



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

JUHA TALL

Yrityskauppa ja strateginen uudistuminen

ACTA WASAENSIA 305
LIIKETALOUSTIEDE 124
JOHTAMINEN JA ORGANISAATIO

ISBN 978-952-476-547-3 (print)
ISBN 978-952-476-548-0 (online)

ISSN 0355-2667 (Acta Wasaensia 305, print)
ISSN 2323-9123 (Acta Wasaensia 305, online)

ISSN 1235-7871 (Acta Wasaensia. Liiketaloustiede 124, print)
ISSN 2323-9735 (Acta Wasaensia. Liiketaloustiede 124, online)

Julkaisija
Vaasan yliopisto

Julkaisupäivämäärä
Syyskuu 2014

<p>Tekijä(t) Juha Tall</p>	<p>Julkaisun tyyppi Monografia</p>	
<p>Yhteystiedot Vaasan yliopisto Johtamisen yksikkö PL 700 65101 Vaasa</p>	<p>Julkaisusarjan nimi, osan numero Acta Wasaensia, 305</p>	
	<p>ISBN ISBN 978-952-476-547-3 (print) ISBN 978-952-476-548-0 (online)</p>	
	<p>ISSN ISSN 0355-2667 (Acta Wasaensia 305, print) ISSN 2323-9123 (Acta Wasaensia 305, online) ISSN 1235-7871 (Acta Wasaensia. Liiketaloustiede 124, print) ISSN 2323-9735 (Acta Wasaensia. Liiketaloustiede 124, online)</p>	
	<p>Sivumäärä 236</p>	<p>Kieli Suomi</p>
<p>Julkaisun nimike Yrityskauppa ja strateginen uudistuminen</p>		
<p>Tiivistelmä</p> <p>Päähuomio suomalaisessa elinkeinopolitiikassa on ollut yritysten perustamisessa ja kasvuyrityksissä. Eurooppalaisessa elinkeinopolitiikassa yrityskaupat halutaan nostaa yhtä merkittävän huomion kohteeksi kuin yritysten perustaminen. Pienten yritysten yrityskauppoja ja strategista uudistumista tutkivia väitöskirjoja ei löydy.</p> <p>Tutkimusongelmana on selvittää, miten yritys uudistuu yrityskaupan yhteydessä. Tutkimusta ohjaavia tutkimuskysymyksiä ovat: 1) miten ostajayrityksen ja ostokohteen resurssit ja toimintatavat uudistuvat, 2) miten ostajayrityksen ja ostokohteen liiketoiminnat uudistuvat sekä 3) miten ostajayrityksen strategia ja strategiayöskentely uudistuvat? Tutkimuksessa hyödynnetään resurssipohjaisen näkemyksen teoriaa yrityksestä (RBV) ja aikaisempaa yrityskauppatutkimusta. Tutkimus on pitkäaikainen monitapaustutkimus. Tutkimusaineisto kerättiin teemahaastattelujen avulla. Tapausten analyysi ja vertailu toteutettiin abduktiivisella sisällönanalyysillä.</p> <p>Tutkimus osoittaa resurssipohjaisen näkemyksen käyttökelpoiseksi teoriaksi pienten yritysten strategisen uudistumisen tutkimuksessa. Pienten yritysten yrityskaupoissa näyttää olevan yleistä kasvun ja strategisen uudistumisen tavoittelu. Toteutuneet yrityskaupat ovat onnistuneita, mutta haasteita voi ilmetä yrityskaupprosessin kaikissa vaiheissa. Pienten yritysten yrityskaupoissa yksilöllistä näyttävät olevan motiivit, tavoitteet, ostokriteerit sekä yhdistämisprosessien tavoitteet ja aikataulut.</p> <p>Tutkimuksen johtopäätöksenä kehitetään luokittelu yritysostojen strategisen uudistumisen näkökulmasta. Tutkimuksen keskeisenä tuloksena esitetään ostajayritysten käyttöön tarkoitettu strategisen uudistumisen analyysin viitekehys, jonka avulla strategisesta uudistumisesta voidaan tehdä systemaattinen analyysi ennen yrityskaupan toteuttamista. Yrityskaupat ansaitsevat oman paikansa elinkeinopolitiikan keskiössä yritysten perustamisen ja kasvuyrittäjyyden rinnalla.</p>		
<p>Asiasanat Yrityskaupat, pienyritykset, strateginen uudistuminen, resurssipohjainen näkemys, tapaustutkimus</p>		

Publisher Vaasan yliopisto	Date of publication September 2014	
Author(s) Juha Tall	Type of publication Monograph	
	Name and number of series Acta Wasaensia, 305	
Contact information University of Vaasa Department of Management P.O. Box 700 FI-65101 Vaasa FINLAND	ISBN ISBN 978-952-476-547-3 (print) ISBN 978-952-476-548-0 (online)	
	ISSN ISSN 0355-2667 (Acta Wasaensia 305, print) ISSN 2323-9123 (Acta Wasaensia 305, online) ISSN 1235-7871 (Acta Wasaensia. Liiketalous- tiede 124, print) ISSN 2323-9735 (Acta Wasaensia. Liiketalous- tiede 124, online)	
	Number of pages 236	Language Finnish
	Title of publication Acquisition and strategic renewal	
Abstract The Finnish entrepreneurship policy has been focusing on start-ups and business growth. At the European level entrepreneurship policy pays similar attention to business transfers and start-ups. However, dissertations focusing specifically on small business acquisitions and strategic renewal do not exist. The main objective of the study is to explore strategic renewal in the acquisition. The key research questions are: 1) how are the acquirer and target resources and capabilities renewed in acquisition, 2) how are the acquirer and target business renewed in acquisition and 3) how are the acquirer's strategy and strategy formulation renewed in acquisition? The theory of the study is based on the resource-based view of the firm (RBV) and previous acquisition literature. The methodology of the research involves multiple case studies, theme interviews and abductive content analysis. The resource-based view of the firm is a useful theory to explore small business strategic renewal. Findings of the research suggest that a growth and strategic renewal orientation seems to be common within small business acquisitions. Once implemented, acquisitions of small businesses are commonly successful, but challenges may appear in every phase of the acquisition process. The motives, objectives, acquisition criteria and integration processes associated with these acquisitions seem to vary on a case by case basis. This study develops a typology for the classification of acquisition according to strategic renewal. The main result of the study is the development of a framework to allow acquirers of small businesses to systematically analyse strategic renewal when planning the acquisitions. Additionally, it is concluded that business transfers in parallel with start-ups and growth should be a key focus of entrepreneurship policy.		
Keywords Acquisitions, small businesses, strategic renewal, resource-based view, RBV, case studies		

ESIPUHE

Tutkimusprosessin aikana syntyi monia mielenkiintoisia havaintoja. Kaksi keskeistä havaintoa olivat yllättäviä. Ensinnäkin, mitä enemmän strategista uudistumista yrityskauppojen yhteydessä tutkin, sitä vähemmän tunnuin siitä tietävän. Onneksi tutkimus piti saada valmiiksi. Toiseksi, mitä pidemmälle tutkimus eteni, sitä innostuneempi havaitsin olevani tutkimuksen temasta. Yritysten strateginen uudistuminen yrityskaupoissa on kiehtovaa.

Tässä yhteydessä minulle on mieluisaa kiittää ohjaajiani professori Jukka Vesalaista ja dosentti Elina Varamäkeä. Jukka on auttanut oivaltamaan monia uusia näkökulmia väitöskirjatutkimuksen eri vaiheissa ja rohkaissut ottamaan aina seuraavan askeleen eteenpäin. Elina puolestaan on jaksanut olla ihailtavalla tavalla innoitukseni lähteenä esittämällä aikoinaan koko ajatuksen väitöskirjasta ja olemalla sekä ammattimaisesti että henkilökohtaisesti rinnallani eteeni tulleiden haasteiden voittamisessa. Yhteistyö ohjaajieni kanssa on ollut hieno lisä väitöskirjaprosessin runsaaseen ja monipuoliseen antiin. Tutkimuksen esitarkastajat professori Timo Pihkala (Lappeenrannan teknillinen yliopisto) ja professori Martin Lindell (Hanken) ovat ansainneet omat kiitoksensa ansiokkailla ja oivallisilla huomioilla, jotka auttoivat minua viimeistelemään työni. Kiitos myös Seinäjoen ammattikorkeakoulun tutkijaryhmälle ja muille keskustelukumppaneille, joiden kanssa käydyissä keskusteluissa ajatus väitöskirjan sisällöstä on kirkastunut ja innostus tutkimustyöhön kasvanut.

Tämän tutkimuksen toteuttaminen ei olisi ollut mahdollista ilman saamaani taloudellista tukea. Tahdon kiittää Liikesivistysrahastoa ja Kaarlo ja Toivo Kankaan rahastoa, Suomen kulttuurirahaston Etelä-Pohjanmaan rahastoa, KAUTE-säätiön Frith. Tikanojan rahastoa, Seinäjoen ammattikorkeakoulua ja Vaasan yliopistoa saamastani tuesta. Myönteisessä apurahapäätöksessä on tärkeää itse apurahan lisäksi se, että joku muukin uskoo rahoituksen saajaan ja hänen tutkimukseensa.

Mahtavaa on ollut nähdä lasten kasvavan samalla, kun isä pakertaa väitöstutkimuksensa kanssa. Kiitos perheelle rakentavasta mukana elämisestä. Vaimo Anna on tehnyt tilaa väitöstyölle, vienyt perheen arkea eteenpäin ja muistanut olla kannustamassa. Myös lapset Julius, Anniina ja Justus ovat johdonmukaisesti ilmaisseet tukensa väitöstyön loppuun saattamiselle. Koko perheelle mieleen painuvan kokemuksen tarjosi väitöstutkimuksen myötäjäisinä tullut kevät Calle De Loman kodissa Emporiassa. Väitöskirjan jälkeen on aika tarttua innolla uusiin haasteisiin.

Seinäjoella lokakuussa 2014

Juha Tall

SISÄLTÖ

ESIPUHE	VII
1 JOHDANTO.....	1
1.1 Tutkimuksen tausta	1
1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimusongelma	4
1.3 Keskeisten käsitteiden määrittely.....	6
1.4 Tutkimusraportin rakenne ja tutkimusprosessi	10
2 YRITYSKAUPAT, RESURSSIPOHJAINEN NÄKEMYS YRITYKSESTÄ JA STRATEGINEN UUDISTUMINEN	12
2.1 Yrityskauppa tutkimuksen näkökulmasta	12
2.1.1 Yrityskauppatutkimus yleensä.....	12
2.1.2 Kansallinen väitöskirjatutkimus yrityskaupoista	14
2.1.3 Yrityskauppa ilmiönä.....	18
2.1.4 Yrityksoston motiivit	20
2.1.5 Yrityskauppatavat	25
2.1.6 Onnistuminen yrityskaupassa	28
2.1.7 Yrityskauppaprosessin viitekehys.....	36
2.2 Resurssipohjainen näkemys yrityksestä ja yrityskaupasta.....	40
2.2.1 Resurssipohjainen näkemys yrityksestä.....	40
2.2.2 Katsaus aikaisempaan tutkimukseen	48
2.2.3 Resurssipohjainen näkemys yrityskaupasta.....	60
2.3 Strateginen uudistuminen.....	62
2.3.1 Strateginen uudistuminen yrityskaupassa.....	62
2.3.2 Strategisen uudistumisen analyysin viitekehys.....	68
3 METODOLOGIA	69
3.1 Tutkimuksen metodologinen lähestymistapa.....	69
3.1.1 Tutkimuksen teorit, kohde ja konteksti.....	69
3.1.2 Epistemologinen valinta	70
3.1.3 Menetelmällinen valinta	71
3.2 Tapausten valinta	75
3.2.1 Tietojen saatavuus omistajanvaihdoksista	75
3.2.2 Tietopankin kokoaminen ja pitkäaikaistutkimuksen tapaukset..	76
3.2.3 Tutkimuksen kohteena olevien ostajayritysten valinta.....	79
3.3 Aineiston hankkiminen	83
3.4 Aineiston analysointi.....	89
3.5 Tutkimuksen luotettavuus ja yhteenvedo metodologisista valinnoista..	91
4 TAPAUSTEN KUVAUS JA ANALYYSI	95
4.1 Tutkimusaineisto ja sen analysointi	95
4.2 Case A	96
4.2.1 Tapauskuvaus.....	96
4.2.2 Tapauksen A analyysi.....	102

4.3	Case B.....	109
4.3.1	Tapauskuvaus	109
4.3.2	Tapauksen B analyysi.....	113
4.4	Case C.....	119
4.4.1	Tapauskuvaus	119
4.4.2	Tapauksen C analyysi.....	124
4.5	Case D.....	131
4.5.1	Tapauskuvaus	131
4.5.2	Tapauksen D analyysi	136
4.6	Yrityskauppojen vertailu	140
4.6.1	Ostajat ja myyjät ennen yrityskauppaa.....	140
4.6.2	Yrityskauppaneuvottelut	148
4.6.3	Yrityskaupprosessit	152
4.7	Strategisen uudistumisen vertailu.....	156
4.7.1	Resurssien ja toimintatapojen uudistuminen.....	156
4.7.2	Liiketoiminnan yhdistäminen ja uudistuminen.....	164
4.7.3	Strategian ja strategiatyön uudistuminen	168
4.7.4	Yritysostojen onnistuminen.....	172
4.7.5	Strateginen uudistuminen analyysin viitekehyksessä.....	175
4.7.6	Yritysostojen luokittelu	176
5	YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	179
5.1	Yhteenveto tutkimustuloksista	179
5.2	Tutkimuksen johtopäätökset ja kontribuutio	186
5.2.1	Johtopäätökset	186
5.2.2	Tieteellinen kontribuutio	187
5.2.3	Käytännön implikaatiot.....	189
5.2.4	Elinkeinopoliittiset implikaatiot.....	191
5.3	Tutkimuksen rajoitteet.....	192
5.4	Jatkotutkimusehdotukset	194
	LÄHTEET	198
	LIITTEET	221

Kuviot

Kuvio 1.	Yrityskauppatutkimuksen kirjallisuuskatsaus.....	13
Kuvio 2.	Omistajanvaihdostutkimuksen viitekehys.	38
Kuvio 3.	Yrityskauppaprosessin viitekehys.....	40
Kuvio 4.	Resurssit, kyvykkyudet ja johtamispäätökset.	42
Kuvio 5.	Resurssiportfolio.	45
Kuvio 6.	Strateginen uudistuminen suhteessa johtajuuteen ja tuloksellisuuteen.	48
Kuvio 7.	Tutkimuksen kohde resurssipohjaista näkemystä yrityksestä hyödyntävässä yrityskauppatutkimuksessa.	56
Kuvio 8.	Yrityskauppaan pohjautuvat dynaamiset kyvykkyudet.	61
Kuvio 9.	Strategisen uudistumisen analyysin viitekehys.....	68
Kuvio 10.	Tutkimusasetelmat, tutkimusaineiston lähteet ja eri analyysin yksiköt.	74
Kuvio 11.	Omistajanvaihdostapa.	77
Kuvio 12.	Ostajatyypit.....	77
Kuvio 13.	Ostajayrityksen henkilöstömäärä.....	78
Kuvio 14.	Monitapaustutkimuksen eteneminen.	79
Kuvio 15.	Case A yrityskauppaprosessin viitekehyksessä.....	100
Kuvio 16.	Case A strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä.....	109
Kuvio 17.	Case B yrityskauppaprosessin viitekehyksessä.	113
Kuvio 18.	Case B strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä.....	119
Kuvio 19.	Case C yrityskauppaprosessin viitekehyksessä.	123
Kuvio 20.	Case C strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä.....	130
Kuvio 21.	Case D yrityskauppaprosessin viitekehyksessä.....	135
Kuvio 22.	Case D strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä.....	140
Kuvio 23.	Tapaukset strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä... ..	176
Kuvio 24.	Yritysostojen luokittelu strategisen uudistumisen näkökulmasta..	177
Kuvio 25.	Tutkittavien tapauksien strategisen uudistumisen luokittelu.....	178
Kuvio 26.	Strategisen johtajuuden ja uudistumisen vaikutus toiminnan tuloksellisuuteen.	189

Taulukot

Taulukko 1.	Tutkimusprosessi ja raportin rakenne.	11
Taulukko 2.	Yritystoston motiiveja eri tutkimuksissa.	23
Taulukko 3.	Yrityskauppatapojen luokitteluja.	27
Taulukko 4.	Yleisiä ongelmia yrityskauppaprosessissa ja niiden ratkaisuja.	29
Taulukko 5.	Yhdentymisprosessien ryhmittelyjä.	32
Taulukko 6.	Yrityskaupan onnistumiseen vaikuttavia tekijöitä.	35
Taulukko 7.	Kriittiset menestystekijät ennen ja jälkeen yrityksen omistuksen vaihtumisen.	36
Taulukko 9.	Tutkimusten kontribuutio resurssipohjaisen näkemyksen teoriaan.	58
Taulukko 10.	Tutkimusten kontribuutio yrityskauppatutkimukseen.	58
Taulukko 11.	Laadullisen tutkimuksen epistemologiset ajattelutavat.	70
Taulukko 12.	Yritystosten ja haastattelujen toteuttamisen ajankohta.	73
Taulukko 13.	Valittavien tapausten määrä ja tyyppi.	81
Taulukko 14.	Tutkimuksen kohteena olleiden tapausten valintakriteerit.	82
Taulukko 15.	Yhteenveto tapausten valintakriteereistä.	83
Taulukko 16.	Teemahaastattelun runko.	86
Taulukko 17.	Haastattelut.	88
Taulukko 18.	Tapaustutkimuksen analyysitekniikat.	90
Taulukko 19.	Menetelmiä laadullisen tutkimuksen validiteetin parantamiseksi.	91
Taulukko 20.	Validointi haastattelututkimuksen eri vaiheissa.	93
Taulukko 21.	Tutkimuksen metodologiset valinnat.	94
Taulukko 22.	Ostajien ominaisuudet.	141
Taulukko 23.	Ostajayritysten ominaisuudet.	142
Taulukko 24.	Tutkimuksen yrityskauppojen motiivit.	144
Taulukko 25.	Ostokohteen ominaisuudet ja niiden suhde ostajayritykseen. ...	145
Taulukko 26.	Ostajayrityksen dynaamiset kyvykkyydet.	163
Taulukko 27.	Ostajayritysten resurssiportfolioiden uudistuminen.	164
Taulukko 28.	Yhdistämisprosessien tavoitteet.	165
Taulukko 29.	Yritystosten edut.	171
Taulukko 30.	Yritystostot ja strategian toteutumisen edistäminen.	171

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen tausta

Päähuomio suomalaisessa elinkeinopolitiikassa on ollut 2000-luvun alkupuolella yritysten perustamisessa ja kasvuyrityksissä. Yrityksen kasvutapoja on kaksi: sisäinen eli orgaaninen kasvu ja ulkoinen kasvu eli yrityskauppoja hyödyntävä kasvu (esim. Penrose 1959: 138; Kumar 1984: 10). 1990-luvun puolivälissä EU:ssa kiinnitettiin huomiota yritysten omistajanvaihdoksiin ja niiden edistämiseen. Vuosituhannen vaihteesta alkaen Suomessa on tehty töitä yritysten omistajanvaihdosten edistämiseksi lainsäädäntöä uudistamalla ja kehittämällä yrityskauppoihin liittyviä palveluja ja palveluprosesseja. Esimerkiksi EU:n pk-yrityksiä tukevassa aloitteessa ”*Small Business Act*” jäsenvaltioita kehoitetaan ottamaan käyttöön järjestelmiä, joiden avulla siirrettävälle liiketoiminnalle etsitään mahdollinen uusi omistaja (Euroopan komissio 2008: 7). Kansantaloudellisia menetyksiä voi syntyä, jos elinkelpoisille yrityksille ei löydy jatkajia (Yrittäjyyskatsaus 2011: 64). EU:n toimintapolitiikan tarkistuksen myötä yrityskaupat halutaan nostaa yhtä merkittävän huomion kohteeksi kuin mitä yritysten perustaminen (vrt. European Commission 2003: 3–4). Työ- ja elinkeinoministeriössä on käynnistetty osana yrittäjyyden politiikkaohjelmaa toimenpiteitä, joilla yrityskauppoja ja yritysten omistajanvaihdoksia halutaan edistää.

Dynaamisessa toimintaympäristössä organisaation elinvoimaisuuden ja kilpailukyvyyn perusteet muuttuvat jatkuvasti (Santalainen 2009: 47). Yrityskauppa tarjoaa ainutlaatuisen mahdollisuuden muuntaa ja uudistaa yritystä (Haspeslagh & Jemison 1991: 3). Yrityskaupat on mekanismi, jolla voidaan parantaa työntekijöiden ja tuotantoyksiköiden yhteensovittamista tehokkuuden lisäämiseksi ja yrityskaupat näyttäisivät tarjoavan mahdollisuuden todelliseen tehokkuuden parantamiseen (Siegel & Simons 2010: 903–916). Käytännössä on havaittu, että yritysten liiketoiminta kehittyy yrityskaupan jälkeen yleensä nopeammin kuin mitä yrityskauppatilanteessa arvioidaan. Yritysostot on nopein tapa etsiä kasvua (Santalainen 2009: 98). Hollannissa on todettu yritysten omistajanvaihdosten merkityksen työllisyydelle olleen kolme kertaa suurempi kuin uusien perustettujen yritysten (Meijaard 2005: 19). Edelleen samassa tutkimuksessa todetaan, että elinkeinonelämän dynamiikkaa on mahdollista parantaa vähentämällä yritysten lopettamisen määrää ja lisäämällä yritysten omistajanvaihdosten määrää. Lisäksi aikaisemmassa tutkimuksessa tutkimuksen kohteena olleet yritykset ovat kasvattaneet liikevaihtoaan yrityskaupan jälkeen ja yrityskaupat pitäisi entistä enemmän yhdis-

tää yrityksen kehittämiseen ja kasvattamiseen (Varamäki 2007: 93–130). Hollannissa yrityskauppaan liittyvän tiedon ja osaamisen puuttuminen näyttää olevan yksi yleisimmistä yrityskaupan esteistä (Van Teeffelen 2010: 13). Potentiaaliselle yrittäjällä yritysosto on yksi mahdollisuus tulla yrittäjäksi ja muita mahdollisuuksia ovat yrityksen perustaminen, franchising ja sukupolvenvaihdos (Stewart ym. 1999: 204).

Pienten yritysten strategisen uudistumisen tutkimiseksi tulee huomion kohteena olla sekä yritysten että liiketoimintojen kehittyminen. Yrityksen strateginen uudistaminen on saanut suhteellisen vähän huomioita osakseen erillisenä ilmiönä verrattuna yleisempään strategisen muutoksen käsitteeseen (Agarwal & Helfat 2009: 281). Strateginen uudistuminen on yrityksen itsenäisen prosessin tulos, jonka avulla yritys voi ennalta määräämättömän ajan säilyttää mukautumiskykynsä (Burgelman 1991: 255). Pienten yritysten strategisen uudistumisen tutkimusta ei juurikaan ole tehty. Tätä tilannetta kuvaa esimerkiksi se, että vertaisarvioidun tutkimuksen ”*SciVerse Scopus*” –tietokannasta löytyy johtamisen alalta hakusanalla ”*SME*” 1685 artikkelia ja hakusanalla ”*strategic renewal*” 86 artikkelia. Molemmat edellä olevat hakusanat yhdistettynä ei sen sijaan löydy yhtään artikkelia (tilanne 7.12.2013, haun kohteena artikkeleiden otsikot, abstraktit ja avainsanat).

Pienissä yrityksissä avainhenkilöillä ja heidän kyvykkyydellään ja tavoitteilla on suuri merkitys. Yritykset eivät tee yrityksen kasvuun liittyviä päätöksiä, vaan niitä tekevät yrittäjät (esim. Wright & Stigliani 2013: 3–22). Yrittäjään voidaan liittää sellaisia ominaisuuksia kuin halu menestyä ja ottaa riskejä (Stewart ym. 1999: 204). Molemmille ominaisuuksille voidaan nähdä tarvetta sekä uudistettaessa yrityksiä että toteutettaessa yrityskauppoja. Yrittäjän motivaatio erottaa kasvuyritykset muista yrityksistä (Littunen & Virtanen 2009: 548).

Pienten yritysten ja mikroyritysten yrityskauppoja käsitteleviä väitöskirjoja ei Suomesta löydy (vrt. liite 1). Lähes samaan tulokseen päädytään haettaessa ulkomaisia väitöskirjoja. Tutkimuksen kohteena on yleensä ollut suuret ja kansainväliset yritykset ja niiden väliset yrityskaupat. Kiinnostuksen kohteina ovat olleet mm. yrityskauppojen verotus ja rahoitus, kilpailupolitiikka ja kilpailun rajoitukset. Pienet yritykset nähdään joskus homogeenisena ryhmänä ja isojen yritysten vastakohtana, vaikka osa pienistä yrityksistä voi olla erittäin sitoutunut kasvuun ja osan tavoitteena voi olla säilyminen pienenä (Shepherd & Wiklund 2005: 217). Ruotsalaisen tutkimuksen mukaan yrityskaupat yleistyvät yritysten kasvutapana työntekijämäärällä mitatun yritys-koon kasvaessa (McKelvie, Wiklund & Davids-son 2006: 175–194). Lisäksi yrityskauppojen hyödyntämiseen vaikuttavat sekä rahoituksen että johtamisosaamisen saatavuus. Toisaalta pienten (pien- ja mik-

royritysten) yritysten yrityskaupat ovat yleistymässä ja niitä edistäviä palveluprosesseja ollaan kehittämässä. Pienten yritysten yrityskauppojen tarjoamia mahdollisuuksia kasvuyritysten luomisessa ei suoranaisesti juurikaan ole selvitetty. Pienyrityksiä on 5 % ja mikroyrityksiä on 94 % yrityksistä eli yhteensä 99 %. Osassa kasvuyritystutkimuksia mikroyritykset eivät kuulu lainkaan kohdeaineistoon (esim. Pajarinen, Rouvinen & Ylä-Anttila 2011) ja OECD:n kasvuyritysten määritelmä rajaa mikroyritykset kokonaan ulkopuolelle. Tämän määritelmän mukaan kasvuyrityksiä ovat yritykset, jotka kolmena peräkkäisenä vuonna ovat kasvattaneet liikevaihtoa tai työntekijöiden lukumäärää keskimäärin vähintään 20 % ja jotka ovat työllistäneet alkuvaiheessa vähintään 10 henkilöä (OECD 2009: 28).

Tietojen saaminen pienten yritysten yrityskaupoista on vaikeaa (esim. Hussinger 2010: 62; Laitinen ym. 2011: 16–18). Esimerkiksi yhdessä yrityskauppatutkimuksen kirjallisuuskatsauksessa todetaan päähuomion olleen isoissa USA:laisissa pörssi-yhtiössä tutkimusaineistojen ollessa pääasiassa määrällistä arkistoitua aineistoa (Haleblian ym. 2009: 492). Samassa tutkimuksessa yrityskauppatutkimukseen kaivataan laadullisia, pienten yritysten yrityskauppoihin syvällisesti keskittyviä tutkimuksia. Laadullista yrityskauppatutkimusta on kyllä tehty, mutta useimmiten kohteena ovat olleet suuret yritykset. Esimerkiksi yhdessä laadullisessa yrityskauppatutkimuksessa tutkimuksen kohteina olevien neljän yrityksen työntekijämäärän vaihteluväli on 1200–6200 (Riviezzo 2013: 192) ja yhdessä määrällisessä tutkimuksessa hyödynnettiin aineistoa, joka koostui 87 yhdysvaltalaisen suuryrityksen vuosina 1990–2010 tekemistä 2502:sta yritysostosta (Kuusela 2013).

Resurssipohjaisen näkemyksen teoriaan perehtyneet tukijat ovat esittäneet lukuisia jatkotutkimusaiheita. Esimerkiksi strategisen johtamisen tutkimusalueen tutkimuksessa, jossa esitetään resurssien markkinoilta ostamisen ja yrityksen sisäisen resurssien kehittämisen yhdistämistä tutkimuskohteena, ehdotetaan kolmea jatkotutkimusaiheiden ryhmää (Maritan & Peteraf 2011: 1384–1386). Ensinnäkin, resurssi- ja kyvykkyysinvestointien sekä kehittämisen ostamisen vuorovaikutuksen tutkimus: 1) ostamisen vaikutus kehittämiseen, 2) kehittämisen vaikutus ostamiseen sekä 3) kehittämisen ja ostamisen positiiviset syklit. Toiseksi, erilaisiin yritysoston arvoihin johtavien syiden paljastaminen: 1) resurssien täydentävyys, 2) sosiaaliset ja kognitiiviset prosessit sekä 3) mahdollisuuksien tunnistaminen ja yrittäjäyys. Kolmanneksi, prosessinäkökulman ottaminen yritysostoihin: 1) huomion kohdistaminen organisaation ja johtamisen prosesseihin sekä 2) ajan myötä tapahtuvien resurssien ostamisen ja kehittymisen polkujen ja mallien kar-toittaminen.

Yrityskauppatutkimuksessa laadulliset aineistot ovat harvinaisia ja pienempien yritysten yrityskauppatietoja ei löydy tietokanta-aineistoista. Aikaisemmassa tutkimuksessa on tunnistettu yrityskauppojen tarjoama potentiaali liiketoiminnan uudistamiselle, mutta miten yritykset käytännössä hyödyntävät tätä potentiaalia? Yrityskauppojen kohteena on resurssikimppuja, joiden hyödyntämisessä yrityskaupan jälkeen on omat haasteensa ja mahdollisuutensa. Strategiat ovat yrityskoh- taisia. Jos yrityskaupassa ostajana on toinen yritys, ostokohteen strategia muuttuu yrityskaupan myötä ostajayrityksen strategiaksi. Ostokohteena olevaa liiketoimin- taa ohjaavan strategian toteuttaja muuttuu, mutta mitä vaikutuksia yrityskaupalla on ostajayrityksen strategiaan? Miten resurssien ostaminen markkinoilta liittyy yrityksen strategiseen uudistumiseen? Tämän tutkimuksen tarkoituksena on kar- toittaa edellä kuvattua tutkimuksellista aukkoa.

Tässä tutkimuksessa on useita piirteitä, jotka tekevät siitä ainutlaatuisen. Kysees- sä on laadullinen ja holistinen yrityskauppatutkimus strategisen uudistumisen näkökulmasta. Tutkittavat tapaukset ovat pieniä yrityksiä. Tätä tutkimusta varten on koottu primääriaineisto ja kyseessä on pitkittäistutkimus. Aikaisemmassa tut- kimuksessa on tuotu esiin yrityskauppoihin liittyvän pitkittäistutkimuksen tarve (esim. Meglio & Risberg 2010: 92; Davidsson, Steffens & Fitzsimmons 2009: 402).

1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimusongelma

Tämä tutkimus on tarkoitettu yhdeksi puheenvuoroksi johtamisen alan tieteelli- seen keskusteluun yrityksen strategisesta uudistumisesta, kehittämisestä ja kas- vusta yrityskauppojen yhteydessä. Tutkimuksen taustalla on neljä keskeistä ha- vaintoa, joista kaksi ensimmäistä liittyvät yritysten kehittämisestä ja kasvusta käytävään elinkeinopoliittiseen keskusteluun ja seuraavat kaksi pienten yritysten yrityskauppojen tutkimukseen. Ensinnäkin elinkeinopoliittista keskustelua hallit- sevat uusien yritysten perustaminen ja kasvuyrittäjäisyys. Toiseksi, yrityskaupoista välittyy median kautta kuva suurten yritysten keinona toteuttaa strategisia uudis- tuksia. Kolmanneksi, yrityskauppatutkimuksessa on havaittu, että kaiken kokoiset yrityksen hyödyntävät yrityskauppoja liiketoiminnan kehittämisessä ja kasvatta- misessa (esim. Laitinen ym. 2011). Neljänneksi, monet yritykset hyödyntävät vain yrityksen sisäisiä kehittämisen ja kasvun keinoja (esim. Varamäki, Heikkilä & Tall 2011).

Tämän tutkimuksen tarkoituksena on tutkia yrityksen strategista uudistumista yrityskaupaprosessissa pienten yritysten kontekstissa. Pitkittäistutkimuksen läh- tökohtana on ostaja- ja myyjäyritykset ja niiden liiketoiminnat ennen omistajan-

vaihdosta. Tavoitteena on selvittää, miten ostajayrityksen ja ostokohteen toiminta on muuttunut yrityskauppaprosessissa. Tutkimusongelma voidaan esittää seuraavan kysymyksen muodossa:

Miten yritys uudistuu yrityskaupan yhteydessä?

Yrityskaupan seurauksena tapahtuvaa uudistumista tutkitaan yrityskaupan jälkeisessä vaiheessa suhteessa yrityskauppaa edeltäneeseen tilanteeseen. Huomion kohteena ovat yrityksen resurssien ja toimintatapojen uudistuminen, mahdollisen uudistumisen taustalla olevan strategian ja strategiatyöskentelyn uudistuminen ja edelleen näiden johdosta tapahtuvaa liiketoiminnan uudistuminen yrityskauppojen yhteydessä.

Tutkimusta ohjaavina tutkimuskysymyksinä ovat:

Miten ostajayrityksen ja ostokohteen resurssit ja toimintatavat uudistuvat?

Miten ostajayrityksen ja ostokohteen liiketoiminnat uudistuvat?

Miten ostajayrityksen strategia ja strategiatyöskentely uudistuvat?

Ostajayrityksen strategian uudistumisen tutkimisessa näkökulmana on yrityskauppojen hyödyntämisen asema strategiassa yritysoston jälkeen. Resurssien, toimintatapojen ja liiketoiminnan osalta huomion keskiössä on uudistusten kohdistuminen ostajayritykseen ja ostokohteeseen.

Tutkimuksen teoreettinen pohja rakentuu aikaisemmalle yrityskauppatutkimukselle ja resurssipohjaiselle näkemykselle yrityksestä. Resurssipohjainen näkemys on yksi keskeinen yrityksen johtamisen alan tutkimuksessa käytetty teoria, jonka keskiössä on yrityksen resurssit. Toisaalta myös yrityskaupassa ostokohteen resurssit on yksi tärkeä huomion kohde. Tämän tutkimuksen erityispiirre on aikaisemman yrityskauppatutkimuksen hyödyntäminen yhdessä resurssipohjaisen näkemyksen kanssa pienten yritysten strategisen uudistumisen kuvaamisessa, analyysissä ja arvioinnissa. Strategista uudistumista tutkitaan strategisen johtamisen näkökulmasta, eikä esimerkiksi markkinoinnin tai laskentatoimen näkökulmasta. Lisäksi teoreettisen pohjan tarkastelussa on huomion arvoista, että se pohjautuu lähinnä suurten yritysten tutkimisesta muodostuneeseen aineistoon.

Pienten yritysten strategisen uudistumisen tutkimuksessa olisi mahdollista käyttää lukuisia muitakin mielenkiintoisia painotuksia. Ensinnäkin, strategisen uudistumisen vertailu toimialojen välillä toisi todennäköisesti esiin eroja ja yhtäläisyyksiä eri toimialojen välillä. Tosin toimialoja vertaileva tutkimus olisi jo lähtökohtaisesti edellyttänyt toimialajakautaman huomioimista ja käytettävissä olevassa tutkimus-

aineistossa toimialajakauma oli käytettävissä vain karkealla tasolla. Toimialat oli yhdistetty kuuteen eri ryhmään (Varamäki ym. 2012c). Toiseksi, yrityskaupoissa rahoituksen järjestyminen on yksi keskeinen haaste (esim. Varamäki ym. 2012b; Varamäki ym. 2013). Tässä tutkimuksessa tekijän ja ohjaajien osaaminen ja kokemus heijastaa lähinnä johtamisen yksikön edustamaa tutkimusalueetta. Rahoituksen ja laskentatoimen yksikön osaamisen ydinalue kattaa paremmin rahoitukseen liittyvät haasteet tutkimusongelmat.

Kolmanneksi, perheyrittäjäyys yhdessä omistajuuden kanssa muodostavat mielenkiintoisen ja monipuolisen näkökulman yritysten ja niiden kehittymisen tutkimuksessa. Tutkimuksen kohteena olleiden tapausten valinnassa ei ollut käytettävissä omistajuuteen liittyviä tietoja niin, että niitä olisi voinut hyödyntää tutkimusasetelmassa. Neljänneksi, strateginen johtaminen ja erityisesti pienten yritysten strateginen johtaminen olisi tarjonnut yhden houkuttelevan näkökulman tutkimusasetelman osaksi. Tässä tutkimuksessa yrityskaupat nähdään yhtenä strategisen johtamisen työkaluna tavoiteltaessa strategista uudistumista. Lisäksi ylemmän johdon teoria (esim. Hambrick 2005) olisi voinut olla juuri tähän näkökulmaan resurssipohjaista näkemystä paremmin soveltuva teoria. Pienissä yrityksissä yrittäjän ominaisuudet ja niiden vaikutukset yrityksen toimintaan korostuvat.

Viidenneksi, yksi keskeinen yrityskauppaan liittyvä resurssi on henkilöstä. Keskittymällä henkilöstöön ja esimerkiksi yritysjohton ja henkilöstön välisiin kirjoitettuihin ja kirjoittamattomiin sopimuksiin yrityskaupoissa olisi ollut mahdollista saada tarkka kuva tästä nimenomaisesta strategisen uudistumisen alueesta. Aineistoa olisi tässäkin tapauksessa voinut hankkia hyödyntämällä teemahaastatteluja, mutta haastateltavina olisi pitänyt olla sekä yritysjohtoa että henkilöstöä ja todennäköisesti psykologisen sopimuksen teoria (esim. Rousseau 2005) olisi ollut resurssipohjaista näkemystä yrityksestä käyttökelpoisempi teoria. Kaikki viisi edellä mainittua painotusta soveltuvat huomioitavaksi tulevassa pienten yritysten strategiseen uudistumiseen keskittyvässä johtamisen alan tutkimuksessa ja näin menetellen voitaisiin saada arvokasta uutta tietoa.

1.3 Keskeisten käsitteiden määrittely

Tutkimuksessa on muutamia keskeisiä käsitteitä, jotka on hyvä tässä yhteydessä määritellä. Tutkimuksen nimessä esiintyvien strategisen uudistumisen ja yrityskaupan lisäksi keskeisiä käsitteitä ovat omistajanvaihdos, osake- ja liiketoiminta-kauppa sekä resurssit ja toimintatavat. Lisäksi täsmennetään tutkimuksessa käytetyt yrityksen kokoon liittyvät termit pk-yritys, pieni yritys ja mikroyritys.

Strateginen uudistuminen

Strategisen uudistumisen määritelmiä on useita. Esimerkiksi strateginen uudistuminen määritellään merkittäväksi muutokseksi organisaation strategiassa, jota edeltää yrityksen sisäinen kokeilu ja valinta, ja joka tarjoaa organisaatiolle mahdollisuuden mukautua ennakoivasti toimintaympäristön uusiin tarpeisiin ja/tai mennä mukaan uusille ja kehittyville markkinoille (Burgelman 1991: 254). Hyödyntäen edellä kuvattua määritelmää strategisen uudistumisen määritelmä voidaan muotoilla: prosessi, johon liittyy uuden tietämyksen ja innovatiivisen käyttäytymisen edistäminen, mukauttaminen ja hyödyntäminen muutettaessa organisaation ydinkyvykkyksiä ja/tai tuotemarkkina-aluetta (Floyd & Lane 2000: 155). Toisaalta voidaan myös puhua strategisesta muutoksesta ja määritellä se yrityksen ja toimintaympäristön välisen toiminnan muodon, laadun ja tilanteen ajan myötä tapahtuvaksi muutokseksi (Rajagopalan & Spreitzer 1996: 49). Edelleen strategisella muutoksella voidaan tarkoittaa merkittävää muutosta resurssien kohdentamisessa tai liiketoiminnassa, joka ohjaa yrityksen strategiaa vision mukaiseksi tai kohti visiota (Carpenter & Sanders 2007: 355). Strateginen uudistuminen voidaan määritellä myös organisaation pitkän aikavälin näkymiin mahdollisesti vaikuttavien ominaisuuksien uudistamiseen ja korvaamiseen liittyviksi prosesseiksi, sisällöiksi ja lopputuloksiksi (Agarwal & Helfat 2009: 282).

Tässä tutkimuksessa strategisella uudistumisella tarkoitetaan strategisen suunnittelun ja strategian toteuttamisen, aineellisten ja aineettomien resurssien sekä toimintatapojen uudistamista niin, että yrityksen ja toimintaympäristön välinen vuorovaikutus muuttuu.

Yrityskauppa

Kilpailulaissa (2011) yrityskauppa tarkoittaa määräysvallan tai vastaavan tosiasiallisen määräysvallan hankkimista, elinkeinonharjoittajan koko liiketoiminnan tai sen osan hankkimista, sulautumista sekä sellaisen yhteisyrityksen perustamista, joka huolehtii pysyvästi kaikista itsenäiselle yritykselle kuuluvista tehtävistä. Säännöksiä yrityskauppavalvonnasta sovelletaan yrityskauppaan, jossa yrityskaupan osapuolten yhteenlaskettu liikevaihto ylittää 350 miljoonaa euroa ja jossa vähintään kahden yrityskaupan osapuolen Suomessa kertynyt liikevaihto ylittää kummankin osalta 20 miljoonaa euroa (Kilpailulaki 2010 -työryhmä 2009: 126).

Yrityskauppa määritellään järjestelyksi, jossa ostetaan kohdeyrityksen liikeomaisuus (liiketoiminta- eli substanssikauppa) tai sen osuudet tai osakkeet (omistuskauppa) (Immonen 2011: 19). Käytännössä yrityskaupat eivät välttämättä ole suoraviivaisia osake- tai liiketoimintakauppoja, vaan ne voivat sisältää seuraavia elementtejä, joita myös yritysjärjestelyiksi kutsutaan: osingonjako, omien osak-

keiden hankinta/lunastus, suunnattu anti, osakevaihto, sulautuminen/jakautuminen ja liiketoimintasiirto (esim. Lakari & Engblom 2009: 40; Raunio ym. 2010: 109–122; Romppainen ym. 2000: 96–102).

Englanninkielisellä termillä *acquisition* tarkoitetaan tapahtumaa, jossa organisaatio hankkii omistukseensa toisen organisaation ja termillä *merger* (fuusio) tapahtumaa, jossa organisaatiot yhteisesti sopivat yhdistymisestä. Yleensä molempiin tapahtumiin liittyy, että toisen yrityksen johto käyttää strategista vaikutusvaltaa suhteessa toiseen yritykseen. (Johnson, Scholes & Whittington 2008: 357)

Tässä tutkimuksessa yrityskaupalla tarkoitetaan yrityksen tai liiketoiminnan määräysvallan vaihtumista.

Omistajanvaihdos

Yrityksen omistajanvaihdos voi liittyä omistajuuden vaihtumiseen yrityksen laillisessa omistamisessa ja vastuussa tai tiettyyn liiketoimintaan liittyvän taloudellisen määräysvallan ja vastuun omistajuuden vaihtumiseen. Yrityksen omistajanvaihdoksella tarkoitetaan prosessia, jossa liiketoiminnan omistajuus ja yleensä myös johtajuus (CSES 2013: 1). Toisaalta, yrityksen omistajanvaihdos voidaan määritellä merkittäväksi omistajuuden vaihdokseksi, ei johtajuuden vaihdokseksi (Berent ym. 2009: 3). Lisäksi yrityksen omistajanvaihdos voidaan määritellä minkä tahansa yrityksen omistajuuden vaihtumiseksi toiselle henkilölle tai juridiselle kokonaisuudelle (Van Teeffelen 2010: 9). Oletuksena tässä on, että samalla turvataan yritystoiminnan jatkuminen ja että omistajanvaihdoksen kohteena on vähintään 50 % liiketoiminnoista tai osakkeista.

Tässä tutkimuksessa omistajanvaihdos määritellään samoin kuin yrityskauppa eli yrityksen tai liiketoiminnan määräysvallan vaihtuminen. Omistajanvaihdoksella tarkoitetaan sekä yrityskauppoja että sukupolvenvaihdoksia.

Osake- ja liiketoimintakauppa

Osakekauppa on myyjän kannalta irtaimen omaisuuden kauppa, jonka kohteena on myyjän omistuksessa olevat osakkeet. Osakekauppa on useimmiten myyjälle verotuksellisesti edullisin, helpoin ja selkein tapa myydä yritys, koska periaatteessa kaikki myyjän vastuut siirtyvät ostajalle (Lakari & Engblom 2009: 40). Ostaja maksaa osakekaupassa aina varainsiirtoveroa ostettavien osakkeiden kauppahinnan mukaisesti.

Yrityksen omistajanvaihdos voidaan tehdä niin, että ostetaan yrityksen liiketoiminta ja siihen sitoutunut omaisuus, kuten koneet, laitteet, kalusto, varasto, sopimuskanta, muu vastaava liikeomaisuus ja liikearvo eli goodwill (Immonen &

Lindgren 2009: 31–32). Tällaista kauppaa nimitetään liiketoiminta- tai substanssikaupaksi. Liiketoimintakaupassa myyjänä on yhtiö ja kaupassa realisoituvat luovutushinnat tulevat yhtiölle, ei sen osakkaille (Romppainen ym. 2000: 90). Liiketoimintakaupassa kaupan kohteena voi olla koko yhtiön liiketoiminta tai yhtiö myy jonkun liiketoiminnan osan ja yhtiö jatkaa muutoin toimintaa edelleen (Romppainen ym. 2000: 90). Liiketoimintakaupassa kaupan kohde voidaan rajata yksilöllisesti ja ostajan tarpeiden mukaan (Immonen & Lindgren 2009: 32). Liiketoimintakaupassa voidaan vapaasti valita ne omaisuuserät, jotka halutaan myydä sekä mahdolliset velat, jotka halutaan siirtää liiketoiminnan jatkajan vastuulle ja kauppa voi sisältää myös osakkeita ja kiinteistöjä tai muita varallisuuseriä tai oikeuksia (Honkamäki & Pennanen 2010: 284). Yksityisestä liikkeestä, toiminimestä, voidaan tehdä vain liiketoimintakauppa (Immonen & Lindgren 2009: 27). Liiketoimintakauppa on arvonlisäveroton. Ostajan kannalta liiketoimintakauppa on turvallinen, koska kauppa kohdistuu vain erikseen sovittuihin tase-eriin (Lakari & Engblom 2009: 39).

Tässä tutkimuksessa osakekaupassa yrityskaupan kohteena on yrityksen osakkeet ja liiketoimintakaupalla ymmärretään tapahtumaa, jossa kaupan kohteena on yrityksen koko liiketoiminta tai osa siitä ja myyjänä on yhtiö. Termin liiketoimintakauppa rinnalla voidaan käyttää samaa tarkoittavaa termiä liiketoiminnan omistajanvaihdos.

Resurssit ja toimintatavat

Yrityksen resurssit jaetaan kahteen ryhmään: aineellisiin ja aineettomiin (esim. Galbreath 2005: 980). Aineelliset resurssit ovat luonteeltaan taloudellisia ja fyysisiä omaisuuseriä (esim. Galbreath 2005: 980–982). Ne ovat yrityksen omaisuutta, joka voidaan nähdä ja ilmaista määrällisesti (esim. Hitt, Ireland & Hoskisson 2005: 79–81). Esimerkkejä aineellisista resursseista ovat yrityksen koneet, tuotantoteknologia, rakennukset ja taloudelliset resurssit. Aineettomat resurssit ovat ei-fyysisiä tekijöitä, joita käytetään tuotteiden ja palvelujen tuottamisessa (esim. Galbreath 2005: 980–982). Esimerkkejä aineettomista resursseista ovat henkilöstön taidot, osaaminen ja kokemus sekä yrityksen kulttuuri (esim. Marr 2004: 560–561). Toimintatavat ovat aineettomia resursseja, joita voidaan kutsua taidoiksi ja kyvykkyyksiksi (Galbreath 2005: 980; Day 1994: 38; Amit & Schoemaker 1993: 35). Aineelliset ja aineettomat resurssit eivät yksin riitä, vaan niitä on myös käytettävä ja siihen yritys tarvitsee toimintatapoja.

Tässä tutkimuksessa resurssit määritellään yrityksen aineellisiksi ja aineettomiksi tekijöiksi, joita käytetään tuotteiden ja palveluiden tuottamisessa. Toimintatavat ovat yrityksen rutiineja, tapoja ja taitoja käyttää resursseja.

Yrityksen koko

Tilastokeskuksen (2010) mukaan pk-yritys on yritys, jonka palveluksessa on vähemmän kuin 250 työntekijää, ja jonka vuosiliikevaihto on enintään 50 miljoonaa euroa tai taseen loppusumma on enintään 43 miljoonaa euroa, ja joka täyttää perusteen riippumattomuudesta. Riippumattomia yrityksiä ovat ne yritykset, joiden pääomasta tai äänivaltaisista osakkeista 25 prosenttia tai enemmän ei ole yhden sellaisen yrityksen omistuksessa tai sellaisten yritysten yhteisomistuksessa, joihin ei voida soveltaa tilanteen mukaan joko pk-yrityksen tai pienen yrityksen määritelmää. Tilastokeskuksen yritykseen kokoon liittyvät määritelmät ovat yhteneviä Eurostatin käyttämien määritelmien kanssa ja ne pohjautuvat Euroopan komission suositukseen (2003). Pienen yrityksen palveluksessa on vähemmän kuin 50 työntekijää ja jonka vuosiliikevaihto on enintään 10 miljoonaa euroa tai taseen loppusumma on enintään 10 miljoonaa euroa ja joka täyttää em. perusteen riippumattomuudesta. Termiä pieni yritys käytetään, kun on tarpeen tehdä ero pienten ja keskisuurten yritysten välillä (Tilastokeskus 2010). Edelleen Tilastokeskuksen käyttämän määritelmän mukaan mikroyrityksen palveluksessa on vähemmän kuin 10 työntekijää ja jonka vuosiliikevaihto on enintään 2 miljoonaa euroa tai taseen loppusumma enintään 2 miljoonaa euroa ja joka täyttää edellä mainitun perusteen riippumattomuudesta.

Yrityksen kokoon liittyvinä määritelmänä tässä tutkimuksessa käytetään Tilastokeskuksen ja Eurostatin käyttämiä määritelmiä.

1.4 Tutkimusraportin rakenne ja tutkimusprosessi

Tutkimusraportti muodostuu viidestä pääluvusta. Tässä ensimmäisessä luvussa esiteltiin tutkimuksen taustaa, tavoitteita, tutkimusongelma ja tutkimuskysymykset. Lisäksi määriteltiin tutkimuksessa esiintyvät keskeiset käsitteet. Lopuksi kuvataan tutkimusraportin rakenne ja tutkimusprosessin eteneminen.

Tutkimuksessa hyödynnetään kahta teoreettista keskustelua ja ne esitellään toisessa luvussa. Ensiksi yrityskauppaa tarkastellaan tutkimuksen näkökulmasta ja kuvataan yrityskauppaprosessin viitekehys. Seuraavaksi esitellään resurssipohjaisen näkemyksen teoria ja luodaan katsaus aikaisempaan tutkimukseen. Tämän jälkeen kuvataan resurssipohjaista näkemystä yrityskaupoissa. Toisen luvun lopussa esitellään strategista uudistumista yrityskaupassa ja kuvataan strategisen uudistumisen analyysin viitekehys.

Kolmannessa luvussa käydään läpi tutkimuksen metodologiset kysymykset ja valinnat. Ensin kuvataan tutkimuksen metodologinen lähestymistapa ja sen jäl-

keen esitellään tapausten valinta. Lisäksi kuvataan tutkimusaineiston hankkiminen ja analysointi. Lopuksi arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta ja esitetään yhteenveto tutkimuksen metodologisista valinnoista.

Neljännessä luvussa esitetään tutkimuksen empiirinen aineisto eli case-tarinat ja niiden analyysi. Tutkimusaineisto muodostuu neljästä tapauksesta, jotka on tutkimuskohteiden luottamuksellisuuden huomioimiseksi nimetty kirjaimilla A, B, C ja D. Luvun lopussa on sekä tapausten että strategisen uudistumisen vertailu.

Viidennessä luvussa on yhteenveto tutkimuksen tuloksista sekä tutkimuksen johtopäätökset, tieteellinen kontribuutio ja implikaatiot käytännön johtamiseen ja elinkeinopolitiikkaan. Lopuksi tässä luvussa käydään läpi tutkimuksen rajoitteet ja tehdään ehdotuksia jatkotutkimuksen aiheista. Tämän viimeisen luvun jälkeen ovat vielä lähdeluettelo ja liitteet. Tutkimusprosessin sisältöä ja raportin rakennetta havainnollistetaan oheisessa taulukossa (taulukko 1).

Taulukko 1. Tutkimusprosessi ja raportin rakenne.

Luku	Sisältö
1. JOHDANTO	Tutkimuksen tausta, tutkimusongelma ja –kysymykset
2. YRITYSKAUPAT, RESURSSIPOHJAINEN NÄKEMYS YRITYKSESTÄ JA STRATEGINEN UUDISTUMINEN	Kirjallisuuskatsaus aikaisempaan tutkimukseen Tutkimuksen teorian kehittäminen ja strategisen uudistumisen analyysin viitekehys
3. METODOLOGIA	Tutkimuksen metodologian kehittäminen ja kuvaus
4. TAPAUSTEN KUVAUS JA ANALYYSI	Aineiston kokoaminen ja valmistelu Aineiston analyysi, yrityskauppojen ja strategisen uudistumisen vertailu
5. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	Yhteenveto, johtopäätökset, tutkimuksen kontribuutio, implikaatiot johtamiseen ja elinkeinopolitiikkaan, tutkimuksen rajoitteet sekä jatkotutkimusehdotukset

2 YRITYSKAUPAT, RESURSSIPOHJAINEN NÄKEMYS YRITYKSESTÄ JA STRATEGINEN UUDISTUMINEN

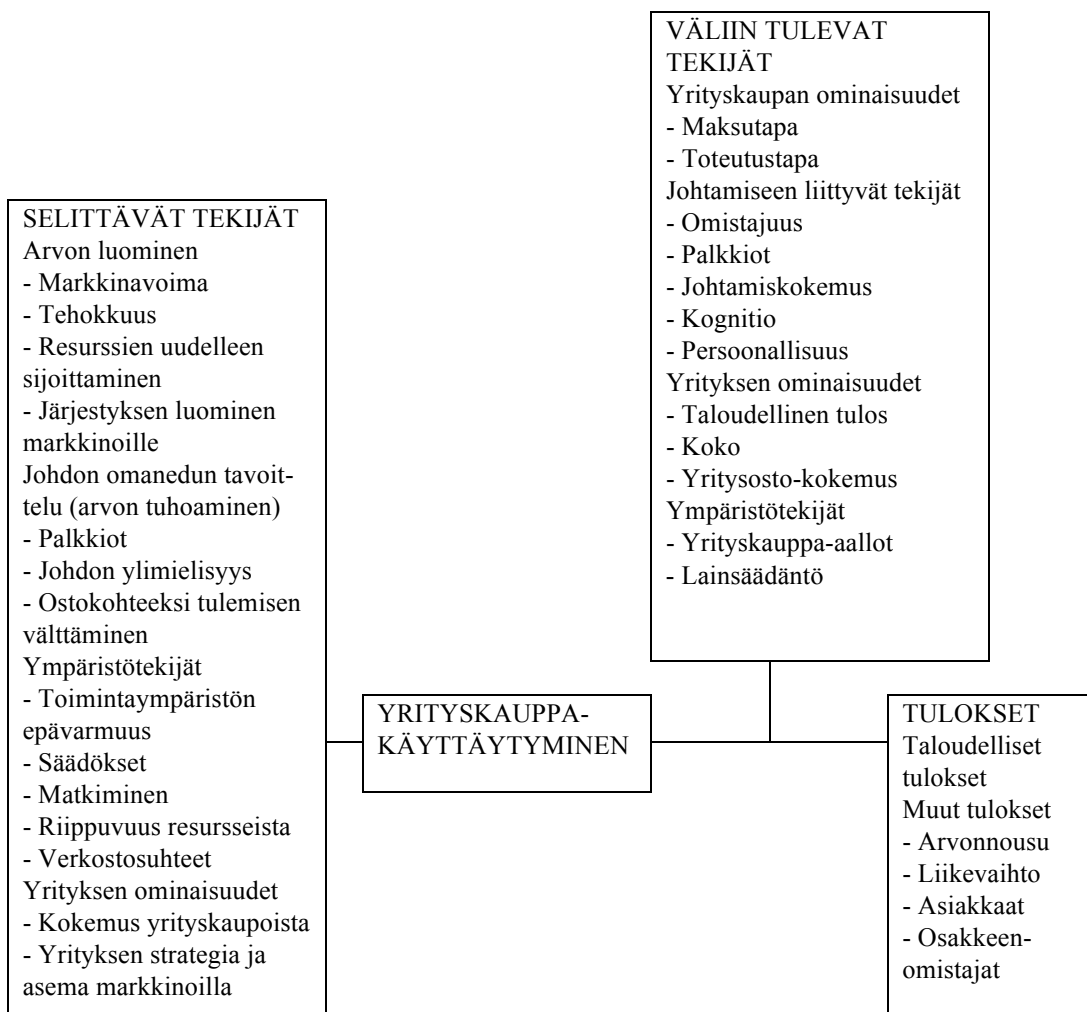
2.1 Yrityskauppa tutkimuksen näkökulmasta

2.1.1 *Yrityskauppatutkimus yleensä*

Johtamisen alaan kuuluvaa kansainvälistä yrityskauppatutkimusta on olemassa varsin laaja valikoima ja tuloksia on sen mukaisesti myös monenlaisia. Esimerkiksi vertaisarvioidun tutkimuksen ”*SciVerse Scopus*” –tietokannasta löytyy johtamisen alalta hakusanalla ”*mergers and acquisitions*” 2117 artikkelia (tilanne 9.12.2013, haun kohteena artikkeleiden otsikot, abstraktit ja avainsanat). Tavoitteena oli löytää yrityskaupasta aikaisemmassa tutkimuksessa esiin nousevia keskeisiä piirteitä pitäen mielessä tämän tutkimuksen näkökulma. Yrityskauppatutkimuksen kirjallisuuskatsauksen artikkeleiden valinta edustaa lähinnä teoreettista otosta (vrt. Morse & Niehaus 2009: 64–65). Artikkeleiden määrää ei etukäteen päätetty, vaan hakua jatkettiin kunnes keskeiseltä ja mielenkiintoiselta vaikuttavat havainnot nousivat esiin. Tähän katsaukseen hyödynnetyistä 28 tutkimuksesta 25 löytyy tästä edellä mainitusta tietokannasta. Tietokannan ulkopuolisista lähteistä yksi oli useissa tutkimuksissa lähteenä mainittu kirja (Haspeslagh & Jemison 1991) ja kaksi muuta lähdettä olivat julkaisuista, joita tietokanta ei kattanut julkaisuajankohdan osalta (Jemison & Sitkin 1986; Langford & Brown 2004). Ensin mainittu tutkimus on julkaisussa ”*Academy of Management Review*”, josta on tietokannassa tiedot vuodesta 1995 alkaen. Jälkimmäinen tutkimus on julkaisussa ”*Strategy and Leadership*”, joka on tietokannassa mukana alkaen vuodesta 2004.

Aikaisempien tutkimusten tulosten mukaan yrityskauppojen sanotaan epäonnistuvan (esim. Baker ym. 2012; Chatterjee 2009; Langford & Brown 2004; Dyer, Kale & Singh 2004; Seth, Song & Pettit 2002; Marks & Mirvis 2001; Miller, Steier & Le Breton-Miller 2003; Jacobs, Witteloostuijn & Christe-Zeyse 2013), onnistuvan (esim. Teerikangas 2012; Seth, Song & Pettit 2002; Aiello & Watkins 2000), luovan arvoa (esim. Haspeslagh & Jemison 1991; Very & Schweiger 2001; Seth, Song & Pettit 2002) ja tarjoavan mahdollisuuksia liiketoiminnan kehittämiseen ja kasvuun (esim. Barkema & Schijven 2008; Uhlaner & West 2008). Näyttää kuitenkin siltä, että joidenkin yrityskaupan ydinkysymysten osalta tarvitaan tarkempaa tutkimustietoa. Korkeintaan vain vähäisen huomion ovat saaneet osakseen mm. seuraavat kysymykset: miten yritykset hyödyntävät yritysostojen tarjoaman kehitymis- ja kasvupotentiaalin, kuinka resurssien käyttö tehostuu

yrityskaupan jälkeen, kuinka onnistuneet yrityskaupat toteutetaan, miten johtajat ajattelevat yritysostoista, kuinka pienet yritykset luovat kilpailuetua yritysostoissa ja miten ostajayritykset ja ostokohteet uudistuvat yrityskaupan yhteydessä? Yhdessä tutkimuksessa on yrityskauppatutkimuksen kirjallisuuskatsauksen pohjalta kehitetty malli (kuvio 1), joka kuvaa tutkimuksissa mielenkiinnon kohteena olleita muuttujia ja tuloksia (Haleblian ym. 2009: 471–488). Tässä teoreettisessa mallissa yrityskauppatutkimukset luokitellaan kolmeen ryhmään: yrityskauppaa edeltävät ja yrityskauppaan johtaneet tekijät, yrityskaupan tulokseen vaikuttavat tekijät ja yrityskaupan tulokset. Strateginen uudistuminen yrityskaupassa ei ole mukana tässä mallissa, vaan huomion kohteena on suoraan tulokset.



Kuvio 1. Yrityskauppatutkimuksen kirjallisuuskatsaus (Haleblian ym. 2009).

Yrityskauppatutkimuksessa on kaksi vaihtoehtoista näkökulmaa havainnoida yrityskauppoja (Meglio & Risberg 2010: 87–88). Yrityskaupat voidaan tutkimuksessa mieltää prosesseiksi (esim. Jemison & Sitkin 1986; Shi, Sun & Prescott 2012;

Very & Schweiger 2001; Risberg 2001; Angwin 2001; Colombo ym. 2007; Teerikangas & Very 2006; Barkema & Schijven 2008; Meglio & Risberg 2011; Pablo, Sitkin & Jemison 1996; Stahl ym. 2011; Lakshman 2011; Gomes ym. 2013) tai yhden kerran tapahtumiksi (esim. Baker ym. 2012; Laamanen 2007). Yrityskauppatutkimuksessa ei ole riittävästi tutkittu yrityskauppojen ei-taloudellisia vaikutuksia muihin sidosryhmiin kuin osakkeenomistajiin (Haleblian ym. 2009: 488). Muita mahdollisia tutkimuskohteita voisivat olla yrityskauppojen ei-taloudelliset vaikutukset yrityksen johtoon ja asiakkaisiin. Toisaalta yrityskauppatutkimuksessa on edelleen merkittäviä mahdollisuuksia uuden tiedon tuottamiseen (King ym. 2004: 198). Esimerkiksi voidaanko yrityskaupprosessista tunnistaa yrityskaupassa onnistumiseen tai epäonnistumiseen johtavia toimintatapoja? Yrityskauppojen toteuttamisessa näyttää edelleen olevan paljon opittavaa: miten yritykset yhdistävät, siirtävät ja johtavat yrityskaupan jälkeisen liiketoiminnan resursseja (Haleblian ym. 2009: 490).

Yrityskaupat edustavat yritysjohdon strategisia työkaluja liiketoiminnan uudistamisessa (esim. Haspeslagh & Jemison 1991; Langford & Brown 2004; Teerikangas 2012). Jokaisella yrityskaupalla on taipumuksena olla ainutlaatuinen dynaaminen prosessi (esim. Jemison & Sitkin 1986; Very & Schweiger 2001). Yrityskauppojen syitä on lukuisia kuten arvon luominen (esim. Langford & Brown 2004; Haleblian ym. 2009), synergiaedut (esim. Dyer, Kale & Singh 2004), yritysjohdon edut (esim. Haleblian ym. 2009), toimialan ylikapasiteetti, tuotteiden tai markkinoiden laajentaminen ja yrityskaupat tutkimus- ja kehittämistoiminnan korvaajina. Yrityskaupan haasteet ovat tapauskohtaisia (esim. Colombo ym. 2007). Yrityskaupoilla on mahdollista uudistaa resursseja, rakentaa kyvykkyyksiä ja vahvistaa strategian toteuttamista (Haspeslagh & Jemison 1991). Yrityskauppojen menestystekijät rakentuvat johtamistaidoille (esim. Lakshman 2011; Gomes ym. 2013), oppimiselle (esim. Very & Schweiger 2001; Barkema & Schijven 2008; Chatterjee 2009; Haleblian ym. 2009), yrityskaupan jälkeisen liiketoiminnan muodostamiselle (esim. Haspeslagh & Jemison 1991) ja oston strategiselle sopivuudelle (esim. Haspeslagh & Jemison 1991; Marks & Mirvis 2001; Uhlaner & West 2008; Gomes ym. 2013).

2.1.2 Kansallinen väitöskirjatutkimus yrityskaupoista

Tämän tutkimuksen kohteena on lähtökohtaisesti suomalaisessa liiketoimintaympäristössä toteutettujen yrityskauppojen yhteydessä tapahtunut strateginen uudistuminen. Kotimaisen väitöskirjatasoisen yrityskauppatutkimuksen arvioimiseksi hyödynnettiin systemaattista kirjallisuushakua. Kirjallisuushaun asiasanoina käytettiin kahta suomenkielistä sanaa (yrityskauppa ja yrityskaupat) ja yhtä englannin

kielistä termiä (*mergers and acquisitions*). Haku kohdistettiin vain Suomessa tehtyihin väitöskirjoihin. Yhteensä analyysin kohteena oli 32 väitöskirjaa. Analyysin tulokset esitetään kolmessa ryhmässä asiansanasta ja tutkimuksen kielestä riippuen: 1) asiansanana yrityskauppa tai yrityskaupat (23 kpl), 2) asiansanana *mergers and acquisitions* suomenkieliset väitöskirjat (2 kpl) ja 3) asiansanana *mergers and acquisitions* englannin kieliset väitöskirjat (7 kpl).

Ensimmäisessä ryhmässä yrityskauppatutkimuksen kirjallisuuskatsauksen kohteeksi löydettiin 23 Suomessa tehtyä väitöskirjaa (liite 1). Yhtä (Virtanen 1979) lukuun ottamatta kaikki väitöskirjat oli tehty vuosina 1992–2009. Tutkimuksen tavoitteiden ja tutkimusongelmien osalta yrityskauppaa on tarkasteltu useilta eri tieteenaloilta ja yrityskaupan osa-alueilta. Teknologian siirtyminen ja kehittyminen (Lehto 2009; Ali-Yrkkö 2008), kilpailuoikeus (Oinonen 2009; Kuoppamäki 2003), kilpailupolitiikka (Lehto 2004; Timonen 1997), kulttuuriin ja yrityskulttuuriin liittyvät kysymykset (Sarala 2008; Sääntti 2001) ja uuden liiketoiminnan kehittämiseen liittyvät teemat (Keil 2000; Peura 1996) olivat tutkimuksen kohteena kahdessa väitöskirjassa. Muiden teemojen osalta oli käytetyllä asiansanahauulla löydettävissä vain yksittäisiä väitöstutkimuksia: tietojärjestelmien integraatio (Alaranta 2008), perheyrityksen myyminen ulkopuoliseen omistukseen (Sten 2006), yrityksen arvonmääritys (Laamanen 2002), yritysjohton toiminta valtaustilanteessa (Savela 1999), organisaatioiden yhdentymisen (Vaara 1999), teknologiaosaamisen ostaminen yrityskaupalla (Laamanen 1997), yrityskaupat työntekijöiden näkökulmasta (Lohrum 1996), yrityksen suorituskyky yrityskaupan jälkeen (Nupponen 1995), verotus (Kukkonen 1994), yritysoston kohteen osakkeiden hinta yrityskaupan jälkeen (Högholm 1994), maatilan kaupan verotus (Mannio 1993), liiketoiminnan jatkaminen konkurssissa (Ovaska 1992) ja yritysoston suunnittelu prosessina (Virtanen 1979).

Tutkimukset olivat enimmäkseen monografioita. Artikkeliväitöskirjoja oli kolme (Ali-Yrkkö 2008; Vaara 1999; Högholm 1994). Teoreettiset näkökulmat olivat tapaus- ja väitöskirjakohtaisia. Empiirisen aineiston osalta tutkimukset voidaan jakaa neljään ryhmään: julkisuudessa olleisiin lehtitietoihin ja tilastoihin perustuvat aineistot, tietokanta-aineistot, tapaustutkimukset ja kirjallisuustutkimukset (oikeustiede).

Julkisuudessa olleisiin lehtitietoihin ja tilastotietoihin perustuvien aineistojen kohteena on lähtökohtaisesti suuret yritykset ja niiden väliset kaupat. Sama pätee myös tietokanta-aineistoihin. Poikkeuksen muodostaa tutkimus, jossa ostokohteiden koko oli rajoitettu korkeintaan 500 työntekijän yrityksiin (Laamanen 2002). Tapaustutkimuksen kohteena voi olla teoriassa minkä kokoiset yritykset tahansa. Suomalaisen väitöskirjatasoisen tapaustutkimuksen kohteet ovat kaikki olleet

suuria, julkisuudessaakin olleita yrityskauppoja. Oikeustieteellisissä väitöskirjoissa oli käytetty aineiston hankkimiseen alan kirjallisuutta ja oikeustapausmateriaaleja. Tässä ryhmässä poikkeuksen muodostaa tutkimus, jossa molempien em. keinojen lisäksi aineistoa saatiin haastatteleamalla asiantuntijoita (Ovaska 1992).

Tutkimusten metodit olivat yksilöllisiä, paitsi tapaustutkimusta oli käytetty pääasiallisena metodina kuudessa tutkimuksessa (Alaranta 2008; Sten 2006; Keil 2000; Nupponen 1995; Laamanen 1997; Virtanen 1979). Näistä yhden tutkimuksen kohteena oli 7 monikansallista suuryritystä Euroopassa ja USA:ssa (Keil 2000: 83–87). Tämän tutkimuksen teoriapohjana olivat yrityksen tietämysperusteinen teoria (*knowledge-based view KBV*) ja strategian resurssiperusteinen teoria (*resource-based view of strategy RBV*) (Keil 2000: 19–22). Toisessa tutkimuksessa oli käytetty viittä eri teoreettista lähestymistapaa: kehitysopillinen talusteoria (*evolutionary economics*), transaktiokustannusteoria (*transaction cost economics*), resurssipohjainen näkökulma (*resource-based strategy*), dynaamisten kyvykkyyksien näkökulma (*dynamic capabilities*) ja systeeminen lähestymistapa (*systemic approach*) (Laamanen 1997).

Tutkimusten keskeiset johtopäätökset ja tulokset olivat myös tapauskohtaisia. Uuden liiketoiminnan kehittämiseen liittyvissä tutkimuksissa toisessa tuloksena oli kyvykkyyteen perustuva malli kuinka yrityksen ulkopuolinen liiketoiminta edistää uuden liiketoiminnan mahdollisuuksien etsimistä ja hyödyntämistä (Keil 2000: 201). Toisessa tutkimuksessa tulosten osalta todetaan, että yritykseen tulevaisuudessa tarvittavalle osaamiselle ei voida muodostaa tarkkaa hahmoa (Peura 1996: 186). Yrityksen osaamisen katsotaan olevan sen liikeideaan ja ydinprosesseihin kätkeytyä ja heikosti hahmotettavaa. Tämän tutkimuksen tulosten mukaan osaamisen mukana ostetaan substanssia sekä liikaa että liika vähän. Tutkimuksessa kansainvälisten yrityskauppojen jälkeisen vaiheen liiketoiminnan suorituskyvyn kehittymisestä väitetään tutkimuksensa tuloksena, että sekä yrityskaupan jälkeisillä että edeltävillä prosesseilla on merkitystä suorituskyvyn kehittämiseen (Nupponen 1995: 168–171). Lisäksi havaittiin, että aikaisempi kokemus yrityskaupoista auttaa suorituskyvyn kehittämisessä yrityskaupan jälkeen. Yhdessä tutkimuksessa esitetään yhdeksi jatkotutkimuksen teemaksi kyvykkyyksien hankkimista ostamalla toisten yritysten liiketoimintayksiköitä (Laamanen 1997).

Yhdessä tutkimuksessa sukupolvenvaihdos- ja omistajanvaihdosprosessi päädytään jakamaan kymmeneen eri vaiheeseen: vaihdoksen käynnistyminen, yrityksen valmistaminen omistajanvaihdokseen, potentiaalisten ostajien etsiminen, neuvottelut, kaupasta päättäminen, tulossa olevista muutoksista informoiminen, uusien omistajien ja johtajien esittely, haltuunottovaihe, toisten omistajien hyväksyntä vaihdokselle sekä vanhojen omistajien ja johtajien poistuminen (Sten 2006: 194).

Lähtökohtana tutkimuksessa on kuitenkin omistajanvaihdoksen jakaminen kolmeen päävaiheeseen: ennen omistajanvaihdosta, omistajanvaihdos ja omistajanvaihdoksen jälkeen (*pre-transfer – transfer – post transfer*).

Toisessa ryhmässä tutkimuksen kohteena oli kaksi suomenkielistä väitöskirjaa, joissa asiasanoina käytettiin englanninkielistä termiä ”*mergers & acquisitions*”. Näistä toinen väitöskirja oli tapaustutkimus pankkifuusiosta työntekijöiden kokemuksena (Heikkilä 1998) ja toinen oli oikeustieteellinen tutkimus, joka käsitteli yritysten fuusioiden verokohtelua (Immonen 1992).

Kolmannessa ryhmässä englanninkielisiä ”*mergers & acquisitions*” termiä asiasanana käyttäviä väitöskirjoja oli tutkimuksen kohteena seitsemän kappaletta. Näistä yksi väitöskirja keskittyi selvittämään suuryritysten henkilöstöhallinnon roolia yrityskauppojen yhteydessä (Talasmäki 2009). Tämän kvantitatiivisen tutkimuksen aineisto oli koottu yhteensä neljästätoista eri yrityskaupasta tai yhdistymisestä Suomessa tai Ruotsissa. Tutkimustulosten mukaan yrityskauppa tarjoaa mahdollisuuksien ikkunan henkilöstöhallinnon toiminnalle.

Toisessa tähän ryhmään kuuluvassa väitöskirjassa tutkittiin neljän eri toimialan suuryrityksen toteuttamaa kahdeksaa yrityskauppaa käyttäen hyväksi aineistopohjaista lähestymistapaa kansainvälisiin yritysostoihin (Teerikangas 2006). Tulosten mukaan yhteensulautumisvaiheen liikkeenjohdolliset, asenteelliset, inhimilliset, emotionaaliset, maa- ja yrityskulttuuriset sekä organisatoriset tekijät yhdessä vaikuttavat yritysoston haasteellisuuteen ja onnistumiseen. Jos nämä tekijät jätetään huomioimatta, tulee niistä nk. hiljaisia voimia, jotka vaikuttavat negatiivisesti oston onnistumiseen ajassa, saavutetussa operatiivisessa, kulttuurisessa ja yritysidentiteetin muutoksessa sekä kustannuksissa ja taloudellisissa voitoissa mitattuna.

Kolmannessa tähän ryhmään kuuluvassa väitöskirjassa tutkimuksen tavoitteena oli yhdistää yrityshallinnon teorioita yrityskauppojen tutkimukseen (Parvinen 2003). Tutkimustulokset korostavat hallinnon merkitystä osana yrityksen strategista päätöksentekoa. Tämän ryhmän väitöskirjoissa muita tutkimusteemoja olivat ohjelmistomarkkinoiden tutkiminen teollisen ostajan näkökulmasta (Ulkuniemi 2003), organisaation uudistuminen pankkitoimialalla (Tienari 1999), kansainvälisten yritysten strategisen johdon yhdistyminen yrityskaupan jälkeen (Santala 1996) ja oligopoli teoria painottuen informaation siirtoon, kustannuksia laskeviin investointeihin ja toistuvaan vuorovaikutukseen (Stenbacka 1991).

Kotimaisen väitöskirjatasoisen tutkimuksen pääpaino on ollut yrityskaupan jälkeisessä ajassa ja sen toiminnassa ja tuloksissa. Vain yksi tutkimus (Virtanen 1979) keskittyy yrityskauppaa edeltävään aikaan. Tämän tutkimuksen tavoitteena

oli yritysoston suunnittelumallin kehittäminen. Yrityksen ostamisprosessi määriteltiin koostuvaksi kolmesta osaprosessista: suunnittelu, toteuttamisvaihtoehtojen neuvottelu ja ostokohteen sopeuttaminen. Tutkimus keskittyi yritysoston suunnitteluprosessiin, joka jaettiin neljään osa-alueeseen: yritysoston käyttökelpoisuus ostajayrityksen strategian toteuttamismuotona, potentiaalisten ostokohteiden etsintä, potentiaalisten ostokohteiden arviointi ja ostokohteiden arvottaminen.

Toteutettujen kotimaisiin väitöskirjatutkimuksiin kohdistuneiden kirjallisuushakujen keskeisiä tuloksia on kaksi. Ensinnäkin, tutkimuksia voi lähinnä luonnehtia yksilöllisiksi. Tämä koskee tutkimusten aiheita, tavoitteita, tutkimusongelmia, aineistoja, menetelmiä ja tuloksia. Toiseksi, asiasanojen ja väitöskirjojen kielellä ei voida havaita olevan vaikutusta tutkimusten eri osa-alueisiin. Tutkimukset analysoitiin tällä kertaa ryhmittäin, mutta lopputulos olisi ollut samankaltainen, vaikka kaikki 32 väitöskirjaa olisi analysoitu yhtenä ryhmänä.

2.1.3 Yrityskauppa ilmiönä

Yrityskauppa on monimutkainen, monitasoinen ja monivaiheinen ilmiö (Meglio & Risberg 2010: 87–95). Toisaalta yrityskaupat voidaan nähdä strategisina, monimutkaisina ja yleensä yksittäisinä tapahtumina (Jemison & Sitkin 1986: 161). Nopea strateginen muutos on välttämättömyys monissa yrityksissä ja sen toteuttaminen yrityskaupoilla on houkutteleva vaihtoehto useille yrittäjille (Bower 2001: 101). Yrityskaupat ovat paitsi strategisia mahdollisuuksia (Barkema & Schijven 2008: 698) ja tärkeitä strategisia työkaluja (Catterjee 2009: 137; Langford & Brown 2004: 5), niin myös yritysten yksi työkalu järjestää resursseja uudelleen (Capron, Dussauge & Mitchel 1998: 655; Baghai, Smit & Viguerie 2009: 94). Yrityskaupan strateginen tehtävä on luoda arvoa (Haspeslagh & Jemison 1991: 143) ja parantaa yritysten strategista asemaa (Zollo & Meier 2008: 73). Toisin kuin ehkä yleisesti oletetaan, pienet yritykset toteuttavat suurimman osa yrityskaupoista (Shi, Sun & Prescott 2012: 201).

Jokainen yrityskauppaprosessi on erilainen tilanne yrityksen johdolle (Haspeslagh & Jemison 1991: 138), koska kukin yrityskauppa on oma dynaaminen prosessinsa (esim. Very & Schweiger 2001: 11; Teerikangas & Very 2006: 45–46). Yritysjohdon näkökulmasta on haaste kehittää yrityskauppojen toteuttamisen vaatimia taitoja ja samanaikaisesti luoda kannattavaa orgaanista kasvua (Lockett ym. 2011: 69–70). Yrityskauppa on päätös resurssien kohdentamisesta, mutta toisaalta yrityskaupasta päättäminen eroaa tavanomaisesta investointipäätöksestä (Haspeslagh & Jemison 1991: 41–45). On myös mahdollista nähdä yrityskauppa samankaltaisena ilmiönä kuin mikä tahansa yrityksen investointiprojekti (Very & Schweiger 2001: 13). Yrityskaupan neuvottelutaidot eroavat taidoista, joita yleensä tarvitaan

liiketoiminnan johtamisessa yritystoston jälkeen (Haspeslagh & Jemison 1991: 60). Yrityskauppaprosessissa on piirteitä, jotka tekevät siitä erilaisen kuin yrityksen muut prosessit ja lisäksi yrityskauppaprosessit ovat tapauskohtaisesti yksilöllisiä. Lisäksi yrityskauppaprosessi voidaan nähdä oppimisprosessina, jossa oppimisen kohteena voi olla sekä tietty yksittäinen yrityskauppa että yrityskauppaprosessi (Very & Schweiger 2001: 11).

Yrityskauppaprosessin vaiheista on erilaisia näkemyksiä. Yrityskauppaprosessi voidaan jakaa kolmeen eri vaiheeseen: ennen yrityskauppaa, yrityskauppa ja yrityskaupan jälkeen (esim. Meijaard 2005: 22–23; Van Teeffelen 2010: 16–23; Varamäki ym. 2012c: 39–40). Yrityskauppaprosessi voidaan jakaa myös kahteen vaiheeseen eli ennen ja jälkeen omistajanvaihdoksen (esim. Gomes ym. 2013; Graebner ym. 2010; Cohen 2010; Pablo, Sitkin & Jemison 1996). Yrityskauppaprosessin kahteen vaiheeseen jakaminen lähtee näkemyksestä, että varsinainen juridinen omistajanvaihdos on vain hetkellinen tapahtuma. Esimerkiksi Gomes ym. määrittelevät täsmällisen yksiselitteisesti kahden eri vaiheen rajan eli juuri tuon em. hetken, jolloin omistajanvaihdos tapahtuu (Gomes ym. 2013: 16). Tässäkään määritelmässä ei oteta lainkaan kantaa kahteen kysymykseen: koska alkaa omistajanvaihdosta edeltävä vaihe ja koska päättyy omistajanvaihdoksen jälkeinen vaihe. Lisäksi yrityskauppaprosessi voidaan jakaa myös neljään vaiheeseen: 1) potentiaalisten ostokohteiden tunnistaminen ja valinta, 2) ennen kauppaa tapahtuva ostokohteen analyysi, ensimmäiset yhteydenotot, arvonmääritys, kaupan rakenteen suunnittelu ja neuvottelut, 3) yrityskauppaneuvottelut ja neuvottelut sidosryhmien kanssa sekä 4) yrityskaupan jälkeinen integraatio (Very & Schweiger 2001: 19). Tosin osittain tätä jaottelua mukaillen vaiheita voidaan nähdä jopa viisi: 1) potentiaalisten ostokohteiden seulonta, 2) seurustelu, 3) periaatteista sopiminen, 4) laillistaminen ja 5) toimeenpano (Graebner 2009: 441). Seurustelu tarkoittaa ostajan ja myyjän välistä epävirallista yhteydenpitovaihetta, joka saattaa mennä päällekkäin yrityskaupan periaatteista sopimisella. Yrityskaupan laillistamisvaiheessa kauppakirjat valmistellaan yrityskaupan asiantuntijoiden kanssa ja tämä vaihe päättyy kauppakirjan allekirjoittamiseen.

Aikaisemmassa tutkimuksessa väitetään, että mikään ei ole koskaan samanlaista yrityskaupan jälkeen: pelin säännöt muuttuvat kaikille (Haspeslagh & Jemison 1991: 120). Yrityskaupan perusolemukseen kuuluu uudistuminen. Edelleen voidaan sanoa, että yrityskauppa on vain keino nopeuttaa jatkuvasti käynnissä olevaa yrityksen uudistumista ja toteuttaa strategiaa (Haspeslagh & Jemison 1991: 255). Toisaalta yrityskauppa sinällään ei ole itse strategia (Langford & Brown 2004: 12). Yrityskaupan toteuttaminen on samalla yrityksen organisaation kyvykkyyksien testi (Haspeslagh & Jemison 1991: 12–14). Aiempien tutkimusten mukaan työntekijöillä on sekä myönteisiä että kielteisiä reaktioita yrityskauppojen suhteen

(esim. Teerikangas 2012: 608; Teerikangas 2006: 326–329). Yrityskauppaan liittyvät myönteiset ja kielteiset reaktiot tekevät yrityskauppojen johtamisesta haasteellisen. Yritysosto on paljastava koetinkivi, joka tuo esiin yrityksen johtamisen ja päätöksenteon laadun (Haspeslagh & Jemison 1991: 254). Erilaisille yrityskaupoille on tyypillistä yrityksen johdon erilaiset tavoitteet (Walter & Barney 1990). Yrityskaupan tuloksellisuutta voidaan mitata monella eri ulottuvuudella ja monella eri indikaattorilla (Very 2011) ja yrityskaupan tuloksellisuuden rakenne on luonteeltaan monimuotoinen (Zollo & Meier 2008). Yritykselle kertynyt yrityskauppakokemus lisää yrityskauppojen todennäköisyyttä myös tulevaisuudessa (Peng & Fang 2010: 508). On myös mahdollista nähdä, että yrityskaupat lisäävät ostajayritysten innovatiivisuutta (Rothaermel & Hess 2007: 915).

Koska yrityskaupassa ostajan ja myyjän on päästävä yhteiseen näkemykseen hinnasta, on kaupan kohteen oltava arvokkaampi ostajalle kuin myyjälle (Penrose 1959: 113). Ostokohteen arvo on ostajakohtainen (esim. Haspeslagh & Jemison 1991: 50; Wernerfelt 1984: 175). Liiketoiminnan arvonmääritys on aina subjektiivinen ja epätarkka toimenpide ja sellaiseksi se pitäisi myös tunnustaa (Haspeslagh & Jemison 1991: 50–51). Tästä havainnosta huolimatta yrityskaupan toteutumisen yksi perusedellytys on yhteinen näkemys hinnasta ostajan ja myyjän kesken. Tosin yritysostoa suunniteltaessa keskittyminen ainoastaan taloudellisiin näkökohtiin ja yrityskaupan toteuttamiseen rajoittaa muunlaisten hyötyjen saamista yrityskaupasta (Haspeslagh & Jemison 1991: 241).

Aikaisemmassa tutkimuksessa on havaittu, että yrityskauppaneuvotteluja edeltävässä valintavaiheessa myyjät aloittavat neuvottelut vain luotettavina pitämiensä potentiaalisten ostajien kanssa, mutta että ostajat eivät näin menettele (Graebner 2009: 441–442). Tämän seurauksena syntyy perustavaa laatua oleva epäsuhteinen tilanne, jossa useimmat myyjät luottavat ostajiinsa, mutta useimmat ostajat eivät luota kaupan kohteina olevien yritysten myyjiin. Toinen yrityskaupan osapuolten välillä epäsuhtaa aiheuttava tekijä on, myyjä tuntee kaupan kohteena olevan liiketoiminnan ja sen toimintaympäristön paremmin kuin ostaja (Very & Schweiger 2001: 24–25). Lisäksi epäsuhtaa ilmenee ostajan ja ostokohteen välillä vallan suhteen. Ostajilla on kyky ja taipumus käyttää yksin valtaa ostokohteiden suhteen (Stahl ym. 2011: 580).

2.1.4 *Yritysoston motiivit*

Yritysoston motiiveista löytyy runsaasti aikaisempaa tutkimusta. Varhainen yritysten kasvututkimus lähtee perusolettamuksesta, että yritysten ja yrittäjien toiminnan motiivina on tuottojen etsiminen, mutta se myös tunnistaa muita motiiveja kuten vallan tavoittelun, julkisen hyväksynnän ja ”rakkauden yrittämiseen”

(Penrose 1959: 23–27). Yrityskaupat nähtiin jo 1950-luvulla normaalina ja tuoton etsimisen luonnollisena seurauksena sellaisessa kilpailutaloudessa, jossa liiketoiminta on hallitsevassa määrin organisoitunut yritysten muotoon ja laki sallii yritysostot (Penrose 1959: 136).

Yrityskauppatutkimuksesta löytyy lukuisia yksittäisiä eri motiiveja. Ensinnäkin, yritysoston motiiveina nähdään yrityksen uudistaminen, markkina-aseman nopea uudistaminen, voimavarojen yhdistämisen synergiahyödyt, vaikeasti kehitettävien kilpailuetujen hankkiminen ja yrityksen nykyisten kilpailutekijöiden laajempi hyödyntäminen (Haspeslagh & Jemison 1991: 3). Toiseksi, yritysostojen voidaan katsoa tapahtuvan viidestä eri syystä: ylikapasiteetti, maantieteellinen laajentuminen, tuotteiden tai asiakasryhmien laajentaminen, toimialan lähentyminen tai tutkimusta ja kehittämistä korvataan yritysostoilla (Bower 2001: 94–95). Lisäksi edellä mainitussa tutkimuksessa täsmennetään, että jokaiseen syyhyn liittyy myös omat ja toisistaan poikkeavat strategiset tavoitteet (Bower 2001: 95–101). Tosin tutkimuksessa tutkimuksen kohteena eivät ole pääomaostajat ”*financial acquirer*”, vaikka tutkimuksessa mainitaankin niiden olevan kolmanneksi yleisin yritysten ostajaryhmä, kun tutkimuskohteena ovat USA:ssa vuosina 1997–1999 toteutetut arvoltaan yli 500 M\$:n yritysostot (Bower 2001: 97). Kolmanneksi, tutkimuksessa voidaan keskittyä kolmeen motiiviin: synergia, johtamisvaltaisuus ja hybris eli ylimielisyys (esim. Seth, Song & Pettit 2002: 921–927; Carpenter & Sanders 2007: 277–280). Näistä ensin mainitun tutkimuksen tulokset puoltavat näkemystä useista yhtäaikaisista yritysoston motiiveista (Seth, Song & Pettit 2002: 938). Neljänneksi, tutkimuksessa voidaan luetella esimerkkejä yritysoston motiiveista: yrityksen selviytymisen varmistaminen, vapaa kassavirta sekä johdon oman edun tavoittelu ja ylimielisyys (Barney 2007: 453–455).

Yksittäisten motiivien ryhmittelyjä on useita. Yritysoston motiivit voidaan jakaa kahteen pääryhmään: orgaanista kasvua edullisempi tapa kasvaa ja ainoa tapa kasvaa (Penrose 1959: 138). Toisaalta yritysoston motiivit voidaan jakaa kolmeen ryhmään (Laamanen 1997: 59–65). Ensimmäisen ryhmän muodostavat resurssien ja kompetenssien hankkimiseen ja hyödyntämiseen liittyvät tekijät. Toiseen ryhmään kuuluvat markkina-asemaa vahvistavat tekijät. Kolmannen ryhmän muodostavat tekijät, jotka vaikuttavat kaikkiin edellisiin ryhmiin kuuluviin tekijöihin: osakkeiden arvon nostaminen, johdon vaikutusvallan kasvattaminen sekä organisaatioon ja sen säilyttämiseen liittyvät tekijät. Edelleen yritysoston motiivit voidaan jakaa viiteen ryhmään: lakien vaatimusten täyttäminen, kustannusten minimointi, tarvittavien resurssien saaminen käyttöön, oppiminen ja strateginen asemointi (Keil 2000: 29). Yritysten voimavarojen yhdistämisen ja mukauttamisen synergiahyödyt voidaan jakaa kolmeen ryhmään eli modulaariset (resursseja johdetaan itsenäisesti ja asiakkaalle tarjotaan yhdistetyt tulokset), peräkkäiset (toinen

yritys tekee ensin oman osuutensa, josta toinen jatkaa) ja vastavuoroiset synergiat (työskennellään yhdessä molempien osaamista hyödyntäen) (Dyer ym. 2004: 111–112). Näistä jälkimmäisessä tapauksessa yrityskauppa on yhteenliittymää parempi tapa toteuttaa strategiaa. Tosin menestyvän yrityksen olisi hyvä hallita nämä molemmat strategian toteuttamistavat (Dyer ym. 2004: 115).

Aikaisemmassa tutkimuksessa ehdotetaan myös neljää yritysoston motiivien ryhmää: arvon luominen, johdon oman edun tavoittelu, ympäristötekijät ja yrityksen erityispiirteet (Haleblian ym. 2009: 472–478). Johdon oman edun tavoittelu sisältää ylimielisyyden. Arvonluominen esiintyy yritysoston motiivina useissa eri tutkimuksissa (esim. Morrow ym. 2007: 281; Gates & Very 2003). Arvoa luovat markkinavoima, tehokkuus, resurssien uudelleen järjestely ja markkinakuri (Haleblian ym. 2009: 472–475). Arvo tuhoavia eli johdon oman edun tavoittelua ovat suuremmat ansiot, ylimielisyys ja ostokohteen puolustustaktiikka (Haleblian ym. 2009: 475–476). Yrityskauppoja tehdään siis monista syistä, joista toiset motiivit luovat arvoa ja toiset tuhoavat sitä. Ympäristötekijöitä ovat epävarmuus ja sääntely, matkiminen ja resurssiriippuvuus sekä verkostosuhteet (Haleblian ym. 2009: 476–477). Yrityskauppojen näkökulmasta yrityksen erityispiirteitä ovat yritysostokokemus sekä yrityksen strateginen asema ja strategiset tavoitteet (Haleblian ym. 2009: 478).

Tutkimuksen kohteena ovat olleet myös teknologiayritysten yrityskaupat ja niihin liittyen yritysoston motiivit on jaettu kolmeen ryhmään: strategisesti arvokkaiden resurssien hankkiminen, markkinavoiman lisääminen, strateginen uudistuminen (Graebner, Eisenhardt & Roundy 2010: 74–78). Samassa tutkimuksessa jaetaan yritysten myyjien motiivit kahteen ryhmään: strategisesti arvokkaiden resurssien hankkiminen ja henkilökohtaisten paineiden helpottaminen. Kasvuyrittäjyystutkimus nostaa yritysostojen keskeisiksi motivaatiotekijöiksi synergiaetujen hyödyntämisen, uudet myynti- ja markkinointikanavat tai asiakassuhteet sekä tuote- tai palveluvalikoiman laajentamisen (EK & Ernst & Young 2011: 15–16).

Yhdessä aikaisemmassa tutkimuksessa esitellään varsin laajasti erilaisia yritysoston motiiveihin ja niiden ryhmittelyyn liittyviä luokitteluja alkaen klassisista näkökulmista yritysoston motiiveihin: rahoitukselliset, taloudelliset ja strategiset motiivit (Angwin 2007: 77–107). Samassa tutkimuksessa ryhmitellään yritystason ostomotiivit neljään ryhmään: hyödyntävät, etsivät, pysyvyyttä tavoittelevat ja selviytymismotiivit. Tutkimuksessa päädytään kolmeen yritysoston motiivien peruslottuvuuteen: ostajayritykseen, asiayhteyteen ja yrityksen johtoon liittyviin motiiveihin. Ostajayrityksen motiiveja voivat olla arvoa maksimoimaan pyrkivä ja nykyisiä resursseja hyödyntävä käyttäytyminen tai uusia resursseja etsivä ja yrityksen selviytymiseen tähtäävä käyttäytyminen. Asiayhteyteen liittyvät moti-

vaatiotekijät voivat olla yrityksen kilpailukyvyn kannalta yhdenmukaisia ja kilpailukykyä vahvistavia tai sen kanssa ristiriitaisia ja kilpailukykyä heikentäviä tekijöitä. Ostajayrityksen johto voi lähtökohtaisesti toimia yrityksen ja sen omistajien hyväksi tai johto voi olla enemmän kiinnostunut omista eduistaan. Yrityksen johtoon liittyvien tekijöiden merkitystä korostetaan myös muissa tutkimuksissa (esim. DeYoung, Evanoff & Molyneux 2009: 104). Aikaisemmassa yritys-kauppatutkimuksessa käytettyjä ryhmittelyjä ja yksittäisiä motivaatiotekijöitä on koottu oheiseen taulukkoon (taulukko 2).

Taulukko 2. Yrityksoston motiiveja eri tutkimuksissa.

Lähde	Näkökulma	Ryhmät/yksittäiset motivaatiotekijät
Penrose 1959	Kasvu	<ul style="list-style-type: none"> – Orgaanista kasvua edullisempi tapa kasvaa – Ainoa tapa kasvaa
Haspeslagh & Jemison 1991	Yrityksoston motiivit	<ul style="list-style-type: none"> – Yrityksen uudistaminen – Markkina-aseman nopea uudistaminen – Voimavarojen yhdistämisen synergiahyödyt – Vaikeasti kehitettävien kilpailuetujen hankkiminen – Yrityksen nykyisten kilpailutekijöiden laajempi hyödyntäminen
Laamanen 1997	Yrityksoston motiivien ryhmät	<ul style="list-style-type: none"> – Resurssien ja kompetenssien hankkimiseen ja hyödyntämiseen liittyvät tekijät – Markkina-asemaa vahvistavat tekijät – Tekijät, jotka vaikuttavat kaikkiin edellisiin ryhmiin kuuluviin tekijöihin (osakkeiden arvon nostaminen, johdon vaikutusvallan kasvattaminen sekä organisaatioon ja sen säilyttämiseen liittyvät tekijät)
Keil 2000	Yrityksoston motiivien ryhmät	<ul style="list-style-type: none"> – Lakien vaatimusten täyttäminen – Kustannusten minimointi – Tarvittavien resurssien saaminen käyttöön – Oppiminen – Strateginen asemointi
Bower 2001	Yrityksoston motiivit	<ul style="list-style-type: none"> – Ylikapasiteetti – Maantieteellinen laajentuminen – Tuotteiden tai asiakasryhmien laajentaminen – Korvaa tutkimusta ja kehittämistä – Toimialan lähentyminen
Seth 2002; Carpenter & Sanders 2007	Yrityksoston motiivit	<ul style="list-style-type: none"> – Synergia – Johtamisvaltaisuus – Ylimielisyys
Angwin 2007	Klassiset näkökulmat yritysoston motiiveihin	<ul style="list-style-type: none"> – Rahoitukselliset motiivit <ul style="list-style-type: none"> – pääomakustannusten vähentäminen – veroedut – ostokohteen velkaprofiilin säätely – omaisuususerien kuoriminen – ostokohteen käteisvarojen käyttäminen ostajan lainojen vakuutena – osakemarkkinoihin liittyvien mittareiden parantaminen – ostohinnan edullisuus – Taloudelliset motiivit <ul style="list-style-type: none"> – suurtuotannon mittakaavaedut – mittakaavaedut kustannusten jakamisessa

		<ul style="list-style-type: none"> – neuvotteluvoiman lisääminen arvoketjussa – Strategiset motiivit – toimialan ylikapasiteetin vähentäminen – salaiset synergiaedut – markkinajohtajuuden vahvistaminen – kilpailijan ostaminen – suurempi monimuotoisuus saattaa vakauttaa tuloista ja vähentää riskiä – uusien kyvykkyyksien ostaminen – uusien resurssien ostaminen
Angwin 2007	Yritystason ostomotiivien ryhmät	<ul style="list-style-type: none"> – Hyödyntävät motiivit – Etsivät motiivit – Pysyvyyttä tavoittelevat motiivit – Selviytymismotiivit
Angwin 2007	Yritystason motiivien perusluottavuudet	<ul style="list-style-type: none"> – Ostajayritykseen liittyvä motiivit – Asiayhteyteen liittyvät motiivit – Yrityksen johtoon liittyvät motiivit
Barney 2007	Esimerkkejä yritystason motiiveista	<ul style="list-style-type: none"> – Yrityksen selviytymisen varmistaminen – Yrityksellä on vapaata kassavirtaa – Johdon oman edun tavoittelu – Johdon ylimielisyys
Haleblian ym. 2009	Yritystason motiivien ryhmät	<ul style="list-style-type: none"> – Arvon luominen – Johdon oman edun tavoittelu – Ympäristötekijät – Yrityksen erityispiirteet
Graebner ym. 2010	Teknologiayritysten yritystason motiivit	<ul style="list-style-type: none"> – Strategisesti arvokkaiden resurssien hankkiminen – Markkinavoiman lisääminen – Strateginen uudistuminen
EK & Ernst & Young 2011	Kasvuyritysten yritystason keskeiset motivaatiotekijät	<ul style="list-style-type: none"> – Synergiaetujen hyödyntäminen – Uudet myynti- ja markkinointikanavat tai asiakassuhteet – Tuote- tai palveluvalikoiman laajentaminen

Yrityksen koon voidaan nähdä olevan tärkeä taustatekijä toimialalla tapahtuville yrityskaupoille kahdesta syystä (Gorton, Kahl & Rosen 2009: 1328). Ensinnäkin, johtajat haluavat tehdä yrityskauppoja, jotta yrityskoon kasvun myötä todennäköisyys tulla ostetuksi laskisi. Toiseksi, johtajat haluavat tehdä yrityskauppoja, jotta yrityskoon kasvun myötä yrityksestä tulisi houkuttelevampi ostokohde.

Yritystason motiivi ei siis välttämättä ole yksi yksittäinen tekijä vaan motiiveja voi olla useita ja ne voivat olla sidoksissa toisiinsa (Angwin 2007: 78). Yrityskaupan konteksti määrittää yrityskaupan motiiveja (Angwin 2007: 94). Voidaan väittää, että yksittäiset ostomotiivit ovat harvinaisia ja useat ostomotiivit ovat yleisiä ja nämä motiivit eivät välttämättä ole yhdensuuntaisia (Angwin 2007: 101). Toisaalta erilaiset ostomotiivit voidaan yhdistää erilaisiin näkökulmiin liiketoimintojen yhdistämisen asteesta ja yhdistämisen aikataulusta (Schweizer 2005: 1058–1070). Lisäksi yritystason motiivit voidaan jakaa todellisiin ja julkisiin motiiveihin (Angwin 2007: 94–97). Samassa tutkimuksessa todetaan vielä, että yleensä yritystason julkisesti raportoitu seuraus on parantunut taloudellinen tulos.

Aikaisempi yrityskauppatutkimus tuo esiin lukuisia erilaisia yritysoston motiiveja ja motiivien ryhmittelyjä. Useiden motiivien yhtäaikainen esiintyminen on yleistä. Motiivien ryhmittelystä voidaan muodostaa näkemys, että taloudelliset motiivit ovat motiiveja muiden joukossa ja vaikka niillä on merkitystä, ei taloudellisilla motiiveilla ole monopoli-asemaa. Lisäksi motiivien tutkimisessa on huomioitava niiden jakautuminen todellisiin ja julkisiin motiiveihin.

2.1.5 Yrityskauppatavat

Näkemykset yrityskauppatavoista kuvastavat omalta osaltaan ilmiön monimuotoisuutta. Oheiseen taulukkoon on koottu muutamia esimerkkejä tavoista luokitella yrityskauppatapoja (taulukko 3). Suomalainen omistajanvaihdostutkimus ja verohallinnon ohjeet jakavat yrityskauppatavat kolmeen ryhmään: omistusosuus- ja liiketoimintakaupat ja yrityksen sukupolvenvaihdos (esim. Varamäki 2012c; Laitinen ym. 2011, Verohallinnon ohje 2004). Yrityskauppa-asiantuntijat ja yrityskauppoja tekevät konsultit ja lakiasiantuntijat huomioivat omassa jaottelussaan vain kaksi pääryhmää eli osake- ja yhtiöosuuskaupat ja liiketoiminta- eli substanssikaupat (esim. Rantanen 2012: 135; Katramo ym. 2011: 28; Immonen & Lindgren 2009: 27). Tutkimuksessa hyödynnetään lähinnä kansallisen omistajanvaihdostutkimuksen ja verohallinnon käyttämää tapaa luokitella yrityskauppatavat omistusosuus- ja liiketoimintakauppoihin ja sukupolvenvaihdoksiin.

Perheyritysjyystutkimus jakaa yrityskauppatavat kahteen pääryhmään: perheen sisäinen sukupolvenvaihdos ja perheen ulkopuolinen ostajataho (esim. Grundström, Öberg & Öhrwall-Rönnbäck 2012: 162). Suomalainen yritysten sukupolvenvaihdoskirjallisuus jakaa sukupolvenvaihdoksiksi kutsutut yrityskaupat lähinnä erilaisten veroseuraamusten mukaan viiteen vaihtoehtoon: kauppa käypään hintaa, kolmen erilaista lahjanluonteista kauppa ja lahja eli kokonaan vastikkeeton luovutus (Immonen & Lindgren 2009: 5).

Yrityskaupoissa käytetyn strategian mukaisesti yrityskauppatavat jaetaan kolmeen ryhmään eli horisontaaliset, vertikaaliset ja yrityksen liiketoimintaa monipuolistavat yrityskaupat, jotka johtavat siihen, että yritys toimii useilla eri markkinoilla (esim. Katramo ym. 2012; Peng & Fang 2010; Lehto 2003). Kilpailupoliittinen tarkastelu jakaa yrityskaupat näihin samoihin ryhmiin (esim. Lehto & Aalto-Setälä 1998: 354; Kuoppamäki 2003: 1051–1052). *Federal Trade Commission* luokittelee yrityskaupat viiteen eri luokkaan: vertikaalinen, horisontaalinen, tuotevalikoimaa laajentava, markkina-alueita laajentava ja konglomeraattinen yrityskauppa (Barney 2007: 447). Aikaisemmassa omistajanvaihdostutkimuksessa yrityskauppatavat ryhmitellään kolmeen ryhmään: sukupolvenvaihdos, yrityksen johto ja työntekijät ostajana ja ulkopuolinen tahon yrityksen ostajana (Meijaard

2005). Yksi yrityskauppatutkimuksessa käytetty vaihtoehto on jakaa yrityskaupat maksutavan mukaan käteiskauppoihin ja kauppoihin, joissa maksuvälineenä ovat ostajayrityksen omat osakkeet (esim. King ym. 2004; Peng & Fang 2010). Toinen vastaavanlainen ryhmittely lähtee yrityskaupan luonteesta ja jakaa yrityskaupat yhdistymisiin ja toisen yrityksen tekemään ostotarjoukseen perustuviin yrityskauppoihin (Agrawal, Jaffe & Mandelker 1992). Laki kilpailunrajoituksista jakaa yrityskaupat neljään ryhmään (Laki kilpailunrajoituksista 1992; Kilpailulaki 2010: 126). Myös suomalainen elinkeinotulon verotusta säätelevä laki jakaa yrityskauppatavat neljään ryhmään: sulautuminen, jakautuminen, liiketoimintasiirto ja osakevaihto (Laki elinkeinotulon verottamisesta 1968).

Taulukko 3. Yrityskauppatapojen luokitteluja.

Lähde	Näkökulma	Luokittelu
Varamäki ym. 2012c; Laitinen ym. 2011; Verohallinnon ohje 2004	Yrityksen omistajan-vaihdostavat	<ul style="list-style-type: none"> – Omistusosuuskauppa – Liiketoimintakauppa – Sukupolvenvaihdos
Rantanen 2012; Katramo ym. 2011; Immonen & Lindgren 2009; Immonen 2011	Yrityskauppatapojen pääryhmät	<ul style="list-style-type: none"> – Osakekauppa – Liiketoimintakauppa
Grundström, Öberg & Öhrwall-Rönnbäck 2012	Perheyrittäjyys	<ul style="list-style-type: none"> – Sukupolvenvaihdos perheen sisällä – Ulkopuolinen ostaja
Immonen & Lindgren 2009	Sukupolvenvaihdokset	<ul style="list-style-type: none"> – Kauppa käypään hintaan – Lahjanluonteinen kauppa, jossa kauppahinta vähintään 75 % käyvästä hinnasta – Lahjanluonteinen kauppa, jossa kauppahinta yli 50 % mutta alle 75 % käyvästä hinnasta – Lahjanluonteinen kauppa, jossa kauppahintaa maksetaan, mutta sen määrä on alle 50 % käyvästä hinnasta – Lahja, eli kokonaan vastikkeeton luovutus
Katramo ym. 2011; Peng & Fang 2010; Lehto 2003, Kuoppamäki 2003, Lehto & Aalto-Setälä 1998	Yrityskauppojen strategian mukainen jaottelu ja kilpailupoliittinen tarkastelu	<ul style="list-style-type: none"> – Horisontaaliset yrityskaupat – Vertikaaliset yrityskaupat – Konglomeraattiset eli monipuolistavat yrityskaupat
Barney 2007	<i>Federal Trade Commission</i> yrityskauppojen luokittelu	<ul style="list-style-type: none"> – Horisontaalinen – Vertikaalinen – Tuotevalikoimaa laajentava – Markkina-aluetta laajentava – Konglomeraattinen
Meijaard 2005	Yrityksen omistajan-vaihdostavat	<ul style="list-style-type: none"> – Sukupolvenvaihdos – Yrityksen johto tai työntekijät ostavat yrityksen (<i>buy-out</i>) – Ulkopuolinen ostaja (<i>buy-in</i>)
King ym. 2004; Peng & Fang 2010	Yrityskaupan maksutavat	<ul style="list-style-type: none"> – Käteisellä maksaminen – Osakkeilla maksaminen
Agrawal, Jaffe & Mandelker 1992	Yrityskauppatavat	<ul style="list-style-type: none"> – Yhdistyminen – Ostaminen
Laki kilpailunrajoituksista 1992; Kilpailulaki 2010	Yrityskauppatavat kilpailunrajoituslain näkökulmasta	<ul style="list-style-type: none"> – Määräysvallan hankkiminen yrityksessä – Koko liiketoiminnan tai sen osan hankkiminen – Sulautuminen – Sellaisen yhteisyrityksen perustaminen, joka huolehtii pysyvästi kaikista itsenäiselle yritykselle kuuluvista tehtävistä
Laki elinkeinotulon verottamisesta 1968	Elinkeinotulon verotus	<ul style="list-style-type: none"> – Sulautuminen – Jakautuminen – Liiketoimintasiirto – Osakevaihto

2.1.6 *Onnistuminen yrityskaupassa*

Yrityskaupan onnistumisesta ja toteuttamiseen liittyvistä haasteista on useita eri tutkimuksia. Käytännössä haasteiden ratkaiseminen tai huomioiminen on osa onnistumiseen johtavia toimenpiteitä. Kaksi olennaista yrityskauppoihin ja niissä arvon luomiseen liittyvää tehtävää ovat yritysoston tavoitteena olevien strategisten kyvykkyyksien toisaalta säilyttäminen ja toisaalta siirtäminen ja soveltaminen (Haspeslagh & Jemison 1991: 145–154). Hiljaisen tiedon siirtäminen edellyttää kontekstin ymmärtämistä, jotta sama konteksti voidaan luoda yritysoston jälkeen tai että hiljaista tietoa voidaan soveltaa uudessa kontekstissa (Haspeslagh & Jemison 1991: 111). Samassa tutkimuksessa tuodaan esiin myös se, että yritysjohtajien olisi ymmärrettävä yrityskaupassa tavoiteltavien hyötyjen luonne, lähteet, ajoitus ja ennustettavuus (Haspeslagh & Jemison 1991: 116).

Epäonnistumisen syyt ja yrityskauppojen haasteet

Yksi monien yritysosten epäonnistumisen syy on, että monet onnistumisen esteet ja ongelmat ovat tapauskohtaisia ja johtajat luottavat liiaksi heidän omaan aikaisempiin kokemuksiin yritysostoista (Colombo ym. 2007: 216). Esimerkiksi monet yrityskaupat alisuoriutuvat, koska johtajat käyttävät ”yksi koko sopii kaikille” lähestymistapaa (Uhlener & West 2008: 107). Resursseja ja kyvykkyyksiä vastaanottavan organisaation on kyettävä ymmärtämään, miten ja miksi ne toimivat alkuperäisessä asiayhteydessään (Haspeslagh & Jemison 1991: 111). Yritysjohdon tulisi lähestyä jokaista yrityskauppaa varovaisen vakuuttuneina siitä, että heillä kaikilla on vielä paljon opittavaa (Renjen & Allen 2007: 17). Kahden yrityksen yhdistäminen on haasteellinen johtamistehtävä (Gates & Very 2003). Yhtenä ostajayrityksen johdon pahimmista virheistä pidetään sitä, että johto puhuu yhdistymisestä ja toimii kuten yritysostoissa (Marks & Mirvis 2001: 86). Uusi organisaatio on haavoittuvaisin heti yrityskaupan jälkeen sekä organisaation sisältä tulevien että ulkoisten tekijöiden suhteen (Haspeslagh & Jemison 1991: 179).

Neljä yleistä haastetta yritysoston johtamisessa ovat: 1) varmistaa, että yritysosto tukee ostajayrityksen uudistamisstrategiaa, 2) yritysostoa edeltävän päätöksentekoprosessin kehittäminen, 3) yrityskaupan jälkeisen integraatioprosessin johtaminen ja 4) huolehtiminen sekä yritysostokohtaisesta että laajemmasta organisaation oppimisesta yritysoston yhteydessä (Haspeslagh & Jemison 1991: 7–12). Samassa tutkimuksessa todetaan edelleen, että yritysostoa edeltävään päätöksentekoon liittyy neljä ongelmaa: eri asiantuntijoiden hajanaiset näkökulmat analyysin ja päätöksenteon aikana, kiihtyvät ponnistelut toteuttaa yrityskauppa, molempien neuvotteluosapuolten epämääräiset odotukset yrityskaupan keskeisistä osatekijöistä ja ostajayrityksen johdon moninaiset motiivit (Haspeslagh & Jemison 1991: 58–69). Yrityskaupan haasteet voidaan myös ryhmitellä yrityskaupprosessin

vaiheen mukaisesti yrityskauppaa edeltäviin ja sen jälkeisiin haasteisiin (Graebner, Eisenhardt & Roundy 2010: 78–81).

Yrityskaupan jälkeiset haasteet voidaan jakaa kahteen ryhmään eli rationaalisiin ja irratiionaalisiin haasteisiin ja edelleen nostaa esiin neljä jälkimmäiseen ryhmään kuuluvaa haastetta: yhdistämiseen liittyvät luontaiset epäselvyydet, vuorovaikutukseen ja viestintään liittyvät kulttuurien väliset sekaannukset, yhdistämisen päätöksenteon tekopyhyys organisaatiossa ja yhdistämiskysymysten politisoituminen (Vaara 2003: 859). Toisaalta yrityskauppaprosessiin liittyvät ongelmat voidaan jakaa kahteen pääryhmään: luotettavan tiedon saaminen ostokohteesta ja ostokohteen integrointi (Very & Schweiger 2001: 18). Samassa tutkimuksessa esitetään myös ehdotuksia ongelmien ratkaisemiseksi (taulukko 4). Tutkimuksessa mukana olleet yrityksen olivat liikevaihdoltaan 200–3.000 miljoonaa dollaria vuodessa.

Taulukko 4. Yleisiä ongelmia yrityskauppaprosessissa ja niiden ratkaisuja (Very & Schweiger 2001).

Ongelman yleisluonne	Ongelman ratkaisuvaihtoehtoja
Luotettavan tiedon saaminen ostokohteesta	<ul style="list-style-type: none"> – Luota neuvonantajiin – Oikean tiimin luominen yrityskauppaa edeltävään vaiheeseen – Neuvottelu myyjän kanssa earn-out maksuehto osaksi kauppahinnan maksua – Nosta esiin seikkoja, joiden johdosta yrityskauppaneuvottelut tulisi lopettaa
Ostokohteen integrointi	<ul style="list-style-type: none"> – Molemmista yrityksistä henkilöitä osallistumaan johtamiseen – Operatiivisen johtajan vierailut ostokohteeseen – Ostokohteen johtajien vakuuttaminen uuden yrityksen eduista (palkka, eläkesopimukset,...) – Monivuotiset työsopimukset ostokohteen johtajille – Henkilöstökonsulttien palkkaaminen – Uuden johtoryhmän nimittäminen johtamaan yhdistämistä – Valmistele ostajayritys vastaanottamaan ostokohde – Liiketoimintakontrollerin nimittäminen seuraamaan ostokohteen integrointia

Työntekijöiden vastustus voi olla yksi suurimmista haasteista yrityskaupoissa (Larsson & Finkelstein 1999). Yrityskaupan jälkeen ostokohteen henkilöstölle haasteita aiheuttavia asioita ovat paitsi uusi johtaja niin myös uudet vallan rakenteet, vertaiset ja toimintatavat (Marks & Mirvis 1992: 24–25). Henkilöstön näkökulmasta yrityskauppa aiheuttaa erilaisia tulkintoja sekä yrityskaupan tarkoituksen että viestinnän suhteen ja tehokkaimmin näihin haasteisiin voidaan vastata viestimällä henkilöstölle riittävästi sekä yrityskaupan motiiveista että yrityksen tavoitteista yrityskaupan jälkeen (Risberg 2001: 78). Yrityskaupan jälkeen johtajuuden yksi tehtävä on tarjota kaikille uuteen organisaatioon kuuluville henkilöille yhteinen ulkoinen mielenkiinnon kohde (Haspeslagh & Jemison 1991: 136). Toisaalta ostokohteen henkilöstö tarvitsee tunteen, että heitä tarvitaan uudessa

organisaatiossa, että heillä on kehittymismahdollisuuksia uudessa roolissaan ja lisäksi heidän tulee voida luottaa uuteen johtoon ja uusiin vertaisiinsa (Marks & Mirvis 1992: 26–27). Uuden organisaation sisällä yritysjohdon yksi vaikeimmista tehtävistä on erilaisten odotusten johtaminen yrityskaupan jälkeen (Haspeslagh & Jemison 1991: 155–157). Yritysjohdon keskeisinä huomion kohteina tulee olla koko henkilöstön tunteiden (Graebner 2004: 775), identiteettien yhdistämisen (Bouchikhi & Kimberly 2012: 70) ja identiteetteihin kohdistuvien uhkien johtaminen (Colman & Lunnan 2011: 857).

Onnistumisen menestystekijät

Aiemman tutkimuksen mukaan suunnittelu on yrityskauppojen onnistumisen avaintekijä (esim. Colombo ym. 2007: 218; Morris ym. 1997: 385). Todella suunniteltu yrityskauppa sisältää hyvin määritellyn strategian toteuttamisen (Haspeslagh & Jemison 1991: 45–46). Lisäksi tärkeää on selkeä kuva siitä, miten yritykset yhdistetään (Marks & Mirvis 2011). Jokaisen yritysoston pitäisi tuoda lisäarvoa osana strategian toimeenpanoa (Langford & Brown 2004: 12). Edelleen voidaan väittää, että menestyneet ostajat ostavat yrityksiä ja etsivät tarjouksia kaikissa talouden vaiheissa (Rovit, Harding & Lemire 2004: 19; Aiello & Watkins 2000: 102).

Jokaisen yrityskaupan tulisi tukea yrityksen strategiaa (esim. Uhlaner & West 2008: 107; King ym. 2004: 198). Kolme yritysostajan ominaisuutta voidaan nostaa esiin menestystekijöiksi: kurinalainen johtamisprosessi, kurinalainen yhteys strategiaan ja yhtiön vahvuuksiin sekä toimialakohtaiset yritysoston valmiudet (Langford & Brown 2004: 9). Tehokas yritysoston johtaminen on pysyvän kilpailuedun lähde (Aiello & Watkins 2000: 107). Yrityksen yleinen kyvykkyys toteuttaa yritysostoja muodostuu kahdesta osatekijästä (Haspeslagh & Jemison 1991: 82–93). Ensinnäkin, yritysostoja hyödyntävän ajattelun ankkurointi liiketoimintastrategian osaksi. Toiseksi, yritystason ostoprosessi, jossa jokaisen ostopäätöksen valmistelussa hyödynnetään yritykseen kertynyttä kokemusta. Yritysten on varustauduttava laajalla valikoimalla yritysostoprosessiin ja organisaatioon liittyviä taitoja voidakseen toteuttaa erilaisia tarjolla olevia vaihtoehtoja yritysostoista (Uhlaner & West 2008: 112). Esimerkiksi ostajan mukana yritysostoa toteuttamassa olevan asiantuntijan aikaisempi kokemus yrityskaupoista on omiaan ehkäisemään ylihinnan maksamista ostokohteesta paremmin kuin ostajan oma kokemus (Kim, Haleblan & Finkelstein 2011: 53).

Yritysostoissa menestyneillä yrityksillä näyttää olevan kaikki yrityskaupan toteuttamiseen tarvittava aika (Chatterjee 2009: 158) ja toisaalta he ovat valmiita vetäytymään huonoista kaupoista (Rovit, Harding & Lemire 2004: 22–23). Voidaan myös väittää, että mitä paremmin ostaja tuntee ostokohteen, sitä helpompaa on

johtamisosaamisen siirtäminen (Colombo ym. 2007: 216). Aikaisemman tutkimuksen mukaan aikaisempi yhteistyö ostajan ja ostokohteen välillä voi korreloida positiivisesti yritystoston jälkeisen kilpailukyvyn kanssa (Porrini 2004). Lisäksi aikaisemman tutkimuksen mukaan ostokohteen koko on yritystoston yksi menestystekijä: parhaan tuloksen tehneet ostajayritykset keskittyivät joko pieniin ostokohteisiin tai sellaisiin ostokohteisiin, jotka olivat vähemmän kuin 15 % heidän omasta koostaan (Rovit, Harding & Lemire 2004: 19).

Yrityskaupan onnistumisen näkökulmasta yhdentymisprosessi ja sen suunnittelu ja johtaminen ovat ratkaisevan tärkeitä (Haspeslagh & Jemison 1991: 105; Stahl ym. 2011: 594). Yhden näkemyksen mukaan yhdentymisprosessin pitäisi alkaa nopeasti, koska johtamisessa ei saisi hukata yrityskaupan tarjoamaa mahdollisuutta tehdä muutoksia (Colombo ym. 2007: 216). Samansuuntaisia tuloksia on saatu toisessa tutkimuksessa, jossa tärkeimmäksi viestiksi yrityskauppojen johtamiseen nousi se, että liiketoimintojen nopea yhdistäminen yhdessä tehokkaan johtamisen kanssa voi merkittävässä määrin vaikuttaa yrityskaupan onnistumiseen (Schweizer & Patzelt 2012: 307).

Toisaalta yritysostoissa onnistumisen kannalta integraation nopeus voi olla erittäin hyödyllistä joissakin tilanteissa ja haitallista toisissa: nopeammin ei aina ole paremmin (Homburg & Bucerius 2006: 361; Bauer & Matzler 2014: 284). Lisäksi aikaisemmassa tutkimuksessa esitetään näkemys, jonka mukaan tulisi olla varovaisia kriittikittömästi hyväksymään yhdistämisprosessin nopeuden edut (Angwin 2004: 418). Yhdentymisprosessiin voidaan määritellä kolme eri näkökulmaa: mukautuva, monivaiheinen ja ehdollinen näkökulma (Gates & Very 2003: 171). Toisaalta yhdentymisprosessit voidaan jakaa ostokohteen itsenäisyyden ja strategisen keskinäisen riippuvuuden asteen mukaan neljään eri näkökulmaan: säilyttävä, sulauttava, hallinnoiva ja symbioottinen yhdentyminen (Haspeslagh & Jemison 1991: 145–149). Kolmanneksi, yrityskaupan jälkeinen yhdentyminen voidaan jakaa kahteen ryhmään: integrointi ja kumppanuus (Kale, Singh & Anand 2009: 110–115). Edellä mainitut kolme yhdentymisprosessin eri näkökulmista tehtyä ryhmittelyä selityksineen kuvataan oheisessa taulukossa (taulukko 5). Tässä tutkimuksessa hyödynnetään lähinnä yhdentymisprosessien ryhmittelyä neljään eri näkökulmaan ostokohteen itsenäisyyden ja strategisen keskinäisen riippuvuuden asteen suhteen. Tämä vaihtoehto ryhmittelee yhdentymisprosessit tarkimmin.

Taulukko 5. Yhdentymisprosessien ryhmittelyjä.

Lähde	Yhdentymisprosessi	Kuvaus
Gates & Very 2003	Yhdentymisprosessin perusluonne	
	Mukautuva	Yhdentymisprosessin aikana toimintasuunnitelmaa on mukautettava uusiin tilanteisiin tai inhimillisiin reaktioihin. Yhdentymistä suunniteltaessa epävarmuutta on toimintaympäristön lisäksi sekä ostokohteesta että synergiaeduista.
	Monivaiheinen	Yhdentymisen on vähintään kaksivaiheinen prosessi: ensimmäiset 100 päivää yhdentymisen jälkeen synergiaetujen hyödyntämiselle suosiollisen ilmapiirin luomiseen ja kyvykkyyksien siirtämisen vaihe.
	Ehdollinen	Yhdentymisprosessi riippuu useista eri muuttujista ja yhdentymisen tavoitteista (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991 ryhmittely). Sisällölliset tekijät vaikuttavat yhdentymisprosessi suunnitteluun.
Haspeslagh & Jemison 1991	Yhdentymisprosessin tavoite	
	Säilyttävä	Ostajayrityksen tavoitteena on säilyttää ostokohteen resurssit ja toimintatavat entisellään. Strateginen riippuvuus on matala ja tarve itsenäisyyteen on korkea.
	Sulauttava	Täydellinen toimintojen, organisaation ja organisaatiokulttuurien yhteen sulautuminen. Strateginen riippuvuus on korkea ja tarve itsenäisyyteen on matala.
	Hallinnoiva	Liiketoimintojen yhdistäminen ei ole tavoitteena. Lisäarvoa tavoitellaan yhteisen johtamisen, rahoituksen tai riskien jakamisen kautta. Sekä strateginen riippuvuus että tarve itsenäisyyteen ovat matalia.
	Symbioottinen	Molemmat kaksi organisaatiota säilyvät aluksi, mutta vähitellen ne tulevat kasvavassa määrin toisistaan riippuvaisiksi. Sekä strateginen riippuvuus että tarve itsenäisyyteen ovat korkeita.
Kale, Singh & Anand 2009	Näkökulma yhdentymisprosessiin	
	Integrointi	Ostokohde toimintoiheen ja rakenteineen sulautetaan kokonaisuudessaan ostajayritykseen nopeasti.
	Kumppanuus	Ostokohde pidetään itsenäisenä organisaationa saman vanhan johdon alaisuudessa. Mahdolliset yhdistämiset tehdään hitaasti.

Yrityskauppojen yksilöllisyys näkyy esimerkiksi liiketoimintojen yhdistämisen asteessa lopputuloksen vaihdellessa ostokohteen jatkamisesta itsenäisenä liiketoimintayksikkönä tai ostokohteen yhdistämiseen täysin ostajayrityksen liiketoimintaan (McKelvie, Wiklund & Davidsson 2006: 191). Rakenteiden uudistamisella on tärkeä rooli hyödynnettäessä yrityskaupan tarjoamia mahdollisuuksia (Barkema & Schijven 2008: 714–715). Yhdentymisen johtaja ja johtaminen nos-

tetaan useissa tutkimuksissa keskeiseksi yrityskauppojen menestystekijäksi (esim. Ashkenas & Francis 2000; Teerikangas, Very & Pisano 2011; Lakshman 2011).

Ostajan näkökulmasta yritysostossa onnistumista voidaan ajatella yksittäisen oston toteuttamisen onnistumisena tai onnistumisena yritysostoissa yleensä. Menestyksen salaisuutena on ottaa oppia jokaisesta toteutetusta yritysostosta ja hyödyntää näin kertyvää osaamista tekemällä aina seuraavalla yritysostolla enemmän voittoa (Rovit, Harding & Lemire 2004: 24). Yritysostokokemus mahdollistaa yritysoston menestyksekkään toteuttamisen jo alusta alkaen (Barkema & Schijven 2008: 697). Sekä yksilöiden että organisaation aikaisempi kokemus yritysostoista on tärkeä tekijä yhdentymisprosessiin liittyvien vaikeuksien voittamisessa (Haspeslagh & Jemison 1991: 105–136). Johtajuuden perusluonne ja ylimmän johdon näkemykset ovat keskeisiä tekijöitä näiden ongelmien ratkaisemisessa. Yrityskauppaan liittyvä yhdentyminen edellyttää osaavaa päätöksentekoa jatkuvasti muuttuvassa tilanteessa, jossa uutta tietoa tulee saataville (Haspeslagh & Jemison 1991: 145–168). Aikaisemmassa tutkimuksessa nostetaan esiin havainto, että aikaisempien yritysostojen samankaltaisuudella on positiivinen ja erilaisuudella on negatiivinen vaikutus yrityskauppojen onnistumiseen (Haleblian & Finkelstein 1999: 51; Finkelstein & Haleblian 2002: 45; Kuusela 2013: 36–38). Toisaalta on havaittu, että aikaisempi kokemus pienemmistä yrityskaupoista ei välttämättä auta suurempien yrityskauppojen toteuttamisessa (Ellis ym. 2011: 1273). Lisäksi aikaisemmassa tutkimuksessa todetaan, että yrityskauppakokemuksen karttumisen myötä yritykset mukauttavat organisaatiotaan voidakseen menestyä aikaisempaa paremmin tulevaisuuden yrityskaupoissa (Very & Schweiger 2001: 28). Aikaisemmassa tutkimuksessa on myös havaittu, että ostajayritykset kehittävät erikoistaitoja voidakseen hyödyntää olemassa olevia mahdollisuuksia ja yleisiä taitoja tutkiakseen uusia mahdollisuuksia (Hayward 2002: 37).

Kokenut yritysostotiimi on yksi yritysostojen menestystekijä (Rovit, Harding & Lemire 2004: 20–21; Aiello & Watkins 2000: 103). Lisäksi yritysosto-ohjelmat voidaan nostaa menestystekijäksi ja määritellä yritysosto-ohjelmat joukoksi yrityksen liiketoimintamallin ytimeistä lähteviä yritysostoja, jotka ovat usein huomattavan riippuvaisia toisistaan (Chatterjee 2009: 137–138). Yritysosto-ohjelmien on oltava yhteensopivia sekä ostajayrityksen resurssien ja kyvykkyyksien että vallitsevan liiketoimintaympäristön kanssa (Vuori 2012: 49). Toisaalta yritysostot voivat olla sopiva strategia joissain tapauksissa, mutta rahoituksen saatavuuden rajallisuus ja liiketoimintojen yhdistämisprosessi voivat aiheuttaa sen, että tätä strategiaa ei voi säännöllisesti käyttää (McKelvie & Wiklund 2010: 267). Edelleen aikaisemmassa tutkimuksessa korostetaan yhteydenpitoa asiakkaisiin ja sen merkitystä yritysoston onnistumiselle (esim. Öberg 2014: 275).

Yrityskaupan tuloksellisuus liittyy alkuperäiseen yhdentymisnäkemykseen ja integraatioasetelmaan ja tämän alkuperäisen näkemyksen säätämiseen ilmenevien tilanteiden edellyttämällä tavalla (Haspeslagh & Jemison 1991: 164–166). Johtajien täytyy seurata yritysostojen tuloksellisuutta kolmella eri analyysitasolla: toimintojen, yritysoston ja yrityksen tasolla (Zollo & Meier 2008). Kokemus useista yrityskaupoista ja niiden jälkeinen hyvä tulos ovat selkeitä merkkejä siitä, että yritys on aikaisempien kokemusten pohjalta kehittänyt yrityskaupassa onnistumisen vaatimat rutiinit ja että näissä tapauksissa on todennäköisesti odotettavissa uusiakin yritysostoja (Haleblian, Kim & Rajagopalan 2006: 367).

Kohdeyrityksessä valitseva luottamus voi vaikuttaa yrityskaupan jälkeiseen tuloksellisuuteen (Stahl ym. 2011). Keinoja luottamuksen rakentamiseksi ovat esimerkiksi johtajan toimiminen uuden toimintamallin roolimallina, tuloksellisuuden johtaminen palkitsemalla tulostavoitteet saavuttaneet henkilöt sekä visio- ja arvojohtaminen (Marks & Mirvis 1992: 30–31). Työntekijöissä luottamusta lisäävät erityisesti yritysjohtajan tarjoama tilanteeseen sopiva toimintamalli, tuen osoittaminen ja yhteisten tavoitteiden yleisen hyväksymisen vaaliminen (Podsakoff, MacKenzie & Bommer 1996: 277). Myös yrityskulttuurien samankaltaisuutta väitetään yritysostojen yhdeksi menestystekijäksi (Very ym. 1997). Toisaalta ostokohteena olevan liiketoiminnan menestymisen kannalta ulkomaista yritysostajaa pidetään parempana vaihtoehtona kuin kotimaista ostajaa (Fyes & Manigart 2010). Edelleen voidaan kuitenkin sanoa, että yritysjohto usein selittää yrityskaupan jälkeistä huonoa tulosta yrityskulttuurien välisillä eroilla, koska sen on helppoa ja yritysjohto on oppinut tekemään niin (Vaara ym. 2014). Yrityskulttuurin on kuitenkin yksi yritystä koossa pitävä voima ja se edistää organisaation yhtenäisyyttä, vallitsevaa luottamusta ja toiminnan ennustettavuutta (Tushman & O'Reilly 1996: 26). Luottamus edustaa positiivisia oletuksia toisen osapuolen motiiveista ja aikomuksista (esim. McEvily, Perrone & Zaheer 2003: 93).

Aikaisemman tutkimuksen mukaan onnistuneen yritysoston todellinen hyöty tulee ostajayrityksen omien kyvykkyyksien ja kilpailustrategian muuttamisesta (Haspeslagh & Jemison 1991: 252). Lisäksi aikaisemmassa tutkimuksessa todetaan, että koko yritysoston suunnittelun edellytyksenä on, että ostajayritys on valmis muuttamaan itseään yrityskaupan johdosta (Peura 1996: 183–186). Parhailla ostokohteilla ja parhailla ostajayrityksillä on parhaat ulkoiset mahdollisuudet ja niiden välisissä yrityskaupoissa luodaan eniten synergiaetuja – yritykset ostavat kaltaisiaan yrityksiä (Rhodes-Kropf & Robinson 2008). Yritysoston onnistumiseksi on osattava hyödyntää strategisia resursseja monipuolisesti ja siinä tarvitaan pääomaa, johtamis- ja johtajuuspätevyyttä, kykyä arvioida kohteen oikea arvo, kulttuurien ymmärtämistä, prosessien integrointiosaamista ja keskinäistä oppimista (Santalainen 2009: 98). Yrityskaupoissa onnistuminen nähdään strategisen täy-

dentävyyden, yrityskulttuurien sopivuuden ja yhdistämisen prosessin vuorovaikutuksena (Bauer & Matzler 2014: 284). Yritysten täydentävyys ja organisaatioiden integrointi ovat molemmat synergiaetuja tuottavia yritysostojen menestystekijöitä (Larsson & Finkelstein 1999).

Aikaisemmassa yrityskauppatutkimuksessa esiin tulleita keskeisiä onnistumiseen vaikuttavia tekijöitä on koottu seuraavaan taulukkoon (taulukko 6). Taulukkoon on merkitty lisäksi yrityskaupprosessin vaihe, jossa kyseinen tekijä ilmenee. Tavoitteena on ollut nostaa esiin aikaisemmassa tutkimuksessa pääsääntöisesti ristiriidattomia onnistumiseen vaikuttavia tekijöitä. Listan pituus kuvastaa osallista sekä yrityskauppatutkimuksen, että yrityskaupprosessin moninaisuutta.

Taulukko 6. Yrityskaupan onnistumiseen vaikuttavia tekijöitä.

Yrityskaupan onnistumiseen vaikuttavia tekijöitä			
Tekijä	Ennen yritys- kauppaa	Yrityskaupan aikana	Yrityskaupan jälkeen
Yrityskaupan suunnittelu	X		
Tukee yrityksen strategiaa			X
Yritysoston johtaminen	X	X	X
Riittävästi aikaa toteuttamiseen		X	
Kyky vetäytyä huonoista kaupoista		X	
Tuttu ostokohde	X		
Ostajaa pienempi ostokohde	X	X	
Yhdentymisprosessin suunnittelu ja johtaminen	X	X	X
Tapauskohtainen yhdentymisprosessi			X
Yrityskauppakokemus	X	X	X
Kokenut yritysostotiimi	X	X	X
Yritysosto-ohjelmat	X	X	X
Tavoitteiden ja toimintatapojen täsmentäminen prosessin edetessä		X	X
Ostokohteessa vallitseva luottamus		X	X
Ostajayrityksen muuttumisvalmius		X	X
Strategisten resurssien monipuolinen hyödyntäminen			X
Yrityskaupan näkeminen oppimisprosessina	X	X	X

Lisäksi aikaisemmasta tutkimuksesta löytyy valmis kuvaus yrityskaupassa onnistumisen kriittisistä menestystekijöistä (Gomes ym. 2013: 16–27). Nämä menestystekijät on koottu oheiseen taulukkoon (taulukko 7). Tässä taulukossa käytetyn luokittelun taustalla on näkemys yrityskaupprosessin jakamisesta kahteen vaiheeseen eli ennen ja jälkeen yrityksen omistuksen vaihtumisen.

Taulukko 7. Kriittiset menestystekijät ennen ja jälkeen yrityksen omistuksen vaihtumisen (Gomes ym. 2013).

Kriittinen menestystekijä	Kuvaus
Kriittiset menestystekijät ennen omistuksen vaihtumista	
1. Ostokohteen valinta ja arviointi	Yrityskauppaprosessin ensimmäisessä vaiheessa ostajayrityksen on valittava ja arvioitava ostokohde. Tämän tekijän osalta on kaksi eri näkökulmaa: strateginen ja organisatorinen yhteensopivuus.
2. Ostohinta	Ostohinnan on oltava oikea. Yrityskaupan rahoituksen näkökulmasta ostohinta ei saa olla liian korkea.
3. Ostokohteen koko	Ostokohde ei saisi olla liian suuri eikä liian pieni suhteessa ostajayrityksen kokoon.
4. Yrityskauppakokemus ja yrityskauppojen asema strategiassa	Säännöllisesti yrityskauppojen mahdollisuuksia hyödyntävät onnistuvat yrityskaupoissa paremmin kuin kokemattomat yritysostajat. Menestystekijänä voi olla myös oppiminen toisten tekemistä yrityskaupoista ja ulkopuolisen asiantuntemuksen hyödyntäminen.
5. Seurustelu aika	Ostokohteeseen tutustuminen ennen omistajanvaihdosta auttaa yrityskaupan osapuolia rakentamaan uskoa yrityskauppaan ja luottamusta toiseen osapuoleen.
6. Viestintä	Ennen yrityskauppaa molempien osapuolten on huolehdittava viestinnästä työntekijöille epävarmuuden torjumiseksi.
7. Palkitsemisjärjestelmä	Yrityskaupan jälkeen on tärkeää kehittää uusi palkitsemisjärjestelmä edistämään yksilöiden asenteiden ja motivaation kehittymistä tukemaan uuden organisaation tavoitteita.
Kriittiset menestystekijät omistuksen vaihtumisen jälkeen	
1. Yhdistämisstrategia	Yhdistämisen on oltava riittävä ja tehokas.
2. Johtajuus	Johtajuus on yrityskauppaprosessin yksi kriittinen menestystekijä.
3. Toimenpiteiden toteuttamisen aikataulu	Yhdistämiseen liittyvien toimenpiteiden toteuttamisaikataulun on oltava tilanteen mukainen eli joskus nopea ja joskus riittävän hidas.
4. Yhdistämistiimi ja päivittäisistä tehtävistä huolehtiminen	Vaikka yrityskauppa on monimutkainen ja aikaa ja rahaa vievä prosessi, on päivittäisestä johtamisesta huolehdittava myös yrityskaupan eri vaiheissa. Yhdistämistiimi tukee yrityskaupassa onnistumista.
5. Viestintä	Yrityskaupan jälkeinen viestintä on laajalti tunnistettu yhdeksi menestystekijäksi kertoessaan yhdistymisen tavoitteista ja välittäessään viestiä yhdistymisestä.
6. Kulttuurierojen johtaminen	Kulttuurisen (yrityskulttuurit ja kansalliset kulttuurit) yhteensopivuuden johtaminen. Sekä kulttuurien samankaltaisuus että erilaisuus voivat olla menestystekijöitä.
7. Henkilöresurssien johtaminen	Hyvät henkilöstöjohtamisen käytännöt lisäävät työntekijöiden motivaatiota ja sitoutumista ja auttavat hyödyntämään eri osapuolten osaamista ja resursseja.

2.1.7 *Yrityskauppaprosessin viitekehys*

Yrityskauppaprosessin viitekehys on mukailtu aikaisemmissa tutkimuksissa hyödynnetyistä teoreettisista viitekehyksistä. Yksi varhaisimmista versioista on omistajanvaihdostutkimuksen viitekehys vuodelta 2005 (Meijaard ym. 2005: 14). Siinä yrityksen omistajanvaihdosprosessi jaetaan kolmeen vaiheeseen. Ennen omista-

janvaihdosta huomion kohteena ovat yrityksen ja yrittäjän ominaisuudet, suunnittelu ja omistajanvaihdoksen syyt. Omistajanvaihdoksen aikana keskiössä ovat jatkajan ominaisuudet ja itse omistuksen vaihtuminen. Omistajanvaihdoksen jälkeen tutkitaan organisaation, asenteiden ja liiketoiminnan tuloksellisuuden muutoksia.

Viisi vuotta myöhemmin toisessa väitöskirjatutkimuksessa on hieman täsmennetty tätä aikaisempaa versiota (Van Teeffelen 2010: 20–23). Omistajanvaihdosprosessi oli edelleen jaettu kolmeen vaiheeseen, mutta nyt ennen omistajanvaihdosta huomion kohteena olivat yrityksen resurssit, yrittäjän kyvykkyydet ja lopettamisen syyt. Omistajanvaihdosvaiheessa tutkittiin jatkajan kyvykkyyksiä ja taloudellisia resursseja ja sekä itse omistajanvaihdosta. Omistajanvaihdoksen jälkeen huomion kohteena oli omistajanvaihdoksen tulos, yrityksen uudistuminen ja liiketoiminnan tuloksellisuus.

Kolmas ja tämän tutkimuksen yrityskauppaprosessin viitekehystä lähimpänä oleva versio on omistajanvaihdostutkimuksesta vuodelta 2012 (Varamäki ym. 2012c: 39–40). Tässä versiossa termistö on uudistunut ja viitekehys on hieman yksinkertaistunut edellisiin verrattuna. Ennen omistajanvaihdosta on viisi kiinnostuksen kohdetta: myyjä-yrityksen ja –yrittäjän ominaisuudet, ostajan taloudelliset resurssit sekä ostaja-yrittäjän ja –yrityksen ominaisuudet. Omistajanvaihdosvaiheessa tutkitaan omistajanvaihdosprosessia. Omistajanvaihdoksen jälkeen keskitytään yrityksen kehittymiseen ja uudistumiseen sekä menestymiseen ja kasvuun. Tämä viitekehys on kuvattu oheisessa kuviossa (kuvio 2).

Ennen omistajanvaihdosta	Omistajanvaihdos	Omistajanvaihdoksen jälkeen
<p>1. Myyjä-yrityksen / liiketoiminnan ominaisuudet</p> <ul style="list-style-type: none"> – yrityksen koko – toimiala – riippuvuus omistajista – kansainvälisyysaste – t&k-orientaatio – omistajanvaihdoksen suunnittelu – ulkopuolisten asiantuntijoiden käyttö – sijainti 		
<p>2. Myyjä-yrittäjän ominaisuudet</p> <ul style="list-style-type: none"> – koulutus – kokemus – halu luopua, syy ov:hen (pakotettu / vapaaehtoinen) – suhde yritykseen (perustanut tai ostanut) – luottamus jatkajaan – ulkopuoliset kiinnostuksen kohteet 		
<p>3. Ostajan taloudelliset resurssit</p> <ul style="list-style-type: none"> – joko henkilö tai yritys 	<p>6. Omistajanvaihdosprosessi</p> <ul style="list-style-type: none"> – kesto – tekninen tapa ja muoto – hinta ja rahoitus – ulkopuolisten asiantuntijoiden käyttö – uuden yrityksen / liiketoiminnan haltuotto 	<p>7. Kehittyminen ja uudistuminen</p> <ul style="list-style-type: none"> – uuden yrityksen / liiketoiminnan haltuotto – olemassa olevan kehittäminen tai kokonaan – uuden kehittäminen (exploration vs. exploitation) <ul style="list-style-type: none"> • tuotteet • palvelut • toimintatapa • organisointi • ohjaus ja järjestelmät (it, laatu, talous, asiakas) – yrittäjän kehittyminen – ulkopuolisten asiantuntijoiden käyttö
<p>4. Ostaja-yrittäjän ominaisuudet</p> <ul style="list-style-type: none"> – koulutus – ikä – kokemus johtamisesta ja toimialasta – suhde edeltäjään (myyjään) – kasvuhalu, ostomotiivit 		<p>8. Menestyminen ja kasvu</p> <ul style="list-style-type: none"> – myynnin kasvu – tuloksellisuus – työntekijämäärän kasvu – muut saavutetut tavoitteet – tyytyväisyys
<p>5. Ostaja-yrityksen ominaisuudet</p> <ul style="list-style-type: none"> – ikä – koko – työntekijöiden ja muun johdon osaaminen – t&k-orientaatio – kansainvälisyysaste – hallitus – strategia ja johtaminen – sijainti 		

Kuvio 2. Omistajanvaihdostutkimuksen viitekehys (Varamäki ym. 2012c).

Aikaisempien versioiden tapaan tässä tutkimuksessa yrityskauppaprosessi jaetaan kolmeen vaiheeseen. Ennen yrityskauppaa tutkitaan ostajia ja myyjiä. Huomion kohteena on kaksi tasoa eli yrittäjän ja yrityksen taso. Pienissä yrityksissä yrittä-

jällä on avainrooli strategisessa suunnittelussa ja strategian toteuttamisessa. Ostajista ja myyjistä halutaan selvittää yrittäjän taustatiedot: koulutus, kokemus yrityskaupoista ja toimialalta, rooli ja yrityskaupan motiivit. Yrityksistä tutkitaan resursseja, toimintatapoja, liiketoimintaa, strategiaa ja yrityksen motiiveja. Yrityskauppavaiheessa selvitetään neuvottelujen kulkua, kaupan kohteen täsmennyistä, kaupan ehtoja ja käytettyjä asiantuntijoita ja muita palveluja. Yrityskaupan jälkeen mielenkiinnon kohteena on yrittäjän rooli uudessa yrityksessä. Yrityksen tasolla tarkastellaan resursseja, toimintatapoja, liiketoimintaa ja strategiaa sekä niiden uudistumista.

Tämän tutkimuksen yrityskauppaprosessin viitekehys on kuvattu oheisessa kuviossa (kuvio 3). Viitekehyksessä yrityskauppaprosessin kolmeen vaiheeseen sijoitettuja viitekehysten peruselementtejä, eli ostajaa, myyjää, yrityskaupan toteuttamista ja uutta yritystä, tutkitaan strategisen uudistumisen näkökulmasta. Muutosta tutkittaessa tarvitaan tieto sekä lähtötilanteesta että tutkimusajankohdan tilanteesta. Yrityskauppaprosessissa tapahtuvaan strategiseen uudistumiseen liittyvän oppimisen ymmärtämiseksi on perusteltua perehtyä kaikkiin vaiheisiin. Vaihtoehtona on tilanne, jossa on mahdollista verrata vain kahdesta eri ajankohdasta muodostetun kuvan eroavaisuuksia. Tämä tutkimusote olisi perusteltua, jos lähtökohtana olisi yrityskauppa hetkellisenä tapahtumana. Tässä tutkimuksessa yrityskauppa nähdään prosessina ja tutkimus itsessään oppimisprosessina.

Ostajan ja myyjän osalta tarkastellaan erikseen yrittäjää ja yritystä. Taustalla on ajatus, että pienissä yrityksissä yrittäjällä ja hänen kokemuksilla, osaamisella ja päätöksillä on keskeinen merkitys koko yrityksen toimintaan. Yrittäjän osalta mielenkiinnon kohteina ovat koulutus, kokemus yrityskaupoista ja liiketoiminnasta, rooli yrityksessä ja hänen omat mahdolliset motiivit ostaa tai myydä liiketoimintaa. Yrityksestä tarkastellaan näkyviä (esim. talous, organisaatio, fyysiset resurssit ja teknologia) ja näkymättömiä (esim. henkilöstö, innovaatiot ja maine) resursseja (Hitt, Ireland & Hoskisson 2005) sekä toimintatapoja. Yrityksen liiketoiminnassa huomion kohteina ovat yhdistämisen tavoitteet, yhdistymisen aste ja liiketoiminnan uudistuminen. Yhdistämisen tavoitteena voi olla ostokohteen sulauttaminen kokonaisuudessaan osaksi ostajayritystä, alkuperäisenä ajatuksena voi olla ostokohteen jatkaminen täysin itsenäisenä tai jotain tältä väliltä. Lisäksi yrityksen osalta tutkitaan strategian ja strategiatyön uudistumista. Erityisesti tarkastellaan yritysostojen asemaa ostajayrityksen strategiassa.

Yrityskauppaprosessi		
Ennen yrityskauppaa	Yrityskauppa	Yrityskaupan jälkeen
1. Ostaja a. Yrittäjä – Koulutus – Kokemus (yrityskaupat, liiketoiminta, muu) – Rooli – Motiivit b. Yritys – Resurssit – Toimintatavat – Liiketoiminta – Strategia – Motiivit	3. Yrityskauppa – Neuvottelut – Kaupan kohde ja sen tarkastaminen – Kaupan ehdot – Käytetyt asiantuntijapalvelut ja muut palvelut	4. Uusi yritys a. Yrittäjä (ostaja) – Rooli b. Yritys (ostajan yritys + ostokohde) – Resurssien ja toimintatapojen uudistuminen – Liiketoiminnan yhdistäminen ja uudistuminen – Strategian ja strategiatyön uudistuminen
2. Myyjä a. Yrittäjä – Koulutus – Kokemus (yrityskaupat, liiketoiminta, muu) – Rooli – Motiivit b. Yritys – Resurssit – Toimintatavat – Liiketoiminta – Strategia – Motiivit		

Kuvio 3. Yrityskauppaprosessin viitekehys.

2.2 Resurssipohjainen näkemys yrityksestä ja yrityskaupasta

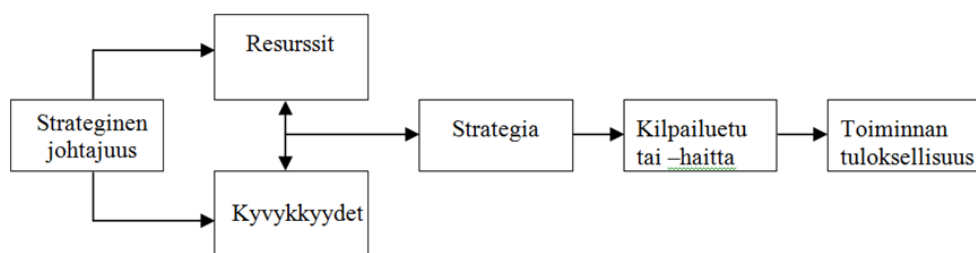
2.2.1 Resurssipohjainen näkemys yrityksestä

Tässä tutkimuksessa yrityskauppoja katsotaan hyödyntäen resurssipohjaisen näkemyksen yrityksestä tarjoamaa teoreettista linssiä. Resurssipohjaisella näkemyksellä yrityksestä (*RBV*) on erityisen merkittävä asema strategiatutkimuksen alalla (esim. Lockett, Thompson & Morgenstern 2009: 9; Kraaijenbrink, Spender & Groen 2010: 350). Varsinaisesti resurssipohjainen näkemys yrityksestä esiteltiin 1980-luvulla (Wernerfelt 1984). Analyysin kohteena ovat yrityksen resurssit eivätkä tuotteet (Wernerfelt 1984: 171). Esimerkkeinä resursseista luetellaan brandit, teknologiaosaaminen, osaava henkilöstö, tuotantokapasiteetti, asiakasuskollisuus ja tuotanto-osaaminen (Wernerfelt 1984: 172). Lisäksi resurssien joukkoon nostetaan yrittäjä ja johtoryhmä (Barney 1991: 117). Resurssipohjaista näkemystä

yrittäjästä voidaan kutsua myös resurssipohjaiseksi teoriaksi (*RBT*) ja se on yksi käytetyimmistä yritysten kuvaamiseen, ymmärtämiseen, selittämiseen ja toiminnan ennakoimiseen käytetyistä teorioista (Barney, Ketchen & Wright 2011: 1299–1300). Käyttäen aineistona 38 resurssipohjaisen näkemyksen avaintutkimusta teorian kehitys voidaan jakaa kolmeen vaiheeseen: esittely-, kasvu- ja maturiteettivaihe (Barney, Ketchen & Wright 2011: 1300–1303). Maturiteettivaihe on alkanut 2001 ja jatkuu edelleen.

RBV on teoria yrityksen luonteesta (Lockett, Thompson & Morgenstern 2009: 10). RBV näkee yritykset hyvin erilaisina aineellisten ja aineettomien resurssien ja kyvykkyyksien kokoelmina (Collis & Montgomery 1995: 119). Yrityskaupat tarjoavat mahdollisuuden ostaa ja myydä sellaisia resursseja, joita muuten ei ole markkinoilta saatavissa ja ostaa ja myydä resursseja kimppuina (Wernerfelt 1984: 175). RBV muodostuu teoreettisista työkaluista, joiden avulla voidaan analysoida yritystason resursseja ja kilpailuetuja (Barney 2001: 649). Toisaalta voidaan väittää, että resurssipohjainen näkemys keskittyy yhden eli kilpailuedun syy-yhteyden selvittämiseen (Makadok 2011: 1316).

Yritykset ja niiden kyvykkyydet perustuvat resursseihin (Wang & Ahmed 2007: 35). Resursseja ovat kaikki ne asiat, jotka voidaan ajatella tietyn yrityksen vahvuudeksi tai heikkoudeksi (Wernerfelt 1984: 172). Resurssien asiayhteys antaa niille merkityksen (Molloy ym. 2011: 1512). Kansainvälistä strategiaa toteutettaessa erilainen institutionaalinen konteksti saattaa edellyttää erilaisia resursseja ja erilaista johtamista (Sirmon ym. 2011: 1409). Oheisessa kuviossa (kuvio 4) havainnollistetaan strategisen johtamisen, resurssien ja kyvykkyyksien suhdetta strategiaan, kilpailuetuun ja yrityksen toiminnan tuloksellisuuteen. Teece määrittelee resurssit yrityskohtaisiksi varallisuudeksi, joita on vaikea tai mahdotonta jäljitellä. Liikesalaisuudet ja tietyt erikoiset tuotantomahdollisuudet ja tekninen suunnittelukokemus ovat tästä esimerkkejä. Tällaisia varallisuuksia on vaikea siirtää yritysten välillä vaihdanta- ja siirtokustannusten johdosta ja koska varallisuuteen saattaa sisältyä hiljaista tietoa (Teece, Pisano & Shuen 1997: 516).



Kuvio 4. Resurssit, kyvykkyydet ja johtamispäätökset (Carpenter & Sanders 2007).

Yrityksen resurssit jaetaan aineellisiin ja aineettomiin resursseihin (esim. Caves 1980: 64; Galbreath 2005: 980; Hitt, Ireland & Hoskisson 2005: 79). Toisaalta jotkut jakavat resurssit kolmeen ryhmään kolmannen ryhmän ollessa inhimilliset resurssit, jotka ovat luonteeltaan myös lähinnä aineettomia resursseja (esim. Grant 1998: 111–117). Aineelliset resurssit ovat omaisuutta, joka voidaan nähdä ja ilmaista määrällisesti (esim. Hitt, Ireland & Hoskisson 2005: 79–81). Aineettomat resurssit ovat omaisuutta, jonka juuret ovat yrityksen historiassa, joka on karttunut ajan myötä ja jota on vaikea analysoida ja jäljitellä (esim. Hitt, Ireland & Hoskisson 2005: 79–81). Aineettomilla resursseilla on kolme mielenkiintoista ominaisuutta, jotka erottavat ne aineellisista resursseista: ne eivät kulu käytössä, ne tuottavat hyötyä tarkasti määrittelemättömän ajan ja useat johtajat voivat käyttää niitä yhtä aikaa (Molloy ym. 2011: 1498). Voidaan myös puhua henkisistä tai aineettomista resursseista tai kyvykkyyksistä ja jakaa ne kolmeen ryhmään: inhimilliset resurssit (yrityksen henkilöstön taidot, osaaminen, kokemus ja kyvykkyydet), organisaatioon liittyvät resurssit (yrityksen kulttuuri, rutiinit ja toimintatavat) tai suhderesurssit eli suhteet asiakkaisiin ja muihin sidosryhmiin (Marr 2004: 560–561; Marr 2005: 471; Marr & Moustaghfir 2005: 1124). Näistä esimerkiksi yrityksen kulttuuri voi olla joko edistämässä tai estämässä yrityksen kykyä kilpailla markkinoilla (Tushman & O'Reilly 1996: 19).

Yrityksen strategian toteuttamisen näkökulmasta aineettomat resurssit voidaan jakaa kolmeen ryhmään: inhimillinen pääoma sekä informaatio- ja organisaatiopääoma (Kaplan & Norton 2004a: 55). Tässä yhteydessä inhimillisellä pääomalla tarkoitetaan strategista osaamista, informaatiopääomalla käytettävissä olevia tietojärjestelmiä ja organisaatiopääomalla organisaatiokulttuuria, johtajuutta, kannustinjärjestelmiä ja tiimityötä (Kaplan & Norton 2004b: 207). Resurssipohjaisen näkökulman teoriassa aineettomat resurssit nähdään strategian osana ja niitä hyödynnetään yrityksen arvojen tunnistamisessa (Marr & Moustaghfir 2005: 1124). Toisaalta aineelliset resurssit voidaan jakaa neljään ryhmään: taloudelliset, organisatoriset, fyysiset ja teknologiset resurssit sekä aineettomat resurssit kol-

meen ryhmään: inhimilliset ja innovaatioihin ja maineeseen perustuvat resurssit (esim. Hitt, Ireland & Hoskisson 2005: 79–81).

Yrityksen ostajille aineettomat resurssit ovat tärkeitä (Durst & Gueldenberg 2009). Tosin voidaan sanoa, että yrityskauppariikkinat toimivat aineellisten resurssien osalta tehokkaammin kuin aineettomien resurssien kohdalla (Arikan 2004: 174). Toisaalta voidaan väittää, että yrityksen kyvykkyyksillä on enemmän merkitystä yrityksen menestyksen kannalta kuin aineettomilla tai aineellisilla resursseilla (Galbraeth 2005: 984). Yrityksen kyvykkyyksillä voidaan nähdä elinkaari ja tunnistaa siinä kolme vaihetta: perustamis-, kehittämis- ja maturiteettivaihe (Helfat & Peteraf 2003: 1000–1004). Lisäksi yrityksen aineelliset resurssit voivat olla taktisesti ja strategisesti tärkeitä sekä ennen yrityskauppaa että sen jälkeen (Cohen 2010: 34).

Yrityksen resurssi on mahdollinen kilpailuedun lähde, kun se on arvokas, harvinaisen, jäljittelemätön ja korvaamaton (esim. Barney 1991; Eisenhardt & Martin 2000; Wang & Ahmed 2007; Sirmon ym. 2011). Esimerkkejä mahdollisista kilpailuetua tuovista resursseista ovat yrityskulttuuri, luottamus, inhimilliset resurssit ja informaatioteknologia (Barney & Clark 2007: 79–157). Toisaalta strategisesti arvokkailla resursseilla on viisi ominaisuutta: jäljittelemättömyys, kestävyys, tarkoituksenmukaisuus, korvaamattomuus ja kilpailukykyinen paremmuus (Collis & Montgomery 1995: 119–124). Edellisistä näkemyksistä poiketen voidaan nähdä, että resurssien ominaisuudet itsessään eivät ole kilpailuedun lähde, vaan niiden väliset sidokset (Bingham & Eisenhardt 2008: 254). Aikaisemmassa tutkimuksessa on myös havaittu, että sisältäessään yritysoston ja uusia resursseja, arvokkailla ja vaikeasti jäljiteltävissä olevilla strategisilla toimenpiteillä on myönteinen vaikutus investoijien odotuksiin (Morrow ym. 2007: 272–279). Strategisen johtamisen tutkimus kuvaa resurssien hankkimiseksi kaksi erillistä mekanismia: resurssien ostaminen markkinoilta ja yrityksen sisäinen resurssien kehittäminen (Maritan & Peteraf 2011). Lisäksi sama tutkimus ehdottaa molempien mekanismien yhteistä huomioon ottamista. Ennen merkittävän kasvun tavoittelua yrityksen olisi hyvä kehittää jonkinlaista kilpailuetua perustuen yrityksen käytössä olevaan resurssien kimppuun ja sen hyödyntämiseen (Davidsson, Steffens & Fitzsimmons 2009: 399).

Erikoistuneet resurssit mahdollistavat kilpailuetuja yrityksille (Lockett, Thompson & Morgenstern 2009: 18). Kilpailuetuja on olemassa kahdenlaisia: pitkän ja lyhyen aikavälin kilpailuetuja (Eisenhardt & Martin 2000). Yrityksellä on kilpailuetua toteuttaessaan sellaista arvoa luovaa strategiaa, jota kukaan yrityksen nykyisistä kilpailijoista ei hyödynnä (Barney 1991: 102). Yrityksen kilpailuetu pohjautuu resurssien ja käytettävissä olevien etenemismahdollisuuksien muokkaamiin

johtamis- ja organisaatioprosesseihin, joilla on kolme roolia: koordinointi tai integrointi, oppiminen ja uudelleen määrittely (Teece, Pisano & Shuen 1997: 509–521). Etenemismahdollisuudet riippuvat yrityksen nykyisestä asemasta ja edessä olevista vaihtoehdoista (Teece, Pisano & Shuen 1997: 522). Tästä riippuvuudesta johtuu, että yrityksen historialla on merkitystä (Teece, Pisano & Shuen 1997: 522–523). Toisen näkemyksen mukaan resurssien markkinoilla kannattaa panostaa yritysten vahvuuksien kehittämiseen (Wernerfelt 2011: 1373).

Yrityksen käytössä olevien resurssien muodostamasta kokonaisuudesta aikaisemmassa tutkimuksessa käytetään kahta eri nimitystä: resurssiportfolio (esim. Galbreath 2005; Sirmon, Hitt & Ireland 2007; Wernerfelt 2011) ja resurssikimppu (esim. Vesalainen 2010, Lockett, Thompson & Morgenstern 2009; Davidsson, Steffens & Fitzsimmons 2009; Amit & Schoemaker 1993; Wernerfelt 1984). Tässä tutkimuksessa käytetään molempia edellä mainittuja nimityksiä. Tosin resurssiportfolioilla viitataan lähinnä ostajayrityksen ja resurssikimpulla lähinnä ostokohteen resursseihin, toimintatapoihin ja kyvykkyyksiin. Aineettomat ja aineelliset resurssit ja kyvykkyydet voidaan koota resurssiportfolioon oheisen kuvion (kuvio 5) mukaisesti (Galbreath 2005: 980–982). Kyvykkyydet voidaan nähdä yhtenä resurssien ryhmänä muiden resurssien rinnalla tai tapana hyödyntää aineellisia ja aineettomia resursseja (esim. Mills, Platts & Bourne 2003: 983; Vesalainen & Hakala 2013: 3). Kyvykkyydet eivät lähtökohtaisesti ole luonteeltaan pysyviä ja niiden elinkaaresta voidaan tunnistaa eri vaiheita, jotka ovat perustaminen, kehittyminen ja kypsyysvaihe (Helfat & Peteraf 2003: 1009). Yrityksen tulisi laajentaa resurssiportfoliotaan olemassa olevien resurssien pohjalta (Wernerfelt 2011: 1369). Yritys voi hankkia resursseja kahdella tavalla: ostamalla tai tekemällä itse (Grant 1998: 183). Jokaisen yrityksen resurssikimppu on ainutlaatuinen (Lockett, Thompson & Morgenstern 2009: 10). Paljon aineettomia resursseja ostavat yritykset tavoittelevat yrityskaupassa kasvumahdollisuuksien kimp-pua (Arikan 2004: 174). Resurssikimppu saa erilaisia arvoja riippuen sen käytöstä eri markkinoilla (Lockett, Thompson & Morgenstern 2009: 13).

Resurssiportfolio		
Resurssit		Kyvykkyydet
Aineelliset resurssit	Aineettomat resurssit	<ul style="list-style-type: none"> – Mitä yritys tekee, ”taidot” – Tekijät jotka mahdollistavat yritykselle valita, kehittää ja toteuttaa arvoa luovia markkinastrategioita
<ul style="list-style-type: none"> – Havainnoitavissa olevat tekijät – Ovat luonteeltaan taloudellisia ja fyysisiä omaisuuseriä – Voidaan esittää yrityksen taseessa 	<ul style="list-style-type: none"> – Ei-fyysiset tekijät, joita käytetään tuotteiden ja palvelujen tuottamisessa tai joiden odotetaan muuten luovan taloudellista hyötyä yritykselle 	

Kuvio 5. Resurssiportfolio (Galbreath 2005).

Valmiuksia luoda kilpailuetujen uusia muotoja kutsutaan dynaamisiksi kyvykkyyksiksi (Teece, Pisano & Shuen 1997: 515). Dynaamiset kyvykkyydet on tärkeä ja monimutkainen yrittäjäyys- ja strategitutkimuksen konsepti (Zahra, Sapienza & Davidsson 2006: 944). Dynaaminen viittaa valmiuksiin uudistaa osaamista ja kyvykkyys korostaa strategisen johtamisen keskeistä roolia mukauttaa, yhdistää ja määrittellä uudelleen organisaation sisäisiä ja ulkoisia taitoja, resursseja ja toiminnallista osaamista vastaamaan asianmukaisesti muuttuvan toimintaympäristön vaatimukseen (Teece, Pisano & Shuen 1997: 515, Wang & Ahmed 2007: 35). Kyvykkyydet sisältävät monimutkaisia yhdistämiskuvioita ihmisten ja muiden resurssien välillä (Grant 1991: 122). Dynaamisten kyvykkyyksien avulla yritykset luovat, hyödyntävät ja suojelevat yrityksen suorituskykyä tukevia aineettomia resursseja (Teece 2007: 1319). Yritys voidaankin nähdä enemmän dynaamisena resurssien virtana kuin resurssien varastona (McKelvie & Davidsson 2009: 63).

Dynaamisten kyvykkyyksien määritelmiä on useita (esim. Zahra, Sapienza & Davidsson 2006: 918–923), joista tässä yhteydessä esitellään kaksi esimerkkiä. Ensinnäkin dynaamiset kyvykkyydet voidaan määrittellä yrityksen kyvyksi yhdistää, rakentaa ja ohjelmoida uudelleen sisäiset ja ulkoiset kyvykkyydet ottaessaan haltuun nopeasti muuttuvan toimintaympäristön (Teece ym. 1997: 516; Teece 2009: 3). Dynaamiset kyvykkyydet voidaan jakaa kyvyiksi tunnistaa ja muokata mahdollisuuksia ja uhkia, tarttua mahdollisuuksiin ja ylläpitää kilpailukykyä lisäämällä, yhdistelemällä, suojaamalla ja uudelleen ohjelmoimalla yrityksen aineettomat ja aineelliset varallisuudet (Teece 2007: 1319). Toiseksi, dynaamiset kyvykkyydet voidaan määrittellä yritysjohton kyvyksi muotoilla uudelleen yrityksen resurssit ja rutiinit (Zahra, Sapienza & Davidsson 2006: 918). Nämä määritelmät ovat samankaltaisia, mutta siinä missä ensimmäinen puhuu yrityksen kyvyistä, toinen korostaa suoraan yritysjohton ratkaisevaa roolia dynaamisten kyvykkyyksien haltijana ja käyttäjänä. Strategista uudistumista voidaan pitää yhtenä esimerkkinä dynaamisesta kyvykkyydestä, koska se uudistaa yrityksen resurssiportfolioa (vrt. Agarwal & Helfat 2009: 283).

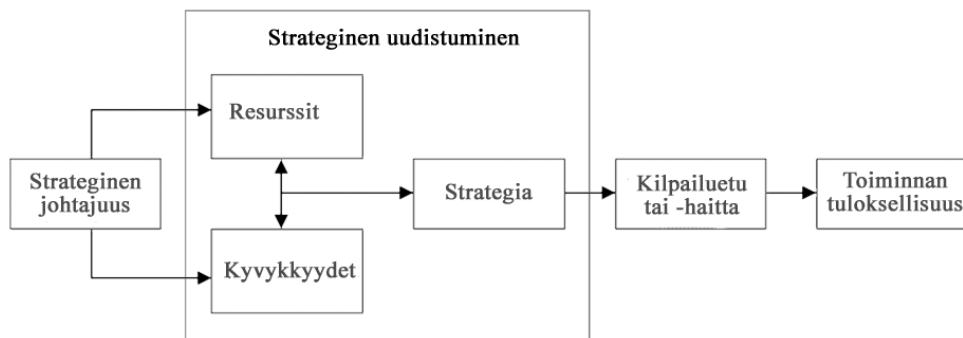
Dynaamisen kyvykkyyden säilyttäminen vaatii yrittäjämäistä johtamista, joka aistii, selventää ja hyödyntää tulossa olevia mahdollisuuksia (Teece 2007: 1346). Kyvykkyyksien hankkimistavat voidaan jakaa kahteen ryhmään: kyvykkyyksien kehittäminen yrityksen sisällä ja kyvykkyyksien ostaminen yrityksen ulkopuolelta (Ylinenpää 1997: 169). Dynaaminen kyvykkyys on upotettu prosesseihin (Wang & Ahmed 2007: 35). Dynaamisen kyvykkyyden arvo kilpailuedun näkökulmasta on kyvyssä muuttaa yrityksen resurssipohjaa: luoda, yhdistää, yhdistellä uudelleen ja vapauttaa resursseja (Eisenhardt & Martin 2000: 1116). Voidaan myös puhua resurssien strategisesta johtamisesta ja jakaa resurssien uudistamisen kolmeen alaproessiin: resurssien ostaminen, myyminen ja kerryttäminen (Sirmon, Hitt & Ireland 2007: 278–281). Yrityksen strategiseen kehittämiseen liittyen kyvykkyyksien kehittämismuutokset jaetaan kuuteen ryhmään: lopettaminen, kuitistaminen, replikointi, uudistaminen, uudelleen käyttöönotto ja uudenlainen yhdisteleminen (Helfat & Peteraf 2003: 1005). Yritykset voivat kehittää kyvykkyyksiä monista eri lähtökohdista ja eri reittejä päätyen kuitenkin samaan lopputulokseen (Eisenhardt & Martin 2000: 1116–1117). Aikaisemman tutkimuksen mukaan kilpailuetua ei voida ostaa, vaan se on rakennettava itse (Teece, Pisano & Shuen 1997: 528). Kilpailuetua voidaan pitää myös yrityksen omaisuutena, joten sen tutkiminen edellyttää aineistoa useista kilpailevista yrityksistä (Makadok 2011: 1331).

Resurssipohjaisen näkemyksen mukaan yrityksen kasvustrategiaan kuuluu tasapaino olemassa olevien resurssien hyödyntämisen ja uusien resurssien kehittämisen välillä (Wernerfelt 1984: 180). Resurssien johtaminen on yrityksen resurssien jäsentävä, kokoava ja hyödyntävä prosessi, jonka tarkoituksena on luoda arvoa asiakkaille ja kilpailuetua yritykselle (Sirmon, Hitt & Ireland 2007: 273–274). Resurssijohtamiseen liittyvä tulevaisuuden näkeminen ja oman tulevaisuuden luominen vaativat tasokasta käsitteellistä ajattelua. Tulevaisuuden luominen dynaamisten resurssien varaan edellyttää kykyä analysoida ja tunnistaa resurssien pinnallista kartoitusta syvemmin. Dynaamisuus yllätyksellisessä ympäristössä edellyttää kykyä hahmottaa ja johtaa moniulotteisia muutosprosesseja (Santalainen 2009: 16–17). Yrittäjän aikaisemmat kokemukset johtoryhmästä, yrityksestä ja toimintaympäristöstä muokkaavat hänen tietämystään ja intuitiotaan yrityksen strategisesta kehittämisestä ja uudistamisesta (Kor, Mahoney & Michael 2007: 1203). Toisaalta kokemus itsessään ei ole kyvykkyys, vaan kokemukset pitää yhdistää mahdollisuuksia hyödyntävään heuristiikkaan eli keksimiseen (Bingham, Eisenhardt & Furr 2007: 43).

Resurssien tutkimisessa on kaksi analyysin tasoa: yksittäiset resurssit ja resurssien yhteistoiminta (esim. Grant 1998: 111). Aiempien tutkimustulosten mukaan resurssipohjaisessa näkemyksessä yrityksestä on joitakin haasteita metodologisissa

ja käytännön kysymyksissä (Kraaijenbrink, Spender & Groen 2010; Lockett, Thompson & Morgenstern 2009: 16–18). Yhdessä tutkimuksessa kiinnitetään huomioita muutamiin keskeisiin haasteisiin (Lockett, Thompson & Morgenstern 2009: 16–18). Ensinnäkin, kilpailuetu pohjautuu yritysکوhtaisiin ominaisuuksiin, joita ei voida täsmällisesti havainnoida. Toiseksi, olennaisten resurssien tunnistaminen ja mittaaminen on ongelmallista. Havainnoitavissa olevat resurssit eivät ole tärkeitä ja tärkeät resurssit eivät ole havainnoitavissa. Kolmanneksi, yritysten erilaisuus aiheuttaa ongelmia muodostaa homogeenisia otoksia yrityksistä. Määritelmän mukaan mikä tahansa otos yrityksistä on erilainen kuin toinen otos. Neljänneksi, suurissa yrityksissä syiden ja seurausten tunnistaminen ja selittäminen on ongelmallista. Viidenneksi, kilpailuetua ei voi suoraan havainnoida. Johtuen vaikeuksista määrittellä ja mitata kilpailuetua, on yritysten suorituskykyä jouduttu tutkimuksissa mittaamaan sekä laskentatoimeen että osakkeiden markkina-arvoon liittyvillä mittareilla. Kuudenneksi, resurssipohjaisen näkemyksen logiikka ei ennusta yrityksen suorituskyvyn ja minkään yksittäisen resurssin välistä suhdetta. Resurssin arvo riippuu sen käytön yksityiskohdista. Seitsemäs haaste on kausaliteetti. Esimerkiksi lisäävätkö tutkimus- ja kehittämispanostukset suorituskykyä vai lisääkö suorituskyky tutkimus- ja kehittämispanostuksia?

Tämän tutkimuksen päähuomio kohdistuu ostajayrityksen strategiseen uudistumiseen hankkimalla omistukseen toisen yrityksen omistuksessa ollutta liiketoimintaa. Käyttäen pohjana aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä strategisen johtamisen, resurssien ja kyvykkyyksien suhteesta strategiaan, kilpailuetuun ja yrityksen toiminnan tuloksellisuuteen, tätä tutkimusta voidaan kuvata oheisella kuviolla (kuvio 6). Strategisen uudistumisen nähdään tässä tutkimuksessa olevan tulosta resurssien, kyvykkyyksien ja strategian uudistumisesta. Strategisen uudistumisen taustalla on strateginen johtajuus, joka jää tämän tutkimuksen kohteen ulkopuolelle. Toisaalta yritysostojen taustalla oleva strateginen johtajuus on yksi mielenkiintoinen aihe omalle tutkimukselle strategisesta. Strategisesta uudistumisesta seuraa kilpailuetua ja siitä edelleen toiminnan tuloksellisuutta, mutta ne eivät ole enää mukana tämän tutkimuksen kohteena. Jälkimmäisellä rajauksella voidaan välttää kaksi aikaisemmassa tutkimuksessa havaittua resurssipohjaisen näkemyksen metodologista ongelmaa (vrt. Lockett, Thompson & Morgenstern 2009: 16–18). Ensinnäkin, kilpailukykyä ei suoraan voida havainnoida. Toiseksi, resurssipohjaisen näkemyksen logiikka ei ennusta yrityksen toiminnan tuloksellisuuden ja minkään yksittäisen resurssin välistä suhdetta.



Kuvio 6. Strateginen uudistuminen suhteessa johtajuuteen ja tuloksellisuuteen.

2.2.2 *Katsaus aikaisempaan tutkimukseen*

Katsaus aikaisempaan resurssipohjaista näkemystä yrityksestä hyödyntävään yrityskauppatutkimukseen muodostuu kahdesta osasta. Osien taustalla on näkemys siitä, että kontekstilla on merkitystä myös resurssipohjaista näkemystä hyödyntävään yrityskauppatutkimukseen. Toisaalta lähtökohtaisesti halutaan selvittää resurssipohjaisen näkemyksen hyödyntämistä liiketoimintaympäristössä toteutettujen yrityskauppojen yhteydessä tapahtuvan strategisen uudistumisen kansallisessa tutkimuksessa. Ensimmäisessä osassa kuvataan kotimaista väitöskirjatasoista resurssipohjaista näkemystä hyödyntävää tutkimusta. Toisessa osassa käytetään systemaattista kirjallisuushakua resurssipohjaista näkemystä hyödyntävän kansainvälisen yrityskauppatutkimuksen analysoimiseksi.

Kansallinen resurssipohjaista näkemystä hyödyntävä väitöskirjatutkimus

Resurssipohjaista näkemystä yrityksestä hyödyntävän kansallisen väitöskirjatutkimuksen analyysin kohteena on yhteensä seitsemän resurssipohjaista näkemystä hyödyntävää tutkimusta (liite 2). Kansallisessa resurssipohjaista näkemystä hyödyntävässä tutkimuksessa ohjelmistoliiketoiminta on tutkimuskohteena kahdessa väitöstutkimuksessa (Väyrynen 2009; Sallinen 2002). Lisäksi vain näissä kahdessa tutkimuksessa hyödynnettiin dynaamisten kyvykkyyksien tarjoamia mahdollisuuksia. Tutkimuksissa resurssipohjaista näkemystä oli hyödynnetty ohjelmistoliiketoiminnan kehittämiseen teollisissa yrityksissä (Väyrynen 2009), hankintaosaamisen merkitykseen suomalaisissa keskisuurissa yrityksissä (Ritvanen 2008), verkostoihin organisoitumisen muotona (Vuorinen 2005), elintarvikealan pienyritysten kilpailustrategioihin (Forsman 2004), tuotteiden erilaistamisen tarjoamiin mahdollisuuksiin paperiteollisuudessa (Haarla 2003), kohdeorganisaation strategiin osaamisalueisiin (Lehtonen 2002) ja pienten ohjelmistotoimittajien kasvu-

mahdollisuuksiin (Sallinen 2002). Tämän analyysin kohteeksi ei löytynyt yhtään resurssipohjaista näkemystä yrityskauppojen tai strategisen uudistumisen tutkimisessa hyödyntävää väitöskirjaa.

Kansainvälinen resurssipohjaista näkemystä hyödyntävä yrityskauppatutkimus

Kansainvälisessä johtamisen tutkimuksessa sekä resurssipohjainen näkökulma että yrityskaupat ovat suosittuja aiheita. Vertaisarvioidun tutkimuksen ”SciVerse Scopus” -tietokannassa (www.info.sciverse.com/scopus/about/ viitattu 1.2.2012) on johtamisen alalta (business, management and accounting) 2041 vertaisarvioitua yrityskauppa-artikkelia (haku: ”mergers and acquisitions” or ”M&A” in title, abstract or keywords) ja 1241 resurssipohjaista näkemystä yrityksestä hyödyntävää artikkelia (haku: ”resource-based view” or ”RBV” in title, abstract or keywords). Tässä kirjallisuuskatsauksessa halutaan keskittyä resurssipohjaisen näkökulman tarjoamaa teoreettista linssiä hyödyntävään yrityskauppatutkimukseen. Tietokannasta löytyi kokoteksteinä 16 kappaletta nämä kriteerit täyttävää artikkelia (liite 3).

Artikkeleiden aiheet ovat vaihtelevia. Tosin kaksi näistä tutkimuksista liittyy yrityskauppa-aallon varhaisessa vaiheessa yrityksiä ostaviin yrityksiin kahdessa huomion kohteena on strategia tai strateginen muutos. Toisessa yrityskauppa-aallon varhaiseen vaiheeseen liittyvässä tutkimuksessa tutkittiin yrityksiä ostavia yrityksiä pankkialalla (Swift & Hopkins 2008) ja toisessa teollisuusyrityksissä (Carow, Heron & Saxton 2004). Strateginen muutoksen tutkimuksessa se liitetään yritysten välisen kumppanuuden purkamiseen (Cui, Calantone & Griffith 2011) ja strategiatutkimuksen aiheena taantuvat teollisuudenalat (Anand & Singh 1997). Yrityskauppatutkimus näyttää hyödyntävän resurssipohjaisen näkemyksen teoriaa monenlaisissa asiayhteyksissä.

Tutkimusongelmat ja -kysymykset liittyivät kaikki tavalla tai toisella yritykseen. Tosin yhdessä tutkimuksen kohteena oli muutakin kuin yritykset (Lee & Jin 2009) ja yksi tutkimus keskittyi suoraan yritysten johtamiseen liittyvän teorian kehittämiseen (Madhok 2002). Lopuista 14 tutkimuksesta kahdeksan tutki päätöksentekoa, seitsemän resursseja ja yksi toiminnan tuloksellisuutta (Anand & Singh 1997).

Resurssipohjaista näkemystä ainoana teoriana käytti vain viisi artikkelia (Cui, Calantone & Griffith 2011; King, Slotegraaf & Kesner 2008; Swaminathan, Murshed & Hulland 2008; Sher & Yang 2005; Melville, Kraemer & Gurbaxani 2004). Lopuissa 11 artikkelissa hyödynnettiin kahta tai kolmea eri teoriaa, näkökulmaa tai lähestymistapaa. Niitä olivat resurssipohjaisen näkemyksen lisäksi sosiaalisen verkoston näkökulma (Yang, Lin & Lin 2010), markkinalähtöinen

näkökulma (Lee & Jin 2009), valtioaktivismiin näkökulma (Lee & Jin 2009), yrityskaupan jälkeinen viitekehys (Angwin & Meadows 2009), populaatioekologian teoria (Swift & Hopkins 2008), rytmittävän tasapainon teoria (Swift & Hopkins 2008), transaktiokustannusteoria (Jin & Doloi 2008; Madhok 2002), organisaation oppimisen teoria (Uhlenbruk, Hitt & Semadeni 2006), teoria edelläkävijän edusta (Carow, Heron & Saxton 2004), kustannustehokkuuden teoria (Capron 1999), agenttiteoria (Anand & Singh 1997) ja aiempi tutkimus (Anand & Delois 2002).

Useimmat tutkimukset hyödynsivät erilaisista tietokannoista saatavia tietoja. Tämä tulos on yhdenmukainen aiemman yrityskauppatutkimuksen tulosten kanssa (esim. Meglio & Risberg 2011). Näitä tietokannoista saatavia tietoja hyödyntäneistä kymmenestä tutkimuksesta yhdessä oli käytetty myös suoraan tutkimuksen kohteena olleista yrityksistä saatuja tietoja (Cui, Calantone & Griffith 2011). Kyselytutkimuksia oli neljä ja näistä yhdessä tutkimusaineistoa oli täydennetty haastatteluilla (Angwin & Meadows 2009). Tässä haastatteluaineistoa hyödyntäneessä tutkimuksessa toteutettiin 21 haastattelua. Kahdessa tapauksessa tutkimusaineistona oli aikaisemmat tutkimukset (Melville, Kraemer & Gurbaxani 2004; Madhok 2002). Tietokannoista saatujen tutkimusaineistojen lopullinen otoskoko vaihteli 54 (Sher & Yang 2005) ja 10 217 (Swift & Hopkins 2008) välillä keskimääräisen otoskoon ollessa 1 490. Kyselytutkimusten otoskoko vaihteli 44 (Jin & Doloi 2008) ja 253 (Capron 1999) välillä ollen keskimäärin 116.

Useimpien tutkimusten painopisteenä olivat yrityskaupat. Tosin yrityskaupan näkökulman lisäksi viidessä tutkimuksessa keskityttiin yrityksiin, yhdessä tieteellisiin artikkeleihin (Melville, Kraemer & Gurbaxani 2004) ja yhdessä teoriakirjallisuuteen (Madhok 2002). Metodologian näkökulmasta yksitoista tutkimusta käytti regressioanalyysiä ja kolme tapahtumatutkimuksen menetelmiä. Mukana oli yksi kirjallisuuskatsaus (Melville, Kraemer & Gurbaxani 2004) ja yksi teorioiden analyysi (Madhok 2002).

Tutkimusten keskeiset havainnot, tulokset ja resurssipohjaisen näkemyksen rooli

Strategiatutkimuksen kohteena on yrityskumppanin strategian muutosten vaikutukset yritysten välisiin yhteistyösuhteisiin (Cui, Calantone & Griffith 2011). Tutkimuksen kaikki seitsemän hypoteesia perustuvat resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Tutkimusaineisto on koottu tietokannasta, mutta puuttuvia tietoja on täydennetty ottamalla yhteyttä yrityksiin sähköpostitse ja puhelimitse. Tutkimus edistää resurssipohjaista näkemystä yrityksestä kahdella tavalla. Ensinnäkin, tulokset osoittavat, että resurssien arvo ja kilpailuetu eivät ole pysyviä, vaan suhteellisia ja dynaamisia. Toiseksi, tutkimustulokset korostavat yrityksen resurssien keskinäistä riippuvuutta toisistaan. Kumppanuuden ja yrityksen sisäisten resurssien välinen suhde on yksi yrityksen resurssisalkun sisältämä resurssi.

Johtamisen näkökulmasta tämä tutkimus osoittaa, että kumppanuuden päättäminen ei välttämättä ole osoitus epäonnistumisesta ja korostaa kumppanuussuhteiden johtamista osana yrityksen resurssisalkkua. Tutkimuksen tulosten mukaan resurssien hyödyntämisen ja yhdistämisen kyky voi tuottaa yritykselle lisäarvoa. Tätä analyysin kohteena ollutta strategiatutkimusta ei voida pitää varsinaisesti yrityskauppatutkimuksena.

Tutkimus yrityksen rajojen monitasoista viitekehystä keskittyy selvittämään miten yrityksen erityispiirteet, yritysten keskinäiset eroavuudet ja verkoston ominaisuudet vaikuttavat yritysjohtoon päätöksiin kumppanuuksien muodostamisesta, ja jos muodostetaan, niin liittoutumalla vai yritysostoilla (Yang, Lin & Lin 2010). Resurssipohjainen näkemys on yksi monitasoisen viitekehysten taso. Yrityksen rajoihin liittyen tutkimuksessa ehdotetaan monitasoista viitekehystä pohdittaessa yrityksen kumppanuussuhteita, liittoutumista ja yritysostoja.

Tutkimuksen kohteena on myös yritysryhmien muodostumiseen vaikuttavia tekijöitä Kiinassa (Lee & Jin 2009). Tutkimusaineisto on vuodelta 1996 ja kattaa vuodet 1990–1994. Tutkimuksen kohteena on yritysryhmien muodostuminen ja kontekstina on kiinalainen liiketoimintaympäristö. Osa hypoteeseista perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Tutkimuksen mukaan Kiinassa yritysryhmien syntymistä edistäviä tekijöitä ovat markkinavoimat, valtion aktiivisuus ja yritysten vapaaehtoinen reagointi. Tutkimus ei varsinaisesti edusta yrityskauppatutkimusta.

Tutkimus ostetun yrityksen ylimpään johtoon yrityksen sisältä ja ulkopuolelta valituista henkilöistä tuo tämän valintakysymyksen osaksi yrityskaupan jälkeisen yhdistymisen viitekehystä (Angwin & Meadows 2009). Kyselyaineisto koostuu 66 yrityskaupasta Iso-Britanniassa ja 21 ostetun yrityksen ylimpään johtoon kuuluvan henkilön haastattelusta. Haastattelut olivat kyselylomakkeen pohjalta laadittuja puolistrukturoituja teemahaastatteluja, jotka nauhoitettiin ja litteroitiin. Yrityskaupan jälkeen yrityksen johtoon palkataan erilaisia henkilöitä johtamaan yhdistymistä ja strategiset edut ohjaavat näitä päätöksiä enemmän kuin organisaatiojärjestelyihin liittyvät pakottavat odotukset. Tutkimus perustuu osittain resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Tutkimuksen kohteena oleva resurssi on ostokohteen johtaja ja hänen taustansa eli tuleeko yrityskaupan jälkeinen johtaja ostokohteeseen ulkopuolelta vai onko hän ollut jo ennen yrityskauppaa ostokohteen palveluksessa.

Rahoitusalan tutkimuksen teemana on, millä tavalla eri osavaltioissa toimivien pankkien välisiä yrityskauppoja rajoittavan lainsäädännön purkamiseen reagoivat pankit menestyivät parhaiten (Swith & Hopkins 2008). Tutkimusaineisto koostuu 10 217 pankista 22 osavaltiossa vuosina 1985–2004. Tutkimuksen yksi kolmesta

hypoteesista perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Toimintaympäristön muutokseen reagoivat pankin menestyivät paremmin kuin sellaiset pankit, jotka eivät reagoineet. He eivät kuitenkaan löydä tukea väitteelle edelläkävijä edusta. Resurssipohjaiseen näkemykseen perustuvan hypoteesin mukaan pankin menestyminen on negatiivisesti suhteessa ensimmäisen yritysoston ja toimintaympäristön muutoksen väliseen aikaan. Tutkimustulokset eivät tukeneet tätä hypoteesia. Tulosta selitetään sillä, että ensimmäisten yritysostojen tekijöiltä puuttuu kokemusta ja ennakkotapauksia, jotka ohjaisivat heidän toimiaan.

Riskien kohdentamiseen liittyvässä tutkimuksessa havaittiin, että kumppaneiden sitoutuminen riskien hallintaan helpottaisi teollisuuden ammattilaisten päätöksiä riskien jakamisesta (Jin & Doloï 2008). Tutkimusaineistoa varten lähetettiin 386 kyselyä, joihin saatiin yhteensä 44 tutkimuksessa hyödynnettävissä olevaa vastausta. Osa teoreettisesta viitekehystä perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Resurssien johtamisen kyvykkyys on osa viitekehystä tutkimuksessa, jossa huomion kohteena on lähinnä riskien johtaminen ja kohdentaminen julkisten ja yksityisten toimijoiden yhteistyönä toteutettavissa projekteissa. Tutkimus ei varsinaisesti edusta yrityskauppatutkimusta.

Yrityskauppaan liittyen tutkittiin resurssien yhdistämisen roolia selitettäessä yrityksen tulosta (King, Slotegraaf & Kesner 2008). Havainnot viittaavat siihen, että yritysostoilla voidaan saada kannattavasti käyttöön teknologiaresursseja. Tulokset tukevat tutkimuksia, joiden mukaan yritysostot on yksi tapa yrityksille johtaa resurssiensa profiilia. Lisäksi tulosten mukaan resurssien keskinäisellä vuorovaikutuksella on tärkeä rooli selitettäessä ostajayrityksen tulosta. Kohdeyrityksen resurssien hyödyntäminen edellyttää ostajayritykseltä ymmärrystä omista resursseistaan. Tutkimuksen molemmat hypoteesit perustuvat resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Tutkimustulokset ovat yhdenmukaisia resurssipohjaisen näkemyksen kanssa ja tarjoavat teoriaan uusia oivalluksia osoittamalla, että ostaja- ja kohdeyritysten resurssien profiileja voidaan hyödyntää ennustettaessa ostajayrityksen tuloksellisuutta yrityskaupan jälkeen.

Teollisuusyritysten tutkimuksen kohteena oli, miten yhdistyvien yritysten strategiset painotukset luovat arvoa sulautumisen yhteydessä (Swaminathan, Murshed & Hulland 2008). Tutkimuksen kohteena on ostaja- ja kohdeyrityksen resurssien samankaltaisuudet ja täydentävyydet ja niiden tilanteiden tunnistaminen, joissa samankaltaisuudet ja täydentävyydet voivat luoda arvoa. Tutkimalla tapauskohtaisesti yhdistyvien yritysten strategisia painotuksia, tutkimuksen tulokset kertovat kuinka markkinoinnin, tutkimuksen ja kehittämisen resurssien koostumus ostaja- ja kohdeyrityksissä voi luoda arvoa. Sekä yhdenmukaiset että erilaiset strategiset painotukset voivat lisätä arvonmuodostusta oston motiiveista riippuen.

Tutkimus hyödynsi resurssipohjaista näkemystä yrityksestä. Tutkimuksen kohteena olleet yritysten strategiset painotukset, markkinoinnin sekä tutkimuksen ja kehittämisen resurssit, tulevat suoraan resurssipohjaisen näkemyksen teoriasta.

Internet-yrityksiin liittyvässä tutkimuksessa selvitettiin internet-yritysten mahdollisuuksia niukkojen resurssien siirtämiseen yrityskauppoja hyödyntäen (Uhlenbruck, Hitt & Semadeni 2006). Tulosten mukaan sekä muiden toimialojen yritysten ostaessa internet-yrityksiä että internet-yritysten ostaessa toisia internet-yrityksiä syntyy positiivista markkina-arvoa ostajalle. Tutkimus ja sen kolme hypoteesia rakentuvat resurssipohjaiselle näkemykselle yrityksestä. Tutkijat nostavat esiin hypoteesien taustalle kolme havaintoa resurssipohjaisesta näkemyksestä. Ensinnäkin, resurssipohjaisen näkemyksen mukaan yrityksen kyky luoda arvoa perustuu ainutlaatuiseen kimppuun aineettomia, tietoon perustuvia resursseja. Toiseksi, teorian mukaan yrityksen tulee hankkia uusia kyvykkyyskäsitteitä, eli toimintatapoja hyödyntää resursseja, vastatakseen toimintaympäristön muutoksiin. Kolmanneksi, koska toimintatavat edustavat hiljaista tietoa, ei niitä voida ostaa markkinoilta, vaan toimintatavat on joko kehitettävä itse tai hankittava yritysostoilla. Tutkimus ehdottaa jatkotutkimusaiheeksi tutkimusta yritysostojen kautta saadusta resursseista ja niiden käyttämisestä lisäarvon luomiseksi.

Puolijohdeyritysten tutkimuksessa selvitettiin innovatiivisuuden vaikutusta yrityksen tulokseen (Sher & Yang 2005). Tulokset osoittavat, että innovatiivisilla ominaisuuksilla on enimmäkseen positiivisia vaikutuksia yrityksen toiminnan tuloksellisuuteen koko pääoman tuotolla mitattuna (*ROA*). Korkeamman tutkimuksen ja kehityksen intensiteetin sekä tutkimus- ja kehityshenkilöstön määrän todettiin ennustavan parempaa yrityksen toiminnan tuloksellisuutta. Tulokset ovat yhdenmukaisia resurssipohjaisen näkemyksen kanssa. Tutkimuksessa todetaan, että resurssipohjaisen näkemyksen mukaan yritykset voivat hankkia ja säilyttää kilpailuetua parantamalla ja tehostamalla käytössään olevia resursseja.

Tietotekniikan hyödyntämiseen liittyvässä tutkimuksessa keskityttiin siihen, miten tietotekniikkaa edistää organisaation tuloksellisuutta (Melville, Kraemer & Gurbaxani 2004). Tämä kirjallisuuskatsauksena toteutettu tutkimus osoittaa, että aikaisempi tutkimus antaa erilaisia tuloksia tarkasteltaessa tietotekniikan ja organisaation tuloksellisuuden välistä suhdetta. Lisäksi eri tutkimuksissa on eroja sekä käsitteiden että niiden välisten suhteiden määrittelyssä. Keskeinen havainto on, että tietotekniikka on yritykselle arvokas resurssi, mutta sen merkityksen laajuus ja suunta ovat riippuvaisia yrityksen sisäisistä ja ulkoisista tekijöistä. Tietotekniikka on arvokasta tarjoten laajasti erilaisia lisäarvoa tuovia mahdollisuuksia joustavuuden ja laadun parantamisesta kustannusten vähentämiseen ja tuottavuuden parantamiseen. Kaikki viisi tutkimuskysymystä perustuvat resurssipohjaiseen

näkemykseen yrityksestä ja havainnot tukevat tätä teoriaa. Tutkimuksen teoreettinen viitekehys kuvaa, miten tietotekniikka vaikuttaa yrityksen tulokseen erilaisissa konteksteissa.

Tutkimalla sekä yrityskaupan jälkeisiä tuottoja että ostajayritysten osakemarkkinatuottoja selvitettiin, onko yrityskaupoissa edelläkävijällä etua toimialan yrityskauppa-aallon yhteydessä (Carow, Heron & Saxton 2004). Aineistona on 520 julkisesti noteerattujen teollisuusyritysten yrityskauppaa USA:ssa vuodesta 1979 vuoteen 1998. Poikkeukselliset tuotot ovat korkeampia yrityskauppa-aallon alussa tapahtuneissa yrityskaupoissa. Havainnot ovat yhdenmukaisia resurssipohjaisen näkemyksen kanssa. Tutkimuksessa teoriasta nostetaan esiin havainto, että yritykset luovat arvoa kokoamalla ylivoimaisia resurssiportfolioita. Yrityskauppa-aallon varhaisessa vaiheessa ostajayrityksillä on parhaat mahdollisuudet valita alihinnoiteltuja ja omia resurssejaan täydentäviä resursseja. Tätä kutsutaan resursseja poimivaksi strategiaksi. Resursseja poimivan strategian noudattamisesta voi seurata poikkeuksellisia tuottoja ostajayritykselle.

Transaktiokustannusteoria on ennakoanut monia kriittisiä kysymyksiä, joihin myös resurssipohjaisen näkemyksen teoriaa hyödyntävät tutkijat kiinnittävät huomiota (Madhok 2002). Resurssipohjaisella teorialla on keskeinen rooli talusteoriassa. Nykyistä yksityiskohtaisemman tiedon saamiseksi taloudellisen toiminnan organisoimisesta tarvitaan tarkkuutta tuotannon ja vaihdannan välisiin suhteisiin. Tutkimus nostaa esiin johdonmukaisen riippuvuuden hallinnon rakenteiden, vaihdannan ja resurssien välillä sekä kuvaa miten yrityksen identiteetti, strategia ja hallinto vaikuttavat resursseihin ja vaihdantaan. Tutkimus on teoreettinen analyysi ja sen tulokset rakentuvat resurssipohjaiselle näkemykselle yrityksestä. Tutkimus lähtee oletuksesta, että resurssipohjaisen näkemyksen mukaan huomion kohteena ovat resurssit, taidot, osaaminen ja toimintatavat. Tutkimuksessa päädytään näkemään strateginen johtaminen resurssien koordinoitina ja kohdentamisena sekä yrityksen sisällä että yrityksen rajojen yli.

Kansainvälisten yritysten tutkimuksessa analysoitiin ulkomaisia suoria investointeja kyvykkyyksien hakemisen näkökulmasta tutkimalla teknologiaan ja markkinointiin liittyvien kyvykkyyksien suhdetta yritysten miettiessä yritysostoa tai suoria investointeja ulkomaille (Anand & Delois 2002). Tutkimusaineistona on 2 175 yrityksen tulo USA:n markkinoille vuosina 1974–1991. Tulosten mukaan teknologiaan ja markkinointiin liittyvät kyvykkyydet ovat merkittäviä valintatekijöitä yritysten valitessa ulkomaan markkinoille tulon muotoa: ostamalla yritys tai tekemällä suoria investointeja. Tutkimuksessa ei mitattu yritystason kyvykkyyksiä. Kaikki kolme hypoteesia rakentuvat resurssipohjaiselle näkemykselle yrityksestä.

Hypoteesien osina olevia kyvykkyyksiä ovat teknologia-, markkinointi- ja myyntiosaaminen.

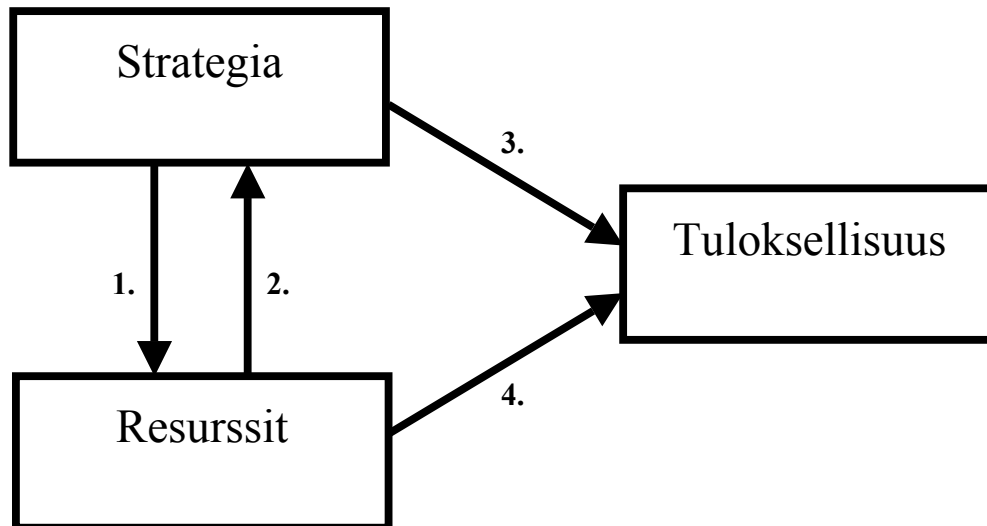
Tutkimuksen kohteena oli myös arvon luominen horisontaalisissa sulautumisissa ja yritysostoissa (Capron 1999). Pitkän aikavälin tulokset yrityskaupan jälkeen mitataan itse ilmoitetuilla muutoksilla markkinaosuudessa, myynnissä, sisäisessä kannattavuudessa ja suhteellisessa kannattavuudessa verrattuna toimialan keskiarvoon. Tutkimusaineisto on koottu kyselytutkimuksella, johon vastasi 253 horisontaalisen yritysoston Euroopassa tai USA:ssa vuosina 1988–1992 tehnyttä teollisuuden yritysjohtajaa. Tutkimustulosten mukaan sekä omaisuuserin myyminen että resurssien uudelleen järjestäminen voivat vaikuttaa tuloksen muodostumiseen. On olemassa myös huomattava riski menettää yrityskaupan hyötyjä silloin kun myynnin kohteena on ostokohteen omaisuuseriä tai ostokohteen resursseja järjestellään uudelleen. Ostaja on taitavampi virtaviivaistamaan ja järjestelmään uudelleen omia resurssejaan kuin virtaviivaistamaan ja käyttämään ostokohteen omaisuuseriä ja resursseja. Tutkimustulosten yleistämiseksi voisi tutkimuksen kohteena olla myös muut kuin teollisuusyritysten ja muut kuin horisontaaliset yrityskaupat. Tutkimuksen propositiot perustuvat osittain resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Vaikka kaikki propositiot liittyvät tavalla tai toisella ostajayrityksen ja ostokohteen resursseihin, on taustalla myös kustannustehokkuuden teoriaan liittyviä havaintoja.

Yritysostoihin liittyvässä tutkimuksessa tutkittiin toiminnan monipuolistamiseen ja konsolidointiin tähtäävien yritysostojen välisiä eroja taantuvilla teollisuusaloilla tuloksellisuuden näkökulmasta (Anand & Singh 1997). Taantuvilla teollisuusaloilla konsolidointiin tähtäävät yrityskaupat johtavat toiminnan monipuolistamiseen tähtääviä yrityskauppoja parempaan toiminnan tulokseen. Osa hypoteeseista perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Hypoteesien taustalla on ollut pohdintaa yrityksen resurssiportfolion monipuolisuudesta ja monipuolisuuden kehittymisen vaikutuksista yrityksen tulokseen. Taantuvilla teollisuusaloilla resurssiportfolion monipuolistaminen näyttää vaikuttavan negatiivisesti yrityksen tulokseen.

Tutkimustulosten analyysi

Keskeiset havainnot ja tulokset näissä tutkimuksissa ovat tutkimuskohtaisia. Nämä tutkimukset voidaan kuitenkin jakaa neljään ryhmään riippuen näkökulmasta strategian, resurssien ja tuloksellisuuden suhteen (kuvio 7). Ensimmäisen ryhmän tutkimusten painopisteenä on, miten strategia vaikuttaa resursseihin (Cui, Calantone & Griffith 2011; Lee & Jin 2009; Angwin & Meadows 2009; Madhok 2002). Toinen ryhmä keskittyy siihen, miten resurssit vaikuttavat strategiaan (Yang, Lin & Lin 2010; Anand & Delois 2002). Kolmas ja suurin ryhmä tutkii, miten strate-

gia vaikuttaa tuloksellisuuteen (Swift & Hopkins 2008; Jin & Doloï 2008; Swaminathan, Murshed & Hulland 2008; Uhlenbruk, Hitt & Semadeni 2006; Carow, Heron & Saxton 2004; Anand & Singh 1997). Neljäs ryhmä on kiinnostunut siitä, miten resurssit vaikuttavat tuloksellisuuteen (King, Slotegraaf & Kesner 2008; Sher & Yang 2005; Melville, Kraemer & Gurbaxani 2004; Capron 1999).



Kuvio 7. Tutkimuksen kohde resurssipohjaista näkemystä yrityksestä hyödyntävässä yrityskauppatutkimuksessa.

Analyysin kohteena olleissa tutkimuksissa resurssipohjaisen näkemyksen teorian rooli vaihtelee. Näistä erilaisista rooleista voidaan kuitenkin muodostaa kolme ryhmää (taulukko 8). Ensimmäinen ryhmä koostuu tutkimuksista, joissa kaikki tutkimuskysymykset tai hypoteesit perustuvat resurssipohjaisen näkemyksen teoriaan. Näistä neljä tutkimusta on osaltaan myös kehittämässä tätä teoriaa (Cui, Calantone & Griffith 2011; King, Slotegraaf & Kesner 2008; Sher & Yang 2005; Melville, Kraemer & Gurbaxani 2004). Toisessa kuuden tutkimuksen muodostamassa ryhmässä osa tutkimuskysymyksistä perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Näistä tutkimuksista yhdellä on kontribuutiota tähän teoriaan (Madhok 2002). Kolmannen ryhmän kolmessa tutkimuksessa osa teoreettisesta viitekehystä perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä.

Taulukko 8. Resurssipohjaisen näkemyksen rooli tutkimuksissa.

Tutkimus	Tutkimuskysymykset tai hypoteesit perustuvat resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä	Osa tutkimuskysymyksistä tai hypoteeseista perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä	Osa viitekehystä perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä
Cui ym. 2011	x		
Yang ym. 2010			x
Lee & Jin 2009		x	
Angwin & Meadows 2009		x	
Swift & Hopkins 2008		x	
Jin & Doloi 2008			x
King ym. 2008	x		
Swaminathan ym. 2008	x		
Uhlenbruk ym. 2006	x		
Sher & Yang 2005	x		
Melville ym. 2004	x		
Carow ym. 2004			x
Madhok 2002		x	
Anand & Delois 2002	x		
Capron 1999		x	
Anand & Singh 1997		x	

Tutkimusten kontribuutiot resurssipohjaisen näkemyksen teoriaan vaihtelevat laajasti (taulukko 9). Tutkimuksista kahdeksalla oli kontribuutiota resurssipohjaisen näkemyksen teoriaan. Eri tutkimusten kontribuutio oli yksilöllistä. Tosin kahden tutkimuksen kontribuutio viittaa yrityskauppojen vaikutuksiin. Toisessa yrityskaupat nähdään yhtenä keinona reagoida toimintaympäristön muutoksiin (Swift & Hopkins 2008) ja toisessa yrityskauppa mahdollistaa resurssien myynnin ja uudelleenjärjestelyt yrityskaupan jälkeen (Capron 1999).

Taulukko 9. Tutkimusten kontribuutio resurssipohjaisen näkemyksen teoriaan.

Tutkimus	Kontribuutio resurssipohjaisesta näkemyksestä yrityksestä hyödyntävään tutkimukseen
Cui ym. 2011	Resurssien ja kilpailuedun arvo ei ole pysyvää, vaan suhteellista ja dynaamista.
Yang ym. 2010	Yrityksen resurssien välinen vuorovaikutus on tärkeää.
Swift & Hopkins 2008	Toimintaympäristön muutoksiin reagoivat yritykset selviytyvät todennäköisemmin kuin yritykset, jotka eivät reagoi, mutta edelläkävijän etua ei ole.
Swaminathan ym. 2008	Strategisten painotusten yhdenmukaisuus ja epäjohtonmukaisuus voivat vaikuttaa arvonmuodostukseen riippuen yhdistymisen motiiveista.
Sher & Yang 2005	Innovatiiviset kyvyt vaikuttavat yleensä positiivisesti sitoutuneen pääoman tuottoasteella mitattavaan tulokseen
Melville ym. 2004	Tietotekniikka parantaa organisaation tulosta, mutta laajuus ja ulottuvuus riippuvat sisäisistä ja ulkoisista tekijöistä.
Madhok 2002	Hallinnollinen rakenne, liiketoiminta ja resurssit vaikuttavat toisiinsa.
Anand & Delois 2002	Teknologiaan ja markkinointiin liittyvät kyvykkyydet ovat merkittäviä valintatekijöitä yritysten valitessa ulkomaan markkinoille tulon muotoa yrityksen ostamisen ja suorien investointien välillä.
Capron 1999	Sekä omaisuuserien myynti että resurssien uudelleenjärjestely voivat parantaa yrityskaupan jälkeistä tulosta.

Tutkimukset edistävät useilla eri tavoilla yrityskauppatutkimusta (taulukko 10). Kontribuutio yrityskauppatutkimukseen oli yksilöllistä eri tutkimuksissa. Kahdella tutkimuksella oli kontribuutiota sekä resurssipohjaiseen näkemyksen teoriaan että yrityskauppatutkimukseen (Anand & Delois 2002; Capron 1999).

Taulukko 10. Tutkimusten kontribuutio yrityskauppatutkimukseen.

Tutkimus	Kontribuutio yrityskauppatutkimukseen
Angwin & Meadows 2009	Erilaisia yritysjohtajia käytetään yrityskaupan jälkeisten strategioiden johtamisessa ja johtajien valintaan vaikuttaa lähinnä tavoitteena olevat strategiset edut.
King ym. 2008	Yritysostoja voidaan kannattavasti käyttää teknologiaresurssien hankkimiseen.
Uhlenbruk ym. 2006	Sekä tavallisten että internet-yritysten ostaminen johtaa ostajan markkina-arvon nousuun.
Carow ym. 2004	Yhdistetyt tavanomaisesta poikkeavat tuotot ovat suurempia yrityskauppa-aallon alkuvaiheessa toteutetuissa yrityskaupoissa.
Anand & Delois 2002	Teknologiaan ja markkinointiin liittyvät kyvykkyydet ovat merkittäviä valintatekijöitä yritysten valitessa ulkomaan markkinoille tulon muotoa yrityksen ostamisen ja suorien investointien välillä.
Capron 2004	Sekä omaisuuserien myyminen että resurssien uudelleenjärjestely voivat edistää tuloksen muodostumista.
Anand & Singh 1997	Taantuvilla teollisuuden toimialoilla konsolidointia tavoittelevat yrityskaupat johtavat toiminnan monipuolistamista tavoittelevia yrityskauppoja parempaan toiminnan tulokseen.

Useimmat tutkimuksista näkevät yritysoston hetkellisenä tapahtumana (Cui ym. 2011; Yang ym. 2010; Lee & Jin 2009; Swift & Hopkins 2008; Swaminathan ym. 2008; Uhlenbruk ym. 2006; Sher & Yang 2005; Carow ym. 2004; Anand & Delois 2002; Anand & Singh 1997). Kolmessa tutkimuksessa yrityskauppa nähdään prosessina (Angwin & Meadows 2009; King ym. 2008; Capron 1999) ja kolmessa tutkimuksessa tähän näkökulmaan ei oteta kantaa (Jin & Doloï 2008; Melville ym. 2004; Madhok 2002).

Tämän kirjallisuuskatsauksen kohteena olleista tutkimuksista löytyy useita menestystekijöitä: resurssien yhdistäminen ja johtaminen (Cui ym. 2011), täydentävät resurssiprofiilit (King ym. 2008), yrityskaupan perusteiden viestintä ulkoisille sidosryhmille (Swaminathan ym. 2008), edelläkävijyys yrityskauppa-aaltojen yhteydessä (Carow ym. 2004), omaisuuserien myynti ja resurssien uudelleen kohdentaminen (Capron 1999), ostajan omien omaisuuserien ja resurssien järjestely (Capron 1999) sekä konsolidointiin tähtäävät yritysostot teollisuuden taantuvilla toimialoilla (Anand & Singh 1997).

Huomion kohteena olleissa tutkimuksissa analyysin kohteena on lukuisia eri resursseja: markkinointi ja T&K resurssit (Cui ym. 2011; King ym. 2008; Swaminathan ym. 2008), riskienhallinta (Jin ja Doloï 2008), tutkimus- ja kehitystoimien klusterointi (Sher ja Yang 2005), innovatiivisuus (Sher ja Yang 2005), tietotekniikan osaaminen mukaan lukien teknologiset ja inhimillisten tietotekniikkaan liittyvät resurssit (Melville ym. 2004) sekä teknologiaan ja markkinointiin liittyvät kyvykkyydet (Anand ja Delios 2002).

Yrityksen tuloksellisuuden mittaamiseen on tämän kirjallisuuskatsauksen kohteena olleissa tutkimuksissa käytetty eri mittareita: sijoitetun pääoman tuotto (*ROA*), yrityksen elinaika, kumulatiivinen epänormaali tuotto (*CAR*), myynnin tuotto (*ROS*), oman pääoman tuotto (*ROE*), kustannussynergiat, liikevaihtoon pohjautuvat synergiat (markkinoiden kattavuus ja innovaatiokyvyn) ja normalisoitu liike-toiminnan kassavirta. Yhdessä tutkimuksessa mitataan yrityskaupan tuloksellisuutta haastateltavien itsensä ilmoittamalla muutoksilla markkinaosuudessa, myynissä, luontaisessa kannattavuudessa ja suhteellisessa kannattavuudessa verrattuna toimialan keskiarvoon (Capron 1999).

Johtopäätökset

Yrityskauppatutkimuksessa on käytetty vähän resurssipohjaista näkemystä yrityksestä ottaen huomioon, että tämä teoria tarjoaa työkaluja analysoida yrityksen resursseja ja niiden käyttöä strategisessa uudistumisessa ja kilpailuetujen tavoittelussa. Aikaisemmassa tutkimuksessa esiin tulleet resurssipohjaisen näkemyksen käyttöön liittyvät haasteet ovat olemassa myös yrityskauppatutkimuksessa. Kil-

pailuedusta ja aineettomista resursseista on vaikea tehdä suoria havaintoja. Käytökelpoisia tuloksellisuutta mittaavia mittareita löytyy osakkeiden markkinahinnasta, kirjanpitoon liittyvistä kannattavuuslukuista ja yritysten itsensä raportoimista luvuista. Resurssipohjaisen näkemyksen mukaan yritys muodostuu ainutlaatuisesta kimpusta resursseja ja tämä tekee jokaisesta yrityksestä yksilöllisen. Tämä teoreettinen näkemys sopii yhteen käytännön havaintojen kanssa, mutta toisaalta se tekee tutkijoille mahdottomaksi homogeenisten otosten kokoamisen yrityksistä.

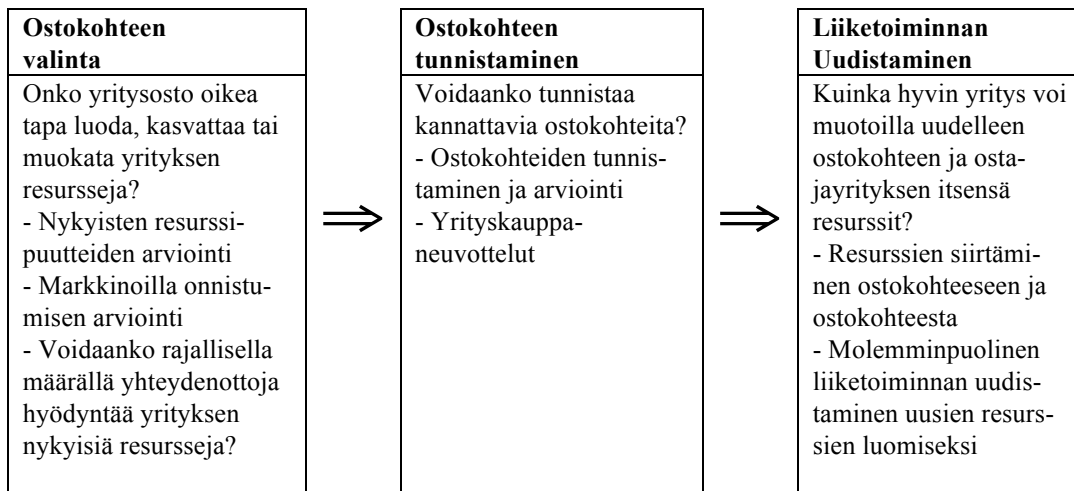
Resurssien uudelleen järjestelyihin liittyen yrityskaupat ovat yritysjohton tärkeä strateginen työkalu ostettaessa ja myytäessä resursseja kimpussa. Useat yrityskauppojen toteuttamisen menestystekijät liittyvät läheisesti resurssipohjaisen näkökulman teoriaan. Yrityksen resursseja voivat olla myös yritysostoja hyödyntävä strategia sekä yrityskauppojen toteuttamiseen ja yrityskauppojen jälkeiseen integraatioon liittyvä johtamisosaaminen.

Tutkimusmetodologian näkökulmasta katsottuna aineettomien resurssien tutkiminen näyttäisi olevan vaikeaa toteuttaa tietokanta-aineistoja hyödyntämällä. Tässä kirjallisuuskatsauksessa mukana olleista tutkimuksista yhdessä hyödynnetään ostajayritysten johtajien omia käsityksiä toteuttamalla heille suunnattu kysely (Capron 1999). Yksi tapa kehittää tätä lähestymistapaa olisi yritysjohtajien näkemysten kartoittaminen haastattelututkimuksen keinoin. Tämä voisi olla yksi mahdollisuus tarkentaa tutkimustietoa aineettomista resursseista ja niiden roolista yrityskauppoihin liittyvässä liiketoiminnan uudistamisessa. Muistaen, että jokainen yrityskauppa on yksilöllinen, resurssipohjainen näkemys yrityksestä tarjoaa tutkijoille monia mahdollisuuksia tuoda esiin yrityskauppojen ominaisuuksia yritysjohton strategisena työkaluna.

2.2.3 Resurssipohjainen näkemys yrityskaupasta

Resurssipohjaista näkemystä hyödyntäen voidaan sanoa, että yrityskauppa tarjoaa yrityksille mahdollisuuden uudistaa kykyjään luoda, koordinoita ja suojella resurssejaan (Karim & Mitchell 2000: 1079). Aikaisemmassa tutkimuksessa puhutaan dynaamisista kyvykkyyksistä, joita hyödyntäen yritysten johtajat rakentavat, yhdistelevät ja uudelleen muotoilevat organisaation resursseja ja pätevyksiä (Adner & Helfat 2003: 1020). Yrityskauppojen toteuttamista voidaan pitää yhtenä dynaamisena kyvykkyytenä (Agarwal & Helfat 2009: 284). Dynaamiset kyvykkyydet on mahdollista jakaa kolmeen ryhmään: tunnistaa ja muokata mahdollisuuksia ja uhkia, hyödyntää mahdollisuuksia ja säilyttää kilpailukyky (Teece 2007: 1319–1322; Teece 2012: 1396). Mahdollisuuksien tunnistaminen on liiketoimintaympäristön tarkkailua, luomista ja tulkintaa. Yritystason dynaamisia ky-

vykkyksiä ovat esimerkiksi strategiatyö, täydentävien resurssien tunnistaminen sekä puuttuvien resurssien rakentaminen, ostaminen ja kohdentaminen (Teece 2012: 1397). Yrityskauppaan liittyvien kyvykkyysien kehittämisen tärkeimmät osatekijät ovat yrityskauppojen ja liiketoimintojen suunnitteluprosessien yhdistäminen ja yrityksen yrityskauppatoimintojen rakentaminen (Haspeslagh & Jemison 1991: 249). Yrityskauppaan pohjautuvat dynaamiset kyvykkyudet voidaan jakaa oheisen kuvion (kuvio 8) mukaisesti kolmeen pääryhmään: ostokohteen valintakriteerien määrittely, ostokohteen tunnistaminen ja liiketoiminnan uudistaminen yrityskaupan jälkeen (Helfat ym. 2007: 80–84).



Kuvio 8. Yrityskauppaan pohjautuvat dynaamiset kyvykkyudet (Helfat ym. 2007).

Markkinoiden dynamiikka vaikuttaa dynaamisten kyvykkyysien rakenteeseen. Maltillisen dynaamisilla markkinoilla tehokkaita dynaamisia kyvykkyksiä ovat olemassa olevaan tietoon pohjautuvat yksityiskohtaiset ja analyttiset rutiinit ja erittäin dynaamisilla nopealiikkeisillä markkinoilla ne muodostuvat yksinkertaisista säännöistä ja reaaliaikaisesta tietämyksen luomisesta (Eisenhardt & Martin 2000: 1116–1118). Yritysosto tarjoaa mahdollisuuden yrityksen resurssipohjan laajentamiseen ja uusien synergiaetujen luomiseen (Lockett ym. 2011: 69). Yrityskaupan jälkeen resurssien uudelleenjärjestely on yleistä (Capron, Dussauge & Mitchell 1998). Resurssipohjaisen näkemyksen mukaan tietyllä ostokohteella on erilainen arvo eri ostajille (Wernerfelt 1984: 175). Toisaalta yrityskaupassa ostaja voi saada sellaisia resursseja ja kyvykkyksiä, joita se ei tarvitse tai halua (esim. Hennart 1988: 372; Kogut 1998: 320).

Resurssien näkökulmasta yritysostostrategioita on kaksi: ostajan resursseja lisäävät ja täydentävät strategiat (Wernerfelt 1984: 175). Ensimmäisen mukaan osta-

jan pitäisi saada lisää resursseja, joita sillä jo on ja toisen mukaan ostajan pitäisi saada resursseja, jotka yhdistyvät tehokkaasti sillä jo olevien resurssien kanssa. Resurssipohjainen näkemys yrityksestä hyödyntää kahta strategista logiikkaa: polkuriippuvuutta hyödyntävä logiikka ja uraauurtava muutoksen logiikka (Eisenhardt & Martin 2000). Yrityksen nykyinen resurssikimppu muokkaa sen tulevaa kehitystä (Lockett, Thompson & Morgenstern 2009: 19). Orgaaninen kasvu ja yrityskauppoja hyödyntävä kasvu vaativat sekä erilaisia resursseja että niiden erilaisista käyttämisistä: orgaanisessa kasvussa painottuu yrittäjäyysosaaminen ja yrityskauppoja hyödyntävässä kasvussa johtajuus ja taloudelliset resurssit (McKelvie, Wiklund & Davidsson 2006: 189).

2.3 Strateginen uudistuminen

2.3.1 *Strateginen uudistuminen yrityskaupassa*

Strategista uudistumista voidaan pitää strategisen muutoksen yhtenä osa-alueena (Agarwal & Helfat 2009: 281). Strategista uudistumista sinällään on kyllä jossain määrin tutkittu, mutta systemaattisen kirjallisuushaun mukaan strategista uudistumista yrityskaupassa ei ole juurikaan tutkittu. ”SciVerse Scopus” –tietokannasta löytyy hakusanalla ”strategic renewal” johtamisen alalta 88 artikkelia (viitattu 5.1.2014). Kun hakuehtoihin lisätään ”M&A”, löytyy vain kaksi artikkelia ja nämä molemmat artikkelit ovat laskentatoimen tutkimuksia (Tuomela 2005; Collier 2005). Kirjallisuushaun sijasta strategiseen uudistumiseen yrityskaupassa liittyvään aikaisempaan tutkimukseen luodaan katsaus hyödyntäen paitsi kirjallisuushaussa löytyneitä lähteitä, niin myös hyödyntäen teoreettista satunnaisotantaa. Tavoitteena oli löytää tämän tutkimuksen kannalta olennaista tietoa ja olennaisia näkökulmia esiin nostavia aikaisempia tutkimustuloksia. Strateginen uudistuminen voidaan määritellä, että sisältää yrityksen sellaisten ominaisuuksien uudistamiseen ja korvaamiseen liittyvät prosessit, sisällöt ja tulokset, jotka mahdollisesti voivat merkittävästi vaikuttaa yrityksen tulevaisuuden näkymiin (Agarwal & Helfat 2009: 282).

Organisaation muutoksessa voidaan sanoa olevan enemmän riskiä ja monimuotoisuutta, kuin yleensä arvioidaan (Jacobs, Witteloostuijn & Christe-Zeyse 2013: 772). Eri tilanteissa ei voida käyttää samoja toimintaohjeita, vaan jokaiseen muutosprosessiin suhtautumisessa on otettava huomioon organisaation sisäinen dynamiikka ja toimintaympäristö (Mintzberg & Westley 1992: 57). Henkilöstön myönteinen suhtautuminen on yksi tärkeä tekijä tavoiteltaessa onnistunutta muutoksen toteuttamista organisaatiossa (Frahm & Brown 2007: 370). Henkilöstöjoh-

taminen voi edistää organisaation uudistumista suhtautumalla empaattisesti ja kunnioittaen henkilöstön jäsenten aitouteen (Doorewaard & Benschop 2003: 284). Johdetun muutoksen seurauksena voi olla yllättäviä tuloksia (Balogun 2006: 29) ja mukana on aina oltava tietoinen orientoituminen muutokseen (Balogun 2007: 90). Ajankohtaisena haasteena on oppia elämään muuttuvissa organisaatioissa ja muuttuvien organisaatioiden kanssa (Walsh, Meyer & Schoonhoven 2006: 667). Organisaatiot pirstaloituvat, työurat katoavat ja työtehtävien haasteet muuttuvat.

Yrityksen näkökulmasta strateginen uudistuminen voi tapahtua vähitellen tai merkittävien ja lyhyessä ajassa tapahtuvien mullistusten kautta. Voidakseen luoda pitkäaikaista menestystä yritysten ja yritysjohtajien on kyettävä toteuttamaan sekä vähittäisiä että mullistavia uudistuksia (Tushman & O'Reilly 1996: 8). Toisaalta jatkuvasti uudistuvissa yrityksissä muutos nähdään usein tapahtuvaksi, hellittämättömäksi ja jopa endeemiseksi eli yrityksistä itsestään tulevaksi (Brown & Eisenhardt 1997: 2). Näissä yrityksissä uudistumiseen on totuttu ja se vaikuttaa normaalilta tavalta toimia. Jatkuvasti uudistuvilla yrityksillä on tapana kasvaa toteuttamalla useita toisiaan seuraavia toimenpiteitä (Brown & Eisenhardt 1997: 32). Tästä havainnosta voidaan päätellä, että yrityksen strateginen uudistuminen on vaikeaa matkia, koska on tiedettävä paitsi tarvittavat toimenpiteet, niin myös niiden toteuttamisjärjestys. Yrityksille yrityskaupat ovat yleensä erittäin merkittäviä uudistumistilanteita (Jacobs, Witteloostuijn & Christe-Zeyse 2013: 773; Agarwal & Helfat 2009: 284).

Strategisen uudistumisen tavat voidaan jakaa kahteen ryhmään: sisäiset uudistamisen tavat ja yrityskauppoja hyödyntävät ulkoiset uudistamisen tavat (Agarwal & Helfat 2009: 289; Capron & Mitchell 2009). Yrityskaupat voivat tarjota ostajayritykselle mahdollisuuden saada sellaisia kyvykkyyksiä, joita organisaation itsensä on vaikea kehittää tai ne voivat tarjota mahdollisuuden hyödyntää olemassa olevia kyvykkyyksiä aikaisempaa merkittävimmässä asemassa (Haspeslagh & Jemison 1991: 3). Yrityskaupat tarjoavat mahdollisuuden kyvykkyyksien hyödyntämiseen replikoimalla, ottamalla niitä uudelleen käyttöön ja yhdistelemällä niitä (Helfat & Peteraf 2003: 1007). Molempien strategisen uudistumisen tapojen, sisäisen uudistuminen ja yrityskaupat, hyödyntämisellä on merkittävä vaikutus yritysten menestymiseen dynaamisessa liiketoimintaympäristössä (Capron & Mitchell 2009: 308–310; Smith, Binns & Tushman 2010: 449).

Strategia on joukko integroituja ja koordinoituja sitoumuksia ja toimia, joiden tarkoituksena on hyödyntää yrityksen osaamista (Hitt, Ireland Hoskisson 2005: 7). Strategian roolina on yhteyden rakentaminen yrityksen ja sen liiketoimintaympäristön välille (Grant 1998: 12) ja strategiatyö voidaan nähdä prosessina

(esim. Pettigrew 1992: 5). Strategisen johtamisen tehtävänä on vastata toimeenpanoon ja resurssien kohdentamiseen liittyvistä päätöksistä sekä huolehtia yrityksen toteuttaman strategian viestinnästä sidosryhmille (esim. Carpenter & Sanders 2007: 322–326). Resurssien kohdentamisen täytyy lähteä oivalluksesta siitä, missä kasvua on tulevaisuudessa, eikä niinkään siitä, missä kasvua on nyt (Baghai, Smit & Viguerie 2009: 94).

Toteuttamistavaltaan strategiat voidaan jakaa kolmeen tyyppiin: orgaaninen kehittäminen, yrityskaupat ja yhteenliittymät (Johnson, Scholes & Whittington 2008: 355–365). Orgaanisessa kehittämisessä strategian toteuttamisen lähtökohtana on yrityksen omien kyvykkyyksien kehittäminen. Yrityskaupoissa hankitaan omistukseen toisen yrityksen omistuksessa ollutta liiketoimintaa. Strategisissa yhteenliittymissä kaksi tai useampia organisaatiota jakaa resursseja ja toimintoja strategian toteuttamiseksi. Yrityskauppoja ja yhteenliittymiä pidetään vaihtoehtoisina strategioina eli toisen toteuttaminen merkitsee sitä, että toista ei toteuteta (Dyer ym. 2004: 109). Toisaalta, yrityksen strategiset päätökset voidaan jakaa viiteen tyyppiin: yritysostot, yhteenliittymät, yhteisytykset, ulkoistamiset ja liiketoimintojen myynnit (Kuusela 2013: 41). Strateginen uudistuminen on ilmiö, jossa strategian sisältö ja strategiatyö ovat voimakkaasti toisiinsa kietoutuneita (Agarwal & Helfat 2009: 290).

Strateginen johtajuus voidaan määritellä tehtäväksi johtaa koko yritystä ja vaikuttaa organisaation keskeisiin tuloksiin (Carpenter & Sanders 2007: 29). Toisaalta strategiseen johtajuuteen olennaisesti liittyviä kyvykkyyksiä ovat oppiminen, kyky muuttua ja viisaus johtaa (Boal & Hooijberg 2000: 515). Nämä kyvykkyydet vaikuttavat sekä johtajuuteen että organisaation tuloksellisuuteen (Boal & Hooijberg 2000: 534). Toinen tapa ryhmitellä strategisen johtajuuden kyvykkyydet on jakaa ne strategisten muutosten linjaamiseen, toteuttamiseen ja uudistumisvalmiuksiin liittyviin kyvykkyyksiin (Franken, Edwards & Lambert 2009: 51). Strateginen johtajuus voidaan myös määritellä kyvyksi vaikuttaa toisiin, jotta he päivittäisessä päätöksenteossaan tukisivat organisaation pitkän ajan kannattavuutta ja lyhyen ajan taloudellista vakautta (Glenn Rowe 2001: 83). Yritysjohtajien on kyettävä strategiseen ajatteluun ja siihen tarvittavia strategiseen johtajuuteen liitettäviä taitoja ovat taito ennakoita, haastaa, tulkita, päättää, suunnata toimintaa ja oppia (Schoemaker, Krupp & Howland 2013: 131). Tosin esimerkiksi organisaatioiden jatkuvaa mukautumista voi olla vaikeaa johtaa tehokkaasti (Agarwal & Helfat 2009: 284). Lisäksi strategisen johtajuuden näkökulmasta yhtenä yrityksen strategisten uudistusten toteuttamisen menestystekijänä pidetään uudistumiseen sitoutunutta johtoryhmää (Franken, Edwards & Lambert 2009: 68; Smith, Binns & Tushman 2010: 457).

Strategisen johtajuuden nähdään joko ohjaavan resursseja ja kyvykkyyksiä (esim. Carpenter & Sanders 2007) tai olevan yksi osa kyvykkyyksiä (esim. Boal & Hooijberg 2000; Glenn Rowe 2001; Schoemaker, Krupp & Howland 2013). Nämä molemmat näkökulmat voidaan kuitenkin läheisesti liittää strategiseen uudistumiseen ja sen johtamiseen. Strategisen uudistumisen johtaminen on johtajien keskeinen haaste (Eisenbach, Watson & Pillai 1999: 87). Strategisen johtajuuden tehtävät voidaan nähdä myös osittain ristiriitaisina. Toisaalta lyhyen ajan tehtävänä on huolehtia, että yrityksen strategia, rakenne ja yrityskulttuuri ovat linjassa keskenään, ja toisaalta pitkän ajan tehtäviin voi kuulua tämän edellä mainitun linjauksen purkaminen (Tushman & O'Reilly 1996: 24). Vanhojen rakenteiden purkaminen voi olla välttämätöntä, että saadaan tilaa uusille ja ajan haasteisiin paremmin vastaaville rakenteille ja toimintatavoille. Ristiriitaisena voidaan pitää myös tilannetta, jossa yrityksessä joudutaan toteuttamaan yhtä aikaa useita strategioita, jotka ovat keskenään ristiriitaisia (Smith, Binns & Tushman 2010: 450). Joka tapauksessa yritysjohtajalla on asemansa puolesta ainutlaatuinen mahdollisuus uudistaa tai muuttaa yrityksen toimintatapoja (esim. Boal & Hooijberg 2000: 517; Finkelstein 1992: 509) ja strategisessa päätöksenteossa yritysjohtajan kyvyillä ja motivaatiolla on keskeinen asema (esim. Baum, Locke & Smith 2001: 301).

Katsottaessa yrityksen strategista johtamista yrityksen kasvun näkökulmasta, on kasvun perustapoja vain kaksi: orgaaninen kehittäminen ja yrityskaupat (esim. Penrose 1959: 138; Lockett ym. 2011; McKelvie, Wiklund & Davidsson 2006). Toisaalta kasvun tavat voidaan jakaa kolmeen ryhmään; orgaaninen, yrityskauppoja hyödyntävä ja hybridinen kasvu (McKelvie & Wiklund 2010). Hybridejä kasvutapoja ovat lisensointi, franchising ja yhteenliittymät. Strategioiden toteuttamistapojen tyypit ja edellä mainitut kasvutavat ovat lähes yhteneviä luokitteluja. Voidaan myös puhua yrityksen kasvun lähteistä ja jakaa ne kolmeen erilliseen ryhmään (Baghai, Smit & Viguerie 2009: 88). Näistä yhden ryhmän muodostavat yrityskaupat ja kaksi muuta ovat orgaanisen kasvun ryhmiä eli markkinaosuuden kasvu ja yrityksen nykyisten markkinoiden kasvu. Edelleen aikaisemman tutkimuksen mukaan yrityksen aikaisempi orgaaninen kasvu rajoittaa yrityksen nykyistä kasvua ja aikaisempi yritysostoja hyödyntänyt kasvu edistää yrityksen nykyistä kasvua (Lockett ym. 2011: 48). Aikaisemmassa tutkimuksessa on myös esitetty näkemys, että yrityksen kasvu on yhä useammin rakeista tarkoittaen esimerkiksi sitä, että yrityksen tuotteilla ja palveluilla voi olla muutaman liiketoiminta-alueen sijasta jopa yli sata mikrosegmenttiä (Baghai, Smit & Viguerie 2009: 88–89). Strategiselta johtajuudelta tämä edellyttää kykyä siirtää resursseja kasvavia mikrosegmenttejä palveleviin toimintoihin sellaisista toiminnoista, jotka eivät kasva tai jotka kuihtuvat. Yritysostoja hyödyntävällä kasvulla voi olla myös omat rajansa, sillä epätoivoisesti yritystoilla kasvava yritys maksaa muita yrityk-

siä todennäköisemmin ylihintaa ostokohteesta (Kim, Haleblan & Finkelstein 2011: 26).

Yritys voi kasvaa ostamalla kilpailijan ja hyödyntämällä vahvoja yrityskohtaisia resurssejaan ostokohteen liiketoiminnan kehittämisessä (Capron, Dussauge & Mitchell 1998: 654). Yritysostoja hyödyntävä kasvu voi tarjota yritykselle mahdollisuuden päästä eroon polkuriippuvuudesta, joka liittyy läheisesti yksinomaan orgaaniseen kasvun keinojen hyödyntämiseen (Lockett ym. 2011: 69; Karim & Mitchell 2000: 1079). Toisaalta voidaan sanoa, että yrityskaupat tarjoavat mahdollisuuksia sekä vähittäisiin että epäjatkuviin muutoksiin (Karim & Mitchell 2000: 1079). Yrityskauppojen rooliin yrityksen strategisessa uudistumisessa liittyen voidaan nostaa esiin kolme päätöksenteon osa-aluetta: tasapaino uudistamisen ja päivittäisen toiminnan välillä, yrityskauppojen suhteellinen tärkeys uudistamisessa ja millaisia yrityskauppoja yrityksen tulisi toteuttaa (Haspeslagh & Jemison 1991: 245–247). Yrityksen strategisen uudistumisen näkökulmasta yrityskaupoissa mukana olleet yritykset, eli siis sekä ostajat että ostokohteet, todennäköisesti muuttuvat enemmän kuin yritykset, jotka eivät ole mukana yrityskaupoissa (Karim & Mitchell 2000: 1078–1079). Toisaalta yrityskaupat voidaan nähdä yrityksen yhtenä keinona hallita muutosta (Peura 1996: 196). Strateginen uudistuminen näyttäytyy edellä olevien havaintojen perusteella yrityskauppojen yhtenä keskeisenä ominaisuutena. Yrityskauppoja strategiassaan hyödyntävien yritysten tulee kehittää yrityskauppaosaamistaan. Tämä tarkoittaa kykyä useiden ostokohteiden seulontaan, kehittymistä nähdä taloudellisten tekijöiden lisäksi kasvupotentiaali ja strateginen yhteensopivuus, näkemystä ostokohteen yhdistämisen asteesta (yhdistetäänkö ostokohteen liiketoimintaan vai jätetäänkö itsenäiseksi liiketoimintayksiköksi) ja ostajayrityksen avainhenkilöiden yhteistyön parantamista (Baghai, Smit & Viguerie 2009: 94–95).

Yritysostojen edut voidaan jakaa neljään ryhmään: resurssien operatiivinen jakaminen, toiminnallisten kyvykkyysien siirtäminen, yleisten johtamistaitojen siirtäminen ja yhdistämisedut (Haspeslagh & Jemison 1991: 27–32). Yrityskaupat voivat myös luoda merkittävää arvoa ostajayrityksen omistajille (Langford & Brown 2004: 6). Aikaisemman tutkimuksen mukaan usein yritysostoja toteuttavien yritysten suorituskyky on parempi kuin kaikilla muilla yrityksillä (Rovit, Harding & Lemire 2004: 18). Yritysostot voivat edistää yrityksen strategian toteuttamista kolmella tavalla: hankitaan joku tietty 1) kyvykkyys, 2) alusta ”*platform*” tai 3) olemassa oleva asema markkinoilla (Haspeslagh & Jemison 1991: 35–36). Yrityskaupat on merkittävä työkalu yrityksen strategiseen uudistamiseen (esim. Teerikangas 2012: 600; Graebner, Eisenhardt & Roundy 2010: 76; Karim & Mitchell 2000: 1079). Toimialan sisällä tapahtuvat yrityskaupat tarjoavat yrityksille yhden työkalun järjestää uudelleen toimialan resursseja (Capron, Dussauge &

Mitchell 1998: 655). Toisaalta yrityskaupat voidaan nähdä mahdollisuutena uudistaa yrityksen arvoja silloin, kun ne eivät tarpeeksi tue yrityksen pitkän aikavälin tavoitteita (Grundström, Öberg & Öhrwall-Rönnbäck 2012: 171). Yrityskauppojen, kuten myös strategisen suunnittelun yleensä, ongelmana on, että niillä on taipumuksena uudistaa yritystä konseptien tasolla, mutta käytännön tasolla jatketaan tekemistä kuten ennenkin (Mintzberg & Westley 1992: 40).

Keskeisin hyöty yrityskaupan skenaarion sisällyttämisessä osaksi liiketoiminnan suunnitteluprosessia on, että se kannustaa eri vaihtoehtojen laajaan harkintaan (Haspeslagh & Jemison 1991: 83). Näyttää myös siltä, että yrityskauppoja strategiassaan hyödyntävillä yrityksillä on orgaanisesti kasvavia yrityksiä todennäköisemmin hallussaan toimialalla uusia resursseja (Karim & Mitchell 2000: 1079). Joissakin tapauksissa yrityskauppojen mukanaan tuomat edut ovat evolutionaarisia (Haspeslagh & Jemison 1991: 117). Kyvykkyydet voivat toistuvien kehittämissivaiheiden ja uudistamisen ja uudelleen käyttöönottamisen ja yhdistämisen jälkeen olla hyvinkin toisenlaisia alkuperäiseen muotoon verrattuna (Helfat & Peteraf 2003: 1008). Toisaalta yrityskauppojen hyödyt ovat usein varsin erilaisia kuin mitä alunperin ennustettiin (esim. Haspeslagh & Jemison 1991: 161; Graebner 2004: 768; Colman & Lunnan 2011: 839). Näin ollen yrityskaupan hyödyt voivat olla sekä ennakoituja että onnekkaita yhteensattumia (Graebner 2004: 775). Vaikka kehittyneet ostajat tunnistavat yrityskauppojen strategiselle uudistamiselle tarjoamat mahdollisuudet, on heidän vaikea ennakoida uudistuksen lopullista muotoa (Graebner, Eisenhardt & Roundy 2010: 76). Yrityskaupan myötä yllätyksenä tulleita arvokkaita asioita ovat esimerkiksi markkinoinnin tehostuminen, tieto toisesta mielenkiintoisesta ostokohteesta, uudet yhteydet rahoittajiin sekä tuotekehitysprosessin vahvistuminen ja nopeutuminen (Graebner 2004: 768–774).

Strategisen uudistumisen tutkimus voidaan jakaa kahteen koulukuntaan: sisältökoulukunta, joka laajoja otoksia ja tilastollisia menetelmiä hyödyntäen on keskittynyt selvittämään strategisen muutoksen syitä ja seurauksia ja prosessikoulukunta, joka on tapaustutkimusta hyödyntäen keskittynyt johtajien rooliin strategisessa muutoksessa (Rajagopalan & Spreitzer 1996: 48). Strategisen uudistumisen ja organisaation muutoksen tutkimuksessa analyysin yksikkönä on usein yrityksen taso, mutta joskus myös analyysin yksikkönä on toimiala (esim. Agarwal & Helfat 2009: 288; Rajagopalan & Spreitzer 1996: 67; Jacobs, Witteloostuijn & Christe-Zeyse 2013: 773). Lisäksi tutkimuksen kohteena voi olla yksilötaso, josta yhtenä esimerkkinä on strategisen uudistumisprosessin tutkiminen yrityksen johtajan näkökulmasta (esim. Floyd & Lane 2000; Rajagopalan & Spreitzer 1996: 67). Tämä tutkimus edustaa lähinnä prosessikoulukuntaa. Tutkimuksen kohteina ovat yrityksen ja liiketoiminnan tasot ja tutkimusaineiston lähteenä yksilötaso.

2.3.2 *Strategisen uudistumisen analyysin viitekehys*

Tutkimuksen päähuomion kohteena olevan strategisen uudistumisen analysoimiseksi on resurssipohjaisen näkemyksen, yrityskauppatutkimuksen ja tutkimusaineiston pohjalta rakennettu oma viitekehys (kuvio 9). Pystyakselilla kuvataan mikä muuttuu ja vaaka-akselilla ovat muutoksen kohteet eli kohdistuuko muutos ostajayritykseen vai ostokohteeseen. Analyysin viitekehyksen rivien otsikot tulevat resurssipohjaisen näkemyksen teorian keskiössä olevista resursseista ja toimintavoista ja niiden avulla toteuttavasta liiketoiminnasta. Strategian muuttuminen tai muuttumattomuus nousee esiin tutkimusaineistosta. Strategian uudistumista arvioidaan tässä tutkimuksessa ostajayrityksen näkökulmasta. Kun tutkimuksen kohteena on strateginen uudistuminen yrityskaupprosessissa, niin jo käsitteellisenä lähtökohtana on kaupan kohteen omistuksen vaihtuminen ja näin ollen myös strategian toteuttaja ostokohteen osalta vaihtuu.

Sarakkeiden otsikkoina ovat ostaja ja ostokohde puolestaan ovat yrityskauppatutkimuksesta esiin nousevia yrityskaupan peruselementtejä. Tässä tutkimuksessa ostajat ovat kaikki yrityksiä ja tästä johtuen sarakkeiden otsikot on täsmennetty ostajayritykseksi ja ostokohteeksi. Muita vaihtoehtoja ostajatyypeiksi olisivat olleet henkilö- ja tiimiostajat (vrt. Laitinen ym. 2011: 20), mutta näissä yrityskaupoissa ostajayrityksen tutkiminen ei useimmiten olisi mahdollista. Strategisen uudistumisen analyysin viitekehys auttaa hahmottamaan mikä yrityskaupan yhteydessä uudistuu, millä tavalla se uudistuu ja mihin uudistuminen kohdistuu (ostajayritys vai ostokohde). Tutkimusta ohjaavat tutkimuskysymykset sijoittuvat viitekehyksen muodostamaan ruudukkoon.

	Ostajayritys	Ostokohde
Resurssit ja toimintatavat	– Miten ostajayrityksen resurssit ja toimintatavat uudistuvat?	– Miten ostokohteen resurssit ja toimintatavat uudistuvat?
Liiketoiminta	– Miten ostajayrityksen liiketoiminta uudistuu?	– Miten ostokohteen liiketoiminta uudistuu?
Strategia	– Miten strategia ja strategiayöskentely uudistuvat?	

Kuvio 9. Strategisen uudistumisen analyysin viitekehys.

Yrityskaupprosessin viitekehyksen näkökulmasta tämä analyysin viitekehys sijoittuu yrityskaupan jälkeiseen vaiheeseen, jossa yrityksen strategista uudistumista tutkitaan. Retrospektiivisesti vertailukohtana on tilanne ennen yrityskauppaa.

3 METODOLOGIA

3.1 Tutkimuksen metodologinen lähestymistapa

3.1.1 Tutkimuksen teorialat, kohde ja konteksti

Tämän tutkimuksen teoreettinen sisältö pohjautuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä (*resource based view RBV*). Tämän teorian lähtökohtana on, että yrityksellä on tiettyjä resursseja ja muuta osaamista, jonka pohjalle yrityksen toiminta rakentuu. Lisäksi tutkimuksessa hyödynnetään aikaisempaa yrityskauppatautkimusta. Yrityskaupassa ostajayritys hankkii käyttöönsä kimpuiltain resursseja, toimintatapoja ja kyvykkyyksiä.

Teorialat tekevät mahdolliseksi toisaalta ilmiöiden selittämisen ja ymmärtämisen ja toisaalta niiden ennustamisen (Niiniluoto 1997: 192–193). Teorian testaaminen tarkoittaa periaatteessa sitä, että tutkitaan tukevatko käytännön tosiasiat teoriaa (esim. Hillebrand, Kok & Biemans 2001: 652). Teorian testaaminen ja kehittäminen tapahtuu, mikäli käytännön tulokset tukevat tai kilpailevat valitun teorian kanssa (Eriksson & Kovalainen 2008: 125). Tässä tutkimuksessa resurssipohjaista näkemystä hyödynnetään lähinnä strategisen uudistumisen ymmärtämiseen.

Tutkittava ilmiö on yrityksen strateginen uudistuminen yrityskaupan toteuttaneissa ostajayrityksissä ja ostokohteissa. Tutkimuksen kohteena on yritysten johtamisen, resurssien ja toimintatapojen, liiketoiminnan, organisaation sekä strategia-työn ja strategian uudistuminen. Tutkimuksessa selvitetään millaiseksi uusi, yrityskaupan jälkeinen liiketoiminta muodostuu ja miten ja missä uudistumista tapahtuu. Tämän tutkimuksen tutkimusongelmassa on tavoiteltu yksiselitteisyyttä, jota vielä täsmennetään kolmella tutkimusta ohjaavalla kysymyksellä. Tutkimusongelmaa pidetään tutkimuksen lähtökohtana.

Tämän tutkimuksen kontekstina ovat pienet yritykset. Tutkimuksen konteksti eli asiayhteys on käsitteellinen ympäristö tai tilanne, jossa tutkittava ilmiö tapahtuu ja jossa sillä on merkitystä (Krippendorff 2004: 33–34). Tutkittavan ilmiön merkitys määrittyy kontekstissa, jossa se esiintyy (Kakkuri-Knuutila & Ylikoski 1998: 24). Yrityskaupan toteuttamisen myötä kontekstiin tulee kaksi keskeistä erityispiirrettä. Ensinnäkin, ostajayrityksen käyttöön tulee kimppu uusia resursseja, toimintatapoja ja kyvykkyyksiä. Toiseksi, strategisen uudistumisen näkökulmasta uudistumisen kohteena voi olla ostajayritys, ostokohde tai molemmat. Tässä tutkimuksessa yrityskauppa nähdään välineenä toteuttaa strategista uudistumista.

3.1.2 *Epistemologinen valinta*

Epistemologia eli tietoteoria on tutkimuksen filosofian alue, jossa tutkitaan käsitteellisin filosofian menetelmin tietoa koskevia yleisiä kysymyksiä, kuten tiedon mahdollisuutta, luonnetta, alkuperää ja rajoja sekä käsitysten tai teorioiden oikeutusta yleensä (esim. Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009: 130). Mitä voimme tietää ja miten? Millainen tieto on oikeaa? Vaikka tieteellisiä ajattelutapoja on lukuisia, laadullisessa tutkimuksessa epistemologiset ajattelutavat voidaan jakaa kolmeen ryhmään oheisen taulukon (taulukko 11) mukaisesti: interpretivismi, hermeneutiikka ja sosiaalinen konstruktionismi (Schwandt 2000: 189–205).

Taulukko 11. Laadullisen tutkimuksen epistemologiset ajattelutavat (Schwandt 2000).

Epistemologinen ajattelutapa	Kuvaus
Interpretivismi	Inhimillisellä toiminnalla on lähtökohtaisesti tarkoitus. Tutkijan tehtävänä on löytää toiminnan tarkoitukset.
Hermeneutiikka	Ymmärtäminen on tulkintaa. Tieto ymmärretään tulkintojen prosessina, jossa tulkinnat ja tieto uusiutuvat. Hermeneutiikkaa voidaan pitää myös yhtenä interpretivismin suuntauksena.
Sosiaalinen konstruktionismi	Tietoa ei löydetä vaan se rakennetaan tai tehdään. Konsepteja, malleja ja järjestelmiä keksitään, jotta kokemuksista voidaan tehdä järkeviä. Uusien kokemusten myötä näitä rakenteita testataan ja muunnellaan jatkuvasti.

Tämän tutkimuksen ongelmanasettelu pohjautuu yksittäisten tapausten kokonaisvaltaiseen ymmärtämiseen. Epistemologiselta ajattelutavaltaan tämä tutkimus edustaa lähinnä hermeneutiikkaa. Tieto ymmärretään tulkintojen prosessiksi, jossa tulkinnat ja tieto uusiutuvat. Muita vaihtoehtoja olisivat olleet interpretivismi tai sosiaalinen konstruktionismi. Tässä tutkimuksessa ei kuitenkaan ollut tavoitteena tarkoituksen löytäminen, vaan strategista uudistumista pidettiin valmiiksi annettuna toiminnan tarkoituksena. Toisaalta yrityskaupat ja strateginen uudistuminen nähtiin olemassa olevina toimintoina ja tutkimuksella haluttiin selvittää, miten strateginen uudistuminen tapahtuu, eikä tavoitteena ollut sinällään kehittää uusia tapoja yrityskauppojen toteuttamiseen tai strategiseen uudistumiseen. Sosiaalisen konstruktionismin piirteitä tutkimuksessa on sikäli, että tavoitteena oli kyllä mallintaa strategista uudistumista.

Hermeneutiikka on yksi kvalitatiivisen tutkimuksen laji (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009: 163), jonka tavoitteena on inhimillisen toiminnan ymmärtäminen ja tulkinta (esim. Laine 2010: 31). Hermeneutiikkaa voidaan kutsua myös tulkitsemiseksi, kääntämiseksi tai ymmärtämiseksi (Gadamer 2004: 129). Hermeneutiikka on oppi tekstien tulkinnasta ja hermeneuttisen tulkinnan tarkoituksena on saada validi ja yleinen ymmärrys tekstien merkityksestä (esim. Kvale 1996: 46; Myers

2009: 181–184). Hermeneuttinen ajattelutapa erottaa kaksi ymmärtämisen tasoa: varsinainen ymmärtäminen ja esiymmärtäminen (Rauhala 2005: 35).

Esiymmärrys toimii ymmärryksen lähtökohtana (Kakkuri-Knuutila & Ylikoski 1998: 30). Esiymmärtämisellä tarkoitetaan varsinaisen ymmärtämisen rajaehdoja ja sisältöjen määräytymistä ihmisen tilanteissa eli elämäntilanteissa (Rauhala 2005: 35). Hermeneuttinen kehä muodostuu vuorovaikutuksesta tutkijan ja tutkitavan, ymmärryksen ja esiymmärryksen välillä (esim. Myers 2009: 185–188). Toisaalta hermeneuttisella kehällä tarkoitetaan myös tutkimuksellista dialogia tutkimusaineiston kanssa eli kehämäistä liikettä aineiston ja tutkijan oman tulkinnan välillä (Laine 2010: 36). Tulkinnan tavoitteena on paljastaa tulkittavan tekstin merkityssisältö ja näin ollen onnistunut tulkinta tekee tekstin sisällöstä ymmärrettävän (Kakkuri-Knuutila & Ylikoski 1998: 30). Tulkinta perustuu tulkitsijan ennakonäkemyksiin käsiteltävästä asiasta eli esiymmärrykseen (esim. Kakkuri-Knuutila & Heinlahti 2006: 32). Tulkinnassa on kiinnitettävä huomiota kontekstiin eli tulkittaessa yhtä ilmiötä on tulkittava myös sitä kontekstia, jossa ilmiö esiintyy (Kakkuri-Knuutila & Ylikoski 1998: 30). Tässä tutkimuksessa tutkijan oma esiymmärrys yrityskaupoista perustuu yli kymmenen vuoden kokemukseen työstä yrityskauppojen ja niiden edistämisen kanssa. Lisäksi kokemukseen on liittynyt yhteistyö omistajanvaihdostutkijoiden kanssa. Esiymmärrys rakentuu myös yrityskauppaprosessien teoreettisesta tietämyksestä ja resurssipohjaisen näkemyksen roolista yrityskauppojen toteuttamisessa. Yrityskauppojen toteuttaminen käytännössä, yrityskauppojen edistämiseen liittyvä elinkeinopolitiikka ja omistajanvaihdostutkimus olivat tutkijalle tuttuja jo entuudestaan.

3.1.3 *Menetelmällinen valinta*

Tämän tutkimuksen tavoitteen saavuttaminen edellytti laadullista tutkimusotetta, jossa pyrittiin syvälliseen ja luottamukselliseen yhteistyöhön valittavien kohdeyritysten ja niiden johtavassa asemassa olevien henkilöiden kanssa. Tutkimusaineisto hankittiin pääasiassa haastattelemalla. Määrällisen tutkimuksen keinojen hyödyntämistä rajoitti esimerkiksi tietojen saatavuus yrityskaupoista, joissa toisena tai molempina osapuolina on ollut pieni yritys. Ongelma tietojen saatavuudessa on tunnistettu myös aikaisemmassa tutkimuksessa (esim. Stahl ym. 2013). Toisaalta strateginen uudistuminen on moniulotteinen ja yritysکوhtainen ilmiö, josta tietojen saamisessa laadullisen tutkimuksen keinot ovat käyttökelpoisia.

Tutkimusasetelmat voidaan jakaa kolmeen pääryhmään: määrälliset ja laadulliset tutkimukset sekä yhdistelmä tutkimukset (esim. Chreswell 2009: 16). Laadullisessa eli kvalitatiivisessa tutkimuksessa pyritään kuvaamaan jotain ilmiötä tai tapahtumaa, ymmärtämään tiettyä toimintaa tai antamaan teoreettisesti mielekäs tulkinta.

ta jollekin ilmiölle (Tuomi & Sarajärvi 2009: 85). Täten on tärkeää, että ne henkilöt, joilta tietoa kerätään, tietävät tutkittavasta ilmiöstä mahdollisimman paljon tai heillä on kokemusta asiasta. Kohdetta pyritään tutkimaan mahdollisimman kokonaisvaltaisesti (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009: 161). Laadullisen tutkimuksen pääasiallisena tarkoituksena on yleensä lisätä ymmärrystä yritysten toiminnasta erittelemällä laadullista aineistoa, ei niinkään selittää ja kontrolloida yritysten toimintaa (Koskinen, Alasuutari & Peltonen 2005: 16). Laadullisille tutkimuksille tyypillisiä piirteitä ovat, että ne operoivat lopulta aina erittelemällä yksittäisiä tapauksia, erittelevät yksittäistapauksia niihin osallistuvien ihmisten näkökulmasta tai niihin osallistuvien ihmisten niille antamien merkitysten kautta, etenevät yleensä induktiivisesti ja suosivat luonnollisesti tapahtuvia aineistoja tutkijan aktiivisesti tuottaman aineiston sijaan (Koskinen, Alasuutari & Peltonen 2005: 30–33). Laadulliselle tutkimukselle on ominaista, että se keskittyy luonnollisesti normaalissa toimintaympäristössä tapahtuvien tavallisten tapahtumien tutkimiseen ja lisäksi laadullinen aineisto on usein monipuolista ja kokonaisvaltaista (Miles 1994: 10). Laadullinen tutkimus on parhaimmillaan tutkiessaan todellisia ja tapahtumassa olevia ihmisten ja organisaatioiden tapoja tehdä asioita (Stake 2010: 2).

Triangulaatio määritellään keinoksi katsoa samaa ilmiötä tai tutkimuskysymystä hyödyntämällä aineistoja useista eri lähteistä (Decrop 1999: 158–160). Triangulaatio on loistava tapa toimia, kun halutaan tutkia samaa aihetta eri näkökulmista; se antaa paremman kuvan tapahtumien kulusta (Myers 2009: 10). Yhdistämällä eri lähteistä saatuja aineistoja, tutkimusmenetelmiä, tutkijoita ja teorioita, triangulaatio avaa mahdollisuuden aineiston rikkaampaan ja mahdollisesti pätevämpään tulkintaan (esim. Decrop 1999: 159; Patton 2002: 555–563; Yin 2009: 114–118; Lee & Lings 2008: 239). Triangulaation käyttö kuvastaa halua varmistaa syvällisen ymmärryksen saaminen tutkimuksen kohteena olevasta ilmiöstä (esim. Denzin 2012: 82). Tässä tutkimuksessa päädyttiin hyödyntämään aineisto- ja tutkijatriangulaatiota. Aineistotriangulaation tunnusmerkit täyttyvät tutkimusaineistossa. Ensisijaisesti aineisto muodostuu tätä tutkimusta varten toteutetuista teemahaastatteluista litterointeineen. Tämän lisäksi case-tarinoissa oli mahdollista hyödyntää aikaisempien haastattelujen aineistoa eli litterointeja ja case-tarinoita sekä tilinpäätösanalyysijä (vrt. Varamäki ym. 2012c). Tutkijatriangulaatiota hyödynnettiin niin, että haastattelujen litterointeja ovat lukeneet ja tulkinneet myös muut tutkijat. Samaa tutkimusaineistoa on osittain käytetty tutkijoiden yhteisessä tutkimushankkeessa.

Tapaustutkimus on tapa ymmärtää ilmiöitä, mutta se antaa myös välineitä neuvotella siitä, miten maailman ilmiöitä pitäisi ymmärtää, tutkia ja lähestyä (Peltola 2007: 124–125). Tapauksesta lähtevä tutkimus on ennen muuta prosessin dyna-

miikan tutkimusta (Häikiö & Niemenmaa 2007: 49). Tapaustutkimuksen tarkoituksena on tutkia syvällisesti yhtä tai muutamaa kohdetta tai ilmiökokonaisuutta. Tapaustutkimuksen kohde on useimmiten tapahtumakulku tai ilmiö (Laine 2007: 9). Tapaustutkimus on paras tapa täsmentää yleistä teoriaa ja mennä tehokkaasti mukaan monimutkaisiin tilanteisiin (Stoecker 1991: 109). Tässä tutkimuksessa yrityskauppoja pidetään monimutkaisina ja tapauskohtaisesti yksilöllisinä prosesseina.

Tämä tutkimus edustaa laadullista liiketoiminnan tutkimusta, jonka näkökulmana on tapaustutkimus. Tutkimuksen menetelmällisten ratkaisujen kokonaisuus eli tutkimusstrategia on pitkittäinen tapaustutkimus. Kaikkia tapauksia on seurattu kahden vuoden ajan. Yrityskauppoihin liittyvän pitkittäistutkimuksen keskeisen haaste on tietojen saatavuus (Stahl ym. 2013: 346), mutta tässä tutkimuksessa lähtökohtana oli luottamus siihen, että aineistoa olisi mahdollista saada. Luottamuksen taustalla oli aikaisempi kokemus yhteistyöstä yrittäjien kanssa. Pitkittäisyyden lisäksi tässä tutkimuksessa on retrospektiivisuutta. Kaikissa tapauksissa yrityskauppa on toteutunut ennen ensimmäistä haastattelukertaa. Tutkimuksen toteuttamisen näkökulmasta omistajavaihdoksen ennakointi ja omistajanvaihdokseen liittyvien tapahtumien keston ennakointi ovat haasteellisia tehtäviä ja tämä näkökulma osaltaan puoltaa retrospektiivistä tutkimusotetta. Kokonaisuudessaan tapausten strategista uudistumista seurattiin 3–5 vuoden ajan. Oheinen taulukko (taulukko 12) kuvaa tutkimuksen kohteena olleiden alkuperäisten yritysostojen (A, B, C ja D) ja haastattelujen (haastattelukierrokset H1, H2 ja H3) toteuttamisen ajankohtia. Taulukko havainnollistaa sekä tutkimuksen pitkittäisyyttä että retrospektiivisuutta.

Taulukko 12. Yritysostojen ja haastattelujen toteuttamisen ajankohta.

2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Case A	Haast. 1	Haast. 2		Haast. 3
Case B		Haast. 1	Haast. 2		Haast. 3
Case C		Haast. 1	Haast. 2		Haast. 3
	Case D	Haast. 1		Haast. 2	Haast. 3

Tapaustutkimuksen ensisijainen tehtävä on olla kiinnostavaa ja lisäksi sen tulee osoittaa riittävästi todisteita (esim. Myers 2009: 83). Tapaustutkimus antaa tutkijalle mahdollisuuden pitää mielessään kokonaisvaltaiset ja merkitykselliset tuntomerkittodellisen elämän tapahtumista (Yin 2009: 4). Tapaustutkimuksen juoni rakentuu aina paikallisten tapahtumien, ilmiöiden, erityispiirteiden ja niitä ympäröivän maailman väliselle suhteelle (Peltola 2007: 111–112). Tapaustutkimukset

voivat olla tutkivia, kuvailevia tai selittäviä (Yin 2009: 8). Tapaustutkimus soveltuu erityisesti tilanteisiin, joissa tutkimuskysymyksen osana on ”miten” tai ”miksi” liittyen nykyajan tapahtumiin, joihin tutkijalla on vain vähän tai ei olleenkaan mahdollisuuksia vaikuttaa (Yin 2009: 13). Tämä tutkimus edustaa tutkimuskysymysten osalta lähinnä ”miten” kysymyksiä. Päämääränä on lisätä ymmärrystä tutkittavasta tapauksesta ja olosuhteista, joiden lopputuloksena tapauksesta tuli sellainen kuin tuli (Laine 2007: 11).

Tapaustutkimuksen tutkimusasetelman tärkeimmät osatekijät ovat tutkimuskysymykset, tutkimuksen ehdotukset (jos niitä on), analyysin yksikkö tai yksiköt, tietojen yhdistäminen tutkimusehdotuksiin ja kriteerit tutkimustulosten tulkitsemiseksi (Yin 2009: 27–35). Lisäksi tutkimusasetelmissa tutkimusaineiston lähde voi olla eri kuin analyysiyksikkö, mutta tämä voi johtaa tahattomaan analyysiyksikön vinoutumiseen (Yin 2009: 88–89). Oheisessa kuviossa (kuvio 10) kuvataan tutkimusasetelmien, tiedon lähteiden ja analyysiyksiköiden välistä suhdetta. Tässä tutkimuksessa tiedon lähteenä ovat yrityskaupan jälkeiset yritysten johtavassa asemassa olevat henkilöt. Tutkimusaineisto saadaan yksilöiltä. Tosin tilinpäätös-analyysit edustavat organisaatiotasoa. Tutkimusasetelman ja analyysiyksiköiden taso puolestaan on lähinnä organisaatio. Tätä kyseistä yhdistelmää voidaan hyödyntää tutkimuksissa, joissa tutkimuskysymykset voivat olla tyyppiä, kuinka organisaatio toimii tai miksi organisaatio toimii (Yin 2009).

Tutkimusasetelman taso	Tutkimusaineiston lähde	
	Yksilöiltä	Organisaatiolta
Yksilötaso	<ul style="list-style-type: none"> – Yksilön käyttäytyminen – Yksilön asenteet – Yksilön käsitykset 	<ul style="list-style-type: none"> – Yksittäisen työntekijän arkistot – Yksittäisen työntekijän esimiesten tai toisten työntekijöiden haastattelut
Organisaatiotaso	<ul style="list-style-type: none"> – Kuinka organisaatio toimii? – Miksi organisaatio toimii? 	<ul style="list-style-type: none"> – Henkilöstöpolitiikka – Organisaation tulokset

Kuvio 10. Tutkimusasetelmat, tutkimusaineiston lähteet ja eri analyysin yksiköt (Yin 2009).

3.2 Tapausten valinta

3.2.1 Tietojen saatavuus omistajanvaihdoksista

Valtakunnan tasolla täsmällisiä tietoja omistajanvaihdoksista ja yrityskaupoista ei käytännössä ole saatavilla (vrt. Laitinen ym. 2011; Varamäki ym. 2012a; Varamäki ym. 2013). Patentti- ja rekisterihallitus (PRH) seuraa yritysten lukumäärä yritysmuodoittain. Liiketoimintakaupoista ei PRH:lle kerry minkäänlaista tietoa. Kaupparekisteri kerää vain laissa, lähinnä kaupparekisterilaissa (129/1979), rekisteröitäviksi säädettyjä tietoja. Tilastokeskus kokoaa tiedot aloittaneista ja lopettaneista yrityksistä. Tiedot perustuvat Tilastokeskuksen yritysrekisteriin sekä rekisterin lähdeaineistoina käytettävien Verohallinnon rekisteröintitietoihin ja ne kattavat yritykset, jotka ovat liiketoiminnassa tai kiinteistön käyttöoikeuden luovutuksessa arvonlisäverovelvollisia tai toimivat työnantajina. Tietojen kerääminen perustuu tilastolakiin (280/2004). Muita tietoja Tilastokeskuksesta ei ole saatavilla.

Verottajan huomion kohteena on omistusosuuden vaihtuminen. Mikäli yrityksen omistuksesta vaihtuu yli 50 %, yritys menettää mahdollisuuden syntyneiden tappioiden vähentämiseen verotuksessa. Verottajalla on tiedot niistä omistusosuuksista, joissa omistusta on vaihtunut yli puolet, mutta näitä tietoja ei verottajalta saa yksilöityinä yritysکوhtaisina tietoina. Esimerkiksi yrityskaupoista, joissa toisena tai molempina osapuolina on toiminimi, verottajalle ei kerry tietoa.

Finnvera Oyj voi kertoa pankkisalaisuussääntöä noudattaen vain tietoja rahoittamiensa omistajanvaihdosten ja osapuolten lukumäärästä sekä omistajanvaihdoksiin myönnetyn rahoituksen kokonaismäärästä. Talouselämälehti uutisoi yrityskaupat, joissa ostetun yrityksen vuotuinen liikevaihto ylittää 500 000 €. Talouselämän yrityskauppasivujen perusaineistona on toimituksen itse keräämä yrityskauppoja koskeva tietokanta, joka täydentyy viikoittain. Talouselämä on vuodesta 1987 lähtien koonnut tietoja yrityskaupoista, joissa on suomalainen yritys kaupan kohteena tai osapuolena. Tietokanta sisältää tiedot noin 13 000:sta yritys- sekä liiketoimintakaupasta. Talouselämän tietolähteet ovat julkisia – pörssitiedotteita, muiden medioiden juttuja ja lehti-ilmoituksia. Julkisista lähteistä Talouselämän ylläpitämät tiedot toteutuneista yrityskaupoista on kattavin. Tosin Talouselämässä ostetun yrityksen liikevaihdon raja on tuo jo mainittu 500 000 € ja Etelä-Pohjanmaalla merkittävä osa kaupoista kohdistuu tätä pienempiin yrityksiin. Näin ollen Etelä-Pohjanmaan osalta suurin osa toteutuneista yrityskaupoista ei kirjaudu Talouselämän ylläpitämään tietokantaan. Näiden havaintojen innoittamana Etelä-

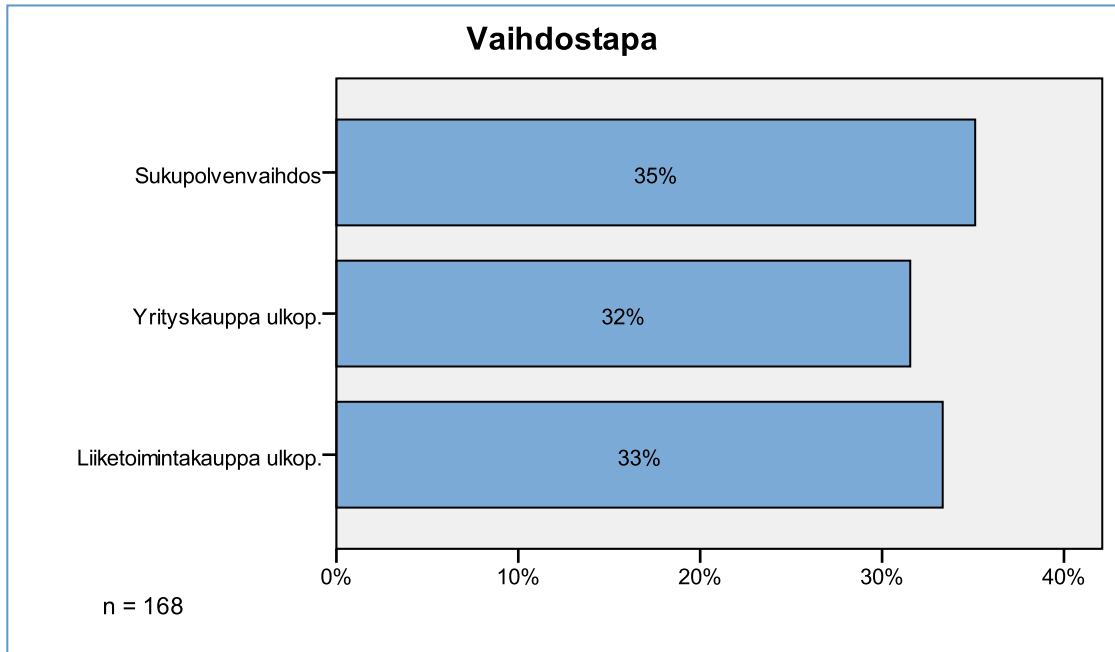
Pohjanmaalla haluttiin omana työnä koota lista toteutuneista omistajanvaihdoksista.

3.2.2 *Tietopankin kokoaminen ja pitkittäistutkimuksen tapaukset*

Yritysten valintaa edelsi tietojen kokoaminen Etelä-Pohjanmaalla 2006–2010 toteutuneista omistajanvaihdoksista. Näissä huomioitiin sekä sukupolvenvaihdokset perheen sisällä että yritys- ja liiketoimintakaupat perheen ulkopuolisille tahoille. Tietojen kokoaminen oli yksi osatavoite omistajanvaihdos osana liiketoiminnan kehittämistä ja kasvua projektille. Projektin taustalla oli tarve saada omistajanvaihdoksista ja yrityskaupoista luonnollinen osa yritysten liiketoimintojen kehittämistä ja yritysten kasvuprosessia Etelä-Pohjanmaalla. Projektin tavoitteena oli luoda malli ja työkaluja, miten palveluprosessin ideaalimallin pitäisi toimia omistajanvaihdosten edistämisessä osana liiketoiminnan kehittämistä ja kasvua.

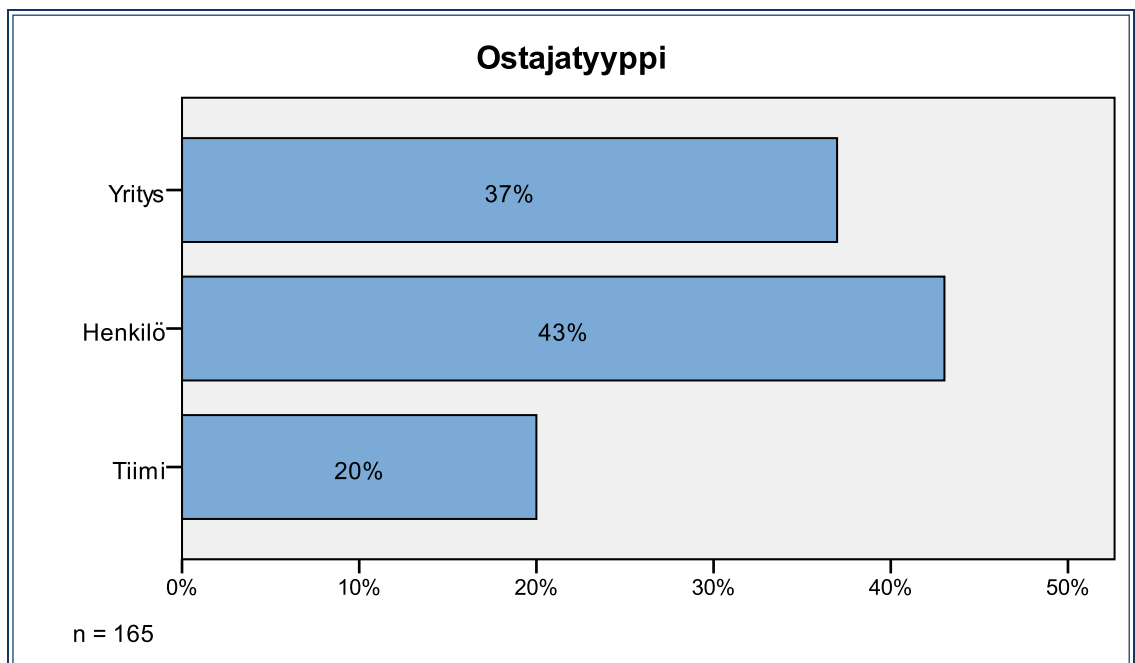
Tiedonkeruu alkoi syyskuun alussa 2010 sähköpostikyselyllä maakunnan 57:lle yritystoiminnan asiantuntijalle niin julkiselta kuin yksityiseltäkin sektorilta. Heitä pyydettiin lähettämään tietoja viiden viimeisen vuoden (n. 2006–2010) aikana heidän tietoonsa tulleista omistajanvaihdoksista maakunnassa (yrityskauppoja, liiketoimintakauppoja tai sukupolvenvaihdoksia). Vastaajia ohjeistettiin siten, että joko ostajan, myyjän tai molempien tuli olla Etelä-Pohjanmaalta. Tiedot sai toimittaa joko suoraan sähköpostitse tai täydentämällä tiedot valmiiseen taulukkoon. Tiedoiksi riittivät ostajan/jatkajan ja myyjän/luopujan nimet. Asiantuntijoille lähetettiin syyskuun lopussa vielä muistutusviesti asiasta. Kaikkiaan kuudeltatoista asiantuntijalta saatiin tietoja. Tietolähteenä käytettiin lisäksi maakuntalehdissä ja Talouselämä-lehdessä olleita juttuja ja tietoja toteutuneista omistajanvaihdoksista sekä tutkijoiden omia tietoja. Kaikkiaan aineistoon saatiin edellä mainituin keinoin 221 omistajanvaihdosta Etelä-Pohjanmaalta. Saatujen tietojen vahvistamisen, oikeiden yhteystietojen hankkimisen ja yhteydenottojen jälkeen tutkimuksen lopulliseksi taustamuuttuja-analyysin kohdejoukoksi muodostui 185 yrityksen omistajanvaihdosta Etelä-Pohjanmaalla (Laitinen ym. 2011: 21).

Näissä omistajanvaihdoksissa vaihdostapa jakautui tasaisesti eri muotojen kesken: sukupolvenvaihdos perheen sisällä 35 %, yrityskauppa eli omistusosuuden kauppa perheen ulkopuoliselle 32 % ja liiketoimintakauppa ulkopuoliselle 33 % (kuvio 11).



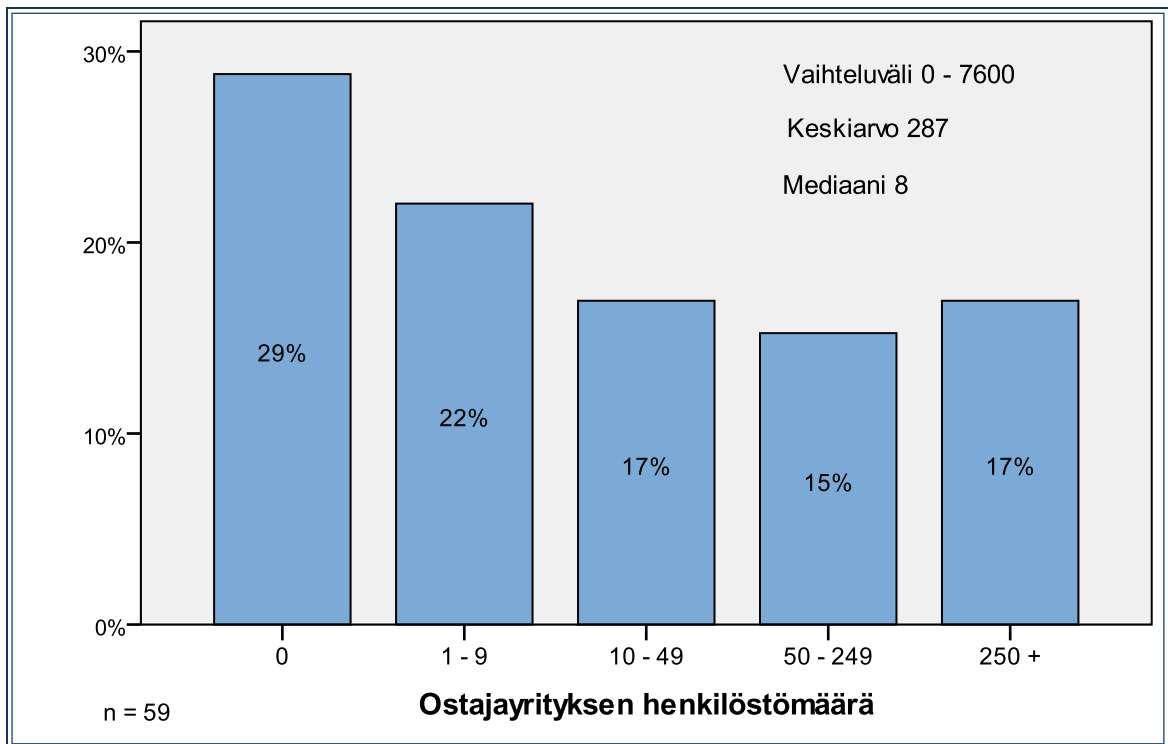
Kuvio 11. Omistajanvaihdostapa (Laitinen ym. 2011: 23).

Yrityksen ostaja oli 43 %:ssa tapauksista yksityinen henkilö, 37 %:ssa tapauksista toinen yritys ja 20 %:ssa tapauksista ostajana oli useamman henkilön muodostama tiimi (kuvio 12).



Kuvio 12. Ostajatyppi (Laitinen ym. 2011: 24).

Ostajayritykset ovat suhteellisen tasaisesti mikroyrityksiä, pienyrityksiä, keskisuuria yrityksiä sekä suuryrityksiä (kuvio 13).



Kuvio 13. Ostajayrityksen henkilöstömäärä (Laitinen ym. 2011: 24).

Seuraavassa vaiheessa näiden omistajanvaihdosten joukosta valittiin 24 ostajaa pitkittäistutkimukseen (vrt. Chetty ym. 2013). Kaikki pyydetyt yritykset lupautuivat mukaan tutkimukseen. Pitkittäistutkimukseen haluttiin omistajanvaihdostavaltaan (sukupolvenvaihdos, liiketoiminta- ja omistusosuuskauppa), ostajatyypiltään (henkilö, tiimi, yritys) ja kooltaan erilaisia omistajanvaihdoksia eri paikkakunnilta Etelä-Pohjanmaalla (vähintään ostaja tai ostokohde Etelä-Pohjanmaalta). Näin ollen tapausten valinnassa toteutettiin enemmän erojen maksimoinnin kuin minimoinnin logiikkaa (esim. Glaser & Strauss 1967: 45–77; Yin 2009). Maksimoinnin logiikkaa noudattaen tutkimuksen kohteena olevan ilmiön suhteen on odotettavissa eroja eri tapausten taustoista johtuen. Tiettyjen muuttujien ja taustojen suhteen tutkimukseen haluttiin mahdollisimman erilaisia tapauksia sekä kuhunkin ala-ryhmään haluttiin useita tapauksia aineiston kylläntymisen saavuttamiseksi (Yin 2009).

Pitkittäistutkimukseen valitut tapaukset edustivat suhteellisen tasaisesti erilaisia taustoja. Omistajanvaihdosten toteutusvuodet vaihtelivat välillä 2005 ja 2010 (vuonna 2005 yksi, 2006 viisi, 2007 kolme, 2008 kahdeksan, 2009 yksi ja 2010 kuusi tapausta). Mukana olivat kaikki omistajanvaihdostavat eli sukupolvenvaihd-

doksia ja osakekauppoja oli molempia 9 kpl ja liiketoimintakauppoja oli 6 kpl. Ostajatyypiltään henkilöostajia oli 10 kpl, yrityksiä 8 kpl ja tiimiostajia oli kuudessa omistajavaihdoksessa. Ostajia oli 14 eri paikkakunnalta: Evijärvi, Ilmajoki (2 kpl), Isojoki, Jalasjärvi (2 kpl), Kauhajoki (3 kpl), Kauhava, Kurikka (3 kpl), Lappajärvi (2 kpl), Lapua, Seinäjoki (3 kpl), Teuva (2 kpl), Vaasa, Viitasaari ja Ähtäri. Ostokohteiden toimialat vaihtelivat. Neljä yritystä oli seuraavilta toimialoilta: kauppa- ja palvelut, kuljetus sekä rakentaminen. Metalliteollisuuden yrityksiä oli seitsemän ja puu- ja huonekaluteollisuusyrityksiä oli viisi. Sosiaali- ja terveysalan yrityksiä ei tutkimuksessa ollut mukana lainkaan. Pitkittäistutkimuksen tuloksista on raportoitu erikseen (Varamäki ym. 2012c).

3.2.3 Tutkimuksen kohteena olevien ostajayritysten valinta

Tässä tutkimuksessa tutkimuksen kohteena olevien omistajanvaihdostapausten valinta toteutettiin kolmessa vaiheessa. Ensimmäisessä vaiheessa koottiin siis tietopankki maakunnassa vuosina 2006–2010 tapahtuneista omistajanvaihdoksista. Toisessa vaiheessa näiden joukosta valittiin edellisessä alaluvussa kuvatulla tavalla 24 omistajanvaihdosta pitkittäistutkimukseen. Kolmannessa vaiheessa valittiin tämän tutkimuksen kohteena olleet omistajanvaihdokset pitkittäistutkimukseen valittujen 24 tapauksen joukosta.

Tässä tutkimuksessa tutkimuksen kohteena on monta tapausta. Monitapaustutkimuksen etenemistä havainnollistaa oheinen kuvio (kuvio 14). Monitapaustutkimuksessa teorian kehittäminen on lähtökohtana koko tutkimuksen toteuttamiselle (Yin 2009: 56–57). Tämän tutkimuksen eteneminen noudattaa pääpiirteiltään kuviossa 14 esitettyä monitapaustutkimuksen etenemistä. Tosin teorian kehittämisen sijasta tässä tutkimuksessa on täsmällisempää puhua teorian testaamisesta eli miten hyvin teoria selittää tutkittavien tapausten strategista uudistumista.

Määrittely ja tutkimusasetelma		Valmistelu, aineiston hankkiminen ja analyysi		Analyysi ja päätelmät
Teorian kehittäminen	Tapauksen valinta	1. Toteuta 1. tapaustutkimus	Kirjoita case-raportti	1. Tee tapausten väliset päätelmät 2. Modifioi teoriaa 3. Kehitä implikaatiot toimintatapoihin 4. Kirjoita lopullinen raportti
	Aineiston hankinnan suunnittelu	2. Toteuta 2. tapaustutkimus	Kirjoita case-raportti	
		3. Toteuta loput tapaustutkimukset	Kirjoita case-raportit	

Kuvio 14. Monitapaustutkimuksen eteneminen (Yin 2009).

Tutkimuskohteiden valinta vaikuttaa olennaisesti laadulliseen tutkimukseen (Coyne 1997: 623). Laadullisessa tutkimuksessa tutkimuksen kohteiden valintastrategioita on useita (esim. Morse & Niehaus 2009: 63–76; Krippendorff 2009: 113–120). Seuraavaksi kuvataan muutamia esimerkkejä valintastrategioista. Muka- vuusotoksessa hyödynnetään saatavilla olevia ja kriteerit täyttäviä tapauksia. Kiintiöotoksessa muodostetaan ryhmiä tutkimuksen viitekehyksen mukaan kahdesta tai useammasta tekijästä ja kootaan minimimäärä edustajia jokaisesta näin muodostetusta ryhmästä. Lumipallo-otoksesta tutkija tiedustelee ensimmäiseltä tapaukselta toisten vastaavien yhteystietoja ja etenee aineiston keräämisessä näin menetellen. Vaihtelevassa otoksessa tutkija hakee ennalta määrittelemiensä ominaisuuksien suhteen erilaisia tapauksia. Yhtenäisessä otoksessa haetaan ominaisuuksiltaan samanlaisia tapauksia. Negatiivisessa otoksessa haetaan tapauksia, joilla on joku harvinainen ominaisuus. Tarkoituksenmukaisessa ja siitä hieman täsmennyssä teoreettisessa otoksessa tapauksia haetaan analyysin tarpeiden mukaan (esim. Krippendorff 2004: 118–120; Coyne 1997: 629). Tässä tutkimuksessa tutkimuskohteiden valinta tehtiin hyödyntäen tarkoituksenmukaista otantaa. Lähtökohtana oli, että jokainen tapaus olisi omalla tavallaan aineistoltaan runsas ja monipuolinen vastamaan tutkimuskysymyksiin. Tutkittavat tapaukset valittiin niin, että niitä tutkimalla olisi mahdollista saada aineistoa liiketoiminnan strategiasta uudistumisesta yrityskauppojen yhteydessä.

Yritykset ja omistajanvaihdokset ovat yksilöllisiä ja tästä näkökulmasta katsottuna tutkimuksen tulos on rikkaampi, jos tutkittavia tapauksia on useampia. Toisaalta tässä tutkimuksessa on myös pitkittäistutkimuksen piirteitä. Tätä tutkimusta varten kootun haastatteluaineiston lisäksi käytettävissä on ollut kahden edellisen haastattelukierroksen aineisto. Analyysin kohteena olevaa aineistoa on kerätty kolmella ei haastattelukierroksella kahden vuoden aikana ja uudistumista on voitu näin ollen seurata.

Tapaustutkimuksessa tapausten ideaalista määrää ei ole, mutta yleensä lukumäärät 4–10 toimivat hyvin (Eisenhardt 1989: 545). Jotta aineiston analyysi olisi tehokasta, täytyy aineistoa olla rajallinen määrä (Silverman 2008: 8). Oheisessa taulukossa (taulukko 13) esitetään yhteenveto valittavien tapausten määrästä ja tyyppistä ja valintojen eduista ja haitoista (Voss, Tsikriktsis & Frohlich 2002: 203).

Taulukko 13. Valittavien tapausten määrä ja tyyppi (Voss ym. 2002).

Tapauksen valinta	Edut	Haitat
Yksittäinen tapaus	– Mahdollisuus tapauskohtaiseen syvällisyyteen	– Yleistämislle rajalliset mahdollisuudet – Tulokset voivat olla harhaisia johtuen virhearvioinnista yhden tapahtuman yleistettävyyden suhteen tai helposti saatavilla olevan aineiston liioittelusta
Monta tapausta	– Lisää ulkoista validiteettia – Auttaa välttämään havainnoijan puolueellisuutta	– Tarvitaan enemmän resursseja – Vähemmän tapauskohtaista syvyyttä
Retrospektiivisiä tapauksia	– Mahdollistaa aineiston hankkimisen historiallisista tapahtumista	– Voi olla vaikeaa päätellä syitä ja seurauksia – Vastajat eivät ehkä muista tärkeitä tapahtumia
Pitkittäisiä Tapauksia	– Poistaa retrospektiivisten tapauksien ongelmat	– Vaatii pitkän toteuttamisajan – Voi olla vaikea toteuttaa

Omistajanvaihdostapausten pitkittäisseurannassa mukana olleista omistajanvaihdoksista valittiin tämän tutkimuksen kohteet seuraavin kriteerein: 1) omistusta vaihtaneen yrityksen tai liiketoiminnan tai ostaneen yrityksen koko alle 50 työntekijää, 2) omistusta on vaihtunut yli 50 % 3) vuosina 2008–2010, 4) vaihdostapana osake- tai liiketoimintakauppa (ei sukupolvenvaihdos), 5) ostajana yritys, 6) kaupan kohde on edelleen tunnistettavissa ja 7) ostokohde tai ostaja on Etelä-Pohjanmaalta. Valintakriteerit, niiden tavoitearvot ja selitykset kuvataan oheisessa taulukossa (taulukko 14). Lisäksi tutkimuksen toteuttamisen näkökulmasta tutkimuksen kohteen on suostuttava osallistumaan tutkimukseen.

Taulukko 14. Tutkimuksen kohteena olleiden tapausten valintakriteerit.

Valintakriteeri	Tavoitearvo	Selitys
1. Ostokohteen ja ostajan koko	1 – 49 työntekijää	Tutkimuksen konteksti on pienet yritykset. Ostajan tai ostokohteen on oltava kooltaan 1–49 työntekijää EU:n mikro- ja pienyritysten määritelmien mukaisesti.
2. Omistuksen vaihtuminen	50 – 100 %	Tutkimuksen tavoitteena on tutkia yrityksen strategista uudistumista yrityskauppojen yhteydessä.
3. Omistajanvaihdoksen ajankohta	2008–2010	Tutkimuksen toteuttamisen kannalta on tärkeää, että toisaalta omistuksesta on tutkimushetkellä kulunut muutama vuosi ja toisaalta, että omistajanvaihdoksesta ei ole kulunut niin kauaa, että siihen liittyvien vaiheiden ja yksityiskohtien tunnistaminen vaikeutuu
4. Omistajanvaihdostapa	Osake- tai liiketoimintakauppa	Sukupolvenvaihdokset halutaan sulkea pois, koska niissä usein jatkaja on jo mukana yrityksen toiminnassa ja sen kehittämisessä ennen omistajanvaihdosta.
5. Ostaja	Yritys	Tutkimuksen analyysitaso on yritys. Tämä kriteeri ei täyty ennen omistajanvaihdosta ellei ostajana ole yritys.
6. Liiketoiminnan tunnistettavuus	On kyettävä tunnistamaan kaupan kohde tutkimushetkellä.	Tutkimuksessa halutaan seurata ostajan ja ostokohteen yhteistä kehittymistä omistajanvaihdoksen jälkeen.
7. Alueellinen kriteeri	Ostokohde tai ostaja sijaitsee Etelä-Pohjanmaan maakunnassa	Tutkimuksen kohteena olleet tapaukset valittiin Omistajanvaihdos osana liiketoiminnan kehittämistä ja kasvua hankkeessa toteutetun pitkittäistutkimuksen kohdejoukosta. Hankkeen toteutusalueena oli Etelä-Pohjanmaan maakunta.

Pienten yritysten yrityskaupan jälkeisen strategisen uudistumisen selvittämiseksi tutkimuksen kohteeksi valittiin yrityksiä, joissa omistusta vaihtaneen yrityksen tai liiketoiminnan laajuuden tai ostaneen yrityksen koon tulee olla alle 50 työntekijää ja joissa yrityksen omistus on vaihtunut yli 50 % vuosina 2008–2010. Näin omistajanvaihdos on toisaalta tapahtunut lähiaikoina ja toisaalta muutama vuosi on ennättänyt kulua omistajanvaihdoksesta. Lähiaikoina tapahtuneen omistajanvaihdoksen perusteena on tutkimuksen retrospektiivisen aineiston mahdollisimman suuren tarkkuuden varmistaminen. Muutama vuosi omistajanvaihdoksen jälkeen on tarpeen, jotta yleensä strategista uudistumista voidaan tutkia. Edelleen valintakriteerinä on, että vaihdostapa on ollut osake- tai liiketoimintakauppa. Sukupolvenvaihdokset suljetaan pois, koska niissä tapauksissa ostajan mukanaan tuomien resurssien ja kyvykkyyksien merkitystä liiketoiminnan kehittymiselle on vaikeampi hahmottaa. Hahmottamista vaikeuttaa esimerkiksi jatkajan mahdollinen rooli yrityksessä jo ennen omistajanvaihdosta eli missä laajuudessa jatkajan resurssit

ja kyvykkyydet ovat olleet yrityksen käytettävissä ennen omistajanvaihdosta. Lisäksi ostajana pitää olla yritys ja ostokohteena ollut liiketoiminta tulee olla tunnistettavissa tutkimushetkellä.

Ostajayrityksen strategisen uudistumisen tutkimiseksi tarvitaan tietoja yrityksen resursseista, toimintatavoista, liiketoiminnasta ja strategiasta ennen omistajanvaihdosta, jotta niitä voitaisiin verrata omistajanvaihdoksen jälkeiseen tilanteeseen ja saada näin kuva tapahtuneesta uudistumisesta. Tämä edellyttää, että ostajan tulee olla toinen yritys. Yrityskaupan jälkeisen liiketoiminnan tutkimiseksi sen tulee olla edelleen tutkimushetkellä tunnistettavissa. Pitkittäistutkimuksen taustalla olevan kehittämishankkeen toteutusalueena on Etelä-Pohjanmaan maakunta. Valintaprosessin tuloksena kaikki kriteerit täyttäviä yrityksiä 24 omistajanvaihdoksen joukosta löytyi neljä kappaletta. Kaikki suostuivat mukaan tutkimukseen. Tutkimuksen kohteena olevat tapaukset on nimetty kirjaimilla A, B, C ja D. Tutkimuskohteet esitellään anonyymeinä. Tutkimuksen kohteena olleiden tapausten valintakriteerien arvot on koottu oheiseen taulukkoon (taulukko 15).

Taulukko 15. Yhteenvedo tapausten valintakriteereistä.

Valintakriteeri	Tavoitearvo	Case A	Case B	Case C	Case D
1. Ostokohteen ja ostajan koko	1 – 49 työntekijää	Ostokohde	Ostokohde	Molemmat	Ostokohde
2. Omistuksen vaihtuminen	50 – 100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
3. Omistajanvaihdoksen ajankohta	2008–2010	2010	2008	2008	2010
4. Omistajanvaihdostapa	Osake- tai liiketoimintakauppa	Liiket. kauppa	Osakekauppa	Osakekauppa	Liiket. kauppa
5. Ostaja	Yritys	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Kyllä
6. Liiketoiminnan tunnistettavuus	On kyettävä tunnistamaan kaupan kohde tutkimushetkellä.	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Kyllä
7. Alueellinen kriteeri	Ostokohde tai ostaja sijaitsee Etelä-Pohjanmaan maakunnassa	Molemmat	Ostokohde	Ostokohde	Ostaja

3.3 Aineiston hankkiminen

Tässä tutkimuksessa valituista tapauksista tutkimusaineisto päätettiin hankkia haastattelemalla ostajayrityksen palveluksessa omistajanvaihdoksen jälkeen olevaa yritysjohtoa edustajaa. Vastaavaa tietolähdettä on käytetty esimerkiksi tutkittaessa arvon luomista horisontaalisissa sulautumisissa (Capron 1999) ja yritysjohtolla on keskeinen rooli yrityksen strategisessa uudistumisessa (esim. Eisenbach,

Watson & Pillai 1999: 80; Boal & Hooijberg 2000: 517). Alaluvussa esitellään haastattelututkimusten toteuttamista, ryhmittelyjä ja vaiheita. Lopuksi kuvataan tämän tutkimuksen haastattelujen toteuttaminen ja case-tarinoiden validointi.

Tapaustutkimuksen aineisto voi olla monesta eri lähteestä kuten esim. dokumentit, arkistot, haastattelut, suorat havainnot, osallistujien havainnot ja aineelliset esineet (Yin 2009: 99). Tutkimuksen kohteena olevat yrityskaupat ovat jo tapahtuneet, joten suoraa tai osallistuvaa havainnointia ei voida hyödyntää aineiston hankkimisessa. Jäljelle jäävät menetelmät aineiston hankkimiseksi ovat dokumentit, arkistot ja haastattelut. Dokumenttien saatavuus arkistojen hyödyntäminen olisivat ilmeisen ongelmallisia toteuttaa niin, että eri tapauksista saataisiin vertailukelpoinen aineisto. Lisäksi niiden pohjalta tietojen saaminen yrityksen strategiasta uudistumisesta voisi olla rajallista. Tässä tutkimuksessa tutkimusaineisto koottiin haastattelemalla.

Tapaustutkimuksen aineistot voidaan jakaa kahteen pääryhmään: olemassa olevat aineistot ja nimenomaisesti kyseessä olevaa tutkimusta varten kootut aineistot (Eriksson & Kovalainen 2008: 125–127). Nimenomaisesti tiettyä tutkimusta varten kootut aineistot lisäävät laadullisen tutkimuksen rikkautta ja luotettavuutta, koska sellaiset aineistot ovat ainutlaatuisia sekä tutkijan että tutkimusaiheen näkökulmasta (Myers 2009: 122). Tässä tutkimuksessa hyödynnettiin sekä nimenomaisesti tätä tutkimusta varten koottua aineistoa, että omistajanvaihdos osana liiketoiminnan kehittämistä ja kasvua hankkeessa koottua aineistoa (vrt. Laitinen ym. 2011; Varamäki ym. 2012c). Laadullisen primääriaineiston kokoaminen tutkimusta varten vaatii sekä aikaa että resursseja. Käytettävissä oleva aika nousee keskeiseksi haasteeksi erityisesti laadullisissa pitkittäistutkimuksissa. Edellä kuvatut panostukset voivat tosin olla palkitsevia tutkimustulosten ainutlaatuisuuden näkökulmasta.

Pienten yritysten tutkimuksessa yleisin aineiston hankkimisen strategia on haastattelut (Curran & Blackburn 2001: 79). Lisäksi haastattelu on yksi tärkeimmistä keinoista hankkia aineistoa tapaustutkimuksessa (esim. Yin 2009: 106; Myers & Newman 2007: 2; Lee & Lings 2008: 217). Haastattelun ja kyselyn idea on hyvin yksinkertainen. Kun haluamme tietää, mitä ihminen ajattelee tai miksi hän toimii niin kuin toimii, on järkevää kysyä asiaa häneltä (Tuomi & Sarajärvi 2009: 72). Laadullisen tutkimuksen näkökulmasta haastattelu on sitä parempi, mitä kiinnostavampi tarina sen avulla saadaan (Myers 2009: 121). Haastattelun etu on joustavuus. Haastattelijalla on mahdollisuus toistaa kysymys, oikaista väärinkäsityksiä, selventää ilmausten sanamuotoa ja käydä keskustelua tiedonantajan kanssa (Tuomi & Sarajärvi 2009: 73). Lisäksi kun haastatteluluvasta sovitaan henkilökohtaisesti, tiedonantajat luvan annettuaan harvoin kieltäytyvät haastattelusta tai

kieltävät haastattelunsa käytön tutkimusaineistona. Haastatteluun voidaan valita henkilöt, joilla on kokemusta tutkittavasta ilmiöstä tai tietoa aiheesta (Tuomi & Sarajärvi 2009: 74). Tämän tutkimuksen haastattelut sovittiin henkilökohtaisesti ja tässäkin tapauksessa siis kaikki kriteerit täyttävät tapaukset suostuivat mukaan tutkimukseen. Valitut henkilöt olivat haastatteluhetkellä keskeisessä asemassa yrityksessä ja he olivat myös kokeneet yrityskauppaa edeltäneen vaiheen sekä yrityskaupan toteuttamisen. Haastatteluja aineiston hankimisessa on hyödynnetty aikaisemmin esimerkiksi tutkittaessa ostokohteen yritysjohtajan taustan merkitystä heidän korvaamiseen tai säilyttämiseen yrityksen johdossa (Angwin & Meadows 2009).

Haastattelut voidaan jakaa kolmeen ryhmään: määrämuotoiset tai vapaamuotoiset haastattelut ja teemahaastattelut (esim. Fontana & Frey 2000: 645–646; Myers 2009: 123–125). Laadullisessa tutkimuksessa käytettäviä haastattelumuotoja ovat kaksi jälkimmäistä ryhmää (Lee & Lings 2008: 217–218). Teemahaastattelussa edetään tiettyjen keskeisten etukäteen valittujen teemojen ja niihin liittyvien tarkentavien kysymysten varassa (esim. Myers 2009: 124; Tuomi & Sarajärvi 2009: 75). Teemahaastatteluissa esitettävät kysymykset esitetään loogisessa järjestyksessä (Morse & Niehaus 2009: 92). Laadullisessa tutkimuksessa haastattelun tarkoituksena on ymmärtää elettyä elämää haastateltavan omasta näkökulmasta (Kvale 1996: 27). Haastattelun etuna muihin tiedonkeruumuotoihin verrattuna on, että aineiston keruuta voidaan säädellä joustavasti tilanteen edellyttämällä tavalla ja vastaajaa myötäillen (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009: 205). Laadullisella haastattelututkimuksella on etuoikeutettu asema objektiivisen tiedon luomisessa keskusteleavassa maailmassa (Kvale 1996: 298). Tässä tutkimuksessa hyödynnettiin teemahaastattelua, jonka runko kuvataan oheisessa taulukossa (taulukko 16). Teemahaastattelu oli jaettu kolmeen vaiheeseen yrityskauppaprosessin viitekehksen mukaisesti: ennen yrityskauppaa, yrityskauppa ja yrityskaupan jälkeen.

Taulukko 16. Teemahaastattelun runko.

<p>A. ENNEN YRITYSKAUPPAA</p> <p>1. Ostaja</p> <p>1a. Yrittäjä: koulutus, kokemus (yrityskaupat, oma ja kaupan kohteena oleva liiketoiminta, muu kokemus), rooli, motiivit</p> <p>1b. Yritys</p> <ul style="list-style-type: none"> – Kuvaus liiketoiminnasta – Toimintatavat: johtaminen, hallitustyöskentely, laadunhallinta, tuote- ja palvelukohtainen kustannus seuranta, asiakaskohtainen kannattavuusanalyysi, toimintokohtainen kustannuslaskenta, budjetointi – Kuvaus yrityksen resursseista (näkyvistä: talous, organisaatio, fyysiset resurssit, teknologia ja näkymättömistä: henkilöstö, innovaatiot, maine) ja niiden hyödyntämisestä ennen omistajanvaihdosta – Strategia – Yritystoston motiivi tai motiivit (puoltavat ja vastustavat): yrityksen näkökulmasta, yrittäjän näkökulmasta, asiayhteyden näkökulmasta (esim. elinkeinopolitiikka, lainsäädäntö, ympäristökijät) <p>2. Myyjä</p> <p>2a. Yrittäjä: koulutus, kokemus (yrityskaupat, kaupan kohteena oleva liiketoiminta, muu kokemus), rooli, motiivit</p> <p>2b. Yritys</p> <ul style="list-style-type: none"> – Kuvaus liiketoiminnasta – Toimintatavat: johtaminen, hallitustyöskentely, laadunhallinta, tuote- ja palvelukohtainen kustannus seuranta, asiakaskohtainen kannattavuusanalyysi, toimintokohtainen kustannuslaskenta, budjetointi – Kuvaus yrityksen resursseista (näkyvistä: talous, organisaatio, fyysiset resurssit, teknologia ja näkymättömistä: henkilöstö, innovaatiot, maine) ja niiden hyödyntämisestä ennen omistajanvaihdosta – Strategia – Yritysmyyntin motiivi tai motiivit (puoltavat ja vastustavat): yrityksen näkökulmasta, yrittäjän näkökulmasta, asiayhteyden näkökulmasta (esim. elinkeinopolitiikka, lainsäädäntö, ympäristökijät)
<p>B. YRITYSKAUPPA</p> <p>3. Yrityskauppa</p> <ul style="list-style-type: none"> – Kuvaus neuvotteluprosessista, neuvotteluprosessin vaiheet ja aikajänne sekä neuvottelujen osapuolet – Kaupan kohde ja sen tarkistaminen, kaupan ehdot (kauppakirja ja muut dokumentit) – Käytetyt asiantuntijapalvelut ja muut palvelut (arvio merkityksestä ja kustannuksista)
<p>C. YRITYSKAUPAN JÄLKEEN</p> <p>4. Uusi yritys</p> <p>4a. Yrittäjä (ostaja): muutokset roolissa</p> <p>4b. Yritys (ostajayritys ja kaupan kohde)</p> <ul style="list-style-type: none"> – Kuvaus liiketoiminnasta – Yhdistämisprosessi ja yhdistymisen aste, tuloksen kehittyminen – Kuvaus toimintatapojen uudistumisesta: johtaminen, hallitustyöskentely, strategia, laadunhallinta, tuote- ja palvelukohtainen kustannus seuranta, asiakaskohtainen kannattavuusanalyysi, toimintokohtainen kustannuslaskenta, budjetointi – Kuvaus yrityksen resursseista (näkyvistä: talous, organisaatio, fyysiset resurssit, teknologia ja näkymättömistä: henkilöstö, innovaatiot, maine) ja niiden hyödyntämisestä omistajanvaihdoksen jälkeen – Strateginen uudistuminen – Mitä yrityskaupalla saavutettiin? Miltä tulevaisuus näyttää? Mitä tulee vielä mieleen sanoa yrityskaupasta?

Ennen haastattelua haastateltavalle tulisi kertoa haastattelun tarkoituksesta ja toteuttamisesta (Kvale 1996: 127–128). Aineiston laadun näkökulmasta haastattelu on sitä parempi, mitä lyhempiä ovat haastattelijan kysymykset ja mitä pitempiä ovat haastateltavan vastaukset (Kvale 1996: 145). Tässä tutkimuksessa teema ja vaiheet kuvattiin haastattelun aluksi. Tämän jälkeen tavoiteltiin haastateltavan kertomaa tarinaa, jota tarvittaessa tarkennettiin tai vietiin seuraavaan vaiheeseen haastattelijan esittämällä kysymyksillä.

Haastattelun päättymisen ja tallentimen sulkemisen jälkeen haastattelijan olisi hyvä kerrata haastattelun pääkohdat ja kuunnella hetki haastateltavan omia huomioita haastattelusta (Kvale 1996: 127–128). Tässä tutkimuksessa varsinaisen haastattelun jälkeen vaihdettiin vielä muutama sana haastattelussa esiin nousseista ja mieleen jääneistä kysymyksistä. Laadullisen haastattelututkimus voidaan jakaa seitsemään vaiheeseen: teemoittelu, suunnittelu, haastattelu, litterointi, analysointi, tarkastaminen ja raportointi (Kvale 1996: 81–92). Tämä tutkimus eteni edellä mainittujen vaiheiden mukaisesti.

Teemahaastattelun etukäteen arvioitu kesto oli noin 0,5 – 2 h. Haastateltavana oli yksi tai kaksi henkilöä jokaista yrityskauppaa kohden eli ostaneen yrityksen nykyinen toimitusjohtajaa tai yrityksen ostossa mukana ollut avainhenkilö. Vastavaa menetelmää yrityskauppautkimuksessa on käytetty esimerkiksi tutkittaessa kansallisten kulttuurierojen vaikutusta johtamiseen (Angwin 2001). Haastattelut tallennettiin ja litteroitiin. Tutkimuskohteiden kolmivaiheisesta valinnasta johtuen kaikki tapaukset olivat mukana pitkittäistutkimuksessa ja siinä yhteydessä toteutettujen teemahaastattelujen aineistot, haastattelut ja niistä tehdyt litteroinnit ja case-tarinat, oli mahdollista hyödyntää myös tämän tutkimuksen yhteydessä. Lopullisten case-tarinoiden aineistona hyödynnettiin siis 3–4 teemahaastattelun tallenteet ja litteroinnit. Jokaisessa tapauksessa viimeinen haastattelu toteutettiin tämän tutkimuksen lähtökohdista laaditun edellä kuvatun teemahaastattelurungon mukaisesti. Tässä haastattelurungossa oli huomioitu myös edelleen käynnissä olleen pitkittäistutkimuksen tarpeet.

Yhteenveto haastatteluaineiston kokoamisesta on koottu oheiseen taulukkoon (taulukko 17). Tapauksessa A haastateltavana oli ostajayrityksen toimitusjohtaja-omistaja (ostaja-yrittäjä A). Tapauksessa B ensimmäisessä haastattelussa haastateltavana oli ostajayrityksessä oston kohteena olleen liiketoiminnan toiminnasta vastaava henkilö (ostajayrityksen johtaja B) ja kolmessa seuraavassa haastattelussa ostokohteen liiketoiminnasta yrityskaupan jälkeen ja kaupan mukana ostajan palvelukseen siirtynyt henkilö, joka toimi käytännössä ostokohteen johtajana (ostokohteen johtaja B). Tapauksessa C haastateltavana oli ostokohteen toimitusjohtaja, joka jatkoi samassa asemassa yrityskaupan jälkeen eli hän oli kaikkien haas-

tattelujen ajankohtana tässä roolissa (ostajayrityksen johtaja C). Viimeisessä tapauksessa D haastateltavana oli ostajayrityksen toimitusjohtaja (ostaja-yrittäjä D). Kaikki haastattelut olivat tutkijan itsensä tekemiä, paitsi tapauksen D:n kaksi ensimmäistä haastattelua, jotka olivat tutkimusryhmän toisen jäsenen tekemiä. Lisäksi tässä tapauksessa kolmannen haastattelun tekivät tämä samainen toisen jäsenen yhdessä tutkijan kanssa.

Taulukko 17. Haastattelut.

Tapaus	Haastateltava	Päivämäärä	Paikka	Kesto
Case A	Ostaja-yrittäjä A	16.2.2011	Yrityksen toimitilat	40 min.
	Ostaja-yrittäjä A	20.12.2011	Yrityksen toimitilat	25 min.
	Ostaja-yrittäjä A	12.2.2013	Yrityksen toimitilat	1 h 10 min.
Case B	Ostajayrityksen johtaja B	9.3.2011	Yrityksen toimitilat	1 h 25 min.
	Ostokohteen johtaja B	11.5.2011	Yrityksen toimitilat	1 h 15 min.
	Ostokohteen johtaja B	20.12.2011	Puhelinhaastattelu	15 min.
	Ostokohteen johtaja B	15.2.2013	Puhelinhaastattelu	25 min.
Case C	Ostajayrityksen johtaja C	4.2.2011	Yrityksen toimitilat	1 h 30 min.
	Ostajayrityksen johtaja C	14.12.2011	Yrityksen toimitilat	10 min.
	Ostajayrityksen johtaja C	15.2.2013	Yrityksen toimitilat	35 min.
Case D	Ostaja-yrittäjä D	8.3.2011	Yrityksen toimitilat	1 h 5 min.
	Ostaja-yrittäjä D	22.2.2012	Yrityksen toimitilat	25 min.
	Ostaja-yrittäjä D	31.1.2013	Yrityksen toimitilat	25 min.
	Ostaja-yrittäjä D	19.2.2013	Yrityksen toimitilat	35 min.

Case-tarinat lähetettiin sähköpostitse validoitavaksi haastateltaville. Ostaja-yrittäjä A täsmensi viestissään 14.6.2013 muutamia yksityiskohtia, mutta kertoi tarinan muuten olevan oikein. Täsmennykset on huomioita lopullisessa tarinassa. Ostokohteen B johtaja ja ostaja-yrityksen C johtaja vahvistivat viesteissään 14.6.2013 oman tapauksensa tarinan olevan oikein. Case-tarinan validoinnin yhteydessä ostaja-yrittäjää D pyydettiin tarinan vahvistamisen lisäksi täsmentämään yhtä yksityiskohtaa tarinassa. Viestissään 9.6.2013 hän vahvisti tarinan olevan oikein ja täsmensi, että yritys on toteuttanut yhden yrityskaupan tutkimuksen kohteena olleen yrityskaupan jälkeen. Tämän yritysoston osalta haastatteluaineistossa ei ilmene tarkempia tietoja. Kaikki case-tarinat ovat haastateltavien oikeiksi vahvistamia.

3.4 Aineiston analysointi

Tämän tutkimuksen aineiston analysoinnin ensimmäisessä vaiheessa kirjoitettiin tapauskohtaiset case-tarinat hyödyntäen haastatteluaineistoa ja niiden litterointeja. Seuraavaksi toteutettiin tapauskohtaiset analyysit ja tapausten välinen vertailu. Aineiston analyysi oli hermeneuttista. Tuloksia tarkasteltiin uudestaan teorian valossa. Analyysissä hyödynnettiin teorian ja empirian vuoropuhelua. Lopuksi tulosten pohjalta koottiin yhteenveto ja rakennettiin johtopäätökset.

Analyysin lähtökohtana olivat resurssipohjaisen näkemyksen teoriasta nousevat keskeiset teemat, joita lähdettiin aineistosta etsimään hyödyntämällä hermeneuttista ajattelutapaa. Tosin analyysin aikana oltiin herkkiä sille, mitä muuta tutkimuksen teeman näkökulmasta mielenkiintoista aineistosta löytyy. Muutamia keskeisiä esimerkkejä teoriasta mielenkiinnon kohteeksi nousseista teemoista ovat: resurssien, toimintatapojen ja liiketoiminnan (asiakkaat, markkina-alueet, tuotteet ja palvelut) uudistuminen, strategian ja strategiatyön uudistuminen sekä yritysostostrategia (resursseja lisäävä vai täydentävä). Yksi esimerkki aineistosta esiin nousseesta teemasta on yritysostossa onnistuminen haastateltavan näkökulmasta arvioituna. Lisäksi haastatteluissa oli runsaasti ja monipuolisesti tutkimuksen kohteena olleen strategisen uudistumisen kontekstiin liittyvää aineistoa.

Laadullisessa tutkimuksessa analyysi muuttaa aineiston tuloksiksi ja päätelmiksi (Patton 2002: 432). Laadullisen tutkimusaineiston analyysi voidaan jakaa kuuteen vaiheeseen: 1) aineiston järjestäminen ja valmistelu, 2) aineiston lukeminen ja yleiskäsityksen muodostaminen aineistosta, 3) aineiston yksityiskohtainen analysointi ja koodaus, 4) aineiston kuvaus, luokittelu ja teemoittelu, 5) kuvausten ja teemojen esittäminen laadullisena kertomuksena sekä lopuksi vielä 6) tutkimusaineiston tulkinta (Creswell 2009: 183–190). Teemoittelu on aineiston pelkistämistä etsimällä tekstin olennaiset asiat ja sen avulla tavoitellaan tekstin merkityksen antojen ydintä (Moilanen & Rähä 2010: 55). Toisaalta laadullisen tutkimusaineiston analyysi voidaan jakaa kolmeen rinnakkaiseen toimintoon: aineiston pelkistäminen, aineiston esittäminen sekä johtopäätösten teko ja varmentaminen (Miles 1994: 10). Lisäksi on mahdollista nähdä analyysin toteuttamisessa kolme vaihetta: tapauksen kuvaaminen, tapauskohtainen analyysi ja tapausten välinen analyysi (Eriksson & Kovalainen 2008: 130). Laadullisen aineiston analyysitekniikoita on useita. Tapaustutkimuksen analyysitekniikat voidaan jakaa viiteen ryhmään (Yin 2009: 136–160). Oheiseen taulukkoon on koottu nämä viisi eri analyysitekniikkaa ja niiden kuvaukset (taulukko 18). Tässä tutkimuksessa aineistoa analysoidaan lähinnä selityksen rakentamiseksi tutkimuksen kohteena olevan tapauksen strategisesta uudistumisesta. Tosin mukana on myös tapausten välistä synteisiä, jossa tehdään havaintoja sarjasta yksittäisiä tapauksia.

Taulukko 18. Tapaustutkimuksen analyysitekniikat (Yin 2009).

Analyysitekniikka	Kuvaus
Mallien yhteen sovittaminen	Mallien yhteensovittamisen logiikkaa hyödyntävä tekniikka vertaa käytännössä havaittua mallia ennustettuun malliin tai malleihin.
Selityksen rakentaminen	Tutkimusaineistoa analysoidaan selityksen rakentamiseksi tutkimuksen kohteena olevasta tapauksesta.
Aikasarja-analyysit	Aikasarjat voivat olla joko yksinkertaisia, monimutkaisia tai kronologisia.
Loogiset mallit	Loogisissa malleissa tarkoituksellisesti määritetään monimutkainen tapahtumien ketju pitkälle ajalle yhdistämällä käytännössä havaittuja tapahtumia teoreettisesti ennustettuihin tapahtumiin. Analyysin tasoja voivat olla esimerkiksi yksilön ja yrityksen taso.
Tapausten välinen synteesi	Tapausten välistä synteesiä voidaan käyttää vain monitapaustutkimuksessa ja tavoitteena on tehdä havaintoja sarjasta yksittäisiä tapauksia.

Tässä tutkimuksessa tutkimusaineisto analysoidaan sisällönanalyysin menetelmiä hyödyntäen. Sisällönanalyysi voidaan tehdä aineistolähtöisesti, teorialähtöisesti tai teoriaohjaavasti (esim. Tuomi & Sarajärvi 2009: 95–120). Vastaavasti voidaan puhua induktiivisesta, deduktiivisesta ja abduktiivisesta johtopäätösten tekemisestä (esim. Krippendorff 2004: 36–38; Morse & Niehaus 2009: 39). Aineistolähtöisessä sisällönanalyysissä pyritään luomaan tutkimusaineistosta teoreettinen kokonaisuus ja analyysiyksiköt valitaan aineistosta tutkimuksen tarkoituksen ja tehtävänasettelun mukaisesti (Tuomi & Sarajärvi 2009: 95). Aineistolähtöinen analyysi etenee yksityiskohdasta yleistyksiin (Krippendorff 2004: 36). Teorialähtöinen analyysi on luonnontieteellisen tutkimuksen perinteinen analyysimalli, joka nojaa johonkin tiettyyn teoriaan, malliin tai auktoriteetin esittämään ajatteluun (Tuomi & Sarajärvi 2009: 97). Teoriaohjaavassa analyysissä on teoreettisia kytkentöjä, mutta ne eivät pohjaudu suoraan teoriaan tai teoria voi toimia apuna analyysin etenemisessä (Tuomi & Sarajärvi 2009: 96–117). Analyysiyksiköt valitaan aineistosta, mutta aikaisempi tieto ohjaa tai auttaa analyysiä ehkä eklektisestikin. Teoriaohjaavan analyysin päättelyn logiikka on usein abduktiivista eli siinä pyritään parhaaseen saatavilla olevaan selitykseen. Tutkijan ajatteluprosessissa vaihtelevat aineistolähtöisyys ja valmiit mallit. Teoriaohjaava analyysi etenee kuten aineistolähtöinen analyysi, mutta empiirisen aineiston liittäminen teoreettisiin käsitteisiin on erilainen. Teoriaohjaavassa analyysissä teoreettiset käsitteet tuodaan valmiina, ilmiöstä jo tiedettynä (Tuomi & Sarajärvi 2009: 96–117). Systemaattinen yhdistäminen on abduktiivista logiikkaa hyödyntävä tapa tehdä tapaustutkimusta, jossa teoreettinen viitekehys, empiirisen aineiston hankinta ja case-analyysi kehittyvät samanaikaisesti. Systemaattinen yhdistäminen on käyttökelpoisempaa olemassa olevan teorian täsmentämiseen kuin uuden teorian keksimiseen (Dubois & Gadde 2002: 554–559).

Tämä tutkimus edustaa lähinnä teoriaohjaavaa analyysiä. Analyysin lähtökohtina ovat sekä tutkimusaineisto että aikaisemmassa tutkimuksessa esiin tulleet teoriat. Abduktiivista logiikkaa hyödyntäen tutkimusaineiston analyysi ja johtopäätökset ovat kehittyneet vuoropuhelussa edellä mainittujen teorioiden kanssa. Tämän vuoropuhelun tuloksena rakentui strategisen uudistumisen analyysin viitekehys.

3.5 Tutkimuksen luotettavuus ja yhteenveto metodologisista valinnoista

Tutkimuksen luotettavuudella ja pätevyydellä ja niiden arvioinnilla on keskeinen asema tulosten hyödyntämisen näkökulmasta. Tämän tutkimuksen ensisijaisena tavoitteena ei ole tehdä yleistyksiä, vaan kuvata strategista uudistumista tutkimuksen kohteissa analyttisesti ja huomioiden mahdollisimman huolellisesti kaikki oleelliset asiat. Tutkimustulosten yleistettävyyden osalta on muistettava kaksi keskeistä tekijää. Ensinnäkin, tutkittavia tapauksia on neljä. Tutkimus kertoo strategisesta uudistumisesta näissä tapauksissa ja niiden yleistämiseen on suhtauduttava tällä varauksella. Toiseksi, vaikka yrityskaupat ovat yksilöllisiä, voidaan strategisesta uudistumisesta tehdä havaintoja hyödyntäen tässä tutkimuksessa käytettyä strategisen uudistumisen analyysin viitekehystä. Tutkimuksen sisäisestä pätevydestä eli validiteetista on huolehdittu määrittelemällä keskeiset käsitteet ja tavoittelemalla niiden yhteensopivuutta. Laadullisen tutkimuksen pätevyyden lisäämiseksi on useita keinoja (Silverman 2010: 275–286), joita esitellään oheisessa taulukossa (taulukko 19).

Taulukko 19. Menetelmiä laadullisen tutkimuksen validiteetin parantamiseksi (Silverman 2010).

Menetelmä	Kuvaus
1. Virheiden osoittamisen periaate	Alkuperäisiä oletuksia vääriksi osoittavien tekijöiden etsiminen aineistosta.
2. Jatkuvan vertailun menetelmä	Jatkuva uusien tutkittavien tapausten etsiminen väliaikaisten hypoteesien testaamiseksi.
3. Kokonaisvaltainen aineiston käsittely	Aineiston kokonaisuudessaan olisi tuettava mahdollisia yleistyksiä.
4. Poikkeavien tapausten analyysi	Poikkeavien tapausten aktiivinen hakeminen ja osoittaminen.
5. Tarkoituksenmukainen taulukointi	Tulosten tarkoituksenmukainen taulukointi parantaa validiteettia.

Tutkimuskysymysten toimivuuden ja alkuperäisten oletusten testaamiseksi teemahaastatteluissa tavoiteltiin haastateltavan kertomaa tarinaa, jonka pysymistä tutkimusalueella tuettiin lyhyillä kysymyksillä. Case-tarinat koottiin teoriaohjaavasti. Aineisto ryhmiteltiin mahdollisuuksien mukaan teorian mukaisiin teemoi-

hin. Aineiston tarkastelussa tavoitteena oli hyödyntää ja kuvata aineistoa mahdollisimman laajasti. Aineiston analyysiä voi kuvata lähinnä uteliaaksi prosessiksi, jossa huomion kohteeksi nostetaan sekä mielenkiintoiselta vaikuttavia huomioita, että huomioita, joiden osalta pohditaan niiden mielenkiintoisuutta. Näin ollen tämän tutkimuksen osalta ei voida puhua alkuperäisiä oletuksia vääriksi osoittavien tekijöiden etsimisestä aineistosta. Tutkimusaineiston tarkastelua voi kuvata neutraaliksi. Jatkuvan vertailun menetelmää ja poikkeavien tapausten analyysiä ei tässä yhteydessä voitu hyödyntää. Toisaalta aineistoa käsiteltiin kokonaisvaltaisesti. Tarkoituksenmukaisuus on tämän tutkimuksen tulosten esittämisessä keskeinen tavoite. Tosin tarkoituksenmukaisuuden lisäksi tutkimusaineistoa ja tuloksia esitettäessä on tavoiteltu kattavuutta ja monipuolisuutta. Tässä tutkimuksessa hyödynnettiin siis kolmea taulukossa 19 mainitusta viidestä menetelmästä.

Tämä tutkimus on haastattelututkimus ja haastattelututkimuksen toteuttamisen jokaisessa vaiheessa on pätevyyyteen liittyviä kysymyksiä (Kvale 1996: 236–237). Edellä luetellut laadullisen tutkimuksen validiteetin parantamiseen liittyvien menetelmien lisäksi seuraavaksi tarkastellaan nimenomaisesti haastattelututkimuksen validointiin liittyviä kysymyksiä. Aikaisemmassa tutkimuksessa esitetyt näkemykset validiteetin tarkastelusta haastattelututkimuksen eri vaiheissa on koottu oheiseen taulukkoon (taulukko 20). Tutkimuskysymysten valinnassa on mahdollisuuksien mukaan huomioitu tutkimuksessa hyödynnetyn teorian ominaisuudet. Kaikki tutkimuskysymykset on johdettu resurssipohjaisen näkemyksen teoriasta. Tutkimusasetelmaan liittyvien valintojen tavoitteena on ollut niiden yhteensopiavuus. Esimerkiksi tutkimuksessa on hyödynnetty laadullisia tutkimusmenetelmiä, koska määrällisiä aineistoja ei ole ollut saatavilla eivätkä ne välttämättä olisi antaneet kokonaisvaltaista kuvaa yksittäisistä tapauksista. Haastatteluissa haastattelutavat ovat kertoneet omista näkemyksistään ja niitä on tarvittaessa haastattelun kuluessa voitu tarkentaa. Litterointien kirjoittamisessa on ollut ohjeena toteuttaa litteroinnit sanatarkasti. Menetelmä on tuonut runsaan ja monipuolisen aineiston case-tarinoiden pohjaksi. Analyysi on toteutettu abduktiivisesti: aineistolähtöisesti tapauksittain, teorialähtöisesti tapauksittain ja tapausten vertailu tapauskohtaisen aineiston ja analyysin pohjalta. Tämä tarkoittaa esimerkiksi sitä, että aineistolle on esitetty niitä kysymyksiä, mitä teoriasta nousee esiin. Tapauksista kirjoitetut case-tarinat ovat kaikki haastateltavien vahvistamia eli validoimia. Tulosten raportoinnissa on, kuten edellä jo todettiin, tavoiteltu tarkoituksenmukaisuutta, kattavuutta ja monipuolisuutta. Edellä olevien huomioiden perusteella voidaan sanoa, että tämän tutkimusprosessin ja sen tulosten pätevyyyteen on kiinnitetty huomioita sen eri vaiheissa.

Taulukko 20. Validointi haastattelututkimuksen eri vaiheissa (Kvale 1996).

Haastattelututkimuksen vaihe	Tutkimuksen pätevyyteen liittyvät kysymykset
1. Teemoittelu	Tutkimuksen pätevyys perustuu tutkimuksen teoreettisten oletusten virheettömyyteen ja tutkimuskysymysten teoriasta johtamisen logiikkaan.
2. Tutkimusasetelma	Tutkimuksessa tuotetun tiedon pätevyys riippuu tutkimusasetelman ja käytettyjen metodien sopivuudesta tutkimusaiheeseen ja tutkimuksen tavoitteisiin. Etiikan näkökulmasta validi tutkimusasetelma tuottaa hyötyä ja minimoi haitalliset seuraukset.
3. Haastattelu	Haastattelun pätevyys liittyy haastatteluaineiston totuudenmukaisuuteen ja haastattelun laatuun, joka pitää sisällään puheen merkityksen huolellisen arvioinnin ja saadun tiedon jatkuvan tarkistamisen haastattelutilanteessa.
4. Litterointi	Puheen kirjoitukseksi muuttamisen pätevyys muodostuu litteroinnin kielellisen tyylin valinnasta.
5. Analysointi	Analyysin pätevyys riippuu tutkimusaineistolle esitettyjen kysymysten pätevyydestä ja tulkinnan logiikan virheettömyydestä.
6. Validointi	Validointi edellyttää kyseessä olevan tutkimuksen validointiin käytettyjen menetelmien, todellisuudessa toteutettujen validointitoimenpiteiden ja validoinnista käytävän keskustelun kumppaneiden valinnan arviointia.
7. Raportointi	Raportoinnin pätevyyden arvioinnissa tarkastellaan sisältyvätkö kaikki oleelliset tutkimustulokset raporttiin ja lukijoiden roolia tulosten pätevyyden arvioinnissa.

Luotettavuus eli reliabiliteetti voidaan jakaa kolmeen ryhmään: vakaus, toistettavuus ja tarkkuus (Krippendorff 2004: 214–216). Tutkimuksen tulokset ovat vakaita, jos toinen tutkija analysoi tekstiaineiston samalla tavalla ja päätyy samoihin tuloksiin. Tulokset ovat toistettavia, jos kaksi tutkijaa käyttää samoja analyysimenetelmiä ja analyysin yksiköitä ja päätyvät samoihin tuloksiin. Tutkimus on tarkka, jos samoja menetelmiä hyödyntäen kootuista aineistoista saadaan samat tulokset. Tämän tutkimuksen vakautta ei tässä yhteydessä ole testattu. Se tosin olisi mahdollista esimerkiksi antamalla litteroinnit toiselle tutkijalla, jotta hänkin voisi analysoida tekstiaineiston. Toinen mahdollinen tapa vakauden testaamiseen olisi tehdä tutkimuksessa esitettyjen case-tarinoiden pohjalta uusi analyysi. Uuden analyysin voi tutkimuksen julkaisemisen jälkeen toteuttaa vapaasti kuka tahansa asiasta innostunut. Tutkimus on siis myös analyysin osalta toistettavissa. Tutkimuksen vakautta olisi myös voitu lisätä hyödyntämällä tutkijatriangulaatiota aineiston analysoinnissa. Toistettavuus ja tarkkuus on tarvittaessa mahdollista testata tutkimuksen julkaisemisen jälkeen.

Strategisen johtamisen tutkimusartikkeleista luotettavuus on harvoin arvioitavissa (Boyd, Gove & Hitt 2005: 250–254). Tässä tutkimuksessa on mahdollisuuksien mukaan huolehdittu siitä, että tutkimusaineistolle esitetään vain sellaisia kysymyksiä, joihin sen katsotaan voivan luotettavasti vasta. Esimerkiksi kauppahin-

nasta aineistolle on esitetty vain suhteellisia kysymyksiä ja analyysin tulokset on myös sen mukaisesti esitetty. Tutkimuksen luotettavuuden arvioimisen mahdollistamiseksi jokaisen tutkijan velvollisuus on dokumentoida tutkimuksen kulku ja havainnollistaa, että luokittelu on tapahtunut johdonmukaisesti (Silverman 2010: 290). Tämän tutkimuksen dokumentointi mahdollistaa johdonmukaisuuden tarkistamisen. Case-tarinat ovat mukana tutkimusraportissa. Haastattelunauhojen ja litterointien varmuuskopiot ovat olemassa.

Yleisesti voidaan tässä yhteydessä vielä todeta, että tutkimuksen epäluotettavuus rajoittaa myös tutkimuksen pätevyyttä ja toisaalta luotettavuus ei takaa tutkimuksen pätevyyttä (Krippendorff 2004: 212–213). Tapaustutkimuksen pätevyyttä ja luotettavuutta kohtaan on myös esitetty kritiikkiä. Tutkimuksen objektiivisuus on vaikea ylläpitää, tulosten yleistäminen on mahdotonta ja tutkimuksen luotettavuudesta ja pätevydestä ei ole varmuutta (Stoecker 1991: 91). Tämän tutkimuksen osalta objektiivisuutta on tavoiteltu tutkimuksen eri vaiheissa. Tuloksia ei ole tarkoitettu yleistettäväksi, vaan rikastuttamaan näkemystä strategisesta uudistumisesta yrityskauppojen yhteydessä. Luotettavuus ja pätevyys ovat olleet osa tutkimuksen keskeisiä tavoitteita.

Tutkimuksen metodologiset valinnat muodostavat tutkimuksen toteuttamista ohjaavan kokonaisuuden. Oheiseen taulukkoon on koottu yhteenveto tutkimuksen metodologista valinnoista (taulukko 21). Tutkimuksen kohteena on yrityksen strateginen uudistuminen yrityskauppaprosessissa ja kontekstina on pienet yritykset. Tutkimus edustaa epistemologiselta valinnaltaan hermeneutiikkaa. Metodologisesti tutkimus on monitasoinen monitapaustutkimus, johon tutkittavat tapaukset on valittu teoreettista otantaa hyödyntäen. Tutkimuksessa on kolme tasoa: 1) resurssit ja toimintatavat, 2) liiketoiminta sekä 3) strategia ja strategiatyö. Aineisto on hankittu teemahaastatteluilla ja analysoitu hyödyntäen abduktiivista sisällönanalyysiä.

Taulukko 21. Tutkimuksen metodologiset valinnat.

KOHDE	VALINTA
Tutkimuksen kohde	Yrityksen strateginen uudistuminen yritys- kauppaprosessissa
Konteksti	Pienet yritykset
Epistemologinen valinta	Hermeneutiikka
Metodologinen valinta	Monitasoinen monitapaustutkimus
Tapausten valinta	Teoreettinen otos
Aineiston hankintamenetelmät	Teemahaastattelu
Aineiston analysointimenetelmät	Abduktiivinen sisällönanalyysi

4 TAPAUSTEN KUVAUS JA ANALYYSI

4.1 Tutkimusaineisto ja sen analysointi

Tutkimusaineisto kuvataan ja analysoidaan siten, että alaluvuissa 4.2 – 4.5 kuvataan tapaukset ja esitetään tapauskohtaiset analyysit. Jokainen case muodostaa oman kontekstinsa ja strategista uudistumista tutkitaan sekä ostajayrityksessä että ostokohteessa. Analyysin eteneminen noudattaa laadullisen tutkimuksen analyysin vaiheita, jotka ovat tapausten kuvaaminen, tapauskohtaiset analyysit ja tapausten välinen vertailu (Eriksson & Kovalainen 2008: 130). Tapausten kuvaukset ja tapauskohtaiset analyysit muodostuvat kahdesta vaiheesta. Ensimmäisessä vaiheessa kuvataan kontekstia, jossa strateginen uudistuminen tapahtuu: ostaja ja ostajayritys, myyjä ja ostokohde. Lisäksi kuvataan yritysoston toteuttaminen. Ensimmäisen vaiheen lopuksi esitetään tapauskohtainen yhteenveto hyödyntäen yrityskauppaprosessin viitekehystä. Toisessa vaiheessa analysoidaan resurssien ja toimintatapojen uudistumista, liiketoiminnan yhdistämistä ja uudistumista sekä strategian ja strategiatyön uudistumista. Toisen vaiheen lopuksi kuvataan kukin tapaus strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä. Alaluvuissa 4.6 ja 4.7 esitetään tapausten välinen vertailu kaksivaiheisesti. Ensin vertaillaan tapauksien konteksteja eli yrityskauppoja ja sen jälkeen tapausten strategista uudistumista.

Strategisen uudistumisen analyysin toteuttamisen näkökulmasta tutkimusaineistosta nousee esiin yksi keskeinen piirre. Tutkimuksen kohteena olevan yritysoston ja tutkimusaineiston hankkimiseksi toteutetun teemahaastattelun välisenä aikana jokainen ostajayritys oli toteuttanut yhden tai useampia uusia yritysostoja. Yritysostot voidaan jakaa kolmeen ryhmään niistä tutkimusaineistosta löytyvien tietojen kattavuuden perusteella. Ensimmäisen ryhmän muodostavat yritysostot, jotka varsinaisesti olivat tutkimuksen kohteena ja joita tarkasteltiin tapausten valintakriteerien täyttymisen suhteen (yritysostot A1, B1, C1 ja D1). Toisen ryhmän muodostavat yritysostot, joista oli jossain määrin tietoa tutkimusaineistossa (yritysostot A2 ja C2). Nämä yritysostot ovat osittain mukana analyysissä. Kolmannen ryhmän muodostavat yritysostot, joista aineistossa on vain tieto toteutuksesta. Ostajayritys B toteutti useita muitakin yritysostoja ja ostajayritys D toteutti yhden uuden yritysoston. Tutkimusaineistosta ei yksiselitteisesti voida päätellä yksittäisen yritysoston vaikutusta kunkin ostajayrityksen strategiseen uudistumiseen. Tietojen puutteellisuudesta johtuen kahteen jälkimmäiseen ryhmään kuuluvissa tapauksissa mahdollisuudet ostokohteen strategisen uudistumisen arvioimiseen ovat rajalliset. Toisaalta nämä samat yritysostot osaltaan toimivat näyttönä ostajayrityksen toteuttamasta strategiasta ja yrityskauppojen roolista strategian osana. Tässä yhteydessä on syytä pitää mielessä, että tämän tutkimuksen keskiössä on

valittujen tapausten strateginen uudistuminen ja uudistumista arvioidaan aineistosta löytyvien tietojen pohjalta.

4.2 Case A

4.2.1 *Tapauskuvaus*

Ostaja ja ostajayritys

Ostaja oli noin 30-vuotias ja koulutukseltaan KTM. Pääaineena hänellä oli johtaminen ja organisaatiot sekä sivuaineina laskentatoimi, rahoitus, talousoikeus ja markkinointi. Lisäksi ostajalla oli mm. ulkomaankaupan erikoisammattitutkinto (UEAT). Ostaja perheineen asuu eri paikkakunnalla kuin mitä yritys sijaitsee. Ostajan omaan perheeseen kuuluu vaimo ja useita lapsia. Ostaja tuli yritykseen omistajaksi 25 %:n osuudella vuonna 2001, töihin henkilöstövastaavaksi 2002 ja toimitusjohtajaksi 2008. Ostajalle oli kertynyt toimialalta siis jo kahdeksan vuoden kokemus, mutta aikaisempaa yrityskaupunkokemusta hänellä ei ollut. Ostajan isä toimi siihen saakka toimitusjohtajana ja sen jälkeen hallituksen puheenjohtajana. Yrityskaupan taustalla oli ajatus kilpailijan pois ostamisesta.

Yritys on perustettu 1970-luvun alkupuolella eli kyseessä oli yli 30 vuotta toiminut perheyritys. Liikevaihdon suuruusluokka oli yli 10 M€/v ja vakituisten työntekijöiden määrä yli 50 henkeä. Yritys vastasi tuotekehityksestä itse ja se oli toimitusjohtajan isän vastuulla. Lisäksi yrityksessä oli kaksi tuotekehittäjää. Vientiin meni noin 10 % tuotannosta. Ostajayrityksessä oli neljä omistajaa: haastateltava ja hänen siskonsa sekä heidän vanhemmat. Hallituksen muodosti kaikki neljä omistajaa. Sisko oli yrityksessä mukana omistajana ja hallituksen jäsenenä.

Yrityksellä oli käytössä tuotantojärjestelmä ja laatuja järjestelmää oltiin liittämässä siihen. Kirjanpito hoidettiin itse ja tilintarkastuksesta vastasi tilintarkastusyhteisö. Kilpailijoita seurattiin Asiakastiedon ja omien asiakkaiden kautta. Asiakasrajapintaan oltiin rekrytoimassa uutta myyntipäällikköä. Entinen myyntipäällikkö myös omisti yrityksestä viiden prosentin osuuden, mutta yritys lunasti hänen osakkeensa ja ne mitätöitiin.

Myyjä ja ostokohde

Oston A1 kohteena olleen liiketoiminnan edustamalla toimialalla on kolme isoa yritystä ja useita vähän pienempää yritystä. Liiketoiminnan myynyt yritys oli yli 20 vuotta vanha ja yrityksen perustaja on yrityksessä edelleen mukana. Toimitus-

johtaja oli tullut yrityksen palvelukseen ja samalla osakkaaksi kolme vuotta ennen yrityskauppaa. Toimitusjohtaja oli aikaisemmin ostanut kaksi yritystä ja myynyt yhden.

Yrityksessä oli kolme tuotelinjaa, joista yksi oli tämän liiketoimintakaupan kohde. Tämän liiketoiminnan osalta ostajalla ja myyjällä oli käytännössä samat tuotteet. Myyjän kokonaisliikevaihto oli noin 4 M€/v. Myyjän yksi vaihtoehto olisi ollut kaupan kohteena olleen liiketoiminnan kasvattaminen, mikä olisi vaatinut useamman miljoonan euron investointeja. Toinen vaihtoehto oli myydä yksi tuotelinja pois ja keskittyä kahden jäljelle jäävän tuotelinjan kehittämiseen. Mikäli sekä myyjäyritys että ostajayritys olisivat molemmat lähteneet kasvattamaan samaa liiketoimintaa, olisi kilpailu markkinaosuuksista voinut tulla molemmille yrityksille kalliiksi ilman, että itse asiassa kumpikaan olisi voittanut. Myynnin motiivina oli halu investoida jäljelle jäävien liiketoimintojen kehittämiseen.

Yrityksen käytössä oli taloushallintojärjestelmä, josta saatiin myös kaupan kohteena ollut asiakasrekisteri. Kirjanpito oli ulkoistettu. Myyjä kilpaili ennen kauppaa ostajayrityksen kanssa lähinnä vain hinnalla. Maantieteellisesti yritysten etäisyys oli noin 25 km.

”[Ostokohde] kilpaili samoilla markkinoilla ja kilpaili nimenomaan hinnalla. Se oli ehkä se... suurin stressitekijä mikä siinä oli.”

Vuoden 2012 yritysoston A2 kohteena oli ostajayrityksen ulkomainen tavaran-toimittaja. Kyseessä oli vanha yritys, jolla oli ollut aikoinaan loistokkaita aikoja. Viimeiseen 6–8 vuoteen vanha johto ei ollut enää investoinut juuri mihinkään. Yhteydenpito asiakkaisiin oli ollut vähäistä. Asiakkaat ja heidän tarpeensa eivät olleet enää välttämättä kovin tuttuja. Yrityksen kehitys oli loppunut ja se oli rahoituksellisesti haastavassa tilanteessa.

Yrityskaupan toteuttaminen ja yrityskauppaprosessi

Ajatus liiketoiminnan ostamisesta oli käynyt ostajallakin mielessä, mutta aloite yrityskaupasta tuli myyjältä. Yritysosto A1 tapahtui alkuvuodesta 2010. Ensimmäisistä keskusteluista liiketoimintakaupan toteutumiseen kesti noin vuoden verran. Myyjä ja ostaja tunsivat toisensa ja se helpotti luottamuksen rakentamista. Oston kohteena oli oman toimialan tuotantoa: vanhaa varastoa, tuotantolaitteita ja asiakasrekisteri. Myyjälle näistä kertyi liikevaihtoa noin 2 M€ vuodessa. Myyjä myi oman tuotantonsa. Kaupan kohde pysyi aika samana alusta saakka. Kauppa toteutettiin liiketoimintakauppana. Osakekauppa ei tullut kysymykseen, koska ostokohdeena ollut liiketoiminta oli osa myyjäyrityksen kokonaisuutta, jossa oli kaksi muutakin liiketoiminta-aluetta.

Ensimmäisellä kerralla yhteisessä neuvottelupöydässä osapuolilla oli eriävät mielipiteet kauppasummasta. Asiasta päästiin kuitenkin aika nopeasti yksimielisyyteen. Näkemysten ero kauppasumman suhteen lienee aluksi ollut noin 25–30 %. Kaupan kohteesta oli varsin yksimielinen näkemys alusta saakka. Lopullisesti kaupan kohde yksilöitiin kauppakirjassa.

”Kun pöytään istuttiin ensimmäisen kerran, vähän eriävät ajatukset oli siitä kauppasummasta... Niistä päästiin suurin piirtein yksimielisyyteen... Se ei ollut sitten ensimmäisestä neuvottelusta oikeastaan kuin kuukausi, niin homma oli aikalailla paketissa.”

Yrityskauppa rahoitettiin kassasta. Kauppasummasta maksettiin noin puolet kaupantekohetkellä ja loput 6 kk kuluttua. Kaupan yhteydessä tehtiin kaksi asiakirjaa: liiketoiminnan kauppakirja ja kauppasopimus. Myyjä lopetti samassa yhteydessä koko tuotannon ja on ostanut sen jälkeen tarvitsemansa alan tuotteet ostajayritykseltä. Neuvottelujen aluksi tehtiin salassapitosopimus ja kauppakirjaan liitettiin myyjänä ollutta yritystä koskeva kilpailukiello. Kauppasopimuksen sopimusjakso on 10 vuotta. Ostajayrityksen käyttämä tilintarkastusyhteisö valmisteli tarvittavat asiakirjat. Verotuksella ei juurikaan ollut roolia yrityskaupan suunnittelussa ja toteutuksessa.

Oston kohteena olleeseen tuotantoon liittyvä osaaminen oli jo ostajayrityksellä. Tiedonsiirtoa ei tarvittu. Työntekijöitä ei kaupan yhteydessä siirtynyt. Potentiaalisia henkilöitä olisi ollut kolme, mutta he jatkoivat myyjäyrityksen palveluksessa muissa tehtävissä. Siirtyville noin 150 asiakkaalle tiedotettiin liiketoiminnan omistajanvaihdoksesta ja kerrottiin uusi tilausosoite. Lisäksi oltiin erikseen yhteydessä muutamiiin avainasiakkaisiin. Heidät pyrittiin mahdollisuuksien mukaan pitämään asiakkaana omistajanvaihdoksen jälkeenkin ja kaupantekoa oli ajatuksena jatkaa mahdollisimman nopeasti heidän kanssaan. Kokonaisuutena asiakkaat siirtyivät ostajayritykselle aika hyvin. Varastoon jäänyttä kaupan ulkopuolista tavaraa myyjä myi ehkä sovitun siirtymäajan jälkeenkin. Kuitenkin tiedettiin, ettei heillä ollut enää omaa valmistusta. Lisäksi myyjä noudatti sopimusta niiltä osin, että osti kaiken tarvitsemansa uuden tavaran ostajayritykseltä. Kyseessä oli siirtymävaihe. Kokonaisuutena yrityskauppa sujui hyvin. Yhteistyö ostajayrityksen ja myyjäyrityksen välillä on kaupan myötä tiivistynyt huomattavasti.

Toteutuneen liiketoimintakaupan yhteydessä saatuihin tietoihin ostajan oli luotettava, koska muuta informaatiota ei ollut saatavilla. Asioiden todellista tilannetta ei ostaja voinut tietää. Toinen vaihtoehto olisi ollut asioiden tarkempi tutkiminen. Ostajan oma intuitio ohjasi päätöksentekoa tässä tapauksessa. Ostajan mielestä faktoja ei ollut riittävästi saatavilla, jotta päätöksenteon olisi voinut perustella vain niillä. Vuonna 2010 toteutettu yritysosto on tuonut mukanaan paljon hyvää.

Sekä myyjä että ostaja ovat tyytyväisiä toteutettuun yrityskauppaan. Ostajan näkökulmasta suurin yksittäinen asia on markkinoiden rauhoittuminen. Ostokohde kilpailisi samoilla markkinoilla lähinnä hinnalla. Nyt yksi suuri stressitekijä ja kilpailija on pois markkinoilta ja vastaavasti myyjästä on tullut todella merkittävä asiakas. Myyjä on kolmanneksi suurin asiakas tällä hetkellä. Mitään negatiivisia vaikutuksia ei ole ollut. Tavoitteet on selkeästi ylitetty.

Yrityksen toteuttama liiketoimintakauppa opetti ostajalle ainakin sen, että jos jatkossa vastaavia tehdään, niin sopimukset on hyvä tehdä tarkasti. Sopimuksiin jää herkästi tulkinnanvaraisia asioita ja niistä on vaikea olla eri mieltä varsinkin tilanteessa, jossa myyjästä tulee hyvä asiakas. Nytkin esimerkiksi sovittiin myyjän tukkumyynnin loppumisesta tiettyyn päivämäärään mennessä. Loppuvarastossa olleita eriä myytiin vielä tämänkin päivämäärän jälkeen, mutta sopimuksessa käytetyt sanamuodot itse asiassa sallivat sen. Tässä tapauksessa myyjän esiin nostama havainto yrityskaupoista on, että ostokohteeseen kannattaa tutustua paikan päällä muutaman päivän ajan.

Ostajan mielestä tulevien ostajien on hyvä kiinnittää riittävästi huomioita yrityskaupan jälkeisiin pelinsääntöihin ja niistä sopimiseen. Ne on kuitenkin syytä kirjata yhtä tarkasti eriteltyinä kuin muutkin yrityskauppaan liittyvät ehdot. Niihinkään ei kannata jättää mitään tulkinnanvaraisia kysymyksiä. Tulos poikkeaa aikaisemmasta tutkimuksesta, joka korostaa myyjän näkökulmasta tarkkuutta ja ammattimaisuutta asiakirjojen valmistelussa pettymysten välttämiseksi myöhemmin aikoina (Graebner 2009: 467).

Yrityskaupan toteuttamisen jälkeen johtamisjärjestelmä sertifioitiin vuoden 2011 aikana ja myyntitiimi muodostettiin 2012. Yrityksen palvelukseen rekrytoitiin kuusi uutta toimihenkilöä. Ostajayrityksen voimakkaan kasvun, johon yritysosto myös vaikutti, seurauksena laskenut toimitusvarmuus saatiin nostettua vuoden 2012 aikana yli 97 %:iin. Yritys on vahvistanut asemiaan toimialalla ja yrityksessä valmistaudutaan markkinoiden nopeisiinkin kasvupyrähdyksiin. Yrittäjä seuraa nyt aloitteellisesti toimialan ja sitä lähellä olevien yritysten tilannetta ja on valmis tilaisuuden tullen uusiin yrityskauppoihin. Samalla yrityksessä tehdään töitä organisen kasvun mahdollisuuksien hyödyntämiseksi. Tapauksen A vuonna 2010 toteuttaman yrityskauppaprosessin A1 pääkohdat ja niihin liittyvät huomiot on kuvattu oheisessa kuviossa (kuvio 15).

Yrityskauppaprosessi		
Ennen yrityskauppaa	Yrityskauppa	Yrityskaupan jälkeen
1. Ostaja - Toimitusjohtajalla kaupallisen alan korkeakoulututkinto ja kahdeksan vuoden kokemus toimialalta, mutta ei aikaisempaa kokemusta yrityskaupoista - Yli 30-vuotias perheyriety - Tavoitteena kilpailevan liiketoiminnan ostaminen pois markkinoilta	3. Yrityskauppa - Noin vuoden neuvottelut - Kaupan kohde ja kauppahinta täsmentyivät vain vähän neuvottelujen aikana - Kauppa rahoitettiin kassasta ja kauppasummasta maksettiin puolet heti ja loput 6 kk kuluttua - Kauppakirjan lisäksi laadittiin samalla kauppasopimus - Ostajan käyttämä tilintarkastusyhteisö valmisti tarvittavat asiakirjat	4. Uusi yritys - Johtamisjärjestelmä sertifioitu ja muodostettu myyntitiimi - 6 toimihenkilöä rekrytoitu - Uusi tuotannonohjausjärjestelmä otettu käyttöön - Toimitusvarmuus parantunut - Liiketoiminnat yhdistettiin mahdollisimman nopeasti - Vahvistanut asemia toimialalla ja valmistaudutaan ennakoituun kasvuun - Uusi yritysosto 2012 - Yrityskaupat vakiinnuttanut asemansa strategiassa organisaation kasvun rinnalla
2. Myyjä - Toimitusjohtajalla kolmen vuoden kokemus toimialalta ja ollut toteuttamassa muutamia yrityskauppoja aikaisemmin - Yritys toiminut yli 20 vuotta ja perustaja edelleen mukana osakkaana - Myynnin motiivina halu investoida jäljelle jäävien liiketoimintojen kehittämiseen		

Kuvio 15. Case A yrityskauppaprosessin viitekehyksessä.

Loppuvuodesta 2012 yrittäjä teki toisen yritysoston (A2). Yrityskauppakokemusta on siis nyt kertynyt lisää. Tämä yritysosto ei ollut ostajayrityksen strategiassa, vaan se syntyi suhteellisen nopeasti neuvottelujen tuloksena.

”Kolme kuukautta siitä kun ruvettiin neuvottelemaan, niin me oltiin tehty kaupat... Se oli tosi nopea aikataulu tuollaisen ulkomaisen yrityksen ostamiseen, että siinä oli aikalailla kiinni sen kolme kuukautta.”

Vuonna 2012 toteutetun yritysoston kohteena olleen ulkomaisen tavarantoimittajan suomalainen toimitusjohtaja otti syksyllä 2012 yhteyttä ja kysyi kiinnostusta lähteä omistajaksi hänen yhtiöönsä. Kiinnostusta oli ja kaupat tehtiin joulukuussa. Ostajayrityksen omistusosuus on nyt 75 % tästä ostokohteena olleesta yhtiöstä. Yhteyttä ottanut toimitusjohtaja omistaa loput 25 %. Hän omisti tuon osuuden yrityksestä jo entuudestaan.

”Sieltä oikeastaan oltiin yhteydessä, että olisiko kiinnostusta lähteä omistajaksi tällaiseen yhtiöön. Ja no, kiinnostusta oli ja loppujen lopuksi me ollaan sitten joulukuussa kaupat tehty!”

Vanha omistaja oli halukas luopumaan omistuksesta tiettyä korvausta vastaan. Ostajayrityksessä puolestaan oltiin halukkaita kehittämään yhtiötä ja päädyttiin ostamaan tarjolla oleva osuus yhtiöstä.

”Siellä oli kehitys loppu. Ja se oli vähän haastavassa tilanteessa se yhtiö ihan rahoituksellisesti... Vanha omistaja oli halukas, tuota niin, luopumaan omistuksesta tietynlaista korvausta vastaan. Ja me oltiin sitten halukkaita lähtemään sitä yhtiötä kehittämään. Päädyttiin tämmöiseen ratkaisuun sitten!”

Ostokohde oli ostajayritykselle ihanteellinen haaste. Vaikka taloussuhdanne oli haastava, ostajayrityksessä oli mahdollisuudet nähdä ostokohteella toimiva tulevaisuus ja toteuttaa tämä yrityskauppa. Ostokohteeseen ollaan yhteydessä liki päivittäin sähköpostilla ja puhelimitse. Noin kerran kuukaudessa yrittäjä itse käy paikan päällä katsomassa tilannetta ja pohtimassa asioiden eteenpäin viemistä. Yrittäjä ja ostokohteen toimitusjohtaja muodostavat hallituksen kahdestaan. Mukana on myös luottohenkilöitä, mutta he eivät ole hallituksessa.

Ostokohteen tuotantokapasiteetti oli yli kolminkertainen silloiseen tuotantoon verrattuna. Jo liikevaihdon 30 % lisääntymisen jälkeen toiminta saataisiin kannattavaksi. Tähän tavoitteeseen päästään uusasiakashankinnalla, kohentamalla hie-man markkinaosuutta ja lisäämällä vientiä. Ostajan mielestä tähän tavoitteeseen pääseminen on suhteellisen helppoa. Ostokohteen tuotteet pärjäävät hyvin sekä hinnallisesti että laadullisesti Suomen markkinoilla ja markkinaosuuden hienoinen kasvattaminen Suomessa edellyttäneen toimialan hyvin tuntevalta ostajalta vain toimeen tarttumista. Yksistään Suomessa markkinaosuuden kasvun kautta on mahdollista saada 75 % tuosta liikevaihdon 30 % kasvatavoitteesta. Tätä näkymää ja tunnetta vasten yritysosto toteutettiin.

”Sanotaan, että ihan uusasiakashankinnalla, pieniä markkinaosuuksia saamalla sieltä täältä, mm. Pohjoismaat, niin se on minun mielestä suhteellisen helppo saada se toiminta siellä kannattavaksi... Tätä näkymää vasten ja filistä vasten se kauppa katsottiin, että se on ihan hyvä tehdä.”

Jo tammikuun lopulla 2013 pidetyssä palaverissa käytettävissä olleiden lukujen perusteella 30 % kasvatavoite näyttäisi toteutuvan vuoden 2013 aikana. Ostokohteen toiminnan suunta on kääntynyt nopeasti ja myös kassavirrat ovat positiiviset. Ostokohteessa on tehty paljon pieniä, mutta näkyviä asioita. On askarreltu sellaisessa prosessissa, missä ison organisaation samoissa tehtävissä eri puolilla organisaatiota olevat ihmiset vaihtavat ajatuksia ja oppivat toisiltaan. Henkilöstä on ihan

eri tavalla mukana kuin ehkä menneinä vuosina. Pienillä asioilla on saatu paljon aikaan.

”Aika nopeasti se on kääntynyt ja kassavirrat on positiiviset. Näyttää, että tulosta tehdään jo ensimmäinen neljännes... Henkilöstö on ihan eri lailla mukana siinä kuin on ollut ehkä menneinä vuosina.”

Vanha omistaja oli saanut yrityksen ikään kuin perintönä. Yrityksen johtaminen ei ehkä ole ollut koskaan oikein hänelle mieluinen tehtävä. Ehkä vanhalla omistajalla ei ollut enää mitään annettavaa yhtiöön. Tärkeintä oli yhtiön toiminnan jatkuminen. Ehkä hän ajatteli, ettei hän pysty saattamaan yhtiötä eteenpäin, mutta jos joku pystyy niin hyvä. Yhtiön toiminnan jatkuminen oli kunniakysymys.

”Hänellä ei ehkä ollut mitään annettavaa siihen yhtiöön. Mutta tärkeintä oli kuitenkin, että se yhtiön toiminta jatkuu... Tällainen vähän kunniakysymys taustalla siinä.”

Ulkomaisen ostokohteen yritysostossa on käytännössä pakko käyttää ulkopuolisia asiantuntijoita. Asiantuntijoiden kustannukset voivat tulla ulkomailla merkittävästi suuremmiksi kuin kotimaisissa yrityskaupoissa. Vuoden 2012 yrityskaupassa asiantuntijapalkkiot olivat ehkä kolme kertaa suuremmat kuin vastaavan kaupan toteuttamisessa kotimaassa. Kansainvälisesti toimivien suurien tilintarkastusyhteisöjen laskut saattavat olla huomattavia ilman tarkkaa erittelyä. Muutaman tuhanen euron lasku voi olla yhdellä rivillä selitettynä.

4.2.2 *Tapauksen A analyysi*

Resurssien ja toimintatapojen uudistuminen

Ostajayrityksessä on tehty kovasti töitä vuoden 2011 kasvun aikaan saamiseksi. Vuonna 2012 toimintoja kehitettiin uudelle tasolle. Tuotannolle ja varastolle tarvittiin lisää tilaa. Henkilöstöä tarvittiin lisää sekä tuotantoon että toimihenkilöpuolelle. Keväällä 2012 aloitti *uusi tuotantopäällikkö* ja jo joulukuun alussa 2011 aloitti *uusi myyntipäällikkö*. Aikaisemmin nämä molemmat asiat kulkivat toimitusjohtajan kautta. Näiden rekrytointien jälkeen tuntui kuin toimitusjohtajalla olisi sekä oikea että vasen käsi ja että hän voisi keskittyä toimitusjohtajan tehtäviin: yrityksen strategiseen suunnitteluun, tavoitteiden selkeyttämiseen ja siten vieämään yritystä asetettuja tavoitteita kohti. Henkilöstö vaatisi myös aikaisempaa enemmän toimitusjohtajan huomiota.

Yritysoston A2 toteuttaminen loppuvuodesta 2012 ei olisi ollut mahdollista, ellei yrityksessä olisi tehty *organisaatiomuutoksia* ja palkattu *lisää väkeä* vuoden 2012

aikana. Mutta nyt ostaja-yrittäjällä oli sellainen tunne, että hän ennättää vähän keskittymään myös johonkin muuhun kuin nykyisen liiketoiminnan päivittäiseen johtamiseen. Organisaatiomuutoksen myötä *johtaminen yrityksessä on ammattimaistunut*. Johtamisen ammattimaistumista kuvaa seuraava lainaus.

”Monesti mielletään se, että kun palkataan lisää henkilökuntaa se komppaa niin kuin kuluja. Revitään niin kuin omasta selkänahasta ja mennään pienillä kuluilla ja tehdään parempaa tulosta. Mutta se jää monesti niin kuin huomioimatta se asia siinä, että jos näin jatketaan, niin niitä muita ovia ei vaan aukea. Ja tässäkin tapauksessa olisi kyllä käynyt niin. Ei olisi auennut!”

Vuonna 2010 yrityksessä oli käytössä ISO9001 standardin mukainen johtamisjärjestelmä, johon oltiin pian omistajanvaihdoksen jälkeen liittämässä myös *ympäristöjärjestelmä*. Yrityksen tilintarkastuksesta huolehti edelleen tilintarkastusyhteisö. Kilpailijoita seurattiin paitsi Asiakastiedon kautta saatavien taloudellisten tunnuslukujen kautta niin myös omien asiakkaiden kautta saatavan tiedon muodossa.

Yrityskaupan A1 jälkeisenä vuonna ostajayrityksessä järjesteltiin omaa organisaatiota. Vuodelle 2011 ennustettiin 10–15 % kasvua. Alkuvuodesta 2011 rekrytoitiin *uutta henkilöstöä*. Uudisrakentamisen ennustettiin hiipuvan mutta vastaavasti korjausrakentaminen oli kasvamassa. Toimialan markkinat olivat aika kylläiset. Yrityksen *johtamisjärjestelmä* *sertifioitiin* vuoden 2011 aikana. Sertifiointi lisäsi yrityksen johtamisessa tarvittavan tiedon määrää ja laatua. *Toimitusvarmuutta* seurattiin entistä tarkemmin. *Viivästymisen syyt dokumentoituvat aikaisempaa tarkemmin*.

Henkilöstön määrä oli vuoden 2011 lopussa noin 60. Vuoden aikana *lisäystä oli noin 10 henkeä*. Määräaikaisten työntekijöiden määrä kasvoi. Enimmillään heitä oli jopa 25 yhtä aikaa töissä. Myös vuokratyövoimaa käytettiin. Vuonna 2011 toiminnan kannattavuus pysyi hyvänä. Rahoitusrakenteessa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia. Omavaraisuus kasvoi hieman. Yrityksellä ei juurikaan ollut velkaa. Yrityksen käyttämissä asiantuntijoissa ei tapahtunut muutoksia. Tosin rekrytointiin tuli mukaan yksi uusi konsulttiyritys.

Vuonna 2012 tavoitteena oli ottaa käyttöön *uusi tuotannonohjausjärjestelmä*. Uusi järjestelmä esimerkiksi poistaa raaka-aineet varastosta suoraan sitä mukaan, kun tuotteita valmistetaan. Varastojen tilanne nähdään jatkossa reaaliajassa. Myynti oli tarkoitus muodostaa tiimiksi uuden myyntipäällikön mukaan tulon myötä. Toistaiseksi myynti on ollut vähän jokaisen henkilön tehtävänä toimistossa. Vuonna 2012 tätä rakennetta oli tarkoitus selkeyttää. Tässäkin tehtiin yhteistyötä edellä mainitun uuden konsulttiyrityksen kanssa. Toiminnan joustavuus on

ollut yrityksen yksi vahvuuksista ja joustavuuden säilymisestä on tarkoitus huolehtia myös tässä kasvaneessa organisaatiossa. Varastojen pitää olla kunnossa, että pystytään tarvittaessa nopeisiin toimituksiin. Yrityksellä oli nyt jo käytävissä asiakaskohtaiset tiedot.

Joidenkin lähteiden mukaan vuonna 2012 olisi ollut tulossa taantuma, mutta sen ennakoitiin jäävän lyhytaikaiseksi. Markkinat tuskin kasvavat ja itse asiassa saatavat vähän jopa laskea. Tosin yrityksellä oli käynnissä joitakin isompia neuvotte-luja ja jos niissä onnistutaan niin liikevaihto kasvaa edelleen myös vuonna 2012. Yrityksessä oltaisiin kyllä tyytyväisiä vielä nollavuoteenkin. Kasvua ei erityisesti olla hakemassa, vaan vuonna 2012 keskitytään enemmän yrityksen omien asioiden kuntoon laittamiseen. Vuoteen 2012 lähdeäessä yrityksessä oli kaksi kovaa kasvun vuotta takana. Yrityksen sisäinen toiminta ei ollut enää toivotulla tasolla esimerkiksi toimitusvarmuuden osalta. Kasvun jatkaminen samaa tahtia kuin edellisinä vuosina ei ollut enää mahdollista. Yrityksen sisäinen toiminta piti organisoida uudelleen. Yrityksen sisäisen toiminnan parantaminen otettiin vuoden 2012 päätavoitteeksi. Ei edes lähdetty hakemaan kasvua. Organisaatiolle viestitty tavoite oli, että vuonna 2012 tavoitteena oli nolla kasvun osalta. Yrityksessä keskityttiin laittamaan organisaatio siihen kuntoon, että tulevaisuudessa on mahdollista lähteä terveeltä pohjalta hakemaan kasvua sekä kotimaasta että ulkomailta.

Sisäiseen kehittämiseen liittyen mietittiin, mitä yrityksessä varastoidaan, jotta oikeita tuotteita olisi hyllyssä niitä tarvittaessa. Kyseessä oli *varastoinnin tehostaminen*. Edellisinä kasvun vuosina oikeaa tuotetta ei välttämättä hyllyssä aina ollut oikeaan aikaan. Tämä johti toimitusvarmuuden heikkenemiseen. Jouduttiin tekemään jälkitoimituksia. Tätä varten yritykseen oli hiljattain rekrytoitu tuotantopäällikkö ja hänen työnsä hedelmät alkoivat näkyä vuoden 2012 aikana. Kaikes-taan yritykseen on rekrytoitu kuusi toimihenkilöä reilun vuoden aikana.

Yrityksessä kirjattiin vuodelle 2012 yhteensä 13 eri laatutavoitetta, joista 12 toteutui täysin ja yksi saatiin liikkeelle ja sen kanssa työ jatkuu vielä. Yrityksen *toimitusvarmuus parani* noin 70 %:sta yli 97 %:iin. Aikaisemman suunnitelman mukaisesti 2012 yrityksessä toteutettiin myös organisaatiomuutos, jossa yhtenä toimenpiteenä oli *myyntitiimin muodostaminen*. Aikaisemmin kaikki hallinnossa työskennelleet olivat olleet mukana myynnissä.

”Toteutettiin myös sitten semmoinen organisaatiomuutos täällä hallinnon puolella. Ennen meillä oli systeemi se, että... jokaisella on ehkä joku oma spesiaalitehtävä, mutta kaikki ovat olleet mukana myynnissä... Tehtiin semmoinen iso muutos, että erotettiin myynti täysin omaksi myyntitiimikseen, ja sitten muille jyvitetiin hallinnon muita tehtäviä.”

Organisaatiomuutos oli aika iso ja mittava prosessi tässä yrityksessä ja siinä käytettiin myös ulkopuolisia asiantuntijoita. Yrityksessä oli hyvä kokemus ulkopuolisten asiantuntijoiden käytöstä.

”Tietää, että näin pitää tehdä, mutta on aina keksinyt jonkun syyn, että miksi ei sitä tehdä. Sitten joku toinen sanoo, että no tämä kannattaa vaan nyt tehdä näin. Ja sitten ne tehtiin. Ja ei kyllä kaduta yhtään, päinvastoin.”

Yrityksen tuotteissa, palveluissa ja asiakkaissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia vuoden 2012 aikana. Tavarantoimittajat, kilpailijat, yrityksen yhteistyökumppanit ja asiantuntijat ovat säilyneet ennallaan.

Liiketoiminnan yhdistäminen ja uudistuminen

Toteutetulla liiketoimintakaupalla ei ollut suoranaisia vaikutuksia uudistumiseen, mutta liiketoiminnan kehittymiseen oli kyllä. Yrityksoston jälkeen ostajayritys jatkoi toimintaansa samalla vanhalla tavalla, mutta liiketoiminnan määrä kasvoi. Yhden kilpailijan poistumisen markkinoilta ja asiakkaaksi muuttumisen myötä ostajayrityksen oma tuotanto on kasvanut ja asema markkinoilla vahvistunut.

”[Yrityksosto] on tuonut meille tosi paljon hyvää... Varmaan suurin yksittäinen asia on se, että se rauhotti markkinoita ihan selkeästi.”

Ostajayrityksessä on voitu kiinnittää huomiota aikaisempaa enemmän oman toiminnan kehittämiseen. Liiketoimintakaupan jälkeen ostajayrityksen liikevaihto kasvoi 27 %. Viennin osuus liikevaihdosta vuonna 2011 oli noin 10 %. Ostajan näkökulmasta kaupalle asetetut tavoitteet saavutettiin. Onnistumisen syyt ovat: 1) omat lähtökohdat yrityskaupan toteuttamisessa oli mietitty, 2) molemmat osapuolet hyötyivät kaupasta (molemmat jatkoivat ominta liiketoimintaansa), 3) huolellinen valmistelu (ammattilaisia syytä kyllä käyttää apuna), 4) yrityskauppa toteutettiin yhdessä ja 5) koko prosessi oli varsin läpinäkyvä. Kauppasopimuksessa ja sen tulkinnassa on ollut vain vähän epäselvyyksiä ja niiden syynä on ollut toimialalla vallitseva selkeiden mittareiden puute.

Liiketoimintakaupan tavoitteena oli, että kauppa maksaisi itsensä takaisin kolmessa vuodessa. Ostajan näkökulmasta kaikki eri tekijät huomioiden tuloksen voidaan sanoa oleva, että kauppa maksoi itsensä takaisin jo vuodessa.

”Joskus kun laskettiin takaisinmaksuaikaa sille, että kuinka nopeasti se maksaa takaisin se kauppa, niin... se maksoi kyllä paljon nopeammin takaisin.”

Yhteistyö myyjän kanssa on edelleen kehittynyt hienosti ja myyjä on menestynyt hyvin omassa liiketoiminnassaan. Yrityskaupan jälkeen myyjä on esimerkiksi

avannut pari uutta myyntipistettä ja sitäkin kautta kasvaneet ostajan asiakkaana. Ostajan käsityksen mukaan yrityskauppa on ollut molemmille osapuolille hyvä ratkaisu.

Ostajayritykselle vuosi 2011 oli hyvä. Toimialalla oli korkeasuhdanne ja markkinat kasvoivat. Vuosi 2009 oli pieni notkahdusvuosi, mutta siitä mentiin vuonna 2011 paljon eteenpäin. Tämä edellinen taantuma jäi tämän yrityksen osalta lyhytaikaiseksi. Yritykselle vuosi 2011 on ollut aikamoista kasvua. Vuoden 2010 liikevaihto oli noin 14 M€ ja vuonna 2011 päästiin lähelle 17 miljoonaa. Markkinaosuutta on vähän kasvatettu ja vientiä on tullut vähän lisää. Vähän yllättäen Romania on noussut yrityksen suurimmaksi vientialueeksi. Baltia on pysynyt ennallaan ja Puolaan tehtiin jonkin verran kauppaa. Kasvusta suurin osa tapahtui kotimaassa. Vauhtia yrityksessä riitti. Kahden edellisen vuoden kasvu oli yhteensä 60 %.

Nollakasvutavoitteesta huolimatta ostajayrityksen *liikevaihto kasvoi 2 %* vuonna 2012. *Tuotanto kasvoi 7–8 %*, mutta hintataso oli huonompi kuin vuonna 2011. *Yritys kasvatti hieman markkinaosuuttaan kotimaassa, vaikka myös vienti kasvoi.* Vuonna 2010 yritysoston kohteena olleen liiketoiminnan kehittyminen on ollut koko yrityksen tavoitteiden mukaista. Yritysoston vaikutukset kokonaisuudessaan, eli kilpailijan poistuminen markkinoilta ja kasvaminen yhdeksi avainasiakkaaksi, tekevät yritysostosta poikkeuksellisen onnistuneen. Vuoden 2012 yritysoston kohteena olleen yrityksen toimintaa haluttiin kehittää voimakkaasti eteenpäin ja tavoitteen oli toiminnan kasvattaminen. Ostokohteella oli oma operatiivinen johto, joka huolehtii päivittäisestä toiminnasta.

Liiketoimintojen yhdistämisen suhteen vuosien 2010 ja 2012 yritysostot olivat erilaisia tapauksia. Vuoden 2010 ostokohde yhdistettiin mahdollisimman nopeasti kiinteäksi osaksi ostajayrityksen liiketoimintaa. Vuoden 2012 ostokohde jatkaa omalla operatiivisella johdolla ja hallituksella. Yritykset jatkavat erillään ja niiden välillä on liiketoiminnan näkökulmasta normaali asiakassuhde.

Strategian ja strategiatyön uudistuminen

Toteutettu liiketoimintakauppa on *madaltanut yrityskauppojen toteuttamisen kynnyistä*, vaikka yrityskaupan A1 jälkeen päällimmäisenä ajatuksena oli pitää parin vuoden tauko yrityskaupoissa. Yrityskauppaprosessin läpikäynti vaatii voimavaroja. Jos ostajalle olisi vuosi yrityskaupan jälkeen joku soittanut ja tarjonnut alan yritystä ostettavaksi, niin vastaus olisi ollut kieltävä. Tavoitteena oli saada asiat rullaamaan, niin että parin vuoden päästä yritysosto taas kiinnostaisi. Yrityskaupan toteuttaminen on nyt helpompaa, kun on jo kokemusta asioiden etenemisestä eri vaiheissa. Toimialalla tehtiin vuoden 2011 aikana kolme eri yrityskauppaa.

Ostajina oli kaksi alan toimijaa ja yksi pääomasijoitusyhtiö. Pääomasijoittajat olivat yhteydessä tähänkin yritykseen ostajan roolissa. Mutta yrityksen linjaksi on otettu omavaraisena pysyminen. Yrityksellä on itsellään liiketoiminnassa ja sen kehittämisessä tarvittavat pääomat.

Loppuvuoden 2012 näkymä oli, että yrityskauppoja ei ole odotettavissa. Tosin toimialalla niitä todennäköisesti tapahtuisi. Vuonna 2010 toteutettu liiketoimintakauppa on yksi merkittävä tekijä yrityksen menestyksen takana. Yrityskaupalla saatiin yksi kilpailija pois markkinoilta ja tilalle tuli yksi uusi merkittävä asiakas. Kaupan kohteen olleiden liiketoimintojen myyjäyrittäjä oli vuoden 2011 lopussa kolmanneksi suurin asiakas ja todella hyvä yhteistyökumppani. Suuri määrä heidän vanhoja asiakkaita siirtyi kaupan mukana. Yrityskauppa maksoi itsensä takaisin nopeammin, kuin mitä aikoinaan laskettiin. Jos liiketoimintakauppaa ei olisi tehty, niin tilanne voisi pahimmassa tapauksessa olla päinvastainen, mikäli myyjä olisi tänä aikana kasvattanut omaa markkinaosuuttaan. Se mitä yrityskaupalla saavutettiin, olisi myös voitu menettää, vaikka epätodennäköistä se olisi ollut. Liiketoimintakauppa tuntui alkuvuodesta 2013 kaikin puolin järkevältä ratkaisulta. Toimialan yritykset toimivat koko Suomen alueella ja niiden joukossa ei nyt ole kiinnostavia ostokohteita. Jonkun tietyn tuotelinjan hankkiminen voisi olla sellainen yksi lisäarvoa tuova resurssi tai osaamisen hankkiminen yritysoston kautta. Mutta kaikkien yritysten tuotteetkin ovat aika samanlaiset. Vaihtelua on vain malleissa. Yrityksen tavoitteena on hakea orgaanista kasvua pitkällä aikajännteellä.

Vuosi sitten yrittäjästä tuntui, ettei liiketoiminnan kasvattaminen olisi enää mahdollista. Nyt alkuvuodesta 2013 yrittäjästä tuntui, että olisi taas laajentumismahdollisuuksia jopa nykyisilläkin resursseilla. Tarkoituksena on mennä hiljalleen eteenpäin mm. investointien kautta. Yrittäjä mietti *kasvunäkymiä*, vaikka vuoden 2013 tiedettiin olevan edelleen haasteellinen. Markkinat eivät kotimaassa ole kasvamassa. Kasvu on haettava markkinaosuuksien kasvattamisesta ja viennistä. Yrityksessä valmistaudutaan markkinoiden nopeisiin kasvupyrähdyksiin suhdanteiden muuttuessa. Vuodelle 2013 tavoitellaan pientä kasvua kaikesta huolimatta. Nyt mietitään, että tavoitteena voisi olla 20 % lisäys nykyiseen liikevaihtoon seuraavan kolmen vuoden aikana.

”Nyt meillä on vahva, tosi vahva asema. Haastavista ajoista huolimatta meillä on mennyt tosi hyvin ja ollaan silti pieneen kasvuun pystytty. Niin siten siinä vaiheessa, kun suhdanteet muuttuu... niin me ollaan kyllä tosi vahvoilla silloin.”

Tällä toimialalla yrityskauppoja todennäköisesti nähdään myös tulevaisuudessa. *Yrittäjä seuraa jatkuvasti mahdollisesti myyntiin tulevia potentiaalisia ostokohteita.* Yrittäjä itse ei ole yritystään nyt myymässä.

”Jos joku meidän merkittävä asiakas esimerkiksi on myynnissä, ja näyttää siltä, että meidän kilpailija on esimerkiksi ostamassa heidät, niin kyllä meilläkin on silloin ostohousut jalassa... Myynnissä ei olla, mutta ostaa voidaan.”

Yritys tarvitsee oikeat ihmiset tekemään tuloksen. Nyt tuntuu, että tähän yritykseen on saatu oikeat ihmiset tekemään tulosta ja sitä syntyy suhdanteista huolimatta. Menestyäkseen yritys tarvitsee sekä strategian että toimintamallin. Yrityksen tulokselle on tuhoisaa, jos esimerkiksi viidelle vuodelle laadittu strategia uusitaan kokonaisuudessaan jo 1–2 vuoden jälkeen. Näin menetellen mistään ei koskaan tule valmista. Strategian päivittäminen on vaativaa ja yrityksen henkilöstön pitää voida uskoa voimassa olevaan strategiaan.

Ostajayrityksen resurssit kasvoivat kaupan kohteena olleilla varastolla, tuotantolaitteilla ja asiakasrekisterillä. Henkilöstöä ei kauppaan kuulunut. Kaupan kohteena ollutta liiketoimintaa jatkettiin omistajanvaihdoksen jälkeen ostajayrityksen käytäntöjä noudattaen. Ostos kohteena olleen liiketoiminnan asiakkaiden palvelua jatkettiin toteuttaen palvelut ja tuotanto ostajayrityksen käytäntöjen mukaisesti. Myös markkinointiviestintä ja toimitusehdot muuttuivat heti ostajayrityksen toimintatapojen mukaisiksi. Ostajayrityksen liikevaihto kasvoi kokonaisuudessaan kaupan kohteena ollutta liikevaihtoa enemmän. Kasvun taustalla oli sekä ostettu liiketoiminta että ostajayrityksen oman liiketoiminnan orgaaninen kasvu. Tutkimusaineistoon perustuen voidaan ajatella, että toteutettu liiketoimintakauppa lisäsi oman osuutensa verran ostajayrityksen liikevaihtoa. Ostajayrityksen liiketoiminnassa itsessään ei uudistuksia yritysoston johdosta tapahtunut. Vuonna 2010 toteutetun yritysoston A1 myötä yrityskaupat tulivat osaksi ostajayrityksen strategiaa orgaanisten kehittämistoimien rinnalle. Ostajayrityksen vuonna 2012 toteutama yritysosto A2 osaltaan kuvaa strategian uudistumista. Ostajayrityksessä seurataan nyt aloitteellisesti mahdollisuuksia hyödyntää yritysostoja osana liiketoiminnan kehittämistoimia. Tapauksessa A kaikki uudistumiset tapahtuivat yrityksen tasolla lukuun ottamatta liikevaihdon kasvua, joka sijoittuu liiketoiminnan tasolle. Samanaikaisesti ostajayritys on panostanut sisäiseen kehittämiseen ja on tätä kautta uudistunut strategisesti. Esimerkkejä keskeisistä sisäisen kehittämistyön tuloksista ovat johtamisjärjestelmän sertifiointi, uuden henkilöstön rekrytointi mukaan lukien uudet myynti- ja tuotantopäälliköt, tuotannonohjausjärjestelmän uusiminen, myyntitiimin muodostaminen ja uuden yritysoston toteuttaminen vuonna 2012. Kolmen vuoden kuluttua ensimmäisen yritysoston jälkeen eli alkuvuodesta 2013 voidaan todeta, että ostajayritys A käyttää yrityksen kehittämisessä

rinnakkain orgaanisia ja yrityskauppoja hyödyntäviä toimia. Oheisessa kuviossa tapaus A kuvataan strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä (kuvio 16). Tässä yhteydessä huomion kohteena on vuonna 2010 toteutettu yritysosto A1.

	Ostajayritys	Ostokohde
Resurssit ja toimintatavat	– Ostokohteen varasto, tuotantolaitteet ja asiakasrekisteri	– Ostajayrityksen toimintatavat (esim. asiakaspalvelu, markkinointiviestintä, tuotantomenetelmät ja toimintusehdot) heti käyttöön
Liiketoiminta	– Liikevaihto kasvoi kaupan kohteena ollut liikevaihtoa enemmän	
Strategia	– Yrityskaupat tulivat ostajayrityksen strategiaan orgaanisen kehittämisen rinnalle	

Kuvio 16. Case A strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä.

4.3 Case B

4.3.1 Tapauskuvaus

Ostaja ja ostajayritys

Haastateltava (ostajayrityksen johtaja B) tuli ostajayritykseen liiketoimintajohtajaksi 2009 eli noin vuosi yrityskaupan jälkeen. Aikaisemmissa työtehtävissä hänelle oli tullut kokemusta esimerkiksi teollisuuden tietojärjestelmistä ja työskentelestä ulkomailla. Haastateltavan vastuulla oli kaksi liiketoimintayksikköä yrityksen neljästä eri liiketoimintayksiköstä ja hänellä itsellään oli kokemusta yrityskaupoista.

Alkuvuodesta 2011 ostajayrityksen työntekijämäärän suuruusluokka oli yli 500 henkeä ja kasvua vuodesta 2008 oli noin 100 työntekijää. Liikevaihto oli suuruusluokkana noin 100 M€/v. Tutkimus ja kehitystoiminta olivat lähinnä palvelujen kehittämistä ja uusien teknologioiden soveltamista. Kansainvälistä toimintaa ei ollut lukuun ottamatta yksittäisiä projekteja ja asiantuntijakäyntejä ulkomailla. Hallitus ja johtoryhmä vastasivat yrityksen johtamisesta. Johtoryhmä oli muodostunut kolmen edellisen vuoden aikana. Johtaminen oli ammattijohtajien käsissä. Johtamis- ja seurantajärjestelmiä kehitettiin jatkuvasti.

Ostajayrityksellä ja ostokohteella oli toimintoja samalla paikkakunnalla. Ostajayritys toteutti muutaman vuoden aikana useita yritysostoja, joista tämän ostokohteen yrityskauppa oli yksi. Käytännössä ostajayritys toteutti yritysoston perustamalla erillisen yrityksen toteuttamaan yritysostoja. Ostajayrityksellä itsellään oli yrityskauppakokemusta ja tarpeen mukaan hyödynnettiin ulkopuolista asiantuntemusta. Yritysostojen tavoitteena oli kasvattaa liikevaihtoa sekä laajentaa markkina-aluetta ja asiakkaille tarjottavia palveluja.

Myyjä ja ostokohde

Yritysoston kohteena oli markkina-asemansa vakiinnuttanut pieni yritys, jonka omistajat olivat ikääntymässä. Omistajien iän johdosta omistajanvaihdokseen liittyvät asiat olivat ajankohtaisia. Ostokohteen omistajia oli kuusi tasavahvoin omistusosuuskin ja he olivat olleet yrityksen palveluksessa jo pitkään. Vuonna 2008 ostokohteen liikevaihto oli noin 4 M€ ja työntekijöitä oli reilut kymmenen henkeä. Myyjillä ei ollut aikaisempaa kokemusta yrityskaupoista. Tämä yrityksen myynti oli heille ensimmäinen yrityskauppa. Oma tuotantoa ei ollut. Yrityksen sekä päämiehet että asiakkaat olivat suomalaisia. Yrityksen toiminta oli kannattavaa ja tuloslaskelma ja tase olivat kunnossa. Kuitenkin päädyttiin myyntiin.

Myyjien tavoitteina yrityskaupassa olivat synergiaedut, uudet asiakkuudet ja uudet myyntimahdollisuudet osana isompaa yritystä. Lisäksi yksi tekijä oli myyjien ikääntyminen. Toimialalla vallinneen suuntauksen vaatima kehitystyö, jossa siirrytään yksittäisten laitteiden myymisestä palveluratkaisujen myyntiin, saatettiin kokea pienen yrityksen puitteissa haasteelliseksi.

”Mehän tavoiteltiin sellaista, että me saataisiin synergiaetuja tämän ison omistajan... että me saataisiin uusia asiakkuuksia ja uusia myyntimahdollisuuksia.”

Yrityskaupan toteuttaminen ja yrityskaupprosessi

Ostaja oli tässä yrityskaupassa aloitteellinen. Varsinaisesti omistajanvaihdos lähti käyntiin, kun ostajayrityksestä soitettiin ostokohteen toimitusjohtajalle ja tiedusteltiin, oliko mahdollisesti ajateltu yrityksen myyntiä. Ostajayritykseen haluttiin ostokohteen edustamaa liiketoimintaa yrityksen nykyisellä markkina-alueella. Ostokohteen toimialalla ketjuuntumiskehitys jatkui edelleen ja toimialalla oltiin siirtymässä palveluratkaisujen toimittamiseen. Ostokohteen omistajat jäivät yritykseen töihin ja yrityksen omistajiksi tasavahvoin vähemmistöosuuskin.

Yrityskauppa toteutettiin osakekauppana. Mitään erityisiä yrityksen myyntikunnostustoimia ei tarvittu. Näkemys hinnasta oli hyvin sama ja yrityskauppaneuvottelujen alussa eroa oli ehkä vain noin 5 %. Kauppakirjan luonnos tuli ostajalta.

Sitä hiottiin aika paljon. Kokonaisuuteen liittyi työsopimusasioita, kilpailukiello ja että ensimmäisessä vaiheessa siirtyi omistusta 80 %. Lisäksi piti sopia lopullisesta exitistä eli loppujen osakkeiden lunastamisesta. Kauppakirjan lisäksi tehtiin puitesopimus ja työsopimukset omistajille. Ostajayritys maksoi yritysoston kassasta. Ostajayrityksen omavaraisuusaste oli hyvä. Yleisesti oli mahdollista todeta, että ostajayrityksen tekemien yritysostojen rahoittamiseen liittyvät resurssit löytyivät ostajayrityksestä.

”Mehän ollaan vakavarainen... Meillä yrityskauppojen rahoittamiseen liittyvät resurssit ovat löytyneet omasta yhtiöstä.”

Tässä yritysostossa ostajan ensimmäisestä yhteydenotosta kauppakirjojen allekirjoittamiseen kului aikaa noin puoli vuotta. Ostajayrityksen kokemuksen mukaan yritysoston läpivienti kestää vähintään kuusi kuukautta. Suhteellisen yleinen eteneminen on seuraava: yhteydenotto, alustavat keskustelut, salassapitosopimus, tietojen vaihtaminen, toteuttamislunnon, esisopimus ja kauppakirja tai joskus suoraan kauppakirja toteuttamislunnon jälkeen.

Ostajayrityksellä oli osto-osaamista omassa organisaatiossa. Esimerkiksi arvomuodostuslaskelmat ja yrityskauppatransaktion luonnostelu on tehty omasta toimesta. Ulkopuolista asiantuntemusta käytettiin lähinnä sopimusjuridiikan, verotuksen ja yrityskauppajärjestelyjen alueilla sekä due diligence -prosesseissa. Tarvittavaa asiantuntemusta on löytynyt lähinnä tilintarkastusyhteisöistä. Ulkopuoliset asiantuntijat olivat lähinnä avustavissa rooleissa. Ostajayrityksellä oli kokemusta myös yritysostoista, joissa aloitteen tekijänä on ollut myyjä. Joskus yrityskaupan taustalta voi löytyä myös aikaisempaa yhteistyötä. Käytössä olivat myös *earnout*-mallit ja avainhenkilöiden sitouttaminen osana kauppaa.

Joulukuussa 2012 ostokohteen näkökulmasta arvioituna voitiin todeta, että kolme vuotta aikaisemmin tehdyn yrityskaupan jälkeen oli ennättänyt olla monenlaisia tunteja. Mutta nyt tuntui, että uudet tuulet puhalsivat ja että uusia kuvioita oli tulossa. Tehtyyn kauppaan ja ostajayrityksen nykyiseen tilanteeseen ostokohteessa oltiin tyytyväisiä. Alkuvuodesta 2013 myyjät, ja siis ostokohteessa edelleen töissä olevat, arvioivat tehtyä omistajanvaihdosta ihan hyväksi. Myyntiin oli aikoinaan omat hyvät syynsä ja kauppa piti tehdä. Ostokohteen oli pitänyt sopeutua merkittävästi itseään suuremman ostajayrityksen toimintaan. Pieni yksikkö oli ollut joustava. Ostokohteen liiketoiminta oli omistajanvaihdoksen jälkeen suhteellisen vakaata. Vastaavaan olisi todennäköisesti päästy itsenäisenä yrityksenäkin. Tämä ei kuitenkaan muuta miksiäkään sitä aikoinaan vallinnutta tilannetta, jossa myynti arvioitiin tarpeelliseksi. Yrityksen myynti olisi tullut joka tapauksessa jossain vaiheessa ajankohtaiseksi.

”Ihan hyvä, että kauppa on tehty ja siihen oli omat syynsä... Se kauppa piti tehdä ja se oli ihan hyvä!”

Ostokohteen näkökulmasta arvioituna liiketoiminnan kehittyminen kokonaisuutena oli vaatimattomampaa, kuin mitä aikoinaan ehkä ajateltiin. Vaatimattomuudesta ainakin osa johtui toimialalle tulleesta taantumasta. Siinä tilanteessa oltiin itse asiassa varsin tyytyväisiä liiketoiminnan tason säilymiseen. Alkuperäiset tavoitteet olivat toteutuneet hyvin. Yritys- ja liiketoimintaostojen todennäköisyyttä tulevaisuudessa oli vaikea arvioida.

Yrityskauppaprosessin näkökulmasta itse yrityskauppa vaikuttaa täsmällisesti ja tahdikkaasti toteutetulta. Yrityskaupan jälkeen johtaminen ostokohteessa ammattimaistui esimerkiksi ostajayrityksen johtamisjärjestelmien käyttöön ottamisen kautta. Liiketoimintojen yhdistämisen myötä yritysostoissa päästiin hyödyntämään mittakaavaetuja. Molemmat osapuolet saivat sekä uusia asiakkaita että uusia tuotteita ja palveluja palvelutarjoomaansa. Tavarantoimittajat ovat säilyneet entisinä ja ostokohteen alkuperäinen henkilöstö on lähes kokonaisuudessaan edelleen yrityksen palveluksessa. Yrityksen nimi on uudistettu. Taantuma on vaikuttanut liiketoimintaan, mutta toiminnan tuloksellisuus on säilynyt tavoitteiden mukaisena. Tämän yrityskaupan jälkeen toteutetuissa yritysostoissa ostokohteiden integrointi on ollut aikaisempaa nopeampaa. Strategiatyö on vakiinnuttanut asemansa yrityksessä. Tapauksen B yrityskauppaprosessin pääkohdat ja niihin liittyvät huomiot on kuvattu oheisessa kuviossa (kuvio 17).

Yrityskauppaprosessi		
Ennen yrityskauppaa	Yrityskauppa	Yrityskaupan jälkeen
1. Ostaja - Ammattijohtajat - Oli toteuttanut muutamia yritysostoja äskettäin - Tavoiteltiin uutta liiketoimintaa ja kasvua - Taloudelliset resurssit kunnossa		
	3. Yrityskauppa - Puolen vuoden neuvottelut - Toteutus osakevaihtona (vaihdetut osakkeet lunastettiin myöhemmin) - Kauppa rahoitettiin kassasta - Asiantuntijapalveluja (tilintarkastusyhteisöt) käytettiin avustavissa rooleissa (DD, sopimusjuridiikka, verotus ja yrityskauppajärjestelyt)	4. Uusi yritys - Ammattimaista johtamista ja johtamisjärjestelmien kehittämistä - Mittakaavaetuja hyödynnettiin - Markkina-alue laajentui - Palvelutarjoama kasvoi - Strategia uudistettiin
2. Myyjä - Vakiintunut asema omalla markkina-alueella - Ei aikaisempaa kokemusta yrityskaupoista - Yrityskaupalla haettiin synergiaetuja ja myyjät olivat jo ikääntyneitä		

Kuvio 17. Case B yrityskauppaprosessin viitekehyksessä.

4.3.2 Tapauksen B analyysi

Resurssien ja toimintatapojen uudistuminen

Ostajayrityksessä johtamista voitiin kuvata ammattimaiseksi. Johtotehtäviin haettiin ammattimaisesti henkilöitä, joiden osaamisen arveltiin soveltuvan tarjolla oleviin haasteisiin. Johtamisjärjestelmät toimivat ja niiden kehittämiseen panostettiin. Lukuisten yritysostojen ja jatkuvasti kehittyvän organisaation myötä yksittäisen ostokohteen vaikutus ostajayrityksen johtajien rooliin oli varsin vähäinen. Toisaalta kaikkia johtotehtävissä olevia henkilöitä seurattiin tarkasti ja roolit muuttuivat jatkuvasti. Ostajayrityksen koko *johtoryhmä uudistui* lähes kokonaisuudessaan vuosina 2009–2010. Haltuunoton näkökulmasta ostokohteessa jatkettiin töitä yrityskaupan jälkeen kuten ennenkin. Haltuunotto tuntui yllättävän kevyeltä ja esimerkiksi samoilla yrityksen ohjausjärjestelmillä jatkettiin vielä 1,5–2 vuotta.

”Haltuunotto oli sillä tavalla, että minun mielestä aika kevyen tuntuinen prosessi. Me jatkettiin töitä ihan kuin entiseen malliin. Tehtiin edelleen meidän järjestelmillä kaikki asiat.”

Kirjanpito ulkoistettiin ostajayrityksen muissa osissa paitsi vanhassa emoyhtiössä. Yrityksessä otettiin käyttöön toiminnanohjausjärjestelmä. Aikaisemmin jokaisella liiketoimintayksiköllä oli omansa. Ostajayritys otti vastuun rahoituksesta, verotuksesta, budjetoinnista ja ennusteista sekä valmisti raportit hallitukselle. Fuusion jälkeen 2009 katsottiin ostajayrityksen synergisiä ratkaisuja.

Alkuvuodesta 2011 ostajalla oli varovaisen myönteinen näkemys tulevaisuudesta. Laman aikana ostajayritystä rakennettiin tulevaisuutta varten. Henkilöstä oli kasvanut koko ajan. Toimialan trendeinä olivat palvelujen ostamisen lisääntyminen ja laitteiden ostamisen vähentyminen. Tämä muutos koski ostajayrityksen kaikkia yksiköitä. Eri liiketoimintayksiköillä oli eri palveluja tarjolla ja eri asiakkaat. Vuoden 2011 aikana lähdettiin katsomaan näiden asioiden yhdistämistä ja hakemaan synergisiä asioita koko ostajayrityksen tasolla. Huomion kohteena olivat esimerkiksi yhteiset pelinsäännöt, talous- ja henkilöstöhallinto, markkinointi ja toiminnanohjausjärjestelmät. Ostajayrityksen eri liiketoimintaryhmille haluttiin tasaveroiset mahdollisuudet hyödyntää yhteisiä resursseja.

Vuonna 2010 ostajayrityksen toinen liiketoimintayksikkö kasvoi noin 45 %. Tämä kasvu saavutettiin kasvamalla sekä orgaanisesti että toteuttamalla yritysostoja. Uusien liiketoimintojen merkitys kasvoi edelleen. Toimialan yksi merkittävä uudistus oli globaalien palvelujen tulo markkinoille. Missä olisivat paikallisen palveluntarjoajan markkinat tulevaisuudessa? Ostajayritys jatkoi yritysostojen tekemistä 2011. Vuonna 2011 ostokohteiden integrointi oli paljon nopeampaa kuin aikaisemmin.

Vuonna 2012 ostajayrityksen ja ostokohteen *myyntiorganisaatiot yhdistettiin*. Siihen saakka ne olivat toimineet aika itsenäisesti. Yhdistämisen myötä saavutettiin aikaisempaa enemmän synergiaetuja, vaikka yhdistämiseen liittyi myös haasteita. Tosin ainakin osa näistä haasteista saattoi johtua myös taantumasta. Alkuvuodesta 2012 ostokohteen tavarantoimittajat säilyivät entisinä. Kilpailu alalla jatkui entiseen malliin eli kilpailu oli edelleen kovaa niin valtakunnallisesti kuin paikallisestikin. Henkilöstö kasvoi uudessa omistuksessa 13–14 henkilöstä 19 henkilöön. Tässä ostokohteena olleessa yksikössä vanha henkilöstö oli lähes kokonaisuudessaan edelleen mukana. Muiden ostokohteiden osalta vaihtuvuutta oli ollut enemmän ja entistä henkilöstöä oli lähtenyt muihin tehtäviin.

Toiminta jatkui alkuvuodesta 2012 uudella nimellä tätä tarkoitusta varten perustetussa *uudessa yrityksessä*. Yritykseen koottiin kaikki ostajayrityksen ostamat tämän alan pienet yritykset. *Ostetun yrityksen vanha nimi poistui* pikku hiljaa käytöstä, vaikka sitä vielä hetken aikaa markkinoinnissa voitiin käyttää. Toiminta jatkui vanhassa tutussa osoitteessa. Ostokohteen nykyiseen liiketoimintaan tämä on tuonut mukanaan lisää myyntihenkilöstöä ostajayrityksen vanhoista toimipai-

koista. Vuonna 2012 myyjien määrä kasvoi viidestä ehkä sellaiseen noin 13–14 myyjään. Toimintojen yhdistämisiä tapahtui ostajayrityksen muissakin toimipisteissä. Yrityksen käytössä oleva *ohjausjärjestelmä uudistettiin* vuoden 2012 aikana. Ostajayrityksen *johtoryhmätyöskentelyn merkitys kasvoi* entisestään.

Raportointi oli alkuvuodesta 2013 tiukempaa ja sitä tehtiin paljon enemmän kuin aikaisemmin. Organisaation uudistamisen myötä koko *raportointijärjestelmä oli uusittu* ja käyttöön oli otettu esimerkiksi *uusi henkilöstöhallintaohjelma*. Raportointijärjestelmiä oli kehitetty koko yrityksessä. Uusien järjestelmien käyttöönottoon liittyi vastustusta henkilöstössä, mutta toisaalta uusien järjestelmien edutkin tunnustettiin. Nämä muutokset eivät tosin ainakaan heti näkyneet asiakkaille.

”Tosiaan keväästä saakka on tehty tätä muutosta eli kyllä tässä melkoinen muutosruljanssi on. Nyt se on aika pitkällä ja ensi vuoden alusta pitäisi alkaa toimimaan hiukan eri tavalla kuin aiemmin.”

Lähinnä toimialan yleisestä tilanteesta johtuen koko yrityksen tasolla oli käyty vuoden 2012 aikana yhteistoimintaneuvotteluja. Samalla suuntauksena näytti olevan alihankinnan osuuden lisääntyminen ja tämän tavoitteena oli yleensä kustannusten saaminen oikealle tasolle.

”YT:stä johtuen on vähän tullut muutoksia. On erilaista alihankintakuviota ja vastaavaa tullut mukaan... Alihankinta on tämän päivän sana. Sillä pyritään samaan kustannuksiin oikealle tasolle.”

Vuonna 2012 johtamista ja johtamisjärjestelmiä kehitettiin edelleen. Tämä suuntaus oli säilynyt samana jo vuosia. Tavarantoimittajissa, kilpailijoissa, yhteistyökumppaneissa ja yrityksen käyttämässä asiantuntijoissa ei tapahtunut mainittavia muutoksia. Ostokohteen ja sen muodostaman liiketoimintayksikön toimintatavoissa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia. Vuonna 2012 toimialalla oli taantuma ja vuosi 2013 näytti vielä pahemmalta. Toimialalla näytti olevan suuntana laitemyynnin pieneneminen ja palvelumyynnin osuuden kasvaminen. Uusia palvelumuotoja tuli markkinoille, mutta niiden kysyntä ei vielä kovin paljoa realisoitunut myynniksi. Toimialan vuosi näyttää olevan vaikea ainakin syksyyn saakka. Yleinen taloudellinen tilanne oli yksi syy näkymien heikkouteen alkuvuodesta 2013.

”Toimialalla varmasti rämmittää kevät ja ehkä kesä. Syksyllä voisi odottaa, että silloin rupeaisi vähän pilkistämään paremmat ajat!”

Liiketoiminnan yhdistäminen ja uudistuminen

Tässä tapauksessa ostokohde jatkoi aluksi omana yhtiönä. Yrityskauppa ei juurikaan näkynyt ostokohteen toiminnassa lukuun ottamatta ehkä uusia logoja ja joidenkin tuotteiden myyntivolyymien kasvua.

”Muutokset ovat varmaan siinä yrityksen toiminnassa ja näiden avainhenkilöiden osalta näkynyt vasta sen jälkeen, kun fuusio on tehty... Se on ollut vähän oma konseptinsa.”

Suuremmat muutokset tulivat vasta 2009 toteutetun fuusion yhteydessä. Ostokohde fuusioitiin ostajayritykseen. Fuusion jälkeen ostokohde oli ostajayrityksen osa. Vähemmistöosuudet vaihdettiin osakevaihtona ostajayrityksen osakkeisiin. Vuoden 2011 aikana ostajayritys osti kohdeyritystä omistavat osakkaat kaikki itselleen ja ostajayrityksen omistusosuus liiketoimintayksiköstä kasvoi 100 %:iin. Ostokohteella oli omalla toimialueellaan vahva asema ja toimiva liiketoimintamalli ja nämä osaltaan selittävät ostokohteen itsenäisen aseman säilymistä huomattavasti kauemmin, kuin useimmissa muissa ostokohteissa. Lisäksi ostokohteen avainhenkilöiden osaamista voitiin hyödyntää koko ostajayritystä koskevissa taloushallinnon ja toiminnanohjausjärjestelmien kehityshankkeissa.

Alkuvuodesta 2011 ostokohteella oli edelleen aika itsenäinen toimintamalli. Myymälätoiminnot jatkuivat edelleen. Useiden toteutettujen yritysostojen myötä koko ostajayrityksen päämiehistön kirjo kasvoi aika suureksi. Nyt keskityttiin yhtenäistämään päämiehistöä ja palvelutarjoumaa. Ostokohteen yksi päämies oli nyt vahva kumppani koko ostajayritykselle. Tämän tyyppinen toiminta tuntui jatkuvan. Vuoden 2010 aikana ostokohteen toisenkin päämiehen palveluja otettiin käyttöön koko ostajayrityksen toiminta-alueella. Yritysostojen myötä markkinoiden maantieteellinen alue kasvoi ja päämiesten kanssa pelattiin isommilla volyymeillä. Tavoitteena oli rakentavalla tavalla hakea sellaisia päämiessuhteita, jotka sopivat sekä päämiehelle että ostajayritykselle.

Ostokohteen asiakaskunta oli ennen yrityskauppaa koostunut lähinnä mikro- ja pienistä yrityksistä ja yksityisistä asiakkaista, mutta nyt yhteistyön myötä myös *suurempia yrityksiä ja julkisia organisaatioita tuli asiakkaaksi*. Kaupan kohteena olleessa *liiketoiminnassa oli pientä kasvua* vuoden 2011 aikana. Kasvu oli tavoitteiden mukaista. Asiakkaissa ja markkina-alueessa ei tapahtunut muutosta vuoden 2012 aikana.

Ostokohteen koko toimialan liikevaihto laski useita prosentteja vuoden 2012 aikana. Ostajan liikevaihto jäi hieman vuoden 2012 tavoitteesta ja ostokohteen liikevaihto saavutti tavoitteen. Toiminnan tuloksellisuus oli tavoitteiden mukaista ja rahoitusrakenne säilyi hyvänä. Henkilöstömäärä kasvoi hieman johtuen lähinnä muutaman henkilön siirtymisestä ostajan muista liiketoimintayksiköistä ostokohteeseen toimintojen yhdistämisen kautta. Ostokohteen liiketoiminnalle vuosi 2012 oli kokonaisuudessaan ihan hyvä. Ostokohteen liiketoiminta kehittyi kilpailijoita paremmin. Tosin silloisessa taloudellisessa tilanteessa tämä tarkoitti lähinnä sitä, että kilpailijoilla on pääsääntöisesti mennyt vielä huonommin kuin ostokohteella.

Strategian ja strategiatyön uudistuminen

Pari vuotta yrityskaupan jälkeen ostajayrityksessä pohdittiin aikaisempia strategisia tavoitteita. Aikaisempina vuosina toteutetut yritysostot näyttäytyivät niin, että ostettiin ostokohteiden edustamilta toimialoilta tietty määrä liikevaihtoa. Mutta oliko mukana omaa strategista näkemystä toimialojen tulevaisuudesta ja pohdittiinko vaihtoehtoja?

”On ostettu tietty määrä uutta liikevaihtoa uudelle toimialalle... Peruskysymys on, että pohdittiinko vaihtoehtoja... Vai haluttiinko vain nopeasti uudelle toimialalle ja saavuttaa joku tietty liikevaihto?”

Vuonna 2010 vastaavia yritysostoja valmisteltiin edelleen. Tämän ostokohteen toimialalla liikevaihdot laskivat vuonna 2009. Ostajayrityksen liikevaihto laski 15 %. Se on kuitenkin vähemmän kuin toimialalla keskimäärin. Vuonna 2011 päästiin lähes vuoden 2008 tasoon. Yritysostojen myötä eri ostokohteiden palveluja voitiin ottaa käyttöön myös muissa yksiköissä ja tehdä näin ikään kuin paikkoja laman aikaan. Ostajayritys selvisi näin lamasta paremmin kuin toimialan yksittäiset pienet toimijat. Vuonna 2010 toteutettiin yhteensä viisi yrityskauppaa ja ostoja jatkettiin 2011. Tavoitteena oli lähinnä palvelutarjoaman täydentäminen.

”Viime vuoden aikana on rakennettu orgaanista kasvua, mutta on erittäin todennäköistä, että tullaan tekemään lisää yritysostoja, jotka täydentävät tätä meidän palvelutarjoamaa.”

Vuoden 2011 aikana *ostajayrityksen strategia uudistui* niin, että tavoitteeksi tuli toimia jatkossa yhden nimen alla. Strategian uudistaminen käynnistettiin jo keväällä 2011. Yritystoiminnan rahoituksesta vastasi ostaja. Ostajayrityksellä oli jo entuudestaan paljon asiakkaita ja toteutettujen yrityskauppojen ansiosta näille tarjottavien tuotteiden ja palvelujen määrä voitiin jatkossa kasvattaa. Ostajayrityksen toiminta laajentui vuoden 2011 aikana uusille alueille. Vuonna 2012 *kasvua haettiin orgaanisen kasvun kautta*.

Vuonna 2012 yrityksen tavoitteet eivät käytännössä olleet juurikaan muuttuneet. Alkuvuodesta 2013 toimintaympäristö sen sijaan oli tällä toimialalla taantumassa ja toimiala oli muuttumassa aikaisempaa palveluvaltaisemmaksi. Yrityksen strategian osalta kyseessä on ollut lähinnä sen täsmentäminen. Strategiassa oli jo ennestään mukana tavoite seurata toimialan muuttumista ja myös tässä yrityksessä panostettiin uusien palvelujen markkinoille tuomiseen kuten toimialalla yleensäkin. Haastateltavana olleen ostokohteen johtajan mukaan tärkein asia yritystä ostettaessa on, että mahdollisimman nopeasti saadaan yhteistyö sujumaan ja yhteinen toiminta-ajatus käyttöön. Se olisi helpointa näin menetellen. Tosin tässä on oletuksena, että tavoitteena on ostokohteen liittäminen ostajan liiketoimintaan.

”Mahdollisimman nopeasti pitäisi saada se yhteispeli ja tällöinen yhteinen toiminta-ajatus ja idea siitä liikkeestä. Silloin pääsisi kaikkein helpoimmalla... Siinä alkuvaiheessa vanhan yrityksen henkilökuntakin on kaikkein eniten odottavalla kannalla, että miten me nyt ruvetaan näitä asioita tekemään.”

Ostokohteen henkilökunnan kannalta tässä omistajanvaihdoksessa oli positiivista se, että kaikki halukkaat ovat voineet jatkaa saman liiketoimintayksikön palveluksessa myös uuden omistajan aikana. Liiketoiminnassa ei ole tapahtunut mitään merkittäviä muutoksia. Esimerkiksi ketään ei ole irtisanottu.

”Meillä on ollut tietysti positiivista, että ne henkilöt, jotka tässä on ollut myymässä yrityksensä, niin he ovat kyllä saaneet ja pystyneet olemaan töissä... Mitään radikaalimuutoksia... ei ole irtisanottu, tai että olisi todettu, että näitä ei tarvita. Semmoista ei onneksi ole ollut. Kaikilla on ollut se paikkansa.”

Ostajayrityksen näkökulmasta yritysostoilla on kohtuullisesti onnistuttu luomaan toimiva yritys niin ostajayrityksen tasolla kuin ostettujen liiketoimintayksiköidenkin näkökulmasta. Ostajayrityksen liiketoimintoja on kehitetty sekä organisaation kasvun keinoin että hyödyntämällä yritysostojen tarjoamia mahdollisuuksia.

Tutkimuksen kohteena olleessa ajanjaksossa vuodesta 2008 vuoteen 2013 on ostajayrityksessä B yrityskauppojen asema strategisessa uudistamisessa vaihdellut. Yrityksen sisäinen kehittäminen on ollut jatkuvaa, mutta sen painoarvo on vaihdellut myötäillen yritysostojen asemaa. Yritysostojen jälkeen on aina seurannut leimallisesti organisaation uudistamisen vaihe. Useiden toteutettujen yritysostojen myötä ostajayrityksessä B voidaan havaita merkkejä oppimisesta. Esimerkiksi toimintatapojen yhtenäistäminen toteutetaan nykyään aikaisempaa nopeammin.

Strategisen uudistumisen näkökulmasta ostajayritys sai yritysoston myötä ostokohteen koko henkilökunnan ja tavarantoimittajat. Organisaation laajentumisen myötä johtamisjärjestelmät ovat olleet ja ovat edelleenkin jatkuvan kehittämisen kohteena. Ostokohteen resursseissa ja toimintatavoissa keskeiset uudistukset olivat uusien tavarantoimittajien tuleminen heti osaksi yrityskaupan jälkeistä liiketoimintaa ja noin kolmen vuoden kuluessa toimintatavat uudistettiin yhdenmukaisiksi. Sekä ostajayrityksen että ostokohteen liiketoiminnassa uudistuivat tuotteet, palvelut ja asiakkaat. Kaikki kolme täydensivät toisiaan. Esimerkiksi ostokohde sai uusia asiakkaita, joille se pystyi tarjoamaan vanhoja tuotteitaan ja palvelujaan. Lisäksi vanhoille asiakkaille oli mahdollista tarjota uusia tuotteita ja palveluja. Näin tapahtui myös ostajayrityksessä. Ostajayrityksen strategia ja strategiatyökentely on ollut jatkuvan kehittämistyön kohteena. Vuonna 2008 tavoitteena oli

hakea kasvua ostamalla yrityksiä uusilta liiketoiminta-alueilta ostajayrityksen markkina-alueella. Vuonna 2013 keskityttiin orgaaniseen kehittämiseen ja johtamisjärjestelmien uudistamiseen. Lisäksi liiketoimintoja järjesteltiin uudelleen hyödyntäen yritysjärjestelyjä. Tapauksessa B resurssit, toimintatavat ja strategia uudistuivat yrityksen tasolla ja tuotteet, palvelut ja asiakkaat liiketoiminnan tasolla. Tapaus B kuvataan oheisessa kuviossa strategisen uudistumisen analyysin viitekehyyksessä (kuvio 18).

	Ostajayritys	Ostokohde
Resurssit ja toimintatavat	<ul style="list-style-type: none"> – Ostokohteen henkilöstö ja tavarantoimittajat – Johtamisjärjestelmät jatkuvan kehittämisen kohteena 	<ul style="list-style-type: none"> – Ostajayrityksen tavarantoimittajia – Toimintatavat uudistettiin yhteneviksi noin 3 v aikana
Liiketoiminta	<ul style="list-style-type: none"> – Ostokohteen tuotteet, palvelut ja asiakkaat 	<ul style="list-style-type: none"> – Ostajayrityksen tuotteita, palveluja ja asiakkaita
Strategia	<ul style="list-style-type: none"> – Yrityksen strategiaa ja strategiatyöskentelyä on uudistettu jatkuvasti 	

Kuvio 18. Case B strategisen uudistumisen analyysin viitekehyyksessä.

4.4 Case C

4.4.1 Tapauskuvaus

Ostaja ja ostajayritys

Ostajayritys on perustettu 2006 ja sen liiketoiminnat muodostuivat aikanaan yhden yrityksen valmistusyksiköstä. Muilta osin yritys myytiin aikoinaan. Kaupan kohteena olleella yrityksellä ja ostajana olleella valmistusyrityksellä oli ennestään liiketoimintasuhde. Ostajayrityksen liikevaihto oli noin 5 M€/v. Henkilöstö ja tilat olivat samaa suuruusluokkaa molemmissa yrityksissä. Yrityskauppa oli iso ostos. Ostajayritys jatkoi resurssien ostamista, mutta kohteena oli lähinnä koneita tai avainhenkilöitä.

Ostajayrityksellä ei ollut tutkimus- tai kehitystoimintaa eikä vientiä. Tulos perustui tehokkuuteen ja konekantaan. Ostajayrityksellä oli toimiva hallitus, jossa oli myös yrityksen ulkopuolisia henkilöitä. Käytössä oli tuotannonohjausjärjestelmä. Kirjanpito hoidettiin itse. Tilintarkastajana oli ammattihenkilö. Ostajan ja ostokohteen välinen etäisyys oli noin 200 km. Ostajayrityksen hallituksen puheenjo-

tajalla oli pitkä ja monipuolinen yrittäjäkokemus. Hänellä oli merkittävä rooli yrityskaupan toteuttamisessa.

Myyjä ja ostokohde

Ostokohteen C1 pääomistaja oli tullut yritykseen 80-luvun puolivälissä. Myyjä oli aikoinaan Pohjois-Suomessa töissä, kun hänet houkuteltiin ostokohteena olleeseen yritykseen yhdeksi kolmesta omistajasta. Omat mahdollisuudet esimerkiksi tuotannon vetäjänä alkoivat olla lopussa ja ehkä muutenkin hän oli halukas luopumaan yrityksestä. Yrityskaupan toteuttamisen aikaan myyjä oli 56-vuotias. Vuoden 2010 lopussa hän jäi eläkkeelle, mutta tosin jatkoi edelleen hallituksessa haastateltavan ja kahden ostajayrityksestä tulleen henkilön kanssa. Luopuminen yrityksestä oli loppujen lopuksi aika helppoa.

Ostokohde oli haastateltavan vaimon isän omistuksessa ja haastateltava tuli yritykseen vuonna 2001 myyntipäälliköksi ja sitten vuodesta 2006 toimitusjohtajaksi. Haastateltava on koulutukseltaan sähköautomaatioinsinööri ja hänellä on yrittäjän erikoisammattitutkinto. Lisäksi hän on opiskellut myös myyntihommia. Edelleen hän on osallistunut TE-keskuksen järjestämälle toimitusjohtajakurssille ja JOKA-koulutukseen (johtajana kasvaminen). Vaimon isä hänet aikanaan yritykseen houkutteli, vaikka kynnys oli korkea.

Vuosituhanneen vaihteessa ostokohteena ollut yritys oli huonossa kunnossa ja jopa sen jatko oli epävarmaa. Vuonna 2006 haastateltava ehdotti vaimonsa isälle, että hän joko lähtee tai sitten hänet pitää nimittää toimitusjohtajaksi. Hänet nimitettiin toimitusjohtajaksi. Haastateltava tuli myös ostokohteen osaomistajaksi ja lisäksi omistusta oli kolmannella henkilöllä. Vuosina 2006–2007 tuli onnistumisia ja luottamus puolin ja toisin kasvoi. Neuvottelujen aikaan ostokohteen liikevaihto oli lähes 10 M€ ja työntekijöitä oli lähes 50 henkeä, josta noin 30 omaa ja loput vuokratyöntekijöitä. Yrityksellä oli omaa tuotekehitystä, josta myyjä itse vastasi. Kirjanpidon hoiti tilitoimisto, mutta osto- ja myyntilaskut hoidettiin itse. Tilintarkastajana toimi tilintarkastusyhteisön ammattilintarkastaja. Käytössä olivat erilliset tuotannonohjausjärjestelmä ja asiakkuuden hallintajärjestelmä. Talousarviot tehtiin ja niitä seurattiin. Avainkilpailijoita seurattiin myös.

Vuoden 2011 ostokohde C2 oli pitkään toiminut perheyhtiö. Toimitusjohtaja ja yrityksen omistaja halusi keskittyä tuotekehitykseen, joka oli hänen ominta aluettaan.

Yrityskaupan toteuttaminen

Yrityksen myyminen ei välttämättä ole millään lailla yksinkertainen asia. Se voi onnistua, jos löytyy yksi ostaja, joka maksaa yrityksestä oikean hinnan. Tässä tapauksessa ostajan tekemä tarjous teki yrityksen myynnistä mahdollista. Yrityskauppa toteutettiin lokakuussa 2008 ja ostokohteen omistus siirtyi kokonaisuudessaan ostajalle. Ostaja otti yhteyttä ostokohteeseen 2007 ja esitti asiansa. Haastateltavan roolia jatkossa pohdittiin. Ensimmäinen yhteydenotto ei johtanut tulokseen. Ostokohteessa C1 katsottiin seuraavaksi vuoden 2007 tilinpäätös. Sen jälkeen otettiin ulkopuolinen taho, jolle annettiin tehtäväksi yrityksen myynti kokonaisuudessaan. Tämä taho löysi taas saman ostajan ja toinen yhteydenotto johti neuvottelujen aloittamiseen. Tuolloin sekä tilanne että tulevaisuuden näkymät yrityksessä olivat hyvät myös ostajan näkemyksen mukaan ja se näkyi ostotarjouksessa. Ulkopuolinen taho toi mukanaan johdonmukaisuutta ja katsoi omistajanvaihdosta molemmista näkökulmista. Tässä tapauksessa kolmas osapuoli oli yrityskaupassa onnistumisen edellytys.

Yrityskauppaneuvottelujen aluksi tehtiin salassapitosopimus. Kaupan edellytyksenä oli nykyisen toimitusjohtajan jatkaminen tehtävässään ja tuleminen mukaan osaomistajaksi ostajayritykseen. Ensin määriteltiin hinta molemmille sopivaksi. Kauppasummasta ei ollut missään vaiheessa merkittäviä näkemuseroja myyjien ja ostajan välillä. Toinen kierros kesti noin 6 kk ja kaupan toteutumiseen ensimmäisestä yhteydenotosta kesti noin puolitoista vuotta. Kaupan kohde säilyi samana koko prosessin ajan, mutta toteutuminen oli epävarmaa loppuun saakka. Mikäli neuvotteluissa olisi kulunut pariakaan viikkoa pitempään, ei kauppa olisi todennäköisesti toteutunut lainkaan. Ostokohteen liiketoiminta oli valtavassa kasvussa. Neuvottelujen pohjana oli vuoden 2007 tilinpäätös ja vuosi 2008 oli huikea. Kauppasumma jopa nousi, koska kauppasummasta 20 % sidottiin vuoden 2008 tulokseen. Tuloksen suuruus yllätti ja yrityskaupasta maksettiin korkein mahdollinen kauppasumma.

Verotuksella ei ollut roolia tässä yrityskaupassa. Osakevaihtoa mietittiin, mutta sitä ei toteutettu. Kauppakirjat laati kolmas osapuoli (yritysvälittäjä) ja ostokohteen oma tilintarkastaja ja asianajaja täsmensivät ne vielä. Kaupan ehdoissa oli haastateltavan osaomistajuus ostajayrityksestä ja johtajasopimus. Yrityskaupan rahoitti pankki ja pääomasijoittaja.

Haastateltavan näkemyksen mukaan ostaja antanee vuonna 2008 toteutetulle yrityskaupalle arvosanan 8–9 hieman näkökulmasta riippuen. Yksityiskohdissa olisi ollut ehkä paljonkin korjaamisen varaa. Ne olivat lähinnä sopimusteknisiä asioita. Yrityskaupan kokonaisuus on vaativa ja aikaakin sen toteuttaminen vie 0,5–1 vuotta. Myyjä on ollut tyytyväinen ratkaisuun, vaikka joskus onkin ehkä kaivannut sitä ilmapiiriä, mitä yrittäjänä on kokenut.

Vuonna 2011 toteutettua yritysostoa C2 valmisteltiin puolitoista vuotta ja se toteutui marraskuussa. Yrityskaupan jälkeen ostokohteessa oli haltuunottovaihe. Yritysoston jälkeen strategiaa ei heti päivitetty, vaan toimintaa jatkettiin yritysostoa edeltäneen strategian mukaisesti. Vuoden 2011 yritysosto oli viesti koko organisaatiolle ja yritykselle, että tahtotilana oli mennä eteenpäin ja kehittyä. Yrityskauppa toi positiivista sykettä ja painetta koko organisaatioon. Jälkeenpäin arvioituna haastateltavalle ei tullut mieleen asioita, jotka tässä yrityskaupassa olisi tehnyt toisin. Siitäkin näkökulmasta katsottuna kauppaa voidaan pitää onnistuneena.

”Kyllä se on hyvin positiivinen sykäys kokonaisuudelle... Sehän on semmonen ikään kuin viesti koko organisaatiolle ja yritykselle... Meidän tahtotila on mennä eteenpäin ja kehittyä eikä jäädä tuleen makaamaan.”

Yrityskauppaprosessi

Yrityskaupan C1 toteuttaminen ja yrityskauppaprosessi olivat ostajalle mittava ponnistus. Ostokohteen liikevaihto oli noin kaksinkertainen ostajan omaan liikevaihtoon verrattuna. Ostajayrityksen hallituksen puheenjohtaja ja hänen pitkä ja monipuolinen yrittäjäkokemus olivat merkittävässä roolissa yrityskaupan toteuttamisessa. Yrityskaupalla tavoiteltiin lisää saman toimialan liikevaihtoa.

Ostokohteen pääomistajalla oli jo yli 20 vuoden kokemus tämän yrityksen toiminnasta ja sen kehittämisestä. Hän oli panostanut siihen paljon ja hänelle oli tullut ajatus tehdä vielä jotakin muutakin, kuin mitä tämä yritys tarjosi. Ostotarjous tarjosi mielekkään mahdollisuuden myydä yritys, varsinkin kun toimitusjohtajana toiminut vävy oli kohteliaasti kieltäytynyt itse ostamasta yritystä kokonaan itselleen.

Vuoden 2008 yrityskaupan ostokohde jatkoi uudessa omistuksessa omana yrityksenä. Operatiivisessa toiminnassa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia. Yrityskaupan jälkeinen toimialan taantuma vaikutti oston kohteena olleeseen liiketoimintaan, mutta taantumien jälkeen liikevaihdolle ja kannattavuudelle asetetut tavoitteet saavutettiin ja osittain ylitettiin. Yrityskauppaprosessin C1 pääkohdat ja niihin liittyvät huomiot on koottu oheiseen kuvioon (kuvio 19).

Yrityskauppaprosessi		
Ennen yrityskauppaa	Yrityskauppa	Yrityskaupan jälkeen
<p>1. Ostaja</p> <ul style="list-style-type: none"> - Hallituksen puheenjohtajalla pitkä ja monipuolinen yrittäjäkokemus ja kokemusta myös yrityskaupoista - Tavoiteltiin lisää saman alan liiketoimintaa 	<p>3. Yrityskauppa</p> <ul style="list-style-type: none"> - Toinen yhteydenotto ostajalta vuoden kuluttua ensimmäisestä johti neuvottelujen aloittamiseen ja ne kestivät noin puoli vuotta - Kaupan kohde ja kauppahinta olivat alusta saakka lähellä toteutunutta muotoa - Kaupan edellytyksenä toimitusjohtajan jatkaminen tehtävässään ja tuleminen ostajan osaomistajaksi - Ostaja rahoitti osuutensa kauppasummasta pankkilainalla ja mukana oli myös pääomasijoittaja - Molemmilla osapuolilla omat asiantuntijat, joilla oli ratkaiseva merkitys kaupan toteutumiselle 	<p>4. Uusi yritys</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ostokohde jatkoi omana yrityksenä ja entisen toimitusjohtajan johdolla - Operatiivisessa toiminnassa ei merkittäviä muutoksia - Uusi omistus toi volyymietuja hankintoihin - Toimialan taantuma tuntui myös tässä liiketoiminnassa - Taantuman jälkeen kehitys on ylittänyt tavoitteet sekä liikevaihdolla että kannattavuudella mitattuna - Uusi yritysosto 2011 - Tämä ostokohde yhdistettiin ostajaan vuoden vaihteessa 2012–2013 - Ostolla vahvistettiin tuotekehitystä ja haetaan kasvua - Strategiatyöhön panostetaan ja strategiaa hyödynnetään mm. toimintasuunnitelmassa
<p>2. Myyjä</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pääomistajalla pitkä kokemus yrittäjänä ja eläkeikään vielä joitakin vuosia - Ostotarjous oli mahdollisuus myydä yritys ja keskittyä muihin asioihin 		

Kuvio 19. Case C yrityskauppaprosessin viitekehyksessä.

Vuonna 2011 toteutettiin uusi yritysosto C2, jolla vahvistettiin tuotekehitysosaamista ja laajennettiin yrityksen tuotetarjoomaa. Tämä ostokohde fuusioitiin ostajayritykseen vuoden vaihteessa 2012–2013. Strategiatyöhön panostettiin ja sitä hyödynnettiin esimerkiksi toimintasuunnitelman laatimisessa.

Haastattelussa haastateltava toi esille muutamia asioita yrityskauppaprosessista, joihin hän halusi kiinnittää huomiota viestinä ostajille ja myyjille. Ostajan näkökulmasta haltuunotto yrityskaupan jälkeen oli ongelmallisina asia. Tärkeintä on avoimuus ja luottamuksen saavuttaminen, vaikka ostokohteessa tehtäisiin rajujakin muutoksia. Ostokohteen henkilöstön luottamuksen saavuttamisen jälkeen monet asiat ovat mahdollisia.

”Avoimuus ja luottamuksen saavuttaminen on se ykkösprioriteetti ja juttu. Sen jälkeen sinä voit tehdä vaikka mitä, kun olet saavuttanut luottamuksen siihen organisaatioon. Jos et sitä saavuta, et voi tehdä kyllä oikein mitään.”

Vuoden 2011 yritysoston osalta fuusiosta oli sovittu jo yrityskaupan yhteydessä ja asiasta oli avoimesti tiedotettu ostokohteen henkilöstölle. Tällä avoimuudella rakennettiin luottamusta ja fuusiota voitiin valmistella hyvässä yhteistyössä ostokohteen henkilöstön kanssa.

”Kyllä joo koko henkilöstökin tiesi siellä... Avoimuus on ykkösjuttu luottamuksen saavuttamiseksi. Jos ei sitä ole, niin korvataan huhuilla.”

Toinen ydinviesti ostajille oli, että asiantuntijoihin kannattaa tukeutua niissä asioissa, missä itse ei ole asiantuntija. Vuoden 2011 yrityskaupassa oli mukana hyvä tukiverkosto. Fuusio tai sulautuminen kuulostavat yksinkertaisilta, mutta niihin kannattaa ottaa kokeneet asiantuntijat valmistelemaan asiaa.

”Asiantuntijoihin tukeutuminen niissä asioissa, missä itse ei ole asiantuntija, on myös aika merkittävä asia.”

Kolmanneksi, kokemus ja pitkäjänteisyys auttavat yrityskaupoissa. Kokemattomien ostajien ja myyjien kannattaa ottaa kokemusta mukaan yritysten omistajanvaihdosten tekemiseen. Tämänkin yrityksen hallituksessa oli yksi kokenut kaveri, joka halusi, että fuusio valmistellaan huolella ja ajan kanssa. Myös pitkäjänteisyyden ymmärtäminen on tärkeää. Oli todella hyvä, että tätäkään fuusioita ei toteutettu välittömästi, vaan toimittiin vuosi eri yrityksinä ja valmisteltiin fuusiota. Yrityskaupoissa kokonaisprosessin läpiviennin realistinen aikataulu on suhteellisen pitkä eli puolesta vuodesta vuoteen.

” Meillähän oli hallituksessa semmoinen kaveri, joka pisti siihen jarrua... Se sano, että älkää hötkyilkö ja antoi osviittaa.”

Neljänneksi, yhteydenpito rahoittajiin on olennainen osa yritysostoprosessia. Tämän yrityksen eri yritysostoissa oli mukana samat rahoittajatahot. Myyjän ja luopujan kannalta luopumiseen liittyvä prosessi on tosi herkkä ja merkittävä. Yrittäjän luopumisprosessissa on mukana herkkiä asioita ja paljon tunnetta.

4.4.2 *Tapauksen C analyysi*

Resurssien ja toimintatapojen uudistuminen

Tapauksessa C1 ostokohteen toimitusjohtajasta ja osaomistajasta tuli 2008 toteutetussa yrityskaupassa ostokohteesta vastaava toimitusjohtaja ja ostajayrityksen osaomistaja. Vuoden 2011 yrityskaupassa hänestä tuli edelleen myös sen ostokohteen toimitusjohtaja.

Yrityskaupan jälkeen yhteistyö ostajan kanssa oli odotusten mukaista. Operatiivinen toiminta jatkui kuten ennenkin. Asiakkaissa ja tuotannossa tapahtui vain pientä uudistumista. Tavarantoimittajat säilyivät pääsääntöisesti ennallaan. Uuden omistajan myötä ostoissa saatiin *volyymietuja* ja käytettiin *uusiakin toimittajia*. Yrityksessä oli 2011 alkuvuodesta 23 työntekijää. Vähentymiset olivat tapahtuneet eläkkeelle siirtymisen johdosta. Yksi työntekijä oli irtisanottu. Lomautuksia oli myös jouduttu käyttämään.

Haasteita näytti piisaavan edelleen alkuvuodesta 2011. Huomion kohteina olivat kilpailukyky, kannattavuus, tuotekehitys ja yritysostot. Viranomaisten käyttämien normien muutos aiheuttaa muutoksia yrityksen toimintatavoissa. Osa nykyisistä tuotteista oli jäämässä pois tuotannosta. Tarvitiin uusia tehokkaampia tuotteita. Eläköityminen ja osaajien poistuminen oli yritykselle haaste. Nuoret ovat erilaisia työntekijöitä.

Loppuvuodesta 2011 yrityksen kannattavuus oli hieman laskenut huippuvuosista, mutta toiminta oli kuitenkin sillä tavalla myyntikatteenkin osalta kunnossa, että liikevaihdon lisääntyessä tuloskin kasvaisi. Yrityksen vakituudessa henkilöstössä ei tapahtunut muutoksia. Tarvittaessa käytettiin vuokratyövoimaa. Yrityksen loppullinen tulos vuoden 2011 osalta ei vielä joulukuussa 2011 ollut tiedossa, mutta tilanteeseen oltiin ihan tyytyväisiä.

Ostokohteen C2 tuotteistolla haettiin kasvua. Siellä oli painopisteenä keskittyä tilaus-toimitusprosessin kehittämiseen. Ostokohteeseen oli esimerkiksi rekrytoitu *uusi myyjä*, jonka työssä pääpainopisteenä oli ostokohteessa valmistettujen tuotteiden myyminen. Niihin kohdistui luontaista kysyntää varsinkin pääkaupunkiseudulla, jossa tuotteiden markkinaosuus oli huomattavasti pienempi kuin mitä se olisi voinut olla.

”Siellä haetaan sitä kasvu, koska siellä sitä potentiaalia on. Siellä ne painopistealueet keskittyy sitten tiettyjen pullonkaulojen avartamiseen, että saadaan enemmän läpi tilaus-toimitusprosessissa.”

Tavoitteissa ja toimintatavoissa ei ollut suuria muutoksia, mutta tavoitteita oli kirkastettu ja niiden viestintään koko henkilöstölle oli kiinnitetty huomiota. Tuotteet olivat uudistuneet loppuvuodesta 2011 toteutetun yritysoston myötä. Muutoin tuotteissa ja palveluissa ei ollut merkittäviä muutoksia. *Johtoryhmän kokoonpanoa uudistettiin yritysoston myötä*. Tavarantoimittajissa, kilpailijoissa, yhteistyökumppaneissa ja yrityksen käyttämissä asiantuntijoissa ei tapahtunut mainittavia muutoksia vuoden 2012 aikana.

Liiketoiminnan yhdistäminen ja uudistuminen

Vuoden 2008 yrityskaupan C1 toteuttamisen jälkeen alkoi heti raju syöksy. Vuoden 2009 liikevaihto oli 5,4 M€, mutta liikevoittoa oli yli 13 % liikevaihdosta. Vuosi oli hiljainen ja silloin korjattiin aikaisempien vuosien hedelmiä. Vuonna 2010 osalla yrityksistä lama jatkui edelleen tai yrityksissä jäätiin lamaa edeltänyttä aikaa alemmalle tasolle.

Loppuvuodesta 2011 toteutetun yrityskaupan ostokohteen tuotteissa ja asiakkaissa ei heti tapahtunut muutoksia. Ostokohde toimi vielä omana yhtiönään osana ostajayrityksen portfolioa. *Johtaminen muuttui* niin, että ostajayrityksen toimitusjohtaja toimii myös ostokohteen toimitusjohtajana ja hänellä oli myös sen yrityksen tulosvastuu.

Yrityksen toimialaa ohjaava *lainsäädäntö muuttui* 2012 ja sen johdosta joitakin tämän yrityksen tuotteita poistui markkinoilta. Lainsäädännön muuttumisen osoittama kehityksen suunta oli selvä. Kehitykseen oli osattu varautua kehittämällä uusien määräysten mukaisia tuotteita.

Vuoden 2011 lopussa toteutetun yrityskaupan C2 jälkeen *toimintojen yhdistämistä* tehtiin koko vuoden 2012 ajan ja lopulta vuoden vaihteessa ostokohde fuusioitiin ostajayrityksen kanssa. Tietojärjestelmät, sähköposti ja puhelinvaihte yhdistettiin. Markkinointiviestintä ja yritysilme uudistettiin. Yhtenäistäminen koski myös näiden kahden yrityksen käyntikortteja, kirjekuria ja nettisivuja. Tuotannonohjausjärjestelmien yhteen liittämisen toteutettiin paloittain ja se sujui kohdullisesti. Tosin viimeiset muutokset oli tehtävä muutaman päivän aikana vuoden vaihteessa.

”Tiettyjä toimintoja yhdistettiin vuoden 2012 aikana... Valmisteltiin sitä fuusiota... Oikeastaan uudistettiin tai yhtenäistettiin yritysilme... Viimeinen muutoshan oli tehtävä muutamassa päivässä sitten tuossa vuoden vaihteessa.”

Vuonna 2012 *uusista asiakkaita* tavoiteltiin lähinnä pääkaupunkiseudulta. Tuloksen ja liikevaihdon näkökulmasta katsottuina vuosi oli hämmästyttävän hyvä. Loppuvuotta kohden näkymät vain paranivat. Vuoteen oltiin varsin tyytyväisiä, vaikka yleiset olosuhteet olivat omalla tavallaan haastavat. Joku odotti jopa romahdusta, mutta sitä ei tullut.

”2012 oli hämmästyttävän hyvä vuosi... Olen varsin tyytyväinen viime vuoteen. Jos mietitään yleisiä olosuhteita, niin kyllähän ne omalla laillaan varsin haastavat kuitenkin oli.”

Ostajayrityksen liiketoiminnassa ylitettiin vuoden tulostavoitteet. Liikevaihto ylitti tavoitteen reilusti. Ostokohteen C2 liiketoiminnassa liikevaihto jäi aavistuk-

sen budjetoidusta. Ostokohteen liiketoimintaan haettiin kasvua jo heti ensimmäisenä vuonna. Tavoitteet eivät ehkä olleet realistisia. Tosin ostokohteen liiketoiminnan myyntikate oli budjetoitua parempi ja sitä kautta päästiin kyllä tulostavoitteisiin.

”Sinne haettiin sitä kasvua... Oliko budjetti sitten missä määrin realistinen?”

Tuotteiston kehityksen osalta ostokohteen liiketoimintasegmentissä oltiin kolmen parhaan kärkilijailijan joukossa Suomessa. Ostokohde kehittyi samaan tahtiin tai hieman paremmin kuin kilpailijansa. Myös ostajayritys pärjäsi hyvin omassa liiketoimintasegmentissä.

Yritystollalla C2 saavutettiin sille asetetut tavoitteet. Esimerkiksi tuotteistonsa osalta ostokohde oli todennäköisesti paras vaihtoehto. Tosin kaikissa yrityksissä on aina kehittämistä ja haasteita.

”En voisi kuvitella olemassa olevasta yrityksestä ja tuotteistosta ja muusta kovin paljon parempaa vaihtoehtoa... Yritysmailmassa ja yrityksissä kaikissa on kehittämistä ja haastetta, mutta se on toinen juttu.”

Strategian ja strategiatyön uudistuminen

Ostokohteen C1 strategiset linjaukset ja toimintatavat uudistuivat. Moni teknologiateollisuusalan yritys oli murrosvaiheessa. Esimerkiksi yrityskauppoja oli tulossa ja yrityskauppojen todennäköisyys kasvamassa. Raaka-aineiden hintamuutokset nopeutuivat ja kasvoivat.

Vuonna 2011 ennustettavuus yrityksen toimintaympäristössä vähentyi edelleen. Toisaalta vuosi 2011 oli liikevaihdoltaan yrityksen historian toiseksi paras. Pyörät pyörivät yllättävän hyvin erityisesti kesän jälkeen. Syksy oli paljon parempi kuin miltä se vielä kesällä näytti. Mutta jos joulukuussa 2011 mietti tulevaisuuden näkymiä, niin aika epätarkoilta ne näyttivät. Tiedotusvälineet kertoivat lamasta ihan kyllästymiseen saakka. Tätä taustaa vasten yrityksen tilanne vaikutti haastavalta ja tuleviin koitoksiin täytyi varautua.

”Se näkymä tuonne tulevaisuuteen, tulee joka tuutista ihan kyllästymiseen asti, on aika usvainen. Toimintaympäristöstä tietysti sen verran, että tässä on sellainen haastava.”

Tässä tarkoituksessa yritys toteutti vuoden 2011 aikana yritysoston C2. Tällä yritysostolla varauduttiin mahdollisuuteen, että liiketoiminnan kova vauhti jatkuisi tulevaisuudessakin. Ostajayrityksen strategian näkökulmasta yritysostolla haettiin kasvua. Vuoden 2011 ostokohteen perustaja ja yrityskaupan jälkeen entinen omis-

taja oli edelleen yrityksen palveluksessa ja vahvasti mukana yrityksen toiminnassa painopisteenään tuotekehitys ja tekninen tuki. Hänelle oli tähän sekä halua että paljon annettavaa ja nyt siihen oli myös mahdollisuus.

”Kyllä se on hyvin positiivinen sykäys kokonaisuudelle... Sehän on semmoinen ikään kuin viesti koko organisaatiolle ja yritykselle, että meidän tahtotila on mennä eteenpäin ja kehittyä, eikä jäädä tuleen makaamaan... Sehän tavallaan on tuonut semmoista positiivista sykettä ja painetta koko organisaatioon.”

Ostajayrityksen yksi heikkous oli ollut tuotekehitys. Vuoden 2011 ostokohde täydensi hyvin koko yrityksen tuoteportfoliota ja ostokohteen osaaminen paransi kokonaisuuden tulevaisuuden näkymiä. Yrityskaupan jälkeen ostokohteen hallituksena toimi käytännössä ostajayhtiön hallitus. Tavoitteena oli fuusioida yritykset vuoden 2012 lopussa. Joulukuussa 2011 eli puolitoista kuukautta yrityskaupan jälkeen ei ostokohteessa ollut vielä tapahtunut suuria muutoksia *organisaation uudistamista* lukuun ottamatta. Mutta siellä oltiin ottamassa käyttöön ostajayrityksen tuotannonohjausjärjestelmä. Ostokohde edusti perinteistä pienestä kasvanutta pk-yritystä. Siellä oli yrityksen eri toimintoihin käytössä omia järjestelmiä. Laskutukseen, laskutuksen seurantaan ja tilauksiin oli kaikkiin omat järjestelmänsä. Yksi kerrallaan nämä asiat siirrettiin osaksi ostajayrityksen tuotannonohjausjärjestelmää.

Vuoden 2011 ostokohteen C2 kanssa toteutettiin alkuperäisen suunnitelman mukaan *fuusio vuoden 2012 lopussa*. Yritysten myyntitoiminnot oli yhdistetty jo joulukuussa 2011. Yrityskaupalla ostettiin mahdollisuuksia kasvattaa markkinaosuuksia ja menestyä tulevaisuudessakin. Loppuvuodesta 2011 huomion keskipisteenä oli yrityksen nykyisen toiminnan kuntoon laittaminen ottaen huomioon kahden toimipaikan tarjoamat haasteet. Sen jälkeen oli sitten taas helpompi panna markkinointiin.

Haastateltavan mukaan joulukuussa 2011 näytti siltä, että vuodelle 2012 ei ollut odotettavissa uusia yrityskauppoja. Toteutetun yrityskaupan myötä nykyinen kokonaisuus toimi todella hyvin ajan haasteissa. Kasvua haettiin nyt lähinnä organisaation kasvun kautta. Myöskään tämä aika ei vaikuttanut kovin otolliselta yrityskauppojen toteuttamiselle. Syyt yritysten myynneille vaikuttivat arveluttavilta ja toisaalta hyvän hinnan saaminen oli epätodennäköistä. Yrityskaupat eivät kuitenkaan loppuneet. Niitä tehtiin toimialalla koko ajan. Tosin loppuvuodesta 2011 tapahtunut rahoituksen saatavuuden heikkeneminen osaltaan muodosti yhden haasteen ja jopa esteen yrityskauppojen toteuttamiselle ja se näkyi yrityskauppojen vähenemisenä.

Ostokohteen ja ostajayrityksen yhteinen johtoryhmä päivitti liiketoiminnan strategian saaden sen valmiiksi vuoden 2012 lokakuussa. Myös hallitus hyväksyi sen. Johtoryhmään kuului toimitusjohtaja, myyntijohtaja, tekninen johtaja ja molempien yksiköiden tuotantopäälliköt.

”Nyt ollaan yhtä ryhmää. Kyllä me ollaan strategiasta puhuttu ja päätetty, että siellä on [ostokohteen] tuotantopäällikkö ja [ostajayrityksen] tuotantopäällikkö ja [toimitusjohtaja] ja [ostajayrityksen] myyntipäällikkö ja [ostajayrityksen] tekninen johtaja kuuluu johtoryhmään.”

Strategian päivittämisessä pyrittiin yhteiseen tahtotilaan ja haasteena oli tämän tahtotilan ja vision jalkauttaminen koko henkilökunnalle. Henkilökunnan osallistamiseksi strategia täsmennettiin myös *toimintasuunnitelmaksi*.

”No ei nyt mitään aivan täyttä suunnan muutosta tai ihmeellisyyttä... On haaste sen jalkauttaminen koko porukalle. Sen osallistaminen siihen sillä tavoin, että se on purettu ihan toimintasuunnitelman asteelle.”

Pitkällä aikavälillä arvioituna yrityskaupat olivat todennäköisiä tulevaisuudessa. Loppuvuodesta 2012 päivitettyyn strategiaan ei sisällynyt merkittäviä yritysostohankkeita lähimmän kolmen vuoden aikana. Tosin sielläkin oli yksi osa-alue, jossa yritysostoa voitiin käyttää yhtenä keinona. Ostokohde ei ollut vielä selvillä ja sen toteuttaminenkin oli todennäköistä vasta vuosina 2014–2015. Toisaalta ajatus sinällään oli selvä ja osto tulisi olemaan mittaluokassa aavistuksen pienempi kuin vuoden 2011 yrityskauppa.

Ostajayrityksen strategian päivittäminen yhteiseksi ostokohteen kanssa oli olennainen osa liiketoimintojen yhdistämistä. Tämän päivittämisen yhteydessä ennustettavuuden puute tosin oli hyvin kuvaavaa. Tulevaisuus oli ennalta arvaamatonta ja vaikutti, että se olisi pysyvä tila. Silloinen olotila pitäisi yrityksessä hyväksyä ja sopeutua epävarmuuteen ja maailman nopeisiin muutoksiin. Tämä näkymä näytti jatkuvan ainakin lähimmät vuodet. Toisaalta joitakin yhteiskunnan muutoksia voitiin hyvinkin ennakoita. Esimerkiksi eläköityminen, ikääntyminen, työvoiman väheneminen, energiatehokkuuden vaatimus ja terveys- ja hyvinvointipalvelujen lisääntyminen kyllä tiedettiin.

Vallitsevasta taantumasta huolimatta oli paljon positiivisia viestejä siitä, että taantumän jälkeen pitäisi tulla taas noususuhdanne. Alkuvuosi 2013 oli kuitenkin toimialalle tyypillisen hiljaista ja osa henkilöstöstä oli lomautettuna. Toisaalta ostokohteen tilauskanta oli edellisvuotta parempi. Toimintaympäristön yksi selkeä muutos oli havaittavissa. Määräykset, kuten esimerkiksi ympäristölainsäädäntö, energian säästövaatimukset ja CE-merkinnät, ohjasivat liiketoimintaa enenevässä määrin. Yritys ei välttämättä enää ollut kehitystä eteenpäin vievä promoottori.

”Busineksessä niin kuin muussakin on se selkeä muutos, että mennään enempi siihen että määräykset ohjaa liiketoimintaa... Siinä käy niin, että yritys ei välttämättä enää ole se promoottori, joka vie, vaan määräykset ohjaa sitä kehitystä ainakin jossain määrin.”

Yrityskauppaprosessissa C1 ostajayrityksen liiketoiminta, henkilöstö, asiakaskunta, toimitilat ja kone- ja laitekanta noin kaksinkertaistuivat yritysoston myötä. Ostokohteen hallitustyöskentely uudistui, mutta muutoin ostajayritys ja ostokohde jatkoivat erillisinä yhtiöinä samasta omistusohjasta huolimatta. Ostajalla ja ostokohdeella oli jo ennestään liiketoimintasuhde ja molemmat yritykset jatkoivat omien asiakkaidensa palvelemista. Yrityskaupan jälkeen ostokohde jatkoi omana yrityksenä ja tästä näkökulmasta arvioituna voidaan todeta, että ostokohteen strategia työ uudistui niin, että nyt kehittämistoimia suunniteltaessa ja toteutettaessa yrityskaupat olivat orgaanisen kehittämisen rinnalla. Tässä tapauksessa resurssit, toimintatavat, liikevaihto ja strategia uudistuivat yrityksen tasolla ja ostokohteen asiakkaat toivat mukanaan uudistumista liiketoiminnan tasolla. Tapauksen C strateginen uudistuminen yrityskauppaprosessissa C1 havainnollistetaan oheisessa kuviossa (kuvio 20).

	Ostajayritys	Ostokohde
Resurssit ja toimintatavat	– Ostokohteen henkilöstö, toimitilat sekä kone- ja laitekanta	– Hallitustyöskentely uudistui
Liiketoiminta	– Liikevaihto yli kaksinkertaistui – Ostokohteen asiakkaat	
Strategia	– Yrityskaupat tulivat ostokohteen strategiaan orgaanisen kehittämisen rinnalle	

Kuvio 20. Case C strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä.

Ostokohde toteutti toisen yritysoston C2 vuonna 2011 ja uusien yrityskauppojen toteuttaminen oli osa yrityksen päivitettyä strategiaa. Kahden toteutetun yritysoston motiivit poikkesivat toisistaan. Vuonna 2008 tavoiteltiin saman toimialan liiketoimintaa ja vuonna 2011 tavoiteltiin tuotekehitysosaamisesta ja uusia tuotteita. Myös tavoite liiketoimintojen yhdistämisen suhteen oli erilainen. 2008 yrityskaupassa osapuolet jatkoivat omina yrityksinä ja 2011 yrityskaupassa ostokohteen liiketoiminnat yhdistettiin ostajayrityksen liiketoimintojen kanssa noin vuoden kuluessa. Ostajayrityksen eli vuoden 2008 ostokohteen toimitusjohtajasta tuli uuden yrityksen toimitusjohtaja ja uudistetussa johtoryhmässä oli edustajia molemmista organisaatioista.

4.5 Case D

4.5.1 Tapauskuvaus

Ostaja ja ostajayritys

Yrityskaupan toteuttamisen aikaan ostaja oli vielä alle 50-vuotias. Hän oli tullut mukaan pyrikykseen 80-luvun loppupuolella. Ostaja oli ennättänyt kertyä useiden kymmenien vuosien kokemus toimialalta isänsä perustamassa perheyrityksessä. Ostaja oli peruskoulutukseltaan ylioppilas. Ostaja oli suorittanut toimitusjohtajan työhön liittyviä koulutuksia, kuten esimerkiksi eri toimialojen edustajien yhteisen johtajakoulutuksen. Hän oli yrityksen toimitusjohtaja ja osaomistaja. Nykyisessä tehtävässään ostajalle oli kertynyt kokemusta useista yrityskaupoista. Aikaisemmissa yritysostoissa kyseessä oli ollut aina nykyisen liiketoiminnan laajentaminen uudelle markkina-alueelle. Kaupat olivat olleet liiketoimintakauppoja.

”No ei niitä hirveästi ole etukäteen suunniteltu ja mietitty. Asiat ovat tulleet vähän niin kuin nopeasti. Tietysti meillä se perusajattelu on ollut sillä lailla, että meidän tulee olla valmiita tilanteessa, missä niitä meille tarjotaan. Onhan meillä kenties sellaista kevyttä ajattelua ollut, että mitkä ovat sellaiset alueet, jonne me haluamme mennä tai olla läsnä. Ne ovat yleensä aina liittyneet meidän olemassa olevaan alueeseen... Siinä on meidän näkemyksen mukaan tiettyjä etuja, jos naapurit liitetään toisiinsa.”

Yritys on perustettu 1970-luvun alussa ja perustajina olivat nykyisen toimitusjohtajan vanhemmat. Tuolloin toimittiin yhdessä toimipisteessä yhdellä paikkakunnalla. Tämän nyt tutkimuksen kohteena olleen yrityskaupan jälkeen ostajayrityksellä oli toimintaa yli 10 paikkakunnalla. Yrityskaupan toteuttamisen aikaan ostajayrityksellä oli kolme omistajaa, jotka muodostivat myös yrityksen hallituksen. Hallituksen toiminta oli lähinnä muodollista.

Ostajayrityksen liikevaihto vuonna 2010 oli yli 200 M€, mikä oli enemmän kuin vuonna 2009, mutta vähemmän kuin 2008. Henkilöstöä oli noin 450. Liikepaikkoja oli yli 10 paikkakunnalla maaliskuussa 2011. Myynnin lisäksi yrityksellä oli muita palveluja lähes joka toimipisteessä. Yrityksellä oli vahva historia onnistuneesta liiketoiminnasta. Yrityksessä haluttiin investoida liiketoimintaan ja kasvat-
taa ja kehittää sitä. Ostajayrityksen suurimmat kuluerät olivat palkat ja markkinoit-
tinkulut. Yritys omisti pääsääntöisesti itse toimintaansa tarvittavat tilat ja jos-
sain määrin myös vuokrasi toimitiloja muille, yleensä omaa toimialaansa lähellä
oleville yrityksille. Yritys toimi lähinnä kotimaan markkinoilla.

Ostajayrityksen kehitystoiminta kohdistui ostokohteen toimintaprosessin paranteluun. Ostajayrityksen oli mahdollista seurata tulosta tuote-, toimipiste-, osasto- ja myyjäkohtaisesti. Tulosta seurattiin käyttökatemittarilla. Myös rahoitustuottoja seurattiin sijoitustoiminnan johdosta. Ostajan mukaan heillä oli hyvä mahdollisuus seurata tuloksen kehittymistä eri osa-alueilla. Yrityksen myymien tuotteiden markkinaosuutta seurattiin huolellisesti. Budjettia ei enää laadittu taloudellisessa mielessä, paitsi jonkun tavarantoimittajan niin halutessa. Tosin kappalemääräisiä myyntitavoitteita asetettiin. Nämä tavoitteet asetettiin usein juuri näiden edellä mainittujen tavarantoimittajien kanssa. Menestymistä verrattiin edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon.

Haastattelun perusteella yrityksen ohjausjärjestelmät olivat kehittyneitä sisältäen esimerkiksi talouden ja markkinaosuuden kehittymisen seurannan. Työntekijöiden palkkaus perustui osittain kannattavuuteen ja tulokseen. Uusille markkina-alueille yritys oli laajentanut toimintaansa kahdella tavalla: yritysostojä hyödyntämällä tai alueella toimivan kilpailijan konkurssin kautta. Jälkimmäisessä tapauksessa yritys oli perustanut uuden liiketoimintayksikön kyseessä olevalle uudelle markkina-alueelle.

Myyjä ja ostokohde

Ostokohde oli toinen saman toimialan yritys naapurimaakunnasta. Yrityskaupan myötä tapahtunutta markkina-alueen laajentumista ostaja piti luontaisena ja yritykselle hyvin sopivana. Tarjolla ollut markkina-alue oli ostajan mielestä riittävän kokoinen kannattavalle liiketoiminnalle. Yritys oli toiminut noin 40 vuotta. Heillä oli pitkä historia omassa toiminnassaan ja sitä kautta kohtuullisen vakiintuneet asiakassuhteet ja toimiva organisaatio. Ostokohteen liikevaihto oli noin 15M€ ja työntekijöitä oli noin 30 henkeä. Ostokohteessa oli ollut työntekijöillä pitkät työsuhteet ja sillä oli hyvä maine toimialueellaan. Ostokohde tunnettiin luotettavana toimijana alueellaan ja asiakastyytyväisyysluvut olivat hyvät. Ennuste ostokohteen liiketoiminnan tulevaisuudella oli hyvä.

Ostokohde oli pitkän linjan perheyritys. Myyntiin vaikutti useampi seikka. Yhtenä keskeisenä syynä oli se, ettei toimintaan löytynyt jatkajaa omasta suvusta. Myyjät olivat yli 70-vuotiaita. Julkisuuteen kerrotut yrityskaupan syyt olivat jatkajan löytymättömyys, toimialan vaikea kannattavuustilanne, EU:n toimialaa säätelevä lainsäädäntö ja tulevat investointitarpeet, joiden tyydyttämiseksi tarvittiin pääomavaltaisempi yritys. Omistajaperheen lapset olivat olleet töissä yrityksessä, mutta päättivät sitten kukin vuorollaan lähteä töihin yrityksen ulkopuolelle. Pääomien puutteen ja heikon kannattavuuden takia ostokohteen taloudellinen tilanne ei mahdollistanut investointeja. Yrityksen ohjausjärjestelmät olivat ostokohteessa ihan kohtuullisella tasolla. Mahdollisuuksia yrityskaupan toteuttamiseen oli kar-

toitettu jo useamman vuoden ajan. Yrityksen myymisen jälkeen myyjät jäivät eläkkeelle. Heillä ei ollut aikaisempaa kokemusta yrityskaupan tekemisestä.

”Jatkajaa tähän toimintaan omasta suvusta, muutaman hyvän yrityksen jälkeen... ei ilmaantunut. Se [ostokohteen] taloudellinen tilanne oli sellainen... tarve vaati voimakkaasti investointia... Haettiin jonkun vuoden ajan siihen sitä ratkaisua, jolla voitaisiin suorittaa yrityskauppa.”

Yrityskaupan toteuttaminen ja yrityskauppaprosessi

Yrityskauppa tapahtui syyskuussa 2010. Ostajayrityksessä ei mietitty vaihtoehtoisia tapoja ostokohteen edustamalle markkina-alueelle menemisen suhteen. Kauppahinnasta käytiin keskusteluja ja kaupan synnyttäminen ei ollut aivan helppoa. Realistisen hintatason saavuttamisen suhteen myyjän tahtotila vaihteli ja hintapyynnön pysyminen korkealla viivytti osaltaan yrityskaupan toteuttamista. Kauppahinnasta maksettiin 70 % kaupantekohetkellä. Loput 30 % kauppahinnasta maksettiin varastojen arvotukseen liittyvien asioiden johdosta noin kaksi viikkoa kaupantekohetkestä, kun laskelmat varaston arvosta saatiin valmiiksi. Kauppakirjat ostaja laati itse hyödyntäen ostajayrityksen omaa juristia, tilintarkastajia ja aikaisempia yrityskauppa-asiakirjoja. Yrityskauppaprosessissa käytettiin tilintarkastajia apuna erityisesti varaston arvostuksiin liittyvien kysymysten ratkaisemiseen. Verottajalta ei pyydetty ennakkoratkaisua.

Ostokohde löytyi yhden ostajan ja ostokohteen yhteisen tavarantoimittajan vihaamana. Myös ostokohteesta oltiin ostajaan yhteydessä. Yrityskaupassa ostettiin liiketoiminta ja kiinteistöt eikä osakekantaa, koska ei haluttu ottaa kannettavaksi tiettyjä vastuukysymyksiä. Yritysosot toteutettiin liiketoimintakauppoina, joissa ostokohteet yhdistettiin ostajayritykseen ja niistä muodostettiin omia liiketoimintayksiköitä. Yrityskauppaneuvottelut kestivät noin kaksi vuotta ensimmäisestä yhteydenotosta kauppakirjojen allekirjoitukseen. Ostokohteesta eri osapuolilla oli yhtenevä näkemys jo varsin varhain, mutta kaupan kohteena olleiden omaisuuserien arvoista yhteisen näkemyksen muodostaminen kesti jonkin aikaa.

”No kyllä se kesti periaatteessa varmaan siitä ensimmäisestä yhteydenotosta pari vuotta. Se oli välillä laimeampaa... Sinne ei löytynyt oikein tahtotilaa hintatason suhteen myyjälle edetä asiassa ja siinä oli monta vaihetta.”

Ostaja pyrki mahdollisuuksien mukaan vaalimaan hyviä henkilösuhteita ostokohteeseen. Ostokohteen henkilöstö oli varmaan jo odotellutkin ratkaisuja yrityksen tilanteeseen. Yrityskaupan jälkeen suhteet vanhoihin omistajiin ovat olleet asialliset. Kun kyseessä oli liiketoimintakauppa, oli ostajan ja myyjän molempien kannalta tarvetta keskustella asioista vielä yrityskaupan jälkeenkin. Asiat hoidettiin sopimusten mukaisesti.

”Me ainakin omasta puolesta tehdään asioita sillä tavalla, että kunnioitetaisiin heitä loppuun asti ja vielä tämän tapahtuman jälkeenkin, ettei tulisi sellaista tilannetta eteen, että tämmöiset henkilösuhteet tai –kemat häiriintyvät.”

Yritysosto rahoitettiin kassasta. Kassan suuruuteen vaikutti osaltaan silloisessa toimintaympäristössä vallinnut taantuma. Sen johdosta varastoihin ei ollut sitoutunut niin paljon rahaa kuin normaali- tai kasvusuhdanteen aikana, vaan ostajayrityksen varallisuus oli vapautunut kassaan. Rahoittajiin ei tarvinnut tässä tapauksessa olla yhteydessä.

”Rahoitustakaan ei tarvinnut sinällään tehdä, kun rahoitus oli jo kunnossa... Ei tarvitse sitten rahoittajia puhutella.”

Alkuvuodesta 2013 päällimmäinen tunne yrityskaupan onnistumisesta oli, että aika harmittomasti asiat olivat ostokohteessa sujuneet. Siellä töitä tekevät ihmiset olivat hoitaneet työnsä hyvin.

Toimitusjohtajan rooliin ja ostajayrityksen toimintatapoihin yrityskaupalla ei ollut vaikutusta. Ostajayrityksen strategian mukaisesti ostokohteen toimintatavat uudistettiin yhteneviksi ostajayrityksen toimintakulttuurin kanssa. Ostajayrityksessä oli tavoitteena kannattava toiminta jokaisessa liiketoimintayksikössä. Ostokohteita ei aloitteellisesti etsitä, mutta tarjolle tulevat ostokohteet arvioidaan aina tapauskohtaisesti. Yrityskaupprosessin viitekehysten mukaiset pääkohdat ja niihin liittyvät huomiot tapauksen D osalta ilmenevät oheisesta kuvioista (kuvio 21).

Yrityskauppaprosessi		
Ennen yrityskauppaa	Yrityskauppa	Yrityskaupan jälkeen
<p>1. Ostaja</p> <ul style="list-style-type: none"> - Toimitusjohtajalla pitkä kokemus toimialalta ja toteuttanut jo useita yritysostoja - Toimialallaan menestynyt yritys tavoittelee yritysostoilla uusia markkina-alueita nykyisille tuotteille ja palveluille - Ostokohteet yhdistetään ostajayritykseen ja niistä muodostetaan liiketoimintayksiköitä 	<p>3. Yrityskauppa</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ensimmäisen yhteydenoton jälkeen neuvottelut kestivät kaksi vuotta - Kaupan kohteesta yksimielisyys, mutta omaisuuserien arvosta neuvoteltiin - Liiketoimintakauppa - Rahoitettiin kassasta - Kauppasumma maksettiin suurimmaksi osaksi (70 %) heti ja loput inventaarion jälkeen kahden viikon kuluessa - Toteuttamisessa mukana yrityksen omat ja sen käyttämän tilintarkastusyhteisön asiantuntijat 	<p>4. Uusi yritys</p> <ul style="list-style-type: none"> - Toimitusjohtajan rooliin ja yrityksen toimintatapoihin yrityskaupalla ei vaikutusta - Ostokohteen toimintatavat uudistettiin ostajayrityksen toimintakulttuurin mukaisiksi - Strategian tavoitteena kannattava liiketoiminta yrityksen jokaisessa liiketoimintayksikössä ja ostokohteiden tapauskohtainen arviointi
<p>2. Myyjä</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pitkän linjan yrityksen perustanut perheyrittäjä - Ei aikaisempaa yritys-kauppakokemusta - Siirtyi yrityskaupan jälkeen eläkkeelle - Vanha hyvämaineinen perheyritys, jossa oli investointitarpeita 		

Kuvio 21. Case D yrityskauppaprosessin viitekehyksessä.

Haastateltavan mukaan toteutetuista yrityskaupoista kertyneiden kokemusten pohjalta yrityskaupan jälkeisessä vaiheessa ongelmana eivät olleet niinkään ostokohteen palveluksessa ollut henkilöstö, vaan ongelmat olivat aina johtamisessa. Tämän yrityksen tapana oli tehdä töitä jatkossakin samojen työntekijöiden kanssa. Ostokohteissa ongelmia oli yleensä työn, tekemisen ja ihmisten johtamisessa, eikä ihmisissä itsessään. Tavoitteena olikin johtamiskulttuurin muuttaminen niin, että tavallisen ihmiseen ja tekijään luotetaan jo lähtökohtaisesti. Johtamisessa luotetaan ihmisten hyvyyteen, osaamiseen, sitoutumiseen ja asiantuntemukseen. Toisaalta johtamiseen kuuluu asioiden tekeminen ja sovituista asioista kiinni pitäminen ja valvonta. Johtajan on oltava ihmisten kanssa tekemässä työtä ja tehtävä sitä lähellä työntekijää ja lähellä asiakasta.

”Asian ongelma ylipäättensä on siinä työn, tekemisen ja ihmisten johtamisessa... Luotamme tavalliseen ihmiseen, tavalliseen tekijään, mutta aina emme luota johtoon... Ei meidän tarvitse henkilökuntaa vaihtaa, vaan jos meidän pitää jotakin vaihtaa, niin kyllä se vaihtaminen lähtee johdosta.”

Tämän ostajayrityksen kohdalla ostopäätös perustui osaltaan kaupan kohteena olevien omaisuuserien ja *goodwill*:in hinnoitteluun. Jos mukana on muitakin kiinnostuneita ostajia, niin silloin ollaan tilanteessa, että paras tarjous voittaa. Näissä tilanteissa on joskus jouduttu tekemään ostotarjouksia kenties vähän ylihintaan. Toimitusjohtajan kanssa ostopäätöksen valmistelussa ovat mukana yrityksen käyttämät tilintarkastusyhteisön taloudelliset neuvonantajat, yrityksen talousjohto ja kaikki omistajat. Yrityksostojen hinnoittelussa tavoitellaan 10 vuoden takaisinmaksuaikaa. Toimialalle on tyypillistä, että kiinteistöt muodostavat suurimman osan kauppahinnasta. Haastateltavan mukaan yksittäisen yrityskaupan toteuttamisessa on tärkeää löytää sellainen näkemys, jota sitten prosessin edetessä kunnioitetaan ja josta pidetään kiinni. Liiketoiminnan eteenpäin viemiseksi etsitään olennaiset asiat ja seurataan oikeita asioita.

”Seurataan oikeita asioita ja keskitytään oikeiden asioiden tekemiseen ja olennaisten asioiden tekemiseen. Ei tarvitse olla niin montaa asiaa, kun on muutama tärkeä asia, joidenka parissa askarrellaan.”

4.5.2 *Tapauksen D analyysi*

Resurssien ja toimintatapojen uudistuminen

Ostajan rooliin toteutetulla yrityskaupalla ei ollut vaikutusta. Hänellä ja ostajayrityksellä oli jo mittava kokemus vastaavista yrityskaupoista. Yrityskauppaprosessin läpivientiin ja ostokohteen liiketoiminnan yhdistämiseen oli valmiit toimintamallit. Yrityksessä toteutettiin uusia yrityskauppoja tämän tapauksen jälkeen. Ostajan rooliin kuului yritysostojen valmistelu, toteutus ja niiden myötä kasvavan yrityskokonaisuuden strateginen ja operatiivinen johtaminen. Johtaminen oli ammattimaista ja systemaattista ja se vaati kurinalaisuutta toimintaan koko organisaatiossa.

”Johtamisen ajatus [ostajayrityksessä] on oltava niin, että me olemme lähellä työntekijää ja lähellä asiakasta... Johtaminen on kuitenkin mitä suuremmassa määrin informointia, kommunikointia ja sen täytyy olla face-to-face... Monta kertaa myös tällaista epävirallista keskustelua.”

Ajatuksena yritysostossa oli viedä ostokohteeseen työkaluja ja toimintamalleja, joilla pystyttäisiin suorittamaan kannattavaa liiketoimintaa ja saavuttamaan asetettuja tavoitteita. *Uusilla toimintamalleilla* oli tarkoitus tehdä työstä tietyllä tavalla yksinkertaista ja selkeää, ilman mitään turhia hienouksia. *Ostokohteen prosesseja pyrittiin systematisoimaan* turhien virheiden välttämiseksi ja tehokkuuden ja nopeuden varmistamiseksi. Keskeiset prosessit liittyivät myyntiin, kauppatavaraluovutukseen ja niiden omistamisen aikana tarvittaviin palveluihin. Kustan-

nuksia seurattiin myös prosesseittain. Ostaja korosti kurinalaista toimintaa tavoitteiden saavuttamiseksi.

Ostokohteessa aloitti yrityskaupan jälkeen *uutena vastaavana johtajana* lähes 10 vuotta ostajan palveluksessa toiminut henkilö, joka siirtyi uuteen toimipisteeseen yrityksen toisesta toimipisteestä. Hän asui jo tällä uudella alueella, joten siirtyminen oli hänelle ihan myönteinen asia. Yhteistyö uuden vetäjän kanssa oli helppoa. *Ostokohteeseen lanseerattiin ostajan yleisesti noudattamat palkkausmallit.* Myynnin puolella palkkaus oli ainakin osin provisiopalkkausta ja palvelujen puolella se perustui tehokkuuteen. Tehokkuutta mitattiin esimerkiksi henkilökohtaisella laskutuksella ja toisaalta työntekijän palkan suhteella laskutukseen.

Yrityskaupan jälkeen tavoitteena oli *ostajan toimintatapojen ja –kulttuurin lanseeraaminen ostokohteen liiketoimintaan.* Keskeiset haasteet liittyivät kannattavuuden ja maksuvalmiuden ylläpitämiseen, varastojen kuranttiuden säilyttämiseen ja työntekijöiden motivaation säilyttämiseen. Haasteena oli myös kysynnän ennakoiminen. Yleisen taloudellisen tilanteen kehittyminen vaikutti myös kysyntään. Tulevaisuudessa tietojärjestelmien kilpailukyky koettiin tärkeäksi menestymisen kannalta. Ostajayrityksellä oli käytössä sekä toimialan järjestelmiä että yrityksen omia taloushallinnon järjestelmiä. Alkuvuodesta 2011 yrityskaupan onnistumista oli vielä vaikea arvioida, koska yrityskauppa oli tapahtunut niin hiljattain.

Alkuvuodesta 2011 ostaja teki ostokohteeseen *investointisuunnitelmat kiinteistöihin* liittyen. Rakennusinvestoinnin toteutus alkoi kesällä 2011 ja tavoitteena oli saada lisää toimitilaa. Investointiin otettiin jonkin verran ulkopuolista rahoitusta. Pankkilainan saaminen oli helppoa, mutta pankkien yleinen marginaalien nostaminen vaikutti myös tähän lainaan.

Loppuvuodesta 2011 ostajan yleisiä toimintatapoja edelleen tuotiin ostettuun yritykseen. Erityisesti myynnin seuranta tehostettiin ja palkattiin lisähenkilöstöä. Ostokohteen henkilöstömäärä oli vuoden 2011 lopussa 35. Tämä tarkoitti noin 15 %:n kasvua yrityskaupan jälkeen. Ostokohteessa mentiin kannattavuus edellä. Muun muassa ostetun yrityksen uusi palkkausjärjestelmä perustui yrityskaupan jälkeen kannattavuuteen enemmän kuin pelkästään myyntimäärään. Toiminnan kannattavuus nostettiin työntekijöille tavoitteeksi. Tavoitteiden toteutumista myös seurattiin. Tämä oli yksi iso toteutunut muutos. Vuoden 2012 aikana ostokohteeseen rekrytoitiin edelleen *muutamia henkilöitä lisää.* Ostajayrityksen tavoitteena oli hankintojen tekeminen aikaisempaa enemmän koko yrityksen näkökulmasta, eikä niinkään liiketoimintayksiköiden näkökulmasta.

Ostajayrityksen toimintatapaan toteutetulla yritysostolla ei ollut vaikutusta. Tavarantoimittajat, kilpailijat, yrityksen yhteistyökumppanit ja asiantuntijat olivat säilyneet eikä niissä ollut merkittäviä muutoksia. Toimintaympäristön jatkuva muuttuminen oli vakiinnuttanut asemansa osana yrityksen arkea.

Liiketoiminnan yhdistäminen ja uudistuminen

Yrityskaupalla haettiin *uutta markkina-alueetta*, joka oli lähellä olemassa olevaa toimialuetta. Osin ostokohteen liiketoiminnan menestymistä yrityskaupan jälkeen oli auttanut ja piristänyt toimialueella sijaitseva suurehko rakennustyömaa. Tämä oli jo tosin vaikuttanut liiketoimintaan ennen yrityskauppaakin. Ostajayrityksen tuotteet ja palvelut olivat edelleen samat. Tavoitteena ollut markkina-alueen laajentuminen yritysostolla saavutettiin.

Loppuvuodesta 2011 yrityskaupan onnistumiseen oltiin tyytyväisiä taloudellisessa mielessä. Myyntivolyymi oli suhteellisen hyvä, mutta erityisesti *kannattavuus oli saatu hyvälle tasolle*. Juuri kannattavuus oli ostokohteessa ongelmallista ennen yrityskaupaa. Säädosympäristön muutos vaikutti positiivisesti kysyntään ensimmäisellä neljänneksellä vuonna 2012 ja vastaavasti toisella neljänneksellä kysyntä heikkeni. Vuodelle 2013 oli tavoitteena vakiinnuttaa ja parantaa liiketoimintayksikön asemaa markkina-alueella. Toimialan odotukset vuodelle 2013 olivat kohtuullisen maltilliset. Ostokohteen markkina-alueella paikallisessa kilpailutilanteessa ei ollut tapahtunut olennaisia muutoksia.

”Tietysti tämä taloudellinen tilanne meihinkin vaikuttaa oleellisesti... Odotukset on kohtuulliset maltilliset tälle vuodelle.”

Jokaisen yritysoston tavoitteena oli ostajayrityksen kehittäminen ja vahvistaminen. Ostokohteet liitettiin ostajayritykseen sen liiketoimintayksiköiksi ja jokaisella liiketoimintayksiköllä oli oma velvollisuutensa tuottaa yritykseen taloudellista hyvinvointia sen omalla markkina-alueella ja palveluksessaan olevilla henkilöillä. Heidän tuli onnistua työssään.

Strategian ja strategiatyön uudistuminen

Ostajayrityksen strategiana oli olla jokaisena päivänä hyvä liiketoiminnassa. Siitä seurasi taloudellista onnistumista. Lisäksi tavoitteena oli reagoida muutoksiin mahdollisimman reaaliaikaisesti. Tavarantoimittajien kanssa keskusteltiin jatkuvasti ja heiltä opittiin usein uusia toimintatapoja.

”Jos sinä olet tänään busineksessäsi hyvä, niin se antaa sinulle erittäin oleelliset edellytykset menestyä tulevaisuudessa... Se on meidän strateginen

tapa toimia, että ollaan tänään busineksessä hyvä ja seurataan taloudellista onnistumista.”

Yrityksen tavoitteena oli luoda ja antaa työntekijöille edellytyksiä tehdä työnsä hyvin ja onnistua. Tekemisen tuli olla yksinkertaista ja selkeää ilman mitään turhia hienouksia. Työntekijöitä kannustettiin katsomaan asioita avoimin silmin: tietyt asiat muuttuivat, mutta paljon oli myös pysyviä asioita. Yritysoistoissa tämä ostajayritys ei ollut aktiivinen. Uusien yritysostojen suhteen yrityksessä käytiin läpi eteen tulevat tilanteet tapauskohtaisesti. Tämä suuntaus näytti jatkuvan.

”Me emme muutenkaan ole näissä yrityskaupoissa olleet itse sillä tavalla aktiivisia, että me vaikka hakisimme jotakin. Enemmän ne asiat ovat tulleet meidän työpöydälle sitten joistakin syistä.”

Toisaalta yrityksen perusstrategian mukaan yrityksen tuli olla valmis reagoimaan tarjolle tulevissa tilanteissa. Kiinnostuminen edellytti tarjolla olevan markkina-alueen sijaintia yrityksen jo olemassa olevan markkina-alueen vieressä ja tuotteiden ja palvelujen oli oltava samoja ostajayrityksen kanssa. Kolmas mielenkiintoa herättävä ostokriteeri oli näkemys siitä, että oliko kyseisillä tuotteilla mahdollisuus kasvaa tulevaisuudessa. Tähän liittyi myös tarjolla olevan talousalueen itsensä tulevaisuus eli että tapahtuiko siellä kasvua vai kuihtumista. Neljäs ostotarjouksen herättämään innostukseen vaikuttava tekijä oli yrityksen likviditeetin tilanne. Jos se oli vahva, niin into yrityskauppojen tekemiseen voi olla kovakin. Heikko likviditeetti vaikuttaa yrittäjän omaan halukkuuteen kuunnella ja keskustella yrityskaupoista.

Toimialalla tapahtuu yrityskauppoja todennäköisesti tulevaisuudessakin. Yrityksiä mahdollisesti yhdistyy, osa luopuu liiketoiminnasta ja isot yritykset kasvavat edelleen. Ostajayritys oli toteuttanut yhden vastaavanlaisen yritysoston tutkimuksen kohteena olleen yrityskaupan jälkeen.

Ostajayritys sai yritysoston myötä osaavaa henkilöstöä, toimitiloja ja varastoa. Lisäksi ostajayrityksen markkina-alue kasvoi ja sen mukana tuli uusia asiakkaita. Ostokohteessa otettiin käyttöön välittömästi omistuksen vaihduttua ostajayrityksen palkkausmallit, tietojärjestelmät, toimintatavat sekä johtamis- ja yrityskulttuuri. Pian omistajanvaihdoksen jälkeen käynnistettiin toimitilojen uudistamiseen tähtäävät investoinnit. Ostajayrityksen strategiassa tai sen toteuttamisessa ei yritysoston johdosta tapahtunut uudistumista. Yritysostojen hyödyntäminen oli ollut ostajayrityksellä jo vuosia strategian yhtenä keskeisenä elementtinä. Tosin yritysostojen suhteen suhteen oltiin oltu ja oltiin edelleenkin passiivisia. Tarjotut tilaisuudet tutkittiin, mutta aloitteellisia ei oltu. Yritysoston toteuttamisen suhteen ei myöskään tapahtunut uudistumista. Ostajayrityksellä oli käytössään toimivaksi

havaittu ja käytännössä kokeiltu konsepti ostokohteen liiketoiminnan yhdistämisestä ostajayrityksen yhdeksi liiketoimintayksiköksi. Strategia tuntui toimivan ja sen uudistamiseen ei ollut ilmennyt tarvetta. Tapauksessa D henkilöstö, toimitilat ja varasto uudistuivat yrityksen tasolla. Toisaalta tämän uuden liiketoimintayksikön vaikutukset vanhojen liiketoimintayksiköiden toimintaan olivat korkeintaan vähäisiä. Ostokohteen markkina-alue ja asiakkaat uudistivat osaltaan liiketoimintaa. Oheisessa kuviossa kuvataan tapaus D strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä (kuvio 22).

	Ostajayritys	Ostokohde
Resurssit ja toimintatavat	– Ostokohteen henkilöstö, toimitilat ja varasto	– Ostajayrityksen palkkausmallit, tietojärjestelmät, toimintatavat sekä johtamis- ja yrityskulttuuri otettiin käyttöön – Ostajayritys investoi toimitilojen uudistamiseen
Liiketoiminta	– Ostokohteen markkina-alue – Ostokohteen asiakkaat	
Strategia		

Kuvio 22. Case D strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä.

4.6 Yrityskauppojen vertailu

4.6.1 Ostajat ja myyjät ennen yrityskauppaa

Ostajat

Tämän tutkimuksen kohteena olleissa tapauksissa ostajan koulutus vaihteli. Yhdellä ostajalla oli korkeakoulututkinto ja yhdellä ylioppilastutkinto. Kahdessa muussa tapauksessa ostajina olivat yritykset, joissa ostoprosessista vastasivat siihen kiinnitetyt ammattiostajat. Ammattiostajien koulutuksesta ei saatu tarkempaa tietoa. Ammattiostajilla oli aikaisempaa kokemusta lukuisista yrityskaupoista. Muista kuin ammattiostajista toisella ostajalla oli kokemusta muutamista toteutetuista yritysostoista ja toisella ei ollut aikaisempaa yrityskauppakokemusta. Kaikilla ostajilla oli useiden vuosien kokemus sekä ostajayrityksen toiminnasta että toimialalta.

Tapauksessa A ostajayrityksen toimitusjohtajan roolissa ei tapahtunut muutoksia muuten kuin, että yrityskaupan jälkeen hänen johtamansa yrityksen liiketoiminta oli kasvanut oston kohteena olleella liiketoiminnalla. Tapaus B:sta haastateltiin ensimmäiseksi ostajayrityksen palvelukseen yrityskaupan jälkeen tullutta liiketoimintajohtajaa. Lopuissa haastatteluissa haastateltavana oli sekä ennen yrityskauppaa että sen jälkeen ostokohteen operatiivisesta johtamisesta vastannut henkilö. Tapaus C:n haastateltava oli yrityskauppaprosessin alkaessa ostokohteen toimitusjohtaja ja osana yrityskaupan ehtoja hän siirtyi ostajayrityksen osaomistajaksi ja jatkoi ostokohteen toimitusjohtajana. Tapauksissa B ja C ostajan rooli täsmentyi niin, että ostokohteen toiminnasta vastannut henkilö toimi ostokohteen operatiivisena johtajan myös uudessa omistuksessa ja sen johdon alaisuudessa. Tapauksessa D toimitusjohtajan johdettavana oli yksi liiketoimintayksikkö lisää ja sinne oli palkattu yrityksen sisältä oma vastuuhenkilö johtamaan operatiivista toimintaa paikallisesti. Tapauksissa B, C ja D ostajan rooli siis täsmentyi niin, että ostajalla oli yritysoston jälkeen johdettavana yksi uusi liiketoimintayksikkö. Toteutetuilla haastatteluilla ei saatu aineistoa ostajien henkilökohtaisista motiiveista yrityskauppojen toteuttamisen suhteen. Ostajien ominaisuudet on koottu oheiseen taulukkoon (taulukko 22). Tässä tutkimuksessa kaikilla ostajilla oli kokemusta yrityskaupan kohteena olleen liiketoiminnan toimialalta. Yksi tulosta selittävä tekijä on, että kaikki ostokohteet olivat ostajayrityksen kanssa samalta toimialalta. Edelleen suurimmalla osalla (75 %) ostajista oli yrityskauppakokemusta jo entuudestaan (B, C ja D), mutta yksi ostaja toteutti ensimmäisen yrityskaupansa (A). Ostajilla näyttäisi olevan kokemusta sekä toimialalta että yrityskaupoista, mutta yrityskauppa on mahdollista toteuttaa onnistuneesti myös ilman aikaisempaa yrityskauppakokemusta.

Taulukko 22. Ostajien ominaisuudet.

Ostajan ominaisuus	Case A	Case B	Case C	Case D
Koulutus	Korkeakoulu	*)	*)	Ylioppilas
Kokemus yrityskaupoista	-	+	+	+
Kokemus toimialalta	+	+	+	+

*) Ostajan roolissa oli ammattiohjaaja

Ostajayritykset

Tapauksen A ostajayritys oli lähes 40 vuotta vanha perheyritys, jonka toimitusjohtajana toimi perustajan poika. Henkilöstön määrä oli ylittänyt 50 ja liikevaihto 10 M€/v. Ostajayritys B oli tätä tarkoitusta varten hiljattain perustettu yritys, jonka taustalla oli markkinoilla asemansa vakiinnuttanut yli 500 työntekijän ja liikevaihdoltaan yli 100 M€:n yritys. Ostajayritys C oli muutamaa vuotta aikaisemmin perustettu yhden yrityksen valmistusyksiköstä, joka syntyi kun yrityksen muut osat myytiin. Liikevaihtoa tällä ostajayrityksellä oli ostohetkellä noin 5 M€/v.

Tapauksen D:n ostajayritys oli lähes 40 vuotta vanha perheyritys. Henkilöstön määrä oli lähes 500 henkeä ja liikevaihtoa yli 200 M€/v. Toiminnan laajuudelta ostajayritykset muodostavat kaksi ryhmää. Toisen ryhmän yritykset olivat reilusti keskisuuria noin 500 työntekijän yrityksiä ja toisen ryhmän yritykset olivat lähellä pienten ja keskisuurten yritysten rajaa työntekijämäärien ollessa suuruusluokaltaan alle ja yli 50 työntekijää. Ostajayritysten taustalla oli kaikissa tapauksissa usean kymmenen vuoden kokemus yritystoiminnasta, vaikka yhdessä tapauksessa ostajayritys oli muodollisesti uusi yritys (B) ja yhdessä muodollisesti nuori yritys (C). Näissä molemmissa tapauksissa taustalla oli kuitenkin vanhaa ja useita kymmeniä voisia toiminutta liiketoimintaa.

Ostajayrityksellä A ei ollut aikaisempaa kokemusta yrityskaupoista ja strategiassa oli keskitytty orgaaniseen kasvuun. Tapauksessa B ostajayritys oli muutamaa vuotta aikaisemmin uudistanut strategiaansa ja sen mukaisesti etsi aloitteellisesti sopivia ostokohteita. Tapauksessa C:n ostajilla oli kokemusta sekä yritysten myymisestä että ostamisesta ja strategiaansa mukaisesti he etsivät aloitteellisesti sopivaa ostokohdetta. Ostajayritys D oli toteuttanut jo vuosia yritysostoja hyödyntävää strategiaa, mutta ei ollut itse aloitteellinen eikä hakenut ostokohteita. Oheisessa taulukossa on yhteenveto ostajayritysten ominaisuuksista (taulukko 23).

Taulukko 23. Ostajayritysten ominaisuudet.

Ostajayrityksen ominaisuus	Case A	Case B	Case C	Case D
Yrityksen ikä	n. 40 v	Uusi yritys*	Nuori yritys**	n. 40 v
Henkilöstön määrä	Yli 50	Yli 500***	Alle 50	Alle 500
Kokemus yrityskaupoista	Ei ollut	Muutamia yritysostoja	Osto- ja myynti-kokemusta	Muutamia yritysostoja

* Uuden yrityksen omisti vanha yritys

** Yritys oli muodostettu muutama vuosi sitten vanhan yrityksen yhdestä valmistusyksiköstä

*** Vanhan yrityksen työntekijämäärä

Ostajayritysten keskeiset yritysoston motiivit olivat tapauskohtaisia. A halusi ostaa kilpailijan pois markkinoilta. B halusi ostaa markkina-alueeltaan uutta liiketoimintaa eli uusia tuotteita, palveluja ja asiakkaita. C:n tavoitteena oli ostaa omaa liiketoimintaa täydentävää liiketoimintaa eli uusia tuotteita ja asiakasryhmiä. D halusi kasvattaa yritysostolla markkina-alueitaan ja lisätä sitä kautta liikevaihtoa. Lähtökohtana oli tehdä jokaisesta liiketoimintayksiköstä kannattavaa, joten liikevaihdon kasvun myötä myös yrityksen tulos kasvaisi. Myytävät tuotteet olivat ostajayritykselle entuudestaan tuttuja, mutta uuden markkina-alueen myötä asiakkaat olivat uusia. Jokaisessa tapauksessa löytyi vähintään yksi julkisesti sanottu motiivi yrityskaupalle. Tulos tukee näiltä osin aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä, jonka mukaan yritysostojen motiivit voidaan jakaa julkisiin ja

todellisiin motiiveihin (Angwin 2007: 94–97). Hyödyntäen aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä yritysoston motiivien ryhmittelyä yritysosto A edusti toimialan lähentymistä, B ja C1 tuotteiden ja asiakasryhmien laajentamista, C2 tutkimuksen ja kehittämisen korvaamista ja D maantieteellistä laajentumista (vrt. Bower 2001: 94–95). Tässä aikaisemmassa tutkimuksessa esitetyle viidennelle yritysoston motiiville eli ylikapasiteetille ei tässä tutkimuksessa löytynyt edustajaa.

Oheiseen taulukkoon on koottu yhteenveto ostajayrityksen motiiveista (taulukko 24). Taulukossa on hyödynnetty aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä motiivien ryhmittelyä kolmeen perusolottuvuuteen (vrt. Angwin 2007: 97–98). Tapauksessa A ostajayrityksen motiivina oli siis lähtökohtaisesti kilpailevan liiketoiminnan ostaminen pois markkinoilta ja sen mahdollisti yrityksen oma liiketoiminta, jolla oli samat tuotteet tarjolla ja resursseja palvella myös uusia asiakkaita. Asiyhteyteen liittyviä motiiveja tässä tapauksessa ei ollut. Ostajan ja ostajayrittäjän motiivit olivat yhteneviä. Yrityksen näkökulmasta yritysosto mahdollisti olemassa olevien resurssien aikaisempaa tehokkaamman hyödyntämisen ja tuloksena oli siis tuotannollisia synergiaetuja. Ostajayrittäjän omasta näkökulmasta kilpailutilanne helpottui ostokohteen palvelujen markkina-alueella ja tämä mahdollisti yritysjohtoon keskittymisen liiketoiminnan kehittämiseen.

Tapauksessa B yritysoston motiiveista painottui selkeästi ostajayrityksen motiivi etsiä uutta liiketoimintaa ja uusia asiakkaita. Asiyhteyden näkökulmasta mukana oli sekä tukevia että ristiriitaisia motiiveja. Tukevana motiivina oli, että ostokohde oli kannattavaa liiketoimintaa ja se täytti ostokriteerit eli kaupan kohteena oli sekä uusia tuotteita että uusia asiakkaita. Toisaalta ostajalla ei itsellään ollut kokemusta ostokohteen liiketoiminnasta. Yritysjohtoon näkökulmasta yritysostolla toteutettiin yrityksen voimassa olevaa strategiaa ja johdon omilla tavoitteilla ei tässä tapauksessa ollut havaittavaa roolia.

Tapauksessa C ostajayrityksen motiiveina voidaan tulkita olevan sekä hyödyntäviä että etsiviä motiiveja. Toisaalta yrityskaupassa hyödynnettiin ostajien merkittävää kokemusta toimialalta ja toisaalta tavoitteena oli selkeästi etsiä uutta liiketoimintaa. Asiyhteyteen liittyen tässäkin tapauksessa osa motiiveista tuki yritysostoa osa oli sen kanssa ristiriidassa. Kaupan kohde oli ostajan etsimän liiketoiminnan kaltaista, mutta ostajan ja ostokohteen etäisyys oli koko tutkimuksen suurin. Myös tapauksessa C yritysjohtoon omat motiivit eivät ilmenneet, mutta yritysosto oli ostajayrityksen strategian mukaista.

Tapauksessa D hyödynnettiin ostajayrityksen liiketoiminta- ja yritysosto-osaamista ja etsittiin uutta markkina-alueita. Asiyhteyden näkökulmasta ostokohde täytti ostokriteerit. Yritysjohto toimi ostajayrityksen voimassa olevan stra-

tegian mukaisesti eikä yrityksen motiiveista poikkeavia yrittäjän omia motiiveja havaittu.

Taulukko 24. Tutkimuksen yrityskauppojen motiivit.

Tapaus	Ostajayrityksen motiivit		Asiayhteys		Yritysjohdon motiivit	
	Hyödynt.	Etsiviä	Tukeva	Ristiriit.	Yrityksen	Omia
Case A	X				X	X
Case B		X	X	X	X	
Case C	X	X	X	X	X	
Case D	X	X	X		X	

Näiden havaintojen pohjalta voidaan todeta, että jokaisesta tapauksesta on löydettävissä useita motiiveja ja motiivit eivät välttämättä ole yhdensuuntaisia. Tulos on yhdenmukainen aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyjen näkemysten kanssa (vrt. Angwin 2007). Vaikka kaikissa tapauksissa ilmeneekin ristiriitaisia motiiveja, eivät ne kuitenkaan olleet esteenä yrityskaupan toteuttamiselle eivätkä sille, että jälkepäin arvioiden kaikkia tutkimuksen kohteena olleita yritysostoja voidaan pitää onnistuneena. Toisaalta kukin tapaus on yksilöllinen tarkasteltaessa motiivien jakautumista perusolottuvuuksien suhteen. Haettaessa yhtä yksittäistä termiä kuvaamaan ostajayrityksen motiiveja, nousee yhtenä vaihtoehtona esiin strateginen uudistuminen. Kaikkien ostajayritysten yhtenä motiivina voidaan pitää strategista uudistumista. Tulos on linjassa aikaisemman tutkimuksen kanssa, jonka mukaan, yrityskaupat ovat yrityksille yleensä merkittäviä uudistumistilanteita (vrt. Jacobs, Witteloostuijn & Christe-Zeyse 2013; Agarwal & Helfat 2009). Kaikilla ostajayrityksillä kyseessä oli yrityksestä itsestään lähtevä prosessi, jonka tavoitteena oli säilyttää mukautumiskyky. Tulos on yhdenmukainen aikaisemman tutkimuksen kanssa (vrt. Burgelman 1991: 255).

Ostokohteet ja myyjät

Tapauksessa A ostokohteena oli 1 M€:n arvosta tuotantoa. Myyjäyrityksen kokonaisliikevaihto oli noin 4 M€. Myyjän roolissa olivat sekä yrityksen perustaja että muutamaa vuotta aikaisemmin osaomistajaksi ja toimitusjohtajaksi tullut henkilö. Myyjäyrityksessä oli kolme tuotelinjaa, joista kaupan kohde oli yksi ja se olisi vaatinut lähitulevaisuudessa useiden miljoonien investointeja, mikäli toimintaa olisi tässä yrityksessä jatkettu. Kaupan kohteena ollut liiketoiminta kilpaili ostajayrityksen liiketoiminnan kanssa. Ostokohde B oli kuuden eläkeikää lähestyvän henkilön omistama ja kannattavasti toimiva yritys, jonka liikevaihto oli noin 4 M€. Yritys toimi kotimaan markkinoilla ja omaa valmistusta ei ollut. Tapauksen C:n ostokohde oli vanha teollisuusyritys, jonka liikevaihto oli lähes 10 M€ ja työntekijämäärä lähes 50 henkeä. Pääomistaja oli kauppaa toteutettaessa 56-vuotias, mutta halusi jo luopua yrityksestä. Toimitusjohtajana ja osaomistajana oli

pääomistajan tyttären mies. Ostokohde D oli noin 40 vuotta toiminut perheyrittys. Vanhemmat olivat jo eläkeiässä ja lapsista ei löytynyt jatkajaa yritykseen. Liikevaihto oli noin 15 M€ ja henkilöstön määrä noin 30. Ostokohteella oli luotettavan toimijan maine omalla markkina-alueellaan, mutta kannattavuus oli viime vuosina ollut heikko. Ostajaa oli etsitty jo vuosia. Myyjillä ei ollut aikaisempaa yritys-kauppakokemusta. Ostokohteiden ominaisuuksista niiden suhteista ostajayritykseen on yhteenveto oheisessa taulukossa (taulukko 25).

Taulukko 25. Ostokohteen ominaisuudet ja niiden suhde ostajayritykseen.

Ostokohteen ominaisuus	Case A	Case B	Case C	Case D
Yrityksen ikä	Yli 20 v	Alle 20 v	Yli 20 v	n. 40 v
Pääomistajan ikä	Työikäinen	Työikäinen	Työikäinen	Eläkeikäinen
Liikevaihto M€	1 (myyjäyrit. 4)	4	10	15
Liikevaihto suhteessa ostajan liikevaihtoon	10 %	4 %	200 %	6 %
Henkilöstön määrä	3	Yli 10	Alle 50	n. 30
Toimiala suhteessa ostajan toimialaan	Sama	Sama, eri palvelut	Sama, eri tuotteet	Sama
Yrityskaupan suunnittelun kesto	Alle 1 v	Alle 1 v	Yli 1 v	Useita vuosia
Motiivi myydä	Kilpailu, investointitarve	Lähestyvä eläkeikä	Halu luopua yrityksestä	Eläkeikä
Myyjän ja ostajan välinen suhde	Kilpailijoita	Ei ollut	Asiakassuhde	Ei ollut
Myyjän tulevaisuus	Myyjäyrittys	Ostajan palveluksessa	Hallituksen jäsen	Eläkkeelle
Ostajan ja myyjän välinen etäisyys	Alle 50 km	Samalla alueella	Alle 200 km	Alle 200 km
Henkilöstön asema yritys-kaupassa	Jäi myyjän palveluks.	Jatkoi ostajan palveluksessa	Jatkoi ostajan palveluksessa	Jatkoi ostajan palveluksessa
Kannattavuus	+	+	+	-
Myyjän kokemus yritys-kaupoista	+	-	-	-

Ostokohteet olivat jo pitkään toimineita yrityksiä. Tulos on linjassa aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa, joiden mukaan myyjäyrittäjät ovat suhteellisen pitkään toimineita yrityksiä (vrt. Varamäki ym. 2012c: 189). Pääomistajista ja myyjistä suurin osa oli vielä työiässä ja vain yhden kohdeyrityksen myyjät olisivat ikänsä puolesta olla jo eläkkeellä. Tämän tuloksen mukaan yrityksen myyjät voivat olla eri ikäisiä. Ostokohteiden liikevaihdot vaihtelivat 1–15 M€:n välillä ja henkilöstön määrä 3–50 työntekijän välillä. Ostokohteet olivat henkilöstön määrällä mitattuna kaikki pieniä yrityksiä. Täsmälleen arvioituna yhdessä tapauksessa ostokohde oli kooltaan mikroyrittys, vaikka siinäkin myyjäyrittys oli kooltaan pienyritys. Kaupan kohteena olleen liiketoiminnan koko suhteessa ostajayrityksen liikevaihtoon oli kolmessa tapauksessa 4–10 % ja yhdessä ta-

pauksessa ostokohteen liikevaihto oli kaksinkertainen ostajan liikevaihtoon verrattuna. Ostokohteen liikevaihto suhteessa ostajan liikevaihtoon voi näiden tulosten mukaan vaihdella paljon. Kaikissa tapauksissa ostajayritys ja ostokohde olivat samalta toimialalta. Tosin yhdessä tapauksessa ostokohteella oli tarjolla eri palvelut ja yhdessä eri tuotteet.

Kahdessa tapauksessa yrityskaupan suunnittelu oli kestänyt alle vuoden ja yhdessä tapauksessa yli vuoden. Lisäksi yhdessä tapauksessa yritys oli ollut myynnissä jo useita vuosia ennen yrityskaupan toteutumista. Tämän tuloksen mukaan yrityskaupan suunnitteluun kuluva aikaa näyttäisi olevan vaikea enustaa. Ostaja voi löytyä nopeastikin tai tähän vaiheeseen saattaa kulua useampia vuosia.

Myynnin motiivit vaihtelivat. Tulos on tutkimusaineiston perusteella motiivien suhteen kaksijakoinen. Ensinnäkin näyttää siltä, että jokaisesta tapauksesta nousi esiin yksi hallitsevan oloinen myynnin motiivi. Tapauskohtaisesti ne olivat tulossa oleva investointitarve (A), lähestyvä eläkeikä (B), halu luopua yrityksestä (C) ja jo saavutettu eläkeikä (D). Tulos on osittain linjassa aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa, joiden mukaan noin neljäsosa (26 %) potentiaalisista yrityksen myyjistä aikoo vetäytyä kokonaan yritystoiminnasta yrityksen myynnin jälkeen (Varamäki ym. 2012b). Merkittävin ero mainitun aikaisemman tutkimukseen suhteen on, että siinä 44 % vastaajista aikoo vetäytyä yrityksen päivittäisestä toiminnasta jatkaen neuvonantajana taustalla. Tässä tutkimuksessa vain yhden myyjän (C) voidaan tulkita menetelleen tällä tavalla. Tosin tämä rooli ei kestänyt kuin muutaman vuoden.

Toiseksi, aineiston pohjalta on mahdollista ajatella, että myyntiin olisi ollut tosiasiallisesti useita motiiveja. Tapauksessa A aineistosta tulossa olevan investointitarpeen lisäksi esiin nousevia motiiveja olivat koettu kilpailutilanne ja taloudellisten resurssien saaminen jäljelle jäävien tuotelinjojen kehittämiseen. Tapauksessa B toisena motiivina oli toimialan kehittyminen. C:n kohdalla motiiveina olivat todennäköisesti myös yrityksen tulevaisuuden turvaaminen ja mahdollisuus omaan osuuteen sitoutuneen pääoman vapauttaminen. D:n osalta myynnin motiivien joukossa olivat omistajien ilmeisen eläkeiän lisäksi haasteet kannattavuudessa, tulossa olevat investointitarpeet ja jatkajien löytymättömyys omasta perheestä.

Lisäksi myynnin motiiveihin liittyen voidaan todeta, että aikaisemmassa tutkimuksessa myynnin motiivit jaetaan kahteen ryhmään eli strategisesti arvokkaiden resurssien hankkiminen ja henkilökohtaisten paineiden helpottaminen (Graebner, Eisenhardt & Roundy 2010). Tämän tutkimuksen tapauksista A edustaa ensimmäistä ryhmää ja loput lähinnä jälkimmäistä ryhmää.

Ostaja ja myyjä eivät tunteneet toisiaan kahdessa tapauksessa. Tapauksessa A ostaja ja myyjä tunsivat toisensa kilpailijoina samoilla markkinoilla ja tapauksessa C ostaja ja myyjä olivat asiakkaita keskenään. Tulos on osittain ristiriidassa aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa, joiden mukaan 80 % myyjistä tunsi ostajan (vrt. Varamäki ym. 2012c: 191). Ostajien ja myyjien suhteet ennen yrityskauppaa voivat tämän tutkimuksen esimerkkien valossa olla erilaisia tai sitten ostaja ja myyjä voivat olla toisilleen vieraita. Yrityskaupan jälkeen myyjien roolit olivat erilaisia. Myyjä joko jatkoi myyjäyrityksen tai ostajayrityksen palveluksessa, jäi hallituksen jäseneksi uuteen yritykseen tai siirtyi eläkkeelle. Yrittäjien ikääntyminen näyttää olevan yksi merkittävä yrityskauppojen taustalla oleva tekijä. Tulos on yhdenmukainen aikaisemman tutkimuksen kanssa (Varamäki ym. 2012b). Vaikka tämän tutkimuksen kohteena olleissa yrityskaupoissa ostaja ja myyjä olivat suhteellisen samalta alueelta (maantieteellistä eroa kaikissa tapauksissa oli alle 200 km), näyttää siltä, että ostaja voi löytyä samalta tai naapurina olevalta paikkakunnalta tai sitten kauempaakin. Tulos on linjassa aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa (Varamäki ym. 2013).

Kolmessa tapauksessa kaupan kohteena olleeseen liiketoimintaan kuulunut henkilöstä jatkoi ostajan palveluksessa. Yhdessä tapauksessa myyjäyritys työllisti nämä henkilöt muihin tehtäviin eli henkilöstö jatkoi myyjän palveluksessa. Tuloksen mukaan henkilöstö muodostaa yhden ostajallekin arvokkaan resurssin useissa tapauksissa, mutta ei kaikissa tapauksissa. Henkilöstön nouseminen esiin keskeisenä yrityskaupan kohteena olevana resurssina vahvistaa osaltaan aikaisempien tutkimusten tuloksia. Niiden mukaan henkilöresurssien johtaminen on yksi kriittinen menestystekijä omistajanvaihdoksen jälkeen (Gomes ym. 2013) ja aineettomat resurssit, joita henkilöstö edustaa, ovat ostajille tärkeitä (Durst & Gueldenberg 2009).

Yhtä tapausta lukuun ottamatta kaikki ostokohteet olivat kannattavia. Yhden osalta kannattavuus oli heikko, mutta ostajalla oli näkemys toimista, joilla ostokohteesta muokataan kannattavaa liiketoimintaa. Ostaja uudisti toimintatavat ostajayrityksen kanssa yhdenmukaisiksi. Näin menetellen kaupan kohteena olleesta liiketoiminnasta tuli kannattavaa. Tulos tukee aikaisemman tutkimuksen tulosta, jonka mukaan kokemus yrityskaupoista ja niiden jälkeinen hyvä tulos ovat selkeitä merkkejä siitä, että yritys on aikaisempien kokemusten pohjalta kehittänyt yrityskaupassa onnistumisen vaatimat rutiinit (Haleblian, Kim & Rajagopalan 2006). Vain yhdellä myyjistä oli aikaisempaa kokemusta yrityskaupoista ja kolmen kohdalla kysymyksessä oli ensimmäinen yrityskauppa. Tämän tutkimuksen tulosten mukaan yrityskaupamarkkinoilla näyttää olevan paljon ensimmäistä kertaa yrityskauppaa toteuttavia myyjiä.

Yhteenvedona ostokohteista ja myyjistä voidaan todeta seuraavaa. Tämän tutkimuksen ensijaisena huomion kohteina olleet ostokohteet olivat kaikki pitkään toimineita yrityksiä niiden iän vaihdella 16 vuodesta yli 40 vuoteen. Suurimassa osassa tapauksia (75 %) myyjät olivat vielä työiässä olevia, mutta yksi myyjistä oli jo eläkeiän saavuttanut (D). Yritystoston kohteena ollut vuotuinen liikevaihto vaihteli välillä 1–15 M€ ja sen suuruus suhteessa ostajayrityksen liikevaihtoon vaihteli välillä 4–200 %. Tuloksen perusteella voidaan todeta ostokohteiden sekä absoluuttisen että suhteellisen koon vaihtelevan. Ostokohde voi olla liikevaihdoltaan pientä tai vähän suurempaa ja suhteelliselta kooltaan reilusti pienempi tai esimerkiksi kaksinkertainen ostajayritykseen verrattuna. Myyjät olivat suunnitelleet yrityskauppaa lähes vuoden tai jopa useita vuosia. Myynnin motiivina oli tavalla tai toisella yrittäjien ikääntyminen tai joku muu syy, kuten esimerkiksi kilpailu, investointitarve tai halu luopua yrityksestä.

4.6.2 *Yrityskauppaneuvottelut*

Tässä alaluvussa vertailun kohteina ovat yrityskauppaneuvottelut vaiheineen sekä kaupan kohde ja ehdot siinä laajuudessa, kuin tutkimusaineiston pohjalta on mahdollista. Lisäksi analysoidaan yrityskaupassa käytettyjä asiantuntijapalveluja ja muita mahdollisia palveluja. Lopuksi vertaillaan yritysostojen rahoitusta ja toimintaympäristön muutoksen ennakkointia.

Yrityskaupprosessin vaiheista on aikaisemmassa yrityskauppatutkimuksessa kahdenlaista näkemystä. Yhteistä näille molemmille näkemyksille on, että lähtökohtana on yrityskaupan toteuttaminen eli käytännössä kauppakirjojen allekirjoittaminen. Osassa tutkimuksia yrityskaupprosessi jaetaan kahteen vaiheeseen eli ennen ja jälkeen kaupan kohteen omistuksen vaihtumisen (esim. Gomes ym. 2013). Osassa tutkimuksia vaiheita on kolme eli edellisten lisäksi yrityskaupan toteuttaminen. Tämän tutkimuksen aineistosta nousee esiin havainto, että yrityskaupprosessista voidaan tunnistaa vaihe, jota kutsutaan yrityskauppaneuvotteluiksi. Tämän vaihe alkaa ostajan tai myyjän ensimmäisestä yhteydenotosta yrityskauppaan liittyen ja päättyy kauppasopimuksen allekirjoittamiseen. Havainto tukee aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä, jonka mukaan yrityskauppa voidaan jakaa kolmeen vaiheeseen (esim. Meijaard 2005; Van Teeffelen 2010; Varamäki ym. 2012c). Tosin havainnon taustalla voi osaltaan olla tutkimuksen kontekstin viitekehys, jossa myös lähdetään ajatuksesta jakaa yrityskaupprosessi kolmeen vaiheeseen.

Tutkimuksen kohteena olleissa tapauksissa aloitteen yrityskaupasta teki ostaja tai myyjä. Tapauksissa A ja D aloitteen teki myyjä ja tapauksissa B ja C ostaja. Yrityskauppaneuvottelut kestivät tapauksessa A vuoden, B puoli vuotta, C puolitoista

vuotta ja D kaksi vuotta. Tapauksessa A ostajan näkemyksen mukaan yritysoston läpivienti kestää vähintään puoli vuotta. Yrityskauppaneuvottelujen kesto vaihteli näissä tapauksissa puolesta vuodesta kahteen vuoteen. Tulos on yhden suuntainen aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa. Niiden mukaan suurin osan yritys-kauppaneuvotteluista kestää muutamasta kuukaudesta vuoteen, mutta neuvottelut voivat valmistua jo kuukaudessa tai ne voivat kestä useita vuosia (Varamäki ym. 2012c: 103–104).

Kaikissa tapauksissa yrityskauppaneuvotteluissa todettiin olleen useita vaiheita. Tapauksessa A kaupan kohteesta valitsi varsin yksimielinen näkemys alusta saakka, mutta kauppasummasta jouduttiin neuvottelemaan ja kaupan ehdot olivat neuvottelujen kohteena loppuun saakka. Tapauksen B ostaja kuvasi yritysostoprosessin suhteellisen yleistä etenemistä seuraavasti: yhteydenotto, alustavat keskustelut, salassapitosopimus, tietojen vaihtaminen, toteuttamislunnos, esisopimus ja kauppakirja tai joskus suoraan toteuttamislunnon jälkeen kauppakirja. Täsmälleen ottaen tapauksessa C yhteydenottoja tarvittiin kaksi. Ostajan ensimmäinen yhteydenotto ei tuottanut tulosta, vaan myyjän palkkaaman ulkopuolisen asiantuntijan yhteydenotto ostajaan seuraavana vuonna johti neuvottelujen käynnistymiseen. Salassapitosopimuksen laatimisen jälkeen päästiin yksimielisyyteen hinnasta ja kaupan kohteesta, mutta kaupan ehdoista neuvoteltiin loppuun saakka. Tapauksen D ostaja kuvasi ostoprosessia monivaiheiseksi. Yhdeksi neuvottelujen kohteeksi hän nosti kauppahinnan.

Kaupan kohde säilyi kaikissa tapauksissa samana koko neuvotteluprosessin ajan. Tapauksissa B, C ja D ostajalla oli käytettävissä mielestään riittävät tiedot ostokohteesta ennen kauppakirjojen allekirjoittamista. Tapauksessa A ostaja koki, että hänellä oli puutteelliset tiedot ja yksistään niiden pohjalta ostopäätöstä ei voinut perustella. Käytettävissä olevien tietojen tarkistaminen olisi ollut työlästä ja käytännössä kaupan kohteesta saatuun informaation oli vain luotettava. Ostajan oma intuitio ohjasi päätöksentekoa. Tapauksissa A ja D yrityskauppa toteutettiin liiketoimintakauppana ja B ja C olivat osakekauppoja. Tuloksen mukaan sekä liiketoiminta- että osakekauppoja käytetään toteuttamisen muotona yrityskaupoissa, joissa vähintään toisena osapuolena on pieni yritys tai sen liiketoiminta. Tulos on yhdenmukainen aikaisemman tutkimuksen tuloksen kanssa (esim. Rantanen 2012; Katramo ym. 2011; Immonen & Lindgren 2009).

Kaupan ehtoihin liittyen ostajan ja myyjän näkemyserot kauppahinnan suhteen vaihtelivat. Kauppahintaan kohdistuvan neuvotteluvälin ääripäitä edustavat tapaukset C ja D. Tapauksessa C ostajalla ja myyjällä oli sama näkemys kauppahinnasta alusta alkaen ja tapauksessa D näkemysero oli merkittävä. Tapauksessa A näkemysero oli 25–30 % ja tapauksessa B vain noin 5 %. Kauppahintaan kohdis-

tuvien näkemuserojen yhteydessä on lisäksi syytä todeta, että nimenomaisesti yrityksen arvonmäärityksen liittyviä yksityiskohtia tutkimusaineistossa ei esiinny. Tapauksessa D näkemuserot olivat suurimmat, mutta näiltäkin osiin haasteet kohdistuvat neuvotteluihin ostajan ja myyjän yhteisen näkemyksen löytämiseksi. Aikaisempiin tutkimuksiin verrattuna tuloksesta voidaan tehdä kolme keskeistä havaintoa. Ensinnäkin, tulos on ristiriidassa niiden aikaisempien tutkimusten kanssa, joissa arvonmääritys on osoittautunut merkittäväksi ongelmaksi. Esimerkiksi yhdessä ikääntyville yrittäjille tehdyssä tutkimuksessa arvonmääritys oli toiseksi merkittävin ongelma (vrt. Varamäki ym. 2012b) ja yhdessä yrityksen ostaneille tehdyssä tutkimuksessa arvonmääritys oli merkittävin ongelma (vrt. Varamäki ym. 2012a). Toiseksi, tulos on samansuuntainen aikaisemman tutkimuksen kanssa, joka ryhmittelee näkemuserot kauppahinnasta esimerkiksi seuraaviin ryhmiin: alusta alkaen yhtenevä näkemys, neuvottelujen jälkeen yhtenevä näkemys ja alkusi suuri ero (vrt. Varamäki ym. 2012c). Tässä tutkimusaineistossa tietoja kauppahinnasta oli neljästä eri yritysosasta ja ne voidaan ryhmitellä neuvottelujen alussa olleen kauppahintaan kohdistuvien näkemysten mukaan neljään ryhmään seuraavasti: yhtenevä (C) tai lähes yhtenevä (B) näkemys kauppahinnasta sekä näkemyksissä on eroa (A) tai on merkittävä ero (D). Kolmanneksi, tutkimuksen kohteena oli vain toteutuneita yrityskauppoja. Näistä yhdessäkään näkemuseroa kauppahinnasta ei luonnehdittu tutkimusaineistossa suureksi tai erittäin merkittäväksi.

Kauppahinnan maksun suhteen kaikissa tapauksissa osa maksettiin heti ja osa myöhemmin. Kaupanteon yhteydessä maksettu osuus koko kauppasummasta vaihteli 50–80 %:iin (A 50 %, B 80 %, C 80 % ja D 70 %). Kaikissa tapauksissa jäljelle jäänyt maksamaton kauppasumma maksettiin yhdellä kertaa. Maksuaika vaihteli kahdesta viikosta noin vuoteen. Tapauksessa A kauppasummasta puolet maksettiin 6 kk kuluttua kaupan sopimisesta. Tapauksessa B sovittiin loppujen 20 % osakkeiden lunastamisesta noin vuoden kuluttua kaupantekohetkestä. Tapauksessa C kauppasummasta sidottiin 20 % ehdollisesti kaupantekovuoden lopulliseen tilinpäätökseen. Tässä tapauksessa tulos oli sellainen, että se johti sovitun maksimisumman maksamiseen. Tapauksessa D kauppasummasta maksettiin 30 % kahden viikon kuluttua kaupantekohetkestä kaupan kohteena olleen varaston arvostukseen liittyvien asioiden selvittyä. Kaikissa tapauksissa ostajalla ja myyjällä oli yhtenevä näkemys jäljelle jäävän kauppasumman maksuaikataulusta ja määräytymisperusteista jo yrityskaupan yhteydessä. Tutkimusaineistosta ei suoranaisesti ilmene maksamattomaan kauppasummaan vakuuksiin liittyviä seikkoja. Tutkimusaineiston pohjalta voidaan olettaa, että yhdessäkään tapauksessa myyjä ei saanut mitään erillisiä vakuuksia maksamattomasta kauppasummasta. Edelleen oletettavaa on, että tapauksissa A, C ja D myyjä luotti riittävästi ostajaan, jotta

järjestelystä voitiin sopia. Tapauksessa B myyjälle jäi omistukseen 20 % kaupan kohteena olleista osakkeista.

Yrityskaupan toteuttamiseen liittyvistä asiakirjoista aineistosta tuli esiin ensinnäkin se, että kaikissa tapauksissa yrityskaupasta laadittiin kauppakirja. Toiseksi, vain tapauksessa D tuli esiin vain kauppakirja ja kaikissa muissa oli yksi tai useampia muita asiakirjoja: salassapitosopimus (A, B ja C), kauppasopimus (A), puitesopimus (B), työsopimukset (B) sekä johtajasopimus (C). Toisaalta tapauksen D tutkimusaineistosta ei suoraan ilmene muuta kuin kauppakirjan laatiminen, mutta tapauksen kokonaisuudesta voidaan päätellä, että koska liiketoimintakauppana toteutetussa yrityskaupassa henkilökunta siirtyi uuden omistajan palvelukseen, oli heille tehtävä työsopimukset.

Kilpailukiello sisältyi kaupan ehtoihin vain tapauksessa A. Oletettavasti muissa tapauksissa ostaja ei katsonut kilpailukielloa tarpeelliseksi. Tapauksissa B ja C myyjät jatkoivat ostajan palveluksessa ja D:ssä myyjät olivat olleet jo vuosia eläkeikässä ja yrityskaupan myötä sitten vihdoinkin myös siirtyivät eläkkeelle. Tapauksessa A kaupan kohteena olleeseen liiketoimintaan liittyvä henkilöstö ei ollut kaupan kohteena, vaan myyjä työllisti heidät muihin tehtäviin yrityksessä. Tästä johtuen myöskään osaamisen siirtymisestä ei tarvinnut erikseen huolehtia. Ostajalla oli jo tarvittava osaaminen itsellään. Sen sijaan tapauksissa B ja D osaamisen siirtyminen turvattiin työsopimuksilla ja tapauksessa C johtajasopimuksella. Verotukseen liittyvillä kysymyksillä ei ollut yhdessäkään näistä tapauksista roolia yrityskauppaneuvotteluissa.

Yrityskaupan toteuttamisessa käytetyt asiantuntijat ja heidän roolinsa vaihtelivat. Tulos on linjassa aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa (esim. Varamäki ym. 2013). Tapauksessa A ostajan käyttämä tilintarkastusyhteisö valmisteli tarvittavat asiakirjat. Ostajayritys B käytti myös tilintarkastusyhteisön palveluksia, mutta heidän roolinsa oli lähinnä avustava. Tilintarkastusyhteisön osaamista hyödynnettiin lähinnä sopimusjuridiikan, verotuksen ja yritysjärjestelyjen alueella sekä due diligence -prosesseissa. Tapauksessa C myyjä hyödynsi yritysvälittäjän palveluja ja lisäksi käytettiin asianajajan ja yrityksen oman tilintarkastajan asiantuntemusta. Aineistosta ei ilmene tietoja ostajan käyttämistä asiantuntijapalveluista. Tapauksessa D ostaja hyödynsi ostajayrityksen omia asiantuntijoita. Ostajan oman ja aikaisempien yritysostoon liittyvien dokumenttien lisäksi hyödynnettiin yrityksen omaa juristia ja tilintarkastajia.

Nyt tutkimuksen kohteena olleista yrityskaupoista kolme rahoitettiin ostajayrityksen kassavaroin. Vain tapauksessa C mukana rahoituksessa oli sekä pankki että pääomarahoitaja. Tulos vahvistaa osaltaan aikaisemman tutkimuksen tuloksia, joissa kolmessa erillisessä tutkimuksessa yritysten omistajanvaihdosten haasteissa

rahoitus oli vasta viidennellä sijalla. Näissä tutkimuksissa kahdessa on kysytty omistajanvaihdoksessa odotettavissa olevista haasteista ikääntyviltä yrittäjiltä myyjän näkökulmasta (Varamäki, Lautamaja & Tall 2010; Varamäki ym. 2012b) ja yhdessä omistajanvaihdoksessa ilmenneitä haasteita yrityksen ostaneilta yrittäjiltä (Varamäki ym. 2012a). Toisaalta ulkopuolista rahoitusta käyttäneessä yritys-kaupassa vaikuttaa molemmilla ulkopuolisilla rahoittajilla olleen ratkaiseva rooli yrityskaupan toteuttamisessa. Molempien tahojen mukana oleminen oli välttämätöntä. Suoraan aineiston pohjalta voidaan kuitenkin päätellä vain, että ostajan omat varat eivät olisi mahdollistaneet yrityskauppaa nyt toteutuneessa muodossa.

Tulevaisuuden ennakoinnin näkökulmasta tutkittavat tapaukset muodostivat kolme erilaista tilannetta. Tapauksissa B ja D yrityskaupan toteuttamisen jälkeen liiketoiminta ja sen kehittäminen jatkui toimialalle normaalissa liiketoimintaympäristössä. Kaupan toteuttamiseen ja kaupan ehtoihin liittyvän tulevaisuuden ennakoinnin voidaan katsoa onnistuneen näissä tapauksissa tavoitteiden mukaisesti. Tapauksessa A kilpailijan poistumisella markkinoilta oli ennakoitua myönteisempi vaikutus. Ennakoinnissa aliarvioitiin yritysoston vaikutukset. Tapauksessa C toimintaympäristö muuttui olennaisesti ennakoitua enemmän ja heikommaksi. Toimintaympäristön muutosta ei osattu ennakoida oikein. Ostokohteena olleen yrityksen nykyisen toimitusjohtajan mukaan, mikäli neuvottelut olisivat kestäneet kaksi viikkoa pitempään, ei kauppa olisi toteutunut lainkaan. Toisaalta, muutaman vuoden kuluttua ostokohde oli päässyt takaisin tavoitetasolle. Haastateltavan mukaan tapauksessa C ostajat olivat alkuvuodesta 2013 kohtuullisen tyytyväisiä yrityskauppaan olettaen heidän antavan toteutetulle yrityskaupalle arvosanan 8–9 näkökulmasta riippuen.

Yhteenvedona tulevaisuuden ennakoinnista voidaan todeta, että ennakoinnin onnistumisen suhteen tapaukset voidaan jakaa kolmeen ryhmään. Liiketoimintaympäristö osoittautui ennakoidun kaltaiseksi, yritysoston vaikutukset aliarvioitiin tai toimintaympäristö muuttui ennakoitua heikommaksi. Tämän tutkimuksen tuloksen mukaan tulevaisuuden ennakoinnissa voidaan joko onnistua tai epäonnistua. Jos epäonnistutaan, voi epäonnistuminen johtua virheestä joko yritysoston vaikutusten tai liiketoimintaympäristön muutosten ennakoinnissa.

4.6.3 *Yrityskauppaprosessit*

Tässä tutkimuksessa yrityskauppaprosesseja arvioidaan yrityksen johdon näkökulmasta. Tutkimusaineiston pohjalta tämän tutkimuksen kohteena olleet yrityskauppaprosessit voidaan nähdä monimutkaisina, monitasoisina ja monivaiheisena ilmiönä. Tulos on yhdenmukainen aikaisemman yrityskauppautkimuksen kanssa (vrt. Meglio & Risberg 2010). Monimutkaisuudesta esimerkkinä on tapauksessa

A ostopäätöksen perustuminen lähinnä ostajan intuitioon, vaikka ostajalla ja myyjällä oli luottamukselliset suhteet ja käytettävissä olevaa tietoa olivat analysoimassa alan ammattilaiset tilintarkastusyhteisöstä. Toinen vastaava esimerkki on tapauksessa D myyjän osoittama epäjohdonmukaisuus ostajan kanssa yhteisen näkemyksen muodostamiseksi kauppahinnasta. Monitasoisuutta kuvaa yritys-kauppaprosessista löytyvät resurssien ja toimintatapojen, liiketoiminnan sekä strategian tasot. Monivaiheisuus tulee ilmi esimerkiksi kaupan ehdoista sopimisen ja rahoituksen järjestämisen sijoittumisessa keskimmäiseen yrityskauppaneuvottelujen vaiheeseen. Toisaalta ostokohteen ja ostajan etsiminen ilmenevät yrityskauppaneuvotteluja edeltävässä vaiheessa ja ostokohteen ja ostajayritysten liiketoimintojen yhdistämiseen liittyvät haasteet sijoittuvat yrityskauppaneuvottelujen jälkeiseen vaiheeseen.

Yritysjohdon näkökulmasta yritysostot A1 ja A2 olivat haasteiltaan erilaisia. Esimerkiksi A1:ssä haasteena olivat kauppaehdot ja niiden noudattaminen. Yritysostossa A2 maakohtaisten toimintakulttuurien erot ja eri kieli teettivät töitä ja aiheuttivat kustannuksia yrityskaupan toteuttamisvaiheessa. Ostajayrityksen B yhdistämistoimet ja niiden toteuttamisen aikataulu vaihtelivat eri ostokohteiden osalta. C toteutti molemmat yritysostot yksilöllisesti ja D käsittelee jokaisen ostotarjouksen omana tapauksenaan. Tämän tutkimuksen tulokset vahvistavat aikaisemmassa yrityskauppatutkimuksessa esiin tulevaa näkemystä, jonka mukaan jokainen yrityskauppaprosessi on yritysjohdon näkökulmasta yksilöllinen (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991: 138).

Yrityskauppatutkimuksessa yrityskauppaan liittyvät ongelmat jaetaan niiden yleisluonteen mukaisesti luotettavan tiedon saamiseen ostokohteesta ja ostokohteen integrointiin liittyviin ongelmiin (Very & Schweiger 2001: 18). Tutkimusaineistossa on niukasti ongelmiin liittyviä tietoja. Varsinaisesti luotettavan tiedon saamiseen liittyviä ongelmia aineistosta nousee esiin yritysostoissa A1 ja A2 ja molemmissa yritysostoissa käytettiin yrityskaupan osaavaa tilintarkastusyhteisöä varmistamaan käytössä olevien tietojen luotettavuutta. Lisäksi yritysostojen C1 ja D haasteet liittyvät lähinnä omistajanvaihdosta edeltäneeseen vaiheeseen. Yritysostossa C1 ostaja joutui etsimään ostokohdetta jonkin aikaa ja ensimmäinen yritys ei tuottanut tulosta. Neuvottelujen aikana pohdittiin lähinnä yrityskaupan toteuttamisvaihtoehtoja. Yritysostossa D ongelmat liittyivät lähinnä myyjän näkemykseen kauppahinnasta. Ostokohteen integrointiin liittyviä ongelmia tuli esiin yritysostossa B. Aineistossa on viitteitä kahdesta ongelmasta, jotka molemmat liittyivät yhdistämisprosessiin ja ne saattavat liittyä myös toisiinsa. Ensinnäkin, ostajalla saattoi olla tilanne, että yrityksen strategisen linjaukset ostojen suhteen kattoivat vain ostokohteen valinnan ja omistuksen vaihtamisen, mutta ei liiketoimintojen yhdistämistä. Toiseksi, ostokohteen näkökulmasta liiketoimintojen yhdistä-

minen toteutettiin odotuksia hitaammassa aikataulussa ja näin ollen ainakin osaa synergiaeduista päästiin hyödyntämään vasta usean vuoden kuluttua yrityskaupasta. Yritysosossa C2 aineistosta ei tule esiin merkittäviä ongelmia, mutta yhdistämisprosessia on sekä suunniteltu tarkkaan että sen toteutuksen kanssa on tehty paljon töitä. Ongelmien sijasta tässä tapauksessa oikeampaa olisi puhua asioista, joihin on paneuduttu huolella. Paneutuminen on ollut myös ilmeisen aiheellista. Näiltä osin tämä tutkimus tukee aikaisemman tutkimuksen tulosta, jonka mukaan yrityskaupan onnistumisen näkökulmasta yhdentymisprosessin suunnittelu ja johtaminen ovat keskeisessä roolissa (Haspeslagh & Jemison 1991; Stahl ym. 2011).

Tämän tutkimuksen tulosten mukaan ongelmia yrityskaupoissa esiintyy kaikissa kolmessa yrityskauppaprosessin vaiheessa: ennen yrityskauppaa (C1), yrityskauppaneuvottelujen aikana (A1, A2 ja D) ja yrityskaupan jälkeisessä vaiheessa (B ja C2). Tulos omalta osaltaan tukee tutkimuksen valintaa jakaa yrityskauppaprosessi kolmeen vaiheeseen. Lisäksi voidaan todeta, että tutkimusaineistossa esiin tulevilla yrityskaupoilla useimmiten ongelmia esiintyy yrityskauppaneuvottelujen aikana. Tutkimusaineiston perusteella keskimmäisen vaiheen eli yrityskauppaneuvottelujen määrittelyksi muodotui ensimmäisen yhteydenoton ja kauppasopimuksen laatimisen välinen aika.

Puhuttaessa prosessista, voidaan yleensä olettaa tiedettävän vastaukset kahteen keskeiseen kysymykseen eli koska prosessi alkaa ja koska loppuu. Yrityskauppaprosessin osalta yrityskauppatutkimus ei anna näihin kumpaankaan kysymykseen selkää ja yksiselitteistä vastausta. Näiltä osin tämä tutkimus ei olennaisesti poikkea aikaisemmasta yrityskauppatutkimuksesta. Tutkimusaineiston pohjalta voidaan kuitenkin etsiä vastauksia näihin edellä mainittuihin keskeisiin kysymyksiin. Yrityskauppaprosessin alkamiseen, päättymiseen ja eri vaiheiden (ennen yrityskauppaa, yrityskauppaneuvottelut ja yrityskaupan jälkeen) kestoon liittyen aineiston pohjalta voidaan tehdä muutamia havaintoja, jotka esitellään seuraavaksi.

Ostajalla A ei ollut aikaisempaa yrityskauppakokemusta. Ajatus liiketoiminnan ostamisesta oli käynyt hänellä itselläänkin mielessä, vaikka myyjä tässä tapauksessa aloitteen tekikin. Ostajan näkökulmasta yrityskauppaa edeltävä vaihe voidaan katsoa alkavan siitä hetkestä, kun ajatus yritysososta ensimmäisen kerran tulee ostajalle mieleen. Tapauksessa A ostokohde integroitiin välittömästi osaksi ostajayrityksen toimintaa ja henkilökuntaa ei siirtynyt. Yrityskaupan jälkeen osapuolet jatkoivat yhteistyötä normaalin kauppasopimuksen puitteissa ja ostaja jatkoi panostuksia orgaaniseen kehittämiseen. Yrityskauppa toteutettiin alkuvuodesta 2010 ja ensimmäinen siihen liittyvä haastattelu alkuvuodesta 2011 eli noin vuosi yrityskaupan jälkeen. Aineistossa haastateltava toteaa eri yhteyksissä kaksi asiaa. Ensinnäkin myyjä jatkoi kaupan ulkopuolisen varaston myyntiä hieman

pitempään, kuin mitä ostaja ajatteli sovitun. Toisaalta, jo vuoden kuluttua yritys-kaupasta ostajalla oli tunne, että yritysoston vaatima investointi on maksanut itsensä takaisin ja siihen mennessä myös vanhan varaston myynti oli loppunut. Yrityskaupan jälkeinen vaihe voidaan tässä tapauksessa katsoa päättyneeksi, kun yritysostoon liittyviä asioita ei enää ollut osana ostajan arkea eli tässä tapauksessa noin vuoden kuluttua yritysostosta.

Haastatteluaineistosta välittyi havainto, että jo erittäin pitkään toiminut ja vain orgaanisia kehittämistoimia hyödyntänyt ostajayritys B olisi jossain vaiheessa päättänyt käynnistää toimet yrityksen liiketoiminnan monipuolistamisesta ostamalla useampia yrityksiä. Tästä strategisesta päätöksestä voidaan katsoa alkaneen tämän yrityksen kohdalla yrityskauppaa edeltävä vaihe. Yrityksen johtamisjärjestelmiä on kehitetty jatkuvasti. Johtamisen näkökulmasta yrityskaupan jälkeinen vaihe voidaan tässä tapauksessa katsoa päättyneeksi silloin, kun kaupan kohteena ollut liiketoimintaa johdettiin kuten muitakin liiketoimintoja yrityksessä. Tässä yritysostossa yrityskaupan jälkeisen vaiheen voidaan katsoa päättyneen vuonna 2012 käyttöön otetun johtamisjärjestelmän myötä eli noin kolme vuotta yritysoston jälkeen.

Tapauksessa C aineistossa ei ole yksiselitteisesti tulkittavissa olevia havaintoja yrityskauppaa edeltävän vaiheen alkamisesta. Tosin voidaan ajatella, että ostajayrityksen omistajilla oli yritysostojen hyödyntäminen tavoitteena jo silloin, kun muut liiketoiminnat ympäriltä myytiin ja heidän omistukseensa jäi vain tämä nyt tutkimuksen kohteena ollut ostajayritys. Näin ollen yrityskauppaa edeltänyt vaihe olisi alkanut tästä nimenomaisesta hetkestä. Ostokohde jatkoi varsin itsenäisenä yrityskaupan jälkeen, mutta selkeä haasteiden uudistuminen tapahtui, kun samat omistajat hankkivat omistukseensa seuraavan ostokohteen eli loppuvuodesta 2011. Tämän tapahtuman voidaan katsoa määrittävän yrityskaupan jälkeisen vaiheen päättymistä eli noin 3 vuoden kuluttua tutkimuksen kohteena olleesta yritysostosta.

Ostajayrityksellä D on pitkä historia, jonka aikana se on toteuttanut useita yritysostoja. Tämän tutkimuksen näkökulmasta näyttää, että yritys on aina valmiina tutkimaan eteen tulevia mahdollisuuksia toteuttaa yritysosto. Yrityksessä on yrityskauppaa edeltävä vaihe koko ajan. Tutkimuksen kohteena olleen yritysoston päättymisestä aineistosta ei myöskään välittynyt selkeää kuvaa, mutta yksi mahdollisuus on ajatella, että ostokohteessa käynnistyneen toimitilainvestoinnin myötä päättyi myös yritysoston jälkeinen vaihe ja haasteet olivat tyypillisiä ostajayrityksen normaalin liiketoiminnan haasteita. Tässä vaiheessa aikaa oli yritysostosta kulunut noin yksi vuosi.

Tämän tutkimuksen aineistosta ei ilmene havaintoja yrityskauppaa edeltävän ajan pituudesta, mutta joitakin oletuksia voidaan tehdä tilanteista, joissa yrityskauppaa edeltävän vaiheen voidaan katsoa alkaneen. Yrityskauppaa edeltävä vaihe voidaan katsoa alkavan esimerkiksi siitä hetkestä, kun ajatus yritysostosta tulee ostajalle ensimmäisen kerran mieleen (A) tai ostajayrityksessä tekee päätöksen lähteä etsimään mahdollisuuksia toteuttaa yritysosto (B). Toisaalta ajatus yritysostosta voi olla olemassa jo yritystä perustettaessa (C) tai yrityskauppaa edeltävän vaiheen alkua ei voida määrittää tilanteessa, jossa ostajayrityksellä näyttää olevan aina valmius toteuttaa yritysosto olematta siinä kuitenkaan aloitteellinen (D). Yrityskaupan jälkeisen vaiheen päättymisestä voidaan tehdä oletuksia. Tässä tutkimuksessa näille oletuksille on yhteistä se, että ostajayrityksen strategisessa ja operatiivisessa johtamisessa ei voida havaita toimenpiteitä, jotka nimenomaisesti liittyvät toteutettuun yrityskauppaan, vaan johtamisessa on kysymys yrityskaupan jälkeisen uuden yrityksen johtamisesta. Tämän näkemyksen perusteella tässä tutkimuksessa yrityskaupan jälkeisen vaiheen kesto olisi tapauskohtaista ja pituudeltaan 1–3 vuotta.

Yhteenvedon yrityskauppaprosessin vaiheista voidaan todeta, että ostajan näkökulmasta katsottuna yrityskauppaprosessi alkaa siitä hetkestä, kun ajatus mahdollisesta yritysostosta otetaan yrityksen strategian osaksi. Tämän tutkimuksen tapauksista löytyy kolme erilaista tilannetta, joissa näin tapahtuu. Tapauksessa A kyseessä oli ajatus, tapauksissa B ja C strateginen päätös ja tapauksessa D yritysosto oli osa strategiaa. Yrityskauppaneuvotteluja edeltävä vaihe päättyy ensimmäiseen yhteydenottoon ostokohteeseen. Yrityskaupan jälkeinen vaihe alkaa kauppasopimuksen allekirjoittamisesta ja neuvotteluvaiheen päättymisestä. Yksittäisen yritysoston jälkeisen vaiheen voidaan katsoa päättyvän, kun ostajayrityksellä ei enää ole ostokohteen omistuksen vaihtumiseen liittyviä tavoitteita tai toimenpiteitä, vaan ostajayritys keskittyy yrityskaupan jälkeiseen liiketoimintaan ja sen kehittämiseen.

4.7 Strategisen uudistumisen vertailu

4.7.1 *Resurssien ja toimintatapojen uudistuminen*

Resurssien uudistuminen

Yrityksen johto on yksi osa yrityksen aineettomia resursseja (Kaplan & Norton 2004a). Tutkimuksen kohteena olleissa tapauksissa yritysosto ei aiheuttanut muutoksia ostajayrityksen johdossa. Toisaalta yritysosto aiheutti jossain määrin muutoksia ostajayrityksen johdon rooliin kaikissa tapauksissa. Tapauksessa A merkit-

tävin muutos ostajayrityksen toimitusjohtajan roolissa oli kilpailijan markkinoilta poistumisen mahdollistama keskittyminen yrityksen strategiseen suunnitteluun ja strategian toimeenpanoon. Tähän tosin vaikutti myös samaan aikaan ostajayrityksessä meneillään ollut sisäinen kehittämistyö. Tapauksissa B ja D ostajayrityksen toimitusjohtajan rooli täsmentyi niin, että yritystoston jälkeen heidän vastuullaan oli yksi uusi liiketoimintayksikkö. Tosin ostajayritys B uudisti myös johtoryhmänsä lähes kokonaisuudessaan vuosina 2009–2010. Tapauksessa C muutos ostajayrityksen johdolle oli vähäinen johtuen siitä, että ostokohteen toimitusjohtaja jatkoi tehtävässään. Ostajayrityksen hallituksen puheenjohtajan rooli sen sijaan muuttui sillä tavalla oleellisesti, että puheenjohtaja oli yrityskaupan jälkeen kahden suuruusluokaltaan samankokoisen yrityksen hallituksen puheenjohtaja.

Johtoryhmää pidetään yhtenä yrityksen resurssina (Barney 1991: 117). Johtoryhmien roolit tutkimuksen kohteena olleissa ostajayrityksissä olivat tapauskohtaisia. Ostajayrityksen A tavoitteena oli johtoryhmätyöskentelyn kehittäminen. Johtoryhmä itsessään oli muutoksen kohden. Ostajayrityksissä B ja C johtoryhmät olivat sekä mukana toteuttamassa muutosta että itsessään muutoksen kohde. Tosin ostajayrityksellä B johtoryhmän muutos oli osa yrityksen strategista uudistamista ja ostajayrityksessä C uudistus liittyi ostokohteen C2 yhdentymisprosessiin. Ostajayrityksessä D johtoryhmä oli selkeästi resurssi, jota hyödynnettiin yrityskaupaprosessin eri vaiheissa.

Johtaminen, johtamisjärjestelmät ja niissä tapahtuvat muutokset vaikuttavat koko yrityksen toimintaan. Yritystoston vaikutukset johtamiseen ja johtamisjärjestelmiin voidaan jakaa tutkittavissa tapauksissa kahteen ryhmään. Tutkimusaineiston perusteella tapauksissa B, C ja D johtaminen oli ammattimaista jo ennen yritystosta ja johtamisjärjestelmät toimivat sen mukaisesti. Tosin tapauksessa C yrityksen johtoryhmä on uudistettu. Yritystosto ei aiheuttanut muutosta näissä tapauksissa. Sen sijaan tapauksessa A johtaminen on ammattimaistunut. Tutkittavien yrityskauppojen jälkeen hallitustyöskentelyssä ei ole tapahtunut muutoksia tapauksissa A ja C. Hallitustyöskentelystä suoraan ei ilmene tietoja tapausten B ja D osalta, mutta tapaustarinoista kokonaisuutena voidaan päätellä, että myös näissä yrityksissä hallitustyöskentely jatkui yrityskaupan jälkeen samalla tavalla, kuin mitä se oli ennen yrityskauppaa.

Henkilöstö on osa yrityksen aineettomia resursseja (esim. Marr 2004). Ostokohteen henkilöstön osalta tutkittavat tapaukset muodostavat kaksi ryhmää. Tapauksessa A ostokohteen henkilöstö ei kuulunut kauppaan vaan jäi myyjäyrityksen palvelukseen. Tapauksissa B, C ja D henkilöstö siirtyi kaupan mukana eikä siinä tapahtunut merkittäviä muutoksia. Tämä jälkimmäinen ryhmä jakaantui edelleen kahteen ryhmään. Tapauksissa B ja C ostokohteen toimitusjohtaja jatkoi yritys-

kaupan jälkeen saman yksikön johdossa. Tapauksessa B toimitusjohtaja jatkoi liiketoimintayksikön johtajana. Tapauksessa C ostokohteen toimitusjohtaja jatkoi samassa roolissa ja lisäksi hänestä tuli ostajayrityksen osaomistaja. Tapauksessa D ostajayritys korvasi eläkkeelle siirtyneen ja kaupan ulkopuolelle jääneen yrityksen johdon siirtämällä tehtävään ostajayrityksen toimintatavat hyvin tuntevan henkilön toisesta liiketoimintayksiköstä. Kaupan jälkeen henkilöstö on lisääntynyt kolmessa tapauksessa (A, B ja D). Tapauksessa C ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia henkilöstössä. Tapauksessa A lisäystä on ollut noin 20 % ja henkilöstöä on lisätty sekä yrityksen myyntiin että tuotantoon. Tapauksessa B myyntiin on tullut muutama henkilö lisää. Tapauksessa D henkilöstön lisäys on ollut noin 15 % vuoden jälkeen omistajanvaihdoksesta. Tulos on ristiriidassa aikaisemman tutkimuksen tuloksen kanssa, jonka mukaan ostajayritykset pyrkivät supistamaan ostokohteina olevien toimipaikkojen henkilökunnan määrää (Lehto 2009).

Yrityskauppojen onnistumisen näkökulmasta arvioituna henkilöstö voi olla yksi suurimmista haasteista yrityskaupoissa (vrt. Larssen & Finkelstein 1999). Tutkimusaineistossa ei ollut mukana työntekijöiden näkemyksiä, mutta yritysjohton näkökulmasta henkilöstön osalta ei ilmennyt merkittäviä ongelmia. Tapauksessa A henkilöstö jäi myyjäyrityksen palvelukseen. Tapauksissa B ja C muutokset olivat vähäisiä. Ostokohteessa D otettiin nopeasti käyttöön ostajayrityksen toimintatavat, ei siinäkään tapauksessa tutkimusaineistosta ilmene merkittäviä henkilöstöön liittyviä haasteita. Tämän tutkimuksen aineistossa tutkimuksen ensisijaisena kohteena olleissa yrityskaupoissa henkilöstö ei noussut suurimpien haasteiden joukkoon. Tulos ei näiltä osin tue aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä (vrt. Larssen & Finkelstein 1999). Toisaalta kaikissa niissä tapauksissa, joissa henkilöstöä kuului kauppaan (B, C ja D), henkilöstö oli keskeinen osa yrityskauppaa. Tulos tukee aikaisempien tutkimusten havaintoja, joiden mukaan yrityskaupan onnistumisen näkökulmasta yhdentymisprosessi johtaminen on yksi keskeinen tekijä (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991; Stahl ym. 2011). Lisäksi tulos henkilöstön osalta tukee osittain aikaisemman yrityskauppatutkimuksen tulosta, jonka mukaan yrityskulttuurin muutoksen johtaminen on mahdollista mutta vaikeaa (Säntti 2001).

Tuotekehitysoosaaminen on osa yrityksen taitoja ja kyvykkyyksiä. Tuotekehityksen osalta tutkimuksen kohteet muodostavat kaksi kahden tapauksen ryhmää. Tapauksissa A ja C tuotekehitys hoidetaan pääosin itse. Tapauksissa B ja D ostajayrityksen liiketoiminnan luonteeseen tuotekehitys ei varsinaisesti kuulu eikä sitä näissäkään yrityksissä ole. Tuotekehityksen sijasta näissä tapauksissa olisi oikeampaa puhua palvelu- ja liiketoimintamallien kehittämisestä ja nämä kuuluvat lähinnä toimivan johdon tehtäviin. Kaikille tapauksille oli yhteistä se, että nyt toteutettu yrityskauppa ei aiheuttanut muutoksia tuotekehitykseen. Tosin yritys-

tossa C2 ostokohteen tuotekehitysoosaaminen oli sen sijaan keskeinen syy koko yrityskauppaan.

Toiminnanohjausjärjestelmät ovat osa yrityksen aineettomia resursseja (Kaplan & Norton 2004a). Toiminnanohjausjärjestelmiin yritysostot sinällään eivät vaikuttaneet. Yritysoston jälkeen tapauksissa C ja D käytettiin ennen ja jälkeen yrityskaupan samoja toiminnanohjausjärjestelmiä. Tapauksissa A ja B toiminnanohjausjärjestelmän hyödyntämistä on lisätty tai se on uusittu. Ostajayrityksessä A toiminnanohjausjärjestelmään on mm. lisätty ympäristöjärjestelmä ja sitä hyödynnetään aikaisempaa laajemmin. Ostajayrityksen B toiminnanohjausjärjestelmä on uusittu kokonaan kahden vuoden kuluttua omistajanvaihdoksesta ja samalla luovuttiin liiketoimintayksikköjen omista toiminnanohjausjärjestelmistä. Lisäksi vuoden 2013 alussa otettiin käyttöön uusi henkilöstöhallintaohjelma. Muutoksia oli toisaalta odotettu ja toisaalta järjestelmien uusimisen yhteydessä tapahtuneet toimintatapojen muutokset aiheuttivat vastusta henkilöstössä. Henkilöstö tosin tunnusti uusien järjestelmien edut.

Kyvykkyydet ovat yksi osa yrityksen resurssiportfoliota ja yrityskauppojen toteuttamista pidetään yhtenä dynaamisena kyvykkyytenä (Agarwal & Helfat 2009: 284). Tosin yrityskauppoja voidaan toteuttaa sekä kyvykkäästi, että kyvyttömästi ja näin ollen niiden toteuttaminen ei sinällään vielä kerro kyvykkyydestä. Yrityskauppakokemuksen näkökulmasta tutkittavien tapausten yritysostolla oli tapauskohtainen merkitys. Tapauksessa A ostaja toteutti ensimmäisen yritysoston. Ensimmäisen yritysoston jälkeen ostajalla voidaan katsoa olevan merkittävästi enemmän kokemusta yrityskaupoista verrattuna aikaisempaan tilanteeseen. Tapauksessa B ostajayritys oli toteuttanut yritysostoja hyödyntävää strategiaa vasta vähän aikaa. Tapaustarinasta voidaan päätellä, että sinällään tässä nimenomaisessa tutkimuksessa olleella yritysostolla oli vain vähäinen merkitys ostokokemuksen kannalta johtuen lähinnä siitä, että kyseessä oli yksi monista vastaavista yritysostoista lyhyen ajan sisällä. Toisaalta näiden ensimmäisten yritysostojen kokemus näkyi myöhemmin toteutetuissa yritysostoissa niin, että niissä yhdistämisprosessit toteutettiin aikaisempaa nopeammin. Tutkimusaineiston perusteella voidaan sanoa, että ostajayrityksen B yritysostot sopivat aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyyn määritelmään yritysosto-ohjelmasta (vrt. Chatterjee 2009). Ostajayritys B toteutti muutaman vuoden aikana useita toisistaan riippuvia yritysostoja ja tavoitteen saavutettuaan keskittyi orgaaniseen kasvuun ja uudistamaan organisaation vastaamaan uuden liiketoimintamallin vaatimuksia. Tapauksessa C ostajayrityksen hallituksen puheenjohtajalla oli sekä osto- että myyntikokemusta yrityskaupoista. Tapaustarinasta saa käsityksen, että tässä yritysostossa ostaja lähinnä hyödynsi yrityskauppaosaamistaan. Toisaalta tosiasia on, että tämän yritysoston jälkeen kokemusta on aikaisempaa enemmän. Ostajayrityksellä D oli ollut jo pit-

kään käytössä yritysostoja hyödyntävä strategia. Tapaustarinasta välittyy kokonaiskuva, että tässä yhteydessä toteutettiin vuosien kuluessa ja useiden aikaisempien yritysostojen kokemuksella hiottua toimintatapaa. Yritysosto sinällään oli merkittävä askel yrityksen toiminnan kehittämisessä. Näin olivat olleet myös D:n aikaisemmat yritysostot. Tästä näkökulmasta arvioituna tutkimustulos tapauksen D osalta selkeästi tukee aikaisempaa tutkimusta, jonka mukaan yrityskauppakokemus mahdollistaa yritysoston menestyksekkään toteuttamisen (vrt. Barkema & Schijven 2008; Haleblan, Kim & Rajagopalan 2006).

Resurssien näkökulmasta yritysostostrategiat ovat joko ostajan resursseja lisääviä tai niitä täydentäviä. Ostajayritykset A ja D lisäsivät yritysostoilla omia resurssejaan. Ostajayritykset B ja C puolestaan täydensivät resurssejaan yritysostoilla. Tulos tukee aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä yritysostostrategioiden jakautumisesta resursseja lisääviin tai niitä täydentäviin yritysostoihin (vrt. Wernerfelt 1984).

Toimintatapojen uudistuminen

Ostajayrityksen organisaatio on muuttunut kaikissa tapauksissa. Tosin tapauksessa A muutos on vähäinen. Ostajayritys pystyi toteuttamaan oston kohteena olleen liiketoiminnan tuotannon ja palvelemaan asiakkaat olemassa olevalla organisaatiolla. Toisaalta ostajayrityksen sisäisten kehittämistoimien seurauksena on muodostettu myyntitiimi sekä palkattu uudet päälliköt myyntiin ja tuotantoon. Yritysostossa A2 kaupan kohteena oli 75 % ulkomaisesta saman alan yrityksestä ja molemmat yritykset jatkoivat toiminnallisesti itsenäisinä. Tapauksessa B organisaatio on vuosien mittaan uudistunut vaihteittain, mutta vasta muutaman vuoden kulluttua yrityskaupasta. Ostajayrityksen ja ostokohteen myyntiorganisaatiot yhdistettiin 2012 ja vuoden 2013 alusta toimintaa jatkettiin kokonaan uudessa yrityksessä ja uuden nimen alla. Uusi yritys oli muodostettu useista ostajayrityksen liiketoimintayksiköistä. Ostajayritys B on toteuttanut myös useita muita yritysostoja. Aineistossa on viitteitä siitä, että ostajayrityksen näkökulmasta arvioituna niiden vaikutukset organisaation olisivat olleet samankaltaisia tutkimuksen kohteena olleen yritysoston kanssa. Tapauksessa C kaksi organisaatiota jatkoi suhteellisen itsenäisenä ja sinällään organisaatio ei muilta osin muuttunut. Tilanne muuttui kuitenkin olennaisesti loppuvuodesta 2011, kun yritys toteutti uuden yritysoston C2. Organisaation yhdistämistoimet käynnistettiin välittömästi. Yhdistämistoimia tehtiin koko vuoden 2012 ajan ja alkuvuodesta 2013 tämä ostokohde fuusioitiin kokonaisuudessaan ostajayritykseen. Ostajayrityksen C lisäksi kaikki muutkin ovat toteuttaneet yhden tai useamman yritysoston tutkimuksen kohteena olleen yrityskaupan jälkeen. Näiltä osin tämä tutkimus tukee aikaisempaa tutkimusta, jonka mukaan yrityskauppakokemus lisää yrityskauppojen todennäköisyyttä tule-

vaisuudessa (vrt. Peng & Fang 2010; Haleblan, Kim & Rajagopalan 2006). Tapauksessa D yritystoston kohteesta muodostettiin uusi liiketoimintayksikkö ja samoin on menetelty sen jälkeen toteutetussa yhdessä uudessa yritystostossa.

Yritystoston jälkeen tavarantoimittajat, kilpailijat ja yhteistyökumppanit ovat pysyneet käytännössä samoina kaikissa tapauksissa. Myös muutokset ostajayritysten käyttämissä asiantuntijapalveluissa ovat vähäisiä. Esimerkiksi tilintarkastajat ovat kaikissa ostajayrityksissä entiset. Toisaalta ostajayritys A on käyttänyt yhden uuden konsulttiyrityksen palveluja ja ostajayrityksen B kirjanpito on ulkoistettu.

Toteutettujen yritystostojen merkitys ostajayrityksen toimintatapojen uudistumisessa oli yksilöllistä. Ostajayrityksen A toimintatapojen uudistumiselle yritystoston merkitys oli lähes olematon ja yrityskauppa näyttäisi olevan yksi toimenpide muiden joukossa. Ostajayritys B on tutkimuksen kohteena olleen yksittäisen yritystoston jälkeen samanlainen kuin ennen yritystosta. Toisaalta useiden toteutettujen yritystostojen seurauksena koko organisaatio on nyt uudistettu. Tapauksessa C yritysosto kaksinkertaisti samassa omistuksessa olevien yritysten lukumäärän ja liikevaihto noin kolminkertaistui. Näin ollen ainakin liiketoiminnan volyymin suhteen yritysosto oli erittäin merkittävä. Tapauksessa D yritystostoilla on vakiintunut asema yrityksen kehittämistoimien joukossa ja siitä näkökulmasta tutkimuksen kohteena ollut yrityskauppa oli yksi merkittävä liiketoimi muiden merkittävien liiketoimien joukossa. Yrityksen D toimintatapoihin itse yritystostolla ei juuri-kaan ollut vaikutusta.

Ostokohteen näkökulmasta tutkimusaineistosta on löydettävissä kaksi kaikille tapauksille yhteistä piirrettä. Ensinnäkin, ostokohteena olleen liiketoiminnan omistus vaihtuu. Toiseksi, käytössä oleva strategia ja strategiatyö uudistuvat ostajan käytössä olevaksi strategiaksi ja strategiatyöksi. Muilta osin toimintatapojen muutokset olivat tapauskohtaisia. Tapauksessa A uudistukset ostokohteessa olivat merkittäviä ja kohdistuivat ostokohteeseen heti omistajanvaihdoksen jälkeen. Kaupan kohteeseen kun ei kuulunut työntekijöitä, ei heidän sopeutusta tarvinnut huomioida. Tapauksessa B ostokohde jatkoi useita vuosia suhteellisen itsenäisesti ja vanhoilla toimintatavoilla. Tapauksessa C ostokohteen toimintatapojen uudistukset olivat vähäisiä. Käytännössä entinen toimitusjohtaja jatkoi hyväksi havaitsemiaan toimintatapoja yrityskaupan jälkeen entisessä asemassa. Tapauksessa D ostokohteen johdossa aloitti ostajayrityksen toimintatavat ja yrityskulttuurin hyvin tunteva johtaja ja toimintatapojen uudistuminen alkoi välittömästi yrityskaupan jälkeen. Yksi panostuksen kohde oli luottamuksen vaaliminen ostokohteen henkilöstön kanssa. Tulos tukee aikaisempia tutkimuksia, joiden mukaan henkilöstöjohtaminen voi edistää organisaation uudistumista (Doorewaard & Benschop

2003) ja henkilöstön myönteinen suhtautuminen on yksi tärkeä tekijä tavoiteltaessa onnistunutta muutoksen toteuttamista organisaatiossa (Frahm & Brown 2007).

Resurssipohjaista näkemystä yrityksestä tutkivassa kirjallisuudessa tulee esille erilaisia näkemyksiä erilaisten resurssien merkityksestä ostajayritykselle. Voidaan esimerkiksi korostaa aineettomien (Durst & Gueldenberg 2009) tai aineellisten resurssien tärkeyttä (Cohen 2010: 34). Toisaalta kyvykkyyksiä voidaan pitää tärkeämpänä kuin aineellisia tai aineettomia resursseja (Galbreath 2005: 984). Ostajayritysten resurssiportfolion muutoksista voidaan päätellä, että kaikilla resurssien lajeilla on merkitystä yrityskaupassa. Tärkeysjärjestykseen aineiston pohjalta on vaikea ottaa muuten kantaa, kuin että eri yrityskaupoissa eri resursseilla on merkitystä ostajalle. Erilaisten resurssien merkitys näyttää olevan yrityskauppakohtaista.

Dynaamisten kyvykkyyksien kehittämisen näkökulmasta ostajayritykset A ja D replikoivat olemassa olevia kyvykkyyksiään. Ne hyödynsivät olemassa olevia toimintatapojaan ostokohteena olleeseen liiketoimintaan. Ostajayritys A jatkoi ostamaansa tuotantoa integroiden sen osaksi olemassa olevia toimintojaan ja ostajayritys D otti ostokohteessa käyttöön omat johtamisjärjestelmät. Ostajayritysten A ja D toimintatavat eivät yrityskaupan myötä juurikaan muuttuneet, mutta liiketoiminnan volyymit kasvoivat. Ostajayritys B halusi uudistaa kyvykkyyksiään. Ostajayritys C haki molemmilla yritysostoillaan dynaamisten kyvykkyyksien uudenlaisia yhdistelmiä. Ostokohteen C1 johtaminen toi tuloksia ja ostokohteessa C2 tuotekehitysosaaminen oli tavoittelemisen arvoista kyvykkyyttä. Tulos tukee aikaisemmin esitettyä näkemystä, jonka mukaan yrityskaupat tarjoavat mahdollisuuden kyvykkyyksien hyödyntämiseen replikoimalla, ottamalla niitä uudelleen käyttöön ja yhdistelemällä niitä (vrt. Helfat & Peteraf 2003).

Yrityskauppaan liittyvät dynaamiset kyvykkyydet jaetaan kolmeen ryhmään (Helfat ym. 2007: 80–84). Oheiseen taulukkoon on koottu aineistosta esiin nousseet ostajayritysten kyvykkyydet (taulukko 26). Ostajayrityksellä C näyttää olevan kyky hyödyntää yrityskauppoja yrityksen resurssien muokkaamisessa ja kasvattamisessa ja yritys osaa etsiä sopivia ostokohteita. Kaikissa tapauksissa aineistosta nousee esille kyky tunnistaa kannattavia ostokohteita ja neuvotteluosaaminen. Tapauksissa A ja C esimerkkejä näistä kyvyistä on kahdesta yritysostosta ja tapauksissa B ja D yhdestä yritysostosta. Liiketoiminnan uudistamiseen tavoitteen mukaiseksi tarvittavaa kyvykkyyttä löytyi tapauksissa A ja C. Tapauksessa D on täsmällisempää puhua ostokohteen liiketoiminnan uudistamisessa tarvittavasta kyvykkyydestä. Yleisesti voidaan todeta ostajayritysten yrityskauppaan liittyvien kyvykkyyksien olevan tapauskohtaisia. Tosin kaikille ostajille yhteisiksi kyvykkyyksiksi tässä arvioinnissa nousevat ostajan näkökulmasta edellä mainitut kan-

nattavan ostokohteen tunnistaminen ja neuvotteluosaaminen. Tuloksen mukaan siis ainakin näitä osaamisia tarvitaan yrityskaupprosessissa.

Taulukko 26. Ostajayrityksen dynaamiset kyvykkyydet.

Ostajayritys	Ostokohteen valinta	Ostokohteen tunnistaminen	Liiketoiminnan uudistaminen
Case A		<ul style="list-style-type: none"> – Tunnistaa kannattavia ostokohteita – Neuvotteluosaaminen johtaa haluttuun lopputulokseen 	<ul style="list-style-type: none"> – Liiketoiminta yrityskaupan jälkeen tavoitteen mukaista
Case B		<ul style="list-style-type: none"> – Tunnisti kannattavan ostokohteen – Neuvotteluosaaminen johti haluttuun lopputulokseen 	
Case C	<ul style="list-style-type: none"> – Yritysostot toimiva tapa kasvattaa ja muokata yrityksen resursseja 	<ul style="list-style-type: none"> – Tunnistaa kannattavia ostokohteita – Neuvotteluosaaminen johtaa haluttuun lopputulokseen 	<ul style="list-style-type: none"> – Liiketoiminta yrityskaupan jälkeen tavoitteen mukaista
Case D		<ul style="list-style-type: none"> – Tunnisti tarjotun ostokohteen – Neuvotteluosaaminen johti tavoitteen mukaiseen lopputulokseen 	<ul style="list-style-type: none"> – Ostokohteen liiketoiminnan uudistaminen onnistui tavoitteen mukaisesti

Yrityksen resurssien ja kyvykkyyksien muodostamaa kokonaisuutta kutsutaan resurssiportfolioksi (esim. Galbreath 2005). Oheiseen taulukkoon on koottu tutkimusaineiston pohjalta yritysostojen yhteydessä esiin nousseet ostajayritysten resurssien ja kyvykkyyksien muutokset (taulukko 27). Tässä yhteydessä kyvykkyyksillä viitataan lähinnä toimintatapoihin, mutta mukana on yhdessä tapauksessa myös tuotekehitysosaaminen, jossa tosin voi olla kysymys sekä osaamisesta että toimintavoista. Resurssiportfolion muutoksissa on useita huomionarvoisia seikkoja. Ensinnäkin, kaikissa tapauksissa ostajayrityksen resurssiportfolio muuttui aineettomien resurssien osalta. Toiseksi, vain yhdessä tapauksessa ostajayrityksen kyvykkyydet eivät muuttuneet (ostajayritys D). Kolmanneksi, vain yhdessä tapauksessa aineellisten resurssien muutoksella ei ollut havaittavaa merkitystä ostajayritykselle (ostajayritys B). Neljänneksi, resurssiportfolio kuvaa tutkimusaineistossa esiin nousseita muutoksia kattavasti muilta osin, paitsi tapauksessa A ostajalle osoittautui huomattavan merkitykselliseksi kilpailijan poistuminen markkinoilta ja tämä seikka jää resurssiportfolion ulkopuolelle. Lisäksi tapaukselle A on merkitystä sillä, että entisestä kilpailijasta on kehittynyt yksi tärkeimmistä asiakkaista.

Taulukko 27. Ostajayritysten resurssiportfolioiden uudistuminen.

	Ostajayrityksen resurssiportfolion uudistuminen			
	Case A	Case B	Case C	Case D
Kyvykkyydet	– Johtaminen (A2)	– Liiketoimintamallin toteuttaminen	– Ostokohteen liiketoiminnan johtaminen (C1) – Tuotekehitysosaaminen (C2)	
Aineettomat resurssit	– Asiakassuhteet (A1 & A2)	– Asiakassuhteet – Henkilöstö	– Asiakassuhteet (C1 & C2) – Henkilöstö (C1 & C2)	– Asiakassuhteet – Henkilöstö
Aineelliset resurssit	– Koneet (A1 & A2) – Toimitilat (A2)		– Toimitilat, koneet ja varasto (C1 & C2)	– Toimitilat ja varasto

4.7.2 Liiketoiminnan yhdistäminen ja uudistuminen

Yhdentymisprosessit

Yhdentymisprosessi on yrityskaupan onnistumisen näkökulmasta ratkaisevan tärkeää (esim. Haspeslagh & Jemison 1991: 105). Seuraavaksi analysoidaan tutkimuksen kohteena olleissa tapauksissa ostokohteen liiketoiminnan yhdistämisen astetta ja aikataulua. Analyysissä hyödynnetään yhdentymisprosessin tavoitteen mukaisia ryhmittelyjä (Haspeslagh & Jemison 1991) ja yrityskauppojen yksilöllisyyttä kuvaavaa yhdistymisen asteen arviointia (McKelvie, Wiklund & Davidsson 2006: 191).

Tapauksessa A tutkimuksen kohteena ollut ostokohde A1 yhdistettiin mahdollisimman nopeasti kiinteäksi osaksi ostajayrityksen liiketoimintaa. Vuoden 2012 ostokohde A2 jatkaa toimintaansa omalla operatiivisella johdolla ja hallituksella. B jatkoi aluksi omana yhtiönään kunnes yrityskauppaa seuraavana vuonna se fuusioitiin osaksi ostajayritystä. Ostokohde jatkoi vielä alkuvuodesta 2011 eli kolme vuotta yrityskaupan jälkeen omalla itsenäisellä toimintamallilla. Vuoden 2012 alusta toiminta jatkui uudessa, useista ostokohteista ja osasta ostajayrityksen omia liiketoimintoja muodostetussa uudessa yrityksessä. Tähän uudistukseen liittyivät myös sekä myyntiorganisaatioiden yhdistäminen että uuden nimen käyttöönotto. Tapauksessa C ostokohde C1 jatkoi toimintaansa uudessa omistuksessa omana yrityksenään. Ostajan edustajat tulivat mukaan hallitukseen. Vuoden 2011 ostokohde C2 puolestaan siirtyi välittömästi omistajanvaihdoksen yhteydessä osta-

jayrityksen johdon ja hallituksen alaisuuteen. Vuoden 2012 lopussa tämä ostokohde fuusioitiin ostajayritykseen, mutta toiminta jatkui vanhassa toimipisteessä. Tapauksessa D yrityskauppa toteutettiin liiketoimintakauppana ja ostokohde jatkoi välittömästi omistajanvaihdoksen jälkeen suoraan ostajayrityksen johdon alaisuudessa uutena liiketoimintayksikkönä. Oheisessa taulukossa (taulukko 28) yhdyntymisprosessit on ryhmitelty eri tavoitteiden mukaisiin ryhmiin (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991).

Taulukko 28. Yhdistämisprosessien tavoitteet.

Tavoite	Ostokohde	Kuvaus
Säilyttävä	A2	Ostajayrityksen tavoitteena oli säilyttää ostokohteen resurssit ja toimintatavat entisellään. Nämä ostokohteet jatkoivat omina yrityksinä yrityskaupan jälkeen.
	C1	
Sulauttava	A1	Täydellinen toimintojen, organisaation ja organisaatiokulttuurien yhteen sulautuminen. Ostokohteet sulautuivat ostajayritykseen heti omistajanvaihdoksen jälkeen, paitsi B vasta 2012.
	B (lopullisesti)	
	C2	
	D	
Hallinnoiva	B (aluksi)	Liiketoimintojen yhdistäminen ei ole tavoitteena. Lisäarvoa tavoitellaan yhteisen johtamisen, rahoituksen tai riskien jakamisen kautta. B jatkoi omalla liiketoimintamallilla vuoden 2011 loppuun saakka, vaikka yritys oli fuusioitu ostajayritykseen jo 2009.
Symbioottinen		Molemmat kaksi organisaatiota säilyvät aluksi, mutta vähitellen ne tulevat kasvavassa määrin toisistaan riippuvaisiksi. Tutkimuksen kohteissa ei ollut symbioottisia yhdyntymisprosesseja.

Tutkimusaineistossa esiin tulleita yritysostoja voidaan tarkastella myös pelkästään ostokohteen yrityskaupan jälkeisen itsenäisyyden näkökulmasta. Tällä ulottuvuudella mitattuna yritysostokohteet asettuvat seuraavaan järjestykseen: A1, D, B, C2, C1 ja A2. Ostokohde A1 sulautui ostajan liiketoimintaan täysin ja ostokohde A2 jatkoi itsenäisenä yrityksenä. Tulos vahvistaa aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä, jonka mukaan yksi yrityskauppojen yksilöllisyyttä kuvaava mittari on ostokohteen itsenäisyyden aste yrityskaupan jälkeen (McKelvie ym. 2006). Tosin tässäkin yhteydessä on syytä muistaa, että kaikissa tapauksissa ostokohteen toiminta jatkui yrityskaupan jälkeen ostajayrityksen strategian mukaisesti. Ostokohteessa A2 strategiatyöhön tuli mukaan ostajayrityksen edustaja ja strategia uudistettiin ostokohteeseen mukaan jääneen toimitusjohtajan ja uuden omistajan yhteistyönä. Tulos on yhdenmukaisen aikaisempien tutkimusten kanssa, joiden mukaan jokaisen yrityskaupan tulisi tukea ostajayrityksen strategiaa (esim. Uhlaner & West 2008; King ym. 2004) ja yrityskauppojen yksi menestystekijä rakentuu yritysoston strategiselle sopivuudelle (esim. Haspeslagh & Jemison 1991; Marks & Mirvis 2001; Uhlaner & West 2008; Gomes ym. 2013).

Liiketoiminnan uudistuminen

Ostajayritysten ja ostokohteiden liiketoiminnan uudistumista tarkastellaan tässä yhteydessä eri näkökulmista. Liiketoiminnan kehittymistä ja uudistumista arvioidaan huomioiden mahdollinen toimintaympäristön muuttuminen ja toimialan kehitys tutkimusaineiston mahdollistamassa laajuudessa. Edelleen tarkastelun kohteena ovat yrityksen asiakkaiden, markkina-alueiden, tuotteiden ja palveluiden uudistuminen. Lisäksi tarkastellaan tutkimusaineistosta välittyvää kuvaa talouden ja tuloksen kehittymistä. Lopuksi kuvataan havainnot ostajayritysten toimitusvarmuuden kehittämisestä.

Ostajayrityksen A toimintaympäristössä ja toimialalla ei tapahtunut merkittävää muutosta yrityskaupan jälkeen. Vuoden 2010 yritysostolla oli toivottu vaikutus ostajayrityksen liiketoiminnan kehittymiseen liikevaihdon näkökulmasta. Kun ostokohde edusti noin 20 % ostajayrityksen liikevaihdosta, kasvoi ostajayrityksen liikevaihto vuonna 2011 yhteensä 27 %. Tulos on linjassa aikaisemman tutkimuksen kanssa, jonka mukaan yritys voi kasvaa ostamalla kilpailijan ja hyödyntämällä vahvoja yrityskohtaisia resurssejaan ostokohteen liiketoiminnan kehittämisessä (Capron, Dussauge & Mitchell 1998). Ostajayrityksen B toimialalle tuli tutkimusaineiston tietojen perusteella lama pian yrityskaupan jälkeen. Toimialan taantumasta huolimatta ostokohteen liikevaihto pysyi tavoitetasolla, mutta ostajayrityksen liikevaihto kokonaisuudessaan laski hieman. Laskua oli vähemmän kuin toimialalla keskimäärin. Ostajayrityksen C toimialalle tuli lama heti yrityskaupan jälkeen. Ostokohteen liikevaihto laski, mutta kannattavuus säilyi tavoitetasolla. Vuonna 2012 ostokohteen liikevaihto ja tulos ylittivät tavoitteen. Ostajayrityksen D toimialalla säädosympäristön muuttuminen on aiheuttanut kysynnän vaihtelua. Ostokohteen liiketoiminnan kannattavuus on saatu nostettua ostajayrityksen tavoitteiden mukaiseksi. Ostokohteen liiketoiminnan kehittymisen tueksi liiketoimintayksikössä on käynnistetty toimitilainvestointi.

Yrityskaupan jälkeen kaikissa tapauksissa tapahtui uudistumista asiakkaiden osalta. Liikevaihdon kasvusta päätellen tapauksessa A oston kohteena olleen liiketoiminnan asiakkaat siirtyivät ostajayrityksen asiakkaaksi. Useiden samantyyppisten yritysostojen seurauksena ostajayrityksen B tavarantoimittajien määrä kasvoi, markkina-alue laajeni ja yritys sai myös uusia asiakkaita vanhalla markkina-alueella. Ostajayrityksen tuotteiden ja palvelujen valikoima laajeni. Vuonna 2011 ostajayritys keskittyikin tavarantoimittajien ja palvelujen tarjonnan yhtenäistämiseen eri liiketoimintayksiköissään. Ostajayritys C on saanut jonkin verran uusia asiakkaita ja ostajayrityksen D markkina-alue on kasvanut yritysoston tavoitteiden mukaisesti ja sen seurauksena yritys on saanut uusia asiakkaita. Asiakkaiden osalta tämän tutkimuksen tulos tukee aikaisempien tutkimusten tuloksia, joidenka

mukaan yrityskaupat ovat yleensä merkittäviä uudistumistilanteista yrityksille (Jacobs, Witteloostuijn & Christe-Zeyse 2013; Agarwal & Helfat 2009).

Ostajayritysten tuotteissa ja palveluissa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia yrityskaupan jälkeen. Tästä päälinjasta poikkesi palvelujen osalta ostajayritys B, jonka liiketoiminnassa palvelujen osuus on kasvanut ja uusia palveluja on tullut markkinoille. Tuotteiden osalta poikkeuksen teki ostajayritys C, jonka tuotteista osa on jäänyt pois uusien viranomaismääräysten seurauksena. Ostokohteen C toimialan säädösympäristö muuttui 2012. Muutoksen seurauksena osa tuotevalikoimaa jouduttiin supistamaan ja osan tuotteista valmistus loppui. Yrityksen omaa tuotekehitystä hyödyntäen yritys kehittää vähitellen sekä nykyisiä tuotteita että uusia tuotteita. Tuotekehitystä tukee osaltaan vuonna 2011 toteutettu toinen yritysosto. Ostajayrityksen A tuotteisiin ja palveluihin yritysostolla ei ollut vaikutusta. Liikevaihdon kasvusta päätellen ostokohteen asiakkaat ovat siirtyneet ainakin kohtuullisessa määrin ostajayrityksen asiakkaiksi. Toimitusvarmuus ja laatu sen sijaan ovat parantuneet merkittävästi. Niihin on voitu keskittyä kilpailijan poistuttua markkinoilta. Yrityskaupan jälkeen ostajayrityksen D liiketoiminnassa ei ole tapahtunut tuotteiden ja palvelujen osalta merkittävää uudistumista ja tämä vastaa koko toimialan tilannetta. Ostajayritys D uudistaa tuotteita ja palveluja toimialan kehityksen mukaisesti.

Talouteen liittyvistä toiminnan mittareista tutkimusaineisto kertoo vain niukasti. Kannattavuuden ja vakavaraisuuden suhteen tilanne on aineiston pohjalta arvioituna seuraava. Ostajayrityksen A kannattavuus on pysynyt hyvänä ja omavaraisuusaste on hieman parantunut. Ostajayrityksen B kannattavuudesta tai omavaraisuudesta yrityskaupan jälkeen ei ole tietoja. Ostajayrityksen C kannattavuus on vaihdellut. Joskus kannattavuus on alittanut tavoitteet ja joskus ylittänyt tai ollut tavoitteen mukaista. Ostajayrityksen C omavaraisuudesta ei ole tietoja. Ostajayrityksen D kannattavuus ja omavaraisuus ovat olleet tavoitteiden mukaisia myös toteutetun yrityskaupan jälkeen.

Ostajayritysten tuloksen kehittyminen on tapauskohtaista. Tosin tulokseen liittyviä yksityiskohtia aineistossa on niukasti, mutta yleisti ottaen tulokset ovat tavoitteiden mukaisia. Tapauksissa A ja D tulos on ollut tavoitteiden mukaista koko ajan. Tosin vuonna 2012 A:n liikevaihto kasvoi vain 2 %. Säädösympäristön muutos on aiheuttanut muutoksia sekä ostajayrityksen D että koko tämän toimialan kysyntään. Tapauksessa B toimialan taantuma on laskenut tulosta, mutta se on kuitenkin ollut lähes tavoitteiden mukaista. Ostokohde on selvinnyt toimialaa yritysoston jälkeen kohdanneesta lamasta ja tulostavoitteet ylitettiin 2012. Ostajayrityksen C tulos on vaihdellut vuosittain.

Toimitusvarmuus ja laatu ovat parantuneet tapauksessa A ja muiden osalta aineistossa ei ole niistä tietoja. Toimitusvarmuuden ja laadun parantaminen olivat ostajayrityksen A toiminnan kehittämiskohteita ja tässä tapauksessa kehittämistoimet toivat myös tulosta. Toimitusvarmuus parani vuoden 2012 aikana 70 %:sta yli 97 %:iin ja saman vuoden 13 laatutavoitteesta saavutettiin 12. Tutkimusaineiston perusteella kehittämistoimien taustalla oli organisaation sisäinen kehittäminen ja yritysostolla sinällään ei ollut vaikutusta näihin toimenpiteisiin ja niiden toteuttamiseen.

4.7.3 *Strategian ja strategiatyön uudistuminen*

Strategian ja strategiatyön uudistumisen taustaksi arvioidaan ostajayritysten tavoitteita ja näkemyksiä liiketoimintaympäristön tulevaisuudesta. Kaikilla ostajayrityksillä oli kasvutavoitteita. Kasvun toteuttamiskeinot olivat yrityskohtaisia. Yrityksessä A haetaan orgaanista kasvua pitkällä aikavälillä. Vuosien 2013–2015 kasvutavoite oli 20 %. Useiden yritysostojen jälkeen yrityksessä B kasvua haettiin nyt orgaanisen kasvun kautta. Yrityksessä C haettiin sekä orgaanista kasvua että yritysostojen hyödyntävää kasvua. Yrityksessä D ensisijaisena tavoitteena oli taloudellinen onnistuminen päivittäisessä liiketoiminnassa. Kasvumahdollisuuksiin reagoitiin nopeasti sitä mukaan kun niitä ilmeni. Tulos tukee strategisen johtamisen kirjallisuudessa esiin tulevaa näkemystä kahdesta perustavasta kasvaa eli orgaaninen kehittäminen ja yrityskaupat (esim. Penrose 1959; Lockett ym. 2011).

Ostajan A mukaan toimialan markkinoilla voi tapahtua tulevaisuudessa nopeita-kin kasvupyrähdyksiä suhdanteiden muuttuessa ja näihin yrityksessä myös valmistauduttiin. Toisaalta markkinat eivät kasvaneet, vaan kasvu oli haettava markkinaosuuden kasvattamisesta ja viennistä. Vuodelle 2012 yrityksessä tavoiteltiin pientä kasvua. Tapauksessa B seurattiin toimialan muuttumista ja panostettiin uusien palvelujen tuomiseen markkinoille, kuten toimialalla yleisesti oli tapana. Tapauksen C toimialalla raaka-aineiden hintamuutokset nopeutuivat ja kasvoivat. Toimintaympäristön muutosten ennustettavuus oli toimialalla vähentynyt vielä entisestäänkin. Yrityksessä odoteltiin nousukauden alkamista. Liiketoiminnan säädösympäristö ohjasi yhä voimakkaammin toimialaa ja sen kehittymistä. Tapauksessa D uskottiin yritysten yhdistymiskehityksen toimialalla jatkuvan. Toimialalla yrityksiä yhdistyy, osa yrityksistä luopuu liiketoiminnasta ja isot yritykset kasvavat edelleen.

Ostokohteiden strategisten muutosten toteuttamisaikataulujen suhteen yritysostot voidaan jakaa ensiksi kahteen ryhmään. Ostokohteissa A2 ja C1 ei tapahtunut merkittäviä muutoksia yritysoston jälkeen. Ostokohteissa A1, B, C2 ja D muutoksia tapahtui. Nämä voidaan jakaa edelleen kolmeen ryhmään. Ensinnäkin, osto-

kohteessa A1 kaikki muutokset toteutettiin heti kerralla. Toiseksi, ostokohteissa B ja C2 muutokset toteutettiin vähitellen. Näiltä osin tutkimuksen tulos tukee aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä, jonka mukaan tulisi olla varovaisia kritiikittömästi hyväksyä yhdistämisprosessin nopeuden edut (Angwin 2004: 418). Yhdistämisprosessin nopeuden etuja kuvataan esimerkiksi ajatuksella, jonka mukaan ensimmäiset 100 päivää yritystoston jälkeen ovat ratkaisevia yrityskaupan onnistumisen kannalta (vrt. Colombo ym. 2007). Kolmanneksi, ostokohteessa D suurin osa muutoksista toteutettiin heti omistajanvaihdoksen jälkeen ja sen jälkeen ostokohteessa loputkin toimintatavat vähitellen yhtenäistettiin ostajayrityksen kanssa. Tulosten perusteella näyttää siltä, että onnistuneissa yrityskaupoissa yhdistymisprosessien toteuttamisaikataulut ovat tapauskohtaisia. Tämä tulos on linjassa aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa (vrt. Homburg & Bucerius 2006).

Seuraavaksi arvioidaan yritysostojen asemaa ostajayritysten strategioissa. Ostajayrityksessä A yrityskaupat näyttävät vakiinnuttaneen asemansa strategian osana. Tutkimusaikana yritys on toteuttanut toisenkin yrityskaupan ja yrityksessä on valmius hyödyntää yrityskauppoja tarvittaessa jatkossakin. Yrittäjä seuraa nykyään myyntiin tulevia potentiaalisia ostokohteita. Yritys B keskittyy nyt orgaaniseen kasvuun ja uusia yrityskauppoja ei ole tiedossa. Yritys C on myös toteuttanut toisen yrityskaupan tutkimusaineiston kattamana aikana. Yrityskaupalla vahvistettiin tuotekehitysosaamista, laajennettiin tuotevalikoimaa ja saatiin uusia asiakkaita. Uudet yrityskaupat ovat todennäköisiä pitkällä aikavälillä, mutta nyt ei uusia yrityskauppoja ole valmisteilla. Toisaalta strategiassa on varauduttu yhden pienehkön yritysoston toteuttamiseen vuosina 2014–2015. Yritys D ei ole jatkosakaan aloitteellinen yrityskaupoissa, mutta tarjoutuvat yritysoston mahdollisuudet arvioidaan tapauskohtaisesti. Tämä strategia onkin jo tuottanut yhden uuden yritysoston tutkimuksen kohteena olleen yritysoston jälkeen. Tulos vahvistaa Wernerfeltin näkemystä, jonka mukaan yrityksen kasvustrategiaan kuuluu tasapaino olemassa olevien resurssien hyödyntämisen ja uusien resurssien kehittämisen välillä (Wernerfelt 1984: 180).

Yritykset voivat toteuttaa yritysostoja joko jatkuvasti tai epäjatkevasti (McKelvie ym. 2010). Tästä näkökulmasta ostajayritysten toteutuneita yritysostostrategioita arvioituna ostajayritykset A, B ja C ovat toteuttaneet yritysostoja epäjatkevasti ja D jatkuvasti. Tosin ostajayrityksen B yritysostostrategiaa voisi tarkemmin kuvata yhdeksi vaiheeksi, jossa toteutettiin useita yritysostoja ja sen jälkeen yrityksessä on keskitytty orgaaniseen kehittämiseen ja kasvuun. Tulos tukee osittain aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä jaottelua yritysostojen toteuttamisesta jatkuvasti ja epäjatkevasti. Tosin jo tämänkin tutkimuksen tapausten perusteella voidaan tehdä huomio, että yritysostostrategioiden luokittelu vain näihin kahteen ryhmään

antaa voimakkaasti yksinkertaistetun kuvan toteutuneista yritysostostrategioista. Lisäksi tilanne muuttuu edelleen, kun arvioinnin kohteeksi otetaan yritysostojen asema ostajayritysten strategioissa tutkimusajanjakson päättyessä. Ostajayritys A on valmis toteuttamaan yritysostoja jatkossakin ja seuraa aktiivisesti potentiaalisten kohteiden tuloa markkinoille. Ostajayrityksen B osalta tutkimusaineiston tiedot asiasta ovat niukat. Tosin aineistossa on viitteitä siitä, että ostajayritys B keskittyy nyt orgaaniseen kasvuun ja kehittämiseen eikä aktiivisesti etsi ostokohteita. Ostajayritys C on A tapaan valmis yritysostoihin jatkossakin ja sillä on jo näkemys potentiaalisen ostokohteen ominaisuuksista. Vaikka ostajayritys D on jatkuvasti toteuttanut yritysostoja, ei se edelleenkään aloitteellisesti etsi ostokohteita. Lisäksi tällä yrityksellä on valmiina suhteellisen tarkat ostokriteerit, joita sen on hyödyntänyt jo useissa yritysostoissa. Tutkimuksen tulos yritysostojen asemasta ostajayrityksen strategiassa tukee aikaisemman tutkimuksen tulosta, jonka mukaan yrityskauppakokemus lisää yrityskauppojen todennäköisyyttä myös tulevaisuudessa (Peng & Fang 2010).

Yritystokriteerien osalta yritykset olivat yksilöllisiä. Ostajayritystä A kiinnosti erityisesti uuden tuotelinjan hankkiminen yritysostolla. Ostajayrityksen B nykyisistä ostokriteereistä haastatteluaineistosta ei löydy tietoja, mutta tutkimuksen kohteena olleen yrityskaupan aikaan strategiana tuntui olevan liikevaihdon ostaminen ostokohteiden toimialoilta. Ostajayritykseen C liittyvästä tutkimusaineistosta voidaan päätellä, että yrityksellä oli ollut tapana hankkia omaa liiketoimintaa täydentävää liiketoimintaa ja että tämä suuntaus olisi myös jatkumassa. Ostajayrityksellä D oli käytössä useita ja selkeiltä vaikuttavia ostokriteereitä. Ensinnäkin ostokohteessa tulee olla saman alan liiketoimintaa ja samoja tuotteita. Toiseksi, ostokohteen on sijaittavat ostajan-yrityksen nykyisellä tai viereisellä markkina-alueella. Kolmanneksi, ostokohteen markkinoilla on oltava kasvumahdollisuuksia. Neljänneksi, ostajayrityksen likviditeetin tilanne vaikuttaa yritysostomahdollisuuden herättämään innostukseen.

Yritystostolla saavutetut edut olivat tapauskohtaisia (taulukko 29). Strategiseen uudistumiseen liittyen yritysostojen edut voidaan jakaa neljään ryhmään eli resurssien operatiivinen jakaminen, toiminnallisten kyvykkyysien ja yleisten johtamistaitojen siirtäminen sekä yhdistämisedut (Haspeslagh & Jemison 1991: 27–32). Yritystostossa A1 ostajayrityksen johtamisosaamista ja –järjestelmiä, yrityksen nimeä ja tuotanto-osaamista hyödynnettiin kaupan kohteena olleeseen liiketoimintaan, joka otettiin välittömästi osaksi ostajayrityksen liiketoimintaa. Yritysostoissa A2, C1 ja D ostokohteeseen siirrettiin toiminnallisia kyvykkyysia: markkinoiden tuntemusta ja tuotanto-osaamista (A2) sekä toimialan tuntemusta (C1 ja D). Yritystostossa B, C2 ja D merkittävintä oli yleisten johtamistaitojen hyödyntäminen ostokohteen liiketoiminnassa. Lisäksi toimintojen yhdistämisedut

olivat tärkeässä roolissa yritysostoissa B (palveluiden ja asiakkaiden yhdistäminen) ja C2 (tuotteiden ja tuotekehitysosaamisen yhdistäminen). Joissain yritysostoissa (B, C2 & D) merkittäviä etuja ilmenee tämän jaottelun mukaan kaksi ja ne on sijoitettu näihin molempiin kohtiin.

Taulukko 29. Yritysostojen edut.

Yritystoston etu	Yritystosto
Resurssien jakaminen	A1
Toiminnallisten kyvykkyyksien siirtäminen	A2, C1, D
Yleisten johtamistaitojen siirtäminen	B, C2, D
Yhdistämisedut	B, C2

Strategian edistämisen näkökulmasta yritysostot voidaan jakaa kolmeen ryhmään: tietyn kyvykkyyden hankkiminen, alustan hankkiminen liiketoiminnalle ja olemassa olevan aseman hankkiminen markkinoilla (Haspeslagh & Jemison 1991: 35–36). Tutkimusaineiston tietojen pohjalta yritysostot voidaan jakaa näihin ryhmiin seuraavasti. Yritysostoissa A1, B ja D kyseessä oli lähinnä olemassa olevan aseman hankkiminen markkinoilla. Yritysostoissa A2 ja C1 hankittiin uusi alusta (*platform*) liiketoiminnalle. Yritystostossa C2 oli kyseessä sekä kyvykkyyksien että uuden alustan hankkiminen liiketoiminnalle. Oheisessa taulukossa tapausten yritysostot on ryhmitelty edellä mainitun jaottelujen mukaisesti (taulukko 30).

Taulukko 30. Yritysostot ja strategian toteutumisen edistäminen.

Strategian toteutumisen edistäminen	
Kyvykkyyden hankkiminen	C2
Alustan hankkiminen liiketoiminnalle	A2, C1, C2
Olemassa olevan aseman hankkiminen markkinoilla	A1, B, D

Strategian toteuttamisen ja strategiatyön osalta yritykset olivat yksilöllisiä. Yrityksessä A henkilöstön mukana oleminen strategian toteuttamisessa oli tärkeää. Henkilöstön on voitava uskoa voimassa olevaan strategiaan. Uusien tuotanto- ja myyntipääällikön palkkaamisen myötä toimitusjohtaja voi aikaisempaa paremmin keskittyä strategiseen suunnitteluun ja yrityksen tavoitteiden selkeyttämiseen. Yrityksessä B strategiset uudistukset saattavat joskus hieman viipyäkin, mutta toisaalta ne voivat olla sitten myös merkittäviä eli esimerkiksi kokonaan uuden yrityksen perustaminen ja uuden nimen käyttöönotto. Tosin omistuksessa ei tässä yhteydessä tapahtunut muutosta. Tapaus B osaltaan tukee aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä, jonka mukaan yrityskauppojen ongelmana voi olla niiden taipumus uudistaa yritystä konseptin tasolla, mutta käytännön tasolla jatketaan tekemistä kuten ennenkin (Mintzberg & Westley 1992: 40). Strategiatyön toteuttamisesta on aina vastannut johtoryhmä, ja siinä ei uudistumista ole tapahtunut. Toisaalta johtoryhmä itsessään on uudistunut. Yrityksessä C strategiset

linjaukset ja toimintatavat ovat uudistuneet. Henkilöstön osallistamiseksi strategia on täsmennetty myös toimintasuunnitelmaksi. Strategiatyö on uudistunut jokaisen yritysoston yhteydessä niin, että ostokohteen avainhenkilöitä on tullut strategiseen suunnitteluun mukaan. Yrityksen D strategia on käytännössä osoittautunut toimivaksi ja tulosta tuottavaksi strategiaksi. Strategiatyössä ei ole tapahtunut muutoksia.

4.7.4 *Yritysostojen onnistuminen*

Yritysostojen onnistumista analysoidaan ensin tapauskohtaisesti ja sen jälkeen aikaisemmassa tutkimuksessa esiin nousseista keskeisistä näkökulmista. Ostaja A piti vuonna toteutettua yrityskauppaa erittäin onnistuneena. Onnistumisen syitä ostaja luetteli viisi: ostajalla oli selkeä näkemys omista lähtökohdista yrityskauppaan, molemmat osapuolet hyötyivät kaupasta, yrityskaupan huolellinen valmistelu ammattilaisia hyödyntäen, ostajan ja myyjän hyvä yhteistyö sekä yrityskaupprosessin läpinäkyvyys.

Tapauksen B onnistumisen arviointi perustuu liiketoimintaa sekä ennen yrityskauppaa että sen jälkeen johtaneen henkilön näkemyksiin. Hän sanoi olevansa tyytyväinen tehtyyn kauppaan ja ainakin tästä näkökulmasta kauppaan voitiin pitää onnistuneena. Ostokohteen liiketoiminnan kehittyminen oli ollut toimialan kireästä kilpailutilanteesta huolimatta tavoitteiden mukaista. Tosin aineistosta välittyi myös näkemys siitä, että ennen kauppaan sekä myyjän että ostajan toiveet liiketoiminnan kehittymiselle olivat toteutunutta kehitystä korkeammat. Onnistumisen merkittäviksi syiksi aineistosta nousi kolme tekijää: kannattava ja ammattimaisesti johdettu ostajayritys, kannattava ja toimivan liiketoimintamallin omaava ostokohde sekä riittävän ammattimaisesti toteutettu yrityskaupprosessi.

Tapauksessa C sekä ostajan että myyjän puolelta välittyi kuva tyytyväisyydestä yrityskauppaan, vaikka ostaja ensin hieman asiaa epäilikin toimialalle välittömästi yrityskaupan jälkeen tulleen laman johdosta. Onnistumisen taustalla olevat molemmat keskeiset syyt liittyvät johtamiseen. Ensinnäkin, yrityskaupprosessi toteutettiin riittävän ammattimaisesti. Toiseksi, yrityksen johtaminen oli ollut riittävän ammattimaista yrityskaupan jälkeen. Lisäksi tutkimusaineiston perusteella voidaan todeta, että ostajalla oli sekä yrityskauppakokemusta että toimivat suhteet rahoittajiin eli tässä tapauksessa pankkiin ja pääomasijoittajaan. Tapauksessa D tutkimusaineiston perusteella yritysosto toteutui tavoitteiden ja yrityksen strategian mukaisesti. Yrityskauppa oli onnistunut. Onnistumiseen vaikuttaneista syistä voidaan nostaa esiin kaksi merkittävää tekijää. Ostajayrityksellä oli käytännössä toimiviksi osoittautuneet liiketoimintamalli ja yritysostoprosessi.

Tämän tutkimuksen yritysostoja voi kaikkia pitää haastatteluaineistoon perustuen onnistuneina. Tulos on linjassa aikaisempien tutkimusten tulosten kanssa, joiden mukaan suurin osa pienten yritysten yrityskaupoista on onnistuneita (vrt. Varamäki ym. 2012a; Varamäki ym. 2013). Kyvykkyyksien näkökulmasta tapauksissa B ja C onnistuttiin säilyttämään ostokohteessa olleet kyvykkyydet. Tapauksissa A ja D onnistuttiin siirtämään ja soveltamaan ostajayrityksen kyvykkyydet ostokohteeseen. Tulos tukee aikaisemman tutkimuksen tuloksia, joiden mukaan yrityskaupassa olennaista on yritysoston tavoitteena olevien strategisten kyvykkyyksien toisaalta säilyttäminen ja toisaalta siirtäminen ja soveltaminen (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991).

Yrityskaupan onnistuminen yksi keskeinen elementti on työntekijät. Tapauksessa A työntekijät eivät kuuluneet ostokohteeseen. Tapauksissa B, C ja D työntekijöihin kiinnitettiin kyllä huomioita, mutta mitään erityisiä haasteita työntekijöistä ei muodostunut. Tämän tuloksen valossa olisi täsmällisintä sanoa, että työntekijät muodostavat useimmiten yhden keskeisen elementin yrityskaupan onnistumisen näkökulmasta. Tulos on osittain ristiriidassa aikaisemman tutkimuksen näkemyksen kanssa, jonka mukaan työntekijöiden vastustus voi olla yksi suurimmista haasteista yrityskaupoissa (Larsen & Finkelstein 1999).

Tämän tutkimuksen kaikissa tapauksissa suunnittelua voidaan pitää onnistuneena. Tosin tapauksessa B suunnittelun onnistuminen tarkoittaa lähinnä yrityskaupan toteuttamista ja sen jälkeinen yhdistyminen toteutettiin lopullisesti vasta useiden vuosien kuluessa. Tässäkään tapauksessa seurauksena ei kuitenkaan ollut yrityskaupan epäonnistuminen, vaan yhdistymisetujen muodostuminen viiveellä. Tulos tukee aikaisempaa tutkimusta, jonka mukaan suunnittelu on yrityskauppojen onnistumisen yksi keskeinen avaintekijä (esim. Colombo ym. 2007; Morris ym. 1997; Haspeslagh & Jemison 1991; Marks & Mirvis 2011). Tämän tutkimuksen kaikkien tapausten yhdentymisprosesseja voidaan pitää onnistuneina, mutta niiden toteuttaminen oli tapauskohtaista. Yhdentyminen toteutettiin tapauksessa A heti, tapauksessa B noin kolmen vuoden aikana, tapauksessa C vähitellen ja tapauksessa D suurin osa uudistuksista toteutettiin heti ja yrityskulttuurin yhtenäistämiseen tarvittavat loput yksityiskohdat vähitellen. Tulos tukee aikaisempaa tutkimusta, jonka mukaan yrityskaupan onnistumisen näkökulmasta ratkaisevan tärkeitä ovat yhdentymisprosessi ja sen suunnittelu ja johtaminen (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991; Stahl ym. 2011). Lisäksi tulos on yhdenmukainen aikaisemman tutkimuksen kanssa siitä, että yhdistymisprosessin kesto on yritysostoissa onnistumisen kannalta tapauskohtaista (vrt. Homburg & Bucerius 2006).

Tutkimusaineistoon pohjautuen voidaan tulkita, että kaikissa tapauksissa yritysostot tukivat ostajayrityksen strategiaa. Tapauksessa A strategian tavoitteena oli

kilpailijan ostaminen pois markkinoilta. Tapauksessa B ja C hankittiin strategian mukaisesti uutta liiketoimintaa. Tapauksen D yritysosto oli voimassa olevan strategian mukainen nykyisen liiketoiminnan laajentuminen uudelle markkina-alueelle. Tulos linjassa aikaisemman tutkimuksen kanssa, jonka mukaan jokaisen yrityskaupan tulisi tukea ostajayrityksen strategiaa (esim. Uhlaner & West 2008; King ym. 2004).

Tässä tutkimuksessa kaikilta ostajilta löytyi kaikki yrityskaupan toteuttamiseen tarvittava aika. Tosin ajantarve oli yksilöllistä. Yrityskauppaneuvottelujen kesto vaihteli puolesta vuodesta (B) kahteen vuoteen (D). Tapauksessa A neuvottelut kestivät vuoden. Ostajayrityksen C neuvottelut kestivät yhteensä puolitoista vuotta. Tämä tapaus poikkeaa tutkimuksen muista tapauksista sikäli, että vasta toinen yhteydenotto osapuolten välillä johti yrityskaupan toteutumiseen. Yrityskauppaneuvotteluissa tarvittavan ajan suhteen tämän tutkimuksen tulos samansuuntainen aiemman tutkimuksen tuloksen kanssa, jonka mukaan yritysostoissa menestyneillä yrityksillä näyttää olevan kaikki yrityskaupan toteuttamiseen tarvittava aika (vrt. Chatterjee 2009).

Tutkimuksen kohteena olleista neljästä ensimmäisestä yrityskaupasta kolmen ostokohteen koko oli 4–10 % ja yhden 200 % ostajayrityksen liikevaihdosta. Tämän tutkimusaineiston pohjalta tuloksena on näkemys, että onnistuneissa yrityskaupoissa ostokohteet ovat kooltaan usein alle 10 % ostajayrityksen koosta, mutta onnistuminen on mahdollista myös tapauksissa, joissa ostokohde on huomattavastikin suurempi kuin ostajayritys. Tulos tukee osittain aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä, jonka mukaan ostokohteen koko on yksi yritysostojen menestystekijä ja parhaaseen tulokseen pääsevät ne ostajayritykset, jotka keskittyvät pieniin tai enintään 15 % ostajayrityksen koosta oleviin ostokohteisiin (vrt. Rovit, Harding & Lemire 2004).

Tämän tutkimuksen taustalla olevissa neljässä yritysostossa kaikissa voidaan tunnistaa yritysostotiimit. Ostajayritys A käytti lähinnä ulkopuolisia asiantuntijoita. Ostajayritykset B ja C käyttivät sekä ulkopuolisia että yrityksen omia asiantuntijoita. Ostajayritys D käytti lähinnä yrityksen omia asiantuntijoita. Tulos on yhdenmukainen aikaisemman tutkimuksen kanssa, jonka mukaan yritysostotiimi on yksi yritysoston menestystekijä (vrt. Rovit, Harding & Lemire 2004; Aiello & Watkins 2000).

Yritysostossa A1 ostajan ja myyjän välinen luottamus oli avaintekijä paitsi kaupan toteutumiselle, niin myös yrityskaupan jälkeiselle asiakkuuden kehittymiselle. Yritysostossa B luottamukseen liittyvät kysymykset eivät tule juurikaan esille, paitsi että esimerkiksi ohjauksjärjestelmien uusimisen yhteydessä muutosvastarinnasta huolimatta ostokohteen henkilöstö luotti myös uusien toimintatapojen pa-

remmuuteen. Yritystostolle C1 luottamuksen rakentuminen ostokohteen toimitusjohtajan kanssa oli kynnyskysymys. Yritystostossa C2 luottamusta pyrittiin vaalimaan ja rakentamaan useilla eri tavoilla kuten esimerkiksi muutosten vähittäisellä toteuttamisella ja fuusion toteuttamisella vasta vuoden päästä yrityskaupasta. Ostajayritykselle D ostokohteen henkilöstön sitoutuminen uusiin tavoitteisiin ja toimintatapoihin oli olennainen osa koko yrityskauppaprosessia. Tulos tukee aikaisemman tutkimuksen tuloksia, joiden mukaan kohdeyrityksessä valitsevaa luottamusta pidetään yhtenä yrityskaupan onnistumiseen vaikuttavana tekijänä (vrt. Stahl ym. 2011).

Yritystostolla ei ollut vaikutusta ostajayrityksen A kyvykkyyksiin, mutta yrityskaupan A1 myötä yritysostot tulivat osaksi ostajayrityksen strategiaa. Tapauksissa B ja D yritysostolla ei ollut merkittäviä vaikutuksia ostajayrityksen kyvykkyyksiin tai strategiaan. Yritystoston C2 myötä ostajayrityksen tuotekehitykseen saatiin ostokohteesta uutta osaamista ja uusia toimintatapoja. Tulos tukee osittain aikaisemman tutkimuksen tuloksia, joiden mukaan onnistuneen yritysoston todellinen hyöty tulee ostajayrityksen omien kyvykkyyksien ja strategian muuttamisesta (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991).

4.7.5 *Strateginen uudistuminen analyysin viitekehyksessä*

Strategista uudistumista analysoidaan tässä tutkimuksessa omalla viitekehyksellä. Laadulliselle tutkimukselle tyypillisesti yleistysten tekeminen on haasteellista. Vertailut ja yhteenvedot sitä vastoin ovat toteutettavissa olevia. Seuraavaan kuvioon on koottu yhteenveto tässä tutkimuksessa mukana olleiden tapausten strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksistä (kuvio 23). Ostajayrityksen resurssit voivat kasvaa ostokohteen resursseilla ja on mahdollista, että yritysoston myötä johtamisjärjestelmiä on uudistettava. Ostokohteen kaikki toimintatavat hallitustyöskentelyä myöten voivat muuttua yritysoston johdosta. Lisäksi ostokohde voi saada käyttöönsä ostajayrityksen tavarantoimittajat ja ostaja voi tarvittaessa käynnistää toimitilainvestoinnit. Ostajayrityksen liiketoimintaan saattaa yritysoston myötä tulla mukaan ostokohteen markkina-alue, tuotteet, palvelut, asiakkaat ja liikevaihto. Ostokohteessa liiketoiminnan uudistuminen saattaa johtua ostajayrityksen tuotteiden, palvelujen ja asiakkaiden tulemisesta ostokohteen käyttöön. Ostajayrityksen strategia saattaa uudistua useilla eri osa-alueilla. Yrityskaupat voivat tulla osaksi strategiaa ja toisaalta sekä strategia tavoitteineen että strategia työ saattavat uudistua. Uudistumiset tapahtuvat yrityksen tasolla muilta osin, mutta markkina-alueiden, asiakkaiden, tuotteiden, palveluiden uudistuminen ja liikevaihdon kasvu tapahtuvat liiketoiminnan tasolla.

	Ostajayritys	Ostokohde
Resurssit ja toimintatavat	<ul style="list-style-type: none"> – Ostokohteen henkilöstö, toimitilat, varasto, koneet ja laitteet, asiakasrekisteri, tavaran-toimittajat – Ostajan johtamisjärjestelmä 	<ul style="list-style-type: none"> – Ostajayrityksen palkkausmallit, tietojärjestelmät, toimintatavat (asiakaspalvelu, markkinointiviestintä, tuotantomenetelmät ja toimitusehdot) sekä johtamis- ja yrityskulttuuri – Hallitustyöskentely – Tavarantoimittajat – Toimitilat
Liiketoiminta	<ul style="list-style-type: none"> – Ostokohteen markkina-alue, tuotteet, palvelut, asiakkaat, liikevaihto 	<ul style="list-style-type: none"> – Ostajayrityksen tuotteet, palvelut ja asiakkaat
Strategia	<ul style="list-style-type: none"> – Yrityskaupat strategiaan orgaanisen kehittämisen rinnalle – Strategian ja strategiatyöskentelyn uudistuminen 	

Kuvio 23. Tapaukset strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksessä.

Tämän tutkimuksen tulokset voidaan esittää resurssipohjaista näkemystä yrityksestä hyödyntävän yrityskauppatutkimuksen analyysin ja johtopäätösten ryhmitteilyä mukaillen (vrt. kuvio 7). Tämän tutkimuksen näkökulma strategian, resurssien ja tuloksellisuuden suhteen painottuu tutkimaan, 1) miten strategia vaikuttaa resursseihin (vrt. Cui, Calantone & Griffith 2011; Lee & Jin 2009; Angwin & Meadows 2009; Madhok 2002). Muita vaihtoehtoja tutkimuksen kohteeksi edellä mainitun ryhmittelyn mukaan olisivat olleet 2) resurssien vaikutus strategiaan, 3) strategian vaikutus tuloksellisuuteen ja 4) resurssien vaikutus tuloksellisuuteen. Kaikki tutkimuskysymykset perustuvat resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Lisäksi tällä tutkimuksella on kontribuutiota sekä resurssipohjaisen näkemysten teoriaan että yrityskauppatutkimukseen. Yrityskauppojen keskeiseksi menestystekijäksi tämän tutkimuksen kohteena olleissa tapauksissa nousee resurssien yhdistäminen ja johtaminen. Tulos on yhdenmukainen aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa (Cui, Calantone & Griffith 2011).

4.7.6 Yritysostojen luokittelu

Strategisen uudistumisen näkökulmasta yritysostoille voidaan laatia luokittelujärjestelmä eli typologia hyödyntäen strategisen uudistumisen analyysin viitekehyksen eri tasoja (kuvio 24). Strategian tasolla ostajayrityksen strategia ja strategiatyö voivat olla uudistumisen lähteenä, kohteena tai näitä molempia. Resurssien tasolla yritysoston kohteena on aina resursseja, joten ne uudistuvat aina yrityskaupan yhteydessä. Toimintatapojen tasolla ostajayrityksen toimintatavat voivat olla uu-

distumisen lähteenä, kohteena tai molempia. Liiketoiminnan tasolla yritysoston kohteena on aina liiketoimintaa, joten ostajayrityksen liiketoiminta uudistuu joka tapauksessa. Yritysostostrategiat voidaan jakaa kahteen ryhmään eli resursseja täydentäviin ja resursseja lisääviin yritysostostrategioihin (vrt. Wernerfelt 1984).

	A. Uudistumisen lähde	B. Uudistumisen kohde
1. Ostajayrityksen strategia		
2. Ostajayrityksen toimintatavat		
	C. Resursseja täydentävä	D. Resursseja lisäävä
3. Yritysostostrategia		

Kuvio 24. Yritysostojen luokittelu strategisen uudistumisen näkökulmasta.

Tämän tutkimuksen ostajayritysten alkuperäisten yritysostojen jälkeen toteutunut strateginen uudistuminen kuvataan oheisessa kuviossa (kuvio 25). Strategisen uudistumisen näkökulmasta näin luokiteltuna jokainen tämän tutkimuksen kohteena ollut tapaus on omanlaisensa ja toisista tapauksista poikkeava. Yritysostojen yhteydessä tapahtuva strateginen uudistuminen on tapauskohtaisia. Tapauksessa A ostajayrityksen strategia oli sekä uudistumisen lähde että kohde. Strategiassa tavoiteltiin kasvua ja yritystä kehitettiin tätä tavoitetta kohti. Ensimmäisen yritysoston myötä yrityskaupat tulivat strategian osaksi. Yritysoston kohteena ollutta liiketoimintaa jatkettiin ostajayrityksen toimintatavoilla ja yritysostoa voidaan pitää lähinnä resursseja lisäävänä. Ostajayrityksessä B strategialla sekä tavoiteltiin uudistumista että sitä uudistettiin jatkuvasti vastaamaan toimintaympäristöstä tuleviin haasteisiin. Ostokohteiden toimintatapoja uudistettiin yhtenäiseksi ostajayrityksen toimintatapojen kanssa, mutta samalla esimerkiksi johtamisjärjestelmiä uudistettiin jatkuvasti. Yritysostoilla tavoiteltiin lähinnä täydentäviä resursseja. Tapauksessa C ostajayrityksen strategia oli uudistumisen lähteenä. Toimintatavat puolestaan olivat sekä uudistumisen lähde että kohde. Johtoryhmää ja johtoryhmäyöskentelyä uudistettiin vastaamaan yhdistetyn yrityksen vaatimuksia yritysoston C2 jälkeen. Yritysostostrategian painopisteenä oli resurssien täydentäminen. Ostajayrityksessä D sekä strategia että toimintatavat olivat selkeästi uudistumisen lähteenä ja yritysostoilla tavoiteltiin lisää nykyisten kaltaisia resursseja.

Case A			Case B		
	A. Uudistumisen lähde	B. Uudistumisen kohde		A. Uudistumisen lähde	B. Uudistumisen kohde
1. Ostajayrityksen strategia	X	X	1. Ostajayrityksen strategia	X	X
2. Ostajayrityksen toiminnot	X		2. Ostajayrityksen toiminnot	X	X
	C. Resursseja täydentävä	D. Resursseja lisäävä		C. Resursseja täydentävä	D. Resursseja lisäävä
3. Yritysostrategia		X	3. Yritysostrategia	X	
Case C			Case D		
	A. Uudistumisen lähde	B. Uudistumisen kohde		A. Uudistumisen lähde	B. Uudistumisen kohde
1. Ostajayrityksen strategia	X		1. Ostajayrityksen strategia	X	
2. Ostajayrityksen toiminnot	X	X	2. Ostajayrityksen toiminnot	X	
	C. Resursseja täydentävä	D. Resursseja lisäävä		C. Resursseja täydentävä	D. Resursseja lisäävä
3. Yritysostrategia	X		3. Yritysostrategia		X

Kuvio 25. Tutkittavien tapausten strategisen uudistumisen luokittelu.

5 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

5.1 Yhteenveto tutkimustuloksista

Tutkimuksen tarkoituksena oli tutkia ostajayrityksen strategista uudistumista yrityskauppaprosessin aikana. Tutkimusongelmana oli selvittää, miten yritys uudistuu yrityskauppojen yhteydessä. Tutkimusongelmaan haettiin vastauksia kolmella tutkimuskysymyksellä: 1) miten ostajayrityksen ja ostokohteen resurssit ja toimintatavat uudistuvat, 2) miten ostajayrityksen ja ostokohteen liiketoiminnat uudistuvat ja 3) miten ostajayrityksen strategia ja strategiatyöskentely uudistuvat? Tutkimusaineisto saatiin valitsemalla käynnissä olevasta pitkittäistutkimuksesta tämän tutkimuksen kohteeksi valintakriteerit täyttävät tapaukset, joita löytyi neljä kappaletta. Valintakriteerejä olivat esimerkiksi omistajanvaihdostapana osake- tai liiketoimintakauppa ja ostajana yritys. Tämä tutkimus on pitkittäinen monitapaustutkimus, jossa tutkimusaineisto saatiin hyödyntämällä teemahaastatteluja. Tutkimuksessa on retrospektiivisuutta. Haastattelut tallennettiin ja litteroitiin, jonka jälkeen tästä aineistosta tehtiin case-tarinat. Case-tarinat validoitiin ja niiden pohjalta tehtiin tapausten analyysi ja vertailu hyödyntäen abduktiivisesta sisällönanalyysiä.

Miten ostajayrityksen ja ostokohteen resurssit ja toimintatavat uudistuvat?

Tässä tutkimuksessa tutkimuksen kohteena olleissa ostajayrityksissä yrityskauppa ei aiheuttanut muutoksia ostajayrityksen johdossa, mutta toisaalta jokaisen ostajayrityksen johdossa olevan henkilön rooli uudistui. Tulos osaltaan tukee strategisen uudistumisen tutkimuksen prosessikoulukuntaa, joka keskittyy johtajien rooliin strategisessa muutoksessa (vrt. Rajagopalan & Spreitzer 1996). Johtoryhmät voivat olla yritysostoissa hyödynnettävä resurssi ja mukana toteuttamassa uudistumista tai johtoryhmät ja niiden työskentely voi olla uudistumisen kohteena. Hallitustyöskentelyn uudistumisesta ei tässä tutkimuksessa saatu selkeää kuvaa, mutta aineiston pohjalta voidaan tehdä oletus, että näissä ostajayrityksissä yritysostoilla oli korkeintaan vähäinen vaikutus hallitustyöskentelyyn.

Henkilöstö näyttäisi useimmiten olevan yksi kaupan kohteena oleva resurssi, mutta ei aina. Tulos on aikaisemman tutkimuksen tuloksen mukainen, jossa henkilöstö on yksi esimerkki yrityskaupan kohteena olevista resursseista (vrt. Wernerfelt 1984). Niistä kolmesta tapauksesta, joissa ostajayrityksen palvelukseen siirtyi ostokohteen henkilöstöä, voidaan tehdä kaksi keskeistä havaintoa. Ensinnäkin, henkilöstön merkitys keskeisenä resurssina tiedostetaan ja tämä otetaan huolellisesti huomioon jo yrityskauppaneuvottelujen aikana, mutta erityisesti yritysrau-

pan jälkeisessä vaiheessa. Toiseksi, tämän tutkimuksen yritysostoissa ei ilmennyt merkittäviä henkilöstöön liittyviä haasteita. Henkilöstöön liittyvien haasteiden puuttumista selittäviä merkittäviä tekijöitä voi olla kaksi. Ensinnäkin, tutkimusaineiston lähteenä oli kahdessa tapauksessa kaupan kohteena olleesta liiketoiminnasta vastannut johtohenkilö. Toiseksi, henkilöstön ostajayrityksiltä saama arvostus ja henkilöstön merkityksen korostaminen. Jälkimmäinen tekijä on linjassa aikaisemmassa tutkimuksessa esitetyn näkemyksen kanssa, jonka mukaan henkilöstöjohtaminen voi edistää organisaation uudistumista suhtautumalla henkilöstöön empaattisesti ja kunnioittaen (vrt. Doorewaard & Benschop 2003).

Pienten yritysten yrityskaupoissa tuotekehityksen rooli voi olla kaksijakoinen. Tuotekehityksellä ei ole roolia yritysostossa tai ostokohteen tuotekehityksosaaminen voi olla keskeisin syy koko yritysostolle. Tämän tutkimuksen yritysostoissa tuotekehitys ei ollut uudistumisen kohteena lukuun ottamatta yhtä tapausta, jossa ostajayrityksen toisen ostokohteen tuotekehityksosaaminen oli juuri tuo edellä mainittu keskeinen syy koko yritysostolle.

Tässä tutkimuksessa toiminnanohjausjärjestelmien rooli strategisessa uudistumisessa on kaksijakoinen. Ostokohteen näkökulmasta ostajayrityksen toiminnanohjausjärjestelmän käyttöönotto saattaa olla yksi strateginen uudistus. Toisaalta yritysosto voi olla yksi tekijä, joka johtaa koko toiminnanohjausjärjestelmän uusimiseen yrityskaupan jälkeen.

Yrityskauppojen toteuttamista pidetään yhtenä dynaamisena kyvykkyytenä (Agarwal & Helfat 2009: 284). Strategisen uudistumisen näkökulmasta jokainen toteutettu yritysosto lisää ostajayrityksen kokemusta yrityskaupoista. Tässä tutkimuksessa ostajien tilanne vaihteli yrityskauppakokemuksen suhteen vaihteluvälin ollessa ensimmäisen yritysoston toteuttaneesta yrittäjästä ammattiostajaan. Yrityskauppakokemus oli kaikissa tapauksissa strategisen uudistumisen kohteena oleva resurssi ja yrityskauppakokemusta voidaan hyödyntää strategisen uudistumisen toteuttamisessa.

Yritysostostrategiat voivat olla ostajayrityksen resursseja lisääviä tai täydentäviä (Wernerfelt 1984). Tämä tutkimuksen lähtökohtina olleista yritysostoista kaksi oli resursseja lisääviä ja kaksi resursseja täydentäviä. Tulos on yhdenmukainen edellä mainitun aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa.

Ostajayrityksen organisaatio muuttui kaikissa tutkimuksen kohteena olleissa yrityksissä. Organisaation uudistumisen laajuuteen osaltaan vaikuttaa ostokohteen suhteellinen koko verrattuna ostajayritykseen. Tässä tutkimuksessa se vaihteli liikevaihdolla mitattuna 4 %:sta 200 %:iin. Ostajayrityksen tavarantoimittajissa, kilpailijoissa, yhteistyökumppaneissa ja ostajayrityksen käyttämissä asiantuntija-

palveluissa ei juurikaan tapahtunut uudistumista. Poikkeuksia tähän keskeiseen havaintoon ovat yksittäisissä tapauksissa tavarantoimittajien lisääntyminen, uuden konsulttiyrityksen palkkaaminen ja kirjanpidon ulkoistaminen. Toisaalta, keskeisen havainnon mukaisesti, yhdenkään ostajayrityksen tilintarkastajissa ei tapahtunut uudistumista, vaan entiset tilintarkastajat jatkoivat vanhassa roolissaan.

Ostajayrityksen toimintatapojen uudistuminen on tapauskohtaista. Toimintatavat voivat uudistua vain vähän, merkittävästi tai jotain siltä väliltä. Uudistuminen voi tapahtua nopeasti tai vuosien mittaan. Tulos vahvistaa osaltaan aikaisemman tutkimuksen tuloksia, joiden mukaan yrityskaupat tarjoavat mahdollisuuksia sekä vähittäisiin että epäjatkuviin muutoksiin (vrt. Karim & Mitchell 2000).

Erilaisten resurssien merkitys ostajalle näyttää tämän tutkimusaineiston valossa olevan tapauskohtaista. Yhteistä kaikille yritysostoille oli, että kaupan kohteena oli resurssikimppu eli useita erilaisia resursseja. Yhdessä tapauksessa kaupan kohteena oli koneita, laitteita ja asiakastiedot. Toisessa tapauksessa ostettiin tuotteita, palveluja ja henkilöstö. Kolmannessa tapauksessa kaupan kohteena olivat toimitilat, henkilöstö ja koneet ja laitteet. Neljännessä tapauksessa kohteena oli henkilöstö, toimitilat ja varasto. Tulos osaltaan vahvistaa aikaisemman tutkimuksen tuloksia, jonka mukaan yrityskaupat tarjoavat mahdollisuuden ostaa ja myydä resursseja kimppuina (vrt. Wernerfelt 1984).

Ostokohteen näkökulmasta toimintatapojen uudistumisen kannalta on keskeistä, että kaupan kohteena olevan liiketoiminnan omistuksen vaihtumisen myötä voimassa olevan strategia uudistuu ostajayrityksessä käytössä olevaksi strategiaksi ja strategiatyöksi. Muilta osin toimintatapojen muutokset ostokohteissa ovat tapauskohtaisia. Tutkimustulos ostokohteen näkökulmasta tukee aikaisemman tutkimuksen tulosta, jonka mukaan yrityskaupat ovat merkittäviä uudistumistilanteita (vrt. Jacobs, Witteloostuijn & Christie-Zeyse 2013; Agarwal & Helfat 2009).

Kyvykkyyksien kehittämisen näkökulmasta ostajayritykset hyödynsivät olemassa olevia kyvykkyyksiään, uudistivat kyvykkyyksiään tai tekivät näitä molempia. Tulos tukee aikaisempia tutkimustuloksia (vrt. Helfat & Peteraf 2003). Ostajayritysten kyvykkyydet ja resurssiportfolion uudistuminen ovat tapauskohtaisia. Aineettomat resurssit muuttuvat kaikissa tapauksissa. Kyvykkyydet ja aineelliset resurssit muuttuvat kolmessa tapauksessa. Yritysosto näyttää muuttavan merkittävästi ostajayrityksen resurssiportfoliota. Tämä tutkimus päättyy siis myös ostajayrityksen näkökulmasta tukemaan edellä mainittua aikaisempaa tutkimusta. Yrityskaupat ovat siis sekä ostajayritykselle että ostokohteelle merkittäviä uudistumistilanteita.

Miten ostajayrityksen ja ostokohteen liiketoiminnat uudistuvat?

Ostajayrityksen tavoitteet ostokohteen yhdistämisprosessille olivat tapauskohtaisia, mutta ne voitiin sijoittaa aikaisemmassa tutkimuksessa havaittuihin luokkiin: säilyttävä, sulauttava, hallinnoiva ja symbioottinen (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991). Tosin tämän tutkimuksen kohteena olleista yrityskaupoista ei yhdenkään yhdistämisprosessin tavoite ollut symbioottinen. Kahden yritysoston yhdistämisprosessin tavoite oli säilyttävä. Neljässä yritysostossa tavoiteltiin sulauttavaa yhdistämisprosessia ja aluksi yksi yritysosto oli tavoitteeltaan hallinnoiva. Ostokohteen yrityskaupan jälkeisen itsenäisyyden näkökulmasta tarkasteltuna yrityskaupat olivat yksilöllisiä vaihteluvälin ollessa täydellisestä sulautumisesta itsenäisenä yrityksenä jatkamiseen.

Toimintaympäristön muutokset vaikuttavat ostajayrityksiin. Tutkimuksen kohteena olleessa ajanjaksossa eli yrityskaupan toteuttamisesta (2008–2010) haastattelujen toteuttamiseen (2011–2013) jokaisen ostajayrityksen kohdalla oli viitteitä toimintaympäristön taantumasta. Taantumien vaikutukset sekä toimialaan että ostajayritykseen vaihtelivat. Toimintaympäristön muutosten vaikutukset ostajayritykseen olivat vähäisiä, vähemmän kuin toimialalla keskimäärin tai samaa tasoa kuin toimialalla.

Asiakkaiden, markkina-alueen sekä tuotteiden ja palvelujen osalta ostajayrityksen uudistuminen yritysoston myötä oli tapauskohtaista. Yksi ostajayritys sai uusia asiakkaita, mutta markkina-alue, tuotteet ja palvelut eivät uudistuneet. Kahden ostajayrityksen markkina-alueet säilyivät entisellään, mutta yritysoston myötä ne saivat uusia asiakkaita, tuotteita ja palveluja. Yksi ostajayritys puolestaan sai uusia asiakkaita uudelta markkina-alueelta, mutta tuotteet ja palvelut eivät uudistuneet.

Liiketoiminnan uudistumisen taloudellisten mittareiden näkökulmasta katsottuna kannattavuudesta ja omavaraisuusasteesta on haastatteluaineistossa viitteitä kahdessa tapauksessa. Niiden mukaan kehittyminen olisi ollut molemmissa tapauksissa näillä molemmilla mittareilla mitattuna positiivista. Liikevaihdon kehittymiseen liittyvää aineistoa on kaikista tapauksista. Liikevaihdon kehittyminen on ollut tapauskohtaista. Toimitusvarmuudesta tietoja on yhdestä ostajayrityksestä, jonka toimitusvarmuus oli parantunut. Tässä tapauksessa merkittävin selittävä tekijä on yrityksen oma sisäinen kehittäminen.

Miten ostajayrityksen strategia ja strategiatyöskentely uudistuvat?

Keskeinen kaikkia ostajayrityksiä koskeva havainto on, että yritysten tavoitteena on kasvu ja näin siitäkin huolimatta, että näkemykset toimintaympäristön tulevaisuuden suhteen vaihtelivat. Keinot kasvun toteuttamiseksi ovat yrityskohtaisia. Kasvua haetaan orgaanisen kasvun keinoin pitkällä aikavälillä, yleensä orgaanisen kasvun keinoin tai sekä orgaanisen että yritysostoja hyödyntävin keinoin. Lisäksi yksi ostajayritys keskittyy orgaaniseen kasvuun, mutta tilaisuuden tullen hyödyntää myös yritysostoja olematta niissä kuitenkaan aloitteellinen. Näkemykset liiketoimintaympäristön tulevaisuuden suhteen olivat tapauskohtaisia. Yhdessä tapauksessa odotettiin nopean kasvun alkamista. Toinen odotti toimialan yhdenmiskehityksen jatkuvan. Kolmas seurasi toimialan kehittymistä ja neljäs totesi muutosten ennustettavuuden vähentyneen. Tulos tukee aikaisempia tutkimuksia, joiden mukaan sisäisen uudistumisen ja yrityskauppojen hyödyntämisellä on merkittävä vaikutus yritysten menestymiseen dynaamisessa liiketoimintaympäristössä (vrt. Capron & Mitchell 2009; Smith, Binns & Tushman 2010).

Ostokohteiden strategisten muutosten toteuttamisaikataulut olivat tapauskohtaisia. Tosin joissakin kohteissa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia yrityskaupan jälkeen. Niissä ostokohteissa, joissa muutoksia toteutettiin, ne tapahtuivat heti kerralla, vähitellen tai toteuttaen suurin osa muutoksista heti ja loput vähitellen. Tulos tukee aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä, jonka mukaan yritysostoissa onnistumisen kannalta liiketoimintojen yhdistämisen nopeus voi olla erittäin hyödyllistä joissakin tilanteissa ja haitallista toisissa (vrt. Homburg & Bucerius 2006).

Yritysostojen asema ostajayritysten strategioissa ja yritysostokriteerit olivat tapauskohtaisia. Yhdessä tapauksessa yritysostot eivät aikaisemmin olleet ostajayrityksen strategiassa, mutta toteutettujen kahden yritysoston myötä yritysostot ovat vakiinnuttaneet asemansa strategian osana. Toisella ostajayrityksellä yritysostot olivat yrityskauppojen toteuttamisen aikaan yrityksen strateginen tavoite, mutta yritysostojen jälkeen yritys keskittyi orgaaniseen kasvuun. Kahden ostajayrityksen strategiassa yritysostoilla on ollut ja näyttää edelleen olevan oma vakiintunut asemansa. Näistä toisen yrityksen strategiassa valmistaudutaan yritysoston toteuttamiseen. Toinen ostajayritys ei ole yrityskaupoissa aloitteellinen, mutta tarjolle tuleviin mahdollisuuksiin reagoidaan. Keskeisiä ostajayrityskohtaisia ostokriteereitä olivat: uuden tuotelinjan hankkiminen, uutta liikevaihtoa toimialalta, omaa liiketoimintaa täydentävä liiketoiminta tai saman alan samaa liiketoimintaa yrityksen nykyisen markkina-alueen vierestä. Ostajayrityksistä kolme toteutti yritysostoja epäjatkovasti ja yksi jatkovasti. Tulos on aikaisemman tutkimuksen tulosten mukainen, jonka mukaan yritykset voivat toteuttaa yritysostoja joko jatkovasti

tai epäjatkuvasti (McKelvie ym. 2010). Ostajayritysten yritysostoilla saavuttamia etuja olivat resurssien jakaminen, toiminnallisten kyvykkyyksien jakaminen, yleisten johtamistaitojen siirtäminen ja yhdistämisedut. Ostajayritysten strategian toteutumista yritysostot edistivät tuomalla kyvykkyyksiä, uuden alustan liiketoiminnalle tai olemassa olevan aseman markkinoilla. Tulos tukee aikaisempaa tutkimusta, jonka mukaan yrityskaupoilla on mahdollista uudistaa resursseja, rakentaa kyvykkyyksiä ja vahvistaa strategian toteuttamista (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991).

Tässä tutkimuksessa strategian toteuttamisen ja strategiatyön osalta ostajayritykset ovat yksilöllisiä. Strategiatyössä linjaukset ja toimintatavat ovat uudistuneet, ei ole tapahtunut muutoksia, vastuu on ollut ja on edelleen johtoryhmällä tai strategiseen suunnitteluun ja tavoitteiden selkeyttämiseen panostetaan aikaisempaa enemmän. Mielenkiintoinen ja ainakin osittain yllättävä havainto on, että vaikka yhden yrityksen strategiatyössä ja strategian toteuttamisessa ei ole tapahtunut muutoksia, vaikuttaa yrityksen toiminta ammattimaisesti johdetulta ja vähintään hyvää tulosta tuottavalta. Ostajayrityksen strategiatyön uudistuminen yrityskaupan jälkeen näyttää olevan yleistä, mutta aina sille ei ole tarvetta.

Ostajayrityksen näkökulmasta alkuperäisenä tutkimuksen kohteina olleita yritysostoja voidaan kaikkia pitää onnistuneina. Tutkimuksen kohteena olleet tapaukset ovat joko onnistuneita (3 kpl) tai erittäin onnistuneita (1 kpl). Tulos tukee aikaisempaa tutkimusta, jonka mukaan suurin osa pienten yritysten yritysostoista onnistuu (vrt. Varamäki ym. 2012a; Varamäki ym. 2013). Onnistuminen ei ole kuitenkaan sattumaa. Yrityskauppaprosessin eri vaiheissa vastaan tulevat haasteet ja ongelmat on kyettävä ratkaisemaan. Kyvykkyyksien näkökulmasta onnistuttiin joko säilyttämään ostokohteessa olleet kyvykkyydet tai siirtämään ja soveltamaan ostajayrityksen kyvykkyydet ostokohteeseen. Työntekijät ovat useimmiten yksi keskeinen onnistumisen elementti, mutta yritysosto voidaan toteuttaa myös niin, että työntekijät eivät kuulu ostokohteeseen.

Kaikkien tapausten yhdentymisprosesseja voidaan pitää onnistuneina, mutta niiden kesto oli tapauskohtaista. Tulos on yhdenmukainen aikaisemman tutkimuksen kanssa, jonka mukaan yhdentymisprosessin kesto on onnistumisen kannalta tapauskohtaista (vrt. Homburg & Bucerius 2006). Edelleen voidaan sanoa, että kaikissa tapauksissa yritysostot tukivat ostajayrityksen strategiaa. Tätä tekijää pidetään keskeisessä asemassa kuvattaessa yrityskaupan roolia ostajayrityksen strategiassa (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991). Lisäksi kaikissa tapauksissa ostajayrityksiltä löytyi tarvittava aika yrityskauppaneuvottelujen menestyksekkääseen toteuttamiseen, vaikka yrityskauppaneuvottelujen kesto vaihteli puolesta vuodesta kahteen vuoteen. Tulos on aikaisemman tutkimuksen tulosten mukainen, jonka

mukaan yritysostoissa menestyneillä yrityksillä näyttää olevan kaikki yrityskaupan toteuttamiseen tarvittava aika (vrt. Chatterjee 2009).

Onnistuneissa yrityskaupoissa ostokohteet näyttävät olevan usein alle 20 % ostajayrityksen koosta, mutta onnistuminen on mahdollista, vaikka ostokohde olisi huomattavasti suurempikin kuin ostajayritys. Kaikista ostajayrityksistä voidaan tunnistaa yritysostotiimit, mutta niiden kokoaminen vaihteli. Yritysostotiimit muodostuivat lähinnä yrityksen ulkopuolisista asiantuntijoista, sekä ulkopuolisista että yrityksen omista asiantuntijoista tai lähinnä yrityksen omista asiantuntijoista. Tulos on linjassa aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa, jonka mukaan yritysostotiimi on yksi menestystekijä (vrt. Rovit, Harding & Lemire 2004; Aiello & Watkins 2000).

Yrityskauppa ja strateginen uudistuminen; yleistä ja yksilöllistä

Tutkimustulosten pohjalta voidaan muodostaa kaksi ryhmää. Ensimmäisen ryhmän muodostavat tulokset, joiden taustalla on kaikissa tämän tutkimuksen tapauksissa esiin tulleita huomiota. Toisen ryhmän tulosten taustalla on havainto, että kukin tutkittavista tapauksista on kyseessä olevan asian suhteen yksilöllinen.

Ostajayrityksille näyttää olevan tyypillistä kasvun tavoittelu ja pitkä kokemus toimialalta ja yritystoiminnasta. Kaikkien ostajayritysten yhtenä yritysoston motiivina voidaan pitää strategista uudistumista. Tulos tukee aikaisempaa tutkimusta, jonka mukaan strateginen uudistuminen muodostaa yhden yritysostojen motiivien ryhmän (vrt. Graebner, Eisenhardt & Roundy 2010: 74–78). Ostajayrityksen yrityskauppakokemuksen karttumisen myötä uusien yrityskauppojen todennäköisyys kasvaa (vrt. Peng & Fang 2010). Ostajayrityksen johdon rooli uudistuu, mutta johtajan vaihtumista ei näytä tapahtuvan eikä hallitustyöskentelyssä juurikaan tapahdu uudistumista. Ostajayrityksen aineettomilla resursseilla on tapana uudistua yrityskauppojen yhteydessä. Kaikissa tapauksissa yrityskaupprosessit olivat monimutkaisia, monitasoisia ja monivaiheisia. Tulos on aikaisemman tutkimuksen tulosten mukainen (vrt. Meglio & Risberg 2010). Kaikki yrityskauppaneuvottelut olivat monivaiheisia. Tulos tukee aikaisempaa tutkimusta (vrt. Meijaard 2005; Van Teeffelen 2010; Varamäki ym. 2012c). Ongelmia voi esiintyä kaikissa yrityskaupprosessin vaiheissa eli ennen yrityskauppaa, yrityskauppaneuvotteiluissa ja yrityskaupan jälkeen. Ostokohteet ovat yleensä jo pitkään toimineita yrityksiä. Ostokohteen strategialla, strategiatyöllä ja toiminnanohjausjärjestelmällä on tapana uudistua omistajanvaihdoksen seurauksena.

Yritysostojen asema yritysten strategiassa ja yritysostokriteerit ovat yrityskohtaisia. Yritysostojen motiivit ja ostajayritysten strategian, strategiatyön ja toimintatapojen uudistuminen ovat tapauskohtaisia. Edelleen ostajayrityksille oli tapaus-

kohtaista liikevaihdon, asiakkaiden, markkina-alueen sekä tuotteiden ja palvelujen uudistuminen. Yrityskauppaprosessit sekä niiden tavoitteet ja aikataulut ovat tapauskohtaisia. Yrityskauppaneuvottelujen kesto sekä ostajien ja myyjien näkemuserot kauppahinnasta ovat tapauskohtaisia. Ostokohteissa strategisten uudistusten toteuttamisen aikataulu, myyjän rooli yrityskaupan jälkeen ja henkilöstön asema ovat tapauskohtaisia.

5.2 Tutkimuksen johtopäätökset ja kontribuutio

5.2.1 *Johtopäätökset*

Tutkimuksen johtopäätökset esitetään propositioiden muodossa. Propositiot perustuvat tutkimusaineiston analyysin tuloksiin. Tässä yhteydessä on kuitenkin hyvä muistaa aineiston laajuus eli neljä tapausta ja aineistossa oli mukana tietoja kuudesta yritysostosta. Seuraavat kolme propositiota liittyvät pienten yritysten yrityskauppaprosessiin. Ensinnäkin, yrityskaupat joudutaan aina tekemään alati muuttuvassa liiketoimintaympäristössä. Tässä tutkimuksessa liiketoimintaympäristö muuttui kaikissa tapauksissa. Ostajien tekemä liiketoimintaympäristön muutoksen ennakointi voi onnistua tai epäonnistua. Jos ennakoinnissa epäonnistutaan, voi liiketoimintaympäristön kehittyminen olla ennustettua suotuisampaa tai epäsuotuisampaa. Liiketoimintaympäristön jatkuva muutos on yksi keskeinen peruste yritysten strategiselle uudistumiselle. Tulos tukee aikaisempaa tutkimusta, jonka mukaan yrityskaupat voidaan nähdä yhtenä keinona hallita muutosta (vrt. Peura 1996).

Toiseksi, vaikka jokainen yritysosto on ainutlaatuinen prosessi (vrt. Jemison & Sitkin 1986; Very & Schweiger 2001), voidaan ostajayritykset jakaa yritysostojätkuvasti ja epäjätkuvasti toteuttaviin yrityksiin. Yritysostojätkuvasti toteuttavilla yrityksillä on mahdollista hyödyntää yritysostokokemusta sekä koko yritys-kauppaprosessissa että ostajayrityksen ja ostokohteen yhdentymiseen liittyvissä haasteissa. Lisäksi tällaisten yritysten organisaatiot mukautuvat toteuttamaan yritys-kauppoja aikaisempaa paremmin. Epäjätkuvasti yritysostojätkuvasti toteuttavat yritykset joutuvat keskittymään tapauskohtaisesti yrityskauppaprosessiin ja sen mahdollistaman strategisen uudistumisen hyödyntämiseen.

Kolmanneksi, yritysten ja liiketoimintojen myyjillä ei yleensä ole aikaisempaa yrityskauppakokemusta. Myyjän kokemattomuus saattaa osaltaan aiheuttaa esimerkiksi ostajan kannalta epärealistisia odotuksia kauppahinnan suhteen, joka puolestaan voi pidentää yrityskauppaneuvotteluja. Myyjien kokemattomuus ei kuitenkaan ole esteenä yrityskaupan onnistumiselle. Tulevaisuuden ennakoinnin

näkökulmasta on todennäköistä, että jatkossa myös myyjillä on aikaisempaa useammin yrityskauppakokemusta.

Seuraavat propositiot liittyvät strategiseen uudistumiseen. Ensinnäkin, ostajayrityksen resurssien suhteen yritysostostrategiat voivat olla resursseja lisääviä tai täydentäviä (vrt. Wernerfelt 1984). Potentiaalisten ostajien on hyvä pohtia molempia vaihtoehtoja yritysostostrategiassaan. Molemmilla vaihtoehdoilla on tämän tutkimuksen tulosten mukaan mahdollista päästä onnistuneeseen lopputulokseen. Toiseksi, kyvykkyyksien näkökulmasta ostajayritykset voivat yritysostoissa hyödyntää olemassa olevia kyvykkyyksiä, uudistaa kyvykkyyksiään tai tehdä näitä molempia (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991). Nämä kaikki kolme vaihtoehtoa ostajayritysten olisi hyvä huomioida jo yritysostostrategiassa. Yrityskaupan jälkeisen strategisen uudistumisen taustalla voi olla ostokohteen toimintatapojen uudistaminen yhdenmukaisiksi ostajayrityksen toimintatapojen kanssa, ostajayrityksen toimintatapojen uudistaminen ostokohteen toimintatapojen mukaisiksi tai yrityskaupan jälkeinen resurssiportfolio saattaa mahdollistaa kokonaan uudistuneet toimintatavat.

Kolmanneksi, ostajayrityksillä on yleensä käytössään yritysostotiimit, mutta niiden kokoonpano vaihtelee. Yritysostotiimit voivat muodostua yrityksen ulkopuolisista tai yrityksen omista asiantuntijoista tai sekä ulkopuolisista että yrityksen omista asiantuntijoista. Yritysostotiimien hyödyntämisen taustalla voi olla monipuolisen osaamisen ja kokemuksen tarve yrityskauppojen toteuttamisessa. Kokenutta yritysostotiimiä pidetään yhtenä yrityskauppojen toteuttamisen menestystekijänä (vrt. Rovit, Harding & Lemire 2004; Aiello & Watkins 2000).

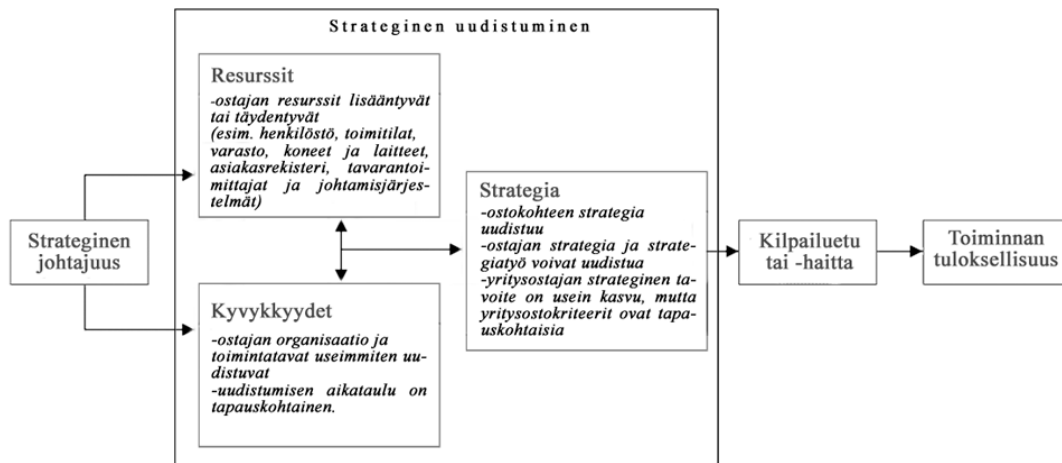
Neljänneksi, jos kaupan kohteeseen kuuluu henkilöstöä, on se yleensä yksi koko yrityskaupan keskeisimmistä resursseista. Yrityskaupan onnistumisen näkökulmasta ostajayrityksen on hyvä huomioida henkilöstö yrityskauppaprosessin jokaisessa vaiheessa ja vielä niin, että huomion kohteena on sekä ostajayrityksen että ostokohteen henkilöstö (vrt. Doorewaard & Benschop 2003).

5.2.2 *Tieteellinen kontribuutio*

Tutkimuksella on tieteellistä kontribuutiota kolmeen johtamisen alaan kuuluvaan tieteelliseen keskusteluun. Ensinnäkin, resurssipohjainen näkemys yrityksestä on tässä tutkimuksessa osoittautunut käyttökelpoiseksi teoriaksi strategisen uudistumisen tutkimisessa. Yrityskaupan kohteena on aineellisia ja aineettomia resursseja ja kyvykkyyksiä, jotka puolestaan ovat resurssipohjaisen näkemyksen keskiössä. Teorian rajat tulevat vastaan tilanteissa, joissa yrityskaupan motiivina on kilpailijan ostaminen pois markkinoilta. Teorian käytäntöä havainnollistava kyky

tulee näissä tilanteissa mukaan vasta yrityskaupan toteuttamisvaiheessa. Vaikka resurssipohjainen näkemys yrityksestä auttaa ymmärtämään strategisen uudistuksen ilmiötä, tarvitaan kokonaiskuvan täsmentämiseen muitakin teorioita. Esimerkkeinä muista teorioista ja niiden soveltamisesta ovat agenttiteoria johtajan käyttäytymistä ja laskentatoimen teorit taloudellisen tuloksen tutkimisessa. Havainto on linjassa aikaisemmassa tutkimuksessa esitetyn näkemyksen kanssa, jonka mukaan tutkijoiden pitäisi ottaa huomioon samanaikaisesti strategiaan, organisaatioon ja henkilöstöjohtamiseen liittyviä selityksiä yrityskaupan onnistumiselle (vrt. Larsson & Finkelstein 1999).

Tämän tutkimuksen toinen tieteellinen kontribuutio liittyy aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyyn näkemykseen strategisen johtamisen, resurssien ja kyvykkyyden suhteesta strategiaan, kilpailuetuun ja yrityksen toiminnan tuloksellisuuteen. Aikaisemman tutkimuksen mukaan yrityksen strategiasta seuraa kilpailuetua tai –haittaa, ja tämä johtaa parempaan tai huonompaan toiminnan taloudelliseen tulokseen (vrt. Carpenter & Sanders 2007). Tässä tutkimuksessa keskityttiin resursseihin, kyvykkyyksiin ja strategiaan. Näin menetellen voitiin välttää yksi aikaisemmassa tutkimuksessa havaittu haaste: kilpailuetua on vaikea havainnoida (vrt. Lockett, Thompson & Morgenstern 2009). Tämän laadullisen tutkimuksen aineisto oli runsas ja monipuolinen strategista uudistumista koskevien tietojen osalta. Tutkimuksen tulosten pohjalta yrityksen strategisen johtamisen tutkimukseen on mahdollista esittää täsmennys. Resurssit, kyvykkyydet ja strategia voidaan yhdistää strategisen uudistumisen kokonaisuudeksi, jonka taustalla on strateginen johtajuus (kuviot 26). Strategisen uudistumisen seurauksena on kilpailuedun tai –haitan muodostuminen, joka puolestaan vaikuttaa toiminnan tuloksellisuuteen. Resurssien osalta voidaan tehdä täsmennys, että yrityskaupassa ostajayrityksen resurssit lisääntyvät tai täydentyvät. Kyvykkyyksien näkökulmasta ostajaorganisaatio ja sen toimintatavat useimmiten uudistuvat, mutta uudistumisen aikataulu on tapauskohtaista. Strategiaan liittyviä keskeisiä täsmennyksiä on neljä. Ensinnäkin, ostokohteen strategia uudistuu aina. Toiseksi, ostajayrityksen strategia ja strategiatyö voivat uudistua, mutta aina niin ei tapahdu. Kolmanneksi, yritysostajan strateginen tavoite on usein kasvu, mutta yritysostokriteerit ovat tapauskohtaisia. Neljänneksi, ensimmäisen yritysoston jälkeen yritysostoilla on usein taipumuksena tulla osaksi yrityksen strategiaa (vrt. Peng & Fang 2010).



Kuvio 26. Strategisen johtajuuden ja uudistumisen vaikutus toiminnan tuloksellisuuteen.

Kolmas tieteellinen kontribuutio liittyy pienyritystutkimukseen, jonka näkökulmasta tämän tutkimuksen kontribuution voi kiteyttää kolmeen havaintoon. Ensinnäkin, strategista uudistumista tapahtuu erikokoisten yritysten yrityskaupoissa. Toiseksi, erikokoisten yritysten väliset yrityskaupat voivat onnistua. Tässä tutkimuksessa sekä ostajayritysten että ostokohteiden koko vaihteli merkittävästi. Pienet yritykset ovat mukana yrityskaupoissa sekä ostajina että myyjinä. Tämän tutkimuksen keskeinen viesti pienyritystutkimukselle on, että pienten yritysten strategisesta uudistumisesta yrityskaupoissa tarvitaan edelleen nykyistä tarkempaa tietoa. Erikokoisten yritysten strategisesta uudistumisesta voi ilmetä eroja ja yhtäläisyyksiä, mutta niiden yksilöiminen ja täsmentäminen jää tämän tutkimuksen aineiston, analyysin ja tulosten ulkopuolelle. Kolmanneksi, kaikissa tämän tutkimuksen tapauksissa ostajayrityksellä oli käytössään yritysostotiimi, mutta niiden muodostuminen oli tapauskohtaista. Kuinka resursseja ja kyvykkyyyksiä kootaan yrityksen käyttöön? Tämän tutkimuksen tulokset antavat viitteitä siitä, että pienet yritykset yhdistävät yritysostotiimeissä yrityksen sisäisiä ja ulkopuolisia resursseja ja toimintatapoja. Yritysostotiimien muodostuminen käytännössä on mielenkiintoinen yksityiskohta, jonka selventäminen tutkimuksen keinoin toisi merkittävää lisäarvoa pienten yritysten strategisesta uudistumisen johtamiseen ja yritysostotiimien hyödyntämiseen.

5.2.3 Käytännön implikaatiot

Tutkimuksella on useita käytännön implikaatiota yrityksen strategiseen johtamiseen. Ensinnäkin, yrityskaupprosessin johtamisen näkökulmasta tulokset kokonaisuudessaan tukevat aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä yritys-

kaupoista monimutkaisena, monitasoisena ja monivaiheisena prosessina (vrt. Meglio & Risberg 2010). Yrityskauppaprosessiin ostajayrityksen on hyvä valmistautua jo strategiassaan. Yrityskauppakokemuksesta ja ammattimaisuudesta voi olla hyötyä prosessin eri vaiheissa, mutta kokemattomuus ei ole este yritysoston onnistumiselle. Tämän tutkimuksen tapauksissa osa ostajayrityksistä hyödynsi yrityskauppakokemustaan ja erityisesti yhdessä tapauksessa tuli esiin ammattimaisuuden anti sekä yrityskauppaneuvotteluissa että yhdentymisprosessin toteuttamisessa. Toisaalta myös ensimmäisen yritysoston tehnyt ostaja voi olla erittäin tyytyväinen yrityskauppaan ja sen mahdollistamaan ostajayrityksen orgaaniseen kehittämiseen yritysoston jälkeen. Tämän tutkimuksen kaikissa tapauksissa ostajayrityksen käytettävissä oli yritysostotiimi, jonka osaamista hyödynnettiin yrityskauppaprosessin eri vaiheiden valmistelussa, toteutuksessa ja eteen tuleviin haasteisiin vastaamisessa. Yrityskauppaa edeltävässä vaiheessa ostajan tulee varmistaa, että strategisena tavoitteena oleva yrityskauppa toteutuessaan tukee ostajayrityksen strategiaa. Ostokriteerien hyödyntäminen on yksi työkalu, joka osaltaan auttaa tämän tavoitteen saavuttamista.

Toiseksi, hyödyntämällä strategisen uudistumisen analyysin viitekehystä yrityskauppaprosessin eri vaiheissa yrityksen ostajat voivat aikaisempaa johdonmukaisemmin ja yksityiskohtaisemmin valmistautua yritysostojen tarjoamiin mahdollisuuksiin ja haasteisiin. Havainto tukee aikaisemman tutkimuksen tuloksia, joiden mukaan yritysostoissa ostajayrityksen olisi hyvä keskittyä sekä yrityskauppaa edeltäviin tekijöihin että yhdistämisprosessiin (vrt. Bauer & Matzler 2014). Tässä tutkimuksessa saatujen kokemusten perusteella ostajayritysten tulisi ottaa strategisen uudistumisen analyysin viitekehys yhdeksi strategisen suunnittelun työkaluksi ja hyödyntää sitä yritysostojen suunnittelussa ja toteutuksessa. Käytännössä tämä tarkoittaa kolmen strategisen uudistumisen kannalta keskeisen kysymyksen pohtimista (vrt. kuvio 9): 1) miten ostajayrityksen ja ostokohteen resurssit ja toimintatavat uudistuvat, 2) miten ostajayrityksen ja ostokohteen liiketoiminta uudistuu sekä 3) miten ostajayrityksen strategia ja strategiatyöskentely uudistuvat? Ottaen huomioon yrityskauppaprosessin eri vaiheisiin mahdollisesti liittyvät haasteet, vastaukset näihin kysymyksiin on hyvä päivittää yrityskauppaprosessin eri vaiheissa heti, jos tarvetta ilmenee. Yrityskauppojen yhteydessä tapahtuvaa strategista uudistumista ja uudistumisen kohdistumista voidaan analysoida yhtenä kokonaisuutena, mutta strategisesta uudistumisesta saadaan jäsentyneempi ja tarkempi analyysi, jos voidaan nähdä mikä uudistuu (resurssit ja toimintatavat, liiketoiminta ja ostajayrityksen strategia) ja mihin uudistuminen kohdistuu (ostajayritys ja ostokohde). Lähtökohtaisesti ostajan on syytä huomioida, että ostajayrityksen strategia ja toimintatavat voivat olla uudistumisen lähde, kohde tai molempia edellisiä.

Kolmanneksi, liiketoimintaympäristön muuttuessa sekä vähitellen että epäjatkuvasti, yrityskaupat tarjoavat vastaavan mahdollisuuden yrityksen uudistamiseen (vrt. Karim & Mitchell 2000). Strategisen uudistumisen näkökulmasta voidaan ajatella, että yrityksen orgaaninen kehittäminen sopii yrityksen johdon työkaluksi liiketoimintaympäristön jatkuvassa vähittäisessä muutoksessa. Epäjatkuvat yllättävät muutokset puolestaan vaativat nopeampaa reagoitua ja silloin on yrityksen resurssiportfoliota, resursseja ja kyvykkyyksiä, uudistettava hyödyntämällä yrityskauppojen tarjoamia mahdollisuuksia. Tosin yrityskauppoja voidaan hyödyntää myös vähitellen tapahtuvien muutosten toteuttamisessa. Lisäksi yrittäjien on hyvä huomata, että yrityksen strategisten tavoitteiden saavuttaminen voi olla sekä nopeampaa että varmempaa yrityskauppojen avulla. Esimerkiksi tässä tutkimuksessa yksi yritys vahvisti yrityskaupalla heikkoutenaan pitämäänsä tuotekehityksosaamista. Tuotekehityksosaaminen oli koko yrityksen käytössä heti yrityskaupan toteuttamisen jälkeen.

Neljänneksi, yritysostojen keskeiseksi menestystekijäksi nousee resurssien yhdistäminen ja johtaminen. Tulos on yhdenmukainen aikaisemman tutkimuksen tulosten kanssa (vrt. Cui ym. 2011). Tämän tutkimusaineiston mukaan ennen kuin haasteeksi nousee resurssien yhdistäminen ja johtaminen, on ostajayrityksen johdolla oltava riittävästi kyvykkyyttä valita ja tunnistaa ostokohde (vrt. Helfat ym. 2007). Lisäksi yrityskauppaneuvottelujen osaaminen on yksi yritysostoissa menestymisen edellytyksenä oleva kyvykkyyden alue. Yrityskauppaneuvottelun haasteita näyttää ilmenevän todennäköisimmin yrityskauppaneuvotteluissa. Resurssien yhdistämisen ja toimintatapojen uudistamisen aikataulut (vrt. Homburg & Bucearius 2006) ja tavoitteet näyttävät olevan jokaisessa yrityskaupassa tapauskohtaisia (vrt. Haspeslagh & Jemison 1991).

5.2.4 *Elinkeinopoliittiset implikaatiot*

Tämän tutkimuksen tulosten pohjalta voidaan nostaa esiin muutamia keskeisiä elinkeinopoliittista implikaatiota. Ensinnäkin, yrityskaupat ansaitsevat oman paikansa elinkeinopoliitiikan keskiössä yritysten perustamisen ja kasvuyrittäjyyden rinnalla (vrt. CSES 2013). Elinkeinopoliitiikan keskiössä voidaan katsoa olevan elinkeinoelämän dynamiikan kehittäminen. Tähän tavoitteeseen pääsemiseksi huomion kohteena ovat olleet uusien yritysten perustamisen ja kasvuyrittäjyyden edistäminen. Omalta osaltaan tämä tutkimus nostaa esiin yrityskaupat tehokkaana ja toimivana tapana uudistaa strategisesti sekä ostajayrityksen strategiaa, resursseja, toimintatapoja ja liiketoimintaa, että ostokohteen toimintatapoja ja liiketoimintaa.

Toiseksi, pienten yritysten yrityskauppoihin liittyvässä elinkeinopolitiikkaa tukevassa viestinnässä tulisi nostaa riittävästi esiin havainto, että ostajayrityksen kannattaa hyödyntää kokeneita asiantuntijoita yrityskauppaprosessin eri vaiheissa. Strategiaosaamisen hyödyntäminen jo yrityskauppaa edeltävässä vaiheessa tai viimeistään yrityskauppaneuvottelujen yhteydessä tulisikin olla olennainen osa jokaisen yrityksen ostajan yrityskauppaa edeltäviä toimia. Strategiaosaamiseen ja liiketoimintaympäristön muutoksiin liittyvien asiantuntijapalveluiden markkinoiden kehittäminen pitäisi olla nykyistä vahvemmin elinkeinopolitiikan huomion kohteena. Jatkuva liiketoimintaympäristön muutos puolestaan aiheuttaa tarpeen ennakkointiin liittyvien asiantuntijapalvelujen markkinoiden kehittäminen. Yrityskauppaneuvottelujen yhteydessä asiantuntemusta tarvitaan varmistamaan ostokohteista saatujen tietojen riittävyys ja luotettavuus. Yksi tässäkin tutkimuksessa havaittu haaste yrityskaupoissa on luotettavan tiedon saaminen ostokohteesta. Ostajan ja myyjän näkemyserot kauppahinnasta ovat yleisiä ja joskus tämä näkemysero saattaa olla jopa yrityskauppaneuvottelujen keskeisin haaste. Omistajanvaihdoksia edistävässä viestinnässä potentiaalisille myyjille on hyvä viestiä perusteluja, miksi realistinen hintapyyntö voi edistää ostajan löytymistä ja nopeuttaa yrityskauppaneuvotteluja. Lisäksi yrityksen arvonmäärittämiseen liittyvien asiantuntijapalveluiden markkinoiden kehittäminen tulee saada elinkeinopolitiikan osaksi. Elinkeinopolitiikan kehittämisessä ja toteuttamisessa on hyvä muistaa, että hyötyjen ja onnistumiseen johtaneiden toimintatapojen tuominen ostajien ja myyjien tietoisuuteen vahvistaa osaltaan yrityskauppojen asemaa yritysten strategisessa uudistamisessa. Yrityskauppojen hyödyntäminen yritysten strategisessa uudistamisessa ja resurssien uudelleen kohdentamisessa on olennainen osa dynaamista elinkeinoelämää (CSES 2013).

Kolmanneksi, ammattimaisesti toimivan ja tarjonnaltaan runsaan ja monipuolisen online palvelun kehittämisen ja markkinoinnin edistäminen on yksi elinkeinopolitiikankin tehtäväksi nouseva palvelu, joka tämän lisäksi on keskeinen osa toimivaa yrityskauppojen ekosysteemiä. Tällaisesta palvelusta yksi esimerkki on Suomen Yrittäjien Yrityspörssi. Ostokohteen löytyminen voi joskus olla vaikeaa ja verkossa toimiva yritysten kauppapaikka tarjoaa yhden kustannustehokkaan ratkaisun ostajien ja myyjien kohtaamisen edistämiseen.

5.3 Tutkimuksen rajoitteet

Tutkimusprosessiin liittyy aina monia tutkimusaiheeseen, teoriaan ja tutkimusmenetelmiin liittyviä valintoja. Edelleen usein on myös tilanteita, joissa on useita vaihtoehtoja ja eri vaihtoehtoilta on omat etunsa ja rajoitteensa. Tämän tutkimuksen aihe muodostuu kahdesta yrityksen strategisen johtamiseen alaan kuuluvasta

elementistä: yrityskauppa ja strateginen uudistuminen. Yrityskauppojen valinnan taustalla olevat keskeiset tekijät ovat tutkijan innostuneisuus ja hänen useiden vuosien kokemus yrityskaupoista. Yrityskauppakokemuksen myötä tutkijalle oli kehittynyt näkemys, että yrityskauppoihin liittyvää julkista keskustelua ja tutkimusta hallitsivat suurten yritysten yrityskaupat. Toisaalta tutkijan huomion mukaan myös pienet yritykset toteuttivat yrityskauppoja onnistuneesti. Lisäksi käytävissä oli kaksi keskeistä havaintoa. Ensinnäkin useat ikääntyvät yrittäjät eivät edes yrittäneet tarjota yritystään yrityskauppamarkkinoille tai tekivät sen vasta lähellä eläkkeelle jäämistään. Toiseksi, yrittäjien keskuudessa tuntui olevan innokkuutta hyödyntää yritysostoja, mutta niitä ei ollut toteutettu. Yrityskauppojen valinta tutkimuksen kohteeksi tapahtui jo tutkimusprosessin alussa. Muita vaihtoehtoja olisivat olleet esimerkiksi orgaaninen kasvu tai yritysten yhteenliittymät. Tutkimusaineisto osoittautui runsaaksi ja monipuoliseksi tarkasteltaessa sitä strategisen uudistumisen näkökulmasta. Tutkimuksen aiheeksi täsmentyi yrityskauppa ja strateginen uudistuminen.

Tutkimuksen metodologisissa valinnoissa keskeisiä ovat tutkimuksen kohde, aineiston hankkiminen ja analyysin tasot. Tämän tutkimuksen kohteena oli strateginen uudistuminen yrityskauppaprosessissa. Aineisto hankittiin tutkimuksen kohteeksi valituista tapauksista haastatteleamalla yritysjohtajia. Analyysin tasoina olivat resurssit ja toimintatavat, liiketoiminta sekä strategia ja strategio.

Tutkimuksen pätevyyttä voidaan arvioida haastattelututkimuksen eri vaiheiden osalta (vrt. Kvale 1996). Tutkimuksessa käytetyn teorian valinta perustui havaintoon, että yrityksen resurssit eri muodoissaan ovat yksi keskeinen yrityskauppojen elementti ja ne ovat myös resurssipohjaista näkemystä hyödyntävän tutkimuksen keskiössä. Lisäksi valittu teoria on yleisesti käytössä strategisen johtamisen tutkimuksessa. Tutkimuksen metodologisten valintojen lähtökohtana oli havainto, että pienten yritysten yrityskaupoista ainakaan Suomessa ei ole käytävissä tietokanta-aineistoja. Lisäksi itse kootut määrälliset aineistot olisivat mahdollistaneet vain yrityskauppoihin liittyvien perustietojen analysoinnin. Tutkimuksella tavoitellaan tieteellisin menetelmin tutkittuja ja perusteltuja näkemyksiä strategisen uudistumisen johtamiseen yrityskauppoja hyödyntäen. Tutkimusprosessin eri vaiheissa mahdolliset haittavaikutukset on pyritty minimoimaan. Ajatuksena on ollut vaalia tutkimuskohteiden säilymistä luottamuksellisina. Kaikkiin haastatteluihin on ollut haastateltavien suostumus ja case-tarinat ovat haastateltavien vahvistamia. Haastattelutilanteissa tuntui vallitsevan luottamuksellinen ilmapiiri. Haastattelujen aikana oli mahdollisuus tarkentaa haastateltavan esittämiä ajatuksia ja saatuja tietoja. Litteroinnin lähtökohtana oli kirjoittaa tallenteella ollut haastattelu sanatarkasti tekstiksi. Tutkimusaineistoa analysoitiin abduktiivisesti. Tavoitteena on ollut kaikkien olennaisten tutkimustulosten tunnistaminen, tunnus-

taminen ja raportointi. Laadullisen ja runsaan aineiston analyysin merkittävä haaste on ollut olennaisten ja epäolennaisen erottaminen niin, että myös tutkimusraportin lukijan huomio kiinnittyy olennaisiin tuloksiin.

Aikaisemmassa tutkimuksessa esitetään kolmea eri kohderyhmää, joiden kanssa tutkija voi käydä haastattelututkimuksen pätevyyteen liittyvää keskustelua: haastateltavat, suuri yleisö ja tiedeyhteisö (Kvale 1996: 246). Tämän tutkimusprosessin aikana keskustelua on käyty haastateltavien kanssa. Julkistamisen jälkeen suurella yleisöllä ja tiedeyhteisöllä on mahdollisuus esittää omat tutkimuksen pätevyyteen liittyvät huomionsa.

5.4 Jatkotutkimusehdotukset

Tämän tutkimuksen kohteena on neljän yrityksen strategiseen uudistumiseen yrityskauppojen yhteydessä vuosina 2008–2013. Tutkimuksen teoreettisena linssinä käytettiin resurssipohjaista näkemystä yrityksestä. Tutkimusaineisto saatiin haastatteleamalla ostajayrityksen palveluksessa olevaa yritysjohtoa. Laadullista tutkimusaineistoa tarkasteltiin hyödyntäen sisällönanalyysiä. Analyysin tasoina käytettiin lähinnä organisaation ja liiketoiminnan tasoa. Seuraavaksi esitellään tutkimusprosessin myötä esiin nousseita ehdotuksia jatkotutkimuksen aiheiksi. Ehdotusten taustaoletuksina ovat näkemykset yrityskaupasta prosessina ja yrityskauppojen monipuolisista mahdollisuuksista pienten yritysten liiketoiminnan strategisessa uudistumisessa. Kaikille ehdotuksille yhteistä on, että kukin niistä tarjoaa lisää tutkittua tietoa yrityskauppojen ekosysteemin kehittämiseen.

Ensinnäkin, olisi mielenkiintoista toteuttaa pääkohdiltaan muuten tämän tutkimuksen kaltainen tutkimusprosessi, mutta tutkimusasetelmassa ja tapausten valinnassa lähtökohtana olisi muodostaa kaksi ryhmää, joista toisessa olisi liiketoimintakauppoina ja toisessa osakekauppoina toteutettuja pienten yritysten yrityskauppaprosesseja. Tutkimustuloksissa päähuomio voisi olla tuoda esiin esimerkkejä strategisen uudistumisen yhtäläisyyksistä ja eroista näiden kahden yrityskaupan toteuttamistavan välillä. Lisäksi tutkimuksen huomion kohteena voisi olla yritysostotiimeihin ja niiden hyödyntämiseen liittyvän tiedon tarkentaminen. Tulosten erityinen anti yritysten strategiselle johtamiselle olisi tuoda esiin yrityskauppojen eri toteuttamistapojen ominaisuuksia ja mahdollisuuksia yrityksen strategisessa uudistumisessa. Tässä tutkimuksessa tutkimuksen kohteeksi valittiin strateginen uudistuminen neljässä eri tapauksessa, jotka sattuivat jakaantumaan yrityskauppatavan suhteen alkuperäisten yritysostojen osalta tasan kahteen ryhmään. Tutkimuksen kohteena oli kaksi osakekauppaa ja kaksi liiketoimintakauppaa. Osake- ja liiketoimintakaupat ovat yrityskauppatapojen kaksi pääryhmää

(esim. Rantanen 2012). Tapausten vertailussa keskityttiin ensimmäisessä vaiheessa tutkimaan kukin tapaus erikseen ja kirjoittamaan tapauskohtaiset case-tarinat. Toisessa vaiheessa vertailun kohteena olivat kaikki tapaukset keskenään.

Toiseksi, yrityskauppatutkimukseen oman kiinnostavan lisän toisi tutkimus, jossa huomion kohteena on ostajayrittäjän henkinen prosessi yrityskaupan eri vaiheissa. Tämän prosessin ymmärtämisestä aivan erityinen hyöty olisi tulosten hyödyntäminen yrityskauppatilanteissa silloin, kun myyjä pitäisi saada ymmärtämään ostajan näkökulma. Ostajan ja myyjän näkökulmat ovat yrityskauppatilanteissa usein erilaisia, mutta yrityskaupan toteutumisen kannalta yksi kriittinen tekijä on yhteisen näkemyksen löytyminen kauppahinnasta. Tämän yrityskauppoihiin liittyvän taloudellisen ajattelutavan rinnalla voisi olla vielä sekä strateginen ajattelutapa että intuitiivinen ajattelutapa. Strategisen ajattelutapa on erityisen merkityksellistä ja ehkä luottamuksellistakin ostajalle, mutta todennäköisesti sekä ostajilla että myyjillä on omat intuiotnsa yrityskaupan eri vaiheissa. Tässä tutkimuksessa yksi ostajayrittäjä ilmoitti, että lopulliset ratkaisut yrityskaupassa tehtiin intuition luottaen. Myyjän ymmärtäessä ostajayrittäjän ajattelutapaa ja toimintaa, on hänen paljon helpompi ymmärtää ostotarjousta ja neuvotella siitä molemmille osapuolille toteutettavissa oleva kauppasopimus. Tutkitulla tiedolla ostajayrittäjän ajattelusta yrityskaupprosessin eri vaiheista autettaisiin montaa yrityskauppaa eteenpäin kohti onnistumista.

Kolmanneksi, kansainvälinen yrityskauppojen maakohtaisten ekosysteemien vertailu auttaisi tunnistamaan samankaltaisuuksia ja erilaisuuksia. Huomion kohteena voisivat olla paitsi säädösympäristö, verotus ja rahoituspalvelut, niin myös asiantuntijapalvelut ja muut palvelut, yritysten online kauppapaikat, yrityskauppa-aineistot, yrityskauppojen edistämistoimet sekä strateginen uudistuminen. Tutkimuksen toteuttaminen sekä edellyttäisi että mahdollistaisi tutkijaryhmän muodostamisen eri maiden omistajanvaihdostutkijoista ja heidän välilleen arvokasta kokemusten ja näkemysten vaihtoa. Lisäksi useita kansallisia yrityskauppojen ekosysteemejä vertaileva aineisto tarjoaisi monipuolisen ja rikkaan lähteen sekä osallistuvien maiden että myös muiden maiden yrityskaupprosesseihin liittyvien toimijoiden kehittämistyölle. Kaikissa yrityskaupoissa on mukana ostaja, myyjä ja kaupan kohde. Lisäksi kaikki yrityskaupat tapahtuvat tietyssä liiketoimintaympäristössä ja strategista uudistumista tapahtuu aina. Yhden ostajayrityksen toista ostokohdetta lukuun ottamatta tässä tutkimuksessa yrityskauppojen kaikki osapuolet olivat suomalaisia toimijoita.

Neljänneksi, yrityskauppoja voi ja kannattaisi tutkia useista näkökulmista. Tässä tutkimuksessa yrityskaupprosessia on tutkittu vain yhdestä näkökulmasta. Mielienkiintoinen vaihtoehto olisi toteuttaa yrityskaupprosessin tutkimusta muodos-

tamalla tutkijaryhmä. Mikäli kyseessä olisi monitasoinen monitapaustutkimus, kuten tässä tutkimuksessa, mielenkiintoisia tutkijoiden asiantuntemuksen ja tutkimuksen teemoja voisivat olla 1) psykologinen osaaminen johtajuuden tutkimisessa, 2) liikkeenjohdollinen osaaminen strategisen muutoksen tutkimisessa sekä 3) laskentatoimen, 4) hyödynnettävän teorian ja 5) metodologian asiantuntemus. Lisäksi strategiseen johtamiseen liittyy läheisesti 6) tulevaisuuden ennakointi. Edelleen mielenkiintoista, uutta näkökulmaa ja kiinnostavaa tutkimustietoa toisi mukanaan 7) yrittäjyyden etiikan asiantuntemus. Yrityskaupoilla on esimerkiksi joskus tapana joutua syylliseksi tilanteissa, jossa yrityskauppoja hyödynnetään toimialan liiketoiminnan tervehdyttämisessä. Toisaalta ostajayritysten henkilöstö saattaa kokea etiikan etäiseksi yrityskaupan jälkeisen yhdentymisprosessin aikana. Eettisille näkemyksille olisi siis lukuisia eri käyttökohteita. Tutkijaryhmien muodostaminen ja yhteisten tutkimusten toteuttaminen on monimutkainen ja monivaiheinen ilmiö eli näiltä osiin siinä on samoja piirteitä yrityskauppaprosessin kanssa. Aikaisemmissa tutkimuksissa on samansuuntaisia ehdotuksia (vrt. Stahl ym. 2013).

Viidenneksi, mielenkiintoinen kahta ryhmää vertaileva tutkimus voisi rakentua tutkimalla strategisen johtamisen näkökulmasta yrityksiä, jotka keskittyvät vain liiketoiminnan orgaaniseen kehittämiseen ja kasvuun sekä toisaalta myös yrityskauppoja strategiassaan hyödyntäviä yrityksiä. Tutkimustuloksena olisi mahdollista saada nykyistä täsmällisempi kuva yrityskaupan hyödyntämisen suhteen erilaisten yritysten strategisesta johtamisesta. Edelleen mahdollinen anti voisi olla erilaisuuksien kuvaamisen kautta nostaa esille niitä muutoksia, mitä strategisessa johtamisessa pitäisi tapahtua, jos yrityksen strategiaa muutetaan myös yrityskauppoja hyödyntäväksi. Tutkimuksen analyysin tasona voisi olla yksilötaso eli ostajayrittäjän taso. Tämä ehdotus tukee aikaisemmassa tutkimuksessa esitettyä näkemystä kohdistaa tutkimuksen huomio johtamisprosesseihin (vrt. Maritan & Peteraf 2011). Lisäksi strateginen johtajuus ei ollut tämän tutkimuksen keskiössä, mutta resurssipohjaisen teorian näkökulmasta strateginen johtajuus nousee esiin strategisen uudistumisen taustalla olevana tekijänä.

Kuudenneksi, seuraavaksi voisi resurssipohjaisen näkemyksen teoriaa hyödyntää liiketoimintoja myyneiden pienten yritysten yrityskauppaprosessien, resurssiportfolioiden kehittymisen ja strategisen uudistumisen tutkimisessa. Tässä tutkimuksessa on keskitytty yritysostojä strategiaassaan hyödyntäneisiin yrityksiin. Strategisen johtamisen näkökulmasta resurssien uudistaminen voidaan jakaa kolmeen alaprosessiin: ostaminen, myyminen ja kerryttäminen (vrt. Sirmon, Hitt & Ireland 2007). Tässä tutkimuksessa yksi esimerkki liiketoiminnan myynnin hyödyntämisestä strategisessa uudistumisessa oli myyjäyritys, joka hyödynsi liiketoimintakaupassa saamiaan taloudellisia resursseja jäljelle jäävien liiketoimintojen kehiti-

tämiseen. Myyjäyritys on kehittynyt yrityskaupan jälkeen ostajayrityksen yhdeksi merkittävimmistä asiakkaista. Kehittymisen taustalla on sekä orgaanisen että yritysostoja hyödyntävä kasvu. Tutkimuksen tulokset omalta osaltaan täydentäisivät kuvaa yrityksen myyntien syistä. Yleisessä keskustelussa tätä kuvaa hallitsee nykyään yrittäjien ikääntyminen. Uusi näkökulma olisikin tässä tutkimuksessa liiketoiminnan myynti osana yrityksen strategista uudistumista. Tämä on näkökulma, josta yrityskauppamarkkinoilla tarvittaisiin nopeasti lisää tutkittua tietoa.

Lähteet

- Adner, R. & Helfat, C. (2003). Corporate effects and dynamic managerial capabilities. *Strategic Management Journal* 24:10, 1011–1025.
- Agarwal, R. & Helfat, C. (2009). Strategic Renewal of Organizations. *Organization Science* 20:2, 281–293.
- Agrawal, A., Jaffe, J. & Mandelker, G. (1992). The Post-Merger Performance of Acquiring Firms: A Re-examination of an Anomaly. *The Journal of Finance* 47:4, 1605–1621.
- Aiello, R. & Watkins, M. (2000). The fine art of friendly acquisition. *Harvard Business Review* 78:6, 100–107.
- Alaranta, M. (2008). This has been quite some chaos: Integrating information systems after a merger – a case study. *Series A-1*. Turku: Turku School of Economics.
- Ali-Yrkkö, J. (2008). Essays on the impacts of technology development and R&D subsidies. *Acta Universitatis Oeconomicae Helsingiensis A-326*. Helsinki: Helsinki School of Economics.
- Amit, R. & Schoemaker, P. (1993). Strategic assets and organizational rent. *Strategic Management Journal* 14:1, 33–46.
- Anand, J. & Delios, A. (2002). Absolute and relative resources as determinants of international acquisitions. *Strategic Management Journal* 23:2, 119–134.
- Anand, J. & Singh, H. (1997). Asset redeployment, acquisitions and corporate strategy in declining industries. *Strategic Management Journal* 18: Summer Special Issue, 99–118.
- Angwin, D. (2001). Mergers and Acquisitions across European Borders: National Perspective on Preacquisition Due Diligence and the Use of Professional Advisers. *Journal of World Business* 36:1, 32–57.
- Angwin, D. (2004). Speed in M&A Integration: The First 100 days. *European Management Journal* 22:4, 418–430.
- Angwin, D. (2007). Motive archetypes in mergers and acquisitions (M&A): the implications of a configurational approach to performance. *Advances in Mergers and Acquisitions* 6, 77–105.
- Angwin, D. & Meadows, M. (2009). The Choice of insider or outsider top executives in acquired companies. *Long Range Planning* 42:3, 359–389.

- Arikan, A. (2004). Does It Pay to Capture Intangible Assets Through Mergers and Acquisitions? In Pablo, A. & Javidan, M. (Eds). *Mergers and Acquisitions: Creating Integrative Knowledge*. Malden, MA: Blackwell Publishing. 156–178.
- Ashkenas, R. & Francis, S. (2000). Integration managers: special leaders for special times. *Harvard Business Review* 78:6, 108–116.
- Baghai, M., Smit, S. & Viguerie, P. (2009). Is your growth strategy flying blind? *Harvard Business Review* 87:5, 86–96.
- Balogun, J. (2006). Managing change: Steering a course between intended strategies and unanticipated outcomes. *Long Range Planning* 39:1, 29–49.
- Balogun, J. (2007). The practice of organizational restructuring: From design to reality. *European Management Journal* 25:2, 81–91.
- Baker, H., Dutta, S., Saadi, S. & Zhu, P. (2012). Are good performers bad acquirers? *Financial Management* 41:1, 95–118.
- Barkema, H. & Schijven, M. (2008). Toward unlocking the full potential of acquisitions: The role of organizational restructuring. *Academy of Management Journal* 51:4, 696–722.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management* 17:1, 99–120.
- Barney, J. (2001). Resource-based theories of competitive advantage: A ten-year retrospective on the resource-based view. *Journal of Management* 27:6, 643–650.
- Barney, J. (2007). *Gaining and sustaining competitive advantage*. 3rd ed. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Barney, J. & Clark, D. (2007). *Resource-Based Theory: Creating and Sustaining Competitive Advantage*. Oxford, NY: Oxford University Press.
- Barney, J., Ketchen, D. & Wright, M. (2011). The Future of Resource-Based Theory: Revitalization or Decline? *Journal of Management* 37:5, 1299–1315.
- Bauer, F. & Matzler, K. (2014). Antecedents of M&A success: The role of strategic complementarity, cultural fit, and degree and speed of integration. *Strategic Management Journal* 35:2, 269–291.
- Baum, J., Locke, E. & Smith, K. (2001). A multidimensional model of venture growth. *Academy of Management Journal* 44:2, 292–303.
- Berent, M., Uhlener, L., Gibcus, P. & Timmermans, N. (2009). *The Relationship between Successor, Planning Characteristics, and the Transfer Process on Post-Transfer Profitability in SMEs*. www.entrepreneurship-sme.eu

Bingham, C. & Eisenhardt, K. (2008). Position, Leverage and Opportunity: A Typology of Strategic Logics Linking Resources with Competitive Advantage. *Managerial and Decision Economics* 29:2–3, 241–256.

Bingham, C., Eisenhardt, K. & Furr, N. (2007). What Makes a Process a Capability? Heuristics, Strategy, and Effective Capture of Opportunities. *Strategic Entrepreneurship Journal* 1:1–2, 27–47.

Boal, K. & Hooijberg, R. (2000). Strategic leadership: Moving on. *Leadership Quarterly* 11:4, 515–549.

Bouchikhi, H. & Kimberly, J. (2012). Making mergers work. *MIT Sloan Management Review* 54:1, 63–70.

Bower, J. (2001). Not all M&As are alike – and that matters. *Harvard Business Review* 79:3, 92–101.

Boyd, B., Gove, S. & Hitt, M. (2005). Construct measurement in strategic management research: Illusion or reality? *Strategic Management Journal* 26:3, 239–257.

Brown, S. & Eisenhardt, K. (1997). The art of continuous change: Linking complexity theory and time-paced evolution in relentlessly shifting organizations. *Administrative Science Quarterly* 42:1, 1–34.

Burgelman, R. (1991). Intraorganizational ecology of strategy making and organizational adaption: Theory and field research. *Organization Science* 2:3, 239–262.

Capron, L. (1999). The long-term performance of horizontal acquisitions. *Strategic Management Journal* 20:11, 987–1018.

Capron, L., Dussauge, P. & Mitchell, W. (1998). Resource redeployment following horizontal acquisitions in Europe and North America, 1988–1992. *Strategic Management Journal* 19:7, 631–661.

Capron, L. & Mitchell, W. (2009). Selection Capability: How Capability Gaps and Internal Social Frictions Affect Internal and External Strategic Renewal. *Organization Science* 20:2, 294–312.

Carow, K., Heron, R. & Saxton, T. (2004). Do early birds get the returns? An empirical investigation of early-mover advantages in acquisitions. *Strategic Management Journal* 25:6, 563–585.

Carpenter, M. & Sanders, W. (2007). *Strategic Management: A Dynamic Perspective: Concepts*. Upper Saddle River, NJ: Pearson Prentice Hall.

Caves, R. (1980). Industrial organization, corporate strategy and structure. *Journal of Economic Literature* 18:1, 64–92.

- Chatterjee, S. (2009). The keys to successful acquisition programmes. *Long Range Planning* 42:2, 137–163.
- Chetty, S., Partanen, J., Rasmussen, E. & Servais, P. (2013). Contextualising case studies in entrepreneurship: A tandem approach to conducting a longitudinal cross-country case study. [Verkkodokumentti]. *International Small Business Journal*. [1.9.2013]. Saatavissa: <http://isb.sagepub.com/content/early/2013/01/28/0266242612471962>
- Cohen, L. (2010). Physical assets in the M&A mix: a strategic option. *Journal of Business Strategy* 31:6, 28–36.
- Collier, P. (2005). Entrepreneurial control and the construction of a relevant accounting. *Management Accounting Research* 16:3, 321–339.
- Collis, D. & Montgomery, C. (1995). Competing on resources: Strategy in the 1990s. *Harvard Business Review* 73:4, 118–128.
- Colman, H. & Lunnan, R. (2011). Organizational identification and serendipitous value creation in post-acquisition integration. *Journal of Management* 37:3, 839–860.
- Colombo, G., Conca, V., Buongiorno, M. & Gnan, L. (2007). Integrating cross-border acquisitions: a process-orientated approach. *Long Range Planning* 40:2, 202–222.
- Coyne, I. (1997). Sampling in qualitative research. Purposeful and theoretical sampling; merging or clear boundaries? *Journal of Advanced Nursing* 26:3, 623–630.
- Creswell, J. (2009). *Research design: qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. 3rd ed. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- CSES (2013). *Evaluation of the Implementation of the 2006 Commission Communication of Business Transfers. Final Report*.
- Cui, A., Calantone, R. & Griffith, D. (2011). Strategic change and termination of interfirm partnership. *Strategic Management Journal* 32:4, 402–423.
- Curran, J. & Blackburn, R. (2001). *Researching the small enterprise*. London: Sage.
- Davidsson, P., Steffens, P. & Fitzsimmons, J. (2009). Growing profitable or growing from profits: Putting the horse in front of the cart? *Journal of Business Venturing* 24:4, 388–406.
- Day, G. (1994). The capabilities of market-driven organizations. *Journal of Marketing* 58:4, 37–52.

- Decrop, A. (1999). Triangulation in qualitative tourism research. *Tourism Management* 20:1, 157–161.
- Denzin, N. (2012). Triangulation 2.0. *Journal of Mixed Methods Research* 6:2, 80–88.
- DeYoung, D., Evanoff, D. & Molyneux, P. (2009). Mergers and Acquisitions of Financial Institutions: A Review of the Post-2000 Literature. *Journal of Financial Services Research* 36:2–3, 87–110.
- Doorewaard, H. & Benschop, Y. (2003). HRM and organizational change: An emotional endeavor. *Journal of Organizational Change Management* 16:3, 272–286.
- Dubois, A. & Gadde, L. (2002). Systematic combining: an abductive approach to case study. *Journal of Business Research* 55:7, 553–560.
- Durst, S. & Gueldenberg, S. (2009). The meaning of intangible assets: New insights into external company succession in SMEs. *The Electronic Journal of Knowledge Management* 7:4, 437–446.
- Dyer, J., Kale, P. & Singh, H. (2004). When to Ally & When to Acquire. *Harvard Business Review* 82:7/8, 108–115.
- Eisenbach, R., Watson, K. & Pillai, R. (1999). Transformational leadership in the context of organizational change. *Journal of Organizational Change Management* 12:2, 80–88.
- Eisenhardt, K. (1989). Building Theories from Case Study Research. *Academy of Management Review* 14:4, 532–550.
- Eisenhardt, K. & Martin, J. (2000). Dynamic capabilities: what are they? *Strategic Management Journal* 21:10–11, 1105–1121.
- EK & Ernst & Young (2011). *Kasvun ajurit 7. Strategista kasvua yritysjärjestelyillä*. Helsinki: Elinkeinoelämän keskusliitto EK.
- Ellis, K., Reus, T., Lamont, B. & Ranft, A. (2011). Transfer Effects in Large Acquisitions: How Size-specific Experience Matters. *Academy of Management Journal* 54:6, 1261–1276.
- Eriksson, P. & Kovalainen, A. (2008). *Qualitative Methods in Business Research*. London: SAGE Publications.
- Euroopan komissio (2008). *Komission tiedonanto neuvostolle, Euroopan parlamentille, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle KOM(2008) 394. "Pienet ensin" Eurooppalaisia pk-yrityksiä tukeva aloite ("Small Business Act")*. Bryssel: Euroopan komissio.

European Commission (2003). *Transfer of businesses – continuity through a new beginning*. Final report of the MAP 2002 project.

Finkelstein, S. (1992). Power in top management teams: dimensions, measurement, and validation. *Academy of Management Journal* 35:3, 505–538.

Finkelstein, S. & Halebian, J. (2002). Understanding acquisition performance: The role of transfer effects. *Organization Science* 13:1, 36–47.

Floyd, S. & Lane, P. (2000). Strategizing throughout the organization: Managing role conflict in strategic renewal. *Academy of Management Review* 25:1, 154–177.

Fontana, A. & Frey, J. (2000). The Interview: From Structured Questions to Negotiated Text. In Denzin, N. & Lincoln, Y. (Eds). *Handbook of Qualitative Research*. 2nd ed. Thousand Oaks, CA: Sage Publications. 645–672.

Forsman, S. (2004). How do small rural food-processing firms compete? A resource-based approach to competitive strategies. *Agricultural and food science, Supplement 1*. Helsinki: MTT Agrifood Research Finland.

Frahm, J. & Brown, K. (2007). First steps: Linking change communication to change receptivity. *Journal of Organizational Change Management* 20:3, 370–387.

Franken, A., Edwards, C. & Lambert, R. (2009). Executing Strategic Change: Understanding The Critical Management Elements That Lead to Success. *California Management Review* 51:3, 49–73.

Fyfes, C. & Manigart, S. (2010). The post-acquisition performance of acquired entrepreneurial firms. *Frontiers of Entrepreneurship Research* 30:1, Article 2.

Gadamer, H-G. (2004). *Hermeneutiikka: ymmärtäminen tieteissä ja filosofiassa*. Suomentanut Ismo Nikander. Tampere: Vastapaino.

Galbreath, J. (2005). Which resources matter the most to firm success? An exploratory study of resource-based theory. *Technovation* 25:9, 979–987.

Gates, S. & Very, P. (2003). Measuring Performance During M&A Integration. *Long Range Planning* 36:2, 167–185.

Glaser, B. & Strauss, A. (1967). *The discovery of grounded theory: Strategies for qualitative data*. New York: Aldine de Gruyter.

Glenn Rowe, W. (2001). Creating wealth in organizations: The role of strategic leadership. *Academy of Management Executive* 15:1, 81–94.

Gomes, E., Angwin, D., Weber, Y. & Tarba, S. (2013). Critical Success Factors through the Mergers and Acquisitions Process: Revealing Pre- and Post-M&A

Connections for Improved Performance. *Thunderbird International Business Review* 55:1, 13–35.

Gorton, G., Kahl, M. & Rosen, R. (2009). Eat or Be Eaten: A Theory of Mergers and Firm Size. *The Journal of Finance* 64:3, 1291–1344.

Graebner, M. (2004). Momentum and Serendipity: How Acquired Leaders Create Value in The Integration of Technology Firms. *Strategic Management Journal* 25: 8–9, 751–777.

Graebner, M. (2009). Caveat venditors: Trust asymmetries in acquisitions of entrepreneurial firms. *Academy of Management Journal* 52:3, 435–472.

Graebner, M., Eisenhardt, K. & Roundy, P. (2010). Success and Failure in Technology Acquisitions: Lessons for Buyers and Sellers. *Academy of Management Perspectives* 24:3, 73–92.

Grant, R. (1991). The resource-based theory of competitive advantage: Implications for strategy formulation. *California Management Review* 33:3, 114–135.

Grant, R. (1998). *Contemporary Strategy Analysis: Concepts, Techniques, Applications*. 3rd ed. Malden, MA: Blackwell Publishers.

Grundström, C., Öberg, C. & Öhrwall Rönnbäck, A. (2012). Family-owned manufacturing SMEs and innovativeness: A comparison between within-Family successions and external takeovers. *Journal of Family Business Strategy* 3:3, 162–173.

Haarla, A. (2003). Product differentiation: does it provide competitive advantage for a printing paper company? *Report/Helsinki University of Technology, Laboratory of Paper Technology A 17*. Espoo: Teknillinen korkeakoulu.

Haleblian, J., Devers, C., McNamara, G., Carpenter, M. & Davison, R. (2009). Taking stock of what we know about mergers and acquisitions: A review and research agenda. *Journal of Management* 35:3, 469–502.

Haleblian, J. & Finkelstein, S. (1999). The Influence of Organizational Acquisition Experience on Acquisition Performance: A Behavioral Learning Perspective. *Administrative Science Quarterly* 44:1, 29–56.

Haleblian, J., Kim, J. & Rajagopalan, N. (2006). The Influence of Acquisition Experience and Performance on Acquisition Behavior: Evidence from the U.S. Commercial Banking Industry. *Academy of Management Journal* 49:2, 357–370.

Hambrick, D. (2005). Upper echelons theory: Origins, twists and turns, and lessons learned. In Smith, K. & Hitt, A. (2005). *Great minds in management. The process of theory development*. Repr. 2009. Oxford: Oxford University Press. 109–127.

Haspeslagh, P. & Jemison, D. (1991). *Managing acquisitions. Creating value through corporate renewal*. New York: Free Press.

Hayward, M. (2002). When do firms learn from their acquisition experience? Evidence from 1990–1995. *Strategic Management Journal* 23:1, 21–39.

Heikkilä, T. (1998). Muutosmyrsky: pankkifuusio työntekijöiden kokemuksena. *Report/Helsinki University of Technology, Industrial Management and Work and Organizational Psychology* 7. Espoo: Helsinki University of Technology.

Helfat, C., Finkelstein, S., Mitchell, W., Peteraf, M., Singh, H., Teece, D. & Winter, S. (2007). *Dynamic capabilities: understanding strategic change in organizations*. Malden, MA: Blackwell Publishing.

Helfat, C. & Peteraf, M. (2003). The dynamic resource-based view: Capability lifecycles. *Strategic Management Journal* 24:10, 997–1000.

Hennart, J. (1988). A Transaction Costs Theory of Equity Joint Ventures. *Strategic Management Journal* 9:4, 361–374.

Hillebrand, B., Kok, R. & Biemans, W. (2001). Theory-Testing Using Case-Studies. A Comment on Johnston, Leach, and Liu. *Industrial Marketing Management* 30:8, 651–657.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. (2009). *Tutki ja kirjoita*. Helsinki: Tammi.

Hitt, M., Ireland, D. & Hoskisson, R. (2005). *Strategic Management: Competitiveness and Globalization (Concepts)*. 6th ed. Mason, OH: Thomson/South-Western.

Homburg, C. & Bucerius, M. (2006). Is speed of integration really a success factor of mergers and acquisitions? An analysis of the role of internal and external relatedness. *Strategic Management Journal* 27:4, 347–367.

Honkamäki, T. & Pennanen, M. (2010). *Yritysjärjestelyjen käsikirja: kirjanpito, verotus ja yhtiöoikeus*. Helsinki: WSOYpro.

Häikiö, L. & Niemenmaa, V. (2007). Valinnan paikat. Teoksessa Laine, M., Bamberg, J. & Jokinen P. (Toim.). *Tapaustutkimuksen taito*. Helsinki: Gaudeamus. 41–56.

Högholm, K. (1994). Essays in the market for corporate control: corporate acquisitions and stock market introductions. *Ekonomi och samhälle* 54. Helsinki: Swedish School of Economics and Business Administration.

Immonen, R. (2011). *Yritysjärjestelyt*. 5. painos. Helsinki: Talentum.

Immonen, R. & Lindgren, J. (2009). *Onnistunut sukupolvenvaihdos*. 3. painos. Helsinki: Talentum.

Jacobs, G., Witteloostuijn, A. & Christe-Zeyse, J. (2013). A theoretical framework of organizational change. *Journal of Organizational Change Management* 26:5, 772–792.

Jemison, D. & Sitkin, S. (1986). Corporate Acquisitions: A process perspective. *Academy of Management Review* 11:1, 145–163.

Jin, X. & Doloi, H. (2008). Interpreting risk allocation mechanism in public-private partnership projects: An empirical study in a transition cost economics perspective. *Construction Management and Economics* 26:7, 707–721.

Johnson, G., Scholes, K. & Whittington, R. (2008). *Exploring corporate strategy*. 8th ed. Harlow: Prentice Hall.

Kakkuri-Knuuttila, M-L. & Heinlahti, K. (2006). *Mitä on tutkimus? Argumentaatio ja tieteenfilosofia*. Helsinki: Gaudeamus.

Kakkuri-Knuuttila, M-L. & Ylikoski, P. (1998). Merkitys ja tulkinta. Teoksessa Kakkuri-Knuuttila, M-L. (Toim.). *Argumentti ja kritiikki. Lukemisen, keskustelun ja vakuuttamisen taito*. Helsinki: Gaudeamus. 24–33.

Kale, P., Singh, H. & Anand, P. (2009). Don't Integrate Your Acquisitions, Partner with Them. *Harvard Business Review* 87:12, 109–115.

Kaplan, R. & Norton, D. (2004a). Measuring the Strategic Readiness of Intangible Assets. *Harvard Business Review* 82:2, 52–63.

Kaplan, R. & Norton, D. (2004b). *Strategiakartat: aineettoman pääoman muuttaminen mittaviksi tuloksiksi*. Helsinki: Talentum.

Karim, S. & Mitchell, W. (2000). Path-dependet and path-breaking change: Reconfiguring business resources following acquisitions in the U.S. medical sector, 1978–1995. *Strategic Management Journal* 21:10–11, 1061–1081.

Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J., Svensnas, K. & Wilkman, N. (2011). *Yrityskauppa*. Helsinki: WSOYpro.

Kaupparekisterilaki 1979. 2.2.1979/129.

Keil, T. (2000). External corporate venturing: cognition, speed, and capability development. *Doctoral dissertations/Helsinki University of Technology, Institute of Strategy and International Business 2000/2*. Espoo: Helsinki University of Technology.

Kilpailulaki 2010 –työryhmä (2009). Kilpailulaki 2010. *Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 4/2009*. Helsinki: Työ- ja elinkeinoministeriö.

Kilpailulaki 2011. 12.8.2011/948.

Kim, J., Haleblan, J. & Finkelstein, S. (2011). When firms are desperate to grow via acquisition: The effect of growth patterns and acquisition experience on acquisition premiums. *Administrative Science Quarterly* 56:1, 26–60.

King, D., Dalton, D., Daily, C. & Covin, J. (2004). Meta-analysis of post-acquisition performance: Indicators of unidentified moderators. *Strategic Management Journal* 25:2, 187–200.

King, D., Slotegraaf, R. & Kesner, I. (2008). Performance implications of firm resource interactions in the acquisition of R&D-intensive firms. *Organization Science* 19:2, 327–340.

Kogut, B. (1988). Joint Ventures: Theoretical and Empirical Perspectives. *Strategic Management Journal* 9:4, 319–332.

Kor, Y., Mahoney, J. & Michael, S. (2007). Resources, Capabilities and Entrepreneurial Perceptions. *Journal of Management Studies* 44:7, 1187–1212.

Koskinen, I., Alasuutari, P. & Peltonen, T. (2005). *Laadulliset menetelmät kauppatieteissä*. Tampere: Vastapaino.

Kraaijenbrink, J., Spender, J. & Groen, A. (2010). The resource-based view: A review and assessment of its critiques. *Journal of Management* 36:1, 349–372.

Krippendorff, K. (2004). *Content analysis: an introduction to its methodology*. 2nd ed. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.

Kukkonen, M. (1994). *Osakeyhtiön myynnin verotus: Tutkimus osakeyhtiön myynnin tuloverotuksesta erityisesti harvainomisteista yhtiötä silmällä pitäen*. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.

Kumar, M. (1984). *Growth, acquisition and investment: an analysis of the growth of industrial firms and their overseas activities*. Cambridge: Cambridge University Press.

Kuoppamäki, P. (2003). Markkinavoiman sääntely EY:n ja Suomen kilpailuoikeudessa. *Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja* 239. Helsinki: Suomalainen lakimiesyhdistys.

Kuusela, P. (2013). A Behavioral Theory Perspective on Acquisitions, Acquisition Performance, and Strategic Alternatives. *Aalto University publication series. Doctoral dissertations 188/2013*. Helsinki: Aalto University, School of Science, Department of Industrial Engineering and Management.

Kvale, S. (1996). *Interviews: An introduction to qualitative research interviewing*. Thousand Oaks: Sage Publications.

Laamanen, T. (1997). The acquisition of technological competencies through the acquisition of new, technology-based companies. *Helsinki University of Technology, Department of Industrial Management, Institute of Strategy and International Business 1997/1*. Otaniemi: Helsinki University of Technology.

Laamanen, T. (2002). Essays on technology investments and valuation. *Acta Universitatis Oeconomicae Helsingiensis A*–205. Helsinki: Helsinki School of Economics.

Laamanen, T. (2007). On the role of acquisition premium in acquisition research. *Strategic Management Journal* 28:13, 1359–1369.

Laine, T. (2010). Miten kokemusta voidaan tutkia? Fenomenologinen näkökulma. Teoksessa Aaltola, J. & Valli Raine (Toim.). *Ikkunoita tutkimusmetodeihin II – näkökulmia aloittelevalle tutkijalle tutkimuksen teoreettisiin lähtökohtiin ja analyysimenetelmiin*. 3. painos. Jyväskylä: PS-kustannus. 28–45.

Laitinen, E., Varamäki, E., Tall, J., Heikkilä, T. & Sorama, K. (2011). Omistajanvaihdokset Etelä-Pohjanmaalla 2006–2010 – ostajayritysten ja ostokohteiden profiilit ja taloudellinen tilanne. *Seinäjoen ammattikorkeakoulun julkaisusarja B48*. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu.

Lakari, T. & Engblom, A. (2009). *Käytännön sukupolvenvaihdos – yritysra-kenteet ja verotus*. Helsinki: KHT-Media.

Laki elinkeinotulon verottamisesta 1968. 24.6.1968/360.

Laki kilpailunrajoituksista 1992. 27.5.1992/480.

Lakshman, C. (2011). Postacquisition Cultural Integration in Mergers & Acquisitions: A Knowledge-Based Approach. *Human Resource Management* 50:5, 605–623.

Langford, R. & Brown, C. (2004). Making M&A pay: lessons from world's most successful acquirers. *Strategy and Leadership* 32:1, 5–14.

Larsson, R. & Finkelstein, S. (1999). Integrating strategic, organizational, and human resource perspective on mergers and acquisitions: A case survey of synergy realization. *Organization Science* 10:1, 1–26.

Lee, K. & Jin, X. (2009). The origins of business groups in China: An empirical testing of the three paths and the three theories. *Business History* 51:1, 77–99.

Lee, N. & Lings, I. (2008). *Doing Business Research: A Guide to Theory and Practice*. London: SAGE Publications.

Lehto, E. (2009). Essays on mergers and acquisitions and trade on innovations. *Studies, Labour Institute for Economic Research 108*. Helsinki: Labour Institute for Economic Research.

- Lehto, P. (2003). Yrityskauppojen arviointi. Teoksessa Aalto-Setälä, I., Aine, A., Lehto, P., Petäjäniemi-Björklund, A., Stenborg, M. & Virtanen, P. *Kilpailulait ja laki julkisista hankinnoista*. 3. painos. Helsinki: Tietosanoma. 385–439.
- Lehto, P. (2004). Studies on the restructuring of industries with implications to competition policy. *Turun yliopiston julkaisuja, Sarja B Humaniora, osa 270*. Turku: University of Turku.
- Lehto, P. & Aalto-Setälä, I. (1998). Yrityskauppavalvonta – taloustieteen merkitys lain soveltamisessa. *Liiketaloudellinen Aikakauskirja 3/1998*. Helsinki: Liiketaloustieteellinen Yhdistys. 347–371.
- Lehtonen, T. (2002). Organisaation osaamisen strateginen hallinta. *Acta Universitatis Tamperensis 867*. Tampere: Tampere University Press.
- Lindgren, J. (1997). *Sukupolvenvaihdoksen huojentaminen verotuksessa: sukupolvenvaihdoshuojennukset hyvässä verojärjestelmässä erityisesti osakeyhtiön omistajanvaihdoksen näkökulmasta*. Tampere: Tampereen yliopisto.
- Littunen, H. & Virtanen, M. (2009). Differentiating factors of venture growth: from statics to dynamics. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research* 15:6, 535–554.
- Lockett, A., Thompson, S. & Morgenstern, U. (2009). The development of the resource-based view of the firm: A critical appraisal. *International Journal of Management Reviews* 11:1, 9–28.
- Lockett, A., Wiklund, J., Davidsson, P. & Girma, S. (2011). Organic and Acquisitive Growth: Re-examining, Testing and Extending Penrose's Growth Theory. *Journal of Management Studies* 48:1, 48–74.
- Lohrum, C. (1996). Post-acquisition integration: Towards an understanding of employee reactions. *Ekonomi och samhälle 65*. Helsinki: Swedish School of Economics and Business Administration.
- Madhok, A. (2002). Reassessing the fundamentals and beyond: Ronald Coase, the transaction cost and resource-based theories of the firm and the institutional structure of production. *Strategic Management Journal* 23:6, 535–550.
- Makadok, R. (2011). The Four Theories of Profit and Their Joint Effects. *Journal of Management* 37:5, 1316–1334.
- Mannio, L. (1993). Maatilan kaupan verotus. *Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja 193*. Helsinki: Suomalainen lakimiesyhdistys.
- Maritan, C. & Peteraf, M. (2011). Building a Bridge Between Resource Acquisition and Resource Accumulation. *Journal of Management* 37:5, 1374–1389.

- Marks, M. & Mirvis, P. (1992). Rebuilding after the Merger: Dealing with “Survivor Sickness”. *Organizational Dynamics* 21:2, 18–32.
- Marks, M. & Mirvis, P. (2001). Making mergers and acquisitions work: Strategic and psychological preparation. *Academy of Management Executive* 15:2, 80–92.
- Marks, M. & Mirvis, P. (2011). Merge ahead: a research agenda to increase merger and acquisition success. *Journal of Business and Psychology* 26:2, 161–168.
- Marr, B. (2004). Measuring and benchmarking intellectual capital. *Benchmarking: An international Journal* 11:6, 559–570.
- Marr, B. (2005). Management consulting practice on intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital* 6:4, 469–473.
- Marr, B. & Moustaghfir, K. (2005). Defining intellectual capital: a three-dimensional approach. *Management Decision* 43:9, 1114–1128.
- McEvily, B., Perrone, V. & Zaheer, A. (2003). Trust as an organizing principle. *Organization Science* 14:1, 91–103.
- McKelvie, A. & Davidsson, P. (2009). From Resource Base to Dynamic Capabilities: an Investigation of New Firms. *British Journal of Management* 20: SUPP. 1, S63–S80.
- McKelvie, A. & Wiklund, J. (2010). Advancing firm growth research: A focus on growth mode instead of growth rate. *Entrepreneurship Theory and Practice* 34:2, 261–288.
- McKelvie, A., Wiklund, J. & Davidsson P. (2006). A Resource-Based View on Organic and Acquired Growth. *Advances in entrepreneurship, firm emergence and growth. Volyme 9*. Oxford, UK: Elsevier JAI. 175–194.
- Meglio, O. & Risberg, A. (2010). Mergers and acquisitions – Time for a methodological rejuvenation of the field. *Scandinavian Journal of Management* 26:1, 87–95.
- Meglio, O. & Risberg, A. (2011). The (mis)measurement of M&A performance – A systematic narrative literature review. *Scandinavian Journal of Management* 27:4, 418–433.
- Meijaard, J. (2005). Business transfer in the Netherlands. *Entrepreneurship in the Netherlands, Business transfer: a new start*. Zoetermeer: EIM.
- Meijaard, J., Uhlaner, L., Flören, R., Diephuis, B. & Sanders, B. (2005). The relationship between successor and planning characteristics and the success of business transfer in Dutch SMEs. *SCALES-paper N200505*. Zoetermeer: EIM.

- Melville, N., Kraemer, K. & Gurbaxani, V. (2004). Review: Information technology and organizational performance: An integrative model of it business value. *MIS Quarterly* 28:2, 283–322.
- Miles, M. (1994). *Qualitative data analysis: an expanded sourcebook*. 2nd ed. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- Miller, D., Steier, L. & Le Breton-Miller, I. (2003). Lost in time: intergenerational succession, change and failure in family business. *Journal of Business Venturing* 18:4, 513–531.
- Mills, J., Platts, K. & Bourne, M. (2003). Competence and resource architectures. *International Journal of Operations & Production Management* 23:9, 977–994.
- Mintzberg, H. (2005). Developing Theory about the Development of Theory. In Smith, K. & Hitt, M. (Eds.). *Great minds in management: the process of theory development*. Oxford: Oxford University Press.
- Mintzberg, H. & Westley, F. (1992). Cycles or Organizational Change. *Strategic Management Journal* 13: Winter, 39–59.
- Moilanen, P. & Rähkä, P. (2010). Merkitysrakenteiden tulkinta. Teoksessa Aaltonen, J. & Valli Raine (Toim.). *Ikkunoita tutkimusmetodeihin II – näkökulmia aloittelevalle tutkijalle tutkimuksen teoreettisiin lähtökohtiin ja analyysimenetelmiin*. 3. painos. Jyväskylä: PS-kustannus. 46–69.
- Molloy, J., Chadwick, C., Ployhart, R. & Golden S. (2011). Making intangibles ”tangible” in tests of resource-based theory: A multidisciplinary construct validation approach. *Journal of Management* 37:5, 1496–1518.
- Morris, M., Williams, R., Allen, J. & Avila, R. (1997). Correlates of success in family business transition. *Journal of Business Venturing* 12:5, 385–401.
- Morrow, J., Sirmon, D., Hitt, M. & Holcomb, T. (2007). Creating value in the face of declining performance: Firm strategies and organizational recovery. *Strategic Management Journal* 28:3, 271–283.
- Morse, J. & Niehaus, L. (2009). *Mixed method design: principles and procedures*. Walnut Creek, CA: Left Coast Press.
- Myers, M. (2009). *Qualitative research in business & management*. London: Sage.
- Myers, M. & Newman, M. (2007). The qualitative interview in IS research: Examining the craft. *Information and Organization* 17:1, 2–26.
- Niiniluoto, I. (1997). *Johdatus tieteenfilosofiaan: käsitteen- ja teorianmuodostus*. Helsinki: Otava.

Nupponen, P. (1995). Post-acquisition performance: combination, management, and performance measurement in horizontal integration. *Acta Universitatis Oeconomicae Helsingiensis. A-109*. Helsinki: Helsinki School of Economics and Business Administration.

OECD (2009). *Measuring Entrepreneurship. A collection of indicators, 2009 edition*. OECD-Eurostat Entrepreneurship Indicators Programme. Paris: OECD.

Oinonen, M. (2009). *Does EC merger control really discriminate against small market companies? Diagnosing the argument with some tentative conclusions*. Helsinki.

Ovaska, R. (1992). *Konkurssivelallisen liiketoiminnan jatkaminen*. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.

Pablo, A., Sitkin, S. & Jemison, D. (1996). Acquisition decision-making processes: The central role of risk. *Journal of Management* 22:5, 723–746.

Pajarinen, M., Rouvinen, P. & Ylä-Anttila P. (2011). Omistajuuden vaikutus suomalaisen työllisyyden kasvuun ja pysyvyyteen. *ETLAn Keskustelunaiheita 1242*. ETLA: Helsinki.

Parvinen, P. (2003). *Towards a governance perspective to mergers and acquisitions*. Espoo: Teknillinen korkeakoulu.

Patton, M. (2002). *Qualitative research & evaluation methods*. 3rd ed. Thousand Oaks, CA: Sage.

Peltola, T. (2007). Empirian ja teorian vuoropuhelu. Teoksessa Laine, M., Bamberg, J. & Jokinen P. (Toim.). *Tapaustutkimuksen taito*. Helsinki: Gaudeamus. 111–129.

Peng, Y. & Fang, C. (2010). Acquisition experience, board characteristics, and acquisition behavior. *Journal of Business Research* 63:5, 502–509.

Penrose, E. (2009). *The theory of the growth of the firm*. 4th ed. First published 1959. Oxford: Oxford University Press.

Pettigrew, A. (1992). The character and significance of strategy process research. *Strategic Management Journal* 13: Winter, 5–16.

Peura, P. (1996). Yrityksen ydinprosessien uudistaminen yrityskaupan avulla: Yrityskauppa ydinsaamisen hankkimiskeinona ja tätä koskevan tutkimusmenetelmän kehittäminen. *Report/Helsinki University of Technology, Industrial Management and Work and Organizational Psychology 1*. Otaniemi: Helsinki University of Technology.

Podsakoff, P., MacKenzie, S. & Bommer, W. (1996). Transformational leader behaviors and substitutes for leadership as determinants of employee satisfaction,

- commitment, trust, and organizational citizenship behaviors. *Journal of Management* 22:2, 259–298.
- Porrini, P. (2004). Can a previous alliance between an acquirer and a target affect acquisition performance? *Journal of Management* 30:4, 545–562.
- Rajagopalan, N. & Spreitzer, G. (1996). Toward a theory of strategic change: A multi-lens perspective and integrative framework. *Academy of Management Review* 22:1, 48–79.
- Rantanen, J. (2012). *Arvonmääritys yrityskaupassa*. Helsinki: Suomen Yrittäjien Sypoint.
- Rauhala, L. (2005). *Hermeneuttisen tieteenfilosofian analyysseja ja sovellutuksia*. 2. painos. Helsinki: Yliopistopaino.
- Raunio, M., Romppainen, L., Ukkola, O. & Kotiranta, K. (2010). *Verojen jakaminen ja verotus osakeyhtiössä*. Helsinki: KHT-Media.
- Renjen, P. & Allen, D. (2007). Avoiding overconfidence in the high-stakes game of M&A integration. *Journal of Business Strategy* 28:6, 13–17.
- Rhodes-Kropf, M. & Robinson, D. (2008). The market for mergers and the boundaries of the firm. *The Journal of Finance* 63:3, 1169–1211.
- Risberg, A. (2001). Employee Experience of Acquisition Processes. *Journal of World Business* 31:1, 58–84.
- Ritvanen, V. (2008). Purchasing and Supply Management Capabilities in Finnish Medium-sized Enterprises. *Acta Universitatis Lappeenrantaensis 311*. Lappeenranta: Lappeenranta University of Technology.
- Riviezzo, A. (2013). Acquisitions in knowledge-intensive industries. Exploring the distinctive characteristics of the effective acquirer. *Management Research Review* 36:2, 183–212.
- Romppainen, L., Raunio M., Kotiranta, K. & Ukkola O. (2000). *Osakeyhtiön varojen jakaminen ja verotus*. 2. painos. Helsinki: KHT-yhdistyksen palvelu Oy.
- Rothaermel, F. & Hess, A. (2007). Building dynamic capabilities: Innovation driven by individual-, firm, and network-level effects. *Organization Science* 18:6, 898–921.
- Rousseau, D. (2005). Developing psychological contract theory. In Smith, K. & Hitt, A. (2005). *Great minds in management. The process of theory development*. Repr. 2009. Oxford: Oxford University Press. 190–214.
- Rovit, S., Harding, D. & Lemire, C. (2004). A simple M&A model for all seasons. *Strategy and Leadership* 35:2, 18–24.

Sallinen, S. (2002). Development of industrial software supplier firms in the ICT cluster: an analysis of firm types, technological change and capability development. *Acta Universitatis Ouluensis, Series G Oeconomica 12*. Oulu: Oulun yliopisto.

Santala, R. (1996). Post-acquisition integration of strategic management in an MNC. *Turun kauppakorkeakoulun julkaisuja, Sarja A2*. Turku: Turun kauppakorkeakoulu.

Santalainen, T. (2009). *Strateginen ajattelu & toiminta*. Helsinki: Talentum.

Sarala, R. (2008). The impact of cultural factors on post-acquisition integration: domestic and foreign acquisitions of Finnish companies in 1993–2004. *Ekonomi och samhälle 186*. Helsinki: Swedish School of Economics and Business Administration.

Savela, A. (1999). Hostile takeovers and directors: regulation of takeover defences in Finland, the United Kingdom, the United States and the European Union. *Publications of the Faculty of law of the University of Turku, The private law series A98*. Turku: University of Turku.

Schoemaker, P., Krupp, S. & Howland, S. (2013). Strategic leadership: the essential skills. *Harvard Business Review* 91:1–2, 131–134.

Schwandt, T. (2000). Three Epistemological Stances for Qualitative Inquiry: Interpretivism, Hermeneutics, and Social Constructionism. In Denzin, N. & Lincoln, Y. (Eds). *Handbook of Qualitative Research*. 2nd ed. Thousand Oaks, CA: Sage Publications. 189–213.

Schweizer, L. (2005). Organizational integration of acquired biotechnology companies into pharmaceutical companies: The need for a hybrid approach. *Academy of Management Journal* 48:6, 1051–1074.

Schweizer, L. & Patzelt, H. (2012). Employee commitment in the post-acquisition integration process: The effect of integration speed and leadership. *Scandinavian Journal of Management* 28:4, 298–310.

SciVerse Scopus (2012). (www.info.sciverse.com/scopus/about/ 14.2.2012)

Seth, A., Song, K. & Pettit, R. (2002). Value creation and destruction in cross-border acquisitions: An empirical analysis of foreign acquisitions of US firms. *Strategic Management Journal* 23:10, 921–940.

Shepherd, D. & Wiklund, J. (2005). *Entrepreneurial Small Business: A Resource-based Perspective*. Northampton, MA: Edward Elgar.

Sher, P. & Yang, P. (2005). The effects of innovative capabilities and R&D clustering of firm performance: The evidence of Taiwan's semiconductor industry. *Technovation* 25:1, 33–43.

Shi, W., Sun, J. & Prescott, J. (2012). A temporal perspective of merger and acquisition and strategic alliance initiatives: review and future directions. *Journal of Management* 38:1, 164–209.

Siegel, D. & Simons, K. (2010). Assessing the effects of mergers and acquisitions on firm performance, plant productivity, and workers: new evidence from matched employer-employee data. *Strategic Management Journal* 31, 903–916.

Silverman, D. (2008). *Interpreting qualitative data: methods for analyzing talk, text and interaction*. 3rd ed. London: SAGE.

Silverman, D. (2010). *Doing qualitative research: a practical handbook*. 3rd ed. Thousand Oaks, CA: SAGE.

Sirmon, D., Hitt, M. & Ireland, R. (2007). Managing firm resources in dynamic environments to create value: looking inside the black box. *Academy of Management Review* 32:1, 273–292.

Sirmon, D., Hitt, M., Ireland, R. & Gilbert, B. (2011). Resource Orchestration to Create Competitive Advantage: Breath, Depth and Life Cycle Effects. *Journal of Management* 37:5, 1390–1412.

Smith, W., Binns, A. & Tushman, M. (2010). Complex business models: Managing strategic paradoxes simultaneously. *Long Range Planning* 43:2–3, 448–461.

Stahl, G., Larsson, R., Kremershof, I. & Sitkin, S. (2011). Trust dynamics in acquisitions: A case survey. *Human Resource Management* 50:5, 575–603.

Stahl, G. ym. (2013). Sociocultural integration in mergers and acquisitions: Unresolved paradoxes and direction for future research. *Thunderbird International Business Review* 55:4, 333–356.

Stake, R. (2010). *Qualitative research: studying how things work*. New York: The Guilford Press.

Sten, J. (2006). Transfers of family businesses to non-family buyers: the selling business family perspective. *Ekonomi och samhälle* 160. Helsinki: Swedish School of Economics and Business Administration.

Stenbacka, R. (1991). *Studies in oligopoly theory with emphasis on information transmission, investments in cost reduction and repeated interaction*. Turku: Åbo Akademi.

Stewart, W., Watson, W., Carland, J. & Carland, J. (1999). A proclivity for entrepreneurship: A comparison of entrepreneurs, small business owners, and corporate managers. *Journal of Business Venturing* 14:2, 189–214.

Stoecker, R. (1991). Evaluating and rethinking the case study. *Sociological Review* 39:1, 88–112.

Swaminathan, V., Murshed, F. & Hulland, J. (2008). Value creation following merger and acquisition announcements: the role of strategic emphasis alignment. *Journal of Marketing Research* 45:1, 33–47.

Swift, T. & Hopkins, H. (2008). Banking deregulation, punctuated equilibrium & early mover advantage. *European Journal of Scientific Research* 22:4, 539–552.

Säntti, R. (2001). How cultures interact in an international merger: case MeritaNordbanken. *Acta Universitatis Tamperensis* 819. Tampere: University of Tampere.

Talasmäki, A. (2009). The evolving roles of the human resource function: understanding role changes in the context of large-scale mergers. *Ekonomi och samhälle* 210. Helsinki: Hanken School of Economics.

Teece, D. (2007). Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundation of (sustainable) enterprise performance. *Strategic Management Journal* 28:13, 1319–1350.

Teece, D. (2009). *Dynamic capabilities and strategic management*. Oxford, NY: Oxford University Press.

Teece, D. (2012). Dynamic capabilities: routines versus entrepreneurial action. *Journal of Management Studies* 49:8, 1395–1401.

Teece, D., Pisano, G. & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal* 18:7, 509–533.

Teerikangas, S. (2006). *Silent forces in cross-border acquisitions: an integrative perspective on post-acquisition integration*. Espoo: Teknillinen korkeakoulu.

Teerikangas, S. (2012). Dynamics of Acquired Firm Pre-Acquisition Employee Reactions. *Journal of Management* 38:2, 599–639.

Teerikangas, S. & Very, P. (2006). The culture – performance relationship in M&A: From yes/no to how. *British Journal of Management* 17:S1, 31–48.

Teerikangas, S., Very, P. & Pisano, V. (2011). Integration managers' value-capturing roles and acquisition performance. *Human Resource Management* 50:5, 651–683.

Tienari, J. (1999). Through the ranks, slowly: studies on the organizational reforms and gender in banking. *Acta Universitatis Oeconomicae Helsingiensis A-152*. Helsinki: Helsinki School of Economics and Business Administration.

Tilastokeskus (2010). *Tietoa tilastoista, käsitteet ja määritelmät*. www.stat.fi

Tilastolaki (2004). 23.4.2004/280.

- Timonen, P. (1997). *Määräysvalta, hinta ja markkinavoima: Julkisesti noteeratun yrityksen määräysvallan siirtymisen oikeudellinen sääntely*. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.
- Tuomela, T. (2005). The interplay of different levers of control: A case study of introducing a new performance measurement system. *Management Accounting Research* 16:3, 293–320.
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. (2009). *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi*. Helsinki: Tammi.
- Tushman, M. & O'Reilly, C. (1996). Ambidextrous organizations: Managing evolutionary and revolutionary change. *California Management Review* 38:4, 8–30.
- Uhlener, R. & West, A. (2008). Running a winning M&A shop. *McKinsey Quarterly*, Issue 2, 106–113.
- Uhlenbruck, K., Hitt, M. & Semadeni, M. (2006). Market value effects of acquisitions involving internet firms: A resource-based analysis. *Strategic Management Journal* 27:10, 899–913.
- Ulkuniemi, P. (2003). *Purchasing software components at the dawn of market*. Oulu: Oulun yliopisto.
- Vaara, E. (1999). Towards a rediscovery of organizational politics: Essays on organizational integration following mergers and acquisitions. *Acta Universitatis Oeconomicae Helsingiensis A-149*. Helsinki: Helsinki School of Economics and Business Administration.
- Vaara, E. (2003). Post-acquisition Integration as Sensemaking: Glimpses of Ambiguity, Confusion, Hypocrisy, and Politicization. *Journal of Management Studies* 30:4, 859–894.
- Vaara, E., Junni, P., Sarala, R., Ehrnrooth, M. & Koveshnikov, A. (2014). Attributional Tendencies in Cultural Explanations of M&A performance. *Strategic Management Journal* 35:9, 1302–1317.
- Van Teeffelen, L. (2010). *Exploring Success and Failure in Small Firm Business Transfers*. Nyenrode: Nyenrode Business University.
- Varamäki, E. (Toim.) (2007). Omistajanvaihdosnäkömät ja yritysten jatkuvuuden edistäminen Etelä-Pohjanmaalla. *Seinäjoen ammattikorkeakoulun julkaisusarja B28*. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu.
- Varamäki, E., Heikkilä, T. & Tall, J. (2011). Eteläpohjalaiset yrittäjät liiketoimintojen ostajina, myyjinä ja kehittäjinä. *Seinäjoen ammattikorkeakoulun julkaisusarja B52*. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu.

Varamäki, E., Heikkilä, T., Tall, J., Länsiluoto, A. & Viljamaa, A. (2012a). Ostajien näkemykset omistajanvaihdoksen toteuttamisesta ja onnistumisesta. *Seinäjoen ammattikorkeakoulun julkaisusarja B61*. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu.

Varamäki, E., Heikkilä, T., Tall, J., Viljamaa, A. & Länsiluoto, A. (2013). Omistajanvaihdoksen toteutus ja onnistuminen ostajan ja jatkajan näkökulmasta. *Seinäjoen ammattikorkeakoulun julkaisusarja B74*. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu.

Varamäki, E., Lautamaja, M. & Tall, J. (2010). Etelä-Pohjanmaan omistajanvaihdosbarometri 2010. *Seinäjoen ammattikorkeakoulun julkaisusarja B45*. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu.

Varamäki, E., Tall, J., Sorama, K. & Katajavirta, M. (2012b). *Valtakunnallinen omistajanvaihdosbarometri 2012*. Helsinki: Omistajanvaihdosten valtakunnallinen koordinointi, TEM.

Varamäki, E., Tall, J., Sorama, K., Länsiluoto, A., Viljamaa, A., Laitinen, E., Järvenpää, M. & Petäjä, E. (2012c). Liiketoiminnan kehittyminen omistajanvaihdoksen jälkeen – Case-tutkimus omistajanvaihdoksen muutostekijöistä. *Seinäjoen ammattikorkeakoulun julkaisusarja A9*. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu.

Very, P. (2011). Acquisition performance and the “Quest for the Holy Grail”. *Scandinavian Journal of Management* 27:4, 434–437.

Very, P., Lubatkin, M., Calori, R. & Veiga, J. (1997). Relative standing and performance of recently acquired European firms. *Strategic Management Journal* 18:8, 593–614.

Very, P. & Schweiger, D. (2001). The Acquisition Process as a Learning Process: Evidence from a Study of Critical Problems and Solutions In Domestic and Cross-Border Deals. *Journal of World Business* 36:1, 11–31.

Vesalainen, J. (2010). *Tavoitteena strateginen kyvykkyys: alihankkijoiden kilpailukyvyyn määrätietoinen kehittäminen*. Helsinki: Teknologiainfo Teknova.

Vesalainen, J. & Hakala, H. (2013). *Network capability – Emerging as part of an industrial firms competence configuration*. Proceedings of IMP2013, Atlanta (GA), USA 30.8. – 2.9.2013.

Virtanen, K. (1979). Yritystoston suunnittelu prosessina. *Acta Academiae Oeconomicae Helsingiensis A–31*. Helsinki: Helsinki School of Economics.

Voss, C., Tsikriktsis, N. & Frohlich, M. (2002). Case research in operations management. *International Journal of Operations & Production Management* 22:2, 195–219.

- Vuori, N. (2012). Learning to carry out multiple acquisitions. *Aalto University publication series. Doctoral dissertations 74/2012*. Espoo: Aalto University.
- Vuorinen, T. (2005). Verkostot organisoitumisen muotona: hermeneuttinen analyysi kahdenvälisen suhteiden rakentumisesta kärkiyrityskontekstissa. *Acta Wasaensia 150*. Vaasa: Vaasan yliopisto.
- Väyrynen, K. (2009). Evolution of software business in industrial companies: Resources, capabilities and strategy. *Acta Universitatis Ouluensis, Scientiae Rerum naturalium A 540*. Oulu: University of Oulu.
- Walsh, J., Meyer, A. & Schoonhoven, C. (2006). A future for organization theory: Living in and living with changing organizations. *Organization Science* 17:5, 657–671.
- Walter, G. & Barney, J. (1990). Research notes and communications management objectives in mergers and acquisitions. *Strategic Management Journal* 11:1, 79–86.
- Wang, C. & Ahmed, A. (2007). Dynamic capabilities: a review and research agenda. *International Journal of Management Reviews* 9:1, 31–51.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-based View of the Firm. *Strategic Management Journal* 5:2, 171–180.
- Wernerfelt, B. (2011). The Use of Resources in Resource Acquisition. *Journal of Management* 37:5, 171–180.
- Wright, M. & Stigliani, I. (2013). Entrepreneurship and growth. *International Small Business Journal* 31:1, 3–22.
- Yang, H., Lin, Z. & Lin, Y. (2010). A multilevel framework of firm boundaries: Firm characteristics, dyadic differences, and network attributes. *Strategic Management Journal* 31:3, 237–261.
- Yin, R. (2009). Case Study Research: Design and Methods. 4th ed. *Applied social research methods v. 5*. Thousand Oaks, California: SAGE Publications.
- Ylinenpää, H. (1997). Managing Competence Development and Acquisition in Small Manufacturing Firms. *Doctoral thesis/Luleå University of Technology 1997/27*. Luleå: Luleå University of Technology.
- Yrittäjyyskatsaus 2011. *Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja, Työ ja yrittäjyys 34*. Helsinki: Työ- ja elinkeinoministeriö.
- Zahra, S., Sapienza, H. & Davidsson, P. (2006). Entrepreneurship and Dynamic Capabilities: A Review, Model and Research Agenda. *Journal of Management Studies* 43:4, 917–955.

Zollo, M. & Meier, D. (2008). What is M&A performance? *Academy of Management Perspectives* 22:3, 55–77.

Öberg, C. (2014). Customer relationship challenges following international acquisitions. *International Marketing Review* 31:3, 259–282.

Liitteet

Liite 1. Yrityskauppaan liittyvää suomalaista väitöskirjatutkimusta

Väitöskirja	Vuosi	Tutkimuksen tavoite tai tutkimusongelma	Teoreettinen näkökulma	Empiirinen aineisto	Metodi	Keskeiset johtopäätökset tai tulokset
Essays on mergers and acquisitions and trade on innovation/Eero Lehto	2009	Liittykö yrityskauppoihin aikomuksia saavuttaa synergiaetuja erilaisten teknologian siirtojen välityksellä	Vaikuttavakko yritysten innovaatiot yrityskauppoihin, maantieteellisen etäisyyden vaikutukset yrityskauppoihin, yrityksen ominaisuuksien vaikutus yrityskauppaan, yrityskauppojen vaikutukset henkilöstöön, miten yritykset käyvät kauppaa innovaatioilla	Talouselämä lehtien artikkelit, SFINNO-aineisto, Tilastokeskuksen yritys-aineistot	Negatiivinen kahdenvälinen vastamuuttujamalli (nested binomial count dependent variable model), monimuuttujamalli, ekonometrinen analyysi	Tuotannolliset yritykset eivät välttämättä erikoistu pelkästään ostamaan innovaatioita, vaan ne investoivat myös tutkimukseen ja tuote-kehitykseen. Yrityskaupat pyrkivät supistamaan ostokohteina olevien toimipaikkojen henkilökunnan määrää. Julkisen T&K-tuen vaikutus yritysten yhteenlaskettuihin T&K-investointeihin vaimenee helposti epäsuorien markkina-vaikutusten vuoksi.
Does EC merger control really discriminate against small market companies?: diagnosing the argument with some tentative conclusions/Mika Oinonen	2009	Syrjitäänkö pienten markkinoiden yrityksiä tosiasiallisesti asiattomasti EY:n yrityskauppalvonnassa	Kilpailuoikeus	EY:n sulautumasetuksen kilpailupoliittiseen soveltamiskäytäntöön liittyvä aineisto	Vertaileva tutkimus	Syrjintäväänteeistä keskusteleminen on tarkoituksenmukaisella tavalla mahdollista ainoastaan, mikäli ongelman syihin, toteuttamiskelpoisiin ratkaisuihin ja koko ongelmaan liittyvä monimutkaisuus asianmukaisesti tunnistetaan ja otetaan arvioinnissa huomioon.

Essays on the impacts of technology development and R&D subsidies/Jyrki Ali-Yrkkö	2008	Teknologian kehityksen ja julkisen t&k-rahoituksen vaikutuksia yrityksiin	Julkisen T&K-rahoituksen vaikutukset yksityisen T&K-rahoituksen ja henkilökunnan määrään. T&K-toiminnan vaikutus yritysten tuottavuuteen. Patenttien laadun vaikutukset yrityksen oston todennäköisyyteen.	Tietokanta-aineistot yritysten t&k tiedoista (EK), taloudellisesta tuloksesta (Talouselämä) ja julkisesta t&k rahoituksesta (Tekes), yrityskauppatilastot (Talouselämä, liikevaihto yli 0,5M€) ja patenttilastot (EPO)	Regressio-analyysi	Julkisen T&K-rahoituksen lisäksi yksityistä T&K-toimintaa. Yrityksen näkökulmasta T&K on itsetarkoituksen sijasta väline jonkin muun tavoitteen saavuttamiseksi (esimerkiksi taloudellinen tulos). Patenttien omistaminen korreloi sen kanssa, että yrityksen ostaa joku ulkomainen yritys.
The impact of cultural factors on post-acquisition integration: domestic and foreign acquisitions of Finnish companies in 1993-2004/Riikka Sarala	2008	Kulttuuriin liittyvien tekijöiden kartoittaminen ja niiden vaikutusmekanismien havainnollistaminen yritysosojen välisessä yhdyntymisessä, jotta yritysosojen kulttuuriin liittyvät näkökohdat voitaisiin selittää.	Kulttuurien liittyvien tekijöiden yhdistelmä: kulttuurien erot, kulttuurin sopeutumisen ja kulttuurien yhdyntyminen	Kirjallinen kysely, jota täydennettiin puhehaastatteluilta, kohderyhmänä Talouselämä-lehdestä poimitut yrityskaupat (ostetun yrityksen liikevaihto yli 3,4 M€/v)	Kvantitatiivinen analyysi	Yhdistämällä kummankin osapuolen parhaat käytännöt ja toimintatavat voidaan edistää tieto-taidon siirtoa yritysten välillä ja oppia uusia entistä parempia käytäntöjä ja toimintatapoja.
"This has been quite some chaos.": integrating information systems after a merger - a case study/Maria Alaranta	2008	Mikä vaikuttaa fuusion tai yritysosojen väliseen tietojärjestelmien integraatioon ja miten integraatio muotoutuu?	"Applegaten" teoreettinen viitekehys (kuvaileva)	Case-tutkimus (2 kpl), kirjallisuuskatsaus, teema-haastattelut, loppukäyttäjätutkimus	Tapaustutkimus	Kyseessä on sotkuinen prosessi, jonka kulkuun ja lopputulokseen vaikuttavat lukuisat tekijät, toimijat ja interaktiot

Transfers of family businesses to non-family buyers: the selling business family perspective/Jan Sten	2006	Lisää ymmärrystä perheyrittäjien myymisestä perheen ulkopuoliseen omistukseen	Systeemitheoria	Yrityskaupan asiantuntijoiden (12 kpl) ja perheyrittäjien jäsenten (17 kpl) haastattelut ja kaksi yrityksen omistajanvaihdosta.	Haastattelututkimus, tapaustutkimus, abduktiivinen päätely	Perheyrittäjien myymisen vaikuttaa jokaiseen perheen-jäseneseen. Sukupolvenvaihdoksen ja yrityksen myynnin erot ja yhtäläisyydet.
Studies on the restructuring of industries with implications to competition policy/Petri Lehto	2004	Tutkimuksessa käsitellään yritysten välisestä strategista kilpailua liittyen yrityskauppojen kannustimiin, taantuvilta markkinoilta poistumiseen sekä kartellien ylläpitämiseen.	Kilpailupolitiikka, kilpailuviranomaisten mahdollisuudet puuttua toimialan sisäisiin yritys-kauppoihin	Kolmen yrityksen toimialan teoreettinen tarkastelu, hiipuvan toimialan teoreettinen tarkastelu, monimarkkina-olosuhteissa käyttötytymisen teoreettinen malli	Pelteoria, oligopolitutkimus, Cournotin malli, yhteistyökäytännön teoria (collusive behavior) testaus markkinaolosuhteissa	Yrityksillä on halu monopolisoida markkinoita yrityskauppojen avulla monopolina toimimiseen liittyvän ylimääräisen voiton vuoksi. Taantuvien markkinoiden tilanteesta yritysten ajoitus poistua markkinoilta riippuu yritysten kosuhteista.
Markkinavoiman sääntely EY:n ja Suomen kilpailuoikeudessa/Petri Kuoppamäki	2003	Markkinavoiman sääntely Suomen ja EY:n kilpailuoikeudessa. Mitä aineellisoikeudellisia muutoksia EY-kilpailuoikeuden läpi-lyönti kansallisella tasolla toisi niiden kilpailunrajoitusasioiden käsittelyyn, jotka nyt ratkaistaan kansallisen lain perusteella	Kilpailuoikeus (milloin markkinavoiman hankkiminen on hyödyllistä ja tehokkuutta lisäävää ja toisaalta, milloin se on haitallista)	Kirjallisuuskatsaus (asetukset ja tiedonannot, monografiat, artikkelit), oikeustapaukset	Kilpailuoikeudellinen tutkimus, kevyt oikeusvertailu	Aineellisen oikeuden tasolla ei aiheudu kovin suuria muutoksia. Merkittävimmit muutokset uusi asetus toimintatietojen puolelle. Siirryttiin järjestelmään, jossa kansalliset kilpailuviranomaiset toimivat komission alaisuudessa verkostona.

Essays on technology investments and valuation/Tomi Laamanen	2002	Teknologiayritysten arvonmäärittäminen	Optio teoria (Black ja Scholes)	111 (4531:stä) suomalaista teknologiayrityksen yrityskauppaa (1987-1995), 488 yrityskauppaa USA:ssa (1989-1999), ostokohtaiden koko alle 500 työntekijää	Haastattelututkimus, regressio-analyysi	Yhteistyö-järjestelyjä ei laajasti hyödynnetä pienten teknologiayritysten yrityskaupoissa. Toistensa tunteminen vaikuttaa myönteisesti yrityskaupan hyötyjen syntymiseen. Ostetuksi tuleminen on yksi mahdollisuus kasvaa.
How cultures interact in an international merger: case MeritaNordbanken/Risto Sääntti	2001	Kuinka kulttuurit kohtaavat ja ovat vuorovaikutuksessa kansainvälisessä yritysten yhdistämisessä?	- Filosofia - Organisaatioteoria - Oppimisteoria	Yrityksen ohjeet ja esitteet, seminaareissa koottu aineisto, yritysjohtajien puheet, yritysvideot.	Diskursiivinen analyysi	Yrityskulttuurin muutoksen johtaminen on mahdollista mutta vaikeaa ja edellyttää kehittyneitä taitoja ja huomattavia investointeja.
External corporate venturing: cognition, speed, and capability development/Thomas Keil	2000	Kuinka isot yritykset hyödyntävät yrityksen ulkopuolista liiketoimintaa luodessaan uutta liiketoimintaa tai tukiesaan yrityksen sisäistä uuden liiketoiminnan luomista	Resurssipohjaisen (RBY) ja tietämispohjaisen näkömyksen (KBV) yhdistelmä	Syvähaastattelut (7 suuryritystä Euroopassa ja USA:ssa)	Syvällinen tapaustutkimus	Kyvykkyyteen perustuva malli kuinka yrityksen ulkopuolinen liiketoiminta edistää uuden liiketoiminnan mahdollisuuksien etsimistä ja hyödyntämistä

<p>Hostile takeovers and direct defences in Finland, the United Kingdom, the United States and the European Union/Ari Savela</p> <p>Towards a rediscovery of organizational politics: essays on organizational integration following mergers and acquisitions/Eero Vaara</p>	<p>1999</p>	<p>Yritysjohdon toiminta yritysvaltatilanteissa, valtausta vastustavien toimenpiteiden oikeudellisen sääntelyn tarkastelu</p> <p>Organisaatioiden yhdenytymisen yrityskaupan jälkeen</p>	<p>Oikeusvertailu, oikeus-taloustiede</p> <p>Normatiivinen teoria, päätöksenteon sosiopoliittinen näkökulma, konstruktivismi, toiminnan merkityksellistäminen, organisaatioteoria, organisaatiokulttuuri-teoria</p>	<p>Kirjallisuuskatsaus, julkisesti noteeratut yhtiöt</p> <p>Tapaus tutkimus, 8 suomalaisen ja ruotsalaisen merkittävän yrityksen yhdistyminen, haastatteluja, oma havainnot, dokumentit</p>	<p>Lainsäädännön ja oikeuskäytäntöjen vertailu</p> <p>Puolistrukturoidut haastattelut ja syvähaastattelut, kvalitatiivinen tutkimus, narratiivinen analyysi, historiallinen tapaus tutkimus, ankkuroitu teoria</p>	<p>Yhdistymistä koskevia ehdosta päättämisen tulisi olla osakkeenomistajien tehtävä.</p> <p>Organisaatiopolitiikan ymmärtäminen on keskeistä yhdistymiseen liittyvässä päätöksenteossa</p>
<p>Määräysvalta, hinta ja markkinavoima: julkisesti noteeratun yrityksen määräysvallan siirtymisen oikeudellinen sääntely/Pekka Timonen</p>	<p>1997</p>	<p>Lainsäädännön merkitys yritysostoprosessissa ja lainsäädännön muuttamisen vaikutukset yritysostoprosessiin ja yritysostoprosessin eri vaiheisiin liittyvään päätöksenteon yksittäistapauksissa</p>	<p>Neoinstituionaalinen taloustiede</p>	<p>Kirjallisuustutkimus</p>	<p>Oikeustieteellinen tarkastelu</p>	<p>Kilpailulain-säädäntö ja kilpailupolitiikka ovat tavoitteiltaan, lähtökohdiltaan ja toteutukseltaan niin selvästi osakeyhtiö- ja arvopaperimarkkina-oikeudellisesta sääntelystä poikkeavia, ettei yhtenäiselle tai lähtökohdiltaan yhteen sovitettulle yritysostoprosessille ole perustetta</p>

The acquisition of technological competencies through the acquisition of new, technology-based companies/Tomi Laamanen	1997	Mitä liiketoimintaa elävöittäviä vaikutuksia on uusien teknologiapohjaisten yritysten ostoilla ja millä tavalla yritykset eri toimialoilla eniten voivat hyötyä niistä	Taloudellisen kasvun teoria, yrityksen strategisen johtamisen teoria	111 (4531 :stä) suomalaista teknologiayrityksen yritys-kauppaa (1987-1995) Talo-uselämä lehdän tietokannasta	Tapaustutkimus, haastattelututkimus	Teknologia-pohjaisen yrityksen kasvun edellytyksenä on usein, että suurempi yritys ostaa sen. Yritysosakäyttäjien, yritysten ja eri osaamistasojen välillä
Yrityksen ydinprosessien uudistaminen yrityskaupan avulla: yrityskauppa ydinprosessien hankkimisena ja tätä koskevan tutkimusmenetelmän kehittäminen/Pekka Peura	1996	Millä tavoin yritysostoa voi käyttää yrityksen ydinprosessien ja arvoketjun uudistamisessa ja voiko osaamista ostaa yritykseen ostamalla toinen yritys.	Tutkimusongelmaa on tarkasteltu nojautuen toisaalta liiketoiminnan uudistamista selviäväseen traditiioon, toisaalta yrityskauppojen tutkimustraditioon.	Case-tutkimus (4 yritystä), asiantuntijahaastattelut	Kvalitatiivinen analyysi (esimerkkitutkimus), etnografinen tutkimus (asiantuntijahaastattelut)	Yritykseen tulevaisuudessa tarvittavalle osaamiselle ei voida muodostaa tarkkaa hahmoa. Yrityksen osaaminen on sen liikeidean ja ydinprosessien kätkeytyä ja heikosti hahmotettavaa. Osaamisen mukana ostetaan substanssia sekä liikaa että liika vähän.
Post-acquisition integration: towards an understanding of employee reactions/Cami Lohrum	1996	Etsiä työntekijöiden yrityskaupan jälkeisten reaktioiden syitä ja lisätä niiden ymmärtämistä: mitä reaktiot ovat ja miksi ne ilmenevät yrityskaupan jälkeen.	Burrellin ja Morganin paradigman malli	Case-tutkimus (2 kpl), haastattelutaineisto, arkistomateriaali, tutkijan havainnot	Arviointi kolmesta eri kulttuurin näkökulmasta (yhdentyminen, erilaisuus, pirstoutuminen)	Yrityskaupan jälkeistä työntekijöiden vastustusta ja yhteistyötä voidaan paremmin ymmärtää lähestyttäessä sitä kulttuurin näkökulmasta

Post-acquisition performance: combination, management, and performance measurement in horizontal integration/Pertti Nupponen	1995	Kuinka yrityksen yrityskaupan jälkeiset prosessit vaikuttavat suorituskyvyn kehittämiseen	Kansainvälisten yrityskauppojen jälkeisen vaiheen liiketoiminnan suorituskyvyn kehittymisen arviointi	Haastattelut (40 kpl) ja kirjallinen aineisto liittyen neljään kansainväliseen yrityskauppaan	Tapaustutkimus	Sekä yrityskaupan jälkeisillä prosesseilla että edeltävillä prosesseilla on merkitystä suorituskyvyn kehittämiseen. Aikaisempi kokemus yrityskaupoista auttaa suorituskyvyn kehittämistä.
Osakeyhtiön myynnin verotus: tutkimus osakeyhtiön myynnin tuloverotuksesta erityisesti harvainomisteista yhtiötä silmällä pitäen/Matti Kukkonen	1994	Osakeyhtiömuotoisen yrityksen myyntiin liittyvät verotukselliset ongelmat erityisesti harvainomisteisen pien- ja perheosakeyhtiön osakkaiden näkökulmasta.	Osakkeiden myynnistä saadun voiton verotuksen neutraalisuuden toteutuminen.	Kirjallisuustutkimus, oikeustapaumateriaali (KHO ja KVL)	Oikeusdogmaattinen ja oikeusvertaileva arviointi, veropoliittinen arviointi	Harvainomisteisten voitonjakovaihtoehtojen kokonaisveroraskuus eroavat toisistaan merkittävästi Suomen nykyisessä pääomatulo- ja yritysverotusjärjestelmässä. Voitonjaossa veroneutraalisuutta ei siten saavuteta.
Essays in the market for corporate control: corporate acquisitions and stock market introductions/Kenneth Högholm	1994	Yritysostojen ja osakkeiden julkiseen noteeraukseen tuomisen syiden tutkiminen	Nashin aksiomaattinen neuvotteluteoria, hinnoitteluteoria	Ruotsalaiset yritysostot (1980-1992) ja listautumiset (1970-1991)	Regressioanalyysi (Stulz, Waliking and Song)	Yritysostoissa ostokohteiden omistajat hyötyvät. Alhimmointelulistautumisen yhteydessä johtuu toimintaympäristön epävarmuudesta

Maatilan kaupan verotus/Lauri Mannio	1993	Maatilan kaupan verosäännösten sisällön selvittäminen	Vero-oikeudellinen tutkimus	Kirjallisuustutkimus	Vaikuttavuusarviointi	Veronäkökohdilla ja verokohtelulla on erityistä merkitystä maatilojen kaupoissa.
Konkarsivelallisen liiketoiminnan jatkaminen/Risto K. Ovaska.	1992	Liiketoiminnan jatkaminen konkurssissa	Oikeustiede, konkurssioikeus	Kirjallisuustutkimus, oikeuskäytännön tutkimus, haastattelu, kysely (30 lakimiestä)	Oikeusopillinen tarkastelu	Konkurssi- ja yrityssaneerauslainsäädäntö tulee uudistaa ja yhdistää. Yritystoiminnan jatkamisen tulisi olla mahdollista molemmissa tapauksissa.
Yritystalon suunnittelu prosessina/Kalervo Virtanen	1979	Yritystalon suunnittelun onnistumismahdollisuuksien parantaminen. Yritystalon suunnittelun mallin kehittäminen.	Liikkeenjohdon teoria	Kaksi esimerkki yritystä, joilla useita yritystaloja. Haastattelut ja kirjallinen aineisto.	Tapaustutkimus	Kuvaus yritystalon suunnitteluprosessista (normatiivinen päätöksen-tekemalli)

Liite 2. Resurssipohjaista näkökulmaa hyödyntävää suomalaista väitöskirjatutkimusta

Väitöskirja	Vuosi	Tutkimuksen tavoite tai tutkimusongelma	Teoreettinen näkökulma	Metodi	Keskeiset johtopäätökset tai tulokset
Evolution of software business in industrial companies: Resources, capabilities and strategy/Karin Väyrynen	2009	Miksi teollinen yritys aloittaa ohjelmistoliiketoiminnan ja mitä vaikutuksia sillä on yritykseen	Organisaation kyvykkyydenäkökulma sisälähen dynaamisen kyvykkyyden.	Laadullinen tapausstudiumus	Toimialayritysten kannattaa nähdä ohjelmistokyvykkyydet selkeämmin ydinkiiketoimintansa yhteydessä niin, ettei uusi liiketoiminta aiheuta niille enemmän kustannuksia kuin tuottoja.
Purchasing and Supply Management Capabilities in Finnish Medium-sized Enterprises/Virpi Ritvanen	2008	Hankintaosaaminen suomalaisissa keskituurrissa yrityksissä	Resurssipohjainen näkemys yrityksestä ja transaktio-kustannus-teoria	Kvantitatiivinen tutkimus	Hankintatoimen osaaminen vaikuttaa yrityksen menestykseen
Verkostot organisoitumisen muotona Hermentuinen analyysi kahdensuuntaisten suhteiden rakentumisesta kärki-yrityskontekstissa/Tero Vuorinen	2005	Miten resurssi-perustainen näkemys, transaktio-kustannusteoria ja sosiaalisen pääoman teoria perustelevat verkostoitumis-kehitystä ja miten nämä teoriat näkyvät käytännössä	Hermeneuttinen analyysi	Kvalitatiivinen sisältö-analyysi	Verkostoitumisen voidaan katsoa näyttävän kärkiyrityksille strategisena valintana ja yhtenä vaihtoehtoisena liiketoimintojen toteuttamistapana.

How do small rural food-processing firms compete? A resource-based approach to competitive strategies/Sari Forsman	2004	Lisätä ymmärrystä elintarvikealan pienyritysten kilpailu-strategioista	Resurssi-pohjainen näkökulma yrityksen strategiseen johtamiseen	Rakenneyhtiö-malli (LISREL-ohjelma).	Elintarvikealan maaseutuyrityksissä voidaan tunnistaa useita vaihtoehtoisia kilpailustrategioita.
Product differentiation: does it provide competitive advantage for printing paper company/Ainomaija Haarla	2003	Lisätä tietämystä tuotteiden erilaistamisesta paperiteollisuudessa	Hermeneuttinen tutkimusote (tutkimus keskittyy tulkintaan ja ymmärtämiseen)	Tapaustutkimus	Tuotteiden erilaistaminen (differointi) voi tarjota kilpailuetua paperiteollisuus-yritykselle, jos se perustuu erilaisien tietämysten, taitojen ja kyvykkyyksien koordinoituun käyttöön.
Organisation osaamisen strateginen hallinta/Teemu Lehtonen	2002	Kuvata kohde organisaation strategiset osaamisalueet ja tutkia niihin liittyviä merkityksiä	Pragmatismi, kompetenssien johtaminen	Kvalitatiivinen ja kvantitatiivinen tutkimus	Kohdeorganisaation asiantuntijat osasivat kuvata ja arvioida operaationaalaisia, konkreettisia ja läsnä olevia osaamisia paremmin kuin niitä osaamisia, joita organisaatiolla ei ole, mutta joita se tarvitsee.
Development of industrial software supplier firms in ICT cluster An analysis of firm types, technological change and capability development/Sari Sallinen	2002	Kuinka pienet ohjelmistotoimittaja-yritykset toimivat ja miten ne voivat kehittyä avainasiakasriippuvaisista alihankkijoista itsenäisemmiksi toimijoiksi	Abduktiivinen tutkimus.	Kvantitatiivinen ja kvalitatiivinen tutkimus	Yrityksen halutessa kasvaa kooltaan suuremmaksi ja itsenäisemmäksi ohjelmistotoimittajaksi on kasvu fuusioitumisen kautta selkeästi yksi varteenotettavimmista vaihtoehtoisista.

Liite 3. Resurssipohjaista näkemystä yrityksestä hyödyntävä yrityskauppatutkimus

Tutkimus/Tekijä(t)/Vuosi	Tutkimusongelma tai -kysymys	Teoria	Aineisto/Methodologia	Tärkeimmät tulokset tai havainnot	Resurssipohjaisen näkemyksen rooli
Strategic change and termination of inter-firm partnership/Cui, Calantone & Griffith/2011	Kuinka muutokset yrityskumppanin kokonaisstrategiassa voivat ajan myötä vaikuttaa yrityksen kumppanuuteen?	Resurssipohjainen näkemys yrityksestä	150 vuosina 1990-2001 muodostettua teollisuuden yhteisyritystä/Tapahtuman historian analyysi, Coxin malli	Muutoksen yrityksen kokonaisstrategiassa ja markkinoiden kilpailutilanteessa vaikuttavat halukkuuteen lopettaa kumppanuus.	Tutkimuskysymykset perustuvat resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Tutkimuksella on kontribuutiota resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä.
A multilevel framework of firm boundaries: Firm characteristics, dyadic differences, and network attributes/Yang, Lin & Lin/2010	Yrityksen hallinnon päätökset resurssista kolmella tasolla: yrityksen sisällä, kahdenvälisissä suhteissa ja verkostoissa.	Resurssipohjainen näkemys yrityksestä ja verkoston näkökulma	187 tietoneuteollisuusyrityksen 357 liittoutumaa tai yrityskauppaa USA:ssa vuosina 1989-1997/Hierarkkinen regressio	Monitasoiset tekijät yrityksen ominaisuuksissa, kahdenvälisissä eroissa ja verkostoissa vaikuttavat siihen, että hakevatko yritykset resursseja yrityksen ulkopuolelta ja että kuinka yritykset hakevat pääsyä resurssien liittoutumilla ja yrityskaupoilla.	Resurssipohjainen näkemys on monitasoisen viitekehyyden yksi taso.
The origins of business groups in China: An empirical testing of the three paths and the three theories/Lee & Jin/2009	Mitkä tekijät ovat vaikuttaneet yritysryhmien muodostumiseen Kiinan kehittyvässä taloudessa?	Markkina- lähtöisen, valtion aktiivisuuden ja resurssipohjaisen näkemyksen yrityksestä näkökulmat	1996 toteutettu kyselytutkimus 681 valtion omistamalle yritykselle (101 vastausta) Kiinassa koskien ajanjaksoa 1990-1994/Regressioanalyysi	Yritysten yhdistymisissä kantavia voimia ovat markkinatilanne, valtion aktiivisuus ja yritysten vapaaehtoinen reagointi.	Osa tutkimuskysymyksistä perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä.

The Choice of insider or outsider top executives in acquired companies/Angwin & Meadows/2009	Liittykö yritysjohtajan tausta heidän korvaamiseen tai säilyttämiseen yrityksen johdossa ja näkemykseen yritysjohtajan jälkeisestä yhdistymisestä?	Yrityskaupan jälkeisen yhdistymisen viitekehys ja resurssipohjainen näkemys yrityksestä	66 yrityskauppaa Iso-Britanniassa ja niistä 21 ostokohteen yritysjohtajan haastattelun/Regressioanalyysi, chi-neliö testi, induktiivisia laadullisia menetelmiä	Erlaisia yritysjohtajia käytetään yrityskaupan jälkeisten strategioiden johtamisessa ja johtajien valintaan vaikuttaa enemmän tavoitteena olevat strategiset edut (organisaariippuvuus) kuin organisaarijohtajistelyihin liittyvät pitkät odotukset (itsenäisyyden aste).	Osa tutkimuksesta perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä.
Banking deregulation, punctuated equilibrium & early mover advantage/Swift & Hopkins/2008	Minkä tyyppiset pankkien toimet vaikuttivat pankin selviytymisen todennäköisyyteen uusien säädösten mahdollistaessa toiminnan useiden osavaltioiden alueella?	Populaatio-ekologian teoria, rytmittävän tasapainon teoria ja resurssipohjainen näkemys yrityksestä	10217 pankkia 22 osavaltiossa vuosina 1985-2004/Coxin regressioanalyysi, chi-neliö-testi ja Log-todennäköisyyden suhde	Uusien säädösten aiheuttaman toimintaympäristön muutokseen reagoivat pankit selviytyvät todennäköisemmin kuin ne yritykset, jotka eivät reagoi, mutta edelläkävijän etua ei havaittu.	Kolmesta hypoteesista yksi perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä.
Interpreting risk allocation mechanism in public-private partnership projects: An empirical study in a transition cost economics perspective/Jin & Doloi/2008	Miksi tietty riski säilytetään julkisella toimijalla joissain julkisen ja yksityisen toimijan yhteisprojekteissa ja toisissa se siirretään yksityiselle toimijalle?	Resurssipohjainen näkemys organisaation kyykykkyksistä, vaihdanta-kustannusteoria	44 merkittävän julkisen toimijan ammatillaisista ja päättäjää 386:sta/Regressioanalyysi, F-testit, Durbin-Watsonin tilastollinen testi, varianssianalyysi	Merkittävimmät tekijät yhteistyökumppanin sitoutumisessa riskien hallintaan ja riskien kohdentamispäätökset voisivat auttaa teollisuuden ammattilaisia ymmärtämään käytäntöjä ja riskien jakamisen päätöksiä.	Osa teoreettisesta viitekehuksesta perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä.

Performance implications of firm resource interactions in the acquisition of R&D-intensive firms/King, Slotegraaf & Kesner/2008	Resurssien vuorovaikutuksen rooli yrityksen suorituskykyä selittäjänä tekijänä yrityskauppojen yhteydessä.	Resurssipohjainen teoria	133 julkisesti noteerattua yritystalon kohteena vuosina 1994-1997 ollutta teknologiayritystä (markkina-arvo vähintään 10 milj. \$) /Regressioanalyysi	Resurssien välisellä vuorovaikutuksella on merkittävä rooli ostajayrityksen suorituskykyä selittäjänä tekijä.	Tutkimuskysymykset perustuvat resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä. Tulokset ovat yhdenmukaisia resurssipohjaisen näkemyksen kanssa ja tuovat teoriaan uusia oivalluksia.
Value creation following merger and acquisition announcements: the role of strategic emphasis alignment/Swaminathan, Murshed & Hurland/2008	Miten yhdistyvien yritysten strategiset painotukset luovat arvoa sulautumisen yhteydessä?	Resurssipohjainen näkemys yrityksestä	206 USA:ssa julkisesti toteutettua yrityskauppaa kolmella teollisuuden toimialalla vuosina 1990-2001/Tapahtumatutkimuksen menetelmiä	Sekä yhdenmukaiset että erilaiset strategiset painotukset voivat lisätä arvonmuodostusta oston motiiveista riippuen.	Tutkimus hyödynsi resurssipohjaista näkemystä yrityksestä.
Market value effects of acquisitions involving internet firms: A resource-based analysis/Uhlenbruck, Hiitt & Semadeni/2006	Internet-yritysten mahdollisuudet niukkojen resurssien siirtämiseen yrityskauppoja hyödyntäen.	Resurssipohjainen näkemys yrityksestä, organisaation oppimisen teoria	798 julkisesti noteerattua yrityksen tekemää yritysostoa sekä internet yritysten että internet ja muiden yritysten välillä vuosina 1995-2001/Tapahtumatutkimus	Sekä muiden toimialojen yritysten ostaessa internet yrityksiä että internet yritysten ostaessa toisia internet yrityksiä syntyy positiivista markkina-arvoa ostajalle.	Tutkimus perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä.

The effects of innovative capabilities and R&D clustering of firm performance: The evidence of Taiwan's semiconductor industry/Sheridan & Yang/2005	Innovatiivisuuden vaikutus yrityksen tulokseen.	Resurssipohjainen näkemys yrityksestä	54 puolijohdeyritystä Taiwanissa/Regressioanalyysi	Korkeamman tutkimuksen ja kehityksen intensiteetin sekä tutkimus- ja kehityshenkilöstön määrän todetiin ennustavan parempaa yrityksen toiminnan tuloksellisuutta.	Tulokset ovat yhdenmukaisia resurssipohjaisen näkemyskanassa.
Review: Information technology and organizational performance: An integrative model of it business value/Melville, Kraemer & Gurbaxani/2004	Miten informaatioteknologia edistää organisaation tuloksellisuutta?	Resurssipohjainen näkemys yrityksestä	202 informaatioteknologiayritysten arvoa käsittelevää artikkelia/Kirjallisuuskatsaus	Tietotekniikka on arvokasta tarjoten laajasti erilaisia lisäarvoa tuovia mahdollisuuksia joustavuuden ja laadun parantamisesta kustannusten vähentämiseen ja tuottavuuden parantamiseen.	Tutkimuskysymykset perustuvat resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä ja tutkimustulokset tukevat resurssipohjaisia näkemystä yrityksestä.
Do early birds get the returns? An empirical investigation of early-mover advantages in acquisitions/Carow, Heron & Saxton/2004	Onko yrityskaupoissa edelläkävijällä etua toimialan yrityskauppa-aallon yhteydessä?	Teoria edelläkävijän edusta, resurssipohjainen näkemys yrityksestä	520 USA:laista julkisesti noteerattua teollisuusyritysten yrityskauppaa vuosina 1979-1998/Monimuuttujainen regressioanalyysi	Poikkeukselliset tuotot ovat korkeampia yrityskauppa-aallon alussa tapahtuneissa yrityskaupoissa.	Tulokset ovat yhdenmukaisia resurssipohjaisen näkemyskanassa.

Reassessing the fundamentals and beyond: Ronald Coase, the transaction cost and resource-based theories of the firm and the institutional structure of production/Madhok/2002	Tutkimuksen mukaan transaktiokustannusteoria on ennakoinut monia kriittisiä kysymyksiä, joihin myös resurssipohjaisen näkemys teoriaa hyödyntävät tutkijat kiinnittäivät huomiota ja resurssipohjaisella teorialla on keskeinen rooli talousteoriasa, joten nykyistä yksityiskohtaisemman tiedon saamiseksi taloudellisen toiminnan organisoinnista tarvitaan tarkkuutta tuotannon ja vaihdannan välisiin suhteisiin.	Transaktiokustannusteoria, resurssipohjainen näkemys yrityksestä	Teoreettinen analyysi	Tutkimus nostaa esin johdonmukaisen riippuvuuden hallinnon rakenteiden, vaihdannan ja resurssien välillä sekä kuvaa miten yrityksen identiteetti, strategia ja hallinto vaikuttavat resurssiin ja vaihdantaan.	Tulokset rakentuvat resurssipohjaiselle näkemykselle yrityksestä.
Absolute and relative resources as determinants of international acquisitions/Anand & Delios/2002	Ulkomaisen suorien investointien analysointi kyvykkyyksien hakemisen näkökulmasta tutkimalla teknologiaan ja markkinoihin liittyvää kyvykkyyksien suhdetta yritysten miettiessä yritystoa tai suoria investointeja ulkomaille.	Resurssipohjainen näkemys yrityksestä, aikaisempi tutkimus	2175 yrityksen tulo Saksasta, Japanista ja Iso-Britanniasta USA:n markkinoille vuosina 1974-1991/Regressioanalyysi	Teknologiaan ja markkinoihin liittyvät kyvykkyydet ovat merkittäviä valintatekijöitä yritysten valitessa ulkomaan markkinoille tuloa muotoa yrityksen ostamisen ja suorien investointien välillä.	Hypoteesit perustuvat resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä.
The long-term performance of horizontal acquisitions/Capron/1999	Miten arvoa luodaan horisontaalisissa sulautumisissa ja yritysostoissa?	Kustannus-tehokkuuden teoria, resurssipohjainen näkemys yrityksestä	253 horisontaalisen yritysoston Euroopassa tai USA:ssa vuosina 1988-1992 tehnyttä teollisuuden yritysjohtajaa/Kyselytutkimus	Sekä omaisuuserien myyminen että resurssien uudelleenjärjestely voivat edistää tuloksen muodostumista.	Osa tutkimuskysymyksistä perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä.
Asset redeployment, acquisitions and corporate strategy in declining industries/Anand & Singh/1997	Toiminnan monipuolistamiseen ja konsolidointiin tähtäävien yritysostojen väliset erot taantuvilla teollisuusaloilla tulokselisuuden näkökulmasta.	Agenttiteoria, resurssipohjainen näkemys yrityksestä	289 yritysostoa USA:ssa 10 eniten puolustusteollisuudesta riippuvaisella teollisuuden toimialalla vuosina 1978-1992/Regressioanalyysi, Tobinin q	Taantuvilla teollisuuden toimialoilla konsolidointia tavoittelevat yrityskaupat johtavat toiminnan monipuolistamista tavoittelevia yrityskauppoja parempaan toiminnan tulokseen.	Osa tutkimuskysymyksistä perustuu resurssipohjaiseen näkemykseen yrityksestä.

