



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Antti Viita

Yrityskaupat kohdeyrityksen näkökulmasta

Johtamisen akateeminen yksikkö
Pro gradu -tutkielma
Kasvuyrityksen johtamisen koulutusohjelma

Vaasa 2022

VAASAN YLIOPISTO**Johtamisen akateeminen yksikkö**

Tekijä:	Antti Viita		
Tutkielman nimi:	Yrityskaupat kohdeyrityksen näkökulmasta		
Tutkinto:	Kauppatieteiden maisteri		
Oppiaine:	Kasvuyrityksen johtaminen		
Työn ohjaaja:	Anne Söderman		
Valmistumisvuosi:	2022	Sivumäärä:	67

TIIVISTELMÄ:

Tutkimuksen päätavoitteena oli muodostaa kuva, miten yrityskaupan kohteiksi päätyneiden yritysten innovointikyky on kehittynyt, ja miten kohdeyritysten liikevaihto on kehittynyt verrattuna yrityskauppaa edeltävään aikaan. Kohdeyrityksen innovointikyky on hyvin usein ostajayrityksen mielenkiinnon kohteena. Toisaalta kohdeyrityksen innovointikyky on yrityskaupan jälkeisessä ajassa uhattuna monen eri syyn vuoksi, mutta onnistuneissa tapauksissa innovointikyky kehittyi yrityskaupan ansiosta. Liikevaihdon kehittymistä tarkasteltaessa voidaan arvioida yrityskaupan onnistumista, miten yhteistyö on lopulta saatu valjastettua kaupalliseksi.

Tässä Pro gradu -tutkielmassa keskitytään yrityskauppoihin, joka tarkoittaa liiketoiminnan myymistä ja ostamista joko osittain tai kokonaan. Kansainvälisiä aiheeseen liittyviä tutkimuksia tutkiessa vastaavaa tarkoittavat englanninkieliset termit ovat ”mergers and acquisitions”. Tutkimuksen aihealue on merkittävä, sillä yrityskaupoilla on todettu olevan suuri merkitys niin Suomessa kuin Euroopassakin työpaikkojen lisääntymisen ja liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta. Toisaalta erityisesti Suomessa on hyvin paljon eläkeikää lähestyviä yrittäjiä, joiden yrityksille ei löydy jatkajaa lähipiiristä, jolloin yrityksen myyminen ulkopuoliselle on potentiaalinen vaihtoehto toiminnan jatkumiseksi. Arvioiden mukaan jopa noin puolet yrityskaupoista epäonnistuu, mikä myöskin lisää tutkimusaiheen merkittävyyttä. Tutkielma keskittyy kohdeyritykseen, eli yrityskaupan myyjäosapuoleen.

Tässä tutkielmassa kirjallisuuskatsauksessa perehdytään olemassa olevaan kansainvälisesti tunnustettujen tutkimusten havaintoihin liittyen yrityskauppaan johtaneisiin syihin kohdeyrityksen näkökulmasta, yrityskaupan toteuttamiseen, toimintojen integrointiin, innovointikyvyn kehittämiseen ja vaikutuksiin kohdeyrityksen henkilöstöön. Yrityskauppaan päädytään tutkijoiden mukaan useimmiten strategisten syiden vuoksi, kuten uusille markkinoille pääsyn tai tuotteen kaupallistamishaasteiden vuoksi. Yrityskaupan jälkeinen integraatio on puolestaan kriittisin tekijä onnistumisen taustalla ostaja- ja kohdeyrityksen yhteistyössä. Niin kohdeyrityksen kuin ostajanakin innovointikykyä voidaan tukea ja kehittää onnistuneen integraatio avulla, mutta epäonnistuessaan innovaatiotoiminta voi pahasti vaarantua. Teoreettinen viitekehys keskittyy tarkastelemaan kohdeyrityksen innovointikyvyn kehittymisen sekä liikevaihdon kehittymisen välistä suhdetta yrityskaupan jälkeen.

Tutkielmassa tutkittiin kohdeyrityksen näkökulmaa haastatteleamalla viittä yrityskaupassa joko myyjänä tai ostajana mukana ollutta yrityksen omistajaa. Tutkimusaineisto kerättiin teemahaastattelulla ja analysoitiin sisällönanalyysimenetelmin. Tutkimuksen tuloksissa ei voitu havaita lainalaisuuksia innovointikyvyn ja liikevaihdon kehittymisen välisestä suhteesta. Tuloksia pohdittaessa arvioitiin innovatiivisuuden olleen tutkittavissa yrityksissä hyvin myyntihenkilöstöveitoista, jolloin myynnin ja muiden organisaation osastojen välisen integraation merkitys korostuu. Myös viimeisen kahden vuoden aikana vallinnut koronapandemia on asettanut moninaisia haasteita yrityksille, mikä on saattanut vaikuttaa yritysten innovointikykyyn ja liikevaihtoon.

AVAINSANAT: yrityskaupat, integraatio, innovointi, liikevaihto

Sisälllys

1	Johdanto	6
1.1	Yrityskauppojen merkitys ja aiheen tutkimisen tärkeys	6
1.2	Tutkimuksen tavoite ja tutkimuskysymykset	7
1.3	Tutkielmassa käytettävät termit	8
1.4	Tutkielman rakenne	9
2	Yrityskaupat	11
2.1	Mitä yrityskaupalla tavoitellaan kohdeyrityksen näkökulmasta?	11
2.1.1	Toiminnot ja innovatiivisuus	13
2.1.2	Tuottavuuden näkökulma	15
2.2	Yrityskaupan onnistumisen edellytykset	17
2.2.1	Yrityksien taustat ja motiivit	17
2.2.2	Kasvun näkökulma	20
2.2.3	Yrityskulttuurit ja toimintatavat	21
2.3	Yrityskaupan jälkeinen integrointi	23
2.3.1	Integroinnin eri tasot	23
2.3.2	Integroinnin vaikutus innovointikykyyn ja arvonluontiin	25
2.4	Yrityskaupan onnistumisen arviointi	27
2.4.1	Henkilöstön vaihtuvuus kohdeyrityksessä	29
2.5	Kirjallisuuskatsauksen yhteenveto	30
2.5.1	Miksi yrityskauppoihin päädytään?	30
2.5.2	Yrityskaupan jälkeinen kohdeyrityksen toiminnan kehittäminen	31
2.5.3	Teoreettinen viitekehys	33
3	Tutkimuksen metodologia ja toteutus	34
3.1	Laadullinen tutkimus	34
3.2	Tutkimusprosessi	34
3.2.1	Aineiston kerääminen	34
3.2.2	Tutkimuksen kohderyhmä	35
3.2.3	Haastattelujen toteuttaminen	36

3.2.4	Aineiston analysointi	38
4	Tutkimustulokset	40
4.1	Yrityskauppaan johtaneet syyt ja kaupan valmistelu	40
4.2	Yrityskaupan jälkeinen toimintojen integrointi	43
4.3	Vaikutukset innovointikykyyn	45
4.4	Vaikutukset henkilöstöön ja tulevaisuuden näkymät	46
4.5	Innovointikyky ja liikevaihdon kehittyminen	47
4.6	Yrityskaupat ostajan näkökulmasta	48
5	Johtopäätökset ja tulosten arviointi	51
5.1	Tutkimuksen luotettavuuden arviointi	51
5.2	Tutkimustulosten yhteenveto ja pohdinta	53
5.3	Jatkotutkimusehdotukset	59
	Lähteet	61
	Liitteet	67
	Liite 1. Haastatteluiden kysymysrunko	67

Kuviot

Kuvio 1. Tutkielman teoreettinen viitekehys.	33
--	----

Taulukot

Taulukko 1. Syitä yrityskaupalle kohdeyrityksen näkökulmasta.	17
Taulukko 2. Haastattelujen taustatiedot.	38
Taulukko 3. Innovointikyky ja liikevaihdon kehittyminen yrityskaupan jälkeen.	48
Taulukko 4. Yhteenveto tutkimuksen tuloksista.	57

1 Johdanto

1.1 Yrityskauppojen merkitys ja aiheen tutkimisen tärkeys

Van Teeffelen (2010, s. 10) kertoo, että EU:n tutkimuksissa on korostettu yrityskauppojen merkitystä yritysten ja työpaikkojen jatkumiseksi. Perheensisäiset sukupolvenvaihdokset tulevat vähenemään, sillä yrityksille löytyy entistä vähemmän jatkajia lähipiiristä. Varamäen ja muiden (2021, s. 103) omistajanvaihdosbarometrin osoittaa, että yli 55-vuotiaista yrittäjistä hieman vajaa puolet suunnittelee yrityksen myymistä ulkopuoliselle, neljännes toiminnan lopettamista ja vain viidennes sukupolvenvaihdosta perheen sisällä. Aihe sai omistajanvaihdosbarometrin julkaisun aikaan myös valtakunnallista huomiota mm. Ylen iltauutisissa (Kontio, 2.11.2021), mikä osoittaa asian merkittävyyden valtakunnankin tasolla.

Varamäki ja muut (2012, s. 11) huomauttavat, että omistajanvaihdoksen kokeneissa yrityksissä on merkittävästi enemmän uusia työpaikkoja, kuin uusissa perustetuissa yrityksissä. Tutkijat jatkavat huomautuksella EU-tason tutkimukseen, jonka mukaan joka vuosi lähes puolen miljoonan yrityksen omistajuus vaihtuu (European Commission, 2011).

Yllä olevien tutkimusten pohjalta tämän Pro gradu -tutkielman kirjoittaja toteaa, että yrityskauppojen merkitys on suuri niin valtakunnallisesti kuin kansainvälisestikin taloudellisen toimeliaisuuden ja työllisyyden näkökulmasta. Asia on täten myöskin erityisen tärkeä tutkimusaiheenakin. Yrityskauppojen onnistumisprosentin parantamiseksi on paljon tehtävää, ja tieteellisellä tutkimuksella on varmastikin oma roolinsa tarjoamaan suosituksiaan yritysmaailmaan. Savovic (2012, s. 196) huomio, että erilaiset tutkimukset ovat päätyneet johtopäätökseen, jonka mukaan puolet toteutuneista yrityskaupoista epäonnistuu.

Damijan ja muut (2015, s. 753) kertovat, että tuottavimmat yritykset tekevät yrityskauppoja tuottaen täten myös hyvää ostamalleen yritykselle. Kohdeyrityksen kasvun näkökulmasta Granstrandin ja Sjölanderin (1990, s. 378) tutkimus osoittaa, että kasvu on

merkittävästi kovempaa ostetuilla pienillä firmoilla kuin ei-ostetuilla. Ero syntyy nimenomaan yrityskaupan jälkeen, eikä ero ole syntynyt jo ennen yritysostoa, mikä olisi viitanut yrityskauppojen kohteeksi valikoituvan joka tapauksessa kovempaa kasvua tekeviä yrityksiä tapahtui yrityskauppa tai ei.

Van Teeffelen (2010, s. 28) esittää, että yrityskaupat tuottavat yhteiskunnalle selkeästi enemmän hyötyä kuin startupit. Isommat hyödyt ilmenevät mm. työllisyyttä, liikevaihtoa, voittoja ja innovatiivisuutta tarkastellessa.

Jotkin yrityskaupat nousevat mediassa näkyvämmiin esiin kuin toiset. Viime vuosien näkyvimmit ja kaupan taloudelliselta arvoltaan isoimmat yrityskaupat, joissa suomalaiset yritykset ovat olleet osapuolena, ovat esimerkiksi Woltin myynti yhdysvaltalaiselle Door-dashille vuonna 2021, ja Nokian matkapuhelinliiketoiminnan myyminen Microsoftille vuonna 2013 (MTV, 9.11.2021). Suomalaisen yrityksen toteuttamista yritysostoista suurta huomiota on saanut mm. Nokian toteuttama yritysosto, jossa kohdeyrityksenä oli ranskalainen Alcatel-Lucent (Sulander, 4.1.2016). Näissä yrityskaupoissa liikkuneet isosummat (7 mrd., 5,44 mrd. ja 15,6 mrd.) jo itsessään kuvastavat kyseisten yrityskauppojen merkittävyyttä. Vertailun vuoksi todettakoon, että vuonna 2019 Suomen bruttokansantuotteen arvioitiin olevan käyvin hinnoin noin 240 mrd. euroa (Tilastokeskus, 2021).

1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimuskysymykset

Tutkimuksen päätavoitteena on muodostaa kuva, miten yrityskaupan kohteiksi päätyneiden yritysten innovointikyky on kehittynyt ja säilynyt, ja miten kohdeyrityksen liikevaihto on kehittynyt verrattuna yrityskauppaa edeltävään aikaan. Tämä näkökulma on oleellinen sen vuoksi, että kohdeyrityksen innovointikyky on hyvin usein ostajayrityksen mielenkiinnon kohteena ja yksi suurimmista syistä yrityskaupan kohteen valinnassa. Toisaalta taas kohdeyrityksen innovointikyky on yrityskaupan jälkeisessä ajassa uhattuna monen eri syyn vuoksi, mutta onnistuneissa tapauksissa innovointikyky kehittyy yrityskaupan ansiosta. Liikevaihdon kehittyminen sen sijaan on mielenkiintoinen, sillä sitä

tarkasteltaessa voidaan arvioida yrityskaupan onnistumista, miten yrityskaupan osapuolten yhteistyö on lopulta saatu valjastettua tuotteiden ja palveluiden myymiseksi. Siinä näitä kaksi tarkasteltavaa asiaa, innovointikyky ja liikevaihdon kehittyminen, yhtäaikaisessa tarkastelussa ovat tärkeitä, sillä kohdeyrityksen innovoinnin tavoitteena on myöskin kehittää liiketoimintaa, mikä useimmiten näkyy myöskin yrityksen liikevaihdossa.

Tutkimuskysymykset tässä Pro gradu -tutkielmassa ovat:

- Miksi ja miten yrityskauppa toteutetaan kohdeyrityksen näkökulmasta?
- Millaisia mahdollisuuksia yrityskauppa tarjoaa kohdeyrityksen liiketoiminnan kehittämiseksi?

Kuten tutkimuskysymykset osoittavat, tässä tutkielmassa keskitytään nimenomaan yrityskaupan kohteena olleen yrityksen kehitysmahdollisuuksiin, eikä useammin tutkimusten kohteena olleen ostajana toimineen yrityksen näkömiin.

Tämä Pro gradu -tutkielma pyrkii myös olemaan hyödyksi yrityskauppaa suunnittelevalle taholle. Niin ostaja kuin myyjäkin voi saada uusia näkemyksiä tai vastauksia aiheeseen liittyen kirjallisuuskatsauksesta, tämän tutkielman tuloksista, ja johtopäätöksistä. Kohdeyritykselle pyritään tarjoamaan näkökulmia, millaisia asioita yrityskaupan suunnittelussa, toteutuksessa ja kaupan jälkeisessä ajassa yleensä tulee ottaa huomioon, ja miten eri kompastuskiviä voidaan välttää. Ostajalle tutkielma pyrkii tarjoamaan myös eväitä kohdeyrityksen näkökulmaan perehtymiseksi, jotta yrityskaupan suunnittelu ja toteutus olisi onnistuneempi, kun osataan ennakoida ja ymmärtää neuvottelun toisen osapuolen asemaa.

1.3 Tutkielmassa käytettävät termit

Tässä Pro gradu -tutkielmassa käytetään termejä ”kohde” ja ”myyjä”, kun puhutaan yrityskaupassa ostetusta yrityksestä. Samoja termejä suomen kielellä käyttää mm.

Yrityspörssi.fi-sivusto (<https://www.yritysporssi.fi/>), joka on yksi Suomessa toimivista yrityskauppojen välittäjistä, joten on varsin turvallista käyttää kyseisiä termejä myös tässä tutkielmassa. Yrityskaupassa ostajana toimineesta yrityksestä taas käytetään nimitystä ”ostaja” tai ”ostajayritys”.

Englanninkielistä lähdekirjallisuutta ja -tutkimuksia etsiessä on yrityskauppaa kuvaavana hakusanana käytetty pääsääntöisesti ”mergers and acquisitions”. Samaa termiä ovat käyttäneet omistajanvaihdoksia ja yrityskauppoja tutkineet Varamäki ja muut (2012, s. 18), joten käytetyn hakusanayhdistelmän odotettiin tuottavan halutunlaisia hakutuloksia, ja työn aikana tehty tutkimustyö osoittikin odotukset oikeiksi.

Tässä Pro gradu -tutkielmassa keskitytään yrityskauppoihin, jonka termin Varamäki ja muut (2012, s. 15) määrittelevät:

”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.” (Perustuen L 27.5.1992/480. Laki kilpailunrajoituksista)

Immonen (2015, s. 34) puolestaan määrittelee yrityskaupan järjestelyksi, jossa ostetaan koko yrityksen liiketoiminta, osa siitä tai osakkeet.

1.4 Tutkielman rakenne

Tutkielman ensimmäinen pääluke johdattelee lukijan tutkielman aiheeseen. Pääluvussa kerrotaan, minkä vuoksi yrityskauppa tutkimusaiheena on merkittävä, mitkä ovat tutkimuksen tavoitteet ja tutkimuskysymykset, sekä esittelee tutkimuksessa käytettävät yleisimmät termit. Toinen pääluke on tämän tutkielman kirjallisuuskatsaus, jossa esitellään olemassa olevaa niin kotimaista kuin kansainvälistäkin tutkimustietoa aiheeseen liittyen. Kirjallisuuskatsauksen lopuksi muodostetaan myös teoreettinen viitekehys tälle Pro gradu -tutkielmalle. Kolmas pääluke esittelee tämän tutkimuksen tutkimusmetodologian sekä kuvauksen, miten tutkimuksen aineistonkeruu on toteutettu. Neljäs pääluke

puolestaan käsittelee tässä tutkielmassa kerätyn aineiston analyysin. Viidennessä pääluvussa on tehty johtopäätökset aineiston analyysiin ja kirjallisuuskatsaukseen perustuen sekä pohditaan tutkimuksen luotettavuutta, ja annetaan jatkotutkimusehdotukset.

2 Yrityskaupat

2.1 Mitä yrityskaupalla tavoitellaan kohdeyrityksen näkökulmasta?

Myydyn yrityksen nimeäminen yrityskaupan ”kohteeksi” voi olla joissain tapauksissa harhaanjohtava sanamuoto. Graebner ja Eisenhardt (2004, s. 379) ovat huomanneet, että myyjäyritykset ovat usein proaktiivisia ja vahvoja vaikuttajia yritysmyyntiprosessissa, etsien oikeaa hetkeä ja ostajaa yritykselle. Ne eivät suinkaan siis ole ainoastaan ”kohteita”. Termin yleisyyden ja selkeyden vuoksi käytettäköön kuitenkin ”kohde” ja ”kohdeyritys”-termejä.

Graebner ja Eisenhardt (2004, s. 374—375) ovat kehittäneet tutkimuksissaan yrityskaup-pahalukkuuden tunnistamiseksi mallin, jossa seurataan yrityksen tekemiä toimenpiteitä, joilla he edistävät tai ehkäisevät kaupan toteutumista. Aktiivisia yrityskauppaa edistäviä toimenpiteitä ovat potentiaalisista ostajista listan koostaminen ja niiden kontaktointi, investointipankkiirin palkkaaminen kumppaniksi, potentiaalisten ostajien kanssa keskustelu ostajan ottaessa yhteyttä, ja hallitustason päätös yrityskaupan tekemiseksi. Potentiaalisten ostajaehdokkaiden listaus ja myyjän suorittama kontaktointi peilaa myös tutkijoiden (s. 367) tekemään havaintoon, jonka mukaan myyjän pystyessä vaikuttamaan kuka heidän yrityksensä ostaa, asialla näyttäisi olevan merkitystä myös yrityskaupan ja ostajan onnistumisessa. Voisi siis todeta, että yhteistyöllä ja myyjän aktiivisella otteella yrityskaupan onnistuminen on todennäköisempää kuin silloin, kun kauppa on tehty myyjän tahtoa vastaan.

Van Teeffelen (2010, s. 28) kertoo, että yrityksen miettiessä exit-strategiaansa, yritys voi hakeutua yrityskauppaan, eli myymään yrityksensä, mutta vaihtoehtona on myös yrityksen alasajo. Mikäli yritys on hyvin riippuvainen omistajastaan ja muutamista asiakkaistaan, tai yksinyrittäjän pyörittämä, todennäköisesti exit tapahtuu alasajon kautta, mutta jos yrityksen menestys on kiinni henkilöstössä, tällöin exit tapahtuu todennäköisemmin yrityskaupan myötä (s. 27).

Graebnerin ja Eisenhardtin (2004, s. 367) mukaan yrittäjämäiset yritykset ovat eri toimialoilla kasvun vetureina, ja ne ovat myös monen korporaation kiinnostuksen ja oston kohteena. Toisin kuin monet kuvittelevat, eivät myydyt yritykset ole huonoja tai epäonnistuneita, vaan itse asiassa ne ovat hyvin menestyviä. Ostajat havittelevat menestyviä yrityksiä itselleen (s. 375). Toisaalta myös huonosti tuottavat alisuoriutujayritykset nähdään monesti houkuttelevana ostokohteena, kuten Damijan ja muut (2015, s. 751) kertovat.

Graebnerin ja Eisenhardtin (2004, s. 374) mukaan yritysjohtajilla on hyvin laaja kirjo eri asenteita, miten he suhtautuvat ajatukseen yrityksensä myymisestä. Aiemmin tutkimuksissa on todettu johtajien olevan hyvin vastahakoisia myymiselle, mutta nykytutkimus osoittaa, ettei kohdeyritys tosiaankaan aina päädy kaupantekoon vastentahtoisesti.

Graebner ja muut (2010, s. 77–78) kertovat kohdeyrityksen johtajilla olevan yrityskaupan jälkeen halu säilyttää organisaationsa autonomia, suojella työntekijöitään lomautuksilta ja uudelleensijoituksilta, ja saada itse mielenkiintoisia ja tärkeitä työvastuita yhdistyneessä yrityksessä. Yrityskauppaa ei siis useinkaan nähdä matkan päätepisteenä.

Graebnerin ja muiden (2010, s. 78) mukaan myyjäyritykselle kaupan hinta ei useinkaan ole niin merkittävä kuin halu varmistua synergiaetujen tuomasta arvosta, kulttuurien yhteensopivuudesta ja strategisesta uudistumisesta. Näihin seikkoihin vastaaminen puolestaan tarjoaa mahdollisuuden ostajalle laskea kauppahintaa.

Graebner (2004, s. 756) kertoo myös, että ostajien motiiviksi yrityskaupassa nähdään usein kohdeyrityksen teknologian hyödyntäminen ja yhdistäminen ostajan omaan tarjoomaan. Kirjoittaja nostaa esiin myös ostajan halukkuuden hankkia kohdeyritys sen olemassa olevan asiakaskunnan saamiseksi.

Seuraavissa alaluvuissa tutkitaan tarkemmin, millaisia erilaisia näkökulmia ja syitä yrityskauppojen tapahtumiselle tutkijat ovat löytäneet.

2.1.1 Toiminnot ja innovatiivisuus

Yrityksen myymisen taustasyynä on usein Graebnerin ja Eisenhardtin (2004, s. 375) mukaan kohdeyrityksen kohtaamat strategiset esteet. Ne voivat liittyä haluun kasvattaa myyntiä, mutta yrityksen oma osaaminen tai resurssit eivät ole riittävällä tasolla. Yrityksen tarjoamasta saattaa myös puuttua jotain olennaista, jota asiakkaat tarvitsevat nykytarjoaman lisäksi, joten tarjoaman kasvattaminen on monesti syynä yrityksen myynnille. Kasvua varten tarvittavan rahoituksen saaminen on kolmas tavallinen syy, miksi yritys halutaan myydä. Tutkijat kertovat myös, että uuden toimitusjohtajan rekrytointivaihe ja -prosessi saattaa myöskin avata silmät huomaamaan, että yrityksen myyminen voi olla oiva vaihtoehto toiminnan jatkamiseksi, jos esimerkiksi sopivaa toimitusjohtajaa ei löydy.

Aureli (2015, s. 900) kertoo, että yrityskaupan osapuolten toimialojen liittyessä toisiinsa, yrityskaupan suuret mahdollisuudet ovat toiminnan skaalaamisessa ja isompien voittojen tavoittelussa. Tutkija kertoo myös, että yrityskaupat mahdollistavat synergiaetujen saavuttamisen esimerkiksi operationaalisten, taloudellisten, verotuksellisten ja muiden synergiaetujen rintamalla.

Savovicin (2012, s. 195–196) mukaan yritykset turvautuvat yrityskauppoihin hakiessaan pääsyä uusille markkinoille, esitelläkseen uuden tuotteen, laajentaakseen osaamistasoaan, hakiessaan skaalaetuja tai parantaakseen kilpailuetuaan. Nämä syyt sopivat osittain niin ostajalle kuin kohteellekin.

Damijan ja muut (2015, s. 751) toteavat, että olemassa olevan yrityksen ostaminen on nopeampi tapa siirtyä vieraille markkinoille, kuin investoida täysin uuteen omaan toimintoon. Osto tarjoaa myös mahdollisuuden päästä käsiksi kohdeyrityksen strategisiin pääomiin. Kirjoittajat kertovat, että varsin yleisesti on todettu kansainvälisen yrityskaupan parantavan kohdeyrityksen tuottavuutta, mutta työpaikkojen on nähty vähenevän, joskin tästä on keskenään hyvin ristiriitaisia näkemyksiä eri tutkimuksissa. Ostajayrityksien on kuvattu etsivän kohdeyritykseksi joko keskimääräistä paremmin tuottavia firmoja (kirsikoita) tai alisuoriutujia, mutta lupaavia yrityksiä (sitruunoita). Tutkimukset useammin

suosivat kirsikoiden etsimistä, mutta nykyään myös sitruunoiden etsiminen on saanut tukea tutkimuksissa (s. 751—752). Keskimäärin ostajat harjoittavatkin ”kirsikanpoimintaa”, mutta ulkomaisten ostajien tapauksessa vähemmän tuottavat, mutta suuren potentiaalinen yritykset ovat houkuttelevampia ostokohteita.

Lehdon ja Lehtorannan (2006, s. 6) tutkimusten mukaan ei-teollisilla aloilla korkean innovaatioasteen yritykset ovat houkuttelevia yrityskaupan kohteita. Tällöin ostajana yleensä on yhtiöt, joiden suhteellinen kilpailuetu liittyy kaupallistamiseen, toiminnan skaalaamiseen ja markkinointiin. Tällaiset ostajat ovat useimmiten markkinalla paikansa vakiinnuttaneempia yrityksiä, joilla on ollut ajan myötä mahdollisuus panostaa tuotantoon, jakeluverkkoon ja brändäykseen, kun taas myyjäyrityksenä toimii hiljattain aloittanut pienempi yritys, jonka suhteellinen etu on t&k-toiminnassa (tutkimus ja kehitys) (s. 9). Ei-teollisilla aloilla innovaatiotoiminnassa menestyneiden firmojen ei välttämättä tarvitse hakea osaamista ja teknologiaa ulkopuolelta, joten yrityskaupan ostajapuolella niitä ei niin todennäköisesti nähdä (s. 7). Teollisilla aloilla taas yrityskaupan kohteeksi kiinnostavimpia ovat tehokkaimmat, ja ostajina tehottomammat kilpailevat yritykset (s. 6). Teollisella alalla ei näyttäisi olevan niin yleistä, että innovatiiviset yritykset olisivat houkuttelevia ostokohteita toisin kuin ei-teollisilla aloilla (s. 19).

Lehdon ja Lehtorannan mukaan (2004, s. 636–637) korkean teknologian aloilla, mikäli yrityskaupassa kohdeyrityksenä on innovaatioon keskittynyt yritys ja ostajana toimija, jolla on isompi potentiaali innovaation kaupallistamiseksi, vaaditaan yrityskaupan jälkeenkin kohdeyrityksen osaamista. Tällöin yrityskauppa todellakin nähdään usein parhaimpana vaihtoehtona molempien osapuolten näkökulmasta, eikä esimerkiksi lisensioinnit ole niin houkuttelevia. Tällaisissa tapauksissa voidaan nähdä, että henkilöstössä oleva osaamispääoma siirretään yrityskaupan avulla yhtiöstä toiseen, jolloin osaaminen siirtyy tehokkaalla tavalla osapuolelta toiselle.

Mikäli toimialalla on kasvava määrä yrityksiä, joilla t&k-toiminta (tutkimus ja kehitys -toiminta) on vahvaa, se näyttäisi Lehdon ja Lehtorannan (2004, s. 644) tutkimuksissa

myöskin kasvattavan yrityskauppojen tapahtumisen todennäköisyyttä. Toimialalla olevien yritysten määrä näyttää vaikuttavan niin todennäköisyyteen, että yritys toimii ostajana kuin että se toimisi yrityskaupan kohteena (s. 646). Tähän vaikuttaa tutkijoiden mukaan se, että yritysten määrän kasvaessa, osto- tai myyntihalukkaiden yritysten on helppompaa löytää toisensa. Toisaalta tutkijat huomauttavat, että tällainen tilanne kasvattaa jommankumman tai molempien neuvotteluvoimaa keskusteluissa. Tutkijoiden havainnot osoittavat, että myös vakiintuneiden yritysten tulee panostaa omaan t&k-toimintaansa, jotta heidän kykynsä hyödyntää muiden yritysten innovaatioita säilyy, ja jotta heidän neuvotteluvoimansa mahdollisista yrityskaupoista keskustellessa vahvistuisi (s. 647).

2.1.2 Tuottavuuden näkökulma

Damijan ja muut (2015, s. 752) tulevat monikansallisissa tutkimuksissaan siihen tulokseen, että kohdeyritysten tuottavuus parani yrityskaupan jälkeen. Tuottavuuden parantuminen ei ollut lähtöisin henkilöstömäärän leikkauksista, vaan lähinnä lisääntyneen arvonlisäyksen, pääomaintensiteetin ja myöskin lisääntyneen työllisyyden kautta. Lisäksi huomattiin, että tehokkuuden parannukset kohdeyrityksessä eivät johtuneet pelkästään yrityskaupasta, sillä maan sisäisissä yrityskaupoissa tehokkuudessa ei havaittu samansuuruisia muutoksia. Pienille huonosti tuottaville firmoille yrityksille kansainvälinen ostajayritys tuotti kaikkein isoimmat parannukset.

Damijan ja muut (2015, s. 760) kertovat, että heidän tutkimuksissaan huomattiin ulkomaisten ostajien kohteiden suoriutuneen yrityskauppaa ennen kolmen vuoden ajan merkittävästi muita yrityksiä heikommin tuottavuuden näkökulmasta. Suurin tuottavuuden parannus nähdään firmoilla, joiden tuottavuus on kaikkein heikoin ennen yrityskauppaa, ja toisaalta pienin parannus kaikkein parhaiten tuottaneilla firmoilla (s. 762). Tämä osoittaa kansainvälisten ostajien tavoittelevan huonosti tuottavia, mutta potentiaaliltaan suuria firmoja, sitruunoita. Työn tuottavuuden näkökulmasta tutkimuksissa havaittiin 20 %:n parannus työn tuottavuuteen kohdeyrityksessä kolmen vuoden kuluttua yrityskaupasta. Tutkijoiden havainnot osoittavat myös, että monien pelko uuden ulkomaisen omistajan

suorittamista leikkauksista eivät päde, vaan pääomaintensiivisyys korostetusti paranee yrityskaupan jälkeen, kuten myös työllisyys (s. 764).

Buckley ja muut (2014, s. 611) kertovat, että vaikka globalisaation vetureina on useiden vuosikymmenten ajan ollut kehittyneet valtiot, nykyisin myös kehittyviltä markkinoilta ponnistavat yritykset tekevät yritysostoja kehittyneiltä markkinoilta. Näissä yrityskaupoissa ostajan tavoitteena ovat nopea pääsy markkinoille, resursseihin ja kyvykkyyksiin. Kehittyviltä markkinoilta tulevia ostajia ei yleensä tervehditä ilolla kohdemarkkinan (kehittyneissä maissa) valtiojohdossa, mutta toisaalta heidän täytyy tunnistaa ja houkutella toimijoita, joilla on kykyä viedä maansa yrityksiä eteenpäin.

Dalzielin (2008, s. 168) mukaan ostajan näkökulmasta voi olla järkevää päätyä yrityskauppaan vertikaalisessa suunnassa siten, että esimerkiksi toiminnan kannalta tärkeä alihankkija ostetaan omaan omistukseen. Erityisesti mikäli alihankkijalta tehtävät ostot ovat säännöllisiä mutta epävarmoja, mahdollistaa omistajuus paremman kontrollin, ehkäisee alihankkijan opportunistista toimintaa, ja myöskin pienentää transaktiokuluja.

Alla olevassa taulukossa on koostettuna syitä ja tavoitteita, miksi yrityskauppa toteutetaan kohdeyrityksen näkökulmasta.

Taulukko 1. Syitä yrityskaupalle kohdeyrityksen näkökulmasta.

Ns. luonnollisia syitä	Strategiset syyt
Yrittäjän eläköityminen	Halu kasvattaa myyntiä
Jatkajan puute	Osaamisen ja resurssien riittämättömyys
Rahallinen motiivi	Komplementtien (täydentävien tuotteiden / palveluiden) puute
	Tarve rahoitukselle
	Uuden tuotteen lanseeraus
	Pääsy uusille markkinoille
	Toiminnan skaalaus
	Kilpailuedun hakeminen
	Uuden toimitusjohtajan rekrytoinnin haaste

2.2 Yrityskaupan onnistumisen edellytykset

2.2.1 Yrityksien taustat ja motiivit

Lehto (2006, 2) kertoo yrityskaupan osapuolten maantieteellisen läheisyyden helpottavan kommunikointia, kun kummatkin ”puhuvat samaa kieltä” sanattomassa viestinnässä. Henkilöstön koulutustason ollessa korkeampi, keskinäisellä maantieteellisellä etäisyydellä ei ole niin merkitystä, kun potentiaalisten synergiaetujen sisäistäminen helpottuu. Mikäli yrityskaupan jälkeen aletaan hyödyntämään jommankumman osapuolen pääomia, pääoman rajoitukset eri maantieteellisellä alueella saattaa haitata tai edistää niiden yhteiskäyttöä. Lehto nostaa esiin myös, että maantieteellinen etäisyys kasvattaa informaatiovajeen riskiä. Toisaalta taas, mikäli ostajalla on tarpeeksi vahva osaaminen ja mahdollisuudet täsmällisesti määrittää kohdeyrityksen arvo, ei maantieteellisellä sijainnilla tai etäisyydellä ole merkitystä. Lehto (s. 4) tiivistääkin, että yrityskauppaan liittyvät tutkimukset ovatkin keskittyneet dataan, eikä niinkään analysoimaan alueellisia aspektejia aiheen tiimoilta.

Konsernin (omistajayhtiö ja tytäryhtiö(t)) sisäiset verkostot ja tytäryhtiön omat verkostot määrittävät tytäryhtiöiden menestystä (Subsidiary success, s. 17). Fangin ja muiden (2007, s. 1060) mukaan ei-harvinainen omistajan osaaminen niin kotimaan markkinoiden kuin kansainvälisten markkinoiden osalta auttaa tytäryhtiöitä lyhyellä aikavälillä, mutta ei pitkällä aikavälillä. Sen sijaan harvinaisempi ja heikommin korvattavissa oleva osaaminen kuten markkinointiosaaminen hyödyttää tytäryhtiöitä pitkällä aikavälillä, ei niinkään lyhyellä. Kestävän kilpailuedun saavuttamiseksi, yrityksellä tulee olla resursseja, jotka ovat sekä harvinaisia että arvokkaita (s. 1053). Yrityskaupan jälkeisessä toiminnassa yrityksille eniten arvoa tuottavat resurssit ovat kuitenkin sellaisia, joita on kaikkein vaikein jakaa eri osapuolten välillä.

Granstrand ja Sjölander (1990, s. 373) kirjoittavat, että mikäli yrityskaupassa myyjällä on suuri motiivi saada yritys myytyä rahan saamiseksi toiminnan kehittämiseen, näissä tapauksissa esiintyy monesti opportunistista toimintaa. Tällöin myyjä voi pimittää jotakin tietoa yrityksestään, jolloin ostajan on vaikea muodostaa tarkkaa kuvaa ostettavan yrityksen arvosta. Tutkijoiden mukaan tällaiset tilanteet saattavat johtaa kaupan jälkeisen toiminnan epäonnistumiseen. Myös mitä pidempi keskustelu-aika ennen kauppohen solmimista kaupan osapuolilla on ollut, tutkijoiden mukaan (s. 374—375) sitä parempi on kaupan jälkeisen toiminnan onnistumisprosentti.

Granstrand ja Sjölander (1990, s. 375) huomauttavat, että yhden keksinnön yritykset kaupan kohteena todennäköisesti epäonnistuvat koko tuotteensa lanseeraamisessa, ja mikäli ostetulla yrityksellä on vain idea, mutta ei konkretiaa ja aitoa liiketoimintaa, toiminta todennäköisemmin epäonnistuu, eikä ideasta muodostu bisnestä.

Buckley ja muut (2014, s. 612) kertovat, että ostajayrityksen kokemuksella aiemmista yrityskaupoista on apua uusien yrityskauppojen kohdalla kohdeyrityksen menestymiseen. Huomionarvoista kuitenkin on, ettei kaikesta kokemuksesta ole hyötyä, vaan olennaista on, millaisessa kontekstissa kokemusta on saatu. Erilaisia konteksteja on esimerkiksi liittyen markkinoille tulon tyyppillä ja investointikohteen sijainnilla. Mikäli ostajalla

on kokemusta ainoastaan uuden yksikön perustamisesta uudelle markkinalle, muttei kokemusta yrityskaupoista, saattaa yrityskaupan jälkeen kohdeyritys jäädä kokonaan liittämättä emoyhtiön strategiaan, ja tällä tavoin molempien suorituskyky kärsii (s. 625). Tämä huomio liittyy erityisesti tapauksiin, joissa tehdään kansainvälisiä yrityskauppoja. Jollakin kokemuksella voi olla jopa negatiivinen vaikutus kohdeyrityksen suoritukseen. Erilaisten kokemusten kertyminen ja niiden yhdistely näyttäisi kuitenkin johtavan positiiviseen vaikutukseen kohdeyrityksessä.

Buckleyn ja muiden (2014, s. 625) tutkimuksissa huomattiin, että ostajan aiemmat kokemukset yrityskaupoista näyttävät edistävän kohdeyrityksen suorittamista kahden eri kokemusten myötä kehittyneen keinon kautta: resurssien allokoinnin ja pääomien myynnin kautta. Näiden avulla ostajalla on kykyä hakea konsernissa synergioita ja yhdistellä yhtiöiden tarjoamaa, jotka edesauttavat myös kohdeyritysten liiketoiminnan kehittymistä.

Buckley ja muut (2014, s. 625) huomauttavat, että teollisilla aloilla kohdeyrityksen menestys vaikuttaisi olevan täysin kiinni emoyhtiön aineellisesta pääomasta, kun ostaja tulee kehittyviltä markkinoilta. Tämä on ristiriidassa kirjoittajien omienkin havaintojen kanssa aineettomien pääomien tärkeämmästä roolista, kun ostajana on kehittyneiltä markkinoilta tuleva toimija. Kirjoittajien havainto on linjassa heidän toiseen huomioonsa, jonka mukaan kehittyneiden markkinoiden ostajat investoivat kehittyneille markkinoille saadakseen pääomia eikä niinkään tietopohjaista osaamista vaihtaakseen.

Varamäen ja muiden (2012, s. 34) mukaan, yrityskauppojen yhteydessä merkityksellistä on ostajan ja kohdeyrityksen välinen ikä- ja kokoero. Merkittäviä nämä seikat ovat erityisesti resurssien näkökulmasta kasvua tavoiteltaessa. Ostajan ollessa selvästi suurempi kuin kohdeyritys, voidaan olettaa, että ostajalla on enemmän resursseja myöskin liiketoiminnan jatkokehittämiseksi. Jos taas ostajayritys on samankokoinen tai pienempi kuin kohdeyritys, on yrityskauppa saattanut syödä merkittävästi ostajan resursseja, jolloin toiminnan jatkokehittäminen ei ole niin vakaalla pohjalla. Kirjoittavat huomauttavat, että mikäli kasvun kehittymisen tarkastelukohteeksi otetaan kannattavuuden kasvu, voi isolla

yrittäjällä olla tästä näkökulmasta koviakin kasvulukemia, joten kasvusta puhuttaessa on huomioitava ja kerrottava mikä näkökulma on valittu kasvua tutkailtaessa. Yritystoiminnan kehittämisen näkökulmasta Varamäki ja muut (2004, s. 34) vertaavat, että pienet yritykset ovat strategisia muutoksia tehtäessä joustavampia ja kykenevät muutoksiin usein vähäisemmin resurssein kuin isot, mutta toisaalta isoilla yhtiöillä resurssit muutokseen on yleensä paremmat.

2.2.2 Kasvun näkökulma

Xiaon (2015, s. 489) Ruotsin markkina-alueen keskittyvien tutkimusten tulokset osoittavat, että erityisesti monikansallisten yritysten ostamat uuden nousevan teknologian yritykset ovat kasvaneet enemmän kuin ei-ostetut vastaavanlaiset yritykset niin myynnin kuin henkilöstömäärän osalta. Huomiona tässä on, että kohdeyritys saattaa kasvaa senkin takia enemmän, että se on ollut parempi jo ennen yritysostoa. Tätä kutsutaan ns. valintaefektiksi, eli ostajat valikoivat parempia yrityksiä ostokohteikseen, ja jättävät heikommat yritykset ostamatta. Tällaisessa tilanteessa siis kohdeyritys olisi kasvanut joka tapauksessa verrokkiyrityksiä paremmin. Xiaon (s. 500–501) tutkimuksessa havaittiin myös, että ruotsalaisten monikansallisten firmojen tekemät yritysostot kasvattivat ostetun yrityksen työntekijämäärää. Kohdeyrityksen kasvuun ei puolestaan ole vaikutusta ostajan ollessa ruotsalainen paikallisesti toimiva yritys tai ulkomainen monikansallisesti toimiva ostaja.

Davidsson ja muut (2002, s. 336) kertovat, että yrityksen lakimuodollisuuksillakin on merkitystä yrityksen kasvun kannalta. Mikäli yrityksen omistajilla ei ole henkilökohtaisesti vastuuta yrityksen lainoista, on heidän riskinotto kykynsä ansiosta yrityksen kasvulukemat paremmat kuin yrityksillä, joilla omistajat vastaavat henkilökohtaisesti lainoista.

Yrityskauppojen kasvulukemiin vaikutuksen ennakkoinnin vaikeudesta kertoo se, että vaikka Davidsson ja muut (2002, s. 334–336) pystyvät antamaan erilaisilla muuttujilla arvioita yrityksen kasvunäkymistä, yrityskauppojen tapahtuessa kirjoittajat eivät pysty arvioimaan onko vaikutus negatiivinen vai positiivinen (s. 337).

Davidsson ja muut (2002, s. 334) kiteyttävät erilaisiin tutkimuksiin vedoten, että yrityksen kasvun kannalta katsottuna nuoret yritykset menestyvät vanhoja yrityksiä paremmin. Toisin sanoen, nuorten yritysten kasvulukemat ovat paremmat kuin vanhempien. Huomio pätee eri toimialojakin tarkastellessa. Yrityksen koolla taas on negatiivinen suhde kasvulukemiin, eli mitä isompi yritys on kyseessä, sitä pienemmät kasvulukemat verrattuna pieniin yrityksiin (s. 334—335). Puolestaan kun tarkastellaan tarkemmin startup-yhtiöiden henkilöstömäärää suhteessa kasvulukemiin, on huomattu, että mikäli startuupilla on alle viisi henkilöä töissä, sen kasvulukemat ensimmäisten vuosien aikana on heikommat, kuin yli viiden hengen startupeilla. Tämän Pro gradu -tutkielman kirjoittaja huomauttaa, että prosentuaaliset kasvulukemat saattavat olla pienillä ja nuorilla yrityksillä suuria, mutta toisaalta absoluuttiset kasvulukemat voivat olla pienempiä kuin isoilla ja vanhemmilla. Myös yrityksen toimialalla on merkitystä esimerkiksi siitä näkökulmasta, toimitaanko kasvavalla vai heikkenevällä toimialalla (Davidsson ja muut 2002, s. 334—335).

2.2.3 Yrityskulttuurit ja toimintatavat

Skovvang (2006, s. 1162) huomauttaa, että useinkaan ostajayritys ei kykene samaistumaan ostamansa pienemmän yrityksen innovatiiviseen toimintatapaan, vaan tilanteessa itse asiassa käykin toisin päin. Toimintoja yhdisteltäessä kohdeyritys pikkuhiljaa lipuu kohti konsernin hidasta toimintakulttuuria, mikä aiheuttaa vastahakoisuutta ja motivaation heikkenemistä kohdeyrityksen henkilöstössä. Tiedonjakamiseen kannustava ja ohjaava yrityskulttuuri mahdollistaa konsernin eri osien oppimisen toisiltaan ja hyödyntämään eri kyvykkyyksiä, jolloin tieto ja informaatio eivät liiku ainoastaan ylhäältä alaspäin, kuten välittömästi yrityskaupan jälkeen usein tapahtuu (s. 1164). Kirjoittaja huomauttaa myös, että osaaminen yrityksissä ei ole vain yksittäisten henkilöiden osaamisen summa, vaan jotain enemmän, mikä syntyy sosiaalisten prosessien, oppivan organisaation ja osaamiskeskeisen organisaation prosessien tuloksena (s. 1164). Tätä ei tule jättää huomioimatta yrityskauppoja toteutettaessa, ja konsernin kulttuuria uudistettaessa.

Skovvang (2006, s. 1175) tulkitsee, että pienet yritykset nähdään usein innovaatiokykyisempinä joustavuutensa vuoksi, kun taas isommat yritykset ovat tehokkaampia valmistuksessa ja jakelussa. Pienen yrityksen innovatiivisuus on haastettuna tilanteissa, jossa sitä sulautetaan isompiin yrityksiin. Skovvingin tutkimuksissa huomattiin, että Telebast-niminen yritys oli hyvin innovaatiokykyinen yksityisenä organisaationa, mutta Ericssonin ostaessa Telebastin, sen innovaatiokyky heikkeni, vaikka henkilöt Telebastilla olivat käytännössä samat. Tämäkin case-esimerkki korostaa sitä, että vaikka innovatiivisuus on hyvin sidoksissa ihmisiin, se kuitenkin vaatii organisaatiossa oikeanlaisen toimintakulttuurin. Telebastin tapauksessa yrittäjämäisestä toimintakulttuurista kummunnut innovaatiokyky ennen yrityskauppaa oli seurausta tiiviistä asiakasyhteistyöstä, mutta konserniin sulautuessa tätä toimintatapaa ei ollut enää mahdollista toteuttaa. Skovvang kiteyttääkin, että kohdeyrityksen toimintatapojen säilyttäminen näyttäisi olevan onnistuneiden yrityskauppaprosessien taustavaikuttajana (s. 1177).

Skovvang (2006, s. 1176) nostaa esiin myös kommunikaationpuutokset, kulttuurien yhteentörmäyksen ja johtamistapojen erilaisuuden roolin suurena yrityskaupan jälkeisen epäonnistumisen ja kohdeyrityksen innovaatiokyvyn heikkenemisen taustalla. Kirjoittaja kertoo Cisco Systems -yrityksen olevan onnistuja yrityskaupoissa siitä näkökulmasta, että ostetut yritykset pystyvät säilyttämään kykynsä innovoida (s. 1176—1177). Integraatio-prosessin jälkeenkin ihmiset kokevat yrityksen omakseen, ja kykenevät edelleen käyttämään osaamistaan uuden yrityksen hyväksi. Cisco on ollut erityisen hyvä tutkimaan ja arvioimaan muista yrityskaupoista mikä on mennyt hyvin ja mikä huonosti.

Varamäki ja muut (2012, s. 35) nostavat toiminnan kehittämisen mahdollistajaksi myös yrityksen kasvuorientaation ja -hakuisuuden. Pienissä yrityksissä kasvuorientoituneisuus henkilöityy kirjoittajien mukaan erityisesti yrittäjään. Yrityksen arvojen kytkeytyessä uudistushakuisuuteen sekä toimialan ja markkinan jatkuvaan tutkimiseen edesauttavat kehittymistä (s. 35—36). Kirjoittajat esittelevät myös yrittäjämäisen orientaation käsitteen, joka muodostuu kolmesta osa-alueesta: innovoinnista, riskinotosta ja päätöksenteon proaktiivisuudesta. Näiden kolmen osa-alueen yhdistelmän on todettu johtavan

erityisesti hyvään rahoitukselliseen tulokseen, mutta myös jonkin verran viitteitä on liikevaihdonkin positiivisesta kehitymisestä.

2.3 Yrityskaupan jälkeinen integrointi

Savovicsin (2012, s. 195) mukaan yrityskaupan jälkeinen integrointi on haasteellisin vaihe arvonluomisessa, ja se sisältää lukuisia potentiaalisia ongelmakohtia. Toisaalta tutkija (s. 196) jatkaa, että integrointiprosessi on avaintekijänä yrityskaupan onnistumisen arvioimisessa. Ongelmallisimmat asiat integroinnin kannata esiintyvät työntekijöiden vastustuksen ja kulttuurien yhteensopimattomuuden johdosta (s. 205).

2.3.1 Integroinnin eri tasot

Savovic (2012, s. 197) kertoo integroinnin tasoja voivan olla kolmenlaisia: ei-integroitu, osittain integroitu ja täysin integroitu. Ei-integroidussa tasossa kohdeyritys säilyy itsenäisenä, osittain integroidussa yhtiöt sopeuttavat toimintonsa toisiin, ja täysin integroiduissa yhtiöt yhdistyvät yhdeksi organisaatioksi. Matalamman tason integraatioissa tekniset ja hallinnolliset muutokset on rajattu minimiin keskittyen lähinnä taloudellisen riskin ja resurssien jakamiseen, sekä perusjohtamisprosessien standardoimiseen. Keskitason integraatiot puolestaan sisältävät merkittävämpiä muutoksia arvoketjuun, ja myöskin fyysisten resurssien jakamista. Korkeimman tason integraatioissa jaetaan kaikenlaisia resursseja, yhtenäistetään käyttöjärjestelmiä, suunnitellaan ja kontrolloidaan systeemejä, ja sulautetaan ylipäätään kohdeyrityksen rakenteellinen ja kulttuurillinen toiminta ostajayritykseen.

Syvemmälle tutkittaessa mikä integroinnin tasoista on ideaali, Faulkner ja Cambell (2003, s. 109–112) jakavat integroinnin tyypit neljään, jotka vapaasti suomennettuna ovat: sulautuminen (absorption), symbioottinen (symbiotic), suojeleminen (protection) ja omistus (holding). Sulautuminen on suositeltavaa, mikäli strateginen keskinäisriippuvuus on hyvin tarpeellinen ja organisaatioiden autonomian tarve on pieni (Savovic 2012, s. 198). Tässä mallissa on erittäin tärkeää, että integrointiprosessi on ennalta määritelty ja

johdettu johdonmukaisesti turhien ongelmien välttämiseksi. Symbioottisessa integrointityypissä oletetaan ostavan yrityksen yrittävän löytää tasapainoa kahden liiketoimintamallin välillä siten, ettei kohdeyrityksen autonomia vaarannu strategista osaamista siirtämällä. Symbioottinen malli sisältää alun sisäisen suojeluvaiheen, jossa pyritään säilyttämään nykytila, jonka jälkeen asteittain aletaan toimintoja yhdistelemällä jakaa parhaita toimintamalleja. Suojelu-tyyppin integrointi sopii taas tilanteisiin, jossa kohdeyrityksen autonomiaa on olennaista varjella, mutta strategisen keskinäisriippuvuuden tarve on suuri. Näissä tapauksissa vasta-aloittanut ostettu yritys jatkaa toimintaansa itsenäisesti, mutta sen strategiset kyvykkyydet halutaan ostajan käytettäväksi. Omistus-tyyppisessä integroinnissa ostajan rooli säilyy ainoastaan omistajana, eikä ostajalla ole intressiä integroida yritysten toimintoja yhteen. Toisaalta näissä ostetun yrityksen autonomialle ei anneta tilaa, vaan ostaja käyttää ns. omistajan ääntään kohdeyritystä kohtaan, mutta strategisesti ostajan ja kohdeyrityksen toimintoja ei ole tarpeen integroida.

Savovic (2012, 201) esittelee mallin, jonka mukaan integrointiprosessin onnistumiseksi vision, arkkitehtuurin ja johtajuuden tulee kaikkien kolmen olla kunnossa. Jos vähintään yksi näistä ei ole tarvittavalla tasolla, integrointiprosessi ei tule olemaan onnistunut. Vision puuttuessa yritykseltä puuttuu fokus ja suunta, johon mennä, sekä kilpailuetu, josta asiakkaille on hyötyä. Mikäli integroinnista puuttuu arkkitehtuuri, ei ole tietoa mitä kaikkea tulisi integroida toisiinsa. Johtajuuden puuttuessa taas tarvittavien muutoksien läpivienti ei tule onnistumaan.

Graebnerin (2004, s. 751) mukaan yrityskaupan jälkeisen toiminnan menestykseen keskeisesti vaikuttaa kohdeyrityksen johtajien osallistaminen ongelmien ratkomiseen. Yleensä keskittyminen on kiinnittynyt ostajaorganisaation johtajiin, ja puolestaan yrityskaupan on nähty vain tapahtuvan kohdeyritykselle, eikä heidän rooliansa ja merkitystä yrityskaupan osapuolena ole tutkittu (s. 752). Kirjoittaja jatkaa, että yleensä yrityskauppatutkimuksessa on keskitytty integroinnin ja autonomian väliseen dilemmaan, mutta molemmissa on omat haasteensa ja ongelmansa, joihin yritykset kompastuvat. Dilemma ilmenee erityisesti teknologiavetoisilla aloilla. Hiljainen ja sosiaalisesti kompleksinen

osaaminen on myös luonteeltaan sellaista, jota ulkopuolisen on vaikea havaita, ja osta- jaorganisaation on vaikea tunnistaa missä arvokas osaaminen on kohdeyrityksessä, ja aiheuttaa täten haastetta johtajillekin integraatioprosessissa.

Graebner (2004, s. 752) esittelee mallin, joka on jotain muuta kuin integraatiota tai autonomian säilyttämistä – symbioosi. Symbioosi vaatii niin syvää integraatioita kuin korkeaa autonomiaa menestyäkseen. Integraatioprosessit, joissa on tarkoitus käyttää hyväksi hiljaista ja sosiaalisesti kompleksista osaamista on hyvin samankaltainen kuin symbioosi. Symbioosin tärkein asia on, että viivyttämällä integraatioprosessia, yrityksillä on mahdollisuus oppia toisiltaan, ja luoda luottamusta osapuolten välille ennen integraatiota. Toki dynaamisilla teknologiavetoisilla aloilla integraation viivästäminen saattaa olla ongelmallinen, jos yrityskaupan tavoitteena on saada innovatiivisen pienemmän yrityksen tuotteet kaupallisesti hyödynnettäväksi isomman ostajayrityksen kaupallistamis-, valmistus-, ja jakeluverkostotaitojen avulla. Tällöin viivästyksset haittaavat tätä koko yrityskaupan tavoitetta ja nopeita tuloksia.

2.3.2 Integroinnin vaikutus innovointikykyyn ja arvonluontiin

Graebner ja muut (2010, s. 80) korostavat, että kaupan osapuolten onnistumiseksi myynnin jälkeen molempien tulee säilyttää oma fokus ja momentum. Monissa tapauksissa tutkijoiden mukaan myyjällä patenttien määrä ja kehitys on hidastunut merkittävästi, ja oman toiminnan kehittäminen kärsii integroidussa kohdeyrityksessä enemmän kuin jos yritys olisi jätetty autonomiseksi. Toisaalta ostajayrityksen innovointikyky näyttäisi kehittyvän, mikäli kohdeyritys integroidaan osaksi ostajaa. Teknologiaan liittyvissä yrityskaupoissa kohdeyrityksen momentum voi kärsiä häiritsevien logistiikkaongelmien, nousevien negatiivisten tunteiden ja organisaation tavoitteiden aiheuttaman hämmennyksen vuoksi. Omaan fokukseen keskittymiseen liittyy vahvasti myös integraation ja yritysten autonomian säilyttämisen välinen dilemma (s. 80–81). Heidän tutkimusten mukaan kohdeyrityksen autonomian säilyttäminen mahdollistaa paremmin jatkokehityksen kuin integrointi. Integrointi toki mahdollistaa piilevän synergian valjastuksen, mutta tulokset

näyttäisivät olevan laihoja. Ostajan kannalta katsottuna puolestaan konsernin eri yritysten toimintojen integrointi kasvattaa ostajayrityksen innovoinnin määrää.

Paruchuri ja muut (2006, s. 545) näkevät, että yrityskauppojen myötä tapahtunut integrointi johtaa innovaatiotoiminnan romahtamiseen niiden innovoijien kohdalla, jotka ovat yrityskaupan myötä uudessa organisaatiossa menettäneet eniten sosiaalista ja keskeistä statustaan. Kirjoittajien tutkimuksissa on huomattu, että yrityskaupat johtavat jopa merkittäviin suorituskyvyn laskuihin ostetun yrityksen innovointitoiminnassa. Tutkijat jatkavat, että joidenkin yrityskauppojen kohdalla innovaatiotoiminnan rapautuminen kohdeyrityksessä johtuu konsernissa olevista vanhoista toimintatavoista, jotka rapauttavat innovointia. Integroinnin ja ei-integroimisen välillä on dilemmaa, sillä mikäli kohdeyritys integroidaan, se kasvattaa kohdeyrityksessä organisatorisen trauman riskiä, mikä uhkaa rapauttaa ja tuhota kohdeyrityksen resursseja (s. 545—546). Toisaalta ei-integrointi ei välttämättä vapauta kohdeyrityksessä olevaa osaamista ostajayrityksen ja koko konsernin käyttöön, jolloin yritysostoon käytetyt rahat menevät hukkaan. Kohdeyrityksen keskeisten innovoijien menettäessä asemansa ja innovointikyvyn heiketessä ostajalle aiheutuu tästä erityisesti harmia siksi, että monesti juuri näiden innovoijien varaan on laskettu paljon yrityskauppaa tehtäessä.

Yrityskaupan jälkeinen yritysten integrointi saattaa Parurchin ja muiden (2006, s. 557) mukaan johtaa kohdeyrityksen työntekijöiden moraalikatoon, tyytymättömyyteen ja hämmennykseen. Silti kirjoittajien tutkimukset tulevat johtopäätökseen, että kohdeyrityksen koko toiminnan tai synergiaetuja tuottavien toimintojen integrointi todennäköisimmin johtaa siihen, että kohdeyrityksen osaaminen saadaan myös ostajan ja konsernin hyödynnettäväksi. Kirjoittajat kuitenkin toteavat, että mikäli integroinnin aiheuttamat negatiiviset vaikutukset otetaan huomioon integrointiprosessissa, negatiiviset vaikutukset on jopa mahdollista poistaa kokonaan.

Zhang ja muut (2019, s. 41) kirjoittavat, että heidän laajat tutkimuksensa Kiinan teollisuudessa tapahtuneista yrityskaupoista osoittavat, että kansainväliset yrityskaupat

johtavat merkittävästi suurempaan määrään patentteja kuin maan sisäiset yrityskaupat. Lisäksi kansainväliset yrityskaupat kehittävät innovointia kasvattaen yrityksen kokoa, vientiä ja inhimillistä pääomaa. Täysin kansainvälisessä omistuksessa olevat yritykset ovat myös innovatiivisempia kuin vain osittain ulkomaalaisomistuksessa olevat. Tämä ilmiö tulee selkeämmin esiin työvoimavaltaisilla aloilla kuin pääomaintensiivisillä.

Buono (1997, s. 203) kiteyttää, että erityisesti jos ostajalla on tavoitteena kehittää teknologista kyvykkyyttään ostamalla teknologiantuottajia, joilla pääoma on hyvin inhimillislähtöistä, tulee integrointiprosessin keskittyä kyvykkyyksien siirtämiseen organisaation sisällä kilpailukyvyin kehittämiseksi, eikä niinkään mihinkään lopputavoitteeseen keskittyen.

Graebnerin (2004, s. 752—753) mukaan yrityskaupan onnistumiseksi organisaation tulee pystyä yhdistämään kaksi yhdessä oppivaa organisaatiota. Tällainen prosessi sisältää useita samanaikaisia muutoksia. Ensinnäkin niin ostajan kuin kohdeyrityksenkin tulee jatkaa omia kehittämistoimiaan. Toiseksi yritysten on oltava ennalta arvattavalla tavalla yhteydessä toisiinsa hyödyntääkseen suunniteltua synergiaa. Kolmanneksi yritysten tulee pystyä avaamaan mahdollisuuksia ennalta arvaamattomille synergiaeduille. Kirjoittaja korostaa myös, että yrityskaupan jälkeen muodostuu niin odotettua arvoa kuin onnekastakin arvoa, joista odotettu arvo oli odotettavissa jo yrityskauppaa tehtäessä, kun taas onnekasta arvoa ei osattu odottaa ennen yrityskauppaa (s. 756). Onnekas arvo kirjoittajan tutkimuksissa oli esimerkiksi ostajayrityksen markkinointiorganisaation elpyminen, uuden tuotekehitysprosessin kehittyminen, ja uuden ostokohdetarpeen löytyminen. Odotettu arvo puolestaan oli eri tutkimuskohteissa keskenään hyvin samankaltaisia.

2.4 Yrityskaupan onnistumisen arviointi

Aureli (2015, s. 900) esittää, että pörssilistattujen yritysten kohdalla yrityskaupan onnistumista voidaan tutkailla mm. osakkeen hinnan kehittymisen kautta. Tutkija jatkaa (s. 909), että yksi tapa tutkia yritysoston onnistumista muutamien vuosien kuluttua on myös

katsoa kuka tällä hetkellä yrityksen omistaa — ostaja vai onko yritys jo myyty eteenpäin. Kirjoittaja jatkaa, ettei ainakaan ostetun yrityksen suhteellinen koko verrattuna ostajaan näyttäisi vaikuttavan omistuksen jatkuvuuteen tai sijoituksen purkamiseen eikä myöskään yritysten toimiala. Sen sijaan liikevaihdoltaan isommat ostetut yritykset ovat pysyneet todennäköisemmin uuden omistajan alaisuudessa, kuin pienemmät yrityskaupan kohteena olleet yritykset.

Barden (2012, s. 1271) nostaa esiin yrityskaupan positiiviset vaikutukset innovaatiotoiminnalle. Innovaatiotoiminnalla on voinut olla esteitä vanhan johdon toimesta. Esimerkiksi kustannukset on nähty liian riskialttiina lyhyellä aikavälillä. Uuden omistajan tuomat lisäresurssit voivat poistaa tämän esteen. Vanhalla johdolla on myöskin saattanut olla haluna pitää toiminta stabiilina, ja heillä on ollut kiintymyssuhteista vaikkapa olemassa oleviin teknologioihin, joten nämäkin esteet voidaan purkaa yrityskaupan yhteydessä, kun uuden omistajan johdolla ei todennäköisesti ole kiintymystä ostetun yrityksen käytämiin teknologioihin. Johdon riskinsietokykykin voi kasvaa uuden omistajan myötä, jolloin maaperä innovaatiotoiminnalle on otollisempi. Kirjoittaja jatkaa, että tytäryhtiön johdolla ei välttämättä ole aikaa ja energiaa riittävään innovaatiotoimintaan ennen yrityskauppaa muiden operatiivisten tehtävien vuoksi. Yrityskauppa voi vapauttaa johdon ns. kahleista, jolla on positiivisia vaikutuksia innovaatiotoimintaan.

Aureli (2015, s. 900) kertoo, että yrityskaupan onnistumista synergian kannalta arvioitaessa tärkeä mittari on kohdeyrityksen tuottamat uudet erottuvat kyvykkyydet, joiden voidaan odottaa tuottavan arvoa eri sidosryhmille. Tällaisten ei-määrällisten asioiden mittaaminen on kuitenkin haastavaa, sillä on vaikea määrittää mitä mitataan ja miten. Erilaisia haastatteluita ja tutkimuksia tehtäessä verrataankin synergiaan liittyvien odotusten ja toteutumien välisiä eroavaisuuksia. Taloudellisten lukujen mittarit ovat siitä hyviä, että ne mm. tarjoavat objektiivisen kuvan yrityksestä (s. 901). Näissä mittareissa tutkitaan useimmiten liikevaihdon, liikevoiton, EBITDA:n, omaisuuden tuoton, sijoitetun pääoman tuoton ja oman pääoman tuoton kehittymistä.

Barden (2012, s. 1272) jatkaa, että yhteinen omistaja tarjoaa mahdollisuuden jakaa informaatiota eri yhtiöiden välillä ilman pelkoa, että tietoa käytettäisiin väärin. Innovatiivista tietoutta voidaan tällöin esimerkiksi jakaa yhteisissä seminaareissa, vuosittaisissa kokouksissa, manuaalein, yhtiön muistikirjoin ja muiden eri kanavien kautta. Yhteinen omistaja ja samankaltaiset tuotteet tarjoavat sisaryhtiöille mahdollisuuden oppia toisiltaan (s. 1273).

Toimialojen samanlaisuus tarjoaa siis mahdollisuuden synergiaetujen ja uusien palvelutarjoamien rakentamiseksi konsernin eri yksiköiden välillä. Aurelin (2015, s. 915) case-tutkimuksissa yhteensopivien firmojen potentiaaliset synergiaedut jäivät hyödyntämättä yrityksen suoritusta tutkimalla.

Yrityskaupan onnistumista voidaan arvioida myös työllisyyden näkökulmasta. Damijan, ja muut (2015, s. 754) esittävät, että yrityskauppojen vaikutus työllisyyteen Suomessa on negatiivinen teollisilla aloilla, mutta ei-teollisilla vaikutus on heikko. Tutkijoiden tekstistä huomaa, että kansainvälisissä yrityskaupoissa ei voida sanoa, että työllisyys heikkenisi, vaan työllisyyden kehitystä on hyvin vaikea arvioida ennakolta.

2.4.1 Henkilöstön vaihtuvuus kohdeyrityksessä

Krugin ja Nighin (2001, s. 85) mukaan ylimmän johdon edustaja lähtee yrityksen myynnin jälkeen 20 %:n todennäköisyydellä vuoden sisällä (ei-ostetuissa 8 % lähtee vuosittain, joten 2,5-kertainen todennäköisyys), ja viiden vuoden sisällä 70 %:n todennäköisyydellä. Ulkomaisen yhtiön ostaessa puolestaan todennäköisyys lähtemiselle on entistä suurempi. Tämä johtaa johtajuusongelmiin ja kokemuksen katoamiseen, ja mitä useampi lähtee lyhyen ajan sisällä yrityskaupasta, sitä enemmän yrityksen suoritus heikkenee. Johtajat lähtevät siis todennäköisemmin, jos ostaja on ulkomaalainen (s. 95). Syitä on niin ostajan tuodessa uudet johtajat, jolloin vanha johto syrjäytetään, kuin omakin tahto.

Myös Granstrand ja Sjölander (1990, s. 11) nostavat esiin, että ostetun yrityksen johtajien pysyvyys on olennaista jatkokehittämisen kannalta. Jos avainhenkilöt, esimerkiksi

tutkimus- ja kehitystoiminnan avainhenkilön lähtevät, toiminnan kehittäminen vaarantuu.

Lehto ja Böckerman (2008, s. 112) kertovat, että yleinen ilmapiiri ja keskustelu yritys-kauppoihin liittyen Suomessa on positiivista, sillä ne uudistavat taloutta. Sen sijaan puhuttaessa kansainvälisistä yrityskaupoista, julkisessa keskustelussa nähdään uhkia työllisyydelle. Suomen kaltaisessa pienessä avoimessa taloudessa ulkomaisen uuden omistajan vaikutus työllisyyteen saattaa olla suurempi kuin isommissa talouksissa (s. 113). Lisäksi Suomessa kansainväliset yrityskaupat ovat lisääntyneet 1990-luvun omistajuuden rajoitusten poistamisesta johtuen. Yhteen niputettuna Lehdon ja Böckermanin tutkimuksissa muutokset omistuksessa johtaa työntekijämäärän vähenemiseen kohdeyrityksessä riippumatta toimialasta tai ostajan kotimaasta, kun tarkastellaan suomalaisia yrityksiä yrityskaupan kohteena. Palvelualoilla vaikutus on kuitenkin pienempi kuin teollisilla.

Oberhoferin (2013, s. 357) mukaan yrityskaupan jälkeen pienet ja nuoret yritykset kasvavat henkilöstömäärältään nopeammin, kun taas henkilöstön määrän kasvu heikkenee vanhojen firmojen tapauksessa. Verrattuna vastaavan ikäisiin ja kokoisiin ei-ostettuihin yrityksiin, yrityskauppojen kohdeyritysten henkilöstön kasvuluvut ovat 15–17 prosenttiyksikköä suuremmat (s. 361).

2.5 Kirjallisuuskatsauksen yhteenveto

Tässä kappaleessa tehdään yhteenveto kokonaisuudessaan 2. luvun havainnoista liittyen tämän tutkimuksen tutkimuskysymyksiin. Yhteenvedossa avataan myöskin tutkielman teoreettinen viitekehys ja johdatellaan tutkielmaa kohti aineistonkeruuvaihetta.

2.5.1 Miksi yrityskauppoihin päädytään?

Entistä useampi ikääntyvä yrittäjä löytää yritykselleen jatkajan ulkopuolisen yrityskaupan kautta, kun jatkajaa ei löydy omasta lähipiiristä (Varamäki ja muut 2012, s. 103). Yhteiskunnallisesti yrityskauppojen tukeminen on myös merkittävä, sillä niiden vaikutuksen

työllisyyteen on todettu olevan positiivinen (s. 13). Kasvua on todettu tapahtuvan kohdeyrityksissä liiketoiminnassa ylipäättään verrokkiryhmiä enemmän (Granstrand ja Sjölander 1990, s. 378).

Yrityskauppa näyttäisi olevan kohdeyritykselle ratkaisun avain strategisia esteitä kohdattaessa. Niitä voivat olla mm. myynnin kasvattaminen, pääsy uusille markkinoille, tuotannon skaalaaminen, tuotteen kaupallistaminen, tai uuden toimitusjohtajan rekrytointitilanne. (Graebner ja Eisenhardt 2004, s. 375; Aureli 2015, s. 900; Savovic 2012, s. 195–196) Yrityskaupan jälkeen positiivista kehitystä kohdeyrityksessä on havaittu myös parantuneena tuottavuutena johtuen mm. arvonlisäyksen ja työllisyyden kehittymisen kautta (Damijan ja muut 2015, s. 752).

2.5.2 Yrityskaupan jälkeinen kohdeyrityksen toiminnan kehittäminen

Toteutuneen yrityskaupan jälkeen niin konsernin yhtiöiden välisten verkostojen toimivuus, kuin kohdeyrityksen omatkin verkostot ovat olennaisia jatkomenestymisen kannalta (Subsidiary success, s. 17). Innovatiivisuus ja osaaminen eivät ole ainoastaan yksilöihin sidottua, vaan suuremmaksi kuin osiensa summaksi ne muotoutuvat ihmisten välisessä sosiaalisessa kanssakäymisessä ja yrityksen eri prosesseissa (Barden 2012, s. 1270). Yrityskaupan jälkeen tuleekin osata ottaa huomioon yritysten sisäiset ja niiden väliset kilpailuetua tuovat oleelliset suhteet, toimintamallit ja verkostot, jottei usein ostajaansa pienemmän ja innovointikykyisemmän kohdeyrityksen innovointi ja osaaminen kärsisi.

Haastetta jatkokehitykselle on erityisesti, mikäli kohdeyritykselle suuri motiivi kaupanteolle on rahoituksen saaminen toiminnan jatkokehittämiseksi, mikä näyttäisi johtavan opportunistista toimintaa kohdeyrityksen puolelta (Granstrand ja Sjölander 1990, s. 373).

Lehdon (2006, 2) mukaan maantieteellinen keskinäinen sijainti vaikuttaa myös onnistumisen todennäköisyyteen, joskin ainakin henkilöstön omatessa korkeamman koulutustason, maantieteellisellä sijainnilla ja yhteisellä keskustelukiielellä ei ole niin merkitystä.

Vaikutusta näyttäisi olevan myös yrityksen koolla ja iällä: mitä suurempi ja vanhempi kohdeyritys on, pääsääntöisesti kohdeyrityksen kasvulukemat yrityskaupan jälkeen ovat heikommat kuin pienillä ja nuorilla. Toimialallakin on vaikutuksensa – merkityksensä on kasvun todennäköisyyteen silläkin, toimitaanko kasvavalla vai taantuvalla toimialalla. (Oberhofer 2013, s. 357–361)

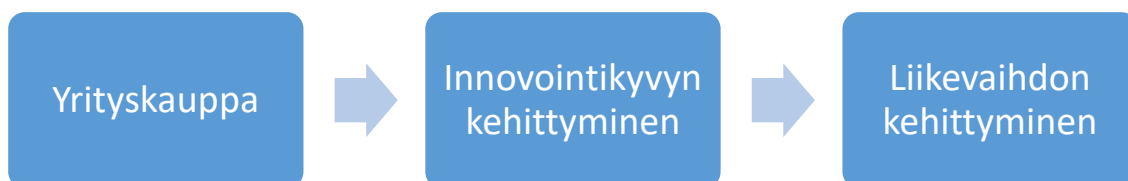
Kohdeyrityksen menestykseen yrityskaupan jälkeisenä aikana vaikuttaa vahvasti, miten se integroidaan osaksi muuta konsernia tai ostajaansa. Yleispätevää oikeaa tapaa integroinnin toteuttamistavasta tai autonomian säilyttämisen osalta ei ole, sillä integroinnin tasoon vaikuttaa mm. strategiset tavoitteet, pääomien ja muiden resurssien jakamisen tarve, innovointikyvyn suojaaminen ja hyödyntäminen, ja arvoketjujen hyödyntäminen konsernin muiden yhtiöiden tarpeisiin. Integrointiprosessia voidaan myös viivästyttää ns. symbioosimallin avulla, jolloin ostajan ja kohteen annetaan tutustua toisiinsa ja aikaa tunnustella oikeanlaisen integroinnin mallia ennen kuin varsinaiseen integrointiprosessiin lähdetään. (Graebner 2004, s. 752)

Graebner ja muut (2010, s. 80) kertovat, että kohdeyrityksen innovointikyvyn kannalta autonomia on osoittautunut paremmaksi vaihtoehdoksi kuin syvä integraatio, ja kohdeyrityksen mieluummin pitäisi pystyä säilyttämään oma fokus ja momentum. Integraation epäonnistumiseen ja kohdeyrityksen momentumin katoamiseen vaikuttaa erityisesti teknologiaan liittyvissä yrityskaupoissa kohdeyrityksen häiritsevien logistiikkaongelmien, nousevien negatiivisten tunteiden ja organisaation tavoitteiden aiheuttaman hämmennyksen vuoksi.

Toisaalta vaikka yrityskauppa nähdään ongelmaksi kohdeyrityksen innovointikyvylle, saattaa uusi omistaja vapauttaa mahdollisuuksia kohdeyrityksen innovointikyvyn kehittämiseksi. Ennen yrityskauppaa kohteella on saattanut olla innovoinnin esteitä esimerkiksi johdon nähdessä tarvittavien resurssien riskit liian suurina lyhyellä tähtäimellä. (Barden 2012, s. 1270–1271)

2.5.3 Teorettinen viitekehys

Tutkimuksen päätavoitteena on muodostaa kuva, miten tutkittujen yrityskaupan kohteiksi päätyneiden yritysten innovointikyky on kehittynyt ja säilynyt, ja miten kohdeyrityksen liikevaihto on kehittynyt verrattuna yrityskauppaa edeltävään aikaan. Tämä näkökulma on oleellinen sen vuoksi, että kohdeyrityksen innovointikyky on hyvin usein ostajayrityksen mielenkiinnon kohteena ja yksi suurimmista syistä yrityskaupan kohteen valinnassa. Toisaalta taas kohdeyrityksen innovointikyky on yrityskaupan jälkeisessä ajassa uhattuna monen eri syyn vuoksi, mutta onnistuneissa tapauksissa innovointikyky kehittyy yrityskaupan ansiosta. Liikevaihdon kehittyminen on onnistumisen mittarina hyvän objektiivisuuden vuoksi (Aureli 2015, s. 901). Innovointikyvyn kehittymisen arvioinnin ollessa ainakin jossain määrin epätarkka, tarjoaa liikevaihdon kehitys puolestaan huomattavasti tarkemman ja avoimista tietokannoista löytyvän kaikille saatavilla olevan tiedon. Sinällään nämä kaksi tarkasteltavaa asiaa yhtäaikaisessa tarkastelussa ovat tärkeitä, sillä kohdeyrityksen innovoinnin tavoitteena on myöskin kehittää liiketoimintaa, mikä useimmiten näkyy myöskin yrityksen liikevaihdossa.



Kuvio 1. Tutkielman teorettinen viitekehys.

3 Tutkimuksen metodologia ja toteutus

3.1 Laadullinen tutkimus

Tässä Pro gradu -tutkielmassa käytetään laadullista tutkimusta tutkittavan ilmiön tutkimisessa. Laadullinen, eli kvalitatiivinen tutkimus, on soveltuva menetelmä tapauksissa, joissa tavoitellaan saatavan syvälinen kuvaus ilmiöstä (Kananen 2015, s. 71). Se on sopeva menetelmä myös, kun tutkittavien henkilöiden oman näkökulman selvittäminen on keskeisenä tavoitteena, eikä niinkään asian tarkastelu etäältä ulkopuolisena (Hirsjärvi ja Hurme 2010, s. 22). Tällöin tässä Pro gradu -tutkielmassa on siis mahdollista saada ilma haastateltavien oma näkemys liittyen yrityskaupan kohdeyrityksen jälkeiseen toiminnan ja erityisesti innovaatiotoiminnan kehittymiseen. Laadullisen tutkimuksen tavoitteena ei ole asioiden yleistäminen, vaan tutkimuksen tulokset pätevät ainoastaan kohdetapauksessa (Kananen 2017, s. 32–33)

Hirsjärven ym. (2009, s. 161) mukaan tutkimusta ja tulkintoja tehtäessä tutkijan omat ennakko-oletukset ja arvot ovat vahvasti mukana, joten objektiivisuutta ei tavoitella laadullisessa tutkimuksessa. Todettakoon, että tutkijan omat ennakko-oletukset tässä tutkielmassa ovat hyvin neutraalit liittyen yrityskauppojen kohteiden jatkokehitysmahdollisuuksiin. Tähän on vaikuttanut vahvasti se, että tutkielmaa tehtäessä on huomannut, ettei liiketoiminnan kehittymisen ennakointi yrityskaupan jälkeen ole kovin helppoa, ja yrityskauppa voi yhtä hyvin tuottaa suuria onnistumisia kuin pettymyksiä.

3.2 Tutkimusprosessi

3.2.1 Aineiston kerääminen

Haastattelutilanteen joustavuus on Pitkärannan (2014, s. 91) mukaan haastattelujen etuna. Haastattelutilanteessa kysymyksiä voidaan muokata tilanteen mukaan sopiviksi tilannekohtaisesti, toisin kuin kyselyissä vastaavanlaisista mahdollisuutta ei ole.

Tässä Pro gradu -työssä haastatteluiden tavoitteena on tutkittavaan ilmiöön liittyen saada haastateltavilta mahdollisimman paljon informaatiota ja kokemuksia heidän yrityksensä tilanteesta. Haastattelutyypiksi tähän tutkielmaan on valittu teemahaastattelu, jossa edetään Pitkärannan (s. 92) mukaan teemojen ja kysymysten parissa ennalta suunnitellun mukaisesti. Muun muassa ihmisten tulkintojen ja asioille annettujen merkityksien selvittäminen on teemahaastattelujen pyrkimyksenä (s. 93). Sanamuodoiltaan ja kysymysten järjestystä voidaan tilanteen mukaan muokata sopivammiksi.

Tähän Pro gradu -tutkielmaan on valittu teemahaastattelut haastattelujen pitämiseksi paremmin oikean teeman parissa, ja se myöskin tarjoaa kokemattomammallekin haastattelijalle mahdollisuuden onnistuneeseen haastatteluun verrattuna täysin avoimeen haastattelutilanteeseen. Yrityskauppa ja sen jälkeinen liiketoiminnan kehittäminen saattaa herättää haastateltavalta ajatuksia myös tutkielman kannalta epäoleellisiin asioihin liittyen, joten teemassa pysyminen tulee ottaa huomioon.

Kutakin haastateltavaa haastatellaan yksilöhaastattelussa, jossa Pietilä (2010, s. 219) kertoo olevan usein johdonmukaisen rakenteen. Tämän Pro gradu -tutkielman tekijän mukaan tutkittavaan aiheeseen liittyen haastattelutilanne vaatii selkeää rakennetta teeman liittyessä moneen eri asiaan tutkittavissa yrityksissä.

3.2.2 Tutkimuksen kohderyhmä

Tämän Pro gradu -tutkielman tutkimuksen kohderyhmäksi valikoitui erilaisilla palvelu-aloilla toimivat yhtiöt. Teolliset yritykset oli siis rajattu ulkopuolelle. Syynä tähän valintaan oli, että kuten tämän tutkielman kirjallisuuskatsauksessa on kerrottu, Lehdon ja Lehtorannan (2006, s. 6) tutkimusten mukaan ei-teollisilla aloilla korkean innovaatioasteen yritykset ovat houkuttelevia yrityskaupan kohteita. Yhtenä tutkimuksen näkökulmana on kohdeyrityksen innovatiivisuus, joten tästä syystä tutkimus haluttiin kohdistaa palveluliiketoimintaan keskittyviin yrityksiin, koska innovatiivisuus yrityskaupan houkuttelevuuden kannalta on merkittävämpi kuin teollisilla aloilla.

Lisäksi yrityskaupat rajattiin koskemaan vain kotimaan sisällä tapahtuneita yrityskauppoja, eli sekä kohdeyritys että ostaja ovat suomalaisia yhtiöitä. Tämän rajauksen avulla pyritään tutkimustuloksien analysointivaiheen selkiytyminen, sillä tämän rajauksen ansiosta ei tarvitse huomioida tai arvuutella mitä merkitystä ostajan ja kohdeyrityksen kotimaiden eroavaisuudella on eri asioita tarkasteltaessa.

Kohderyhmä rajattiin myöskin pieniin yrityksiin ja mikroyrityksiin. Tämän rajauksen tavoitteena oli päästä haastattelemaan kohdeyrityksen omistajaa (omistaja ennen yrityskauppaa), sillä isommissa yrityksissä omistusrakenne saattaa olla mutkikkaampi, ja omistajan haastatteluun saaminen haastavampaa. Pienissä ja mikroyrityksissä pysyminen tarjoaa myöskin mahdollisuuden tunnistaa miten läheinen suhde omistajalla ja henkilöllä on, ja miten se on vaikuttanut yrityskaupan toteuttamiseen. Keskustelu omistajan kanssa myöskin mahdollistaa pääsemään syvemmin selville, miksi yrityskauppaan on aikanaan päädytty. Tutkimuksessa olleiden yritysten liikevaihtoluokka olikin tutkimushetkellä viimeisimmän tilinpäätöstiedon mukaan noin 300 tuhannesta eurosta 2,2 miljoonaan euroon.

3.2.3 Haastattelujen toteuttaminen

Haastateltavat valikoituivat tutkielman tekijän omien löydösten pohjalta. Tutkija käytti sopivien haastateltavien löytämiseen internet-lähteitä. Näitä olivat mm. Kauppalehden artikkelit (<https://www.kauppalehti.fi/aiheet/yrityskaupat>), Suomen yrityskaupat Oy:n verkkosivut (<https://www.yrityskaupat.net/fi/ajankohtaista/>), ja Suomen Yritysmyynti Oy:n verkkosivut (https://www.suomenyritysmyynti.fi/suomen_yritysmyynti_uutiset.php). Näiltä sivuilta koottiin listaus kiinnostavista ja potentiaalisista yrityskauppojen kohdeyrityksistä, jotka sopivat tutkielman kohderyhmään. Haastateltavien kontaktointi tapahtui puhelimitse, sillä tutkija kokee pystyvänsä viestimään asiansa suorassa kommunikatioissa paremmin kuin vaikkapa sähköpostitse lähestymällä. Kontaktoidut henkilöt suhtautuivat positiivisesti tai neutraalisti puhelinoittoon.

Kuten kappaleessa 3.2.1 on kerrottu, haastattelut toteutettiin yksilöhaastatteluina. Haastattelut toteutettiin vallitseva koronatilanne huomioiden etäyhteydellä hyödyntäen Zoom- ja Teams-sovelluksia, jotta livekuva ja ääni saadaan haastattelijan ja haastateltavan välillä toimimaan. Yksi haastatteluista jouduttiin suorittamaan puhelimitse teknisten ongelmien vuoksi. Haastattelujen jatkoanalysoinnin tueksi haastattelut tallennettiin haastateltavan suostumuksen varmistamisen jälkeen. Puhelinhaastattelun osalta puhe-
lun tallennus toteutettiin puhelimen nauhuria käyttäen.

Ennen haastattelun nauhoittamista haastateltavalle kerrottiin, että hänen vastauksiaan ja yrityksen tietoja käsitellään anonymisti siten, ettei lukijalla ole mahdollisuutta tietää ketä henkilöä ja/tai yritystä on haastateltu. Haastateltavista neljä henkilöä olivat olleet kohdeyrityksissä johtajapositiossa ja osaomistajana ennen yrityskaupan toteuttamista. Yksi haastateltavista (H2) oli ostajayrityksen toimitusjohtaja ja omistaja, sillä kohdeyrityksen edustajaa ei ollut mahdollista haastatella. Kyseinen haastateltava toimii nykyisin myös kohdeyrityksen toimitusjohtajana, ja haastateltava koki tuntevansa kohdeyrityksen taustat tarpeeksi hyvin kyetäkseen vastaamaan myös kohdeyrityksen näkökulmasta.

Ennen haastattelun aloittamista haastateltavalle kerrottiin, että häntä ja haastattelussa esille nousseita yrityksiä käsitellään tutkielmassa anonymisti, eikä hänen vastauksiensa perusteella lukijalla ole mahdollisuutta tietää ketä henkilöä ja/tai yritystä on haastateltu. Anonymiteetin tavoitteena oli mahdollisimman avoimien ja luotettavien vastausten saaminen.

Jokaiseen haastatteluun varattiin aikaa noin 45 minuuttia, ja ne suoritettiin viikkojen 3–6 aikana tammi-helmikuussa 2022. Alla olevassa taulukossa on esitetty tietoja haastattelujen toteuttamiseen liittyen.

Taulukko 2. Haastattelujen taustatiedot.

Haastateltava	Haastattelun ajan- kohta	Haastattelun kesto	Haastattelun to- teutustapa
H1	20.1.2022	27:02	Zoom
H2	26.1.2022	28:54	Zoom
H3	1.2.2022	11:09	Puhelin
H4	7.2.2022	23:05	Zoom
H5	8.2.2022	44:04	Teams

3.2.4 Aineiston analysointi

Aineiston analyysi toteutettiin sisällönanalyysin keinoin. Sisällönanalyysi on Tuomen ja Sarajärven (2018, s. 117) mukaan toimiva analyysimenetelmä ilmiön tutkimisessa ja siitä sanallisen kuvauksen tekemisessä. Ruusuvuori ja Nikander (2017, s. 367) kertovat tutkimuksen analysointimallista, jossa huomio ja keskittyminen on puheen sisällössä eikä puhetyyliin liittyvissä seikoissa. Myös tässä tutkielmassa käytettiin tätä aineiston litterointitapaa analysointivaiheessa. Analysointi alkoi tallennettujen haastattelujen litteroinnilla, jossa aineisto kirjoitetaan raakatekstiksi (Kananen 2015, s. 167). Tämä litterointimenetelmä valittiin sen vuoksi, että analysoinnissa pääpaino olisi asian sisällössä.

Litteroinnin jälkeen tämän tutkielman tekijä käytti värikoodausta, jonka avulla usein esiin nousevat aiheet ja asiat oli helpompi havaita. Erilaiset aiheet väritettiin omilla väreillään siten, että ne erottuivat toisistaan, mutta samasta aiheesta puhuttaessa väri oli yhteneväinen. Jolanki ja Karhunen (2010, s. 399) kertovat koodauksen tarkoituksena olevan tutkimukselle oleellisten seikkojen esiin nostaminen.

Ruusuvuoren ja muiden (2010, s. 21) mukaan värikoodauksen heikkoutena on tutkijan mahdollisesti keskittyessä ainoastaan omia analyttisiä päätelmiä tukeviin asioihin, jolloin huomioimatta saattaa jäädä ristiriidassa tehtyihin päätelmiin olevia asioita. Tämän Pro gradu -tutkielman kirjoittaja pyrki välttämään tätä ongelmaa jättämällä aineistosta

tehtävien analyysien, päätelmien ja johtopäätösten vetäminen mahdollisimman loppuvaiheeseen, jotta koko aineisto tulisi käsiteltyä tasapuolisesti

4 Tutkimustulokset

4.1 Yrityskauppaan johtaneet syyt ja kaupan valmistelu

Haastateltavissa tapauksissa kahdella viidestä juurisyyinä yrityskaupan toteuttamiselle myyjän näkökulmasta oli eläköitymisiän lähestyminen, ja ettei toiminnalle löytynyt lähipiiristä jatkajaa. Tämä haastatteluissa noussut syy yrityksen myymiselle peilaa hyvin tämän tutkielman johdantokappaleessa esiteltyä havaintoa, että yrityskauppojen ja omistajanvaihdosten merkitys on koko ajan kasvussa yrittäjien ikääntymisestä ja lähipiirin jatkajien puutteesta johtuen (Van Teeffelen 2010, s. 10; Varamäki ja muut 2021, s. 103). Yksi haastateltavista mainitsi myös toisen osakkaan terveydentilan heikkenemisen, ja uusien osakkaiden lähipiiristä löytämisen epäonnistuminen johti yrityksen myymiseen.

Joo, se oli siis jatkajan puute. Ei ollut enää yritykselle jatkajia ollut. Omistajaperheessä eikä sitten löytynyt niin kuin työntekijöistäkään riittävää kiinnostusta. (H1)

No kyllä se oli tämä eläköitymisikä...no se periaatteessa helpottais meikäläisen elämää, että helpottikin paljon tätä, että mä pääsin kokonaan irti siitä, eikä tarvi perään katella koko ajan, kun ei kuitenkaan siinä ole niinku mukana. (H4)

No se (syy yrityksen myymisen suunnittelulle) oli tullut vastaan, että mun kollegan terveydentilan... pohdittiin myös uusien osakkaiden löytämistä. (H3)

Yrityksen myymisen taustasyynä on usein Graebnerin ja Eisenhardtin (2004, s. 375) mukaan kohdeyrityksen kohtaamat strategiset esteet. Yhdellä haastateltavissa tilanne oli ollut juuri tämänlainen. Graebner ja Eisenhardt kertovat strategisten esteiden olevan usein mm. halu myynnin kasvattamiselle, osaamisen ja resurssien puute, tarjoaman kasvattaminen, rahoituksen tarvitseminen tai uuden toimitusjohtajan rekrytointiprosessin haastavuus.

Tavallaan se kunnianhimon taso tavallaan, että halusi tehdä hypyn niinku aidosti valtakunnalliseksi toimijaksi, ja itse olen taas semmoinen, ettei ole niin kuin en ole riskinottaja ja haluan pelata varman päälle ja niinku vakaita askelia eteenpäin... Totesin, että niinku [ostajayritys] on oikea ratkaisu tähän ja heidän uusi strategia ja tuota panostukset ja maakunnallisuus ja muu, että niinku laajennetaan hartioita ja lisäresursseja siihen kasvuun ja tietyllä lailla myöskin sitä omaa riskikerrointa pienentää. (H5)

Eräällä haastateltavista yrityskauppaan johtaneet pohjasyyt olivat jonkinasteinen sekoi-
tus kahta edellistä teemaa.

Toinen omistajista oli jäänyt niinku siitä yrityksen työstä pois ja mennyt muihin palkkatöihin... Toinen omistajista niinku kanto leijonanosan siitä tota operatiivisesta vastuusta... tuotteistaneet sen että ja oikein tosi hieno ja toimiva systeemi, mutta sitä ei saatu sitten puskettua markkinoille, koska se olisi vaatinut valtavasti niinku markkinointirahaa noiden isojen toimijoiden rinnalla... innovaatioita oli ollut, mutta ne eivät olleet sitten muuttuneet liiketoiminnaksi. (H2)

Ostajan motiiveista yrityskaupalle nousi esiin yhdessä haastattelussa jo olemassa oleva alihankintasuhde kohdeyritykseen. Alihankintasuhde voi kääntyä ostajan näkökulmasta potentiaaliseksi yritysostoksi, kuten tämä työn kirjallisuuskatsauksessa on Dalzielin (2008, s. 168) kerrottu huomanneen.

Ostimme jonkin verran ulkopuolelta alihankintana sitten [toimialan] palveluita ja ostettu yritys oli siis [toimialan] yritys. Hmm. Hyvin vähäisesti ostimme sitä kohdeyritykseltä... tunnen toisen näistä omistajista, omistajista tunsin hyvin. (H2)

Kolmen haastateltavan tapauksessa yritykselle oli myös muita selkeitä jatkovaihtoehtoja kuin yrityskauppa.

Oli muutama yritys mitä me selvitettiin ja mietittiin että että olisiko siinä semmoinen yritys, mikä voitaisiin ostaa ja mitä voitaisiin ruveta sitten yhdessä kasvattamaan... Ja sitten tämä omistuksen keskittäminen. (H1)

Yrityksen jatkaminen joissakin siinä joo... jos olisin jäänyt siihen sillä omalla osuudella ja sitä yritettiin myös tarjota muille työntekijöille. (H3)

Jos ei se myynti onnistu, niin sitten olisin vain jääny toimimaan hallituksen puheenjohtajaksi ja katellu vähä perään. (H4)

Kahdella muulla yrityksellä yrityskaupan toteuttaminen oli niin vahva ykkösvaihtoehto jatkon kannalta, ette muita vaihtoehtoja vakavasti harkittu.

Että kyllä se tarvitsee semmoinen omistajan jolla on jotakin muutakin annettavaa kuin rahaa... siis isommat selkänajat tulee kunnolla kunnolla selkeästi isommat selkänajat tarvitaan. (H5).

Yrityskaupan tarkemmassa suunnittelussa ja toteuttamisessa jokaisen haastateltavan tapauksessa oli käytetty ulkopuolista apua joko konsulttitalon tai muiden asiantuntijoiden

kautta. Tämän tutkielman kirjallisuuskatsauksessa on kerrottu, että Graebnerin ja Eisenhardtin (2004, s. 374—375) mukaan ulkopuolisen avun hakeminen myyjän toimesta on selkeä merkki yrityskauppahalukkuudesta. Haastatteluiden mukaan ulkopuolinen apu oli hyödyksi mm. yrityksen arvon määrittämisessä, potentiaalisten ostajien löytämisessä ja lakimuodollisissa asioissa avustamisessa.

Tää kuka oli meidän kauppoja tekemässä ihan oli oli koko tämän prosessin ajan elikkä silloin kun arvioitiin sitä hintaa että mie ostasin ja sitten tähän kauppaan saakka hän oli mukana siinä tavallaan tekemässä sitä meidän puolesta. (H1)

Mitä tästä voisi saada ja minkä moisiin toimin yleensä ostajat suostuvat ja ja mikä olisi hyödyllistä, missä olisi hyödyllistä niinkun tehdä vaikkapa juuri se, että että omistaja jää töihin. (H2)

No sanotaan (että auttoi) etsimällä näitä ostajaehdokkaita. (H3)

No hän määritteli lähinnä, kun firman arvoa lähdettiin määrittelemään ja tälleen, ja sitten etsi etsi aktiivisesti ostajia ja tuota. No sitten oli mukana tiiviisti neuvotteluissa myös... Taloudellinen tilanne yritettiin saada mahdollisimman niinku tietysti näyttämään hyvältä ja varastoja purettiin määrätietoisesti. (H4)

Pitää olla ympärillä ihmisiä miltä saa apua ja. Oli se oma hallitus ja siinä ulkopuolisia jäseniä alusta lähtien... Lakimies on aina se niinku selvä sellainen apu että kaikki paperit ehdottomasti aina lakimies kaverina... hallitukselta, jotka aiemmin näitä tehnyt, että mitä pitää huomioida missäki vaiheessa neuvotteluja. (H5)

Kuten tämän tutkielman kirjallisuuskatsauksessa on kerrottu, Graebnerin ja muiden (2010, s. 78) mukaan myyjäyritykselle usein merkittävin asia yrityskaupassa ei ole kaupan hinta. Myös haastatteluissa pystyi huomaamaan tämän seikan, ja useassa tapauksessa kohdeyrityksen henkilöstön asema kaupan jälkeen oli myyjällä erityisen huomion kohteena. Henkilöstöä ei haluttu johtaa heikkoon asemaan uuden omistajan alaisuudessa. Tämän tutkielman kirjoittaja arvioi, että tähän vaikuttaa yhtenä merkittävänä syynä, että haastateltavat olivat pienten ja mikroyritysten edustajia, jolloin suhde henkilöstöönkin on todennäköisesti henkilökohtaisempi kuin isoissa firmoissa. Haastatteluissa myös muita tärkeitä asioita nousi esiin, mitä neuvotteluissa oli myyjän kannalta korostettu.

Suurin pointti oli se, että työntekijät ja ei vanhoina työntekijöinä taloon... Pystyttiin varmistamaan, että tuota toiminta jatkuu hyvänä ja myöskin niinku henkilöstön näkökulmasta. (H3)

Vakuutuin niinku kaikki työntekijät pääsee jatkamaan hyvin. (H4)

Miten me istutaan siihen niinku ostajan strategiaan. Mihin se ostaja on niinku menossa, mitä se tavoittelee, mitä me tavoitellaan... itsenäisyys että että tota miten se säilytetään? Miten, miten minimoidaan riskit ettei se hajoa se juttu ja tavallaan.. Että miten säilytetään (yrityskulttuuri) ja niinku vahvuudet ei kosketa niihin ja miten saa apua. Ehkä siellä niinku hallinnon ja taustojen puolella, mutta ei ei kosketa niinku ihmisten arkeen. (H5)

4.2 Yrityskaupan jälkeinen toimintojen integrointi

Haastatteluissa kysyttäessä millaisia toimintojen integraatioita on toteutettu ostajan ja myyjän välille, olivat toteutukset ja kokemukset hyvin erilaisia. Tämän tutkielman kirjallisuuskatsauksessa on esitelty Faulknerin ja Cambellin (2003, s. 109—112) eri integrointityyppien malit, joista haastatteluissa yrityksissä voidaan tunnistaa symbioottinen, suo-
jelu, ja omistustyyppistä integraatiota.

Omistustyyppistä integraatiota on havaittavissa H1:n ja H3:n tapauksessa. Näissä ostaja ei ole lähtenyt tiettyjä järjestelmiä lukuun ottamatta vaikuttamaan kohdeyrityksen toimintaan. Uuden omistajan tuoma arvokin kohdeyritykselle koetaan mitättömäksi H1:n tapauksessa.

Jos puhutaan siitä vanhasta [myyjäyrityksestä], niin se toimii edelleenkin ihan omana yksikkönä... (On tuotu) tämä tämmöiset järjestelmät. Elikkä erpeistähän puhuu elikkä tämmöinen toimintajärjestelmät... ei niinku keskenään emme tee tai emme tee yhdessä vaan me ollaan edelleen toimittu niinku omana omana yrityksenä... Ehkä minä liioittelen. Ei minkäänlaista (arvoa). Elikkä tuota itse minä ajattelin sillä viissiin kun kauppa tehty, että tästä tulee tämmöinen suuruuden hyöty... Oma semmoinen satelliittinsa täällä ja jos täältä jotakin rahaa jäi niin he ottavat sen rahan. (H1)

Toimitaan edelleen niinku omana yrittäjänä yrittäjänä täällä ja tämä on niin kuin heidän tämän kaupungin yksikkö... täällä tehdään jotain ja siellä tehdään jotain ja ja ja se toimii niinku tällä periaatteella... Tuotantoon tullut uusia panostuksia. (H3)

Symbioottista integrointityyppiä puolestaan on havaittavissa H2:n ja H4:n tapauksessa. Yritykset toimivat edelleen, ainakin toistaiseksi, omalla y-tunnuksella ja brändillään,

mutta yhteistyötä tehdään erityisesti asiakkaalle kattavamman palvelun tarjoamiseksi. Näissä yritysten palvelutarjontaa täydentää toisiaan (komplementaariset palvelut).

Muuttivat sitten samoihin tiloihin... Käytännön yhteistyötä sellaista on, on niin kuin hallinnon, laskutuksen, ajoneuvojen osalta, kaiken henkilöstötilaisuuksia, palkanlaskennan tällöinen monien tällaisten asioiden kanssa, tarjouksia tehdään ja mietitään... Aika tai tosi tiivistä ollaan... Kun sanoinkin että ne on niin kiinteästi niinku [ostajan toiminta] liittyy [kohdeyrityksen toimintaan], niin meillä sitä asiakaskantaa siellä puolella on semmoinen 450 asiakasta niin sieltä tulee koko ajan jotakin työtä jotakin [kohdeyrityksen toimintaan liittyvää] pyyntöä. (H2)

[Ostajayritys] on oma yksikkö ja [kohdeyritys] on tytäryhtiö. Ja että niitä ei sotketa niinku periaatteessa keskenään ollenkaan, muutaku tuodaan vaan niinku niitten niinku meillä tällä puolella meillä niinku [kohdeyrityksellä] mitä on niin tuodaan sitä sinne heillekin... Vähän niinku tuetaan toisiamme mutta ollaan omina yksiköinä kuitenkin... mutta kyllä se niinku vahvuus on että niinku palvelusektori laajenee. (H4)

Suojelu-tyyppistä integraation taso on puolestaan havaittavissa H5:n tapauksessa. Siinä kohdeyritys toimii hieman eri toimialalla, kuin uusi pääomistajansa, ja erityisesti kohdeyrityksen vahvan yrityskulttuurin vuoksi toimintojen integrointeja on toteutettu vain taustalla olevissa järjestelmissä ja asioissa, muttei henkilöstön jokapäiväiseen tekemiin ole haluttu sekoittaa uuden omistajan malleja.

Taustalla kirjanpitoa, palkanlaskentaa tällöisiä taustalla olevia juttuja, mikä mikä ei vaikuta siihen henkilön arkeen on tehty ja it:ssä it:ssä asioita, tietoturva, koneiden hankinnasta, it-tuesta muusta muusta eli tällöisiä niinku taustalla olevia asioita. Ehkä se HR-sektori on semmoinen mihin niinku nykyään varotaan paljon koskemasta ja meilläkään siihen niinku ei lähdetty, että tavallaan me ymmärretään mitä ne ihmiset tarvitsee arjessa ja miten niitä johdetaan arjessa... liiketoiminnan johtaminen kaikki niin hyvin samoilla kantimilla mennyt kuin aikaisemmin... turvallisuuden tunne niinku operatiiviselle johdolle, että meihin luotetaan. (H5)

Haastetta integrointiprosessissa on koettu erityisesti toimintakulttuurien yhteensopimattomuudessa sekä myynnin yhteistyön ongelmassa.

Toimintakulttuurit on meillä ollut ihan erilaista. (H4)

Negatiivinen että se oli se niinku myynnin tuki että minkälaista myynnin tukea saadaan [kohdeyrityksen] myynnille... Ja niinku niihin tavoitteisiin ei ole mihinkään päästy. (H5)

4.3 Vaikutukset innovointikykyyn

Kohdeyrityksen ja ostajan välisen integraation ja innovointikyvykkyyden välisestä dilemmasta tässä tutkielmassa on esitelty Graebnerin ja muiden (2010, s. 80–81) sekä Paruchurin ja muiden (2006, s. 545) huomioita. Vaakakupissa tutkijoiden mukaan painavat toisaalta kohdeyrityksen autonomian ja sitä kautta innovointikyvyn säilyttäminen, ja toisaalta taas integroinnin tarjoama mahdollisuus hakea synergioita tiiviin yhteistyön kautta.

Haastateltavista kolme viidestä eivät kokeneet muutoksia kohdeyrityksen innovointikyvyssä yrityskaupan edeltävän ja sen jälkeisen ajan välillä. Näistä yksi varovaisesti kommentoi innovointikyvyn saattaneen laskea.

Ei vaikutusta ihan samalla lailla jatkunut... Ehkä niinku viimeisen vuoden aikana pikkuisen takapakkia innovatiivisuudessa, että pitäisi olla enemmän kaistaa sinne johdollakin sinne asiakkaisiin niinku ulospäin ja mitä tapahtuu maailmassa asioihin, että ehkä liikaa mennään siihen, että vedetään sitä integraatioprojektia läpi ja menee se päivä siihen. (H5)

Ei ei, ei oikeastaan... Keskitytään vaan pienempään osaamisalueeseen. Ja ehkä sieltä tulee sitten jotakin tätä innovatiivisuutta, sitten se siihen liittyy. (H1)

No, tämä on sinällään sinällään öö sellainen juttu, kun yrityskaupan jälkeen aika lailla välittömästi tuli tämä pandemia ja tuota ja siinä nyt oikeastaan vaikea sanoa yhtään mitään. (H3)

Yksi haastateltavista nosti kokonaiskuvan ostajan ja kohdeyrityksen innovointikyvyn kehittymistä positiivisempaan suuntaan. Kyseisten yritysten tapauksessa integrointi oli tapahtunut käytännön läheisesti erilaisten asiakastapausten kautta kuten aiemmassa aluvussa on kerrottu.

Ollaan rohkeammin pystytty ottamaan niitä ratkaisuja käyttöön, mitkä ehkä jo aiemminkin oli sinänsä olemassa. Mutta mutta niin ei ollut uskallusta (aiemmin)... Me otetaan siihen meidän toimistolle, toimistolle kokeiluun asioita ja kokeillaan niitä siinä jonkin aikaa ja jos osoittautuu, että joo nää näillä saadaan nyt niitä asiakaslupauksia lunastettua mitä mitä aiotaan kertoakin niin niin tuota sitten ne päättyy siitä sitten niinku myyntitavaraksi. (H2)

Eräs haastateltavista totesi, asiasta suoraan kysyttäessä, että yrityskaupalla on ollut positiivinen vaikutus innovointikykyyn, kun ostajayrityksen nuoret yrittäjät ottivat

kohdeyrityksen haltuunsa. Myös tässä tapauksessa kohdeyrityksen ja ostajan välinen yhteistyö oli ollut erityisesti asiakaskeissien kautta tarjoamalla laajempia kokonaisuuksia.

No toi, sanotaan että viitisen vuotta sitten oli ihan hyväkin mutta tota kyllä se siitä pikkuhiljaa alkoi vähä niinku jotenkin niinku mielenkiinto menemään siihen hommaan ku tiesin, että on eläkeikä lähellä ja tota noin kyllä se vaikutti siihen ettei enää jaksanut niinku panostaa silleen siihen niinku kehittämiseen mitä ois pitänyt. Mutta ny kun on uus nuori yrittäjäpariskunta ja innokas niin tuntuu olevan ideoita kyllä. Ihan varmasti joo (on ollut positiivinen vaikutus yrityskaupalla). (H4)

4.4 Vaikutukset henkilöstöön ja tulevaisuuden näkymät

Tämän tutkielman kirjallisuuskatsauksessa on kerrottu Lehdon ja Böckermanin (2008, s. 112–113) tutkimusten osoittaneen, että suomalaisissa yrityskaupan kohdeyrityksissä yrityskaupan vaikutus henkilöstön kokoon on negatiivinen, joskin palvelualoilla vaikutus on pienempi kuin teollisilla. Toisaalta Oberhoferin (2013, s. 357) mukaan pienet ja nuoret yritykset kasvavat henkilöstömääriltään reippaasti verrokkiyrityksiään (ei-ostettuja nuoria ja pieniä yrityksiä) paremmin, kun taas vanhoilla ja isoilla kohdeyrityksillä henkilöstön määrän kasvu heikkenee. Tämän tutkielman haastateltavista henkilöistä kahdessa henkilöstön määrä oli pienentynyt yrityskaupan jälkeen.

Joo no sanotaan taas ei kasvanut mun mielestä jos mä nopeasti laskin niin se on niinkun yhdellä pudonnut että... hän ihan omasta syystä lähti pois. (H3)

Sitten vaan yksityistettiin niin sehän aiheutti suuren suurin piirtein niinku paniikkia ja pakokauhua, että miten tässä tulee käymään. (Henkilöstöllä oli olotila, että kailta loppuu työt ja ja tuota meillä ei ole koskaan lähtenyt niin paljon väkeä pois, kun tuota nyt tämän kaupan jälkeen... Todella kova vaihtuvuus ollut... (Henkilöstö koki) että katsottiin, että nyt on korkea aika lähteä, kun voi itse vaikuttaa siihen ennen kuin ennen kuin laitetaan pois... Tosin siitä on tullut uutta porukkaa myös sisälle. Ja nyt sitten tässä on ollut myös yt-neuvottelut syksyllä, että meitä myös irtisanottiin porukkaa. (H1)

Haastateltavista kolmessa kohdeyrityksessä puolestaan henkilöstön koko oli kasvanut yrityskaupan jälkeen.

Se on kasvanut 50% :lla eli yhdellä. [Meidän alan yritykset] pääsääntöisesti ovat tällaisia yhden miehen yrityksiä. (H2)

Että kolmisen henkeä siihen on ainakin tullut (lisää). (H4)

Ei yt-neuvotteluja että rekry päällä... Koko ajan rekrytoitu... Oma haasteensa tuohon niinku henkilökunnan pitämisen niinku kaikilla asiantuntijabisneksillä, että miten miten se organisointi etänä pystyy säilyttämään sitä yrityskulttuuria... Porukkaa tullut paljon lisää sen jälkeen. (Uuden omistajan mahdollistama kohdeyrityksen toteuttama) yrityskauppa toi ihmisiä, mutta muutenkin rekrytointi päällä... Mutta niinku hallittua ja ja niin kun kasvu on ollut niinku kovaa siinä henkilömäärässä. (H5)

Yleistä tunnelmaa ja näkemystä tulevaisuuden kehitykseen liittyen kysyttäessä jokainen oli vähintään varovaisen positiivinen vastauksissaan.

Eihän [ostaja] ostanut tämmöistä [kohdeyritystä] sen takia, että ne tämän toiminnan lopettais, että kyllä heillä on kova kova tarkoitus tuota niin kasvattaa... [Kohdeyrityksen maantieteellinen] alue se vaatisi kaksi semmoista yrityskauppaa niin, että henkilöstön määrä saataisiin tonne noin viiteenkymmeneen (nykyisestä 25:stä) (H1)

[Kohdeyrityksen] puolella niin niin haetaan liikevaihdon kasvua kyllä... (Kohdeyrityksen toimialalla) siellä on tietysti mahdollisuuksia paljon... Mitä nyt jatkossa sitten halutaan niin on liikevaihdon ja toiminnan kasvattamiseen. (H2)

No sanotaan Suomenmaassa ilmeisesti millään firmalla ole juurikaan myönteistä kehitystä, mutta sanotaan suht hyvin on päästy päästy menemään... No sanotaan, että kumminkin sijainti on siinä mielessä hyvä, että tällä alueella ei juurikaan, hetkinen onko meillä nyt 1, 2 meidän lisäksi ja tämä kumminkin yrittäjävaikutteinen alue. Niin mä luulen että pitäisi kyllä ihan pysyä tolillaan. (H3)

No sen verran taloudellisesti hyvä tota tulosta tulossa, että edellinen tilikausi ainakin mennyt hyvin samoilla linjoilla kuin edellinenkin... Todennäköisesti menee kehittyvään suuntaan. (H4)

Niinku tavallaan on selkeä kasvupläni miten mennään aidosti valtakunnalliseksi suunnannäyttäjäksi... Vahvuus on suunnitelmallisuus, systemaattisuus ja semmoinen ei mennä tunteella, vaan mennään erittäin faktoilla ja vaihe kerrallaan. Okei osana konsernia niin osana konsernin [kohdeyrityksen toimialan] palveluiden kasvua... Itsenäisenä roolina osana konsernia osana konsernin kasvupalveluita. (H5)

4.5 Innovointikyky ja liikevaihdon kehittyminen

Taulukossa 3 on kuvattuna, miten yrityskaupan jälkeinen innovointikyky on koettu haastatelluissa yrityksissä, ja millainen liikevaihdon kehitys on ollut kohdeyrityksellä

yrittyskaupan jälkeen. H1:n tapauksessa yrittyskaupan jälkeiseltä ajalta ei ollut tilinpäätöstietoja julkisissa lähteissä, mutta taulukkoon vastaus saatiin asiasta haastateltavalta kysymällä. Muiden haastateltavien yritysten osalta yrittyskaupan jälkeinen liikevaihdon kehitys on tehty vertaamalla liikevaihtoa ennen yrittyskauppaa sen jälkeisen ajan liikevaihtoon perustuen tilinpäätöstietoihin Suomen Asiakastieto Oy:n verkkosivujen avulla (<https://www.asiakastieto.fi/>). Innovointikyvyn ja liikevaihdon kehittymisen välisen suhteen pohdinta on löydettävissä tämän tutkielman johtopäätöksistä.

Kuten taulukosta voidaan huomata, mikäli innovointikyvyn kehittyminen oli koettu positiiviseksi, ei näissä tapauksissa liikevaihdon kehittymistä ollut kuitenkaan havaittavissa negatiiviseen tai positiiviseen suuntaan. Mikäli innovointikykyyn ei oltu koettu vaikutusta yrittyskaupan edeltävää ja sen jälkeistä aikaa toisiinsa verraten, liikevaihto oli puolestaan kehittynyt joko negatiivisesti tai neutraalisti. Ainoa, joka koki innovointikyvyn lievästi heikenneen, oli puolestaan liikevaihdon osalta kehittynyt positiiviseen suuntaan yrittyskaupan jälkeen.

Taulukko 3. Innovointikyky ja liikevaihdon kehittyminen yrittyskaupan jälkeen.

Haastateltava	Innovointikyvyn kehittyminen yrittyskaupan jälkeen	Liikevaihdon kehittyminen yrittyskaupan jälkeen
H1	Ei vaikutusta	Neutraali
H2	Positiivinen	Neutraali
H3	Ei vaikutusta	- 16%
H4	Positiivinen	Neutraali
H5	Lievästi negatiivinen	+23%

4.6 Yrittyskaupat ostajan näkökulmasta

Vaikka tämä Pro gradu -tutkielma keskittyy yrittyskauppoihin nimenomaan kohdeyrityksen näkökulmasta, tarjosi erään haastateltavan nykyinen rooli mahdollisuuden esittää muutamia kysymyksiä yrittyskauppoihin liittyen myös ostajan näkökulmasta. Näitä näkökulmia ei siis varsinaisena työn tutkimustuloksena voida pitää, vaan keskustelu tarjosi

hyvää lisätietoa ja -näkemystä aiheeseen. Haasteltavan rooli on vastata edustamansa yhtiön yritysostoprosessista.

Haastateltava kertoi yrityksen tavoitteen asetannan yrityskauppoihin liittyvän linkittyvän vahvasti yhtiön strategian painotuksiin, ja he aktiivisesti tutkivat mitä osaamista ja tarjoamaa heiltä vielä puuttuu.

Sehän lähtee sieltä konsernin strategiasta ja ja ja tavallaan. Liiketoimintojen strategiasta ja niiden kasvutavoitteista... Sit on tavallaan lähtee sieltä mitä niinku mitä osa-alueita pitää vahvistaa niinku kilpailukyvyn näkökulmasta. Et tavallaan niinku haetaan sitä tiettyä synergiaa sieltä... Että siellä pitää synergiahyötyjä olla mitä mitataan sitten. Toisaalta itsenäisinä kokonaisuuksina. Niinku kannattavaa vain hyvää kasvavaa liiketoimintaa. (H5)

Sopivien kohdeyritysten löytämisessä painottuu hyvin myynnillinen ns. pipeline-ajattelu, eli vaihtoehtoja ja neuvotteluita tulee olla riittävästi käynnissä, jotta yrityskauppoja toteutuisi. Ostoista vastaavana henkilönä työ koostuu lukuisista palavereista ja neuvotte- luista, mutta myös keskusteluista yhtiön liiketoimintojen vetäjien kanssa, että mitä osaa- mista he tarvitsevat.

Kyllä se lähtee pipeline-ajatteluun niin kuin myynnissä... Systemaattinen skannaus erilaisille spekseillä longlistaa ja shortlistaa ja ja niin kuin aina pysähdytään liike- toimintojen vetäjän kanssa, mikä on niinku nyt se seuraava niinku strateginen paikka mihinkä sitä haetaan ja sitten lähdetään sitten hakemaan kilpailukenttä. (H5)

Ostajan oma aktiivisuus sopivia kohdeyrityksiä etsiessä korostuukin haastateltavan mu- kaan, sillä kohdeyritykseltä tulevat yhteydenotot monesti lopulta päätyvät hintakilpai- luun.

Vähän sama ajatus kuin myyjälle, kun tulee tarjouspyyntö. Mullakin tulee sään- nönmukaisesti tarjouspyyntöjä. Okei mun pitää markkinoida hyvin omaa tehtä- vään ja ja yhtiötä, mun pöydälle tulee enemmän enemmän tarjouspyyntöjä eli yri- tyskauppa-aihoita, mutta taas näissä on aina se vähän sama kuin myyjällä, että että tuota ne menee helposti hintakilpailuksi, että se on toimisto kilpailuttaa keissin, lähettää tarjouspyynnöt setit monelle taholle ja sitten se on vähän, että kuka tar- joaa eniten.... Jos jostakin saa kaivettua mikä oli toteutuma yrityskaupparhinnoissa ja muissa. Sitä mieltii että että onko tässä mitään järkeä. (H5)

Haastateltava korostaa avoimen kommunikaation merkitystä ja luottamuksen rakentamista neuvotteluiden aikana osapuolten välille.

Se on luottamuksen synnyttämistä pala palalta... Niinku että se ei saa olla peliä vaan se avaa sen korttinsa että. Mä näen mitä se oikeasti vastapuolen niinku hakee tällä, että onko tää vaan jotenkin testataan hintaa vai mikä tässä on niinku todellinen niinku juttu. Luottamuksen syvää rakentamista... Mä haen sitä henkimaailman peliä niin miten niinku iso merkitys sillä on, että. Että ku sä lähet eka kerran kontaktoimaan juttelet sen kanssa jo se kun sä eka kerran soitat tai viestit jolle kanavalla. Mitä alkaa tapahtuu, se vastapuolen yrittäjän päässä, yrittäjien päässä. Iso valtava tunnereaktio, että se on niinku valtava isot prosessit käynnistyy. (H5)

Haastateltavan tapauksessa yhtiö on kiinnostunut kohdeyrityksen motiiveista, strategiasta ja tulevaisuuden suunnitelmista mihin kohdeyritystä ollaan viemässä. Ostajana puolestaan mietitään miten ostaja voi auttaa kohdeyritystä tavoitteeseen pääsemisessä, millaisia synergioita ostajan on mahdollista löytää ja miten lopulta kohdeyritykseen tehty sijoitus tuottaa euroja takaisinmaksun muodossa. Tärkeää on myöskin olla rehellinen kohdeyritykselle.

Mitä se vastapuoli saa niinku? Se on, mutta mun pitää ymmärtää heidän strategiaa tosi hyvin. Mitä he omistajat haluaa? Mitä he yrityksen strategia on? Ja miten pystyy auttamaan niissä?... Mikä se motivaattori tässä yrittäjällä?... Miten se osti yrityskaupan takaisinmaksuja ja se. Mitataan ne synergiahyötyjen toteutumisen... Et se tosiaan prosessissa, että jos pikkuisen alkaa pelaamaan pikkuisen alkaa jo josaki kohtaa vähän kiertämään ja kaartamaan ja vähän niinku puhumaan potaskaa niin eestänsä löytää aina. (H5)

5 Johtopäätökset ja tulosten arviointi

5.1 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi

Puusa ja Julkunen (2020, luku 12) kertovat, että tutkimukset ovat aina jossain määrin subjektiivisia, vaikka objektiivisuuden tavoittelu onkin usein tarpeen. Tieteen objektiivisuutta uskottavuuden kannalta voidaan tavoitella siten, että tutkijan omat oletukset ja toimenpiteet eivät vaikuttaisi tutkimuksen lopputuloksen. Tässä Pro gradu -tutkielmassa objektiivisuuteen on pyritty siten, ettei tutkimuskohteena olleita yrityksiä karsittu ennakolta pois muuta kuin tutkimukselle tarpeellisen rajauksen avulla. Itse tutkimushaastatteluiden toteuttaminen pyrittiin pitämään keskenään mahdollisimman samanlaisena ja neutraalina kysymyksenasetteluiltaan.

Aaltion ja Puusan (2020, luku 11) mukaan tutkimuksen validius laadullisessa tutkimuksessa liittyy ilmiön eheyteen tutkimuksen kohteeksi määritellyssä aiheessa. Esimerkkeinä ilmiön eheydestä kirjoittajat mainitsevat johtajuuden, opettajuuden ja yrittäjyyden. Tässä työssä yrityskauppaa voidaan pitää tutkimuksen ilmiönä, ja hieman tarkemmin määriteltynä yrityskauppa kohdeyrityksen näkökulmasta. Tutkijat jatkavat, että ilmiön tulee olla todellinen ja se pitää pystyä osoittamaan jollakin tavoin. Yrityskauppa ilmiönä voidaan todentaa siten, että kyseessä on oleellinen ilmiö yritys-elämässä, ja yrityskauppoja tapahtuu jatkuvasti ympäri maailman.

Aaltion ja Puusan (2020, luku 11) mukaan tutkimuksen reliabelius viittaa tutkimuksen toistettavuuteen, eli eri tutkija, hieman erilaisilla tutkimusmenetelmillä päätyy samaan tulokseen, mutta laadullisessa tutkimuksessa on haastava päästä tämän tasoiseen reliabeliuteen. Tässä Pro gradu -tutkielmassa on reliabelius otettu huomioon kattavalla taustoituksella käsiteltävään aiheeseen, ja laajalla kirjallisuuskatsauksella erilaisista näkökulmista asiaa tarkastellen. Haasteltaviksi yrityksiksi valikoitui perustellun rajauksen kautta tietyn toimialan ja kokoluokan yritykset. Myös tutkimustuloksia analysoitaessa kyettiin löytämään säännönmukaisuuksia, jotka olivat peilattavissa myös olemassa oleviin tunnustettuihin tutkimuksiin aiheesta.

Aaltio ja Puusa (2020, luku 11) kertovat luotettavuuden näyttäytyvän hieman eri näkökulmista tutkimusprosessin eri vaiheissa. Tutkimuksen alkuvaiheessa tutkijalla aiheenvälityn ohjaa oma motivaatio ja kiinnostus, ja hänellä on jokin esiyymmärrys aiheeseen liittyen. Tässä Pro gradu -tutkielmassa tutkijalla kiinnostus lähti omassa työelämässä tapahtuneesta yrityskaupasta, jossa tutkijan työnantajayritykselle tuli yrityskaupan myötä uusi pääomistaja. Tämä johti lopulta kiinnostukseen tutkia aihetta omassa gradutyössä tarkemmin, mutta ilman, että kyseisen yrityskaupan kumpikaan osapuoli olisi työn toimeksiantajana.

Aaltion ja Puusan (2020, luku 11) mukaan esiolettamukset aiheeseen liittyen vaikuttavat myös tutkimustyöhön syvemmin uppoutuessa ja aihetta tutkittaessa. Tässä Pro gradu -työssä tiettyjen ilmiöiden tunnistaminen kirjallisuuteen perehtyessä oli varmasti helpompaa, kun tutkijalla oli omakohtaista kokemusta esimerkiksi kohdeyrityksen ja ostajan toimintojen integroinnista tai yrityskaupan vaikutuksista henkilöstöön. Aaltio ja Puusa jatkavat, että kun tutkija ottaa monet näkökulmat huomioon tutkimusta tehdessään, myös tutkimuksen luotettavuus paranee. Tähän on myös tässä Pro gradu -työssä pyritty ottamalla kirjallisuuskatsauksessa tarpeeksi laajasti näkemyksiä eri näkökulmista, ja näitä on myös hyödynnetty haastattelukysymyksiä muodostettaessa.

Aaltion ja Puusan (2020, luku 11) mukaan haastattelun käyttäminen laadullisen tutkimuksen aineiston hankintamenetelmänä on hyvin perusteltua. Autenttinen vuorovaikutus tutkijan ja haasteltavan välille on haastattelun vahvuus. Tämän Pro gradu -tutkielman kirjoittaja huomasi, että kuvan ja äänen kera suoritetuissa haastatteluissa vuorovaikutus oli avoimempaa, ja vastausten laajuus oli parempi, kuin haastattelussa, joka jouduttiin suorittamaan pelkästään puhelimesta teknisten ongelmien vuoksi. Ennen jokaista varsinaista haastattelua haastateltavalle kerrottiin, että se toteutetaan anonymisti, jotta haastateltava pystyisi kertomaan mahdollisimman avoimesti ja luotettavasti näkemyksiään yrityksensä tapahtumista ja tilanteesta.

Lopulta luotettavuus näkyy Aaltion ja Puusan (2020, luku 11) mukaan myös tutkimustuloksia analysoitaessa, ja tässäkin vaiheessa tuloksia on tarkasteltava kriittisesti. Tässä Pro gradu -työssä on pyritty täten analysoimaan tuloksia kriittisesti siten, että on pohdittu miten tutkimusta olisi voitu tehdä toisella tavoin, ja myöskin haastateltavien vastauksista on pyritty löytämään asioita, jotka eivät tue tutkimuksen kirjallisuuskatsauksessa tehtyjä havaintoja.

5.2 Tutkimustulosten yhteenveto ja pohdinta

Kuten tämän tutkielman luvussa 1.2 on kerrottu, tutkimuksen päätavoitteena on muodostaa kuva, miten tutkittujen yrityskaupan kohteiksi päätyneiden yritysten innovointikyky on kehittynyt ja säilynyt, ja miten kohdeyrityksen liikevaihto on kehittynyt verrattuna yrityskauppaa edeltävään aikaan. Tämä näkökulma on oleellinen sen vuoksi, että kohdeyrityksen innovointikyky on hyvin usein ostajayrityksen mielenkiinnon kohteena ja yksi suurimmista syistä yrityskaupan kohteen valinnassa. Toisaalta taas kohdeyrityksen innovointikyky on yrityskaupan jälkeisessä ajassa uhattuna monen eri syyn vuoksi, mutta onnistuneissa tapauksissa innovointikyky kehittyy yrityskaupan ansiosta.

Tutkimuskysymykset tässä Pro gradu -tutkielmassa ovat:

- Miksi ja miten yrityskauppa toteutetaan kohdeyrityksen näkökulmasta?
- Millaisia mahdollisuuksia yrityskauppa tarjoaa kohdeyrityksen liiketoiminnan kehittämiseksi?

Kuten tutkimuskysymykset osoittavat, tässä tutkielmassa keskitytään nimenomaan yrityskaupan kohteena olleen yrityksen kehittymismahdollisuuksiin, eikä useammin tutkimusten kohteena olleen ostajana toimineen yrityksen näkymiin.

Ensimmäiseen tutkimuskysymykseen tämän tutkimuksen tulokset vastaavat siten, että syyt yrityksen myymiselle olivat niin yrittäjän eläköitymiseen, kuin terveydentilaankin liittyvät. Syynä olivat myös strategiset esteet, kuten tavoitteet kasvattaa liiketoimintaa

maakunnallisesta valtakunnalliseksi, johon tarvittiin leveämmät hartiat tueksi. Varsinainen yrityskauppa toteutettiin jokaisen haastattelun tapauksessa ulkopuolista apua käyttäen. Neuvotteluvaihe oli jokaisessa koettu varsin sujuvaksi, eikä pitkäksi usean vuoden prosessiksi.

Tutkimukseen toiseen kysymykseen tämä tutkimus vastaa siten, että yrityskauppa on tarjonnut kohdeyritykselle mahdollisuuden kasvattaa palvelutarjoamaansa, ja tällä tavoin pystytään laaja-alaisemmin palvelemaan asiakasta komplementaaristen palveluiden avulla. Toisaalta tutkimustuloksissa tuli esiin myös rahoituksen näkökulma siten, että uusi omistaja on pystynyt kehittämään kohdeyrityksen toimintaa uusien yritystoin. Kehitystä on myöskin osassa tapauksessa tullut myös innovaatiotoimintaan.

Tutkimuksen teoreettiseksi viitekehikseksi muotoutui yrityskaupan kohdeyrityksen innovointikyvyn ja liikevaihdon kehittymisen tutkiminen. Tuloksissa ei ole havaittavissa lainalaisuuksia innovointikyvyn ja liikevaihdon kehittymisen väliselle suhteelle. Positiivinen vaikutus innovointikykyyn ei ollut realisoitunut kasvaneeksi liikevaihdoksi, eikä toisaalta innovointikyvyn muuttumattomuus tai negatiivinen muutos innovointikyvyssä vaikuttanut liikevaihdon muutoksiin minkäänlaisen lainalaisuuden kautta.

Usean haastatellun yrityksen tapauksessa innovatiivisuus oli hyvin asiakaslähtöistä, eli asiakkaiden tarpeiden mukaisesti tehtiin innovatiivisia ratkaisuita, ja myöskin esimiehiä ja johtoa oli veloitettu seuraamaan millaisia innovaatioita maailmalla on toimialaan liittyen, jotta niiden rantautuessa Suomeen oltaisiin valmiita hyödyntämään näitä innovaatioita myös omissa asiakassuhteissa. Groza ja muut (2021, s. 10) kuvaavat tällaista tilannetta myyntivetoiseksi innovatiivisuudeksi, kun myyjät puskevat sisäisesti innovatiivisuutta asiakkaiden tarpeiden täyttämiseksi. Tutkijoiden jatkavat, että myynnin esimiehillä on mahdollisuus valjastaa myyntihenkilöstön osaaminen ja näkemys myynnin kasvuun innovatiivisuuden kautta (s. 10–11). Esimiesten tulisi rohkaista myyjiä kyseenalaiseen ja lähestymään uudesta näkökulmasta nykyisiä käsityksiä, ongelmia ja tilanteita. Tätä tutkijat kutsuvat älylliseksi stimulaatioksi (intellectual stimulation).

Grozan ja muiden (2021, s. 17–18) mukaan mitä vahvempi myyntihenkilöstön ja yritysten muiden osastojen välinen integraatio on, sitä korkeammalla tasolla organisaation innovatiivisuus on, kun organisaatiossa on myynnin esimiesten johtamaa myyntihenkilöstön älyllistä stimulaatiota. Johdon tulisikin varmistaa, että myyntihenkilöstöllä on yhteistyösuhde kaikkiin yrityksen osastoihin.

Tämän Pro gradu -tutkielman kirjoittaja huomauttaa näihin tutkijoiden huomioihin peilaten, että yrityskaupan kohdeyrityksen ja ostajan välisen integraation onnistumisen merkitys korostuu täten myös innovatiivisuuden kehittymisen kannalta. Ketkä vastaavat ostajan ja kohdeyrityksen tapauksessa myyntityöstä ovat tämän tutkielman tulosten mukaan avainasemassa innovatiivisuuden kehittymisen kannalta, sillä tutkituissa yrityksissä innovatiivisuus oli hyvinkin asiakastarvelähtöistä. Asiakastarpeet tulevat vahvasti esiin usein asiakaskohtaamisissa, joissa monesti myyntityötä tekevä henkilö on asiakkaan kanssa tekemisissä. Yrityksen ja yritysten (ostaja ja kohdeyritys) eri osastojen sisäisten integraatioiden tulee olla kunnossa, jossa asiakkaiden tarpeisiin saadaan tuotettua sopivia ratkaisuita.

Groza ja muut (2021, s. 17–18) huomauttavat organisaation innovatiivisuuden parantumisen johtavan liikevaihdon negatiiviseen kehitykseen suhteellisen matalalla innovatiivisuuden tasolla siirryttäessä matalan innovatiivisuuden tasolta kohtalaiselle tasolle. Tämä saattaa selittää myös tämän tutkielman tuloksia. Yhdelläkään tutkimuskohteista innovatiivisuuden ei kerrottu olevan erityisen korkealla tasolla, mutta jonkinlaista innovatiivisuutta oli harjoitettu erityisesti asiakastarpeiden mukaisesti. Peilattuna Grozan ja muiden havaintoihin, eivät pienet kehitykset innovatiivisuuteen, sen ollessa matalalla tasolla, johda liikevaihdon positiiviseen kehittymiseen. Tutkijat jatkavat, että innovatiivisuuden ollessa hieman korkeammalla tasolla asetelma muuttuu siten, että innovatiivisuuden ja liikevaihdon kehittymisen välillä on positiivinen suhde.

Tämän Pro gradu -tutkielman kirjoittaja pohti muita syitä, miksei innovatiivisuuden kehittymisen ja liikevaihdon kasvun välistä yhteyttä ollut havaittavissa tutkimustuloksissa.

Ensinnäkin erityisesti vuosina 2020 ja 2021 koronapandemia on myllertänyt usean toimialan pelikenttää hyvin radikaalilla tavalla, joten vaikutukset liikevaihdon kehittymiseen ovat saattaneet olla hyvin merkittäviä. Jokainen tutkittu yritys toimii palvelusektorilla, ja suurin osa niiden liikevaihdosta tapahtuu B2B-sektorilla, joten pandemian vaikutus on iskenyt niin haastateltavien yritysten toimialoihin, kuin heidän yritysasiakkaidensakin toimialoihin, joten pandemia on aiheuttanut muutoksia myös yritysasiakkaiden ostohalukkuuteen oman liiketoiminnan tilanteiden mukaisesti. Koronapandemian vaikutus yrityskaupan jälkeisen liikevaihdon kehittymisen tulkittamiseen on merkittävä siksikin, että jokainen tutkimuskohteena ollut yritys on aloittanut uuden pääomistajan alaisuudessa pandemian aikana tai muutamia kuukausia ennen sitä, joten dataa pandemiaa edeltäneestä ajasta uuden omistajan alaisuudessa ei ole.

Toiseksi syyksi miksi tuloksissa innovointikyvyn ja liikevaihdon kehittymisen väliltä ei löytynyt säännönmukaisuutta saattaa johtua myös siitä, että yrityskaupat ovat tapahtuneet verrattain lähiaikoina, noin 1–2,5 vuotta ennen tätä tutkimusta. Mikäli yrityksissä yrityskauppa olisi toteutunut pidemmän aikaa sitten (esimerkiksi 5–10 vuotta sitten), olisi yrityskaupan vaikutukset niin innovointikykyyn kuin liikevaihdon kehittymiseenkin saattaneet olla merkittävämmät, ja sitä myöten tuloksetkin erilaiset. Toisaalta pidemmällä aikavälillä yritysten toimintaan ehtii vaikuttamaan niin moni muukin asia kuin uusi omistaja, joten on vaikea arvioida, olisiko pidemmän aikaa sitten yrityskauppaan päätyneiden kohdeyritysten tutkiminen tuonut millä tavoin erilaisia tuloksia.

Alla olevassa taulukossa on kiteytetysti koostettuna tutkimustulokset haastatteluiden perusteella. Huomionarvoiseksi asiaksi voidaan nostaa ainakin innovointikyvyn ja henkilöstömäärän välinen yhteys – yrityskaupan positiivinen vaikutus innovointikykyyn näyttäisi johtavan myös positiiviseen henkilöstömäärän kehitykseen. Toisaalta henkilöstömäärä on kasvanut myös yrityksen, joka koki innovointikyvyn lievästi heikenneen, kohdalla, mutta toisaalta haastattelussa nousi esiin muitakin syitä (mm. valtakunnallisen jansijan saaminen), jotka ovat kasvattaneet henkilöstömäärää innovointikyvyn heikkeneemisestä huolimatta. Näyttäisi myöskin, että mikäli integroinnin tyyppinä oli

omistustyyppinen integraatio, eli ostajalla ei ole suurempia intressejä synergiaetujen löytämiseksi, vaikutus henkilöstömäärään on ollut negatiivinen. Näissä tapauksissa myöskään liikevaihto ei ole kehittynyt positiiviseen suuntaan Synergiaetujen löytäminen voisi siis olla avain kohdeyrityksen suotuisen kehitykseen niin henkilöstömäärän kuin liikevaihdonkin näkökulmasta.

Taulukko 4. Yhteenveto tutkimuksen tuloksista.

	H1	H2	H3	H4	H5
Yrityskaupan syy	Jatka- jan puute	Toisen omistajan poisjäänti ja strategiset esteet	Toisen omistajan terveyden- tila	Eläköitymi- nen	Leveämpien hartioiden saaminen
Integroinnin tyyppi	Omis- tus	Symbiootti- nen	Omistus	Symbiootti- nen	Suojelu
Innovointikyvyn kehittyminen	Ei vai- kutusta	Positiivinen	Ei vaiku- tusta	Positiivinen	Lievästi ne- gatiivinen
Henkilöstömäärän kehittyminen	Negatii- vinen	Positiivinen	Negatiivi- nen	Positiivinen	Positiivinen
Liikevaihdon kehittyminen	Neut- raali	Neutraali	Negatiivi- nen	Neutraali	Positiivinen

Tämän Pro gradu -tutkielman kirjoittaja huomauttaa, että kuten kaikessa kaupanteossa toisella kaupan osapuolella on aina informaatioetua toiseen nähden. Yleensä myyjä tuntee tuotteen tai palvelun paremmin kuin ostaja. Sama lainalaisuus pätee yrityskaupoisakin. Granstrandin ja Sjölanderin (1990, s. 374–375) mainitsema pidemmän keskusteluajan vaikutus parempaan kaupan lopputulokseen on varmasti yksi keino, jolla ostajan on mahdollista paikata omaa informaatiovajettaan, ja varmistella asioita, jottei tarvitsisi ostaa ”sikkaa säkissä”. Pidemmän keskusteluajan haasteena toki voi olla ns. momentumin hukkaaminen. Informaation ja kommunikaation avoimuutta yrityskaupprosessissa

korosti haastateltavista erityisesti H5, jolla on kokemusta yrityskaupoista niin myyjän näkökulmasta kuin myöhemmin myös ostajana.

Kuten tämän tutkielman kirjallisuuskatsauksessa on kerrottu, konsernin sisäiset verkostot, mutta myös tytäryhtiöiden sisäiset verkostot määrittävät tytäryhtiöiden menestystä yrityskaupan jälkeisessä ajassa (Subsidiary success, s. 17). Tämän Pro gradu -tutkielman kirjoittaja tulkitseekin omien havaintojensa pohjalta, että yrityskauppojen osapuolet vaihtaisivatkin saavan puolin ja toisin uutta osaamista, mutta miten yritysten välinen verkosto saadaan organisoitua eri yhtiöiden hyödynnettäväksi, nousee olennaiseksi asiaksi jatkomenestyksen kannalta.

Tämän Pro gradu -tutkielman kirjallisuuskatsauksessa on kerrottu, että Aurelin (2015, s. 900) mukaan pörssilistattujen yritysten kohdalla yrityskaupan onnistumista voidaan tutkailla mm. osakkeen hinnan kehittymisen kautta. Tämän Pro gradu -tutkielman kirjoittaja huomauttaa, että yrityskaupan onnistuminen ja onnistunut toimintojen integrointi saattaa tosiaan näkyä sijoittajien arvostuksessa yhtiöitä kohtaan, ja nostaa täten osakkeen hintaa. Vastaavasti huonosti sujuneet prosessit saattavat johtaa kurssin laskemiseen. Osakkeen hinnan kehittyminen yrityskaupan mittarina jättää melko paljon tilaa osakemarkkinoilla tapahtuvan spekuloinnin arvioitavaksi, ja osakkeen hinta nousee ja laskee monien eri syiden vuoksi, niin rationaalisten kuin irrationaalisten, joten osakkeen hinnan kehittymistä ei voida pitää hirveän hyvänä mittarina erilaisissa tutkielmissa. Toki pörssilistattujen yhtiöiden yhtenä tavoitteena on kehittää osakekurssia suotuisaan suuntaan, joten sinällään toteutetut yrityskaupat ja niiden onnistuminen ovat yksi osa-alue, jolla vakuuttaa sijoittajat yrityksen toiminnasta.

Tämän Pro gradu -tutkielman kirjoittaja tekee kirjallisuuskatsauksen ja haastatteluihin perustuvien tutkimusten perusteella havainnon, että yrityksen myyminen siis näyttäisi tarjoavan erinomaiset mahdollisuudet yritystoiminnan kehittämisen monelta näkökantilta. Oleellista varmasti onnistumisessa on oman lähtötilanteen ja tavoitteiden tunnistaminen ja kuvaaminen, jotta yrityskauppakeskusteluissa osataan paremmin hahmottaa

millainen uuden omistajan tulisi olla, ja toisaalta tämä tarjoaa mahdollisuuden kertoa ostajalle mahdollisimman oikeita asioita ns. onnistuneen ”matchin” löytämiseksi. Sopivan ostajan löytäminen on tärkeää sen vuoksi, että koska yrityskauppa voi tarjota apua hyvin moneen erilaiseen tilanteeseen lähtien niin yrittäjän ikääntymisestä kuin vaikkapa tuotteen kaupallistamisen tueksi, on ostajan intresseillä, osaamisella ja tavoitteilla oleellinen rooli tulevaisuuden onnistumisen kannalta. Toisaalta yrityskauppa on varmastikin myös riski, sillä kuten Savovic (2012, s. 196) kertoo, jopa puolet yrityskaupoista todetaan johtavan epäonnistumiseen.

Haastetta yrityskaupan jälkeiselle kohdeyrityksen jatkokehitykselle on erityisesti, mikäli kohdeyrityksellä on opportunistista toimintaa yrityskaupan suuren motiivin ollessa rahoituksen saaminen (Granstrand ja Sjölander 1990, s. 373). Tämän Pro Gradu -tutkielman kirjoittaja lisää edelliseen, että samanlainen opportunistisuus todennäköisesti ilmenee kohdeyrityksen omistajien hakiessa yrityskaupalla ns. exitiä, yrityksen toiminnasta kokonaan luopumista. Tällöin mahdollisimman hyvän kauppahinnan saavuttaminen saattaa nousta tärkeämmäksi elementiksi neuvotteluissa kuin yrityksen positiivisen tulevaisuuden varmistaminen.

Ilahduttavaa oli huomata, että lähes jokainen haastatteluista yrityksensä myyneistä henkilöistä nosti esiin henkilöstönsä näkökulman. Heidän tavoitteenaan ja suurena kriteerinä oli silloisen henkilöstön asema ja jatkamismahdollisuudet myös uuden omistajan alaisuudessa. Tätä huomiota tukee myös kirjallisuuskatsauksessa esiin nostettu Graebnerin ja muiden (2010, s. 77–78) tulokset siitä, että kohdeyrityksen johtajilla on halu suojella työntekijöitään yrityskaupan jälkeisessä ajassa.

5.3 Jatkotutkimusehdotukset

Haastatteluja toteuttaessa eräs haastateltavista kertoi näkemyksensä, että yrityskauppa-aiheen kannalta mielenkiintoinen teema olisi tutkia mitä tunnereaktioita yrityskauppa ja sen suunnittelu aiheuttavat. Tämän Pro gradu -tutkielman jatkona voisikin olla tutkia

miten erilaiset tunnereaktiot yrityskauppaa suunniteltaessa, neuvoteltaessa ja sen jälkeen vaikuttavat kohdeyrityksen menestymiseen ja innovointikykyyn.

Jos haluis jotakin vaan alkaa tutkimaan niin tätä niinku yrityskauppaprosessin tunnetiloja, psykologisia asioita ja miten ne vaikuttaa lopulta. Joo sinne integraatioiden ja sinne ihan. Niinku pidemmälle monta vuotta eteenpäin. (H5)

Toinen kiinnostava jatkotutkimusehdotus on integrointiprosessit. Tässä tutkielmassa tutkittujen yritysten tapauksessa jokaisessa oli jonkinlaista integraatiota tapahtunut ostajan ja kohdeyrityksen välille, mutta olisi kiintoisaa tutkia miten suunnitelmallista integrointi on, vai onko prosessi hyvinkin sellainen, että integraatiota tapahtuu pala palalta, kun tietynlaisia ongelmia, palveluiden yhdistelyn tarvetta, tai päällekkäisyyksiä kohdataan. Kuten tutkielman kirjallisuuskatsauksessa on kerrottu, on integroinnin onnistuminen keskeisessä osassa, kun myöhemmin arvioidaan yrityskaupan onnistuneisuutta, joten aihe on hyvin tärkeä niin yksittäisten tapausten kuin laajemmankin kuvan kannalta.

Kolmas jatkotutkimusehdotus liittyy myös integraatioprosesseihin. Tässä tutkielmassa haastattelujen kautta tutkitut kohdeyritykset olivat säilyneet melko pitkälti itsenäisinä toimijoina edelleen uuden omistajan alaisuudessa. Heillä oli esimerkiksi omat y-tunnukset ja brändit edelleen voimassa. Jatkotutkimuksissa voisi tutkia syvemmin integroituja kohdeyrityksiä, jotka on sulautettu uuden pääomistajan toimintaan. Erityisesti tutkittavana aihealueena voisi olla millaisia synergioita on löydetty, ja millaista ns. osiensa summan kehittymistä on saatu.

Lähteet

- Aaltio, I. & Puusa, A. (2020). Mitä laadullisen tutkimuksen arvioinnissa tulisi ottaa huomioon? Teoksessa A. Puusa & P. Juuti (toim.) Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät. (Luku 11). Gaudeamus
- Aureli, S. (2015). Performance of unlisted Italian companies acquired by multinationals from emerging markets. *Journal of organizational change management*, 28(5), 895-924. <https://doi.org/10.1108/JOCM-12-2014-0233>
- Barden, J. Q. (2012). The influences of being acquired on subsidiary innovation adoption. *Strategic management journal*, 33(11), 1269-1285. <https://doi.org/10.1002/smj.1976>
- Buckley, P. J., Elia, S. & Kafouros, M. (2014). Acquisitions by emerging market multinationals: Implications for firm performance. *Journal of world business : JWB*, 49(4), 611-632. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2013.12.013>
- Buono, A. F. (1997). Technology transfer through acquisition. *Management decision*, 35(3), 194-204. <https://doi.org/10.1108/00251749710169404>
- Dalziel, M. (2008). The seller's perspective on acquisition success: Empirical evidence from the communications equipment industry. *Journal of engineering and technology management*, 25(3), 168-183. <https://doi.org/10.1016/j.jengtecman.2008.06.005>
- Damijan, J., Kostevc, Č. & Rojec, M. (2015). Growing Lemons or Cherries? Pre and Post-acquisition Performance of Foreign-Acquired Firms in New EU Member States. *World economy*, 38(4), 751-772. <https://doi.org/10.1111/twec.12176>

Davidsson, P., Kirchhoff, B., Hatemi-J., A. & Gustavsson, H. 2002. Empirical analysis of business growth factors using Swedish data. *Journal of small business management* 40 (4), 332–349

European Commission. (2011). Business dynamics: start-ups, business transfers and bankruptcy. [Vekkojulkaisu]. Buruxelles: European Commission. [Viitattu 13.3.2022].
Saatavana https://ec.europa.eu/growth/smes/supporting-entrepreneurship/transfer-businesses_de

Fang, Y., Wade, M., Delios, A. & Beamish, P. W. (2007). International diversification, subsidiary performance, and the mobility of knowledge resources. *Strategic management journal*, 28(10), 1053-1064. <https://doi.org/10.1002/smj.619>

Faulkner, D. O. & Campbell, A. (2003). *The Oxford handbook of strategy: Volume 2, Corporate strategy*. Oxford University Press.

Graebner, M. E. (2004). Momentum and serendipity: How acquired leaders create value in the integration of technology firms. *Strategic management journal*, 25(8-9), 751-777. <https://doi.org/10.1002/smj.419>

Graebner, M. E. & Eisenhardt, K. M. (2004). The Seller's Side of the Story: Acquisition as Courtship and Governance as Syndicate in Entrepreneurial Firms. *Administrative science quarterly*, 49(3), 366-403. <https://doi.org/10.2307/4131440>

Graebner, M. E., Eisenhardt, K. M. & Roundy, P. T. (2010). Success and Failure in Technology Acquisitions: Lessons for Buyers and Sellers. *Academy of Management perspectives*, 24(3), 73-92. <https://doi.org/10.5465/AMP.2010.52842952> :

Granstrand, O; Sjölander, S (1990). *The Acquisition of Technology*

and Small Firms by Large Firms, IUI Working Paper, No. 213, The Research Institute of Industrial Economics (IUI), Stockholm

Groza, M. D., Zmich, L. J. & Rajabi, R. (2021). Organizational innovativeness and firm performance: Does sales management matter? *Industrial marketing management*, 97, 10-20. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2021.06.007>

Immonen, R. (2015). *Yritysjärjestelyt* (6. uud. p.). Talentum.

Jolanki, O. & Karhunen, S. 2010. Renki vai isäntä? Analyysiohjelmat laadullisessa tutkimuksessa. Teoksessa: Ruusuvuori, J., Nikander, P. & Hyvärinen, M. (toim.) *Haastattelun analyysi*.

Kananen, J. (2015). *grae*. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.

Kananen, J. (2017). *Laadullinen tutkimus pro graduna ja opinnäytetyönä*. Jyväskylän ammattikorkeakoulu.

Kontio, I. (Tuottaja). (2.11.2021). *Yle Uutiset 20.30* [TV-ohjelma]. Yleisradio

Krug, J.A., Nigh, D., 2001. Executive perceptions in foreign and domestic acquisitions: an analysis

L 27.5.1992/480. Laki kilpailunrajoituksista

Lehto, E. (2006). Motives to restructure industries: Finnish evidence of cross-border and domestic mergers and acquisitions. *Papers in regional science*, 85(1), 1-22. <https://doi.org/10.1111/j.1435-5957.2006.00023.x>

- Lehto, E. & Böckerman, P. (2008). Analysing the employment effects of mergers and acquisitions. *Journal of economic behavior & organization*, 68(1), 112-124.
<https://doi.org/10.1016/j.jebo.2008.03.002>
- Lehto, E. & Lehtoranta, M. O. (2004). Becoming an acquirer and becoming acquired. *Technological forecasting & social change*, 71(6), 635-650.
[https://doi.org/10.1016/S0040-1625\(03\)00086-6](https://doi.org/10.1016/S0040-1625(03)00086-6)
- Lehto, E. & Lehtoranta, O. (2006). How Do Innovations Affect Mergers and Acquisitions—Evidence from Finland? *Journal of industry, competition and trade*, 6(1), 5-25.
<https://doi.org/10.1007/s10842-005-5647-z>
- MTV. 9.11.2021. Yhdysvaltalainen DoorDash ostaa suomalaisen Woltin 7 miljardilla eurolla – kyseessä on yksi Suomen historian suurimmista yrityskaupoista. [Verkkouutinen]. Viitattu 1.12.2021. Saatavana <https://www.mtvuutiset.fi/artikkeli/yhdysvaltalainen-doordash-ostaa-ruokalahettiyritys-woltin-7-miljardilla-eurolla/8285192#gs.i5cjde>
- Oberhofer, H. (2013). Employment Effects of Acquisitions: Evidence from Acquired European Firms. *Review of industrial organization*, 42(3), 345-363.
<https://doi.org/10.1007/s11151-012-9353-9>
- Paruchuri, S., Nerkar, A. & Hambrick, D. C. (2006). Acquisition Integration and Productivity Losses in the Technical Core: Disruption of Inventors in Acquired Companies. *Organization science* (Providence, R.I.), 17(5), 545-562.
<https://doi.org/10.1287/orsc.1060.0207>
- Pitkäranta, A. (2014). Laadullinen tutkimus opinnäytetyönä: Työkirja ammattikorkeakouluun. e-Oppi.

- Pietilä, I. (2010). Ryhmä- ja yksilöhaastatteluiden diskursiivinen analyysi. Kaksi aineistoa erilaisina vuorovaikutuksen kenttinä. Teoksessa: Ruusu vuori, J., Nikander, P. & Hyvärinen, M. (toim.) Haastattelun analyysi.
- Ruusuvuori, J., Nikander, P. (2017). Haastatteluaineistojen litterointi. Teoksessa: Hyvärinen, M., Nikander, P., Ruusu vuori, J. (toim.) Tutkimushaastattelun käsikirja.
- Ruusuvuori, J., Nikander, P. & Hyvärinen, M. (2010). (toim.) Haastattelun analyysi.
- Savovic, S. (2012). The importance of post-acquisition integration for value creation and success of mergers and acquisitions. *Ekonomski horizonti*, 14(3), 193-205. <https://doi.org/10.5937/ekonhor12031935>
- Skovvang Christensen, K. (2006). Losing innovativeness: The challenge of being acquired. *Management decision*, 44(9), 1161-1182. <https://doi.org/10.1108/00251740610707668>
- Strategic direction. (2018). Subsidiary successes: How multinational companies can boost subsidiary success through strategic positioning. *Strategic direction (Bradford, England)*, 34(5), 17-18. <https://doi.org/10.1108/SD-02-2018-0028>
- Tilastokeskus 2021. Kansantalous. Helsinki: Tilastokeskus. [Verkkosivu] Saatavana: https://www.tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk_kansantalous.html. Viitattu 14.12.2021.
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. (2018). Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Kustannusosakeyhtiö Tammi.
- Van Teeffelen, L. 2010. Exploring Success and Failure in Small Firm Business Transfers. Nyenrode: Nyenrode Business University

Varamäki, E., Tall, J., Joensuu-Salo, S. & Viljamaa, A. (2021). Valtakunnallinen omistajanvaihdosbarometri 2021. Omistajanvaihdosfoorumi.

Varamäki, E., Tall, J., Sorama, K., Länsiluoto, A., Viljamaa, A., Laitinen, E. K., . . . Petäjä, E. (2012). Liiketoiminnan kehittyminen omistajanvaihdoksen jälkeen: Case-tutkimus omistajanvaihdoksen muutostekijöistä. Seinäjoen ammattikorkeakoulu.

Sulander, T. 4.1.2016. Nokia nousee taas isojen liigaan – Alcatel-Lucent kauppa meni lopullisesti läpi. Viitattu 1.12.2021. [Verkkouutinen] Helsinki: Yleisradio. Saatavana <https://yle.fi/uutiset/3-8570095>

Xiao, J. (2015). The effects of acquisition on the growth of new technology-based firms: Do different types of acquirers matter? *Small business economics*, 45(3), 487-504. <https://doi.org/10.1007/s11187-015-9656-y>

Zhang, Z., Deng, Y. & Tang, S. H. K. (2019). Do Foreign Mergers and Acquisitions Increase Acquired Firms' Innovation? Evidence from Chinese Manufacturing Firms. *Australian economic review*, 52(1), 41-60. <https://doi.org/10.1111/1467-8462.12282>

Liitteet

Liite 1. Haastatteluiden kysymysrunko

- Minkä vuoksi ryhdyitte suunnittelemaan yrityskaupan toteuttamista?
- Oliko muitakin vaihtoehtoja harkinnassa, kuin yrityksen myyminen?
- Käytettiinkö ulkopuolista apua (esim. konsulttitaloa) ostajan löytämiseksi ja yrityskaupan valmisteluun ja toteuttamiseen?
 - o Miten ulkopuolinen apu auttoi?
 - o Miksi ei käytetty?
- Mitä aktiivisia toimia tehtiin ennen varsinaisia myyntineuvotteluita?
- Oliko tässä keskustelussa mukana muita yrityksiä potentiaalisina vaihtoehtoina? Millaisia?
- Minkälaiset asiat vaikuttivat siihen, kenen kanssa päädyitte yrityskaupan tekemään?
- Onko toteutettu jonkintasoista integraatiota ostajan ja kohdeyrityksen toimintoihin?
 - o Tietyt toiminnot?
 - o Koko yritys brändeineen?
- Mitä odotettua arvoa yrityskaupan jälkeen on saavutettu?
- Mitä odottamatonta / onnekasta arvoa on yrityskaupan jälkeen saavutettu?
- Miten kuvailisitte innovatiivisuuttanne ennen yrityskaupan toteutumista? Oliko innovatiivisuutenne ostajan intresseissä?
- Onko yrityskaupalla ollut vaikutusta innovatiivisuuteen?
 - o jos on niin millaisia? Miksi?
 - o jos ei ole niin minkä vuoksi?
- Millainen merkitys innovatiivisuudella on teidän liiketoiminnassanne tällä hetkellä?
- Yrityskaupan jälkeinen henkilöstömäärään kehitys ja onko ollut vaikutusta?
- Tulevaisuuden näkymät?