

# Yritystoston onnistumiseen vaikuttavat tekijät



Häkli, Anna-Mari

Saari, Outi

Laurea-ammattikorkeakoulu  
Laurea Kerava

## Yritysosaston onnistumiseen vaikuttavat tekijät

Anna-Mari Häkli  
Outi Saari  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Opinnäytetyö  
Maaliskuu, 2011

Anna-Mari Häkli, Outi Saari

### Yritystoston onnistumiseen vaikuttavat tekijät

Vuosi 2011 Sivumäärä 62

---

Opinnäytetyön tarkoituksena oli tutkia yritystostoja ostajan näkökulmasta ja selvittää, mitkä tekijät vaikuttavat yritystoston onnistumiseen. Onnistumiseen vaikuttavia tekijöitä käsiteltiin teoreettisesta viitekehystä esille nousseiden ennako-olettamuksien kautta, joiden lisäksi pyrittiin tunnistamaan muita oston onnistumiseen vaikuttavia asioita. Viitekehystä nousseet ennako-olettamukset olivat strategiset ja taloudelliset synergiat, arvonmääritys, muutsojhtaminen ja organisaatiokulttuurien yhdistämisen onnistuminen.

Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisella tutkimusotteella, jolle tyypilliseen tapaan tutkimusaineiston keräämisessä käytettiin puolistrukturoituja teemahaastatteluita. Haastatteluihin osallistui yhteensä kolme yritystoston tehneen pk-yrityksen ja kaksi yritystoston tehneen pörssiyrityksen edustajaa sekä yksi yritystosten konsultointiin ja toteutukseen keskittyvän asiantuntijayrityksen edustaja. Haastatteluista saatua aineistoa analysoitiin etsimällä vastauksista yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia yritystoston onnistumiseen vaikuttavien tekijöiden selvittämiseksi.

Tutkimustulosten perusteella ennako-olettamukset yritystoston onnistumiseen vaikuttavista tekijöistä pitivät suhteellisen hyvin paikkansa, sillä niiden kaikkien merkitys nähtiin ainakin suhteellisen tärkeäksi oston onnistumisen kannalta. Yritystosto on haastava yritykseen kohdistuva muutostilanne, johon ennakkosuunnittelulla ja riittävällä taustaselvityksellä varautuminen on tärkeää. Yritystostoissa usein haettuja taloudellisia synergioita tärkeämmäksi onnistumisen kannalta osoittautui kuitenkin strategiset ja liiketoiminnalliset synergiat. Muita yritystoston onnistumiseen vaikuttavia tekijöitä olivat yritysjohtajan sitoutuneisuus koko prosessiin, kokemuksen tuoma osaaminen sekä integraation huolellinen suunnittelu ja toteutus.

Asiasanat: yrityskaupat, yritysjärjestelyt, yritysostoprosessi

Anna-Mari Häkli, Outi Saari

**Factors Affecting Acquisitions' Success**

Year	2011	Pages	62
------	------	-------	----

---

The purpose of this Bachelor's thesis was to explore company acquisitions from the buyer's point of view and to find out the key factors that matter to success. The matter was dealt from standpoints which transpired from the theoretical context. Furthermore, other factors which affect to the acquisition's success were explored. The standpoints from the theoretical context were strategic and financial synergies, valuating, change management and corporate culture.

The study was made by qualitative research method and the study material was gathered with half-structured theme interviews. Participating in the interviews was a total of three representatives from small and medium-sized companies and two from listed companies which have done acquisitions. Furthermore, one representative from expert company of acquisitions was interviewed. The material which was gathered from the interviews was analyzed by searching similarities and differences for research the factors that affect to the success of acquisition.

The findings of the study indicate that the standpoints about the factors that affect the success of acquisitions were right because the meaning of them was quite relevant. To the companies, acquisition is a challenging makeover for which companies can prepare themselves by planning and doing sufficient research. Strategic and business synergies are more important to the success of the acquisition instead of financial synergies. Other things that affect to the acquisitions' success were business executives' commitment to the process, know-how from experience and thorough planning and actualization of the integration.

Key words: acquisitions, company reorganizations, acquisition process

## Sisällys

1	Johdanto.....	6
1.1	Tutkimuksen tarkoitus ja aiheen rajaus.....	7
1.2	Tutkimusongelma .....	8
1.3	Tutkimusmenetelmä.....	9
1.4	Tutkimuksen rakenne.....	10
2	Yritysosto.....	10
2.1	Yritysostojen jaottelu .....	11
2.2	Yritysostot Suomessa .....	12
2.3	Motiivit yritysostoon.....	14
2.4	Yritysostoprosessi .....	16
3	Yritysoston onnistuminen.....	19
3.1	Toiminnallinen näkökulma.....	19
3.2	Henkilöstö- ja kulttuurinäkökulma.....	20
3.2.1	Organisaatiokulttuuri .....	20
3.2.2	Muutosjohtaminen.....	22
3.3	Taloudellinen näkökulma .....	24
3.3.1	Arvon määrittäminen.....	24
3.3.2	Tuotto-odotukset ja synergiaedut .....	25
4	Yritysoston onnistumisen arviointi .....	27
5	Kohdeyritykset.....	29
6	Tutkimuksen toteuttaminen .....	31
6.1	Tutkimusaineiston kerääminen .....	31
6.2	Tutkimusaineiston analysointi .....	33
7	Tutkimustulokset.....	34
7.1	Yritysostoon liittyvät motiivit.....	34
7.2	Yritysostoprosessi ja arvonmäärittäminen kohdeyrityksissä .....	36
7.3	Henkilöstöön kohdistuneet toimenpiteet .....	39
7.3.1	Yrityskulttuurien yhdistäminen .....	41
7.3.2	Muutosprosessi .....	42
7.4	Strategiset ja taloudelliset synergiat.....	44
7.5	Yritysoston arviointi .....	47
8	Tutkimuksen reliabiliteetin ja validiteetin arviointi.....	48
9	Johtopäätökset ja yhteenveto .....	51
10	Pohdinta .....	53
	Lähteet .....	55
	Kuvat .....	58
	Liitteet.....	59

## 1 Johdanto

Yrityksen elinkaariajattelussa kasvu nähdään yhtenä yrityksen vaiheena perustamisen ja vakiintumisen välillä. Kasvu on luonnollinen ja usein myös välttämätön tavoite riippumatta yrityksen koosta. Jotta yritys pystyy kasvamaan, siltä on löydettävä kasvuhalu, kasvukyky sekä kasvumahdollisuuksia. Kasvun nähdään liittyvän läheisesti yrityksen strategiaan ja strategiaan tavoitteisiin. Strategisen ajattelun merkitys yrityksen kasvussa onkin lisääntynyt yhä nopeammin muuttuvan toimintaympäristön vuoksi, sillä strategian on katsottu lisäävän yrityksen kasvumahdollisuuksia. (Heinonen 2005, 13, 119-120; Laukkanen 2007, 143; Viitala & Jylhä 2007, 332-335.) Yhä useammat yritykset hakevat kasvumahdollisuuksia orgaanisen kasvun lisäksi yritysostoin ja kasvu yritysostoin on osa yhä useamman yrityksen kasvustrategiaa.

Viime vuosikymmenien aikana huonompia taloudellisia aikoja lukuun ottamatta yritysostojen määrä on ollut tasaisessa kasvussa. Heikko taloudellinen tilanne on pitänyt yrityskauppojen markkinat hiljaisina, mutta tällä hetkellä taloustilanteen osoittaessa elpymisen merkkejä myös yritysostojen määrän uskotaan kasvavan yritysten talouden parantuessa. Suurimpina yritysostojen vauhdittajina nähdään taloudellisen tilanteen kehittymisen lisäksi yritysten pakkomyyntit suurten ikäluokkien jäädessä eläkkeelle sekä pääomasijoittajien tarve sijoittaa. (Kynnäräinen 2009, Melender 2010.)

Yritysostojen määrän kasvaessa myös epäonnistuneet yritysostot lisääntyvät. Lisäksi 2000-luku ja tulevaisuuden muutossignaalit asettavat yritysjohtolle uusia vaatimuksia ja mahdollisuuksia yritysostoihin liittyen. Yhä useammat yritysjohtajat tulevat kohtaamaan yrityskauppoja, minkä vuoksi johtajien on tärkeää päivittää ja ylläpitää yritysostoprosessiin liittyvää osaamistaan muuttuvan tilanteen mukaan. (Bäck, Karsio, Markula & Palmu 2009, 16.) Edellä mainittujen asioiden vuoksi mielestämme on erityisen tärkeää kiinnittää huomiota tekijöihin, jotka vaikuttavat yritysoston onnistumiseen. Yritysostojen ajankohtaisuudesta huolimatta aiheesta on tehty suhteellisen vähän tutkimuksia. Yritysostoista tehdyissä tutkimuksissa on usein keskitytty ainoastaan yritysoston rahoitukseen liittyviin kysymyksiin, minkä vuoksi koimme tarpeelliseksi ja ajankohtaiseksi selvittää myös itse yritysoston käytännön toteuttamiseen liittyvien tekijöiden vaikutusta oston onnistumiseen.

## 1.1 Tutkimuksen tarkoitus ja aiheen rajaus

Opinnäytetyömme tarkoituksena on tutkia haastatteluihin osallistuneiden yritysten yritysosto- ja ostajan näkökulmasta ja selvittää, mitkä tekijät vaikuttavat yritysoston onnistumiseen. Käsittelemme yritysoston onnistumiseen liittyviä tekijöitä tiettyjen ennako-olettamuksien kautta, jotka nousivat esille opinnäytetyön teoreettista viitekehystä kirjoittaessa. Kyseisiä ennako-olettamuksia ovat yritysten keskinäinen strateginen ja taloudellinen synergia, arvonmääritys, muutosjohtaminen sekä yrityskulttuurien yhdistäminen. Tarkoituksena on selvittää ennako-olettamuksien toteutumista kohdeyrityksissä ja tunnistaa niiden lisäksi mahdollisesti muita yritysoston onnistumiseen tai epäonnistumiseen vaikuttavia tekijöitä kartoittamalla yritysostoprosessia sekä haltuunoton ja yritysten yhdistämisen toteuttamista. Pyrimme myös selvittämään, mitkä ovat näiden tekijöiden mahdolliset keskinäiset vaikutukset toisiinsa. Onnistumiseen liittyvien tekijöiden lisäksi kartoitamme, mitkä ovat suurimmat erot pörssi-yhtiön ja pk-yrityksen tekemän yritysoston välillä eli miten pörssi-yhtiön ja pk-yrityksen yritysostot mahdollisesti eroavat toisistaan.

Tutkimuksessa käsittelemme yritysoston onnistumista kolmesta näkökulmasta: toiminnallisesta näkökulmasta, henkilöstö- ja kulttuurinäkökulmasta sekä taloudellisesta näkökulmasta. Yritysostoprosessissa ostajan painopiste on turhan usein taloudellisissa ja strategisissa hyödyissä, jolloin henkilöstöön kohdistuvat muutokset jäävät huomioimatta. Tämän vuoksi halusimme ottaa myös henkilöstönäkökulman mukaan tutkimukseemme vastapainoksi yritysostolle asetetuille taloudellisille ja strategisille tavoitteille. Tällä näkökulmajaolla haluamme tuoda esille yrityksissä havaittavissa olevat pehmeät ja kovat puolet. Koimme tämän vastakainasettelun tuovan lisäksi helpotusta työnjakoon kahden tutkimusta tekevän henkilön välillä - varsinaisessa tutkimusosiossa Outi Saari keskittyy yritysostoon liittyviin pehmeisiin asioihin eli henkilöstönäkökulmaan ja Anna-Mari Häkli yritysostoon liittyviin koviin asioihin eli taloudelliseen ja strategiseen näkökulmaan. Tavoitteena on käsitellä kerättyä aineistoa syvällisesti ja käyttää menetelmiä, joiden avulla tutkittavien henkilöiden näkökulmat ja todelliset mielipiteet tulisivat esille. Uskomme, että kaikkia näitä osa-alueita kartoittamalla pystymme saamaan kokonaisvaltaisen kuvan oston onnistumiseen liittyvistä tekijöistä.

Yritysostojen määrä on ollut viime vuosikymmenien aikana tasaisessa kasvussa lukuun ottamatta talouden taantumia. Yritykset turvautuvat yritysostoihin lisäarvon toivossa, vaikka tiedostavat prosessin vaikeuden ja pienen onnistumisasteen. Mikä sitten saa yritykset lähtemään yrityskauppoihin? Jotta pystymme arvioimaan realistisesti yritysoston onnistumista, on meidän tiedettävä mihin yritysostolla on pyritty ja miksi tutkimuksen kohdeyritykset ovat valinneet yritysoston omaksi kasvustrategiakseen muiden mahdollisten kasvumahdollisuuksien sijaan. Tarkoituksena on siis kartoittaa, mitkä ovat yritysoston taustalla vaikuttavat motiivit. Kun tutkimuksen tarkoituksena on selvittää yritysostojen onnistumista, on motiivien lisäksi oleel-

lista pystyä määrittelemään, miten kyseistä onnistumista arvioidaan. Onnistumisen arviointi tapahtuu selvittämällä, miten kohdeyritykset ovat mielestään saavuttaneet asettamansa tavoitteet ja miten he määrittelevät sekä kokevat tutkimuksessa käsitellyn yritysoston onnistumisen.

Opinnäytetyössä on tarkoitus käsitellä yritysostoja kokonaisvaltaisesti, jotta tutkimuksesta muodostuisi mahdollisimman kattava ja todenmukainen. Kuitenkin tutkimuksen onnistumisen kannalta on tärkeää rajata aihetta. Kohdeyrityksinä tutkimuksessa on kaksi pörssi- ja kolme pk-yritystä. Kaikki viisi kohdeyritystä ovat tehneet yritysoston, jossa ostokohteenä on ollut pk-yritys. Päätimme jättää sukupolvenvaihdoksen yhteydessä tehdyt yritysostot tutkimuksemme ulkopuolelle. Keskityimme yritysoston toteutukseen ja haltuunottoon ja jätämme kauppaneuvotteluihin ja sopimukseen liittyvät juridiset käytännön toimet tutkimuksemme ulkopuolelle. Emme myöskään käsittele ostoja verotuksen tai rahoituksen näkökulmasta.

## 1.2 Tutkimusongelma

Laadullisessa tutkimuksessa tutkimusongelma on hyvin usein suhteellisen joustava, etenkin kun tutkitaan vähän kartoitettua ja ennakoimatonta tutkimuskohdetta. Tämän vuoksi määritelimme muutaman alatutkimusongelman päätutkimusongelman täsmentämiseksi.

Päätutkimusongelma:

- Mitkä tekijät vaikuttavat yritysoston onnistumiseen?

Alatutkimusongelmat:

- Miksi yritysostoja tehdään?
- Mitä toimenpiteitä henkilöstöön on kohdistunut? Miten henkilökunta on huomioitu yritysostoon liittyvissä muutoksissa?
- Miten yritysoston onnistumista arvioidaan?
- Miten määrittelemämme ennako-olettamukset ovat toteutuneet kohdeyrityksissä?



### 1.3 Tutkimusmenetelmä

Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisella tutkimusmenetelmällä, sillä tavoitteenamme oli tuottaa laadullisesti merkittävää tietoa ja tutkia aihetta kokonaisvaltaisesti. Tutkimusaineiston hankinnassa käytimme laadullista tutkimusmenetelmää eli haastattelua, josta kerromme tarkemmin tämän luvun loppupuolella. Kvalitatiivinen tutkimusmenetelmä antoi mahdollisuuden syvällisempään tutkimukseen, sillä kvantitatiivisella tutkimusmenetelmällä hankitut tulokset olisivat saattaneet jäädä hyvinkin pinnallisiksi. Koska halusimme tehdä aiheesta syvällisemmän tutkimuksen, keskityimme kvalitatiiviselle tutkimukselle olennaiseen pienemmän tapausmäärän perusteelliseen analysointiin. Perusteellisen analysoinnin lisäksi kvalitatiivisessa tutkimuksessamme pienempi kohdejoukko valittiin tarkoituksenmukaisesti ja niitä käsiteltiin ainutlaatuisina tapauksina tulkintavaiheessa. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2007, 160.)

Edellä mainittujen valintojen vuoksi tutkimustamme voitaisiin kutsua tapaustutkimukseksi, joka nähdään yhtenä kvalitatiivisen tutkimusotteen alalajina. Tapaustutkimuksella tarkoitetaan yhden tai useamman tarkoituksella valitun tapauksen eli liiketaloudessa usein yrityksen toiminnan, prosessin tai tapahtumasarjan perusteellista tutkimista. Koska tutkimuskohteenamme oli useampi yritys, voidaan tutkimus nähdä monitapaustutkimuksena. Monitapaustutkimuksen ero yhtä tapausta koskettavaan tutkimukseen on se, että sen avulla voidaan tehdä paremmin yleistyksiä sekä testata paremmin esimerkiksi teorioiden pitävyyttä. (Hirsjärvi ym. 2007, 162; Koskinen, Alasuutari & Peltonen 2005, 154-162.)

Tutkimuksen empiirinen aineisto kerättiin kvalitatiivisessa tutkimuksessa usein käytetyllä puolistrukturoidulla haastattelumenetelmällä eli teemahaastatteluilla. Teemahaastattelussa aihepiirit eli teemat ovat tiedossa, mutta kysymysten muotoa tai järjestystä ei ole etukäteen tarkasti määritelty. Tämä aineistonkeruumenetelmä sopi erityisen hyvin omaan tutkimukseemme sen joustavuuden vuoksi, sillä aiheen monimuotoisuuden takia meillä oli mahdollisuus ohjata kysymysten järjestystä ja sisältöä haastattelussa esille tulleiden tutkimuksen kanalta oleellisten asioiden edellyttämällä tavalla. Valitsimme teemahaastattelun aineiston keruumenetelmäksi myös siksi, että vastausten suuntaa ja laatua oli mahdoton tietää etukäteen - teemahaastattelu mahdollisti tarvittaessa tarkentavien lisäkysymysten esittämisen aineiston kattavuuden takaamiseksi. (Hirsjärvi & Hurme 2009, 34-36; Hirsjärvi ym. 2007, 199-203.)

Hirsjärvi ym. (2007, 47-48) kuvaavat teoksessaan teemahaastattelun ominaispiirteitä ja ominaisia vaiheita teemahaastattelun toteuttamisessa. Ensimmäisessä vaiheessa tutkija kartoittaa, että mahdolliset haastateltavat ovat kokeneet jonkin tietyn tilanteen/asian. Tämän jälkeen tutkijan tulee tutustua tutkittavaan ilmiöön ja siihen liittyviin teoreettisiin lähtökohtiin, joiden avulla tutkija luo itselleen käsityksen aihepiiriin liittyvistä tärkeistä teemoista ja koko-

naisuuksista. Näiden avulla tutkija tekee teemahaastattelurungon, jota haastattelutilanteessa sovelletaan haastateltavan omiin kokemuksiin ja näkemyksiin. Valitsemamme tutkimusmenetelmän käyttö ja suunnittelu toteutui pitkälti samanlaisen kaavan mukaan opinnäytetyössämme.

#### 1.4 Tutkimuksen rakenne

Opinnäytetyön teoreettinen viitekehys koostuu yritysostoihin ja sen onnistumiseen liittyvistä perusteorioista. Opinnäytetyön alussa kerromme lyhyesti mitä yritysostolla tarkoitetaan ja miten yritysostoja voidaan toiminnallisesta näkökulmasta jaotella. Tämän jälkeen kerromme yleisesti Suomessa tehtävistä yritysostoista, motiiveista yritysostoihin sekä yritysostoprosessista. Yritysoston onnistumista ja siihen vaikuttavia tekijöitä käsittelemme raportissa toiminnallisesta näkökulmasta, henkilöstö- ja kulttuurinäkökulmasta sekä taloudellisesta näkökulmasta. Lisäksi kerromme yleisesti, kuinka yrityksissä voidaan arvioida ja mitata yritysoston onnistumista.

Tutkimuksen teoreettisen viitekehysten jälkeen esittelemme lyhyesti yritykset, joiden edustajia haastattelimme tutkimukseen. Kohdeyritysten esittelyn jälkeen kerromme tutkimuksen konkreettisesta toteuttamisesta eli siitä, miten ja milloin empiirinen aineisto kerättiin. Tämän jälkeen esittelemme saadut tutkimustulokset ja niistä tekemämme johtopäätökset. Lopuksi olemme arvioineet tutkimuksen luotettavuutta ja eettisyyttä sekä koonneet yhteenvedon saaduista tuloksista suhteessa aiemmin esitettyyn teoriaan.

## 2 Yritysosto

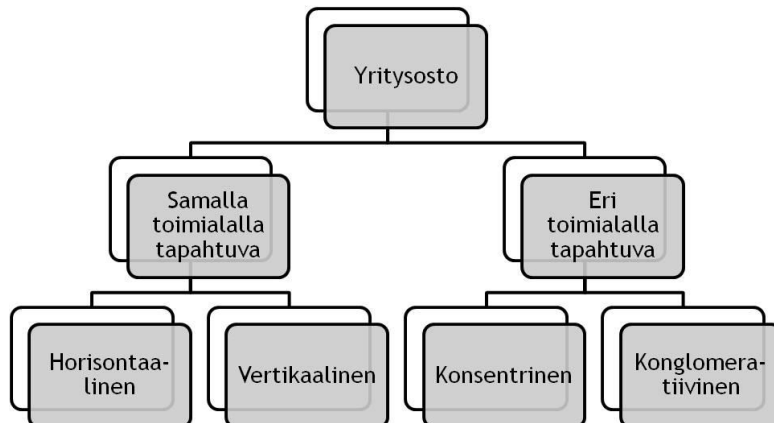
Saavuttaakseen omat strategiset tavoitteensa yrityksillä on pääosin kolme tapaa kasvaa - orgaaninen kasvu, kasvu yhteistyöllä muiden yritysten kanssa ja kasvu yritysostoin (Laukkanen 2007, 31; Tenhunen & Werner 2000, 12). Orgaaninen kasvu eli oman toiminnan kehittäminen resursseja lisäämällä nähdään yrityksissä turvallisimmaksi ja vähiten riskejä sisältäväksi keinoksi kasvaa, minkä vuoksi se onkin usein suositumpi kasvuvaihtoehto etenkin pk-yrityksille. Orgaanisen kasvun lisäksi etenkin nopeasti kasvaville yrityksille yhteistyö muiden yritysten kanssa on hyvä tapa kasvaa. Tällöin yritys pystyy keskittymään oman ydinosaamisen vahvistamiseen ja kasvaa halutessaan maltillisesti tai nopeasti verkostostaan riippuen. (Simons & Hyötyläinen 2009, 131-136; Viitala & Jylhä 2007, 337.)

Pk-yrityksille nopein tapa kasvaa ja päästä uusille markkinoille on kuitenkin yritysosto. Yritysosto liittyy usein jonkin uhan tai mahdollisuuden havaitsemiseen yrityksen toimintaympäristössä. Yritysosto onkin ostajan kannalta strateginen hankinta, sillä sen avulla haetaan uusia mahdollisuuksia muutokseen ja kasvuun markkinoita tai tuotevalikoimaa laajentamalla. Kas-

vusta yritysostoin puhutaan usein ei-orgaanisena kasvuna, sillä se on vaihtoehto orgaaniselle kasvulle eikä sille ole olemassa hyvää yksiselitteistä käsitettä. Yritysostot edellyttävät toimivia markkinoita eli sitä, että kiinnostavia yrityksiä on sopivasti kaupan. (Bäck ym. 2009, 15; Erkkilä 2001, 21; Immonen 2006, 33; Tenhunen & Werner 2000, 11.)

## 2.1 Yritysostojen jaottelu

Toiminnallisesta näkökulmasta katsottaessa yritysostot voidaan jakaa kahteen ryhmään, samalla toimialalla tapahtuviin (ekspansiivisiin) sekä eri toimialalla tapahtuviin (diversifioiviin) yritysostoihin. Samalla toimialalla tapahtuva yritysosto voi olla joko horisontaalinen tai vertikaalinen. Horisontaalisessa yritysostossa ostettava yritys toimii samassa jakelu- ja jalostusketjun vaiheessa kuin ostaja, kun taas vertikaalisessa yritysostossa ostettava yritys toimii eri vaiheessa jakelu- ja jalostusketjua. Eri toimialalla tapahtuvat yritysostot voidaan jakaa konsentrisiin ja konglomeratiivisiin yritysostoihin. Konsentrisessä yritysostossa ostettavalla yrityksellä on samankaltaisia tutkimus- ja teknologiatoimintoja kuin ostavalla yrityksellä. Konglomeratiivisessa yritysostossa ostettava yritys toimii täysin eri markkinoilla eri tuotteisiin keskittyen. (Simons & Hyötyläinen 2009, 137-138; Tenhunen & Werner 2000, 13.) Jaottelua on havainnollistettu kuvassa 1.



Kuva 1: Yritysostojen jaottelu (Tenhunen & Werner 2000, 13).

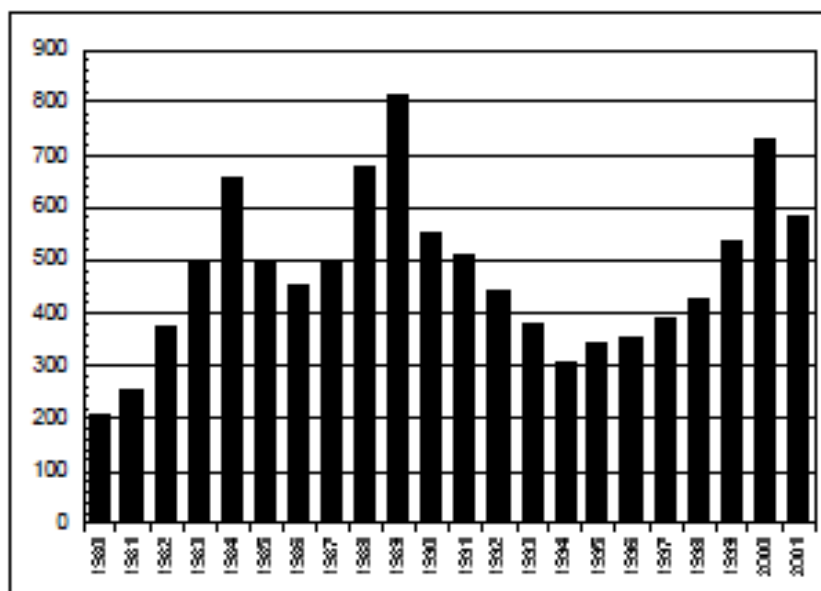
Jokainen yritysostotyyppi vastaa yrityksen erilaisiin strategisiin tavoitteisiin. Horisontaalisella yritysostolla yritys pyrkii usein vahvistamaan markkinavoimaansa tuotteita keskittämällä, mikä takaa samalla kilpailijoiden vähentymisen. Vertikaalisella yritysostolla taas pyritään tuotannon tehokkuuden parantamiseen. Konglomeratiivisella yritysostolla yritys voi pyrkiä takaamaan toimintansa toimimalla useammalla toimialalla vähentäen samalla yhdellä toimialalla toimimiseen sisältyviä riskejä. Konglomeratiivisen yritysoston voi nähdä myös keinona lopettaa yritykselle kannattamaton toimiala ja keskittyä näin uuteen kannattavampaan liiketoimintaan. Konsentristen yritysostojen avulla haetaan usein synergiaetuja - samankaltaisten

tutkimus- ja teknologiatoimintojen avulla uusi tieto yhdistetään yrityksen omiin voimavaroihin. (Simons & Hyötyläinen 2009, 137-138; Tenhunen & Werner 2000, 13.)

## 2.2 Yritystot Suomessa

Kotimaisen yrityskentän ollessa jatkuvassa muutoksessa yrityskauppojen merkitys on oleellinen. Viimeisten kymmenen vuoden aikana yritystot ovat tulleet osaksi strategiaprosessia, strategian toteuttamista ja liiketoimintaa. Lisäksi yritysostoihin suhtautuminen on arkipäiväistynyt, sillä yritystotoprosessi on tullut tutuksi kauppojen määrän kasvun vuoksi. Syitä yritysostojen määrän kasvuun ovat esimerkiksi sijoitustoiminnan kansainvälistyminen, korkeammat vaatimukset yritysten kasvuun sekä pääomasijoitustoiminnan sijoitusvarallisuuden kasvu, joista etenkin viimeinen on lisännyt yritysostojen määrää myös Suomessa. (Bäck ym. 2009, 11-16; Böckerman & Lehto 2004, 4.)

Suomessa tehtyjen yritysostojen määrä on vahvasti riippuvainen talouden nousu- ja laskusuhdanteista. Tilastojen mukaan yrityskauppojen määrä on laskussa laman aikaan, kun taas talouden noususuhdanteessa yritysostojen määrä on ollut kasvussa. Tätä ajatusta tukee kuva 2, jossa näkyvät vuosien 1980 ja 2001 välisenä aikana tehtyjen yritysostojen määrät. Eniten yritysostoja on tuona aikana tehty vuosina 1989 ja 2000 talouden noususuhdanteiden vuoksi. 1990-luvun alun taantuman vuoksi yrityskauppojen määrä lähti laskuun. (Ali-Yrkkö 2002, 17-18; Böckerman & Lehto 2004,5.)



Kuva 2: Yritystot Suomessa 1980-2001 (Ali-Yrkkö 2002, 17).

Vuosina 2002, 2003 ja 2004 yrityskauppoja tehtiin vuosittain noin 540 kappaletta. Vuonna 2007 Suomessa tehtiin yrityskaupoissa ennätys (noin 800 kappaletta), vaikka yritysten hinnat olivatkin erittäin korkeita. Tehtyjen yrityskauppojen määrä ylitti jopa vuoden 2000 tehdyt yrityskaupat ja niiden määrä kasvoi edellisvuodesta 2006 noin 17 %. Ennätysvuoden jälkeen vuonna 2008 kauppojen määrä Suomessa kuitenkin romahti 500 kappaleeseen finanssikriisin ja talouden taantumun vuoksi. Etenkin vuoden lopulla tehtyjen kauppojen määrä oli erittäin pieni. Taloustilanteen heikentymisen odotettiin tuolloin lisäävän yritysten pakkomyyntejä ja näin ollen myös vilkastuttavan yrityskauppaa, mutta vuonna 2009 yrityskauppojen määrään ei kuitenkaan tullut suurta muutosta. Vasta vuonna 2010 yrityskauppamarkkinoiden elpymiselle on nähty merkkejä talouden taantumun väistyessä. Lisäksi sijoitusasiantuntijat uskovat yrityskauppojen tulevan monelle yritykselle yhä ajankohtaisemmaksi. Vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla tehtyjen yrityskauppojen määrä (noin 400 kauppaa) osoittaakin yrityskauppamarkkinoiden elpyvän hiljalleen. (Alkio 2010a; Alkio 2010b; Alkio 2010c; Koskinen 2008; Kyynäräinen 2009; Melender 2010; Talouselämä 2005.)

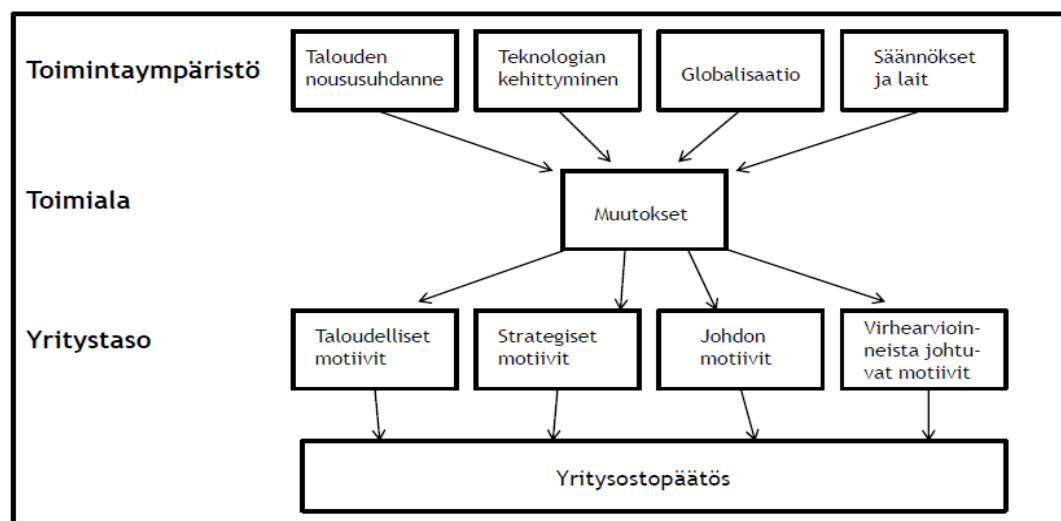
Suomessa tehdyistä yritysostoista 1980- ja 1990-luvuilla suurin osa on kohdistunut henkilöstömääräisesti pieniin yrityksiin. Vuosien 1982 ja 1998 välillä tehdyissä yritysostoissa noin 60 % ostokohteista oli alle 50 työntekijän yrityksiä ja näistä 60 %:sta jopa 20 % oli yrityksiä, joissa työntekijöitä oli vähemmän kuin kymmenen. Suuret yritykset (yli 500 työntekijää) ovat olleet ostokohteena selkeästi vähemmistönä - vain keskimäärin noin seitsemän prosenttia ostoista kohdistui suuriin yrityksiin. 2000-luvulle tultaessa tilanne on pysynyt hyvin samankaltaisena ostettavien yritysten koon suhteen, sillä edelleen ostetaan enemmän pieniä kuin suuria yrityksiä. (Ali-Yrkkö 2002, 18; Alkio 2010a.)

Eri vuosikymmeninä suosituimmat toimialat, joilla yritysostoja on Suomessa tehty, ovat vaihdelleet jonkin verran. 1980-luvulla viisi suosituinta toimialaa olivat metalli- ja tekniikan ala, muut palvelut, tukkukauppa, rakennusala sekä painoala, kun taas 1990-luvulla suosituimpia ovat olleet metalli- ja tekniikan ala, tukkukauppa, vähittäiskauppa, muut palvelut sekä rahoitus- ja pankkiala. Tästä voidaan päätellä, että 1900-luvun loppupuolella eniten yrityskauppoja on tehty metallialalla, tekniikan alalla, tukkukaupassa sekä muissa palveluissa. Vuonna 2000 IT-palvelut veivät metalli- ja tekniikan alan pois ensimmäiseltä sijalta. Kyseisenä vuonna seuraavaksi suosituimpina toimialoina tehtyjen yrityskauppojen määrän mukaan tulivat muut palvelut, metalli- ja tekniikan ala, vähittäiskauppa sekä rakennusala. (Ali-Yrkkö 2002, 17-18.)

## 2.3 Motiivit yritysostoon

Yritysoston motiiveilla tarkoitetaan niitä tekijöitä, joiden vuoksi yritysostoja tehdään. Motiivit ovat siis syitä yritysoston toteuttamiseen. Tässä luvussa käsittelemme ensin yritystason motiiveja, jonka jälkeen kerromme lyhyesti yrityksen toimintaympäristössä ja toimialassa vaikuttavien muutosten merkityksestä yritysostopäätöksen muodostumiseen.

Yritystason motiivit voidaan jaotella strategisiin motiiveihin, taloudellisiin motiiveihin, johdon henkilökohtaisiin motiiveihin ja virhearvioinneista johtuviin motiiveihin. Ali-Yrkön (2002, 25-26) mukaan yritysoston motiiveja tutkittaessa on oleellista huomioida myös yrityksen toimintaympäristön ja tätä kautta toimialan vaikutus yritystason motiiveihin. Tällaisia merkittäviä motiiveihin vaikuttavia muutoksia ovat talouden noususuhdanteet, teknologian kehittyminen, globalisaatio sekä erinäiset säännökset ja lait. (Ali-Yrkkö 2002, 25-26; Simons & Hyötyläinen 2009, 136.) Kuvassa 3 on kuvattu yritysostoon liittyvät yritystason motiivit ja niihin vaikuttavat tekijät yrityksen toimintaympäristössä.



Kuva 3: Yritysoston motiivit ja niihin vaikuttavat tekijät (Ali-Yrkkö 2002, 25; Simons & Hyötyläinen 2009, 136).

Yritysostoa suunniteltaessa tärkein taloudellinen motiivi oston toteuttamiseen on synergiaetujen saaminen. Synergiaeduilla tarkoitetaan tilannetta, jossa ”ostavan ja ostettavan yrityksen toiminnallinen tulos on yritysoston jälkeen suurempi kuin yritysten tulosten summa on ollut niiden toimiessa erillään” (Tenhunen & Werner 2000, 14). Synergiaeduilla yritys toivoo saavansa erilaisia taloudellisia hyötyjä, joita ovat mm. kustannusten vähentyminen, suuremman markkinaosuuden ja näin myös mittakaavaetujen hyväksikäyttö hinnoittelussa ja raaka-aineiden ostossa sekä toiminnan ja tuotannon tehostuminen. Lisäksi synergialla haetaan usein kehitystä yrityksen tutkimustoimintaan, rahoitukseen sekä talouden ohjaukseen ja raportoin-

tiin. Muita taloudellisia motiiveja ovat kannattavuuden, tehokkuuden ja tuottavuuden parantaminen. (Ali-Yrkkö 2002, 11-12; Tenhunen & Werner 2000, 14-15.)

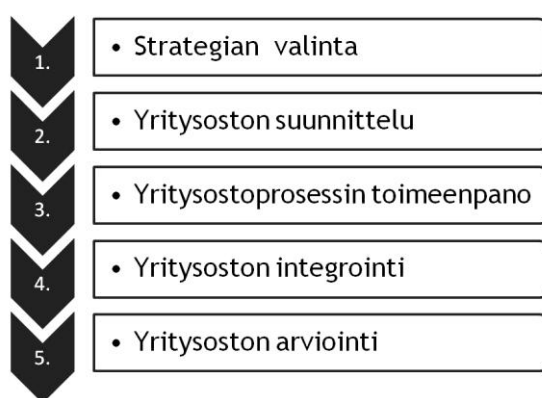
Taloudellisten motiivien lisäksi yritysoston toteuttamiseen on usein strategisia motiiveja. Tavallisimpia strategisia motiiveja ovat markkina-aseman vahvistaminen, tuotevalikoiman täydentäminen, markkinaosuuden kasvattaminen, liiketoiminnan muuttaminen, uusien jakelukanavien tai valmistuskapasiteetin hankinta sekä yrityksen osaamisen vahvistaminen. Yhteistä näille kaikille yritysoston perusteille on, että niiden avulla pyritään tavoitteellisesti kehittämään liiketoimintaa. Strategiset motiivit liittyvät läheisesti yrityksen päivittäisen toiminnan tehostamiseen ja parantamiseen. (Erkkilä 2001, 30-31; Simons & Hyötyläinen 2009, 136.)

Todellisten yrityksen etua ajavien motiivien lisäksi yrityksen johdolla voi olla omia henkilökohtaisia motiiveja yritysoston toteuttamiseen. Johtajat saattavat omistajien edun sijaan ajaa vain omaa etuaan saadakseen valtaa ja kunniaa johtamalla entistä suurempaa yritystä. Omistajien ja yritysjohdon tulisi kuitenkin miettiä tarkkaan yritysoston todelliset tavoitteet. Jos todelliset tavoitteet eroavat merkittävästi niin sanotuista julkaistuista tavoitteista, on oston jälkeisen integraation johtaminen ja tuloksen tekeminen vaikeaa. Yritystostopäätökseen saattaa johtaa myös niin sanotuista virhearvioinneista johtuvat motiivit - tästä esimerkkinä mainittakoon johdon tekemät virhearviot ostettavan yrityksen arvosta. (Ali-Yrkkö 2002, 12-13; Erkkilä 2001, 31.)

Edellä käsitellyjä yritystason motiiveja voitaisiin kutsua myös sisäisiksi motiiveiksi. Toimintaympäristössä tapahtuvat muutokset taas voidaan nähdä yritysoston ulkoisina motiiveina. Ulkoisten motiivien merkitys on oleellinen, sillä yrityksen ulkopuoliset tekijät eli toimintaympäristön muutokset saattavat antaa yritykselle syyn muuttaa toimintaansa ja näin ollen vaikuttaa myös mahdolliseen yritysostoon ohjaavaan päätökseen. (Immonen 2006, 33; Tenhunen & Werner 2000, 11.) Ali-Yrkkön (2002, 25-26) mukaan huomattavaa on se, että toimintaympäristön muutokset eivät suoraan vaikuta yritystason motiiveihin vaan muokkaavat ensin toimialaa. Tällaisten muutosten kuten talouden noususuhdanteiden, teknologian kehittymisen, globalisaation sekä säännösten ja lakien uudistumisen vaikutukset näkyvät eritavalla toimialasta riippuen. Toimintaympäristössä tapahtuvat asiat aiheuttavat eri toimialoilla toimialakohtaisia muutosvoimia, joihin yritykset tarpeen mukaan vastaavat muutamalla toimintaansa esimerkiksi yritysostoin.

## 2.4 Yritystostoprosessi

Yritystostoprosessi voidaan pääsääntöisesti jakaa viiteen vaiheeseen: strategian valintaan, yritystoston suunnitteluun, yritystostoprosessin toimeenpanoon, yritystoston integrointiin sekä yritystoston arviointiin. Prosessi voidaan nähdä joko ajallisena prosessina tai operatiivisena prosessina. Kuvassa 4 prosessin eri vaiheet on kuvattu ajallisessa järjestyksessä. Vaiheet ovat lähtökohtaisesti samoja kaikissa erityyppisissä yritystostoissa, vaikka niiden laajuus ja tärkeys saattavatkin vaihdella yrityskaupasta riippuen. (Bäck ym. 2009, 26; Erkkilä 2001, 22-25.) Menettelytavat tulisi kuitenkin valita sen mukaan, mihin yritystostolla pyritään (Immonen 2006, 28).



Kuva 4: Yritystostoprosessi (Bäck ym. 2009, 26).

Yritystostoprosessin ensimmäisessä vaiheessa, strategian valinnassa määritellään oston strategiset tavoitteet ja ostokriteerit. Yritystoston tavoitteiden tulisi tukea yrityksen strategiaa. Jos yrityksessä ei kuitenkaan laadita perinteistä strategiaa, tulisi sen erikseen määrittellä helposti seurattavat tavoitteet yritystostolle. Yritystoston strategisten tavoitteiden määrittäminen on tärkeää, koska strategia luo perustan yritystostolle. Strategisten tavoitteiden lisäksi yrityksen tulee prosessin ensimmäisessä vaiheessa määrittellä ostokriteerit eli minkälaista yritystä ollaan ostamassa. Tärkeimmät ostokriteerit liittyvät usein ostettavan yrityksen toimialaan, kokoon ja markkinaosuuteen. Jos ostettavasta yrityksestä on suhteellisen hyvä ennakkotuntemus, alustavat ostokriteerit voivat myös liittyä maantieteelliseen toiminta-alueeseen, kasvupotentiaaliin sekä ostokohteen taloudellisiin, teknisiin ja muihin resursseihin. (Bäck ym. 2009, 26-27; Erkkilä 2001, 26-31; Tenhunen & Werner 2000, 17-18.)

Kun yritystoston tavoitteet ja ostokriteerit on määritelty, tullaan prosessin toiseen vaiheeseen eli yritystoston suunnitteluun. Yritystoston suunnittelu sisältää suunnittelutiimin valinnan, ostokohteiden etsinnän ja alustavat arvonmääritykset, ostokohteen valinnan sekä itse ostoprosessin suunnittelun. Tiimin valinnan jälkeen potentiaalisia ostokohteita kartoitetaan joko sisäisesti yrityksessä tai ulkopuolisen asiantuntijan avulla. Laaja-alaisemman kartoituksen jälkeen tarkastellaan yksittäisiä ostokohteita tarkemmin, ja ne asetetaan järjestykseen ostokriteereihin.



den ja kaupan toteutumisen todennäköisyyden perusteella. Potentiaalisimmista ostokohteista suoritetaan myös alustava arvonmääritys saatavilla olevien tietojen perusteella. Ostokohteen varmistumisen jälkeen voidaan aloittaa yritysostoprosessin seuraavan vaiheen, yritysoston toimeenpanon suunnittelu. Huolellinen suunnittelu on tärkeää yrityksen toimintakyvyn taakamiseksi. Parhaaseen tulokseen päästään usein pitkäjänteisellä suunnittelulla ja kartoittamalla kaikki erilaiset toimintavaihtoehdot. (Bäck ym. 2009, 27; Manninen 2001, 17.)

Kolmas vaihe, yritysostoprosessin toimeenpano sisältää kauppaneuvottelut, sopimuksien kirjoittamiset, due diligence tarkastuksen, integroinnin suunnittelun sekä itse kaupan teon. Kauppaneuvotteluissa sovitaan yleensä hankkeen luottamuksellisuudesta ja salassapitovelvollisuudesta. Lisäksi kirjoitetaan aiesopimus, joka ei sido ostajaa ja myyjää varsinaiseen kauppaan vaan ainoastaan kauppaneuvotteluihin. Näiden sopimusten ja neuvotteluiden jälkeen ostaja saa lisää tietoa myyjältä ostettavasta kohteesta. Tällaisia tietoja ovat esimerkiksi uusimmat taloudelliset luvut ja ennusteet, perustiedot henkilöstöstä, keskeisimmät sopimukset sekä muut liiketoiminnan kannalta oleelliset yksityiskohdat. Salassapitosopimuksen ja aiesopimuksen kirjoittamisen jälkeen voi ostaja aloittaa alustavat due diligence toimenpiteet. Varsinaisen due diligence tarkastuksen ostaja voi aloittaa, kun myyjä on hyväksynyt alustavan tarjouksen yrityksestään. (Bäck ym. 2009, 28-31; Erkkilä 2001, 65-81, 84-92.)

Due diligence tarkoittaa ostettavan yrityksen tarkistamista kirjallisen materiaalin, vierailujen ja kysymysten avulla. Due diligencen laajuus ja kesto riippuvat ostajan tarpeista saada tietoa, myyjän valmiuksista tarjota ostajalle tarvittavaa tietoa sekä sovitusta aikataulusta. Due diligence tarkastus voi sisältää seuraavat osa-alueet: henkilöstön, talouden ja hallinnon, juridisen, liiketoiminnan ja johtamisen, teknologian, ympäristön, veroasioiden sekä tietojärjestelmien due diligencen. Prosessin lopputuloksena syntyy ostajalle kokonaisvaltainen raportti, jossa kerrotaan kaikki kohdeyrityksestä löydetty tieto, tietojen taloudellinen merkitys, suositukset etenemissuunnasta sekä listan epäselviksi tai selvittämättömäksi jääneistä asioista. Due diligencen jälkeen ostotiimi tekee ehdotuksen joko yrityskaupan jatkamisesta tai mahdollisesta keskeyttämisestä. Due diligence prosessin aikana ostajan on hyvä lisäksi suunnitella integraation toteuttamista kohdeyrityksestä saatujen tietojen avulla. Suunnittelun lähtökohdina ovat yritysostolle asetetut tavoitteet. Kun due diligence on saatu päätökseen, on ostajan tehtävä lopullinen eli sitova tarjous ostettavasta yrityksestä. Kun kauppasopimus on saatu muokattua sisällöltään oikeanlaiseksi, se allekirjoitetaan kaupan ehtojen vahvistamiseksi ja kaupan täytäntöönpanohetkestä eli omistus- ja hallintaoikeuden siirtymisestä sopimiseksi. (Blomquist, Blummé, Lumme, Pitkänen & Simonsen 2001, 18-47; Bäck ym. 2009, 31-32, 79; Erkkilä 2001, 72-75.)

Yritystostoprosessin neljännessä vaiheessa, yritystoston integroinnissa tapahtuu ostettavan yrityksen haltuunotto ja toimeenpanon aikana tehtyjen integraatiosuunnitelmien läpivienti. Haltuunotossa tehdään välittömät toimenpiteet liiketoiminnan jatkuvuuden sekä sisäisen ja ulkoisen tiedottamisen osalta. Yleisesti on ajateltu, että haltuunotto kestää ensimmäiset 100 päivää yritystoston jälkeen. Ensimmäisen kolmen kuukauden aikana toiminnan päälinjat, uudet organisaatorakenteet, henkilöstömuutokset ja vastuut tulee olla määritelty liiketoiminnan jatkuvuuden turvaamiseksi. Integraation suunnittelun lisäksi myös haltuunotto tulisi suunnitella huolellisesti. (Bäck ym. 2009,32; Erkkilä 2001, 144-148.)

Integraatiolla tarkoitetaan ostetun yrityksen ja ostajayrityksen konkreettista yhdistämistä. Integraatiosuunnitelmien läpivienti kestää yleensä useita kuukausia riippuen integraation laajuudesta, yhdistämisen tasosta, yritystoston tavoitteista ja integraatiolle asetetuista tavoitteista. Integraatiovaiheen aikana tehdään konkreettiset muutokset koko organisaatioon. Mahdollisia mukautettavia kohteita yrityksissä ovat tilanteesta riippuen yrityksen toiminnalliset resurssit (markkinointi, jakelu, tuotekehittely, mainonta, hinnoittelu, ostotoiminta ja valmistus) sekä sosiaalinen ja taloudellinen integrointi (järjestelmät, raportointi, organisaatiokulttuuri). Lopullisena tavoitteena on kuitenkin aina se, että uusi yhdistetty yritys pystyy mahdollisimman nopeasti toimimaan normaalisti. Useimmiten haltuunotto ja integraatio kestävät yhteensä vuodesta puoleentoista vuoteen. Yritystostoprosessin eri vaiheista yrityksillä on integraatiosta usein negatiivisia kokemuksia. Negatiivisten kokemusten välttämiseksi viestinnän merkitys ja integraation hallittu johtaminen korostuu. (Bäck ym. 2009, 32; Erkkilä 2001, 82-89, 103-108, 180; Immonen 2006, 42-43.)

Varsinaisen yritystoston toteuttamisen ja integraation jälkeen on tärkeää, että saavutettuja tuloksia arvioidaan asetettujen tavoitteiden toteutumisen kannalta osana normaalia liiketoimintaa. Yritykset usein asettavatkin omat tavoitteensa jokaiselle yritystostoprosessin vaiheelle. Tavoitteiden ja niiden saavuttamisen arviointia voi tapahtua prosessin aikana eri vaiheiden päättymisen jälkeen, mutta koko kaupan tuloksia tulisi kuitenkin arvioida vasta aikaisintaan vuoden päästä kaupan vahvistamisesta. Arvioinnin jälkeen on tärkeää suunnitella korjaavia toimenpiteitä niille osa-alueille, joilla asetettuja tavoitteita ei saavutettu. (Erkkilä 2001, 194; Bäck ym. 2009, 24-25, 32.) Tarkemmin yritystoston arvioinnin toteuttamisesta kerromme luvussa 4.

### 3 Yritystoston onnistuminen

Yritystosto voidaan luokitella onnistuneeksi, kun koko prosessille asetetut tavoitteet toteutuvat. Vastaavasti epäonnistumisena pidetään yritystostoa, jonka tavoitteet jäävät saavuttamatta. Epäonnistumiseen voi vaikuttaa muun muassa toimintojen poikkeuksellinen nopeus ja näiden keskinäinen rinnakkaisuus, ennakkosuunnittelun ja viestinnän vähyys sekä tarvittavien ydinhenkilöiden puuttuminen. (Erkkilä 2001, 15, 192.) Tässä luvussa käsittelemme kolmesta näkökulmasta tekijöitä, jotka ovat tutkimuksemme aiheeseen liittyvästä kirjallisuudesta nousseet esille merkittävimpinä tekijöinä yritystoston onnistumiseen. Näitä tekijöitä kutsutaan tässä tutkimuksessa myös ennako-olettamuksiksi.

#### 3.1 Toiminnallinen näkökulma

Kuten luvussa kaksi kerroimme, yritystosto on aina strateginen hankinta. Yrityksen johdolla on aina näkemys yrityksen tulevaisuudesta sekä toimenpiteistä, joiden avulla edetään tavoitteita kohti (Karlöf 2004, 19). Onnistumisen edellytys onkin, että kyseisistä strategisista perusteista käy ilmi kaupan todelliset tavoitteet. Tavoitteet tulee olla avoimesti esillä koko organisaatiolle sekä sidosryhmille ja niistä pitää käydä ilmi, miksi kyseinen yrityskauppa luo edellytykset halutulle kasvulle. Julkaistujen tavoitteiden ollessa ristiriidassa todellisten tavoitteiden kanssa, mukana olevien henkilöiden on mahdotonta sitoutua yrityksen visioon ja strategiaan. Tämän vuoksi onkin tärkeä muistaa, että henkilökunta on yrityksen yksi tärkeimmistä voimavaroista ja resursseista. Ilman henkilökunnan sitoutumista asetetut strategiset tavoitteet harvoin toteutuvat. (Erkkilä 2001, 26, 31, 138, 195.)

Yksi onnistuneen yrityskaupan edellytys on ostetun ja ostajayrityksen toimialojen välinen synergia (Jabe 2007, 42). Tässä yhteydessä synergialla tarkoitetaan sitä, että yritysten toimialat täydentävät toisiaan. Ennen kauppaa tulee arvioida, tukeeko ostetun yrityksen toiminta omaa strategiaa, tukeeko yhteinen osaaminen kaupan jälkeistä uutta toimintaa ja ennen kaikkea kasvattaako kauppa yrityksen strategista lisäarvoa. Kaupan jälkeen taas tulee miettiä, millä toimenpiteillä pystytään vapauttamaan ennalta mietityt strategiset synergiaapoteentiaalit. Tässä hyvin määritellyn ja viestitetyn vision merkitystä ei saa aliarvioida. (Erkkilä 2001, 31,34; Jabe 2007, 43; Tenhunen & Werner 43-44.)

Eri yritystostotyyppien vertailussa on tullut esille, että samalla toimialalla tapahtuvat yritystostot onnistuvat parhaiten ja aivan uudella toimialalla uusilla tuotteilla huonoiten. Yhtenäisen kuvan luominen kilpailukentästä ja tulevaisuuden vaihtoehtoista on helpompaa samalla toimialalla toimivien yritysten kesken kanssa. Mitä tutumpia ostettavan yrityksen tuotteet ja markkinat ovat, sitä suurempi todennäköisyys yritystostossa on onnistua ja sitä riskittömämpi se on. Riskit kasvavat mitä enemmän ostettavan yrityksen liiketoiminta eroaa ostajan aikai-

semmasta liiketoiminnasta. Tällaisessa tilanteessa liiketoimintojen yhdistäminen vaatii enemmän aikaa ja resursseja. Maantieteellisen etäisyyden kasvaessa myös valmistautumisen merkitys kasvaa ja samalla paikallisen kulttuurin toimintatapojen ymmärtäminen korostuu. Toisaalta maantieteellisen etäisyyden ollessa pieni ja kulttuurin ollessa tuttu kasvaa huonon valmistautumisen riski. (Erkkilä 2001, 38, 137; Tenhunen & Werner 2000, 13; Valpola 2004, 218.)

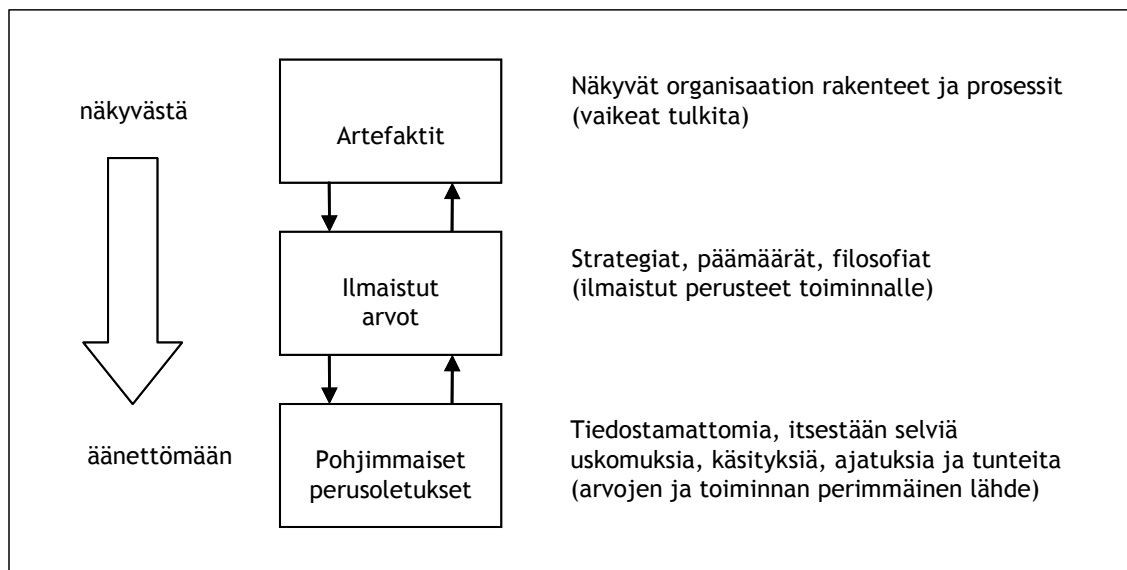
### 3.2 Henkilöstö- ja kulttuurinäkökulma

Tutkimuksemme toinen näkökulma on henkilöstö- ja kulttuurinäkökulma. Yritysosstossa kahden yrityksen kulttuurit ja toimintatavat yhdistyvät tai törmäävät toisiinsa. Yritysosstossa kaltaisissa suurissa organisaatiomuutoksissa on ymmärrettävä omaa ja ostettavan yrityksen kulttuuria ja kyttävä johtamaan tavoiteltua muutosta. Kyky ymmärtää yrityskulttuuria ja muutosjohtamisen taidot konkretisoituvat viimeistään yritysosstossa integraatiovaiheessa. Seuraavissa luvuissa käsittelemme organisaatiokulttuuria ja muutosjohtamista yritysosstojen yhteydessä.

#### 3.2.1 Organisaatiokulttuuri

Yksi yritysosstossa motiiveista henkilöstönäkökulmasta katsottaessa on usein ostettavasta yrityksestä sellaisen osaamisen hankkiminen, joka tukee ostettavan yrityksen kasvustrategiaa. On siis selvää, että kaupan tavoitteena on hyödyntää tätä osaamista itse ostotilanteen jälkeenkin. Tämä kuulostaa yksinkertaiselta, mutta todellisuus on usein päinvastainen. Oman vaativan haasteen yrityskauppoihin tuokin yritysten omat historiansa ja omat tavat toimia eli oma yrityskulttuuri. Kun yrityskulttuurit oston kautta yhdistyvät, syntyy helposti konflikteja, jotka vievät aikaa ja muita yrityksen resursseja. Erilaiset kulttuurilliset ongelmat ovatkin yleinen syy yritysosstojen epäonnistumiseen. (Erkkilä 2001, 44; Jabe 2007, 42-43.)

Valmistautuminen lähtee oman ja ostettavan yrityksen yritys- tai organisaatiokulttuurin ymmärtämisestä (Erkkilä 2001, 53-54). Kulttuuria ei pidä yksinkertaistaa, sillä silloin todelliset syyt toiminta- ja käyttäytymistavoille jäävät huomaamatta ja päätökset tehdään väärin perustein. Yrityskulttuurissa on kolme tasoa: artefaktit, ilmaistut arvot ja pohjimmaisimmat oletukset, jotka vaikuttavat sekä näkyvästi että äänettömästi yrityksen toiminnassa. (Schein 2009, 30.) Nämä kolme tasoa olemme havainnollistaneet kuvassa 5.



Kuva 5: Kulttuurin tasot (Schein 2009, 30).

Organisaatiossa tai yrityksessä näkyvintä tasoa kutsutaan artefaktiksi. Tämä taso kattaa kaiken sen, mitä voi nähdä ja kuulla astuessaan uuteen ympäristöön - käyttäytykö henkilökunta muodollisesti ja onko työympäristö sulkeutunut vai välittykö ympäristöstä avoimuus ja sosiaalinen kanssakäyminen? Pelkästään omien havaintojen perusteella ei kuitenkaan saa muodostaa lopullista käsitystä kyseisestä kulttuurista. Seuraava taso, ilmaistut arvot kertovat syvemmät merkitykset käyttäytymiselle eli esimerkiksi syyt henkilökunnan tietynlaisille toimintatavoille. Yrityksen julkistamat arvot viestivät ulkopuolisille yrityksen toimintatavoista. Kolmannen tason perusolettamukset ovat kehittyneet yrityksen koko elinkaaren aikana yhteisen oppimisprosessin myötä. Näitä perusolettamuksia ovat arvot, jotka perustajalle olivat tärkeitä yrityskuvaa luodessa ja palkatessa tätä arvomaailmaa vastaavaa henkilökuntaa. Nämä arvot eivät ole enää julkisesti nähtävissä, mutta ovat juurtuneet syväälle organisaatioon tai yritykseen ja tätä kautta ohjaavat näkymättömästi toimintaa. (Schein 2009, 30-36.)

Schein (2009, 22) esittää kolme erilaista mallia, miten toimia mm. fuusioissa ja yritysostoissa, kun erilaiset kulttuurit yhdistyvät. Kulttuurit voidaan jättää erillisiksi toisistaan, sekoittaa keskenään tai toinen kulttuuri voidaan jättää hallitsevaksi. Kulttuurin jättäminen erilleen toimii yleensä tilanteissa, joissa ostettu yritys on menestynyt ja ostetun yrityksen kulttuuri poikkeaa selkeästi ostajayrityksen omasta kulttuurista. Kun taas tavoitteena on ottaa molemmista yrityksistä parhaat toimintamallit ja järjestelmät, tarkoitetaan tällä kulttuurien sekoittumista. Vaarana tässä kuitenkin on se, että prosessista tulee poliittinen valtataistelu ja tuloksena on yritys, jonka toiminta on heikentynyt oston myötä. Jos yritysostossa hallitsevaksi kulttuuriksi muodostuu ostajayrityksen kulttuuri, otetaan käyttöön ostajayrityksen toimintatavat ja järjestelmät. Yhtä oikeaa kulttuuria ei kuitenkaan ole olemassa eikä yhtä oikeaa tapaa toimia (Erkkilä 2001, 49-50). Kulttuurien kohdatessa on varattava aikaa toisen kulttuurin ymmärtämiseen. Suurimmat virheet syntyvät siitä, että jättää kulttuurien välisen keskus-

telun pois kuvitellen yhteisen ymmärryksen vallitsevan yritysten välillä. (Schein 2009, 198-199.)

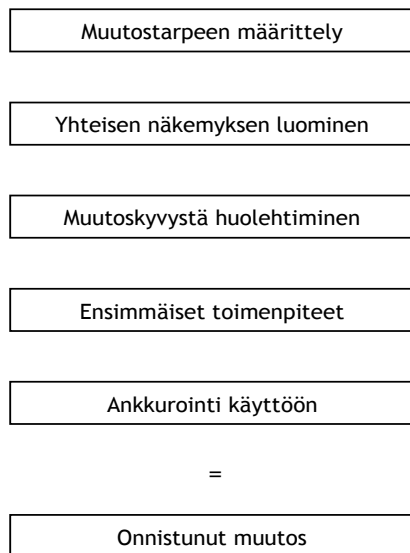
### 3.2.2 Muutosjohtaminen

Yritysten toimintaympäristössä tapahtuu jatkuvasti muutoksia, joihin ei pystytä vaikuttamaan. Siksi yritysten on kyettävä muuttumaan ja kehittymään ympäristön mukana. Erilaiset organisaatiomuutokset tulisikin nähdä mahdollisuutena kehittää yrityksen toimintaa. (Valpola 2004, 9.) Yritysosto tuo mukanaan aina muutoksia ja yllätyksiä, jotka vaativat molemmilta yrityksiltä sopeutumiskykyä. Siksi yritysostoa ei saisi pitää ratkaisuna jo olemassa oleviin ongelmiin. Organisaatioiden tulisi myös kehittää kulttuuriaan myönteiseksi muutokselle, sillä siitä on tullut kiinteä osa yrityksen arkea. Muutosmyönteisen organisaation rakentamisessa huomiota tulisi kiinnittää mm. nykyhetken yhdistämiseen tulevaisuuteen, jokapäiväisten parannusten ja muutosten tukemiseen ja rohkaisemiseen, tiimien monipuolisuuteen, toisinajattelijoiden rohkaisemiseen, luottamuksen rakentamiseen ja syventämiseen sekä teknologian hyödyntämiseen. (Erkkilä 2001, 31; Fiilin 2007, 40-41.)

Muutoksen toteutus on ratkaisevaa yritysoston onnistumisen kannalta. Toteutuksessa tulisi panostaa avoimeen viestintään ja vuorovaikutukseen, aktiiviseen osallistumiseen, muutoksen suunnitteluun ja prosessimaiseen toteutukseen sekä asianomaisten kykyyn ymmärtää ja sitoutua muutoshankkeisiin. Muutokset koetaan vaikeiksi, koska muutoksen kulkua ja tulosta ei voida 100-prosenttisesti ennustaa. Lisää haastetta henkilökunnalle tuo, kun samanaikaisesti ollaan sekä muutoksen kohteena että toteuttamassa muutosta. Muutosprosessin aloittamisen jälkeen paluuta lähtötilanteeseen ei enää ole vaan prosessi pitää viedä loppuun asti. Muutos kuitenkin koostuu tietyistä toistuvista osa-alueista, joiden osaaminen auttaa muutoksen läpiviennissä. Muutosprosessia voi siis ohjata ja näin pyrkiä pääsemään yrityksen asettamiin päämääriin. (Valpola 2004, 9, 24.)

Valpola (2004, 29) esittelee viisi vaihetta, jotka tarvitaan onnistuneeseen muutokseen: muutostarpeen määrittely, yhteisen näkemyksen luominen, muutoskyvystä huolehtiminen, ensimmäiset toimenpiteet sekä ankkurointi käyttöön. Nämä viisi vaihetta olemme havainnollistaneet kuvassa 6. Ensimmäisenä vaiheena on muutoksen tarpeen määrittely ja tämän hyväksyminen. Tunnistamalla muutoksen tarpeellisuuden sitoudutaan prosessiin mukaan ja näin prosessi lähtee liikkeelle. Muutoksen onnistuneen toteuttamisen kannalta on tärkeää yhteisen näkemyksen löytäminen ja muutosvoiman ylläpitäminen. Yhteinen näkemys määrittelee keinot toteuttamiselle ja ilman muutosvoimaa prosessi jää paikoilleen. Kun 20 % henkilökunnasta on ymmärtänyt ja tunnistanut muutoksen tarpeellisuuden, on muutoksella tarpeeksi voimaa toteutuakseen. Näkemys on hyvä kiteyttää huolella, jotta sitä voidaan käyttää viesteissä pe-

rustana. Viestien toistoa ei tule aliarvioida, sillä ihmiset sisäistävät viestin sisällön vasta keskimäärin 17 toiston jälkeen. (Valpola 2004, 30-31, 46-47.)



Kuva 6: Muutos tarvitsee viisi tekijää onnistuakseen (Valpola 2004, 29)

Ensimmäiset toimenpiteet on hyvä tehdä ensimmäisten sadan päivän aikana. Ne kertovat prosessin etenemisestä, antavat muutokselle suunnan ja lisäävät muutosvauhtia. Prosessin viimeinen vaihe, jossa muutokset ankkuroidaan käyttöön, kestää kuukausista vuosiin. Kesto on riippuvainen muutoksen koosta, mutta vähimmäisvaatimuksena on yksi yrityksen määrittelemä suunnittelujakso. Tässä ajassa yhteisten kokemusten, suunnittelun ja tulosten saavuttamisen kautta muutoksen kokeneesta yksiköstä alkaa muodostua luonteva ja toimiva kokonaisuus. Yritystoston ja fuusion kaltaisissa suurissa organisaatiomuutoksissa muutoksen seuranta-ajaksi suositellaan aiemman 2-3 vuoden sijaan kymmenen vuotta. (Erkkilä 2001, 82; Valpola 2004, 32-34, 47.)

Yritystostolla tavoiteltujen asioiden saavuttamiseksi joudutaan ostettavan yrityksen liiketoimintaa usein organisoimaan uudelleen. Yrityksessä pitää päättää johdetaanko uutta toimintaa erikseen vai ostettavan yrityksen johdon avulla vai vaihdetaanko johto kokonaan. Lisäksi täytyy miettiä minkä syvyisenä integraatio toteutetaan ja mitä ylipäätään integroidaan sekä tapahtuuko toimintojen integraatio heti vai vähitellen. Lisäksi huomiota tulisi kiinnittää siihen, miten konserniohjeita sovelletaan ja miten ohjeet saadaan sisäistetyksi uudessa yrityksessä. Johdon muutososaaminen heijastuu koko prosessiin ja siksi sillä on merkittävä vaikutus muutoksen läpiviennin kannalta. Muita tärkeitä asioita esimiehen näkökulmasta ovat luottamus-  
pääoman saavuttaminen, alaisten tukeminen, oikeiden palkitsemiskeinojen löytäminen, yh-

dessä tekeminen, eteenpäin katsominen, riittävä raportointi ja avoin viestintä. Kaiken tämän lisäksi pitäisi pystyä huolehtimaan myös ostetun yrityksen talouskontrollista. Yksi syy yritys-kauppojen epäonnistumiseen on kuitenkin johdon keskittyminen ainoastaan talouteen, jolloin ihmisiä on vaikea saada mukaan muutokseen. (Jabe 2007, 43; Ponteva 2010, 68-79 ; Tenhunen & Werner 2000, 64-65; Valpola 2004, 53.)

### 3.3 Taloudellinen näkökulma

Tutkimuksemme kolmas näkökulma on taloudellinen näkökulma. Käsitys ostettavan yrityksen arvosta sekä yritysostolla tavoitelluista tuotto-odotuksista ja synergiaeduista on tärkeä osa yritysostossa tehtyä taustaselvitystä ja suunnittelua. Seuraavissa luvuissa käsittelemme tarkemmin arvon määrittystä ja synergiaetuja yritysostojen yhteydessä.

#### 3.3.1 Arvon määrittäminen

Yrityksen arvon määrittäminen on yksi keskeisimmistä käsitteistä liiketaloudessa. Tässä opinnäytetyössä keskitymme käsittelemään aihetta yrityskauppojen yhteydessä, mutta yrityksen arvon määrittämistä tutkitaan myös sijoituspääoman yhteydessä, omien osakkeiden oston yhteydessä, jouduttaessa selvitysuhan alle tai listautuessa arvopaperipörssiin. Yrityksen arvon määrittäminen ja sen tiedostaminen yrityksen toiminnassa on omistajien etuja valvovien yritysjohtajien tehtävä. Arvon määrittämisen tavoitteena on selvittää yrityksen todellinen arvo sen taloudellisen tilanteen perusteella. Yritystä arvioidaan sen hetkisen tilanteen perusteella ja tulevaisuuden odotusten perusteella. Arvon määrittäminen luo perustan yrityksen ja sen sidosryhmän päätöksille. (Blomquist ym. 2001, 107; Kallunki & Niemelä 2007, 9, 13-14.)

Yritysostotilanteessa ostettavan yrityksen arvon määrittäminen tapahtuu ennen kauppaneuvotteluja molempien osapuolten toimesta. Yrityksen arvo voidaan määrittää muun muassa yrityksen substanssiarvon ja tuottoarvon perusteella. Yrityksen substanssiarvo on yksinkertaisin tapa määrittää yrityksen arvo ja se saadaan vähentämällä yrityksen varoista yrityksen velat. Substanssiarvoa voidaan pitää myös yrityksen minimihintana. Yrityksen tuottoarvon lähtökohtana taas on yrityksen tulevaisuuden tuottomahdollisuudet. Tuottoarvolaskelmat perustuvat sekä menneisiin että uusimpiin virallisiin tuloslaskelman oikaistuihin lukuihin. Tuottoarvo määritetään laskemalla keskimääräinen tulos ja ennakoimalla, mikä se on yrityksen tulevaisuudessa. Tämän jälkeen diskontataan tuotot halutulla korkokannalla. Diskonttauksella tarkoitetaan tulevaisuudessa saatavien tuottojen muuttamista nykyrahanarvoiksi. (Kallunki & Niemelä 2007, 268; Taloussanomien 2010; Yrittäjät 2010; Yrityssuomi 2011.)

Usein ostajan ja myyjän käsitykset yrityksen arvosta poikkeavat toisistaan. Ostajan näkökulmasta halpaan myyntihintaan on oltava jokin syy ja kallista hintaa on mahdotonta saada mak-



settua takaisin. Pääpainoarvo ostajalla on ostettavan yrityksen todellisilla numeroilla, sillä jatkuvat muutokset toimintaympäristössä vähentävät ennalta tehtyjen arvioiden luotettavuutta. Myyjän määrittelemässä arvossa on usein aineettomien omaisuuserien tuomaa lisää. (Jabe 2007, 42-43; Tenhunen & Werner 2000, 20.)

Yritysostoissa, joissa kauppakohteena ei ole julkisesti noteerattu yritys, on sekä ostajan että myyjän edun mukaista käyttää hintaa, joka vastaa yrityksen todellista arvoa. Uudessa kansainvälisessä tilinpäätösstandardissa (IFRS) painotetaan ostetun yrityksen arvostamista käypään arvoon. Ostajan tulee eritellä ja yksilöidä ostettu omaisuus aineellisiin ja aineettomiin omaisuuseriin. Jäljelle jäävä aineeton omaisuus kuten asiakassuhteiden arvo, toimivan organisaation arvo ja henkilösuhteiden arvo on goodwilliä. Yrityksen goodwill arvoa pystytään arvioimaan tuotto- ja substanssiarvon positiivisella erotuksella. Avoimella ja läpinäkyvällä arvomäärityksellä varmistetaan yritysoston arvoa lisäävä vaikutus. (Kallunki & Niemelä 2007, 22-24; Taloussanommat 2010.)

Kauppaneuvotteluiden jälkeen on tärkeää kiinnittää huomiota liiketoiminnan jatkuvuuden turvaamiseen. Kuitenkin usein yrityskauppojen vahvistamisen jälkeen ostetun yrityksen arvo laskee keskimäärin neljänneksen. Syitä tähän arvon laskuun voi olla muun muassa yrityksen asettamien tavoitteiden epäonnistuminen lisäarvon tuottamisesta, yleiskustannusten nousu ensimmäisinä kuukausina sekä myynnin volyymin lasku. (Erkkilä 2001, 147-148; Jabe 2007, 42-43.)

### 3.3.2 Tuotto-odotukset ja synergiaedut

Ostajayrityksellä on tietyt tuotto-odotukset, jotka halutaan saavuttaa yritysoston avulla. Yrityskaupan tuotolla tarkoitetaan kaupan vahvistamisen jälkeen tapahtuvaa tuottoa. Tuottoon vaikuttavat muun muassa positiiviset synergiat, negatiiviset synergiat, integraatiokustannukset sekä lisäarvon tuotto. Nämä tuottoon vaikuttavat tekijät on havainnollistettu kuvassa 7. (Erkkilä 2001, 33.)

+	positiiviset synergiat
-	negatiiviset synergiat
-	integraatiokustannukset
+	lisäarvon tuotto
Yrityskaupan tuotto	

Kuva 7: Yritysoston tuottoon vaikuttavat tekijät (Erkkilä 2001, 33).

Ennen kauppaneuvotteluja ostajalla on yleensä toimintasuunnitelmia uusista yhtenäisistä toimintafunktioista ja liiketoimintamalleista, joiden avulla yrityksen toiminta tehostuu. Näitä kutsutaan synergia potentiaaleiksi. Yritysostoja perustellaankin usein synergiaeduilla, jotka syntyvät, kun ostavan ja ostettavan yrityksen toiminnallinen tulos on kaupan ja tiettyjen sopeuttamistoimenpiteiden jälkeen suurempi, kuin mitä se olisi erillään toimiessa. Tässä yhteydessä synergiaeduilla tarkoitetaan käytännössä päällekkäisten toimintojen poistamisesta saatavia säästöjä. Synergiaetuja ei voi syntyä, jos yritysten toiminta ja resurssit eivät sovi yhteen. Säästöjä voidaan saada yhdistämällä esimerkiksi hallintotoimintoja sekä tilaus- ja toimitustoimintoja. Myös samassa maassa toimivien myynti- ja tuotantoyksiköiden yhdistäminen on yleinen toimenpide synergiaetujen saavuttamiseksi. Jos synergia potentiaalin vapautumiseen tarvitaan ostokohteen strategian muuttamista, tapahtuu tämä parhaiten johtoa vaihtamalla. Tätä ei kuitenkaan suositella, jos ostettava yritys toimii erikoistuneilla markkinoilla. Spesifioituilla markkinoilla yritysten asiakkaat ovat usein henkilökohtaisesti sitoutuneita johtoon, jolloin johdon vaihtumisen kautta syntyy helposti negatiivista synergiaa asiakasmenetyksien johdosta. (Erkkilä 2001, 34-35; Tenhunen & Werner 2000, 14, 43-44.)

Negatiivisella synergialla tarkoitetaan yrityskaupan yhdentymisvaiheessa syntyviä tuottomenetyksiä, kuten edustusten ja alihankintasopimusten menetyksiä sekä toimitusviiveitä. Tuottomenetykset syntyvät, jos yrityksessä on epävarmuutta tai jos tavoitteet ja vastuut ovat epäselviä. Myös toimintaympäristössä tapahtuvat yllättävät muutokset voivat vaikuttaa negatiivisen synergian syntyyn. Mainituissa tilanteissa päätöksen teko helposti hidastuu tai pysähtyy jopa kokonaan. Pahimmassa tapauksessa integraatio häiriintyy ja yritys menettää avainhenkilöitä. (Erkkilä 2001, 35.)

Yritysoston tavoitteena on tuoda yritykselle pitkäaikaista tuottoa ja kasvattaa tulevaisuuden markkina-arvoa. Yritys voi saavuttaa pitkäaikaista tuottoa esimerkiksi tuottamalla asiakkaalle lisäarvoa tai toimimalla kustannustehokkaammin. Lisäarvoa voidaan saada muun muassa tuottamalla uusia tuotteita, pääsemällä uusille markkinoille, synnyttämällä uusia jakeluvaihtoehtoja, luomalla uusia liikeideoita, kehittämällä valmistusmenetelmiä, hyödyntämällä suuremman volyymin raaka-aineiden, tuotteiden tai palveluiden ostoissa sekä tuotantokapasiteetin käyttöä tehostamalla. Pitkäaikaisen tuoton saavuttamiseen saattaa kulua useampi vuosi ja tuoton kasvun pitäisi olla vähintään se, mitä yritykset olisivat ennen yrityskauppaa erikseen toimiessaan yhteenlaskettuna tuottaneet. Onnistuneen yrityskaupan edellytyksenä onkin, että yrityksellä on ennen sopimuksen allekirjoittamista käsitys lisäarvoa tuottavista tekijöistä. (Erkkilä 2001, 35-36; Tenhunen & Werner 2000, 14-15.)

Kahden yrityksen yhdistyessä yrityksen liiketoiminnan ja myynnin turvaamisen sijaan huomio siirtyy helposti sisäänpäin organisaatioon sisäisiin toimintoihin ja henkilöstön yhdistämiseen. Näin nopeasti ajaututaan tilanteeseen, jossa myyntiin liittyvää toimintaa ei tueta eikä seurata tarpeeksi, avainasiakkaita laiminlyödään ja toimitukset viivästyvät. Vaikutukset näkyvät yrityksen tuloksen heikentymisenä. Kun ennen kauppaa luvatut yritysoston hyödyt eivät toteudukaan, kasvavat johdon paineet entisestään. Helposti sorrutaan niin sanottuihin paniikki- ja lyhyen aikavälin ratkaisuihin, jolloin pitkällä aikavälillä saavutettavaa lisäarvoa ei onnistuta saavuttamaan. Onnistuminen edellyttääkin, että samanaikaisesti pystytään keskittymään myyntiin, asiakassuhteisiin ja yritysten yhdentymiseen. (Erkkilä 2001, 147-148.)

Jos yritysostossa yhdentymisen kautta yritykselle tulee liiketoimintoja, tuote-edustuksia tai valmistusyksiköitä, jotka eivät sovi ostavan yrityksen strategiaan, ne pyritään myymään pois. Tätä toimenpidettä kutsutaan divestoinniksi. Divestoinneista ostajayritys saa lisätuottoja, joilla pystytään kattamaan maksettua ostohintaa. Tämän kaltaiset tilanteet vaativat paljon yrityksen johdolta, ja huonosti hoidetut divestoinnit muuttuvat helposti negatiiviseksi synergiaksi. (Erkkilä 2001, 36-37.)

#### 4 Yritysoston onnistumisen arviointi

Jatkuva kehittäminen ja oppiminen ovat osa yrityksen arkea. Usein yrityksissä käytetään oppivan organisaation määritelmää. Tämä pitää sisällään tavoitteiden asettamisen sekä myöhemmin tapahtuvan onnistumisen arvioinnin ja mittaamisen. Yritykset, jotka käyttävät yritysostoja aktiivisesti kasvun välineenä, muodostavat yrityskaupan suunnittelusta ja toteuttamisesta osaamisprosessin. Siinä ostava yritys asettaa tavoitteita koko yrityskaupalle, ostovaiheelle ja integraatiovaiheelle. Tästä huolimatta oppiminen on kuitenkin tapahtunut hitaasti, sillä yrityskauppojen epäonnistumisen aste on edelleen korkea, noin 50 %:n ja 80 %:n välimaastossa. (Erkkilä 2001, 194-195; Valpola 2004, 209.)

Erkkilän (2001, 194-195) ja Valpolan (2004, 215) mukaan onnistuneessa arvioinnissa tulisi kiinnittää huomiota:

- tavoitteiden konkreettisuuteen ja mitattavuuteen
- mittareiden monipuolisuuteen / tasapainoon
- aikajänteeseen
- arvioinnin laatuun
- tuloksien analysointiin

Yritysoston jälkeinen arviointi on kiinteä osa yritysostoprosessia. Arvioinnin ajankohdasta on kuitenkin monta mielipidettä. Ajankohtaa miettiessä tulisi ottaa huomioon muun muassa yritysoston suuruus sekä integraation syvyysaste. Yleinen käytäntö on, että arviointi tapahtuu

noin kahden vuoden jälkeen yritysostosta. Kuitenkin jos on kyse suurista organisaatioista ja laajoista rakennemuutoksista, Valpola (2004, 214-216) esittää, että arvioinnin tulisi tapahtua vasta kymmenen vuoden jälkeen. Organisaatioiden yhdistyessä vie aikaa ennen kuin toimintatavat ja strategiat ovat yhtenäiset. Vasta kun on saavutettu yhtenäinen tahtotila eli arvot ja kulttuuri, pystytään saavuttamaan tavoitteena olleet synergiaedut ja kasvanut tehokkuus. (Valpola 2004, 214-216.)

Ihminen oppii virheistään. Myös yritysostojen arvioinnissa on tärkeää analysoida epäonnistumisen syitä ja miettiä keinoja toiminnan ja työskentelytapojen kehittämiseksi. Arvioinnin laatua ja lisäarvoa pystytään kasvattamaan, kun mukaan otetaan yrityksen myyjän sekä muiden organisaatiossa työskentelevien henkilöiden mielipiteet. Näin yritysoston eri vaiheista ja tuloksista saadaan todellisempaa tietoa. Tämän lisäksi arvioinnissa tulisi kiinnittää huomiota niin sanottuun tasapainoon. Valpola korostaa, että onnistumista ei voida arvioida vain taloudellisilla luvuilla. Myös strategian merkitys tulisi huomioida arvioinnissa. (Erkkilä 2001, 194-195; Valpola 2004, 215.)

Onnistumisen arviointia voi tehdä tutkimalla taloudellisten tunnuslukujen kehittymistä sekä määrittelemällä yritysostolla saavutettuja ja ei-saavutettuja tavoitteita. Arvioidessa yritysoston onnistumista taloudellisilla tunnusluvuilla tulee ennen ostoa ja oston jälkeen lukuja verrata koko toimialan keskiarvoon. Jos vertaaminen on keskitetty tiettyihin toimijoihin alalla, realistisemmän arvion saa valitsemalla samaa kokoluokkaa olevia yrityksiä. Yritysostoihin liittyvissä tunnuslukuanalyseissä painoarvo on tuottavuuden ja kannattavuuden lukujen laskemisessa. Yritysoston tuoman kasvun erottaminen muusta orgaanisesta kasvusta olisi myös suotavaa, mutta käytännössä usein lähes mahdotonta. Tarkkailuperiodin pituuden määrittäminen on oleellista sekä osakkeen arvon että tunnuslukujen seurannalla tapahtuvassa arvioinnissa. (Ali-Yrkkö 2002, 3; Savusalo & Silvennoinen 2008, 34.)

Yritysoston onnistumisen taloudellisessa arvioinnissa keskitytään usein kannattavuuden ja tuottavuuden seurantaan. Yrityksen toiminnan tulee olla kannattavaa, jotta se pystyy kattamaan liiketoiminnan tuotoillaan toiminnasta aiheutuvat kustannukset. Kannattavuus tarkoittaa yrityksen näkökulmasta jatkuvuutta. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että yrityksen tuloksen tulisi aina olla kasvava. Oma kannattavuuttaan yritys voi parantaa mm. kustannuksia minimoimalla. Yrityksen kannattavuutta voidaan tutkia absoluuttisen kannattavuuden tai suhteellisen kannattavuuden avulla. Absoluuttinen kannattavuus saadaan tuottojen ja kustannusten erotuksella, kun suhteellisessa kannattavuudessa lasketaan tuottojen ja kustannusten erotuksen suhdetta pääomaan. (Riikonen 2008, 20-21; Seppänen 2004; Suomala & Paranko 2008.)

Tuottavuus ja kannattavuus kulkevat niin sanotusti käsi kädessä, sillä ilman tuottavaa toimintaa ei yrityksen liiketoiminta voi olla kannattavaa. Tuottavuuden käsitteellä tarkoitetaan yksinkertaisuudessaan tuotoksen ja panoksen suhdetta. Yrityksen kokonaistuottavuutta on lähes mahdotonta laskea ja siksi se jaetaan pienempiin kokonaisuuksiin. Näitä kohdistettuja ja pienempiä kokonaisuuksia lasketaan osatuottavuuslaskelmien avulla. Yrityksen tuottavuuden lähtökohtina ovat yrityksen omat resurssit kuten henkilöstön osaaminen ja taidot, käytettävä teknologia, laitteistot ja järjestelmät sekä yritysjohtajien taito johtaa tätä kaikkea. Tuottavuus tapahtuu kannattavuuden tavoin yrityksen reaalityökalouden ja reaalityökalouksien puolella. Tuottavuus voidaan jakaa yrityksen sisällä kahdelle tasolle. Ylemmällä tasolla, jossa yrityksen omistajat ja johtajat ovat, luodaan edellytykset tuottavuudelle. Itse tuottavuus taas tapahtuu alimmalla tasolla, esimerkiksi työntekijöiden työpanoksesta ja tehokkuudesta. (Johansson 2009, 11-14; Viitala & Jylhä 2007, 295-296.)

Taloudellisten tavoitteiden saavuttamisen lisäksi olisi tärkeää seurata myös muita yritysostolle asetettuja tavoitteita. Johdon asettamat tavoitteet yritysostolle voidaan karkeasti jakaa yrityksen strategisen aseman kehittämiseen ja synergiaetujen saavuttamiseen. Strategista kehittymistä on hyvä arvioida suhteessa kilpailijoihin, toimittajiin ja asiakkaisiin. Tuloksia tulisi verrata nykyisiin kilpailijoihin sekä myös mahdollisiin uusiin kilpailijoihin. Synergiaedulla saavutetut tavoitteet ovat tulosta yrityksen parantuneesta suorituskyvystä, kun oston myötä on pystytty jakamaan resursseja. Kyseiset tavoitteet voivat liittyä markkinoinnin, tuotannon, tuotekehityksen, rahoituksen ja johdon kautta saavutettaviin synergiaetuihin. (Savusalo & Silvennoinen 2008, 38-39.)

## 5 Kohdeyritykset

Mediamaisteri Group Oy on vuonna 2000 perustettu Helsingissä, Hämeenlinnassa, Tampereella ja Turussa toimiva osaamisen kehittämisen menetelmiä ja työvälineitä tarjoava asiantuntijayritys. Mediamaisteri Group Oy tarjoaa yhdessä tytäryhtiöidensä kanssa eLearning-ratkaisuja osaamisen ja oppimisen kehittämiseen. Tarjolla olevien palveluiden perusajatuksena on käyttää tietoverkkoja oppimisen ja koulutuksen tukena. Yrityksen toimialana on ohjelmistojen suunnittelu ja valmistus. Mediamaisteri Group Oy:ssä henkilöstöä on yhteensä noin 25. Mediamaisteri Group Oy osti vuoden 2010 syksyllä Digital Lessons Finland Oy:n, joka tarjoaa erilaisia verkkokurssikokonaisuuksia. Yritysosto on osa Mediamaisterin kasvu- ja laajentumisstrategian toteuttamista. (Mediamaisteri Group Oy 2010; Väliharju 2010b.)

Aspo Oyj on kansainvälinen monialayhtiö, jolla on toimintaa yli kolmessatoista maassa. Aspo Oyj omistaa, hallinnoi ja kehittää B2B-markkinoilla eri toimialoilla toimivia neljää tytäryhtiötä ESL Shippingiä, Leipurin-konsernia, Telkoa sekä Kaukomarkkinoita. ESL Shipping hoitaa energia-alan ja teollisuuden raaka-aineiden merikuljetuksia, Leipurin-konserni palvelee leipomo- ja elintarviketeollisuutta, Telko hankkii teollisuudessa tarvittavia muoviraaka-aineita ja kemikaaleja, kun taas Kaukomarkkinat hoitaa elektroniikan ja teollisuuskoneiden kauppaa. Aspo Oyj:n toimipisteet sijaitsevat Helsingissä ja Espoossa. Yrityksessä oli henkilöstöä vuoden 2009 lopussa 717. Aspo Oyj osti vuoden 2009 lopussa latvialaisen RCP:n osaksi Leipurin-konsernia. (Aspo Oyj 2010; Piironen 2010a.)

Itella Oyj on kansainvälinen yritys, jolla on toimintaa Pohjois- ja Keski-Euroopassa sekä Venäjällä. Konserni koostuu kolmesta liiketoimintaryhmästä, jotka ovat Itella Viestinvälitys, Itella Informaatio ja Itella Logistiikka. Yritys on keskittynyt asiakkaiden tieto- ja tuotevirtojen hallintaan. Suomessa näkyvimpänä tehtävänä on postipalveluiden toimittaminen. Yrityksen päätoimialoina ovat postipalvelut ja logistiikka. Konserni on ollut valtio-omisteinen liikelaitos vuodesta 1990 lähtien. Konsernissa työskenteli vuoden 2009 lopussa 29 500 henkilöä. Pääkonttori sijaitsee Helsingissä, mutta postin lajittelu tapahtuu 14 jakelukeskuksessa ja terminaalissa ympäri Suomea. Itella osti vuoden 2010 kesällä Virossa SmartPOST yrityksen osaksi Itella Informaatio liiketoimintaryhmää. (Itella 2010; Malm 2010b.)

ProMan Oy Ab on Helsingissä, Salossa ja Porvoossa toimiva liikkeenjohdon konsultointia tarjoava yritys. ProMan Oy tarjoaa palveluita yrityskauppoja suunnitteleville ja toteuttaville ulkomaisille sekä kotimaisille asiakkailleen. Yrityskauppapalvelut sisältävät yrityskauppaprosessin hallinnan sekä yritysten myynti- ja osto toimeksiantojen toteuttamisen. Lisäksi yrityksen palveluihin kuuluu muita yrityskauppaprosessia tukevia neuvonantopalveluita. Kansainvälisten toimeksiantojen vuoksi ProMan Oy on jäsenenä kansainvälisessä IMAP-yrityskauppaketjussa (The International Network of Mergers & Acquisition Partners) ja sillä on tytäryhtiö ProMan Eesti Oü. ProMan Oy on perustettu vuonna 1988, ja tällä hetkellä yrityksessä työskentelee yhteensä seitsemän henkilöä. (ProMan Oy Ab 2010; Wikholm 2010.)

Yritys X Oy on suomalainen noin 300 henkilöä työllistävä taloushallinnon palvelutalo, jolla on toimintaa noin kymmenellä paikkakunnalla ympäri Suomea. Yritys tarjoaa tilitoimisto-, talousosasto- ja konsultointipalveluita. Talousosastopalvelut tarjoavat palkanlaskentaa, myyntilaskutusta, ostolaskujen käsittelyä sekä kirjanpitoa ja raportointia. Konsultointipalvelua yritys tarjoaa sekä yritysjärjestelyihin että vero- ja lakiasioihin. Yritys X Oy osti vuoden 2010 syksyllä tilitoimistopalveluita tarjoavan yrityksen.

Yritys Y Oy on suomalainen osakeyhtiö, joka toimii kiinteistöjohtamisen, isännöinnin ja kiinteistövälityksen osa-alueilla. Yrityksen toiminnan tavoitteena on kehittää perinteisiä isännöitsijäpalveluita, luoda uusia palveluita sekä säilyttää ja nostaa kiinteistöjen arvoa. Yrityksen päätoimialaksi luokitellaan isännöitsijätoimistot, ja sen asiakaskunta koostuu muun muassa toimistoista, liike- ja asuinkiinteistöistä, päiväkodeista ja oppilaitoksista, senioriasunnoista sekä tuotantolaitoksista. Yrityksessä työskentelee noin 30 henkilöä ja toimipisteitä on Helsingissä sekä Vantaalla. Yritys Y Oy emoyhtiöllä on kolme tytäryhtiötä. Yritys osti vuoden 2009 lopussa isännöitsijätoimiston Tikkurilasta.

## 6 Tutkimuksen toteuttaminen

Tutkimuksemme osallistui kuusi yritystä: kaksi pörssiyritystä, kolme pk-yritystä ja yksi yritysostojen toteuttamiseen keskittynyt asiantuntijayritys. Neljällä viidestä yritysoston tehneestä yrityksestä oli jo aiempia kokemuksia yritysostoista. Haastateltavat toimivat kohdeyrityksissä toimitusjohtajina, varatoimitusjohtajana, M&A johtajana sekä kehitysjohtajana. Haastateltavien työsuhteiden kesto kohdeyrityksissä vaihteli kolmen ja 22 vuoden välillä. Haastateltavat joko vastaavat tai ovat osittain vastuussa edustamiensa yritysten yritysostoprosesseista. Viidellä haastateltavalla on useampia kokemuksia yritysostoista ja kaikki kuusi ovat olleet mukana vuoden sisällä tapahtuneissa yritysostoissa. Tavoitteena oli saada haastatteluun henkilöitä eri elinkaarivaiheissa olevista yritysostoin kasvavista yrityksistä.

### 6.1 Tutkimusaineiston kerääminen

Hyödynsimme tutkimuksen yritysten etsimisessä muun muassa artikkeleita aiheesta sekä Kilpailuviraston yrityskaupparatkaisuja vuodesta 1999 lähtien. Etsimme molemmat mahdollisia kohdeyrityksiä tutkimukseemme, ja näistä 22 yritykselle lähetimme sähköpostitse haastattelupyynnön, joka löytyy liitteestä 1. Muutama päivä saatekirjeen lähettämisen jälkeen otimme yhteyttä yrityksiin. Neljältä saimme myöntävän vastauksen sähköpostiimme lähettämämme saatekirjeen jälkeen ja kaksi suostui haastatteluun puhelinsoiton jälkeen. Yrityksiltä vastaanotettu palaute oli odotettua positiivisempaa.

Laadimme haastatteluja varten kaksi haastattelurunkoa, toisen yritysoston tehneille yrityksille ja toisen asiantuntijahaastattelua varten. Yritysoston tehneiden yritysten haastattelurungoissa oli neljä teemaa: haastateltavan ja kohdeyrityksen taustatiedot, perustiedot yritysostosta, yritysoston ja haltuunoton käytännön toteutus sekä yritysoston arviointi. Asiantuntijahaastattelun neljä teemaa olivat hyvin samankaltaisia: taustatiedot yrityksestä ja haastateltavasta, yleistä yritysostoista, yritysostoprosessi ja yritysoston onnistumiseen vaikuttavat tekijät. Teemat muodostuivat teoreettisesta viitekehyksestä esille nousseista asiakokonaisuuksista. Jokaisen teeman alla oli määriteltyä apukysymyksiä. Teemahaastattelurungot

löytyvät liitteistä 2 ja 3. Haastatteluissa oli lisäksi mukana käsinkirjoitettu yksityiskohtaisempi kysymyslista. Tällä halusimme varmistaa, että kaikkiin teemoihin saataisiin tutkimukseen tarvittava aineisto.

Ennen haastattelua lähetimme haastateltaville haastattelurungon luettavaksi, jotta he voisivat tutustua haastattelun teemoihin. Haastattelurungon toimivuudesta kysyimme mielipidettä ohjaavalta opettajalta. Erillistä esitutkimusta tai koehaastattelua haastattelurungolla emme tehneet, koska kohdeyritykset toimivat eri toimialoilla ja yritysostot aiheena sekä toimintona on erityinen. Tämän vuoksi koimme ettei testihaastattelu toisi laadullista lisäarvoa, ellei niitä tekisi asiantuntijatasoisen henkilön kanssa. Estääksemme tästä syntyvät validiteettiongelmat, kysyimme haastattelun lopussa haastateltavilta mahdollisuudesta lisäkysymysten lähettämiseen haastattelujen litterointien jälkeen. Jokainen haastateltava antoi tähän suostumuksensa. Lähetimme lisäkysymyksiä neljälle yritykselle.

Haastattelut suoritettiin loka- ja marraskuun vaihteessa 2010 kohdeyritysten kokous- tai neuvottelutiloissa yksilöhaastatteluina kahden haastattelijan voimin. Haastatteluiden kesto vaihteli puolesta tunnista tuntiin. Haastattelut pystyttiin suorittamaan ilman suurempia häiriötekijöitä ja toteutustapa pysyi pääpiirteittäin samana. Haastattelutilanteissa haastateltava istui haastattelijoita vastapäätä ja nauhuri oli sijoitettu pöydän muodosta riippuen puoliväliin tai lähemmäksi haastateltavaa. Yksi haastattelu toteutettiin videohaastatteluna. Haastattelijat olivat yrityksen kokoustilassa pääkaupunkiseudun toimipisteessä, josta otettiin videoneuvottelulla yhteyttä yrityksen toisella paikkakunnalla sijaitsevaan toimipisteeseen. Haastattelun alussa oli pieniä vaikeuksia molemminpuolisen näköyhteyden saavuttamisessa. Kuitenkin yhteys saatiin toimimaan ja videon näköyhteys sekä kuuluvuus haastateltavaan itse haastattelussa olivat hyvät. Teemahaastattelulle olennaiseen tapaan haastattelun kulku saattoi vaihdella haastattelukohtaisesti, mutta teemoina pysyivät etukäteen määrittelemämme aihealueet.

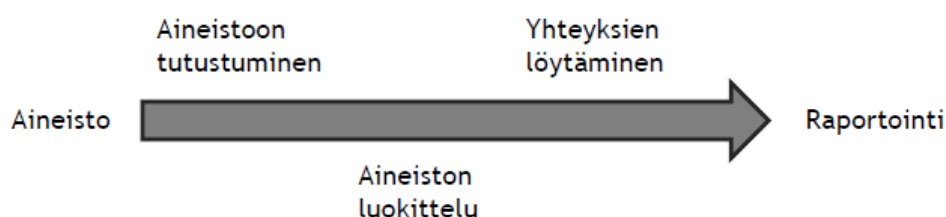
Haastattelun alussa kysyimme lupaa nauhurin käyttöön. Kaikki haastateltavat suostuivat nauhurin käyttöön. Haastattelut nauhoitettiin koulusta saadulla nauhurilla. Nauhurin toimivuutta ja nauhoitusten kuuluvuusastetta testattiin ennen haastatteluja. Nauhuriin oli haastatteluissa mukana varapatterit. Patteri jouduttiin vaihtamaan kerran kesken haastattelun, ja haastattelu keskeytettiin vaihdon ajaksi. Patterin vaihdosta aiheutui noin puolen minuutin tauko, joka ei vaikuttanut saatuun aineistoon. Osa haastateltavista käytti lisämateriaalia apunaan, kuten PowerPoint-esityksiä ja taulukoita havainnollistaakseen paremmin aihetta. Teimme tarvittaessa muistiinpanoja haastattelun aikana. Haastattelun lopussa selitimme tutkimuksemme liittyviä käytäntöjä ja kysyimme lupaa yrityksen ja haastateltavan nimen julkaisemiseen opinnäytetyössä.



## 6.2 Tutkimusaineiston analysointi

Haastatteluista saadun materiaalin litteroimme sanatarkasti haastatteluosuuden osalta, kuitenkin haastattelussa esille tulleet liikesalaisuudet poistimme jälkikäteen. Jätimme näistä merkinnät litteroituihin teksteihin. Ensimmäisessä haastattelussa haastateltava joutui vastaamaan puheluun, joka jätettiin litteroinnista pois. Kolmannen haastattelun alussa lisämateriaalina käytettyä PowerPoint-esitystä ei heti saatu näkymään haastateltaville, jonka aikana käyty yleinen keskustelu jätettiin myös litteroinnista pois. Litteroituihin haastatteluihin jäi siis vain tutkimuksen kannalta oleelliset asiat. Litteroitavaa aineistoa oli yhteensä noin 334 minuuttia ja valmista litteroitua tekstiä kertyi yhteensä 54 sivua.

Haastattelujen litteroinnin jälkeen tutustuimme aineistoon lukemalla sitä sekä tekemällä siihen muistiinpanoja ja alustavia merkintöjä keskeisten teemojen löytämisen helpottamiseksi. Haastatteluaineiston analysoinnissa käytimme perinteistä kvalitatiivisen tutkimuksen haastatteluaineiston käsittelytapaa, jossa edetään aineistokokonaisuudesta luokittelun ja teemoittelun kautta takaisin kokonaisuuteen ja sen tulkintaan. Aineiston analysoinnin päävaiheet on kuvattu kuvassa 8. Aineistoon tutustumisen jälkeen luokittelimme sitä tehtyjen muistiinpanojen ja merkintöjen avulla tiettyihin tutkimuksen kannalta tärkeisiin teemoihin, jotka nousivat esille sekä aineistosta itsestään että teoriasta ja asettamistamme tutkimusongelmista. Analyysissa etsimme sekä yhtäläisyyksiä että eroavaisuuksia haastateltavien vastauksista. Pyrimme muodostamaan esille nousseista asioista yhtenäisen kuvan, jota tulkitsemalla teimme kokoavat johtopäätökset suhteessa tutkimuksen teoreettiseen viitekehykseen. Tämän tyyppistä analyysitapaa voidaan kutsua teoriaohjaavaksi analyysiksi. Teoriaohjaavassa analyysissä analysoidtavat asiat valitaan pääosin kerätystä aineistosta, mutta niiden analysointiin voidaan käyttää teoriaa apuna yhdistelemällä sitä aineistosta esille nouseviin teemoihin. (Hirsjärvi & Hurme 2009, 144-149, 173; Tuomi & Sarajarvi 2009, 96-97.)



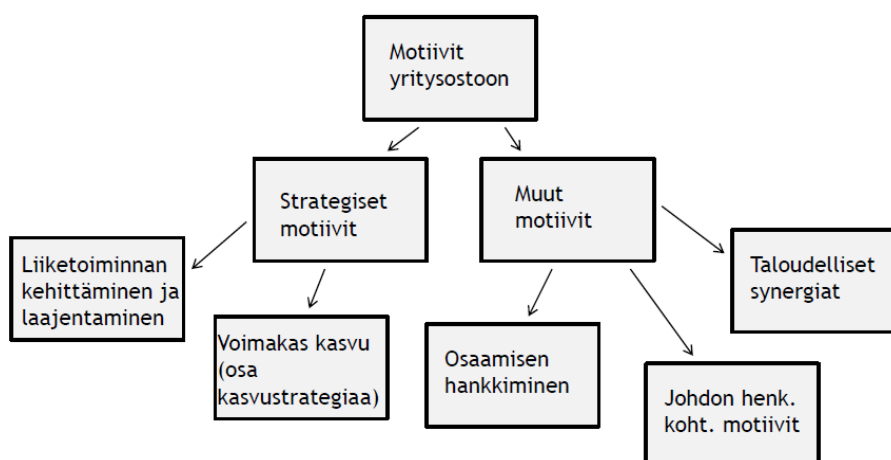
Kuva 8: Aineiston analyysin päävaiheet (Hirsjärvi & Hurme 2009, 144).

## 7 Tutkimustulokset

Tutkimustulokset on jäsennelty yritysostoprosessin etenemisjärjestyksen ja teoriasta tulevien ennakko-olettamuksien avulla selkeisiin kokonaisuuksiin. Tuloksissa esittelemme ensin motiivit yritysostopäätökseen, minkä jälkeen erittelemme haastatteluissa esille nousseita asioita yritysostoprosessin etenemisessä. Tämän jälkeen kerromme henkilöstönäkökulmaan sekä toiminnalliseen että taloudelliseen näkökulmaan liittyvistä tuloksista. Lopuksi kerromme yritysoston arviointiin liittyvistä asioista.

### 7.1 Yritysoston liittyvät motiivit

Tehdyissä haastatteluissa pyrimme ensin selvittämään, miksi tutkimukseen osallistuneet yritykset ovat valinneet yritysoston kasvutavakseen eli mitkä ovat yritysoston liittyvät motiivit. Lisäksi kartoitimme yritysostolle asetettuja tavoitteita oston onnistumisen arvioinnin taustaksi. Haastatelluilla kohdeyrityksillä oli hyvin samankaltaisia motiiveja, jotka voidaan jaotella karkeasti kahteen luokkaan - strategisiin motiiveihin ja muihin motiiveihin. Motiivit on eritelty kuvassa 9.



Kuva 9: Kohdeyritysten motiivit yritysoston.

Kohdeyritysten strategiset motiivit liittyivät liiketoiminnan kehittämiseen ja laajentamiseen sekä voimakkaan kasvun tavoitteluun. Kaikilla viidellä yritysoston tehneellä yrityksellä yritysostot ovat osa yrityksen kasvustrategiaa, sillä yritysosto nähdään nopeana ja suhteellisen helppona tapana kasvaa. Suurimmalla osalla kohdeyrityksistä onkin halu voimakkaaseen kasvuun, johon yritysostot tarjoavat hyvän mahdollisuuden. Yritysostoilla kasvamisen lisäksi kaikille toimipisteille tai liiketoiminnoille yrityksestä riippuen toivottiin luonnollisesti myös organisaation kasvua mahdollisuuksien mukaan.

Haastateltujen kohdeyritysten liiketoiminnan kehittämiseen ja laajentamiseen liittyvät motiivit olivat hyvin perinteisiä teoriaosuudessaakin esille tulleita yritysostoon liittyviä motiiveja. Kaikki kohdeyritykset hakivat yritysostolla markkina-aseman vahvistamista, minkä lisäksi kolmessa yritysostossa hankittiin uusia tuotteita tai palveluita toiminnan kehittämiseksi. Kolmessa tapauksessa myös asiakassopimukset eli asiakkaiden hankinta nähtiin tärkeänä motiivina ostaa tarjolla oleva yritys. Muita haastatteluissa mainittuja yksittäisiä strategisia motiiveja yritysostoon olivat kilpailijan poisosto, toiminnan tehostaminen tai fokuointi sekä toimipisteiden määrän lisääminen asiakkaille tarjottavan palvelun parantamiseksi.

Strategisten motiivien lisäksi haastatteluun osallistuneilla yrityksillä oli myös muita motiiveja yritysostoon. Muut yritysostopäätökseen vaikuttavat motiivit liittyivät pääosin osaamisen hankkimiseen, johdon henkilökohtaisiin motiiveihin sekä taloudellisiin synergioihin. Kahdessa ostossa yritykseen hankittiin osaamista liiketoiminnallisten ongelmien selvittämiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi asiakkaiden vaatimustason kasvaessa. Johdon henkilökohtaisina motiiveina yhdessä kohdeyrityksessä oli kokemuksen hankkiminen yritysostotilanteisiin ja yhdessä halu toimia osakkeenomistajien edun tavoittelemiseksi. Johdon henkilökohtaiset motiivit olivat selkeästi ainoastaan taustalla vaikuttavia tekijöitä yritysostopäätökseen.

Osa haastateltavista määritteli taloudelliset synergiat yritysoston tavoitteiksi. Eräs haastateltavista kuitenkin painotti, ettei yritysostoa tulisi perustella ainoastaan mahdollisilla taloudellisilla synergioilla, sillä silloin onnistumisen aste voi olla hyvinkin pieni. Taloudellisten synergioiden saavuttamisen tueksi tarvitaan muitakin motiiveja, joiden tulisi liittyä yrityksen strategiaan ja sen toteuttamiseen. Enemmän haastateltujen kohdeyritysten yritysostoihin liittyvistä taloudellisista synergioista kerromme lisää luvussa 7.4.

Yritysostopäätökseen vaikutti yrityksen omien strategisten ja taloudellisten motiivien lisäksi muut taustalla vaikuttavat tekijät, jotka liittyivät esimerkiksi toimialaan, yleiseen taloudelliseen tilanteeseen sekä yritykseen itseensä. Kolme kuudesta haastateltavasta painotti toimialalla vallitsevan tilanteen merkitystä yritysoston valitsemiseen osaksi yrityksen kasvustrategiaa. Tietyillä toimialoilla yrittäjien ikärakenteesta johtuen joudutaan miettimään vaihtoehtoja yrityksen jatkolle. Näin ollen mahdollisia ostettavia yrityksiä saattaa olla paljonkin kaupan, jolloin kohdeyritykset näkevät yritysostoissa hyvän mahdollisuuden kasvuun. Lisäksi eräs haastateltavista totesi ns. kylläisillä toimialoilla yritysoston olevan ainut vaihtoehto yrityksen kasvuun, kun mahdollisuudet orgaaniseen kasvuun ovat lähes olemattomat toimijoiden suuren määrän vuoksi.

Toimialan tilanteen lisäksi yritysoston valintaan kasvuvaihtoehdoksi vaikuttivat erilaiset organisaatio- ja rakennemuutokset muutamassa kohdeyrityksessä. Eräs haastateltava mainitsi, että yrityksessä oli kokeiltu matriisiorganisaatiomallia liiketoiminnallisten ongelmien selvittämiseksi. Koska tämä ei toiminut odotusten mukaan, yritysostoa päätettiin kokeilla vaihtoehtoisena ratkaisuna ongelmiin. Toisessa tapauksessa yritystä ollaan parhaillaan muuttamassa konsernirakenteiseksi, minkä vuoksi haastateltava näki yritysoston tekeillä olevaa muutosta tukevana kasvutapana. Organisaatio- ja rakennemuutosten lisäksi yleisen taloudellisen tilanteen merkitystä yritysostojen valintaan ja tekemiseen korostettiin. Hyvän taloustilanteen aikana yritykset haluavat kasvaa voimakkaammin ja nopeammin, minkä vuoksi yritysostoja tehdään kyseisenä aikana enemmän kuin huonon taloudellisen tilanteen aikana.

Yritysostolle asetetut tavoitteet luovat pohjan yritysoston onnistumiselle ja sen arvioinnille. Yhden kohdeyrityksen edustaja painottikin, että tavoitteiden asettaminen ja tavoitteiden selkeys ovat oleellisia asioita yritysoston suunnittelussa sekä koko oston onnistumisen varmistamisessa. Yli puolella haastatelluista kohdeyrityksistä asetetut tavoitteet liittyivät henkilöstön ja asiakkaiden pysyvyyteen sekä kannattavuuden säilyttämiseen ja kasvuun. Erityisen tärkeänä tavoitteena moni haastateltujen kohdeyritysten edustajista näki liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta asiakkaiden pysyvyyden. Eräs haastateltavista painotti, että kannattavuus sekä henkilöstön ja asiakkaiden pysyvyys kulkevat käsi kädessä toisiinsa hyvin paljon vaikuttaen. Esimerkkinä hän mainitsi sen, että asiakkaiden vähentyminen aiheuttaa kannattavuuden heikkenemistä, mikä taas saattaa aiheuttaa henkilökunnan vähentämistä. Uskommekin, että niiden ristikkäisyyden ja toisiinsa vaikuttamisen vuoksi nämä kolme tavoitetta ovat keskeisimmät ja yleisimmät kohdeyritysten yritysostolle asettamista tavoitteista. Muita yksittäisiä yritysostolle asetettuja tavoitteita olivat tuottavuuden kasvu, liikevaihdon kasvu, pidemmän aikavälin lisäarvon tuotto, osaamisen lisääminen sekä toiminnan selkeytyminen.

## 7.2 Yritysostoprosessi ja arvonmäärittäminen kohdeyrityksissä

Haastatelluissa kohdeyrityksissä yritysostoprosessit etenivät pääosin perinteisen yritysostoprosessin mukaisesti yhteydenotosta taustaselvityksen ja suunnittelun kautta oston käytännön toteuttamiseen. Neljässä yritysostotapauksessa myyjä oli ottanut ostajaan yhteyttä ja ehdottanut yritysoston mahdollisuutta ja yhdessä tapauksessa ostaja oli itse halukas ostamaan karjoittamansa yrityksen. Ostoprosessien kokonaiskesto yhteydenotosta yrityksen luovutukseen vaihteli puolesta vuodesta yhdeksään kuukauteen.

Haastateltavamme joko vastaavat tai ovat osittain vastuussa edustamiensa yritysten yritysostoprosesseista. Kahden isomman kohdeyrityksen haastateltavien roolit edustamissaan yrityksissä on olla mukana säännellyssä ostoprosessissa aina yritysoston tapahtuessa. Tämän kaltaisen järjestelyn ansiosta muista yritysostoista kertyneen tiedon ja osaamisen välittäminen

muihin yritysten ostotilanteisiin on helpompaa kuin pienemmässä yrityksessä. Tätä kautta myös mahdollisten virheiden toistaminen vähenee ja niistä opitaan. Isoissa yrityksissä edettiin tiettyjen prosessien ja hyväksi havaittujen toimintatapojen mukaan, kun taas pienemmissä yrityksissä ostoprosessi eteni usein käytännön arjen kautta. Yksi pienempien haastatteluihin osallistuneiden yritysten edustajista kuitenkin totesi, että prosessimaiseen etenemiseen yritystostossa on kyllä pyritty.

Eräs haastateltava mainitsi, että yrityksillä ei välttämättä ole ylimääräisiä resursseja koko yritystostoprosessin toteuttamiseen, minkä vuoksi asiantuntija-apua käytetään osaamistason, kaupan koon ja siihen tarvittavien resurssien vaatimalla tavalla. Haastatelluissa kohdeyrityksissä asiantuntija-apua käytettiin pääosin vain muodollisuuksiin eli kauppakirjan tekoon ja due diligencen tekoon. Kaikissa viidessä tehdyssä yritystostossa asiantuntija-apuna käytettiin ulkopuolista juristia kauppakirjan teossa ja kahdessa tapauksessa tilintarkastajaa lähinnä taloudellisen ennakkoselvityksen teossa. Lisäksi yhden kohdeyrityksen kohdalla käytettiin konsulttia neuvotteluissa ja yritystostoon liittyvissä ongelmatilanteissa, mutta haastateltava näki kuitenkin asiantuntija-avun käyttöä tärkeämpänä oston onnistumiseen vaikuttavana tekijänä keskinäisen luottamuksen ostajan ja myyjän välillä.

Kaksi haastateltavaa painotti due diligencen tai muun taustaselvityksen merkitystä yritystoston suunnittelussa. Tehtyjen due diligence selvitysten sisältö ei juurikaan vaihdellut kohdeyrityksissä. Ostettavan yrityksen taustoja selvitettäessä huomiota kiinnitettiin yrityksen talouteen, veroasioihin, henkilöstöön, asiakaskuntaan, lakiasioihin sekä tuotekonseptiin. Riittävällä taustaselvityksellä osa kohdeyritysten edustajista koki olevan suuri merkitys esimerkiksi mahdollisiin riskeihin varautumisen kannalta. Yhdessä yrityksessä taustaselvityksessä kiinnitettiin huomiota edellä mainittujen asioiden lisäksi myyjän motiiviin myydä kyseinen yritys.

Yhtenä suurena erona pk-yritysten ja pörssiyritysten välillä oli due diligencen ja asiantuntijoiden rooli yritystostoprosessissa. Esimerkkinä eräs pienemmän yrityksen edustaja toi esille, että yrityksessä tehtiin talousselvitykset ja tuotekonseptin selvitykset, mutta varsinaista due diligenceä yrityksessä ei tehty. Suuremmissa yrityksissä taas perinteinen due diligence tutkimus tehtiin kaikilta tarvittavilta osa-alueilta. Asiantuntijoiden rooli ja käyttö erosi jonkin verran suurten ja pienten yritysten välillä. Asiantuntija-apuina suunnitteluvaiheessa pienemmillä yrityksillä oli mukana ulkopuolinen juristi, tilintarkastaja ja konsultti. Isoimmilla yrityksillä taas on mahdollisuus käyttää konsernin omia, jo aiemminkin tutkimustuloksissa esille nousseita tukifunktiota.

Suuremmissa kohdeyrityksissä valmis hiottu yritystostoprosessi koski pääosin varsinaista yritystostovaihetta eikä kaupan päättämisen jälkeistä aikaa. Näissä tapauksissa emoyhtiön tehtävänä on tukea, ohjata ja valvoa tytäryhtiöiden tai liiketoimintojen tekemiä yritystostoja varmis-

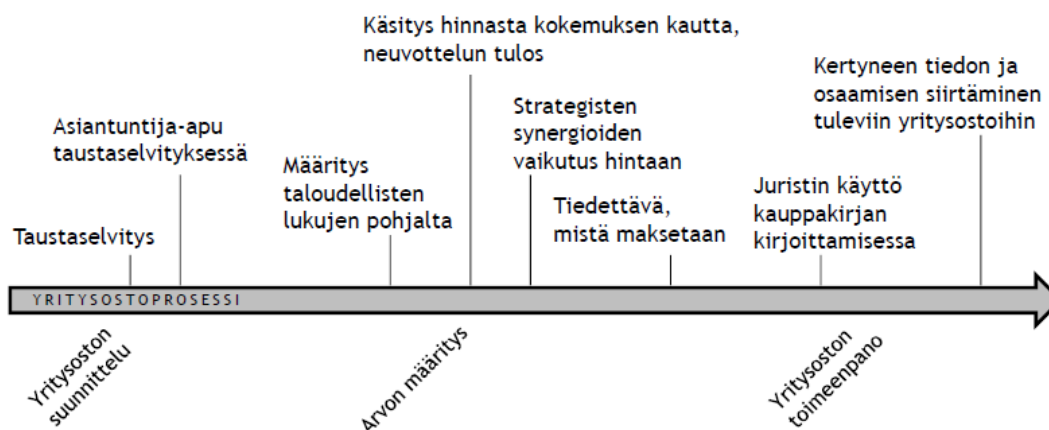
tamalla parhaiden toimintatapojen siirtyminen seuraaviin yritysostoihin. Tällä tavalla yrityksissä yritetään varmistaa virheistä oppiminen ja siten estää virheet jatkossa. Kokonaisuudessaan prosessimainen yritysosto nähtiin helpoksi toteuttaa ja huomiota pyydettiin kiinnittämään enemmänkin kaupan jälkeiseen aikaan.

Ostettavan yrityksen arvonmäärittämisestä osana yritysostoprosessia keskusteltaessa neljä haastateltavaa kuudesta painotti sitä, että ostajan täytyy tietää mistä ollaan maksamassa. Haastateltavat mainitsivatkin, että arvonmäärittämisessä oleellista on se, että kaupassa maksetaan vain liiketoiminnan kannalta tarpeellisesta, hyödyllisestä ja kannattavasta. Esimerkiksi tilanteesta mainittakoon yhden kohdeyrityksen kauppakirjaan tehty varaus, jonka mukaan ainoastaan todella siirtyvistä asiakassopimuksista maksetaan.

Muutama haastateltava korosti taloudellisten lukujen merkitystä arvonmäärittämiselle. Arvonmäärittämisestä tehdään paljon taloudellisten lukujen eli tuloslaskelmien, taseiden, ennusteiden ja budjettien pohjalta. Taloudellisten lukujen lisäksi kyseiset haastateltavat näkivät taloudellisten synergioiden sekä erityisesti strategisten synergioiden vaikuttavan entistä enemmän ostettavan yrityksen arvonmäärittämiselle. Taloudelliset synergiat vaikuttavat yritysten yhdistämisen jälkeen mahdollisesti saavutettavaan kannattavuuteen ja tätä kautta myös kauppahintaan. Tätäkin tärkeämpänä nähtiin kuitenkin strategiset synergiat eli se, mitä ostaja voi todella tehdä yritykselle tai miten ostaja voi kehittää sitä ja näin saavuttaa ostolla haluttuja tavoitteita. Lisäksi yksi haastateltava mainitsi esimerkiksi ostettavan yrityksen yrityskulttuuristen piirteiden vaikuttavan kauppahintaan. Jos ostettavan yrityksen yrityskulttuuriset piirteet ovat hyvin erilaiset suhteessa ostajaan, näki haastateltava sen kauppahintaa laskevana tekijänä. Johtopäätöksenä voidaan siis todeta, että ostettavan yrityksen hintatason tulisi olla liiketaloudellisesti perusteltu.

Enemmän kokemusta yritysostoista omaavat haastateltavat uskoivat kuitenkin, että kokemuksen kautta syntyy käsitys oikeanlaisesta hintahaarukasta eli siitä mitä mistäkin kannattaa maksaa. Kokemuksen kautta syntyy myös käsitys tarvittavista ja saatavissa olevista resursseista suhteessa yrityksestä maksettavaan hintaan ja tätä kautta mahdollisesti saavutettaviin tuottoihin ja hyötyihin.

Vaikka kaikki nämä arvonmäärittämisessä liittyvät tekijät huomioidaankin hintaa arvioitaessa, suuri osa haastateltavista painotti sitä, että hinta on kuitenkin aina ostajan ja myyjän välisen neuvottelun tulos. Haarukointia tapahtuu ostajan ja myyjän määrittämien hintatasojen välillä, mutta lopulliseen hintaan päästään kuitenkin aina neuvottelemalla. Lisäksi yksi haastateltava totesi, että usein yrityksen arvonmäärittäminen on todellisessa elämässä yksinkertaisempaa kuin teoriassa esitetyt arvonmäärittämismallit. Kuvaan 10 on koottu tärkeimmät yritysostoprosessiin ja arvonmäärittämisessä liittyvät asiat.



Kuva 10: Kohdeyritysten yritysostoprosessi ja arvonmäärittäminen.

### 7.3 Henkilöstöön kohdistuneet toimenpiteet

Kohdeyrityksissä henkilöstöön liittyneet toimenpiteet olivat riippuvaisia yritysoston lähtökohdista ja ostolle asetetuista tavoitteista. Näitä lähtökohtia ja tavoitteita käsitelimme tutkimuksessa tarkemmin luvussa 7.1. Tehdyt toimenpiteet voidaan jakaa positiivisiin ja negatiivisiin toimenpiteisiin. Positiivisilla toimenpiteillä tarkoitamme tässä tutkimuksessa toimia, joilla henkilökuntaa yritetään saada mukaan muutokseen. Negatiivisilla toimenpiteillä tarkoitamme lähinnä tehtyjä henkilöstövähennyksiä. Henkilöstöön kohdistuneet toimenpiteet koskivat neljässä käsitellyssä yritysostotapauksessa ostettavaa yritystä ja näissä tavoitteena oli ostajayrityksen toimintatapojen omaksuminen ostetussa yrityksessä sekä yhteisen ymmärryksen saavuttaminen. Keinoina käytettiin muun muassa perehdytystä, koulutuksia, osaamiskartoitusta, tiimeissä työskentelyä ja kehityskeskusteluja. Viidestä yritysoston tehneestä yrityksestä neljässä toimenpiteet kohdistuivat ostettavaan yritykseen ja yhdessä tapauksessa muutoksia tehtiin ostajayrityksessä. Seuraavassa on listattu tutkimuksessa esille nousseita kohdeyrityksissä henkilöstöön kohdistuneita toimenpiteitä.

Tutkimuksessa esille nousseet henkilöstöön kohdistuneet toimenpiteet:

- henkilöstövähennykset
- toimipisteiden yhdistäminen
- osaamiskartoitus
- perehdytys ja koulutukset
- kehityskeskustelu
- tiimeissä työskentely

Henkilöstömäärä, joka siirtyi ostetuista yrityksistä ostajayrityksiin, vaihteli kohdeyrityksissä 6 ja 40 työntekijän välillä. Ostajayritysten tekemien toimenpiteiden laajuuteen vaikutti siirtyvät henkilöstömäärät sekä integraation syvyys. Integraation syvyysaste vaihteli ostajayrityksen atk-järjestelmien integroinnista toimintatapojen ja toimipisteiden integrointiin. Kahdessa yrityksessä yrityksen toimitiloja yhdistettiin tai tullaan yhdistämään tulevaisuudessa. Molemmissa yrityksissä muutos kohdistuu koko henkilökuntaan. Yhdessä yrityksessä toimitilojen yhdistäminen päätettiin tehdä heti integraation yhteydessä ja toisessa yrityksessä vasta myöhemmin.

Kohdeyrityksessä, jossa ostajan toimintatapojen omaksumisen varmistamisen pääpainopiste oli perehdytyksessä, vaikutti perehdytysohjelmaan ja sen toteutukseen ostettavan yrityksen koko ja etäisyys emosta. Kohdeyrityksissä, joissa tehtiin henkilöstön osaamiskartoitusta, henkilökuntaa siirrettiin tarvittaessa henkilöstön osaamistasoa vastaaviin tehtäviin tai vaihtoehtoisesti koulutettiin, jotta osaaminen tulisi vastaamaan uutta tehtäväkuvaa. Perehdytyksen ja koulutuksen lisäksi yhdessä kohdeyrityksessä ostetun yrityksen henkilökunnan kanssa käytiin esimerkiksi kehityskeskusteluja, joissa käytiin läpi yritysoston tavoitteita ja ostoon liittyviä toimenpiteitä.

Usein oston yhteydessä ilmenee päällekkäisiä toimia ostajayrityksen ja ostettavan yrityksen välillä, josta johtuen integraation yhteydessä joudutaan miettimään mahdollisia henkilöstövähennyksiä. Henkilökuntaa voidaan myös joutua vähentämään, jotta saavutettaisiin ostolle asetetut synergiat. Kahdessa kohdeyrityksessä jouduttiin tekemään henkilöstövähennyksiä päällekkäisten toimien ja työtehtävien fokuosoinnin yhteydessä.

Kohdeyrityksessä, joissa jouduttiin tekemään henkilöstövähennyksiä, haastateltavat korostivat rehellisyyttä, avointa viestintää ja nopeaa toimintaa. Etenkin henkilöstöön kohdistuvaa viestintää pidettiin tärkeänä - viestit pitää lähettää ajoissa ja koko henkilökunnalle samanaikaisesti. Kun ostettava yritys on pieni, huhupuheet liikkuvat käytävillä nopeasti ja hidastavat onnistunutta integraatiota. Hitaalla toiminnalla ja epärehellisyydellä luottamuksen saavuttaminen ostettavaan yritykseen vaikeutuu tai muuttuu mahdottomaksi, minkä vuoksi epätietoisuus muuttuu muutosvastarinnaksi. Eräs haastateltavista totesi, että tilanteissa, joissa henkilökunta haluaa vastauksia joita johto ei pysty heti antamaan, on parempi jättää vastaus epämääräiseksi kuin jäädä myöhemmin kiinni valehtelusta. Molemmat asiasta maininneet haastateltavat korostivat, että henkilöstövähennykset ovat myös johdolle ikäviä ja henkisesti vaikeita asioita. Kuitenkin vasta tarvittavien ikävien toimenpiteiden jälkeen yrityksen on mahdollista päästä eteenpäin. Kohdeyrityksissä, joissa jouduttiin tekemään henkilöstövähennyksiä, vähennykset koskivat keskimäärin seitsemää henkilöä. Toisessa yrityksessä vähennykset kohdistuivat ostettavaan yritykseen ja toisessa emoyritykseen.



### 7.3.1 Yrityskulttuurien yhdistäminen

Jokaisella yrityksellä on aina oma erityinen historiansa, omat arvot ja omat tavat toimia. Koska kaikki tutkimukseen osallistuneet yritykset ovat osakeyhtiöitä, toimintatapoja ohjaavat paljon osakkeenomistajien intressit.

Tutkimuksemme osallistuneilla kahdella suuremmalla yrityksellä on konsernitasolla määriteltyjä arvoja ja toimintaprosesseja. Tämän lisäksi yhtiöiden jokaisella liiketoiminnalla tai bisnessegmentillä on omat niin sanotut mikroympäristöt, joihin on kehittyneet omat tavat toimia. Näiden liiketoimintojen asioista ja toimintatavoista ovat vastuussa kyseisten liiketoimintojen toimitusjohtajat. Molemmat haastateltavat kokivat yritysostoissa bisneksen näkökulmasta tärkeämmäksi ostavan liiketoiminnan toimintatapojen ja ostetun yrityksen toimintatapojen yhtenäisyyden kuin mahdollisen yhtenäisyyden konsernitasolla. Tutkimuksemme osallistuneiden pk-yrityksien toimintatavoissa ollaan voimakkaiden kasvutavoitteiden myötä menossa enemmän ja enemmän kohti isojen yritysten toimintatapoja. Eräs haastateltava toikin esille sen, kuinka yrityksessä on päästy pois yrittäjävetoisesta toimintamallista ja kuinka nyt enemmän keskitytään bisneksen tuottamiseen sekä taloudelliseen mittaamiseen.

Kahdelle yritykselle ostettu yritys oli entuudestaan tuttu tai sellainen, jota oli pidemmän aikaa tavoiteltu ostettavaksi. Yritykset, joilla oli takana jo useampia yritysostoja, nostivat haastatteluissa esille, kuinka tärkeää on tutkia ostokohteita ennen virallisten neuvottelujen aloittamista. Pääpainoarvo tämän kaltaisessa esitutkinnassa alkaa olla taloudellisten tietojen sijaan yrityksen toimintatavoissa, yrityskulttuurisissa asioissa sekä strategisessa yhteneväisyydessä liiketoimintojen välillä. Yksi haastateltavista totesikin, että suurin osa kauppaneuvotteluista keskeytyy siihen, kun ostokohteen toiminnan organisointi, asiakkaiden hinnoittelu, atk-järjestelmät ja yrittäjän jatkotoiveet eivät vastaa ostajayrityksen toiveita, eikä niinkään kohteen ostohintaa.

Mahdolliseen taustaselvitykseen tulisi kiinnittää huomiota etenkin maantieteellisen etäisyyden kasvaessa, sillä silloin uuden kulttuurin myötä myös vaikeuskerroin kasvaa. Varsinkin ulkomaille itään päin mentäessä muut mahdolliset riskitekijät kasvavat. Yksi haastateltavista korosti, että osakekaupassa vastuu ostetun yrityksen aiemmista teoista siirtyy ostajille, jonka vuoksi ostokohteen historia ja taustavaikuttimet olisi hyvä käydä läpi mahdollisten ikävien yllätysten karsimiseksi. Yrityskulttuurin haasteet vaihtelevat toimialoittain. Eräs haastateltava toi esille, kuinka vahva lainsäädäntö toimialalla yhdenmukaistaa kyseisellä toimialalla toimivien yritysten toimintatapoja ja siksi kulttuurien yhdentyminen yritysostotilanteissa on ehkä helpompaa kuin muilla toimialoilla.

Kohdeyritysten ostokohteet olivat kaikki pk-yrityksiä. Kaksi yrityksistä sijaitsi ulkomailla Baltian alueella. Kaksi haastateltavaa toi selkeästi esille, että ostettavaan yritykseen on tavoitteena saada ostajayrityksen toimintatavat ja kulttuuri. Eräs haastateltava puhui paikallisen kulttuurin muodostumisesta jo aiemmin kohdemaassa olleen yrityksen ja nyt ostetun yrityksen kanssa. Yhdessä ostokohteessa toimenpiteet yhtenäisemmän kulttuurin muodostumiseksi ostajayrityksen kanssa jäivät vähäisiksi, jonka vuoksi kulttuurit jäivät erillisemmäksi. Kyseisessä ostokohteessa bisneksen kannalta tärkeimmät toimintatavat olivat ostajan kanssa samankaltaiset, joten toimivan kokonaisuuden muuttaminen koettiin turhaksi. Kolme yritystä mainitsi tuotteiden tai palveluiden hinnoittelun olevan tärkeä yrityksiä yhdistävä tekijä.

Toimintatapojen eroavaisuuksina esille nousi muun muassa yrittäjävetoisuus ja pienen yrityksen toimintamallit, joissa ei ollut tunnistettuja prosesseja. Eräs haastateltava totesi, että ostetun yrityksen prosessit ja toimintatavat olivat mitoitettu pienen yrityksen malliin ja siksi prosessit oli vaikea suoraan yhdistää isomman yrityksen toimintamalleihin. Yhdessä ostokohteessa kaikki omistettiin ja tehtiin itse, kun ostajassa osa ulkoistetaan tai on leasing-sopimuksilla.

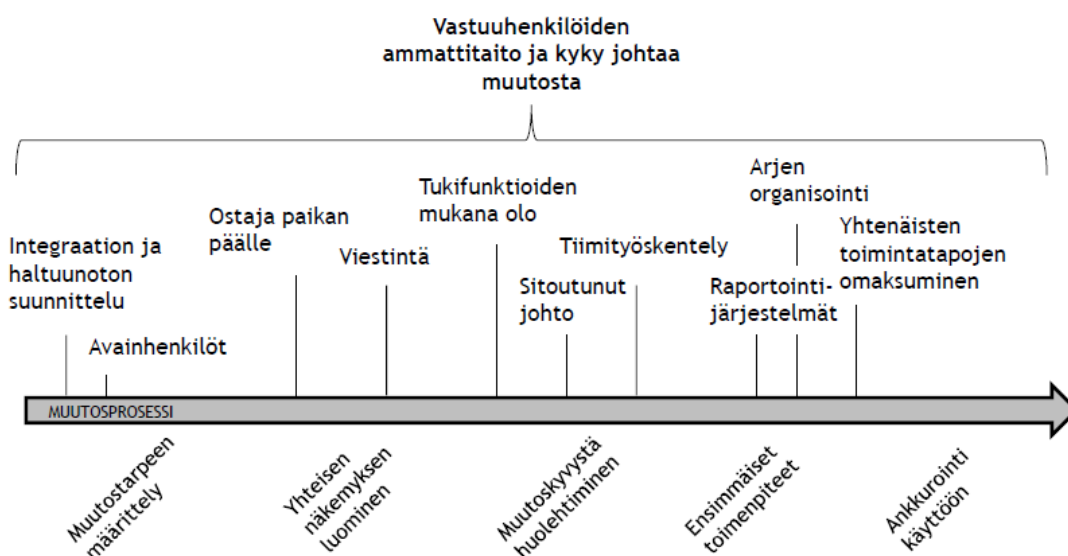
Ostokohteissa, joissa ostajayritykseen liitettävä henkilöstömäärä ja maantieteellinen etäisyys ei ollut suuri, yrityskulttuurien yhdistymisen koettiin sujuvan hyvin. Myös suurimmissa ostokohteissa, joissa muutokseen sisältyi myös kahden toimipisteen yhdistäminen, oli yhdistyminen lähtenyt hyvin liikenteeseen. Kuitenkin kolmessa ostetussa yrityksessä oli integrointi vielä kesken, joten tulevaisuuden tapahtumista ei voi tässä vaiheessa tietää. Kohdeyrityksissä, joissa toimipisteitä yhdistettiin, koettiin yhteisen kulttuurin omaksumisen kannalta tärkeäksi, että integrointivaiheessa on mahdollisimman paljon yhdessä olemista ja tekemistä. Samalla tiedostettiin, että uuden yhtenäisen yrityskulttuurin omaksuminen on aikaa vievä prosessi. Eräs haastateltava mainitsi, että yhtenäisen kulttuurin muodostumiseen menisi noin kolmesta viiteen vuoteen.

Kaikki haastateltavat pitivät jossain määrin yrityskulttuurin liittyviä asioita tärkeinä. Eräs haastateltava korosti perusarvojen ja johtamisjärjestelmän samankaltaisuuden merkitystä ostajan ja ostetun välillä. Kolme haastateltavaa mainitsi yrityskulttuurin yhtenä tekijänä yritysten ostojen onnistumiseen tai epäonnistumiseen.

### 7.3.2 Muutosprosessi

Koko yritysostoprosessissa haltuunottovaihe ja integraatio koettiin haastavimmaksi ja aikaa vievimmäksi osuudeksi. Isoimmissa kohdeyrityksissä päävastuu integroinnista on liiketoiminnan johtajalla ja pienimmissä integraatiosta vastaa yrityksen johtaja. Eräs haastateltava totesi, että suurimmat integraation epäonnistumiseen vaikuttavat tekijät yrityskulttuurin lisäksi

ovat vastuussa olevan henkilön ammattitaidon puute ja kyky johtaa muutosta. Tutkimuksemme yrityksissä haltuunotolle ja integraatiolle oli varattu aikaa puolesta vuodesta yhdeksään kuukauteen. Eräs haastateltava mainitsi, että integroinnin voi tehdä joko nopealla tavalla tai aikaa vievällä tavalla. Kohdeyrityksissämme oli havaittavissa molempien tapojen käyttöä. Molemmissa tavoissa tiedostettiin mahdolliset hyöty- ja haittatekijät. Nopeassa integrointi-prosessissa on vaara, että henkilökunta saa liikaa tietoa ja lisätyötä lyhyessä ajassa aiheuttaen näin muutosvastarintaa. Pidemmässä integraatioprosesseissa on kuitenkin suurempi vetistymisen vaara. Tällä tarkoitetaan, että integraatiosta katoaa muutoksen voima ja henkilökunnan sitoutuneisuus prosessiin katoaa. Kuvassa 11 on yhteenveto kohdeyritysten muutosprosesseihin liittyvistä toimenpiteistä.



Kuva 11: Yhteenveto kohdeyritysten muutosprosesseista.

Itse integraatioprosessi lähtee liikkeelle kauppakirjojen allekirjoittamisen jälkeen. Kuitenkin tätä ennen tapahtuvaa haltuunoton ja integraation suunnitteluvaihetta pidettiin kohdeyrityksissä yhtenä tärkeimpänä yritysoston onnistumiseen vaikuttavana tekijänä. Suunnitteluvaiheessa olisi hyvä pystyä määrittelemään, mitä muutoksia tullaan tekemään ja miten kyseiset toimenpiteet tullaan toteuttamaan. Optimaalisessa tilanteessa käytössä oli avainhenkilöistä koostuva integraatiotyöryhmä, joka keskusteli keskenään tavoitteista, mahdollisista päällekkäisyyksistä, vastuunjaoista ja käytännön asioista.

Kauppakirjojen allekirjoittamisen jälkeen yrityksen johdon on tärkeää päästä mahdollisimman nopeasti paikan päälle kertomaan itsestään, yrityksestä ja uuden kokonaisuuden strategisista suunnitelmista. Kolme yritystä toi haastattelussa esille pitäneensä keskustelutilaisuuden ostettavassa yrityksessä välittömästi oston jälkeen. Haastateltavat olivat suhteellisen yksimielisiä viestinnän osuuden tärkeydestä tässä vaiheessa. Tärkeimpänä kohteena pidettiin ensisijai-

sesti henkilökuntaa, jonka jälkeen tulee asiakkaat. Yksi haastateltavista totesikin, että jos kyseisestä järjestyksestä poikkeaa, niin etsii itselleen hankaluuksia.

Avoimella ja runsaalla viestinnällä pystytään luomaan luottamusta ostetun ja ostaja yrityksen henkilökunnan välillä. Näin pystytään välttämään epätietoisuudesta ja epävarmuudesta syntyvän muutosvastarinta. Kaksi haastateltavaa toi esille kuinka yritysostossa viestinnässä hyödynnettiin joko yrityksen omaa viestintäyksikköä tai ulkopuolista yritystä. Yhdessä kohdeyrityksessä oli käytössä kysymyslaatikko, jonka avulla pystyttiin vastailemaan henkilökuntaa askarruttaviin asioihin.

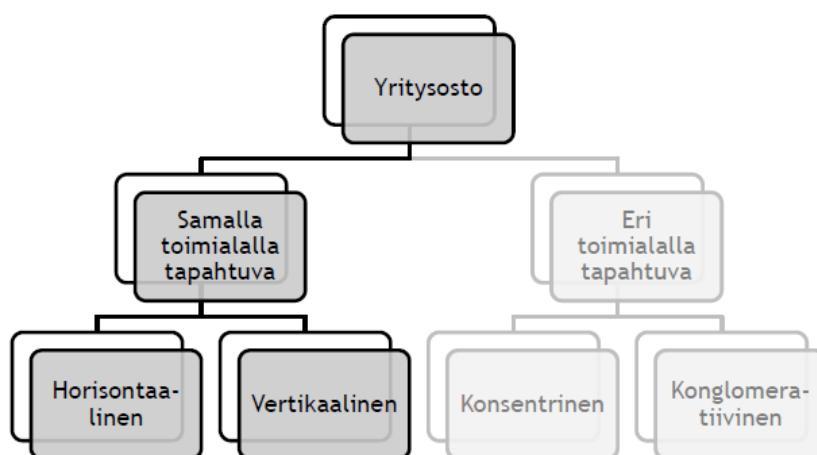
Kohdeyrityksillä oli käytössään hyvin erilaiset resurssit, joilla pyrittiin ylläpitämään integraatioprosessissa vaadittua muutoskykyä. Isommilla yrityksillä oli kokemuksen kautta hankittua tietoa, osaamista ja taloudellista vakautta. Isoilla yrityksillä on myös mahdollisuus käyttää erilaisia tukifunktioita yritysostoprosessissa, kuten esimerkiksi laki-, henkilöstö-, tietotekniikka-, talous- ja rahoitusosastoja. Kuitenkin myös isompien yritysten toimintatapojen välillä oli merkittäviä eroja. Yhdessä kohdeyrityksessä oli konsernitasolla määritellyt yritysosto- ja integraatioprosessit, joiden pohjalta yritysostoprosessit etenivät. Toisessa yrityksessä ei ollut näin tarkasti määriteltyä yritysostoprosessia, vaan yrityksessä korostettiin enemmän suunnittelua, vastuunjakoa, avointa viestintää ja seurantaa, joita sovelletaan yritysoston mukaan. Pienemmissä yrityksissä muutoskykyä pidettiin yllä pääosin yritysjohton sitoutuneisuuden, viestinnän ja tiimityöskentelyn voimin. Kolmessa kohdeyrityksessä oli integraatiossa käytössä oma tiiminsä ja kahdessa yrityksessä integraatio oli pääosin omistajien vastuulla. Kaksi haastateltavaa kertoi, että ostokohteeseen lähetettiin ostajayrityksestä henkilöitä auttamaan integraation ajaksi.

Haastateltavien mukaan integraatioprosessin etenemisen kannalta tärkeää, että ensimmäiset toimenpiteet saadaan tehtyä kriittisten sadan päivän aikana. Kohdeyrityksissä ensimmäiset toimenpiteet koskivat enimmäkseen raportointijärjestelmien integrointia, yhtenäisten toimintatapojen omaksumista ja arjen organisointia. Olennaisena kuitenkin tässäkin nähtiin toiminnan nopeus. Integrointia helpottavina tekijöinä todettiin parin yrityksen kohdalla ostetun ja ostajan yhtenäiset atk-järjestelmät.

#### 7.4 Strategiset ja taloudelliset synergiat

Haastatellut kohdeyritysten edustajat painottivat yritysoston strategista merkitystä eli ostetun yrityksen kytkeytymistä ostajan strategiaan ja liiketoimintaan. Varmistamalla edellä mainittujen asioiden toteutuminen, ostolla voidaan saavuttaa ns. strategisia synergioita. Kun yritysten liiketoimintamallit sopivat toisiinsa, nähtiin oston onnistuminen suhteellisen helppona. Samankaltaisia liiketoimintamalleja koettiin löytyvän erityisesti samalla toimialalla toimi-

vista yrityksistä. Kaikkien yritysoston tehneiden kohdeyritysten tilanteessa suurena strategisten synergioiden saavuttamiseen liittyvänä tekijänä olikin se, että ostettu yritys toimi samalla toimialalla. Lisäksi muutamassa kohdeyrityksessä samankaltaisten hinnoittelu- ja työskentelytapojen vuoksi liiketoimintamallit sopivat erinomaisesti toisiinsa. Kuvassa 12 on kuvattu, mihin tutkimukseen osallistuneiden kohdeyritysten tekemät yritysostot sijoittuivat toiminnallisesta näkökulmasta yritysostojen jaotelmassa.



Kuva 12: Kohdeyritysten tekemien yritysostojen jaottelu.

Liiketoimintamallien yhteensopivuuden lisäksi puolet haastatelluista kohdeyritysten edustajista painottivat sen merkitystä, että liiketoiminnat myös täydentäisivät toisiaan. Tällä haastateltavat tarkoittivat toiminnan kehittämisen mahdollisuutta tai strategian toteuttamista esimerkiksi uusien tuotteiden, uuden osaamisen, uusien toimipisteiden tai toiminnan selkeytymisen avulla. Yksittäisiä yritysten kehittämisen avulla saavutettuja tavoitteita olivat lisäarvon tuottaminen sekä osakkeenomistajille että asiakkaille ja ostetun yrityksen toiminnan tehostaminen valmiin toimintamallin siirtämisellä ostajayrityksestä. Toisiaan täydentävillä liiketoiminnoilla yksi kohdeyrityksistä halusi saavuttaa liiketoiminnan kehittymistä ja laajentamista. Tällaisessa tilanteessa huomiota on kiinnitettävä ostettavan yrityksen lisäksi myös ostajayrityksen liiketoiminnan tilaan. Eräs haastateltavista totesikin, että ostajan liiketoiminta tulee olla kunnossa, jotta ostolla haetut liiketoiminnalliset ja strategiset synergiat voidaan saavuttaa.

Haastatteluissa painotettiin ostetun yrityksen sopivuutta ostajan strategiaan. Kaikilla viidellä yritysoston tehneellä yrityksellä kasvu yritysostoin onkin osa yrityksen strategiaa. Ainoastaan tämä ei kuitenkaan riitä, vaan haastateltavista enemmistön mukaan ostetun yrityksen tulisi olla ostajan strategian tyyppinen ja sitä tukeva. Erityisen tärkeää tässä mainittiin olevan se, että uuden yhteisen strategian luominen olisi suhteellisen helppoa samankaltaisten taustojen vuoksi. Suuremmissa kohdeyrityksissä ostetun yrityksen tulee sopia yksittäisen liiketoimintaryhmän strategiaan, jonka toteuttamista tulisi täydentää koko konsernin strategian mukaisesti.

ti. Edellä mainittujen asioiden lisäksi kohdeyrityksissä nähtiin tärkeäksi ostetun yrityksen strateginen sopiminen tuote- ja palveluvalikoimaan niitä täydentäen. Ostot mahdollistivat muutamalle kohdeyritykselle ns. suuren yrityksen strategiset edut. Hyvänä esimerkkinä strategiaa tukevasta ostosta eräs haastateltavista kertoi, että tehdyt yritysostot ovat vahvistaneet yrityksen strategiaa eli kasvua yritysostoin entisestään.

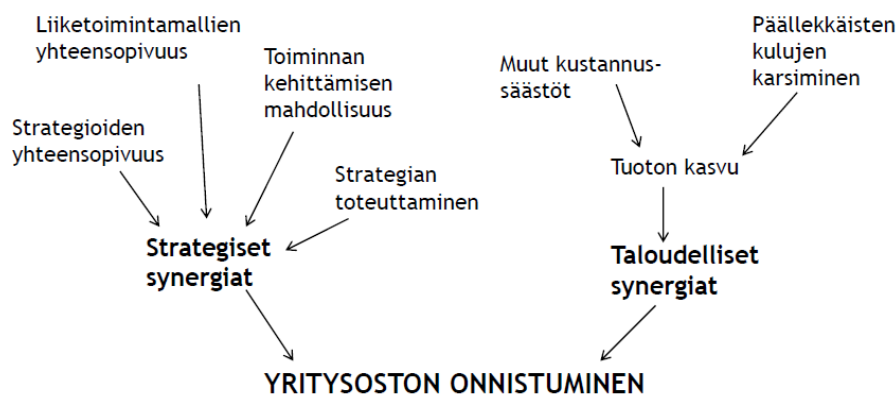
Yrityskulttuuriin liittyvien asioiden tavoin yritysten maantieteellisellä sijainnilla nähtiin olevan merkitystä strategisesta näkökulmasta. Kahdella haastatteluun osallistuneella yrityksellä maantieteelliset asiat olivat selkeä osa strategiaa, joka liittyi lähinnä tietyillä paikkakunnilla tai tietyllä maantieteellisessä alueella kasvamiseen ja laajentumiseen. Tämän lisäksi yksi haastateltava painotti yrityksen toimipisteiden maantieteellisen paikan merkitystä yrityksen liiketoiminnan keskinäiselle toimivuudelle. Asiakasnäkökulmaa painotettiin yhden kohdeyrityksen osalta, sillä yrityksen liiketoiminta on sen luontoista, että toimipisteiden sijainnilla on suuri merkitys asiakkaille palveluiden tuottamisessa. Näistä haastatteluissa esille tulleista asioista voimme päätellä, ettei maantieteellisen merkityksen tärkeyttä pidä vähätellä liiketoiminnallisesta tai strategisesta näkökulmastakaan.

Strategisten synergioiden lisäksi yritysostoilla saatetaan hakea taloudellisia synergioita. Haastatteluissa kävi ilmi, että strategiset synergiat ovat taloudellisia synergioita tärkeämpiä kaupan onnistumisen kannalta. Yksi haastateltavista totesikin, että jos yritysostolla tavoitellaan ainoastaan suurempia taloudellisia synergioita kuten säästöjä henkilöstökuluihin tai yleiskuluihin, ei haluttuja tavoitteita välttämättä saavuteta. Nämä lähtökohdat yritysoston toteuttamiseen ovat väärät, minkä vuoksi oston onnistumisen mahdollisuus kokonaisuudessaan saattaa olla pieni. Muutama haastateltava kuitenkin mainitsi, että taloudellisten synergioiden miettiminen ja kartoittaminen ovat tärkeä osa yritysoston suunnittelua. Oston suunnittelussa ei kuitenkaan saa unohtaa strategisten synergioiden merkitystä, sillä strategiset hyödyt saavutettaessa on taloudellistenkin synergioiden saavuttaminen helpompaa.

Kohdeyritysten tekemät yritysostot ovat aiheuttaneet sekä positiivisia että negatiivisia taloudellisia synergioita. Suurimmassa osassa haastatelluista kohdeyrityksistä emoyhtiön rooli on tarjota tytäryhtiöille yrityksestä riippuen esimerkiksi atk-palvelut, hankintapalvelut, tuotanto, operatiivinen johtaminen sekä taloushallinto eli vastata yleisellä tasolla tytäryhtiöiden päivittäisestä toiminnasta antaen niiden keskittyä varsinaisen liiketoiminnan pyörittämiseen. Tällä järjestelyllä yrityksissä saatiin karsittua mahdollisia päällekkäisiä kuluja kyseisistä toiminnoista. Lisäksi ostetun yrityksen yhdistämisellä jo olemassa olevaan toimipisteeseen saavutettiin kolmessa tapauksessa säästöjä esimerkiksi vuokra- ja yleiskustannuksissa. Muutamassa kohdeyrityksessä ylimääräistä henkilöstöä jouduttiin irtisanomaan, josta taas aiheutui säästöjä henkilöstökustannuksiin. Suurimpina positiivisina taloudellisina synergioina nähtiinkin juuri edellä mainituista asioista saavutetut kustannussäästöt ja tätä kautta tuoton kasvu.

Positiivisten synergioiden lisäksi yritysosto saattaa aiheuttaa myös ns. negatiivisia synergioita. Haastateltujen yritysten osalta mainitut negatiiviset synergiat liittyivät joko tuottomenetyksiin tai kustannusten mahdolliseen kasvuun. Tuottomenetyksiä syntyi asiakkaiden poistumisen sekä osittain päällekkäisistä päämiehistä luopumisen vuoksi. Lisäkustannuksia taas aiheutui uuden, tarpeellisen henkilöstön palkkauksesta liiketoiminnan jatkuvuuden turvaamiseksi. Lisäksi kaksi haastateltavaa mainitsi esimerkkinä tilanteen, jossa käytännön syyt estävät toimipisteiden tai tuotantomallien yhdistämisen. Tällöin mahdollisuutta korkeiden kustannusten vähentämiseen ei välittömästi ole, mikä aiheuttaa negatiivista taloudellista synergiaa.

Esteenä taloudellisten synergiaetujen syntymiselle eräs haastateltavista näki vanhan omistajan jäämisen ostettuun yritykseen, sillä silloin yrityksen kehittäminen ja muuttaminen mahdollisten synergiaetujen saavuttamiseksi saattaa olla vaikeampaa. Joskus positiivisten synergiaetujen saavuttaminen saattaa tarvita alkuun kustannusten nousua, joka ei välttämättä entisen omistajan mielestä ole liiketoiminnalle kannattavaa lyhyellä aikavälillä katsottaessa. Yritysosstossa onnistumiseen vaikuttavat taloudelliset ja strategiset synergiat on havainnollistettu kuvassa 13.



Kuva 13: Kohdeyritysten strategiset ja taloudelliset synergiat.

## 7.5 Yritysosstoston arviointi

Yritysosstoston onnistumisen arviointiin liittyvät vastaukset olivat hyvinkin samankaltaisia kaikilla haastatelluilla yritysten edustajilla. Arviointia tapahtui pääosin kerran vuodessa kahden tai kolmen vuoden ajan yritysoston jälkeen. Vuosittaisen arvioinnin lisäksi myös yritysostoprosessille asetettuja osa-tavoitteiden arviointia tapahtui yhdessä kohdeyrityksessä. Eräs haastateltavista painotti sitä, että yritysostolle asetetut tavoitteet määräävät pitkälti arvioinnin ajankohdat ja ajanjakson pituuden. Tällä haastateltava tarkoitti lähinnä sitä, kuinka pitkällä aikavälillä esimerkiksi tuottoa yrityksessä odotetaan - pienten yritysten tuotto-odotukset kohdistetaan yleensä noin viiden vuoden päähän, kun taas isommilla yrityksillä yritysostolla haettava

tuottoa saatetaan odottaa vasta kymmenen vuoden päästä. Tämän lisäksi ostetun yrityksen ja ostajayrityksen yhdistämisen taso vaikuttaa arvioinnin laadukkuuteen.

Yritystoston arvioinnissa kohdeyritykset seurasivat ja arvioivat asetettujen tavoitteiden saavuttamista. Yritystosta taloudellisesta näkökulmasta arvioitaessa kohdeyritykset keskittyivät lähes poikkeuksetta kannattavuuden säilymisen ja kasvun mittaamiseen. Yksittäisiksi seurattaviksi tunnusluvuiksi haastateltavat mainitsivat liikevaihdon, liikevoiton ja tilikauden tuloksen kasvun. Yhdessä kohdeyrityksessä seurattiin lisäksi tuottavuuden kasvua euromääräisesti työntekijää kohden. Suuremmissa kohdeyrityksissä taloudellinen arviointi tapahtui sen liike-toimintaryhmän osalta, jossa yritysosto tehtiin eikä niinkään koko konsernin osalta. Eräs haastateltavista muistutti yleisen taloudellisen tilanteen merkityksestä yritystoston arviointiin taloudellisesta näkökulmasta. Arvioinnissa olisi kiinnitettävä huomiota siihen, mikä osa esimerkiksi liikevaihdon kasvusta tai laskusta johtuu suoranaisesti tehdystä yritystostosta ja onko siihen vaikuttanut myös yleinen taloudellinen tilanne toimialalla.

Taloudellisen arvioinnin lisäksi tehtyjä yritystostoja arvioitiin kohdeyrityksissä muiden, ns. laadullisten tavoitteiden saavuttamisen kautta. Kolmessa yritystostossa arviointia tapahtui henkilöstön ja asiakkaiden pysyvyyden osalta. Lisäksi kahdessa tapauksessa arvioitiin, kuinka hyvin asetetut strategiset ja taloudelliset synergiat on saavutettu. Laadullisten tavoitteiden asettaminen nähtiin yhtä tärkeäksi kuin taloudellisten tavoitteiden asettaminen. Yhdessä kohdeyrityksessä ei yritystostolle kuitenkaan ollut asetettu laadullisia tavoitteita taloudellisten tavoitteiden rinnalle.

Koska haastatteluissa käsitellyt yritystostot olivat suhteellisen tuoreita, ei kokonaisvaltaista yritystoston onnistumisen arviointia voitu tehdä. Kaikki yritystoston tehneiden kohdeyritysten edustajat arvioivat tehdyt ostot kuitenkin alustavasti suhteellisen onnistuneiksi tällä hetkellä yrityksissä vallitsevan tilanteen ja toteutuneiden tavoitteiden perusteella. Yksittäisiksi tekijöiksi yritystoston onnistumiseen alustavan arvioinnin perusteella haastateltavat mainitsivat mm. asiakaskunnan kasvun, säännellyn toimialan ja pienen maantieteellisen alueen, vanhan omistajan jäämisen toimipisteen johtoon, kummankin yrityksen tilanteen sopivuuden kaupan ajankohdalle, kannattavuuden kehittymisen, saavutetut synergiat sekä valmiin toimivan toimintamallin onnistuneen siirtämisen ostettuun yritykseen. Eräs kohdeyrityksen edustaja näki suurimpien haasteiden tulevan vasta tulevaisuudessa ostetun yrityksen liiketoiminnan kehittämisessä ja osaamisen hyödyntämisessä toimintaa laajennettaessa.

## 8 Tutkimuksen reliabiliteetin ja validiteetin arviointi

Oleellinen osa tutkimuksen tekoa on sen validiteetin ja reliabiliteetin arviointi. Validiteetilla tarkoitetaan tutkimuksen pätevyyttä eli onko tutkimuksessa pystytty mittaamaan sitä, mitä on ollut tarkoitus mitata. Huomiota tulee kiinnittää etenkin saatujen tulosten sekä tehtyjen



päätelmien oikeellisuuteen ja luotettavuuteen. Validiteetin arvioinnissa tulee lisäksi kiinnittää huomiota tutkimusaineiston, tutkimuksen teon sekä tutkimustulosten luotettavuuteen. Reliabiliteetilla taas tarkoitetaan lähinnä tutkimuksen toistettavuutta ja sitä, että tutkimuksen tulokset eivät ole sattumanvaraisia. Tutkimuksen validiteetin arviointiin kiinnitetään laadullisessa tutkimuksessa usein enemmän huomiota kuin tutkimuksen reliabiliteetin arviointiin. (Hirsjärvi & Hurme 2009, 188-189; Hirsjärvi ym. 2007, 226.) Arvioinnissa kiinnitimme huomiota tutkimuksemme validiteetin kannalta oleellisiin asioihin kuten käyttämämme tutkimusmenetelmän, kerätyn tutkimusaineiston ja sen analysoinnin sekä saatujen tutkimustulosten luotettavuuteen. Lopuksi otimme kantaa tutkimuseettisten kysymysten huomiointiin tutkimuksemme teossa.

Kun kvalitatiivisen tutkimuksen lähtökohtana on kokonaisvaltaisen kuvan antaminen käyttäen ihmistä tiedonkeruun elementtinä, on olennaista kiinnittää huomiota tiedonhankinnan keinoihin, vaiheisiin sekä itse haastattelutilanteeseen. Tutkimusmenetelmän ja haastattelujen teon luotettavuuteen vaikuttaa muun muassa haastattelurungon ja esitettyjen kysymysten monipuolisuus sekä haastateltavan ja haastattelijoiden ilmaisutaidot. Haastattelurungon ja haastatteluun liittyvien teknisten toimenpiteiden luotettavuuden varmistamiseen liittyviä asioita, kuten apukysymysten etukäteen miettimistä, lisäkysymysten esittämistä ja haastattelujen nauhoitukseen liittyviä käytännön toimia käsitelimme jo luvussa 6.1. Haastattelutilanteissa kokemuksen puute tämän tyyppisistä haastatteluista näkyi tietynlaisena epävarmuutena ajoittain. Esitetyt kysymykset pyrimme kuitenkin esittämään muodossa, joka ei ollut liian suppea, mutta ei myöskään liian laaja. Pyrimme myös siihen, ettemme esittäneet kysymyksiä haastateltaville tietynlaiseen vastaukseen johdattelevalla tavalla saatujen vastausten luotettavuuden takaamiseksi. (Hirsjärvi & Hurme 2002, 155, 240-248.)

Haastatteluista saatavan tiedon luotettavuuden voi kyseenalaistaa, jos haastateltavalla ei ole todellista halua osallistua tutkimukseen. Haastateltavat olivat iloisesti yllättyneitä kiinnostuksestamme yrityksiä kohtaan. Aihe koettiin myös mielenkiintoiseksi opinnäytetyön aiheeksi ja tutkimuksemme herätti kiinnostusta haastateltavien keskuudessa, minkä vuoksi emme usko tämän tekijän heikentävän saadun tutkimusaineiston luotettavuutta. Kuitenkin vain haastateltava voi päättää, mitä kertoo ja mitä ei kerro haastattelussa. (Eskola & Vastamäki 2007, 38-39.) Huomioitavaa tutkimustulosten luotettavuudessa onkin se, että haastateltavat saattoivat antaa todellisuutta onnistuneemman kuvan yritysostojen onnistumisesta. Saatujen tutkimustulosten luotettavuuteen vaikuttaa lisäksi tutkittujen yritysostojen tuoreus, sillä yritysoston onnistumisen lopullista arviointia voidaan tehdä aikaisintaan vasta vuoden päästä oston tapahtumisesta.

Tutkimusaineiston analyysin luotettavuutta arvioidessa huomiota kannattaa kiinnittää etenkin tutkimuksen sisäiseen validiteettiin. Koskisen (2005, 254) mukaan sisäisellä validiteetilla tarkoitetaan tulkinnan loogisuutta, virheettömyyttä ja ristiriidattomuutta. Analyysia tehdessä kiinnitimme erityistä huomiota tehtyjen päätelmien loogisuuteen ja ristiriidattomuuteen suhteessa alkuperäisaineistoon eli haastatteluiden litterointeihin. Tällä tavalla pyrimme välttämään mahdolliset virhepäätelmien teot, joiden minimoiminen on oleellinen osa analyysin luotettavuutta. Tekemiemme tulkintojen loogisuuden ja analyysin monipuolisuuden lisäksi pyrimme lisäämään analyysin luotettavuutta kuvaamalla mahdollisimman tarkasti analyysin perusteet ja analyysin teon osana tutkimusprosessia. Tutkimusaineiston analysoinnin laatuun ja luotettavuuteen vaikuttaa lisäksi olennaisesti haastateltavien asema yrityksissä. Koska haastateltavat ovat esimiesasemassa, aineistosta tehtävät tulkinnat on tehtävä tämän mukaisesti. Näin ollen kaikki henkilöstöön liittyvät tulkinnat pitää tehdä ja on tehty esimiesnäkökulmasta.

Mielestämme olemme pystyneet vastaamaan tutkimuksessa asettamiimme tutkimusongelmiin laadullisen tutkimuksen edellyttämällä tavalla. Tutkimuksen tulosten luotettavuuteen vaikuttaa se, kuinka hyvin tutkimusaineistosta tehdyt päätelmät vastaavat itse empiiristä aineistoa (Koskinen 2005, 254). Tutkimustulosten yleistettävyys ei ole tutkimuksemme kannalta oleellista, sillä tarkoituksena olikin tutkia tiettyjä kohdeyritysten tekemiä yritysosotapauksia. Näin ollen tutkimustulokset voivat vaihdella toisenlaisessa kontekstissa. Tästä huolimatta tutkimuksen tulokset vastaavat paljon teoreettisesta viitekehuksesta nousseisiin yritysoson onnistumiseen vaikuttaviin asioihin, joiden vuoksi tutkimustulosten validiteetti on hyvä.

Kvalitatiivisessa tutkimuksessa reliabiliteetin toteutumiseen kiinnitetään yleensä vähemmän huomiota. Emme näe omassa tutkimuksessammekaan reliabiliteettiin sisältyvän toistettavuuden olevan oleellinen, sillä usein tutkittavat yritykset muuttuvat ajan myötä. Tämä saattaa muuttaa tutkimuksen edellytyksiä ja ominaisuuksia, minkä vuoksi toistettavuuden saavuttaminen saattaa olla hyvinkin vaikeaa.

Validiteetin ja reliabiliteetin lisäksi tutkimuksen eettisiin kysymyksiin tulee kiinnittää huomiota. Oman tutkimuksemme kohdalla eettisyys täytyi ottaa huomioon etenkin tutkittavien suojaan liittyvissä kysymyksissä. Pyrimme tutkimuksen alussa antamaan haastateltaville riittävät taustatiedot tutkimuksen aiheesta, tarkoituksesta, tutkimukseen osallistumisesta ja etenemisestä sekä haastatteluiden käytännön toteuttamisesta, joka on tärkeää tutkimuksen toteuttamisessa eettisesti. Tämän lisäksi kiinnitimme erityistä huomiota eettisyyden varmistamisessa haastateltavien anonymiteettiin ja haastattelujen luottamuksellisuuteen. Kysyimme jokaiselta haastateltavalta lupaa oman nimen ja yrityksen nimen julkaisemiseen opinnäytetyössä. Koska laadullisessa tutkimuksessa tunnistettavuus on usein helpompaa kuin tilastollisessa tut-

kimuksessa, muokkasimme yritysesityksiä ja litterointeja anonyymina esiintyvien haastattelujen osalta tunnistettavuuden vaikeuttamiseksi.

## 9 Johtopäätökset ja yhteenveto

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää tekijöitä, jotka vaikuttavat yritystön onnistumiseen. Onnistumiseen vaikuttavia tekijöitä käsiteltiin kolmesta näkökulmasta: toiminnallisesta näkökulmasta, taloudellisesta näkökulmasta sekä henkilöstönäkökulmasta. Teoreettisesta viitekehystä nousseiden ennako-olettamusten (strategiset ja taloudelliset synergiat, arvonnäyttö, muutostohtaminen sekä yritys-kulttuurien yhdistäminen) lisäksi pyrimme tunnistamaan muita yritystön onnistumiseen vaikuttavia tekijöitä.

Pärijätäkseen jatkuvasti muuttuvassa toimintaympäristössä ja kilpailutilanteissa yritysten on tavoiteltava voimakasta kasvua, johon yritystöt tarjoavat hyvän mahdollisuuden. Yhä useammalla yrityksellä kasvu yritystön on osa kasvustrategiaa, minkä vuoksi yritystöpäätöstä ohjaavat yrityksen strategiset motiivit. Yritystöllä haetaan saattujen tutkimustulosten mukaan strategisesta näkökulmasta mahdollisuuksia liiketoiminnan kehittämiseen ja laajentamiseen. Strategisten motiivien lisäksi yritystön liittyy usein myös muita motiiveja, joista tyypillinen on uuden osaamisen hankkiminen yritykseen. Vaikka osaamisen hankkiminen ei välttämättä olisikaan suoranaisesti strateginen peruste yritystöpäätökselle, sen avulla voidaan helpommin edetä kohti määriteltyjä strategisia tavoitteita. Tutkimustulosten ja yritystöihin liittyvän teorian mukaan yritystön onnistumisen varmistamisen kannalta prosessin alkuvaiheessa on kuitenkin erityisen tärkeää, että kasvulla tavoiteltavat asiat muutetaan konkreettisiksi ja selkeiksi tavoitteiksi, joita kohti on helppo pyrkiä ja joita on helppo seurata.

Kuten teoreettisessa viitekehyksessä tuli esille, samalla toimialalla tapahtuvat yritystöt onnistuvat eri toimialalla tapahtuvia yritystöjä paremmin. Tutkimuksen tulokset tukevat tätä ajatusta, sillä samalla toimialalla toimivien yritystön liiketoimintamallien nähtiin sopivan paremmin ja helpommin yhteen kuin eri toimialoilla toimivien yritystön. Toimialan vaikutuksen lisäksi myös ostavan yrityksen ja sen liiketoiminnan tilalla on merkitystä yritystön onnistumiseen. Onnistuneeseen yritystön pyrittäessä onkin tärkeää varmistaa, että ostajan liiketoiminta on kunnossa, ennen kuin uuden yrityksen yhdistämisellä vanhaan yritetään hakea esimerkiksi liiketoiminnallisia tai strategisia synergioita.

Yritystön onnistumisen arvioinnissa sille asetetut tavoitteet määräävät pitkälti arvioinnin ajanjakson pituuden ja laajuuden. Saadut tutkimustulokset olivat hyvin samankaltaisia yritystön onnistumisen arvioinnin teorian kanssa - taloudellisesta näkökulmasta arvioinnissa kiinnitetään huomiota erityisesti kannattavuuden säilymiseen ja kasvuun, kun taas laadullisesti

usein arvioitava asia on asiakkaiden ja henkilöstön pysyvyys. Onnistumisen arvioinnissa oleellisinta on kuitenkin miettiä asetettujen tavoitteiden toteutumista eli sitä, onko ostolla todella saavutettu niitä asioita, joihin sillä pyrittiin.

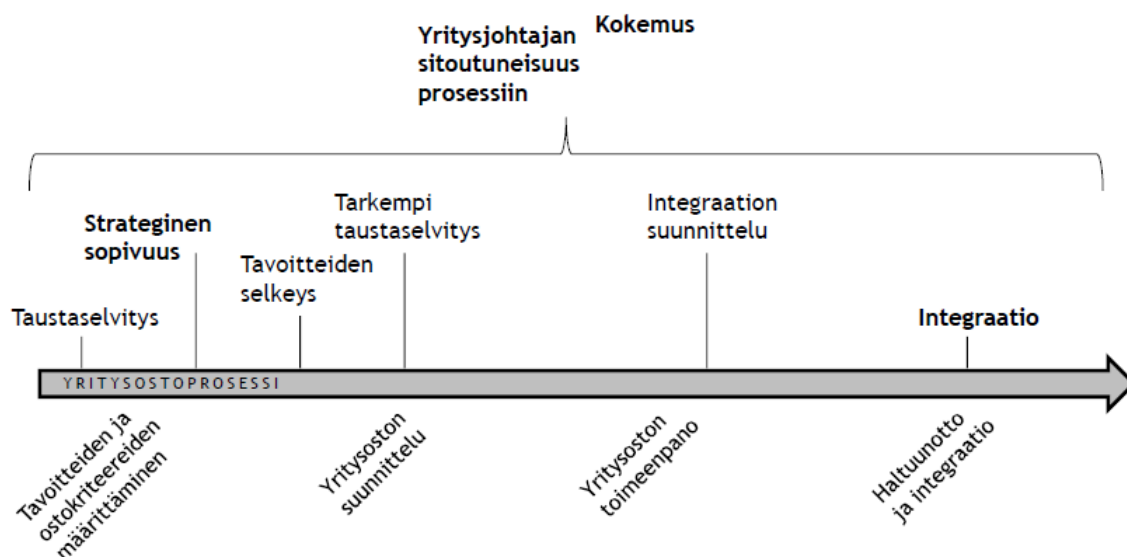
Tutkimuksessa ilmeni, että suuren pörssiyrityksen hyödyt koskevat suurimmaksi osaksi yritysostossa tarvittavia resursseja. Suuremmilla yrityksillä on tarjota erilaisia tukitoimintoja sekä osaamista ja henkilökuntaa, kun pienemmissä yrityksissä joudutaan tekemään enemmän muutokseen liittyviä toimia omien päivittäisten työtehtävien ohella. Pk-yritykset pystyvät kuitenkin hyvällä valmistautumisella korvaamaan paljon menettämiään hyötyjä.

Yritystotilanne on yksi haastavimmista yritykseen kohdistuvista muutostilanteista, sillä henkilökunta joutuu samanaikaisesti itse työstämään muutosta ja olemaan muutoksen kohteena. Tämän vuoksi henkilökuntaan kohdistuvilla toimenpiteillä on suuri merkitys yritystoston onnistumiseen. Toimenpiteillä pitäisi tähdätä luottamuksen saavuttamiseen ostetun ja ostajayrityksen välille sekä henkilökunnan sitoutumiseen. Tutkimustuloksista selvisi, että yritykset luottavat eniten avoimen ja runsaan viestinnän vaikutukseen. Myös muutostarpeen määrittelyn ja arjessa mukana olon koettiin auttavan henkilökuntaa sitoutumaan prosessiin.

Tutkimustulosten perusteella teoriasta nousseet ennako-oletukset yritystoston onnistumiseen vaikuttavista tekijöistä pitivät suhteellisen hyvin paikkansa, sillä niiden kaikkien merkitys nähtiin suhteellisen tärkeäksi oston onnistumisen kannalta. Tutkimustuloksissa eniten poikkeavana tekijänä suhteessa teoriaan oli kuitenkin strategisten synergioiden tärkeys verrattuna taloudellisiin synergioihin - strategiset synergiat nähtiin taloudellisia synergioita tärkeämmiksi oston onnistumisen kannalta. Yrityskulttuuri tiedostettiin osaksi yritystosta etenkin integraatiossa ja yrityskulttuuriin liittyvät tekijät vaikuttivatkin vahvasti kohdeyritystemme toiminnan taustalla. Arvon määrittämisessä tutkimuksemme yritykset korostivat neuvottelutaitoja sekä kokemuksen kautta hankittua hinnoittelusaamista ja tietotaitoa enemmän kuin teoreettisia tunnuslukuanalyysijä.

Kuvaan 14 on koottu oleellisimmat tutkimuksessa esille nousseet yritystoston onnistumiseen vaikuttavat tekijät yritystostoprosessin eri vaiheissa. Pohjan koko yritystoston onnistumiselle luo selkeiden tavoitteiden asettaminen ja riittävän taustaselvityksen tekeminen ostettavasta yrityksestä. Riittävällä taustaselvityksellä pystytään kartoittamaan yritystostossa eteen mahdollisesti tulevia riskejä ja varautumaan niihin. Yritystostoprosessia ajateltaessa itse yritystosto nähdään usein suhteellisen helpoksi toteuttaa, minkä vuoksi huomiota tulee kiinnittää erityisesti kaupan jälkeiseen aikaan eli integraation huolelliseen suunnitteluun ja toteutukseen. Lisäksi strategisten synergioiden merkitys yritystoston onnistumiseen vaikuttavana tekijänä on oleellinen. Myös yritysjohtajien ja mukanaolevien vastuuhenkilöiden sitoutuneisuus koko yritystostoprosessiin sekä vahva kokemus yritystostoista heijastuivat tutkimuksemme mukana

olevien yritysostojen onnistumisesta. Tutkimuksessa oli mielenkiintoista huomata, miten erilaisista lähtökohdista ja miten erilaisilla toimintatavoilla pystyy toteuttamaan yritysoston yrittäjästä hyödyttävällä tavalla.



Kuva 14: Yritysoston onnistumiseen vaikuttavat tekijät.

## 10 Pohdinta

Talouden taantumien jälkeen yritysostomarkkinat ovat elpyneet hiljalleen. Tulevaisuuden näkymät yritysostomarkkinoille ovatkin erittäin hyvät, minkä vuoksi kauppojen määrä on tassisessa kasvussa heikompien taloudellisten aikojen jälkeen. Yritysostojen määrän kasvun vuoksi onkin ajankohtaista ja tärkeää kiinnittää huomiota asioihin, joilla voi vaikuttaa oston onnistumiseen.

Huolimatta siitä, että tutkimukseemme osallistuneiden yritysten yritysostot olivat lähteneet näin hyvin käyntiin, ei tilanne tapahtuvissa yritysostoissa laajemmassa mittakaavassa katsottuna ole näin valoisa. Edelleen moni yritysosto epäonnistuu. Yritysostopäätöstä ei ole viisasta tehdä ennen tarvittavia taustaselvityksiä ostokohteista eikä ilman hyvää suunnittelua. Johdon on tärkeä sitoutua itse muutokseen ja olla arjessa mukana toteuttamassa muutosta muiden avainhenkilöiden kanssa. Myös viestinnän merkitys koko prosessin aikana on merkittävä onnistumiseen vaikuttava tekijä, jota ei kannattaisi aliarvioida. Kuitenkin harvoilla on valmiuksia yritysoston kaltaiseen suureen koko organisaatioon vaikuttavaan muutokseen. Apuna käytettävä materiaali ja saatavilla oleva kirjallisuus on usein kirjoitettuna tietyn näkökulman kautta eikä tuoreita teoksia ole hirveästi saatavilla. Toivommekin tässä valossa, että tutkimuksemme olisi apua yritysostoa suunnittelevalle yritykselle.

Koska tutkimukseen osallistuneiden yritysten tekemät yritysostot olivat suhteellisen tuoreita, jäi niiden onnistumisen arviointi hyvinkin yleiselle tasolle. Tämän vuoksi näkisimmekin hyvänä jatkotutkimusehdotuksena tutkia kohdeyritysten tekemiä yritysostoja esimerkiksi kahden vuoden päästä yritysoston toteuttamisesta tulosten luotettavuuden lisäämiseksi. Silloin saisi tehdä laajempaa arviointia oston onnistumisesta esimerkiksi taloudellisesta kehityksestä sekä kaikkien asetettujen tavoitteiden todellisesta saavuttamisesta. Lisäksi tutkimukseen olisi hyvä ottaa vertailukohdaksi epäonnistuneita yritysostoja tutkimustulosten kattavuuden lisäämiseksi. Henkilöstönäkökulmaan saisi lisää syvyyttä haastattelemalla kohdeyritysten henkilöstöä yritysjohtajien lisäksi, jotta henkilöstöön liittyviä tulkintoja ei tarvitsisi tehdä esimiehen näkökulmasta.

## Lähteet

### Kirjalliset lähteet

- Blomquist, L., Blummé, N., Lumme, E., Pitkänen, T. & Simonsen, L. 2001. Due diligence osana yrityskauppaa. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.
- Bäck, J., Karsio, T., Markula, E-M. & Palmu, M. 2009. Due diligence onnistuneen yrityskaupan edellytys. Keuruu: Otavan Kirjapaino Oy.
- Böckerman, P. & Lehto, E. 2004. Yrityskaupat Suomessa: Onko maantieteellä väliä? Helsinki: Palkansaaajien tutkimuslaitos.
- Erkkilä, K. 2001. Haltuunoton ja yhdistämisen haasteet - Integraatio yrityskaupassa. Porvoo: WS Bookwell Oy.
- Eskola, J. & Vastamäki, J. 2007. Teemahaastattelu: opit ja opetukset. Teoksessa Aaltola, J. & Valli, R. (toim.) Ikkunoita tutkimusmetodeihin 1. Metodien valinta ja aineiston keruu: virikkeitä aloittelevalle tutkijalle. Jyväskylä: PSkustannus.
- Heinonen, J. (toim.) 2005. Kasvun olemus ja reitit - fokuksessa suomalaiset pk-yritykset. Tampere: Kirjapaino Esa Print Tampere.
- Hirsjärvi, S. & Hurme, H. 2009. Tutkimushaastattelu - teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Helsinki: Yliopistopaino.
- Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2002. Tutki ja kirjoita. 6.-8., painos. Vantaa: Tummavuoren Kirjapaino Oy.
- Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2007. Tutki ja kirjoita. 13., osin uudistettu painos. Keuruu: Otavan Kirjapaino Oy.
- Immonen, R. 2006. Yritysjärjestelyt. 3., uudistettu painos. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.
- Kallunki, J. & Niemelä, J. 2007. Uusi yrityksen arvonmääritys. 4. painos. Gummerus Kirjapaino Oy.
- Karlof, B. 2004. Strategian rakentaminen - sisältö ja välineet. Helsinki: Edita Paino Oy.
- Koskinen, I., Alasuutari, P. & Peltonen, T. 2005. Laadulliset menetelmät kauppatieteissä. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.
- Laukkanen, M. (toim.) 2007. Kasvuyritys. Helsinki: Talentum Oy.
- Manninen, P. 2001. Yritys vaihtaa omistajaa - sukupolvenvaihdos ja yrityskauppa käytännössä. Porvoo: WS Bookwell Oy.
- Ponteva, P. 2010. Onnistu muutoksessa. Juva: WS Bookwell Oy.
- Schein, E. 2009. Yrityskultturi - selvitysmisopas tietoa ja luuloja kulttuurimuutoksesta. Tampere: Esa Print Oy.
- Simons, M. & Hyötyläinen, R. 2009. Keskiuuren yrityksen dynaaminen kasvumalli. Hämeenlinna: Kariston Kirjapaino Oy.
- Tenhunen, L. & Werner, R. 2000. Yrityskaupan käsikirja. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2009. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. 6., uudistettu laitos. Latvia: Livonia Print.

Valpola, A. 2004. Organisaatiot yhteen muutosjohtamisen käytännön toimet. 1., painos. Juva: WS Bookwell Oy.

Viitala, R. & Jylhä, E. 2007. Liiketoimintaosaaminen menestyvän yritystoiminnan perusta. Helsinki: Edita Prima Oy.

#### Sähköiset lähteet ja artikkelit

Ali-Yrkkö, J. 2002. Mergers and acquisitions - reasons and results. Viitattu 22.7.2010. [http://www.etla.fi/files/614\\_dp792.pdf](http://www.etla.fi/files/614_dp792.pdf)

Alkio, J. 2010a. Vähemmän ja pienempiä kauppvoja. Viitattu 27.8.2010. <http://www.talouselama.fi/yrityskaupat/article365264.ece>

Alkio, J. 2010b. Yrityskaupoilla oli huippukesä. Viitattu 27.8.2010. <http://www.talouselama.fi/yrityskaupat/article486817.ece>

Alkio, J. 2010c. Yrityskauppavuosi oli yllätysihljainen. Viitattu 27.8.2010. <http://www.talouselama.fi/yrityskaupat/article365213.ece>

Aspo Oyj. 2010. Viitattu 24.10.2010. [www.aspo.fi](http://www.aspo.fi)

Fiilin, P. 2007. Kohti muutosmyönteisyyttä. Fakta 2/2007, 40-41.

Itella Oyj. 2010 Viitattu 14.11.2010. [www.itella.fi](http://www.itella.fi)

Jabe, M. 2007. Kahden kauppa vai molempien korvapuusti? Fakta 2/2007, 42-43.

Johansson, M. Suorituskykymittaristo osaksi toiminnan tehokasta johtamista - Case Elisa Oyj, yritysasiakkaiden palvelutuotanto - tulosityksikkö. Viitattu 13.11.2010. [http://hsepubl.lib.hse.fi/FI/ethesis/pdf/12042/hse\\_ethesis\\_12042.pdf](http://hsepubl.lib.hse.fi/FI/ethesis/pdf/12042/hse_ethesis_12042.pdf)

Koskinen, P. 2008. Yrityskauppojen ennätykset ryskyivät. Viitattu 23.5.2010. <http://www.talouselama.fi/yrityskaupat/article167445.ece>

Kyynäräinen, T. 2009. Yrityskauppojen määrä romahti. Viitattu 23.5.2010. <http://www.taloussanomat.fi/yrittaja/2009/03/06/yrityskauppojen-maara-romahti/20096081/137>

Mediamaisteri Group Oy. 2010. Viitattu 24.10.2010. [www.mediamasteri.com](http://www.mediamasteri.com)

Melender, T. 2010. Yrityskauppojen vilkastuminen siivittää osakkeita vuonna 2010. Viitattu 23.5.2010. <http://www.arvopaperi.fi/uutisarkisto/article366457.ece>

ProMan Oy Ab. 2010. Viitattu 24.10.2010. [www.proman.fi](http://www.proman.fi)

Seppänen, P. 2004. Kannattavuus ei aina kannata. Viitattu 3.6.2010. [http://www.talouselama.fi/pelin\\_henki/article163922.ece](http://www.talouselama.fi/pelin_henki/article163922.ece)

Suomala, P. & Paranko, J. 2008. Hyvä kannattavuus vaatii kustannustietoutta. Viitattu 3.6.2010. <http://www.talouselama.fi/sivullinen/article156211.ece>



Talouselämä. 2005. Yrityskaupat ovat hot, hot, hot! Viitattu 23.5.2010.  
<http://www.talouselama.fi/uutiset/article169497.ece>

Taloussanommat. 2010. Taloussanakirja. Viitattu 19.12.2010  
<http://www.taloussanommat.fi/porssi/sanakirja/termi/goodwill/0>

Yrittäjät. 2010. Arvonmääritys. Viitattu 19.12.2010  
<http://www.yrittajat.fi/fi-FI/minustakoyrittaja/omistajan-ja-sukupolvenvaihdos/arvonmaaritys/>

Yrityssuomi. 2011. Tuottoarvon määrittäminen. Viitattu 4.1.2011  
<http://www.yrityssuomi.fi/default.aspx?nodeid=15651>

#### Julkaisemattomat lähteet

Malm, S. 2010a. Lisäkysymyksiä yritysostoista. Email saara.malm@itella.com 19.11.2010. Tulostettu 20.11.2010.

Malm, S. 2010b. M&A johtajan haastattelu 1.11.2010. Itella Oyj. Helsinki.

Piironen, P. 2010a. Kehitysjohtajan haastattelu 4.11.2010. Aspoo Oyj. Helsinki.

Piironen, P. 2010b. Lisäkysymyksiä yritysostoista. Email pekka.piironen@aspoo.com 22.11.2010. Tulostettu 22.11.2010.

Riikonen, R. 2008. Yrityksen kannattavuuden tarkastelua ja tunnuslukuja. Tampereen ammattikorkeakoulu. Tampere. Opinnäytetyö.

Savusalo, M. & Silvennoinen, J. 2008. Yritysosto ja sen onnistumisen mittaaminen. Lappeenranta teknillinen yliopisto. Lappeenranta. Kandidaatintyö.

Toimitusjohtajan haastattelu 28.10.2010. Yritys Y Oy. Vantaa.

Varatoimitusjohtajan haastattelu 10.11.2010. Yritys X Oy. Helsinki.

Väliharju, T. 2010a. Lisäkysymyksiä yritysostoista. Email timo@mediamaisteri.com 15.11.2010. Tulostettu 16.11.2010.

Väliharju, T. 2010b. Toimitusjohtajan haastattelu 29.10.2010. Mediamaisteri Group Oy. Tampere.

Wikholm, L. 2010. Toimitusjohtajan haastattelu 4.11.2010. Proman Oy. Helsinki.

## Kuvat

Kuva 1: Yritysostojen jaottelu (Tenhunen & Werner 2000, 13).....	11
Kuva 2: Yritysostojen määrä Suomessa 1980-2001 (Ali-Yrkkö 2002, 17) .....	12
Kuva 3: Yritysoston motiivit ja niihin vaikuttavat tekijät (Ali-Yrkkö 2002, 25; Simons & Hyötyläinen 2009, 136) .....	14
Kuva 4: Yritysostoprosessi (Bäck ym. 2009, 26) .....	16
Kuva 5: Kulttuurin tasot (Schein 2009, 30) .....	21
Kuva 6: Muutos tarvitsee viisi tekijää onnistuakseen (Valpola 2004, 29) .....	23
Kuva 7: Yritysoston tuottoon vaikuttavat tekijät (Erkkilä 2001, 33).....	25
Kuva 8: Aineiston analyysin päävaiheet (Hirsjärvi & Hurme 2009, 144).....	33
Kuva 9: Kohdeyritysten motiivit yritysostoon .....	34
Kuva 10: Kohdeyritysten yritysostoprosessi ja arvonmääritys.....	39
Kuva 11: Yhteenveto kohdeyritysten muutosprosesseista .....	43
Kuva 12: Kohdeyritysten tekemien yritysostojen jaottelu.....	45
Kuva 13: Kohdeyritysten strategiset ja taloudelliset synergiat .....	47
Kuva 14: Yritysoston onnistumiseen vaikuttavat tekijät .....	53

## Liitteet

Liite 1. Haastattelupyyntö.....	60
Liite 2. Teemahaastattelurunko yritysoston tehneille yrityksille .....	61
Liite 3. Teemahaastattelurunko asiantuntijoille .....	62

Liite 1. Haastattelupyyntö

**Laurea-ammattikorkeakoulu**  
Kerava

### **ARVOISA VASTAANOTTAJA**

Olemme kaksi liiketalouden opiskelijaa Keravan Laurea-ammattikorkeakoulusta ja teemme opinnäytetyötä yritysostoista. Opinnäytetyössä tutkimme ostajan näkökulmaa ja selvitämme, miksi yritysostoja tehdään ja mitkä tekijät vaikuttavat yritysoston onnistumiseen tai epäonnistumiseen. Toivomme, että voisimme hyödyntää Teidän kokemustanne ja näkemyksiänne tutkimuksen tekemisessä.

Tutkimuksen tarkoituksena on kartoittaa yritysostoprosessia, tunnistaa yritysoston onnistumiseen tai epäonnistumiseen vaikuttavia tekijöitä sekä selvittää, mitkä ovat näiden tekijöiden keskinäiset vaikutukset toisiinsa. Tutkimuksen empiirinen aineisto tullaan keräämään haastatteluilla, jotka ovat luottamuksellisia. Haastattelupohjan voimme halutessanne lähettää ennen varsinaista haastattelua siihen tutustumista varten.

Haastatteluiden teemana ovat:

- > Yritysostoprosessi, miten on hoidettu - pyritään ymmärtämään yritysostoa ennen ja sen aikana tehtyjä toimenpiteitä eli yritysoston toteuttamista.
- > Yritysoston onnistuminen ja sen arviointi - millä keinoilla yritysoston onnistumista yrityksessä mitataan/arvioidaan, miten yritysoston nähdään onnistuneen ja mitkä asiat ovat vaikuttaneet onnistumiseen tai epäonnistumiseen?

Pyydämme Teitä ystävällisesti harkitsemaan haastatteluun osallistumista. Haastattelun ajankohta ja paikka on tarkoitus sopia haastateltavan kanssa erikseen. Otamme Teihin piakkoin yhteyttä. Lisätietoa voi kysyä puhelimitse tai sähköpostitse alla olevista yhteystiedoista.

Kiitos avustanne ja yhteistyöstä!

Ystävällisin terveisin,

Anna-Mari Häkli  
[anna-mari.hakli@laurea.fi](mailto:anna-mari.hakli@laurea.fi)  
(haastattelijan puhelinnumero)

Outi Saari  
[outi.saari@laurea.fi](mailto:outi.saari@laurea.fi)  
(haastattelijan puhelinnumero)

## Liite 2. Teemahaastattelurunko yritysoston tehneille yrityksille

### 1. Taustatiedot

- Haastateltavan toimenkuva yrityksessä
- Lyhyt esittely yrityksestä
- Yrityksen kasvustrategia/kasvusuunnitelmat/kasvuhalut

### 2. Perustiedot yritysostosta

- Yritysoston ajankohta, kauan ollut hallussa?
- Motiivit yritysostoon
- Ostettavan yrityksen valinta, ostokriteerit
- Yritysostolle asetetut tavoitteet

### 3. Yritysoston ja haltuunoton käytännön toteutus

- Yritysoston suunnittelu ja toteutus, asiantuntija-apu?
- Haltuunoton/integraation suunnittelu ja toteutus (liiketoiminnan jatkuvuuden turvaaminen, yritysten yhdistämisen taso, muutosjohtaminen, viestintä)
- Henkilöstöön kohdistuneet toimenpiteet

### 4. Yritysoston arviointi

- Millä kriteereillä/mittareilla onnistumista arvioidaan?
- Asetettujen tavoitteiden saavuttaminen
- Yritysoston taloudellinen hyöty
- Suurimmat vaikuttavat tekijät yritysoston onnistumiseen
- Yhteenveto yritysoston onnistumisen tasosta (strateginen, taloudellinen, henkilöstö)

### Liite 3. Teemahaastattelurunko asiantuntijoille

#### 1. Taustatiedot

- Haastateltavan asema ja toimenkuva yrityksessä
- Lyhyt esittely yrityksestä
- Yrityksen tarjoamat yritysostopalvelut - ennen ja jälkeen yritysoston

#### 2. Yleistä yritysostoista

- Yleisimmät syyt yritysostopäätökseen (vrt. esimerkiksi orgaaninen kasvu)
- Mitä yritysostoilla tavoitellaan?
- Yritysoston hyödyt

#### 3. Yritysostoprosessi

- Yritysostopalveluiden käyttö - koko prosessi vai vain osia siitä?
- Yritysoston suunnittelu ja strategian valinta
- Ostokohteiden kartoitus, arvioinnin merkitys
- Arvonmäärittäminen osana yritysostoprosessia
- Tärkeimmät vaiheet ostoprosessissa kaupan onnistumisen kannalta

#### 4. Onnistumiseen vaikuttavat tekijät

- Miten prosessissa yleensä toimitaan - miten pitäisi toimia?
- Yritysostojen onnistumisaste
- Suurimmat syyt yritysoston onnistumiseen/epäonnistumiseen