurustelu-aika luopujan ja ostajan kesken. Ennen kauppaa tulee selvittää asioita ja ostajan tulee tutustua myyjään ja myyjän ostajaan ja, mitkä ovat tavoitteet ostolle ja syyt myynnille. Case 1:ssä tämä tiedon vaihto tapahtui pitkällä aikavälillä tiedostamatta, yrityksen uuden toimitusjohtajan tullessa perheen sisältä avioliiton myötä. Yrityksen uusi osakas, nykyinen toimitusjohtaja oli jo 20 vuoden ajan pystynyt keskustelemaan ja seuraamaan yrityksen toimintaa vierestä. Haastattelussa saadun tiedon

mukaan nämä kaksi osapuolta olivat toisilleen lähestulkoon mentoreita, koska molemmilla oli vahva ja pitkä osaaminen yritystoiminnasta tällä alueella ja nykyinen toimitusjohtaja sai samalla oppia myös kansainvälisyyden haasteista.

Verosuunnittelu on ensimmäisiä toimenpiteitä, johon yrityskaupassa keskitytään (Niemelä, 2011). Case 1:n kohdalle verosuunnittelu jäi olosuhteiden pakosta pois, ennen kuin yritys siirtyi kuolinpesän omistukseen. Case 1:n kohdalla yritys siirtyi perintöoikeiden myötä leskelle, sekä rintaperillisille. Perinnön myötä omaisuudesta, eli tässä tapauksesta yrityksestä suoritettiin perintövero valtiolle. Veronmäärään vaikuttaa omaisuuden arvo, ei sen laatu (Lindholm 2015). Kuolinpesä voidaan pitää jakamattomana kuinka kauan aikaa tahansa, sen omaisuus on aina irtainta vaikka siihen kuuluisi kiinteistöjä (Lindholm 2015). Case 1 kohdalla kuolinpesä aiottiin pitää jakamattomana, koska yritys pysyi toiminnassa, eivät perilliset kokeneet pakottavaa tarvetta jakaa sitä.

Case 1 joutui kuitenkin suorittamaan perunkirjoitukset ja pesän jaon. Perunkirjoitus antaa kuvan yrityksen arvosta, sen veloista sekä se toimii perustana perintöverotuksessa (Lindholm 2015). Koska yrityksen toimintaa tehostettiin kasvaneen myynnin vuoksi ja uutta isompaa toimitilaa tarvittiin. Tähän projektiin haettiin Elykeskuksen tukea, mutta koska hankkeen kantajana toimi silloinen kuolinpesä, ei tätä ilmeisesti pystytty toteuttamaan sellaisenaan, vaan kuolinpesä jouduttiin jakamaan ja yhtiössä jouduttiin järjestämään osakkeita uudelleen, niin että yli puolet osakkeista oli yhden osakkaan hallussa.

Omaisuus arvioidaan käyvänarvon perusteella, joka olisi myös yrityksen todennäköinen myyntihinta. Käypä arvo on luotettavin silloin, kun sama omaisuus on myyty aiemmin (Lindholm 2015). Case 1:ssä oli noin vuosi sitten tapahtunut yhtiön sisäistä osakekauppaa, kun toinen omistaja oli ostanut yhtiön kaikki osakkeet. Tämän kaupan kauppakirjoja voitiin siis oletettavasti osaksi hyödyntää käyvän arvon määrittämisessä. Perheyhtiön käypä arvo siis ensisijaisesti määräytyy saman yhtiön osakkeista maksettujen kauppahintojen perusteella (Lindholm 2015). Case 1:ssä, perinnön saajat pystyivät keventämään perintövero taakkaa verohuojenuksella. Case 1 koki sukupolven ja yrityskaupan niin sanotusti ääriolosuhteissa, koska nämä tapahtuivat kuoleman jälkeen, jolloin suunnittelun ja muutosten mahdollisuudet olivat olemattomat.

Case 1:ssä yhtiön sisällä suoritettiin osakekauppaa perunkirjoitusten jälkeen. Osa-keyhtiössä yhdellä omistajalla on oltava osake enemmistö. Kaupankohteena ollessa osakkeet, ei ole mahdollisuutta suorittaa vähennyksiä verotuksessa. (Heinonen 2005.)

Yrityksen arvo voidaan määrittää kahdella tavalla, silloin kun yrityksellä ei ole markkina-arvoa, nämä tavat ovat yrityksen tämän hetkisen omaisuuden arvon perusteella tai kyky tuottaa tulosta tulevaisuudessa (Ukkola & Vilppula 2004). Case 1:n kohdalla arvo määräytyi omaisuuden tämän hetkisen arvon perusteella. Perunkirjoituksissa yrityksen arvo on jo määritetty substanssiarvona eli vähentämällä varoista velat, jolloin tulokseksi saatiin yrityksen reaaliaikainen omaisuus.

Yrityksen arvoa ja hintaa ei useinkaan pidetä samana. Case 1:n kohdalla näin kuitenkin nähtiin olevan. Case 1:n yrityksen osakkeiden hinnat määritti käypäarvo, joka muodostui substanssiarvon sekä tilinpäätösanalyysin perusteella. Tilinpäätösanalyysissä arvot perustuvat kirjanpidollisiin arvoihin, eikä siinä huomioida tulevaisuuden voittojen arvoja. Case 1:n kohdalla kuitenkin ajateltiin reaaliaikaikeskeisesti, joten tulevaisuutta ei otettu niinkään huomioon, koska osakekauppaa käytiin perheen sisäisesti, eli tulevaisuudessa kerääntyvät voitot tulivat koskemaan kaikkia kaupassa mukana jo olleita.

Yrityskauppa on aina strateginen päätös, johon liittyy markkinoiden tai tuotevalikoiman laajentamista (Lauriala 2011). Näin oli myös Case 1:n kohdalla. Veto vastuun ottanut uusi osakkeen omistaja ja toimitusjohtaja omasi halun kehittää ja uudistaa appiukkonsa elämäntyötä. Yrityskauppa projektin tulisi aina tukea liiketoimintaa sekä parantaa kannattavuutta, yleistä tehokkuutta ja tuottavuutta (Lauriala 2011). Haastatteluiden pohjalta ei kunnolla saatu selvyttä siitä, onko nykyisellä toimitusjohtajalla selkeä strateginen suunnitelma tulevaisuuden tavoitteiden saavuttamiseksi, mutta hänellä tuntui kuitenkin olevan selkeä visio tulevaisuudesta.

#### **4.1.2 Case 1:n keskeiset asiat**

Case 1 yritys on ollut toiminnassa 47 vuotta, sen historiaan mahtuu paljon erilaisia vaihteita. Yksi asia on pysynyt vuosien saatossa samana ja se on yrityksen koko.

Yritys on elinkaarensa ajan toiminut pienyrityksenä, missä työntekijöitä on ollut keskimäärin viisi. Erikoisuutena tässä case-tapauksessa oli se, että yrityksen omisti osanaikaa kuolinpesä. Taulukkoon 7 on tiivistetty muita huomioitavia asioita tämän yrityksen elinkaaren vaiheista.

Taulukko 7. Case 1:n keskeiset asiat.

<b>Yhteenveto Case 1 keskeisistä asioista</b>	
Perustamisvuosi	1968
Omistajuus	4 omistajaa
Yrityksen koko	Pienyritys, työntekijöitä 4
Muutos vuodet	1977, yrityskauppa 2010 osakekauppa 2011, yritys siirtyi kuolinpesälle
Keskeiset muutokset	kommandiitti yhtiöstä osakeyhtiöksi Suuri osakekauppa, vain yksi omistaja Yritys ja yrityksen omaisuus siirtyi kuolinpesälle Uusi yhtiöjärjestys, uusi toimitusjohtaja Yrityksen uudelleen brändäys.
Arvonmääritys periaatte	Osakkeiden käypä arvo
Strategiset muutokset	Uudelleen brändäys, Kasvujohtoinen strategia.

## 4.2 Case 2:n kuvaus

*25.9.2015 klo.16.30 suoritettu haastattelu omistajanvaihdosprosessista tuotantotekniseen yritykseen. Haastateltavana toimi yrityksen omistaja/ toimitusjohtaja.*

Yrityksen historiaa: Yritys perustettiin 30.10.1980 Vantaalla. Yritys fuusioitui vuonna 1984 ja toiminta siirtyi Etelä-Pohjanmaalle. Yrityksessä ajan saatossa kehitettiin toimintaa ja vuonna 1992 tuotteistuksen rinnalle tarjottiin myös tuotteiden kunnostuspalveluita kuluttajille. Viimeisin suuri tuotekehitys ja patentointi ovat tapahtuneet vuonna 2008. Yrityksessä suoritettiin sukupolvenvaihdos vuonna 2010, jolloin yritys siirtyi isältä tyttarelle ja hänen puolisolleen. Vuonna 2011 palvelukonseptia uudistettiin. Yrityksessä työskentelee tällä hetkellä 10 henkilöä. Ennen sukupolvenvaihdosta yritys ei ollut personoitunut yrittäjään, ja ei ole sitä nytkään, vaan periaatte on mennä tuotteet edellä. Syyt omistajan/ sukupolven vaihdokseen olivat itses-

tään selvät ja vaihdos oli vapaaehtoinen, uusi yrittäjä on motivoitunut jatkamaan isänsä elämäntyötä. Haastateltava kommentoi seuraavaa: ”Vaihdos oli vapaaehtoinen, mutta isäni oli jo iäkäs, toinen vaihtoehto olisi ollut yrityksen myyminen lähiaikoina (alalla yksi toimija on yli 85 -vuotias) isäni oli vaihdoksen aikoihin 69 -vuotias”. Yrityksen tavoitteet on aina ollut, olla kannattava yritys pitkällä aikavälillä. Tänä päivänä yrityksellä on voimakkaammin kasvuhakuinen ja liiketoimintaa kehittävä omistajastrategia.

Omistajanvaihdosprosessi: Sukupolvenvaihdos toteutettiin osakekauppana vuonna 2010 elokuussa, 2010 marraskuussa toteutettiin yrityskauppa. Yrittäjä kertoo, että ajallisia resursseja käytettiin hyvin vähän, toukokuussa 2010 tehtiin suuntaa antava inventaario, käsiteltiin edellisten vuosien tasetta ja tuloksia. Käytettyjä työpäiviä tähän on ajallisesti laskettuna yhteensä alle 4 päivää. Vaihdos toteutettiin omatoimisesti, kuitenkin jonkun verran konsultoitin tilitoimistoa. Arvonmäärityksessä käytettiin tase- ja varastoarvoja, ei esimerkiksi tulevien vuosien tuotto-odotuksia. Arvonmääritys koettiin toisaalta haasteelliseksi, toisaalta ei, yrittäjä ei halua kommentoida enempää.

Omistajanvaihdoksen jälkeen: Vaihdoksen jälkeen liikevaihto kasvoi ensimmäisenä vuonna 30 prosenttia, sen jälkeen ollut tasainen liikevaihto. Yrittäjä kommentoi viime vuotta sanoen ”Tosin valitettavasti viimeiset viisi vuotta olleet asiakkaiden kannalta hankalat ajat, investointeja ei ole tehty. Joten tasaisuuteen tulisi olla tyytyväinen.” Operatiivisen toiminnan muuttumiseen ja kehitykseen yrittäjä kertoo seuraava ”Ihan ensiksi keskityttiin olemassa olevien tuotteiden hyvien ominaisuuksien markkinointiin, toiminnan päivittämiseen modernille tasolle (nettisivut, markkinointimateriaalit, jälleenmyyjäyhteistyö yms.). Toiseksi suunniteltiin tarvittavat investoinnit ja toteutettiin ne. Kolmanneksi (tosin toisen kohdan kanssa osin samanaikaisesti) kehitettiin olemassa olevia tuotteita ja tuotiin niihin uusia ominaisuuksia ja parannuksia. Neljänneksi voimakkaasti on kehitetty alalle täysin uusia tuotteita. Tätä on toteutettu suunnitellusti.

#### 4.2.1 Case 2:n analysointi

Omistajanvaihdosprosessi on yleensä jaettu viiteen vaiheeseen ja case 2:n kohdalla kyetään selkeästi erottelemaan nämä ja tarkastelemaan niitä erillään. Yrityksen valmistelu myyntikuntoon on ensimmäinen vaihe. Tähän oleellisesti liittyy yrityksen omistajan hyväksyntä siitä, että hänen olisi aika siirtyä eläkkeellä ja jättää toiminta seuraavalle.

Case 2:n kohdalla yritykseen löytyi jatkaja omasta perheestä. Tällainen siirtyminen on oletettavasti helpompaa luopujalle, kuin se, että itse rakennettu yritys siirtyisi täysin vieraalle henkilölle. Samoin jatkajan on helpompi täyttää häneen kohdistuvat odotukset, koska on nähnyt jo pitkään vierestä toimintatavat.

Case 2:n haastattelussa haastateltava kertoi että syyt vaihdokseen olivat itsestään selvät, joten tuosta kommentista saa sen ajatuksen, että uusi omistaja on todella motivoitunut jatkamaan isänsä työtä, eikä nähnyt positiivisena mahdollisuutena ulkopuoliselle henkilölle myymistä. Yrityksen valmistelu myyntikuntoon ja ostajan oman liikeidean rakentaminen kulkee käsi kädessä. Case 2:n kohdalla nämä olivat liittäytyneet toisiinsa luontevasti. Haastattelussa saadun tiedon mukaan yritys ei ollut ennen vaihdosta personoitunut yrittäjään, vaan yritys on koko elinkaaren ajan kulkenut tuote edellä periaatteella. Tämä seikka helpottaa vaihdoksen toteutusta, niin luopujan kuin jatkajankin näkökulmasta. Personoituneesta yrityksestä on vaikea päästää irti, luopuja voi pahimmillaan kokea menettäneensä osan itsestään jolloin, hän joutuu käymään läpi suuren henkisen prosessin ja omistajan vaihdos saattaa tästä syystä monimutkaistua, venyä tai muuten saada turhia negatiivisia vaikutteita. Samoin personoituminen aiheuttaa jatkajalle ongelmia, hänen on haastavampaa muokata yritystä. Tässä tapauksessa kun personoitumista ei ole tapahtunut, helpottuu uuden strategian luonti tai vanhan päivitys luontevammin.

Yrityskaupan kokonaisuuteen tulisi aina perehtyä huolella jokaisessa yrityskaupassa, sukupolvenvaihdos ei ole tässä millään tavalla poikkeus, vaan se kulkee samaa kaavaan kuin mikä tahansa yrityskauppa. Case 2:n kohdalla varsinainen toteutusaika prosessille oli noin 4 kuukautta. Koko prosessi voi kestää vuosia, mutta usein kun kyseessä on myynti perheen kesken, prosessia on tehty tiedostamatta vuosien saatossa. Yrityksen omistaja on saattanut jakaa tietoa yrityksen

tunnusluvuista, arvoista ja toimintatavoista perheenjäsenille ajan saatossa. Omistajanvaihdoksen kokonaisuuteen perehtymällä saavutetaan oikeat tiedot, miten on kannattavaa toimia, sekä saadaan myös tarvittavat tiedot lainsäädäntöön liittyvistä asioista.

Osto- ja myyntisuunnitelmien laatiminen on olennaista ja tärkeää, ilman näitä ei yrityskauppaa voida toteuttaa. Näiden osto ja myynti suunnitelmien on suureksi osaksi kohdattava tietyin osin, jotta myynti ja osto onnistuvat yhteisymmärryksessä ja suunnitellulla tavalla. Yleensä ottaen ostaja haluaa ostaa mahdollisimman edullisesti ja myyjä myydä parhaalla mahdollisella hinnalla. Tämän prosessin helpottamiseksi on tehty erilaisia sopimuksellisia toimenpiteitä, esimerkiksi due diligence. Tällä selvitetään yritystoimintaan liittyviä olosuhteita, vahvuuksia, heikkouksia sekä riskejä. Tämä on ostajan kannalta erittäin tärkeää, koska tässä pystytään arvioimaan kauppahintaan vaikuttavia tekijöitä (Manninen, 2001). Case 2:n haastattelussa ei saatu selville, että olisiko tämä toimenpide tehty, mutta voisi ajatella että ei ainakaan kokonaisuudessaan, koska uusi omistaja tunsu yrityksen ja sen toimintatavat hyvin. Due diligence yleensä edellyttää ulkopuolisen asiantuntijan ammattitaidon käyttöä.

Case 2 niin kuin case 1:kin tapahtui osakekauppana, jossa koko yritys ja sen liike-toiminta siirtyi uudelle omistajalle. Osakkeiden arvon määrittämisessä käytettiin varastoarvoa sekä edellisten vuosien tasetta. Varastoarvo määritettiin alustavan inventaarion avulla, tällä myös alustettiin realistista kauppahintaa. Tällainen tieto on kuitenkin nopeasti vanhentuvaa tietoa, mikäli yritys on koko prosessin ajan toiminnassa varastoarvo elää. Varastoarvo tiedoista saadut tunnusluvut vanhentuvat siis nopeasti, siksi tätä tunnuslukua ei voida käyttää luotettavana arvonmäärittämisperustana, mutta se antaa viitteellisen suunnan.

Case 2:n arvonmäärittämisessä on oltu suhteellisen selkeitä siinä, mihin osakkeen lopullinen hinta perustuu. Case 2:ssa sovellettiin myös yksinkertaista laskentatapaa, jossa omaisuuden arvoa tarkisteltiin tilinpäätöksistä, tähän haastateltava viittasi, haastattelun aikana sanalla tase. Tilinpäätösarvo on kuitenkin kirjanpidollinen arvo, ja se pohjautuu historiaan, ei tulevaisuuden voittoihin.

Liiketaloudellinen arvo on usein luovutushinta. Case 2:lla näin olikin. Koska, case 2 -yritys ei ollut myöskään julkisesti noteerattu yhtiö, ei sillä ollut varsinaista markkina-arvoa. Näin ollen, liiketoiminnallinen hinta, joka saatiin laskennallisella hinnalla, oli kaikkien osapuolten mielestä paras ja realistisin. Vaikka yritys ei ollut julkisesti noteerattu yhtiö, saatiin kuitenkin laskennallisesti suoritettua markkinahintaa kuvaava arvo, näitä käytettyjä tunnuslukuja ovat substanssi ja tuottoarvo. Kuitenkaan tämän yrityksen kohdalla yrityksen tuottoarvoa ei juurikaan noteerattu arvonnäilyksessä, vaan se perustettiin varastoarvolle ja menneiden vuosien taaseisiin.

Case 2:n kohdalla voidaan sanoa, että koko elinkaaren ajan yrityksellä on ollut tuotteiden ja palveluiden kehitystyötä, mutta omistajanvaihdoksen jälkeen uusi omistaja analysoi yrityksen tuotteet ja palvelut uudelleen. Uusi omistaja nähtävästi tiedosti, että nykyisessä tietoyhteiskunnassa palveluiden ja tuotteiden laadun tulee perustua korkeaan osaamiseen. Hän tiedosti että, yrityksen arvoon vaikuttaa se, miten kilpailukykyisiä tuotteet ja palvelut ovat. Haastattelun pohjalta voidaan sanoa, että vaihdoksen jälkeen tuotteiden hinta ja laatu tarkastettiin ja sitä verrattiin kilpailijoihin sekä tuotteiden elinkaareen. Tämän analyysin myötä vuonna 2011 yrityksen palvelukonsepti uudistettiin.

Uusi omistaja teki liiketoiminnallisesti kannattavia valintoja heti siirryttyään yrityksen johtoon. Hän kertoo, että vaihdoksen jälkeen yrityksen liikevaihto kasvoi 30 prosenttia. Haastattelussa saadun tiedon perusteella voisi analysoida, että ainakin osaksi liikevaihdon kasvua selittää uudistunut markkinointi, toiminnan nykyaikaisuus ja palvelukonseptin uudistus.

Uuden omistajan motivoituneisuus nähdään todella hyvin hänen strategiansa laadussa ja sen toteutuksessa. Omistajalla oli alkujaankin toimiva strategia, mutta vaihdoksen ja strategian päivityksen myötä, sen tehokkuus pääsi uudelle tasolle. Uusi strategia ajaa yritystä kohti haluttua visiota. Yritys on voimakkaasti kasvuhakuinen ja se kehittää liiketoimintakenttäänsä jatkuvasti. Yritys saattaa tulevaisuudessa nousta yhdeksi suureksi vaikuttajaksi alallaan.



#### 4.2.2 Case 2:n keskeiset asiat

Case 2 -yritys on toiminut jo 35 vuotta. Tässä yrityksessä toiminta on siirretty fuusion myötä Etelä-Pohjanmaalle, jonka jälkeen yrityksen toiminta on varsinaisesti alkanut kasvaa ja kasvu sekä kehitys ovat jatkuneet koko elinkaaren ajan. Case 2:sta nähdään sen kasvuhaluisuus hyvin. Taulukkoon 8 on tiivistetty muita huomioitavia asioita tämän yrityksen elinkaaren vaiheista.

Taulukko 8. Case 2:n keskeiset asiat.

<b>Yhteenveto Case 2 keskeisistä asioista</b>	
Perustamisvuosi	1980
Omistajuus	2 omistajaa
Yrityksen koko	Pienyritys, työntekijöitä 10
Muutos vuodet	1984, yritysfuusio, 1992 toiminnan laajennus 2008, kehitystyö 2010, sukupolvenvaihdos
Keskeiset muutokset	Yritysfuusio, toiminnan siirto Etelä-pohjanmaalle Toiminnan laajentaminen asiakkaiden tarpeisiin Tuotekehitys ja patentointi Sukupolvenvaihdos Strategian uudistus
Arvonmääritys periaatte	Osakekauppa, tase ja varastoarvoperiaate
Strategiset muutokset	Toiminnan päivitys, investointien toteutus, tuotekehitys, kasvuhakuinen ja liiketoimintaa kehittävä strategia

#### 4.3 Case 3:n kuvaus

*20.10.2015 klo.11.15 suoritettu haastattelu omistajanvaihdosprosessista kuljetuspalveluita tarjoavaan yritykseen. Haastateltavana toimi nykyinen yrittäjä.*

Yrityksen historiaa: etelä-pohjalainen mieshenkilö omistaa kuljetuspalveluita tarjoavan yrityksen kolmannessa polvessa. Kokemusta tämän alan yritystoiminnasta löytyy jo lähes neljä vuotta. Tämän alan yritystoiminta on luvanvaraista, lupa on tässä yrityksessä siirtynyt isältä pojalle. Yrittäjällä sekä vanhalla, että uudella on

vankka kokemus taustalla tukena ja turvana. Yrittäjä on halunnut perustaa jo aiemmin oman yrityksen, ja tässä omistajanvaihdoksen myötä hän sai niin sanotusti luonnollisen siirtymän. Yrittäjä on kasvanut yrittäjä perheessä joten tämä myös tuki siirtymistä. Ennen vaihdosta yrittäjä mietti tarkasti oman liikeidean rakentamista ja jo olemassa olevan toiminnan yhdistämistä hänen tulevaisuuden suunnitelmiinsa. Haastateltava kertoi nähneensä ”mitä yrittäjä ottaa ja antaa”.

Omistajanvaihdosprosessi: Omistajanvaihdosprosessi toteutettiin sukupolvenvaihdoksena. Vanha yrittäjä jäi sairaseläkkeelle vuoden 2015 puolella välissä. Vaihdoksen suunnittelu aloitettiin vuoden 2015 alussa, jolloin jouduttiin toteuttamaan uusia yhtiömuotojärjestelyjä. Vanha omistaja toimi toiminimellä, mutta oikeudellisista ja käytännöllisistä syistä toiminimi muutettiin osakeyhtiöksi, jotta uusi omistaja pystyi ostamaan yhtiön kaikki osakkeet, ja samalla toimilupa siirtyi uudelle yrittäjälle, ilman että hänen olisi pitänyt erikseen hakea vapautuvaa lupaa, pitkän prosessin läpi.

Arvonmäärityksen: Kauppahinta neuvottelut aloitettiin heti prosessin alkuun. Kauppahintaan vaikuttavia olivat reilu vuosi sitten uusittu kalusto. Arvonmäärityksessä konsultoitettiin tilitoimistoa ja pankkia, josta saatiin osakkeelle käypä myyntiarvo, jolla osakekauppa voitiin toteuttaa.

Omistajanvaihdoksen jälkeen: Haastateltava kertoo, että omistajanvaihdoksen jälkeen toimintaa päivitettiin ja nykyaikaistettiin. Uuden kaluston hankintaa ei koettu aiheelliseksi, koska yrityskaupassa edellisen omistajan kalusto siirtyi uudelle omistajalle. Kaluston käyttö ikä on noin 10 vuotta ja kyseessä ollut kalusto, oli vasta noin kahden vuoden ikäinen. Uusi omistaja uudisti markkinointia, yritykselle luotiin internet sivut ja sosiaalisen media otettiin myös käyttöön.

#### **4.3.1 Case 3:n analyysi**

Case 3 on pienin tähän tutkimukseen osallistuneista yrityksistä. Suunnitelmissa oli oma kuljetuspalveluyritys etelä-pohjanmaalle. Uusi yrittäjä on hyvin yrittäjäluonteinen, mikä on varmasti periytynyt ja siihen hän on myös kasvanut. Kokemusta hän on saanut jo melko laajasti ajamisesta. Mieltymys ammattiin ja myös itseään tun-

netuksi tekeminen kyseisellä paikkakunnalla ovat pelkästään positiivisia asioita. Tunnettavuutta kertyy koko ajan ajamalla. Hankittuna on ajoneuvo, joita kyseisellä paikkakunnalla on ainoastaan kaksi kappaletta. Yrittäjän haastattelusta jäi kuva että, hän on kuitenkin erittäin motivoitunut toimimaan yrittäjyyden negatiivisista vaikutteista huolimatta.

Omistajanvaihdoksen suunnittelu on vaihdoksen tärkein vaihe. Yrityksessä huomiointiin tämä ja aloitettiin yritysjärjestelyt, jotta toiminta saatiin siirrettyä edelliseltä omistajalta uudelle omistajalle samalla luvalla, ettei uuden omistajan tarvitse käyttää turhaan ajallisia resursseja uuden luvan hankintaan.

Myös Case 3 -tapauksessa seurustelu aikaa ei uuden ja vanhan omistajan välillä voida ajallisesti määrittää, koska kyseessä on saman perheenjäsenet, jotka ovat toimineet rinnakkain jo pitkän aikaa. Ostajan ja myyjän tavoitteet myynnin suhteet olivat kuitenkin hyvin selkeät. Myyjä osapuoli myi niin sanotusti pakon edessä, koska terveyden tilan takia hän ei kyennyt oman tai asiakkaiden turvallisuuden takia jatkamaan. Uusi omistaja osti, koska hän tiedosti, että toiminta on kannattavaa, hänellä oli kokemusta alalta, hän tunsi toimintaympäristön ja kilpailutilanteen.

Uusi yrittäjä teki omistajanvaihdosta suunniteltaessa riskikartoitusta pienimuotoisesti, uusi yrittäjä tiedostaa hyvin nykyiset ja tulevaisuuden riskit joita toiminta sisältää. Hän tiedostaa että, autoilu on kallistunut vuosien mittaan ja suunta näyttää olevan samankaltaiselta tulevaisuuteen katsoessakin.

Yrityksessä tehtiin alustava arvonmääritys substanssiarvon mukaan, jossa yrityksen varoista vähennettiin velat. Tällä saatiin pohja neuvotteluille, joista jatkettiin sitten tarkempiin neuvotteluihin. Tilitoimistoa konsultoidessa, jouduttiin oikaisemaan tasetta, koska edellisen omistajan itselleen maksama palkka ei ollut määritetty taseeseen. Arvonmäärityksessä konsultoitin pankkia alustavassa määrityksessä ja uuden omistajan rahoitustarpeita käytiin läpi. Tilitoimistosta saatiin edellisvuosien tulokset, jota hyödynnettiin myös arvonmäärityksessä. Tässäkään tapauksessa ei arvonmäärityksessä huomioitu tulevaisuuden tuottoarvoa.

Vaihdoksen jälkeen uusi yrittäjä aloitti toiminnan päivittämällä markkinastrategian ja tekemällä siihen merkityt tarvittavat toimenpiteet, kuten nettisivujen avaamisen ja sosiaalisen median käytön.

### 4.3.2 Case 3:n keskeiset asiat

Case 3 -yritys on suhteellisen uusi yritys, sillä ei ole pitkää toiminnallista historiaa niin kuin kahdella edellisellä. Yritys työllistää käytännössä vain itse yrittäjän, mutta sesonki aikana saattaa työllistää myös yhden työntekijän. Taulukkoon 9 on tiivistetty muita huomioitavia asioita tämän yrityksen elinkaaren vaiheista.

Taulukko 9. Case 3:n keskeiset asiat.

<b>Yhteenveto Case 3 keskeisistä asioista</b>	
Perustamisvuosi	2004
Omistajuus	1 omistaja
Yrityksen koko	Mikro yritys, vain omistaja töissä
Muutos vuodet	2015, sukupolvenvaihdos
Keskeiset muutokset	Sukupolvenvaihdos Markkinastrategian uudistus
Arvonmääritys periaate	Osakekauppa, Omaisuuden arvo
Strategiset muutokset	Toiminnan päivitys

### 4.4 Tapausten vertailu

Case-yrityksiä katseltaessa kokonaisuutena vertailu pohjalla, huomataan eroavaisuutena elinkaaren ajan. Case 1 on tutkimuksen vanhin yritys, ja case 3 on yrityksenä vielä lapsen kengissä, mikäli verrataan case 1:seen.

Yritysten koot ovat myös kaikki erilaisia. Case 1- ja Case 2 -yritykset toimivat samalla alalla, ja ovat muutenkin hyvin vertailukelpoisia. Case 1 työllistää keskimäärin 5 henkeä, kun taas case 2 keskimäärin 10 henkeä. Case 3 taas eroaa näistä siten, että se työllistää koko aikaisesti vain itse yrittäjän. Case 1:n ja case 2:n kohdalla, mikäli henkilömäärään luetaan mukaan myös omistajaporras, saadaan näiden henkilömäärät melkein täsmäämään toisiaan, koska case 1:n kohdalla on omistajuus suhde laajempi kuin case 2:n kohdalla.

Kaikissa kolmessa case-tapauksessa on tapahtunut erilaisia muutoksia elinkaareissa. Case 2 on yrityksistä vaiherikkain. Yritys fuusioitui ja siirtyi nykyiselle toimi-

paikalleen 1984. Case 1:n kohdalla ensimmäinen suuri muutosvaihe elinkaareissa oli vuonna 1977 tapahtunut yrityskauppa ja organisaatio muutos kommandiitti yhtiöstä osakeyhtiöksi.

Historiantiedoista siirryttäessä nykypäivään ja tutkimuksen kohteeseen eli omistajanvaihdosprosessiin löydettiin yrityksistä jonkin verran samankaltaisuuksia, mutta havaittavissa oli myös eräitä toiminnallisia eroja. Case 1 ja case 2 omaavat saman toimialan ja ovat muutenkin liiketoiminnallisesti varsin samankaltaisia. Molempien yritysten taustalla on toiminut periaate tehdä toimintaa tuote edellä, jolloin molempien yritysten omistajanvaihdos oli helpompi toteuttaa, koska yritys ei ollut personoitunut.

Kaikissa case-tapauksissa yhdenvertaista oli, että omistajanvaihdos suoritettiin perheen kesken alenevassa polvessa. Samoin yhdenvertaiseksi nämä tapaukset teki se, että vaihdokset toteutettiin kaikki suuriltaosin omatoimisesti. Samoin yhdenvertaista case-tapausten kohdalla oli se tekijä, ettei arvonmäärityksessä huomioitu tulevaisuuden tuottoarvoa, joka yleensä on yksi arvonmäärityksen keskeisistä tekijöistä.

Samankaltaisuutta kaikissa yrityksissä on myös se, että vaihdoksen toteutusaika oli hyvin nopea. Tämän voidaan katsoa perustuvan siihen, että kaikissa case-tapauksissa vaihdos suoritettiin alenevassa polvessa joten jatkajilla oli jo entuudestaan hyvä käsitys ja tietopohja yrityksen toiminnasta, historiasta ja tämän hetkisestä tilanteesta, jolloin niin sanottu seurustelu-aika myyjän ja ostajan välillä määritettiin.

Omistajanvaihdosprosessin jälkeen kaikissa kolmessa case-tapauksessa tapahtui, eriasteisia strategisia uudistuksia. Case 1:n ja case 2:n kohdalla strateginen uudistus kohdistui tuote ja palvelukonseptiin sekä markkinointiin ja case 3:n kohdalla strateginen uudistus kohdistu markkinointiin.

Case-tapausten välillä suurin mainittava ja vaihdokseen vaikuttava ero oli se, että case 2:n ja case 3:n kohdalla, on kyetty suorittamaan erilaisia ja eriasteisia neuvotteluja edellisen omistajan eli myyjä osapuolen kanssa. Näissä case-tapauksissa on siis sopimalla päästy yhteisymmärrykseen halutusta kauppahinnasta ja kaupanehdoista. Taas case 1:n kohdalle ei edellisen omistajan haluja yri-

tyksen tulevaisuudesta, kauppahinnasta tai ehdoista voitu huomioida. Taulukossa 10 on case-vertailu tekijöistä.

Taulukko 10. Case-vertailut.

<b>Vertailutaulukko</b>			
	Case 1	Case 2	Case 3
Perustamisvuosi	1968	1980	2004
Omistajuus	4 omistajaa	2 omistajaa	1 omistaja
Yrityksen koko	Pienyritys, työntekijöitä 4	Pienyritys, työntekijöitä 10	mikroyritys, 1 henkilö
Muutos vuodet	1977, yritys- kauppa 2010 osake- kauppa 2011, yritys siir- tyi kuolinpesälle	1984, yritysfuusio, 1992 toiminnan laa- jennus 2008, kehitystyö 2010, sukupolven- vaihdos	2004 yrityksen perus- tus 2013 kaluston uusi- mien 2015 omistajanvaihdos
Keskeiset muutokset	kommandiitti yhtiöstä osake- yhtiöksi Suuri osake- kauppa, vain yksi omistaja Yritys ja yrityk- sen omaisuus siirtyi kuolin- pesälle Uusi yhtiöjärjes- tys, uusi toimi- tusjohtaja Yrityksen uudelle- en brändäys.	Yritysfuusio, toimin- nan siirto Etelä- pohjanmaalle Toiminnan laajen- taminen asiakkai- den tarpeisiin Tuotekehitys ja pa- tentointi Sukupolvenvaihdos Strategian uudistus	Yritys uusi kaluston kilpailukykyisemmäksi ja nykyaikaisemmaksi. Yrityksen omistajan vaihdos suoritettiin
Arvonmääritys periaate	Osakkeiden käypä arvo, Ma- teriaalinen arvo	Osakekauppa, tase ja varastoarvoperi- aate	Osakekauppa, tase- tulos ja kalusto arvo
Strategiset muutokset	Uudelleen brändäys, Kas- vujohtoinen strategia.	Toiminnan päivitys, investointien toteu- tus, tuotekehitys, kasvuhakuinen ja liiketoimintaa kehittävä strategia	markkinointistrategian päivitys

## 5 YHTEENVETO TULOKSISTA

### 5.1 Yhteenveto ja vastaukset tutkimusongelmiin

#### Yhteenveto.

Tutkimukseen osallistuneet yritykset olivat elinkaareltaan hyvin erilaisia. Tämä vaikuttaa suuresti siihen millaista tietoa yrityksestä saadaan ja kuinka hyvin yritys on löytänyt oman paikkansa toimintaympäristössä ja pystyy vastaamaan vallitsevaan kilpailutilanteeseen.

Vaikka yritykset olivatkin kaikki pien- tai mikroyrityksiä, niiden omistajuussuhteessa oli paljon toisistaan poikkeavuuksia. Jokainen yritys oli perhe yritys, mutta omistajuus suhde oli jaettu hyvin eri tavoin. Case 1-yrityksessä omistajuus oli jakautunut hyvin laajalle perheen kesken, tähän tosin vaikuttaa se että, osakkeiden jakoon on vaikuttanut pääosin laki syyt, koska kuten edellä on mainittu, kyseessä on ollut perinnönjako. Case 2 on enemmän perusmalli sukupolvenvaihdoksesta, edellinen omistaja jää eläkkeelle ja seuraava sukupolvi astuu jatkamaan ja aloittaa tarvittavat kehitystoimet. Samoin case 3 noudatti pitkälti tätä edellä mainittua kaavaa.

Kussakin tapauksessa voidaan huomioida se, että vaihdokset toteutettiin omatoimisesti ilman varsinaisia asiantuntijapalveluita. Ainoa mainittu vaihe prosessin aikana, missä hyödynnettiin jotain, viitteellistä asiantuntijapalvelua oli arvonmääritysvaihe. Käytettyjä palveluita olivat tilitoimistot, josta saatiin selville taseet ja tulokset ja kahdessa tapauksessa pankista saatava apu laina ja perunkirjoitusneuvotteluihin. Haastateltavat, yhtä lukuun ottamatta eivät kuitenkaan kokeneet suurempia haasteita vaihdosten toteutuksessa. Kaikissa tapauksissa tuli siis ilmi palveluiden käytön vähyys.

Voidaan todeta, että sukupolvenvaihdoksissa itse vaihdosprosessi on kuitenkin suhteellisen lyhyt, noin puolesta vuodesta muutamaan kuukauteen. Tämä ajanjakson lyhyys saattaa johtua siitä, että sukupolvenvaihdoksissa ei tarvita samaa seurustelu-aikaa kuin mitä vaaditaan ulkopuolisella myytäessä. Tutkimuksessa ei ollut yhtään tapausta, jossa yritys olisi myyty perheen ulkopuolelle, tämä seikka olisi

tuonut lisäarvoa, tällöin olisi voitu perehtyä prosessin seurusteluajan keston ja sen sisältöön.

Case-tapausten kohdalla käsiteltiin hyvin vähän sopimuksellisia asioita. Haastateltavat eivät kovin vapaasti halunneet keskustella tästä asiasta. Due diligence-sopimuksen aiheet käytiin läpi haastateltavien kanssa, mutta kukaan ei ollut suorittanut tätä prosessia kokonaisuudessaan. Due diligencen peruseriaatteena on selvittää yrityksen toimintaan liittyviä olosuhteita. Tämä olisi ostajan kannalta erittäin tärkeä toimenpide, koska siinä saa kokonaisvaltaisen arvoin toiminnasta ja riskeistä. Kuitenkin, kun kyseessä on sukupolven vaihdos, voidaan ajatella että ostaja kokee tuntevansa ja tietävänsä koko yrityksen liiketoimintakentän ja tästä syystä oikeanlaista ja kokonaisvaltaista due diligenceä ei koeta tarpeelliseksi. Jos due diligenceä lähdetään tarkastelemaan myyjän näkökulmasta, antaa se myyjästä luotettavan ja peittelemättömän kuvan ja merkitsee sitoutumista tulevaan yrityskauppaan. Tämä asia koskee enemmän, ehkä ulkopuoliselle ehdokkaalle myymistä, kun kyseessä on sukupolvenvaihdos, luottamus perheenjäsenten kesken on yleensä perustavanlaatuisia. Voidaan myös olettaa, että edellinen omistaja ei halua tuottaa jälkipolville turhia tuotollisia tappioita peittelemällä toiminnan sudenkuoppia.

Yksi mielenkiintoinen asia, mikä kävi ilmi tutkimuksessa. Tässä tutkimuksessa mukana olleissa yrityksissä ei ollut arvonmäärityksessä käytetty hyödyksi ollenkaan tulevien vuosien tuottoennustetta. Tulevien vuosien tuottoennuste on yleensä arvonmäärityksen keskeisenä kohtana, mikäli yritystoiminta jatkuu vaihdoksen jälkeen. Ennakointi perustuu oletettuihin arvoihin tulevaisuuden myynnin suhteen. Kaikissa Case-tapauksissa arvonmääritys perustui pitkälti vain ulkoisiin tiedonlähteisiin. Oletetusti voidaan arvioida, että tutkimuksen case-tapausten kohdalla kauppahinta on ollut hyvin neutraali. Neutraalia kauppahinta ajatusta voidaan tukea, sillä ajatuksella, että luopuva osapuoli ei halua tehdä turhaa häiriötä toisen taloudelliseen vakauteen eikä asemaa haluta heikentää turhan korkealla hinnalla tai yritystoiminnan jatkumisen mahdollisuutta.

### **Tutkimusongelma 1: Miten omistajanvaihdokseen tulee valmistautua?**



Tutkimuksessa selville saatuja asioita joita myyjän tulee toteuttaa omistajanvaihdokseen valmistautuessa. Yrittäjän eli myyjän tulee valmistautua luopumaan yrityksestä, elämäntyöstään ja itse rakentamastaan yrityksestä, luopuminen voi olla henkisesti haasteellinen prosessi, varsinkin jos hän joutuu myymään täysin vieraille henkilölle. Vieraalle henkilölle myynnissä avoimuus ja seurusteluajan pituus ovat ratkaisevia tekijöitä. Tutkimuksessa käsiteltiin tapauksia, joissa ostaja osapuoli oli tuttu henkilö, joten näissä tapauksissa valmistautuminen käsitti pitkälti vain myytävän kohteen valmistelun myyntikuntoon. Myyntikuntoon laittamiseen liittyy realistisen hinnan määrittäminen, myyjän tulee muistaa, että kaikki mitä myyjä saa varojen ja velkojen erotuksen jälkeen on positiivista saatavaa. Tutkimuksen kohteena olleiden yritysten kohdalla, positiivinen saatava oli oletetusti erittäin hillitty saatava, koska jatkaja oli lähisukua.

Omistajanvaihdoksessa myyjän tulee olla avoin ja kertoa kaikki oleelliset tiedot. Ennen arvonmäärittäystä ja muita toimenpiteitä on tärkeää miettiä, paljonko yrityksestä halutaan ja mitkä ovat hinta perusteet. Vaikka yrityksen ostaja olisi lähisukulainen, niin kuin tämän tutkimuksen tapauksissa on myyjän hyvä selvittää miksi ostaja on motivoitunut ostamaan ja kuinka paljon hän on valmis maksamaan.

Omistajanvaihdoksen kohdalla, varsinkin jos kyseessä on sukupolvenvaihdos, niin kuin tämän tutkimuksen kohdalla oli, sekä ostaja että myyjä ovat taloudellisesti riippuvaisia myytävästä yrityksestä. Yrityskaupassa ostajalla on yleensä tavoite saada kauppa hinta mahdollisimman alas, tutkimuksen tapauksissa kauppahintana kuitenkin toimii realistinen hinta yrityksestä. Tämä siksi, että sukupolvenvaihdoksissa ei pois yritystoiminnasta jäävä osapuoli halua aiheuttaa turhaa taloudellista ahdinkoa jatkajalle, joka yleensä on lähisukulainen.

Ennen omistajanvaihdosta ostajan tulee luoda yritykselle kasvustrategia, koska yrityskauppa on aina strateginen päätös. Uuden omistajan kannattaa ennen vaihdosta selvittää toiminnan uhat ja mahdollisuudet. Uuden omistajan strategian tulee olla pitkän aikavälin kasvustrategia, tässä kannattaa määrittää uudelleen yrityksen tuote ja palvelukonsepti tulevaisuudelle.

Silloin, kun puhutaan omistajanvaihdoksesta, etenkin jos kyseessä on sukupolvenvaihdos, ei luotettavan tiedon saantia koeta vaikeaksi. Tiedonsiirto on saatta-

nut tapahtua ajan saatossa, jolloin vain numeraalisen tiedon analysointi ennen vaihdoksen toteutusta on tarpeellista.

### **Tutkimusongelma 2: Miten yrityksen omistajanvaihdos toteutetaan?**

Omistajanvaihdos toteutetaan kaikissa yrityksissä omalla tavallaan vaikka kyseessä onkin lakisääteisiin tekijöihin nojaava prosessi. Omistajanvaihdokseen valmistautuessa ovat ostaja ja myyjä tehneet erinäisiä kartoituksia riskeistä ja mahdollisuuksista. Mikäli, näissä kartoituksissa ei ilmennyt mitään tekijöitä, jotka voisivat tulevaisuudessa olla haitallisia liiketoiminnalle, voidaan siirtyä eteenpäin. Kun osapuolet ovat päässeet yksimielisyyteen ehdoista ja hinnasta, edetään toteutukseen. Tässä vaiheessa sopimukset ja kauppakirjat allekirjoitetaan, raha vaihtaa omistajaa ja kaupan tiedoista tulee julkista.

### **Tutkimusongelma 3: Mitä asioita on huomioitava omistajanvaihdoksen jälkeen?**

Omistajanvaihdoksen jälkeen, tulee huolehtia mahdollisista veroseuraamuksista. Tutkimuksessa huomattiin se, että jokaisen tutkimuksessa mukana olleen case-tapauksen kohdalla uusi omistaja on ruvennut aktiivisesti suorittamaan uutta laadittua tai päivitettyä strategiaa. Vaihdoksen jälkeen yrityksen ei koskaan tule jäädä sijoilleen, vaan toimeen tulee alkaa mahdollisimman nopeasti, jotta yritys alkaa tuottaa tavoiteltua tulosta mahdollisimman nopeasti. Usein vaihdokseen liittyy myös jonkin asteisia investointeja ja muutoksia, joko toiminnassa tai henkilöstössä.

Edellä mainitussa vaihdoksen jälkeen tapahtuneessa muutostilassa, muutoksen läpi viennin toimenpiteet ovat erittäin oleellisia. Muutoksen läpi vientiin vaikuttaa uuden yrittäjän motivoituneisuus, yrityksen sen hetkiset resurssit ja myös henkilökunnan asenne muutoksia kohtaan.

Joissain omistajanvaihdoksissa voi olla kyse, liiketoimien yhdistämisestä. Tässä tutkimuksesta ei käsitelty sellaista tapausta, mutta myös tässäkin suunnittelu on erittäin tärkeää ja yhdistämisstrategia on oltava luotuna valmiiksi. Tätä suunnitelmaa on tarkasti seurattava ja sen toteutusta analysoitava, jotta paras mahdollinen tulos voidaan saavuttaa. On myös niin, että kun kyse on omistajavaihdoksesta ja

tämän tutkimuksen tapauksissa sukupolvenvaihdoksista, sama edellä mainittu periaate pätee. Suunniteltua strategiaa on noudatettava ja toteutettava. Omistajanvaihdoksen jälkeisessä tilassa johtajuus ja johtajuuden metodit näyttelevät erittäin suurta osaa. Mikäli uusi yrittäjä ei ota asemaansa haltuun ja määritä haluttuja tehtäviä, aikatauluja ja tavoitetiloja, ei muutoksen läpi vienti todennäköisesti onnistu halutulla tavalla. Yksi erittäin tärkeä asia muutoksen läpiviennissä sekä muutoksen johtamisessa on viestintä. Onnistunut viestintä on peittelemätöntä ja avointa, henkilöstölle kerrotaan selvästi halut, tavoitteet ja se millä keinoin nämä saavutetaan.

### **Managerial implications**

Tämän tutkimuksen kaikissa case-tapauksissa omistajanvaihdos oli jo suoritettu, joten varsinaisia käytännön hyötyjä opinnäytetyöstä kohde yrityksille ei ole. Tämän tutkimuksen avulla he voivat kuitenkin ulkopuolisen silmin nähdä heidän yrityksen yhden elinkaaren vaiheen.

Tutkimuksesta voidaan päätellä joitain käytännön hyötyjä, mitä sisältyy toimivan yrityksen oston. Niin kuin case-tapausten kohdalla missä tahansa muussakin toimivan yrityksen ostamisen tilanteessa, ostaja saa yleensä valmiin asiakaskunnan, toimivan yhteistyö verkoston sekä toimivan liiketoimintakonseptin. Ostajan tulee kuitenkin aina muistaa, oli sitten kyseessä sukupolvenvaihdos tai mikä tahansa yrityskauppa, hänen tulee tehdä liiketoimintasuunnitelma ja strategia. Kaikkeen liiketoimintaan liittyy kannattavuuslaskelmat niin myös tässäkin, osto on aina investointi, jota voidaan toisaalta pitää verrannollisena perustamiseen.

Tämän tutkimuksen pohjalta voidaan antaa viestiä yrittäjille jotka työskentelevät omistajanvaihdosprosessin parissa tai ovat jo suorittaneet sen. Nämä käytännön hyödyt liittyy lähinnä aika jaksoon joka tulee heti vaihdoksen jälkeen ja kulkee nimellä muutoksen läpivienti.

Uuden yrittäjän tulisi miettiä yrityksen jatko, sen tuotteet ja palvelukonsepti itsestään riippumattomaksi. Mikäli yritys on liikkeellä tuote edellä, se on muutos kyvykkäämpi ja resurssitehokkaampi.

Organisaatio muutosten alla tulisi käyttää termiä, toiminnankehitys. Toiminnankehitys tuo henkilöille positiivisen mielikuvan johon liittyy kehittyminen, jatkuvuus ja

kannattavuus. Taas organisaatio muutos voi pahimmillaan luoda mielikuvaa lähestyvistä yt-neuvotteluista. Toiminnankehitys-termi pitää henkilöstön mukavuusalueella ja luo parhaimmillaan uutta sitoutumista ja motivoituneisuutta. Tätä lisää vielä se jos henkilökunta kokee tulleensa kuulluksi.

## **5.2 Jatkotutkimusaiheet**

Tähän tutkimukseen voisi tehdä jatkotutkimuksen ottamalla käsittelyyn organisaatiomuutosten läpivienti ulottuvuuden. Tähän asiaan viitataan ja tutkimuksen osiossa 2.2.6 Organisaatiomuutosten läpivienti omistajanvaihdoksen jälkeen. Tämä asia käsittelee yritys toimintaa omistajanvaihdosprosessin jälkeen, kun vaihdos on suoritettu ja yrityksessä alkaa mahdolliset uudistukset, niin toiminnan ja myös henkilöstön suhteen.

Edellä on jo mainittu, siitä kuinka organisaatiossa tapahtuvat muutokset vaikuttavat aina koko organisaatioon ja sen henkilökuntaan. Muutokset voivat olla laajuudeltaan erikokoisia, laajuisia tai aikaisia ja ne saattavat saavuttaa eri toimijat eri aikoina. Omistajanvaihdosprosessia suorittavassa yrityksessä muutoksen laajuus riippuu aina siitä onko yritys personoitunut yrittäjään ja kuinka paljon. Vaikuttava asia on myös se kuinka motivoitunut uusi omistaja on muuttamaan yritystoimintaa.

Kaikki muutokset toiminnassa heijastuvat henkilökuntaan. Uusi omistaja kykenee toimimaan monilla tapaa organisaatiomuutosten alla, nämä tavat voivat olla joko positiivia tai negatiivia. Jatkotutkimuksessa voisi keskittyä näihin eroihin ja erojen vaikutuksiin. Tutkimusta voisi jäsentää haastattelemalla johtoa heidän tavoitteistaan ja haluistaan ja vastaavista myös henkilökuntaa siitä näkökulmasta kuinka heille on asioita tiedotettu.

## **5.3 Pohdinta**

Tutkimuksen alussa koettiin haasteelliseksi löytää tutkimukseen sopivia yrityksiä, koska tapahtuneista omistajanvaihdoksista ei varsinaisesti pidetä kirjaa. Tutkimukseen valitut kohteet löytyi niin sanotusti ”puskaradion” kautta.

Tutkimuksessa oli mukana kolme yritystä Etelä-pohjanmaan alueelta. Kaikki yritykset ovat olleet toiminnassa koko omistajanvaihdosprosessin ajan ja kaikissa tapauksissa saatiin tarkasteltua prosessia kokonaisuudessaan.

Tutkimuksessa on kuitenkin joitain rajoittavia tekijöitä. Ensimmäisenä voidaan mainita, että kaikki tutkimukseen osallistuneet yrittäjät olivat kiinnostuneita vastaanottamaan haastatteluun ja keskustelemaan heidän omistajanvaihdosprosessistaan. Haastatteluissa saatu tieto oli kuitenkin suhteellisen suppeaa.

Haastattelu tilanteissa haastateltavaa yritettiin johdatella syvempiin vastauksiin, mutta tämä ei kuitenkaan tuottanut haluttua tulosta. Historian tietoja annettiin suhteellisen helposti, mutta esimerkiksi arvonmäärittämiseen liittyvissä kysymyksissä yrittäjät eivät halunneet juurikaan kommentoida.

Haastatteluissa saadut tiedot olivat neutraaleja tai positiivisia. Mikäli, haastattelussa olisi saatu tietoa, jostain mahdollisesta vastoinkäymisestä olisi se tuonut tutkimukselle lisää syvyyttä. Tällöin olisi voitu haastateltavan kanssa keskustella, siitä kuinka näistä tilanteista selvittiin, mitä toimenpiteitä ne vaativat ja olivatko heidän ratkaisunsa kannattavia. Lisäksi tästä olisi tutkimukseen saatu lisää analyyttistä osuutta, jossa olisi voitu miettiä muita teoreettisia ratkaisuja, jotka olisivat olleet mahdollisia vastaavanlaisissa tilanteissa.

Tutkimuksessa voidaan pitää positiivisena sitä, että tutkimusongelmat saatiin ratkaistua. Kaikista kolmesta case-tapauksesta löytyi yhtäläisyyksiä, mutta myös eroja, joita pystyttiin vertailemaan.

## LÄHTEET

- Aaltola, J. & Valli, R. 2001. Ikkunoita tutkimusmetodeihin. 2, Näkökulmia aloittelevalle tutkijalle tutkimuksen teoreettisiin lähtökohtiin ja analyysimenetelmiin. Jyväskylä: Gummerus.
- Alasuutari, P. 2011. Laadullinen tutkimus 2.0. Tampere: Vastapaino.
- Autere, J. & Kotovirta J. 2008. Vaihda kasvuvaihteelle. Helsinki: Talentum.
- Blummé, N., Pitkänen T., Raunio, M. & Äärilä, L. 2008. Yritystoiminnan uudelleenjärjestely. Helsinki: KHT Media Oy.
- Bäck, J., Karsio, T., Markkula, E. & Palmu, M. 2009. Due Diligence: Onnistuneen yrityskaupan edellytys. Helsinki: KHT Media Oy.
- Eriksson, P. & Kovalainen, A. 2008. Qualitative methods in business research. Thousand Oaks. C. A.
- Hautala, T. 2008. Vetäjä vaihtuu: opaskirja yrittäjäpolvenvaihdoksiin. Helsinki: Suomen yrityskummit.
- Heinonen, J. 2005. Yrityksen sukupolven ja omistajanvaihdos: käsikirja luopujille ja jatkajille, Helsinki; Tietosanoma.
- Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2007. Tutki ja kirjoita. Helsinki: Tammi.
- Huhtanen, P. 1994. Muutoksen hallinta ja johtaminen. Terveysteistö-, kehittämismalleja ja menetelmiä. Helsinki: työterveyslaitos.
- Immonen, R. & Lindgren, J. 2009. Onnistunut sukupolvenvaihdos. Helsinki: Talentum.
- Kallunki, J-P. & Niemelä, J. 2004. Uusi yrityksen arvonmääritys. Helsinki: Talentum Media Oy.
- Kallunki, J-P. & Niemelä, J. 2007. Uusi yrityksen arvonmääritys. Helsinki: Talentum Media Oy.
- Kananen, J. 2008. Kvali- kvalitatiivisen tutkimuksen teoria ja käytänteet. Jyväskylä: Jyväskylän yliopistopaino.
- Kess, M. 2011. Onnistunut sukupolvenvaihdos. Helsinki: Edita Publishing Oy.

- Lakari, T. 2014. Yritystoiminnan lopettaminen ja sukupolvenvaihdos. Helsinki: Verotieto.
- Leppiniemi, J. 2002. Omaisuuden arvo; arvon määrittäminen, tilinpäätös, verotus. Helsinki. Kauppakamari.
- Lindholm, T. 2015. Perintöverokirja. Helsinki: Verotieto Oy.
- Manninen, P. 2001 Yritys vaihtaa omistajaa: Sukupolvenvaihdos ja yrityskauppa käytännössä. Helsinki: WSOY.
- Meijaard, J. 2005. Business transfer in the Netherlands. Entrepreneurship in the Netherlands, Business transfer: a new start. Zoetermeer: EIM.
- Niemelä, J., Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J., Svenssas, K. & Wilkman, N. 2011 Yrityskauppa. Helsinki: WSOY pro.
- Ohjeita myyjälle. 2015. [Verkkajulkaisu]. Suomen yrityskaupat. [Viitattu 11.11.2015]. Saatavana: <https://www.yrityskaupat.net/vinkit.php?sid=671>
- Omistajanvaihdos. 2015. [Verkkajulkaisu]. Yritys-Suomi tietoa yritystoiminnasta. [Viitattu 26.8.2015]. Saatavana: <https://www.yrityssuomi.fi/omistajanvaihdos>
- Opas omistajanvaihdokseen. 2014. [Verkkajulkaisu]. OP-Pohjola. [Viitattu 26.8.2015] Saatavana: <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=150245685>
- Perälä, M-L, 1993. Muutos ja sen aikaansaaminen, hoitotyön laadunvarmistuksen perusteet. Tampere: Tammerpaino Oy.
- Rahoitussuunnittelu. 2015. [Verkkajulkaisu] Rahoitussuunnittelu, minustako yrittäjä, Yrittäjät. [Viitattu 10.11.2015] Saatavana: <http://www.yrittajat.fi/fi-FI/minustakoyrittaja/rahoitussuunnittelu>
- Rantanen, J. 2013. Arvonmäärittäminen yrityskaupassa. Helsinki. Suomen Yrittäjien Sympoint Oy.
- Rantanen, J. 2012. Arvonmäärittäminen yrityskaupassa. Helsinki. Suomen Yrittäjien Sympoint Oy.
- Setälä, M-L. 1994. Seireenien laulut. Muutoksen läpivienti johdon työnä. Tampere: työterveyslaitos.
- Siikarla, P. 2001. Onnistunut yrityskauppa ja sukupolvenvaihdos. Helsinki: Yrityskirjat OY.

- Simola, K. 2015. 9 tapaa rahoittaa pk-yritystä. [Verkkajulkaisu]. Yrittäjäsanomat. [Viitattu 10.10.2015]. Saatavana: [http://issuu.com/yrittajat/docs/yrittajasanommat\\_5\\_2015](http://issuu.com/yrittajat/docs/yrittajasanommat_5_2015)
- Suomen Yrityskaupat rikkoi ennätyksen. 2015. [Verkkajulkaisu]. Suomen Yrityskaupat. [Viitattu 26.8.2015]. Saatavana: [www.yrityskaupat.net/yrityskauppauutiset](http://www.yrityskaupat.net/yrityskauppauutiset)
- Sutinen, M. & Viklund, E. 2005 Kaikki mitä olet halunnut tietää YRITYSTOIMINNASTA, mutta et ole tiennyt keneltä kysyä. Savonia-ammattikorkeakoulun julkaisusarja B6/2004 Kuopio: Kirjakas Oy.
- SWOT-analyysi. 2015. [Verkkajulkaisu]. Opetushallitus. [Viitattu 4.11.2015]. Saatavana: : [http://www.oph.fi/saadokset\\_ja\\_ohjeet/laadunhallinnan\\_tuki/wbl-toi/menetelmia\\_ja\\_tyovalineita/swot-analyysi](http://www.oph.fi/saadokset_ja_ohjeet/laadunhallinnan_tuki/wbl-toi/menetelmia_ja_tyovalineita/swot-analyysi)
- Tall, J. 2014. Yrityskauppa ja strateginen uudistuminen. Vaasan yliopisto, University of Vaasa: Vaasa. Julkaisusarja ACTA WASAENSIA 305.
- Tilastokeskus. 2014. Uusien yritysten perustaminen nihkeää. [Verkkajulkaisu]. Tilastokeskus. [Viitattu 10.11.2015]. Saatavana: [http://tilastokeskus.fi/til/aly/2013/03/aly\\_2013\\_03\\_2014-01-23\\_tie\\_001\\_fi.html](http://tilastokeskus.fi/til/aly/2013/03/aly_2013_03_2014-01-23_tie_001_fi.html)
- Tunnusluku. 2015. Mikä on tunnusluku [Verkkajulkaisu] E-economic. [Viitattu 10.11.2015] Saatavana: <https://www.e-economic.fi/kirjanpito-ohjelma/sanakirja/tunnusluku>
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2009. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Helsinki. Tammi.
- Tuomi, L. & Sumkin, T. 2009. Strategia arjessa: oivalluksia organisaation uudistajille. Helsinki: WSOYpro Oy.
- Ukkola, O. & Vilppula, T. 2004. Yrityksen omistusmuutoksesta, sukupolvenvaihdos, yhtiömuoto, verotus, Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Valtee, P. 2002. Uhkista mahdollisuuksiksi – organisaatiomuutosten toteuttaminen työyhteisön haasteena, raporttisarja 2002;1. Helsinki: Työturvallisuuskeskus.
- Van Teeffelen & L. 2010 Exploring success and Failure in Small Firm Business Transfers. Nyenrode Business Universiteit.
- Varamäki, E., Tall, J., Sorama, K., Länsiluoto, A., Viljamaa, A., Laitinen, E., Järvenpää, M. & Petäjä, E. 2012. Liiketoiminnan kehittyminen omistajanvaihdoksen jälkeen, Case-tutkimus omistajanvaihdoksen muutostekijöistä. Seinäjoen ammattikorkeakoulun julkaisusarja A9. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu.



## **LIITE**

Teemahaastattelu runko

## Liite: HAASTATTELURUNKO

Tämä on omistajanvaihdosta käsittelevä kyselylomake.

### Yrityksen taustaa

- ✚ Henkilöstömäärä
- ✚ Toimiala
- ✚ Yrittäjän suhde yritykseen (perustaja, ostaja/muu)?
- ✚ Yrittäjän suhde ostajaan/jatkajaan?
- ✚ Oliko yritys ennen omistajanvaihdosta personoitunut omistajaan/onko se sitä tällä hetkellä?
- ✚ Ovatko yritystoiminnan tavoitteet muuttuneet omistajanvaihdoksessa?
- ✚ Mitkä ovat vaihdokseen johtaneet syyt? (pakotettu/vapaaehtoinen)
- ✚ Oliko yrityksen liiketoimintasuunnitelmaan sisällytetty omistajanvaihdos-suunnitelma, onko se tällä hetkellä lisätty siihen?
- ✚ Kertoisitko hieman yrityksestä ennen omistajanvaihdosta ja itsestäsi?

### Omistajanvaihdosprosessi ja jälkihoito

- ✚ Kertoisitko omistajanvaihdosprosessista ja sen vaiheista? (tekninen tapa, kauppamuoto)
- ✚ Omistajanvaihdosprosessiin käytetyt ajalliset resurssit?
- ✚ Osattiinko vaihdos toteuttaa omatoimisesti vai käytettiinkö asiantuntija palveluita?
- ✚ Minkälaisia keinoja yrityksen arvonmäärityksessä käytettiin?
- ✚ Koettiin arvon määrittäminen haasteelliseksi? (Mitä haasteita siinä oli?)
- ✚ Mitä yritykselle tapahtui vaihdoksen jälkeen?
- ✚ Muuttuiko operatiivinen toiminta vaihdoksen myötä suunnitellusti vai pakotettuna liiketoiminnan ylläpitämiseksi?

---

Kyselylomakkeen on luonut ja haastattelut toteuttaa Elina Alapiha ja Kaisu Koskela, Seinäjoen ammattikorkeakoulu, Pk - yrittäjyyden koulutusohjelma, tradenomi.

Kiitos yhteistyöstä!

terveisin: Elina Alapiha ja Kaisu Koskela

(Yritykselle sähköpostitse ennakoon lähetetty kyselylomake ja suoritettuna haastattelun pohjana toimiva haastattelurunko)